

ASA Association suisse des actuaires / SAV Schweizerische Aktuarvereinigung
Assemblée générale 2015, Olten, 28./29.8.2015

Spécificités du 2^{ème} pilier suisse:

- Histoire
- Comparaison internationale
- Placements
- Défis futurs

Graziano Lusenti

Dr. rer. pol., expert dipl. assur. de pensions, Vice-président Vorsorgeforum Schweiz

Spécificités du 2^{ème} pilier suisse:
Histoire

Histoire, dates: Europe I

- Europe, dès le Moyen-Âge, charité, Eglises et corporations professionnelles:
 - Rôle de la charité et des églises (“bonnes oeuvres”) + rôle des corporations professionnelles (premières “mutuelles” de prévoyance)
- Europe, dès le 16^{ème}, premières rentes viagères octroyées par les souverains:
 - Rentes viagères attribuées par les souverains à des militaires, fonctionnaires, artistes → “élite”, “direction et cadres”
 - Europe, 1693, 1^{ère} table de mortalité (Edmund Halley)
- Europe, 19^{ème}, prolétariat, migrations et colonialisme:
 - Diffusion de la pauvreté, du chômage et forte natalité des pauvres (Malthus), vagues de migration vers les Amériques et les colonies (surtout dès le milieu du siècle)
- Europe, 19^{ème}, la question sociale:
 - Crainte des soulèvements populaires (1848, 1870, 1918), du socialisme; les assurances sociales, stabilisateurs sociaux; primauté de la pensée libérale (responsabilité) ; mutuelles d’ouvriers
- UK, 1834, “Poor Law Amendment Act”, priorité à l’assistance
 - Nouvelle législation sur les pauvres, priorité à l’assistance mais début de la réflexion sur les assurances sociales
- Europe, dès 1850, premières caisses de pensions:
 - UK, DE, etc., *Unterstützungskassen, Pensionskassen, pension funds*

Histoire, dates: Europe II

- DE, dès 1883, Bismarck, premières assurances sociales (pour les ouvriers):
 - Maladie (1883), accidents du travail (1884), invalidité et vieillesse (1887 pour les ouvriers, 1911 pour les employés)
- UK, 1908, "Old Age Pension Act":
 - Rentes de vieillesse (dès 70 ans)
- UK, 1911, "National Insurance Act":
 - Assurance maladie, invalidité et chômage
- UK, Plan Beveridge (1942), assurance sociale universelle (1946), intégrant chômage, accidents, maladie, retraite, invalidité:
 - Système de base fondé sur l'acquisition de droits et couvrant l'ensemble de la population, mais proposant des prestations faibles; il servira de modèle à d'autres pays (monde anglo-saxon)
- DE, dès 1945, les entreprises manquent de capitaux et de fonds propres, elles recourent au système des réserves comptables (*book reserves*, *Pensionsrückstellungen*):
 - Situation comparable dans d'autres pays (AUT, IT, etc.)
- Europe et monde, "les 30 glorieuses" (env. 1945-1975):
 - Forte croissance économique, extension des assurances sociales et de leurs prestations, expansion des fonds de pensions (dans les pays où ils sont déjà établis)

Histoire, dates: Europe et monde III

- Europe, dès 1990 env., législation européenne dans les assurances sociales, des assurances privées, les fonds de placements (UCITS, etc.) et les fonds de pensions (échecs: uniformisation, libre passage)
- Monde, dès 1990 env., rôle des organisations économiques internationales (FMI, Banque Mondiale):
 - Elles recommandent la diffusion des fonds de pensions dans les marchés émergents et en transition
- Monde, dès 1990 env., les introductions de "systèmes de fonds de pensions ab nihillo" n'ont pas été un succès:
 - Chili (années 1980), pays du centre et de l'est de l'Europe (années 1990)
- Monde, actuellement:
 - les fonds de pensions ne sont plus perçus comme des véhicules dynamiques contribuant à la croissance économique et financière

Histoire, dates: Suisse I

- Avant 1860:
 - Premières lois cantonales sur la limitation du travail des enfants ou le travail dans les fabriques
- 1855: Caisse de vieillesse (*Alterskasse*) pour les ouvriers à Glaris
- 1874: Article 34 de la Constitution fédérale:
 - Base de l'élaboration de la législation suisse en matière d'assurances sociales
- 1877: Loi fédérale sur le travail dans les fabriques
- 1885: Loi fédérale sur le contrat d'assurance
- 1900: Echec en référendum d'une loi sur l'assurance maladie et accidents
- 1908: Loi fédérale sur le contrôle des assurances privées
- 1911: Loi fédérale sur l'assurance maladie et accidents (LAMA)
- 1914: Création de l'OFAS (pour invalides de guerre)
- 1914: Loi fédérale sur les fabriques, première base juridique pour les institutions de prévoyance
- 1915 – 1919, Arrêtés fédéraux sur un impôt de guerre, libération partielle des fonds de pension de l'impôt
 - Conditions: fonds affectés à la prévoyance + personnalité juridique sous la forme de la fondation. Croissances des IP

Histoire, dates: Suisse II

- 1918: Grève générale:
 - Troubles sociaux; concept de la “paix du travail” et du “partenariat social” entre employeurs et assurés, base de l’expansion des fonds de pensions
- 1921: Loi fédérale instituant une caisse de retraite pour les salariés de la Confédération
- 1925: Acceptation de la base constitutionnelle pour l’AVS
- 1925: Première enquête statistique sur les fonds de pensions en Suisse
- 1930: Echec en référendum de la 1^{ère} loi sur l’AVS (loi Schulthess)
- 1940 – 1941, Arrêtés fédéraux sur les bénéfiques de guerre, libération partielle des institutions de prévoyance (comme en 14 – 18)
 - Croissance des IP
- 1946 – 1948, Acceptation d’une nouvelle loi sur l’AVS, entrée en vigueur
 - Pas de coordination avec les institutions de prévoyance
- 1972: Nouvel article 34quater de la Constitution fédérale:
 - Confirmation du principe des 3 piliers, base constitutionnelle pour la LPP
- 1982 – 1985, Acceptation de la LPP, entrée en vigueur (y compris des principales ordonnances, telles que l’OPP 2)
- 1989: Arrêté fédéral urgent pour limiter les placements immobiliers des institutions de prévoyance

Histoire: Observations I

- Les premières mutuelles, “ancêtres” des caisses de pensions, sont très anciennes:
 - Les premières mutuelles sont des solutions “ad-hoc”, particularistes, sur mesure → petites entités (par opposition aux assurances sociales “universelles”)
- Les premières rentes viagères sont anciennes et “élitistes” :
 - Elles sont attribuées à des militaires, fonctionnaires, artistes → “direction et cadres”
- Premières formalisations des observations démographiques (table de mortalité):
 - Elles interviennent dès la fin du 17^{ème} et surtout au 19^{ème} siècle (assurances privées)
- L’identification et la séparation des risques assurés se fait de manière très progressive (jusqu’à la fin du 19^{ème} siècle):
 - Les risques abordés et couverts de manière prioritaire sont les accidents, l’invalidité et le chômage
- La vieillesse et la retraite sont des thématiques qui se développent tardivement (fin du 19^{ème} siècle):
 - L’espérance de vie est alors très basse
- La migration a toujours été envisagée comme une solution à la démographie (en particulier au 19^{ème} siècle):
 - Pays “trop pleins”: Europe
 - Pays “trop vides”: Amériques, colonies

Histoire: Observations II

- Les assurances sociales sont perçues en relation avec la “question sociale”:
 - Stabilisateurs sociaux, réduction de la pauvreté et du chômage
- Les fonds de pensions, en revanche, sont perçus en relation avec “l’entreprise”:
 - Avantages pour l’employeur et les salariés → autre “univers”
- Seuls les “riches” ne travaillent pas, ont des loisirs et peuvent être des “rentiers” (jusqu’à la 1ère guerre mondiale):
 - Jusqu’à cette époque, le terme de “rentier” désigne le bénéficiaire d’une rente économique, provenant de biens fonciers (terres) ou mobiliers (obligations, actions)
- Tout au long du 19^{ème} siècle et durant une partie du 20^{ème}, les mutuelles ouvrières cohabitent avec les fonds de pensions des entreprises
- Solutions différenciées selon les bénéficiaires:
 - Depuis le 19^{ème} siècle, dans tous les pays, les solutions de prévoyance pour fonctionnaires (secteur public) ont toujours été différenciées de celles pour les salariés du secteur privé, et les solutions pour les cadres de celles pour les ouvriers
- Dans tous les pays, les modèles nationaux de fonds de pensions sont marqués par l’histoire, les spécificités domestiques:
 - La “standardisation” n’existe pas en la matière

Spécificités du 2^{ème} pilier suisse:
Comparaison internationale

Comparaison internationale: Observations I

- Les fonds de pensions se sont développés surtout dans les pays de tradition protestante et anglo-saxonne:
 - Rôle du “puritanisme”, de l'éthique protestante
 - Morale du travail, importance sociale de l'épargne, l'enrichissement comme objectif, réprobation de la pauvreté et de l'assistance
 - Introduction tardive des assurances sociales (assurance vieillesse), qui proposent des prestations réduites uniquement
 - Avantages fiscaux considérables
 - Conditions monétaires avantageuses: pas d'inflation ou de déflation majeure
 - Collaboration entre partenaires professionnels et sociaux
 - Solutions mises sur pied dans le cadre des entreprises, décentralisation
 - Importance du droit privé, du droit des affaires (private, common law), de la jurisprudence
 - Disponibilité de véhicules juridiques appropriés (trust, fondation)

- Avantages fiscaux:
 - Partout et toujours, les avantages fiscaux (pour les entreprises, les travailleurs et les bénéficiaires) ont joué un rôle crucial.
 - C'était déjà le cas au 19ème siècle, cela reste vrai aujourd'hui
 - En Suisse, les fonds de pensions ont permis aux entreprises de “recycler” en partie les profits de guerre

Comparaison internationale: Observations II

- Les fonds de pensions se sont développés dans les pays qui font confiance à l'épargne (individuelle et collective):
 - Ces pays ont pu mettre en œuvre de manière convaincante et dans la durée le principe de la capitalisation des placements

- Les pays avec fonds de pensions sont ceux qui n'ont pas connu de "désastre monétaire", en particulier une forte inflation ou la déflation:
 - USA, CH, UK, NL, etc.

- Exemple "a contrario", l'Allemagne, 3 crises monétaires au 20ème siècle:
 - Avant la 1ère guerre mondiale, il y avait beaucoup de fonds de pensions dans ce pays
 - Inflation galopante (1919-1923)
 - Inflation de la deuxième guerre mondiale
 - Introduction du Deutsche Mark et dévaluation (1949)
 - Prochaine catastrophe, l'Euro ?

- Les fonds de pensions se sont développés là où les assurances sociales (vieillesse) ont été introduites tardivement ou étaient peu généreuses:
 - Les fonds de pension ont "occupé le terrain" et proposé des solutions sur mesure

Comparaison internationale: Observations III

- Liens complexes entre fonds de pensions et assurances sociales (retraite):
 - D'abord antagonismes: Opting-out, etc.
 - Ensuite complémentarité: LPP

- Relations complexes aussi avec les assurances privées:
 - Relations d'antagonisme et de complémentarité: assurances individuelles et de groupe

- Pays développés: l'environnement économique et politique actuel n'est pas favorable à la croissance des fonds de pensions:
 - Déficits publics: les avantages fiscaux coûtent chers
 - Populations vieillissantes: la proportion des cotisants potentiels est faible
 - Croissance économique insuffisante: peu de ressources disponibles
 - Globalisation, compétitivité internationale, contrôle des coûts: la main d'oeuvre est excédentaire partout, les entreprises flexibles → pressions sur les salaires
 - Progrès technologique, internet: les entreprises investissent dans les machines et les applications technologiques plutôt que dans leur personnel et la prévoyance
 - Stabilité juridique fragile: fréquents changements de règles et de normes
 - Règles comptables: la prévoyance coûte cher (fonds propres, profits)
 - Conditions fiscales dégradées: pour les entreprises, pour les salariés
 - Complexité administrative, coûts de gestion et de compliance élevés

Comparaison internationale: Observations IV

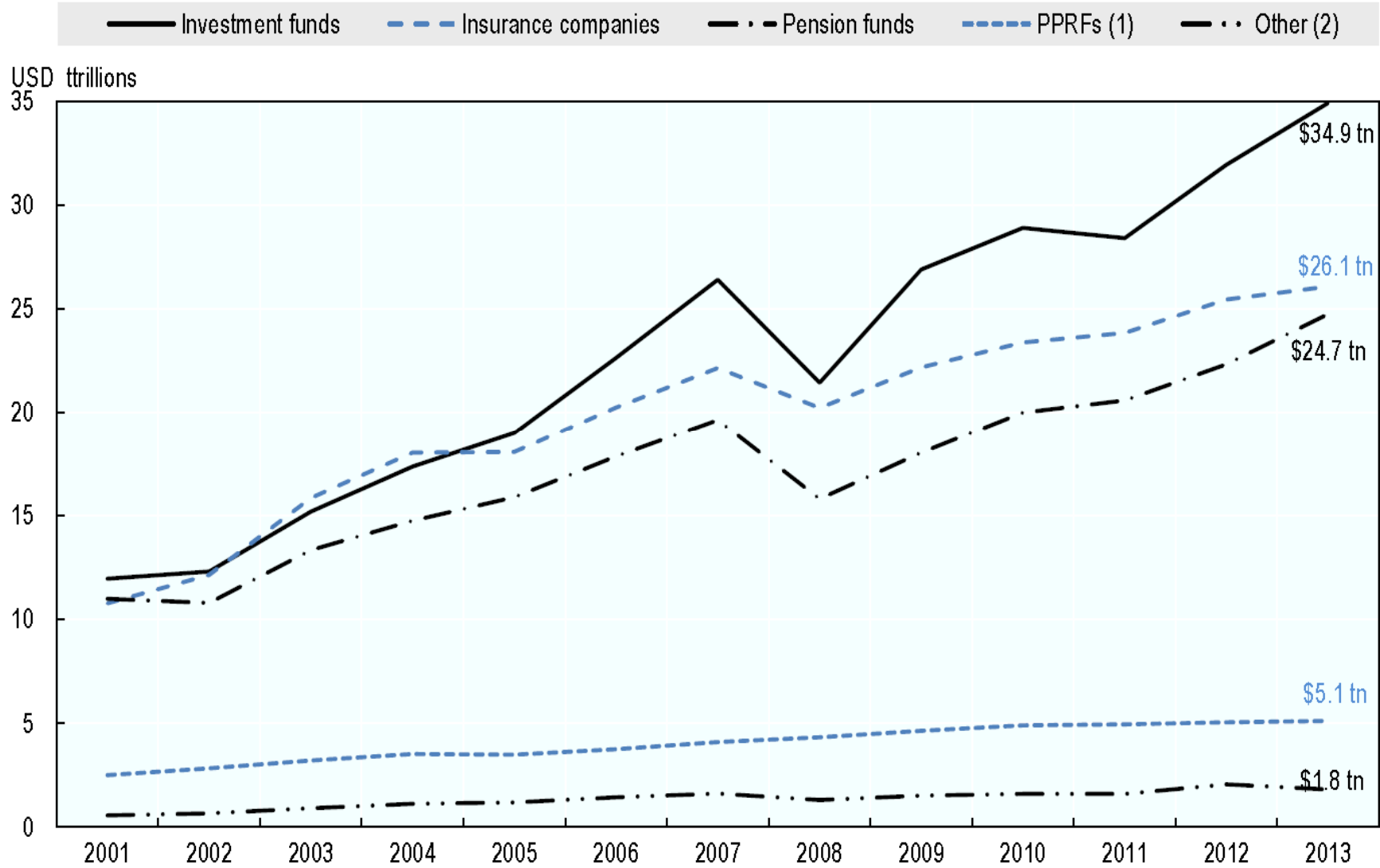
- Pays en voie de développement: la situation n'est pas meilleure que dans les pays développés, avec en plus des difficultés spécifiques:
 - D'autres priorités sont plus importantes: croissance économique, croissance et vieillissement de la population, environnement, etc.
 - Gouvernement et administrations corrompus
 - Manque de sécurité juridique
 - Evasion fiscale

- Il ne faut pas s'attendre à ce que les systèmes nationaux de pensions existants s'accroissent ou que de nouveaux systèmes apparaissent:
 - Il n'y a plus de dynamique d'innovation ou de croissance

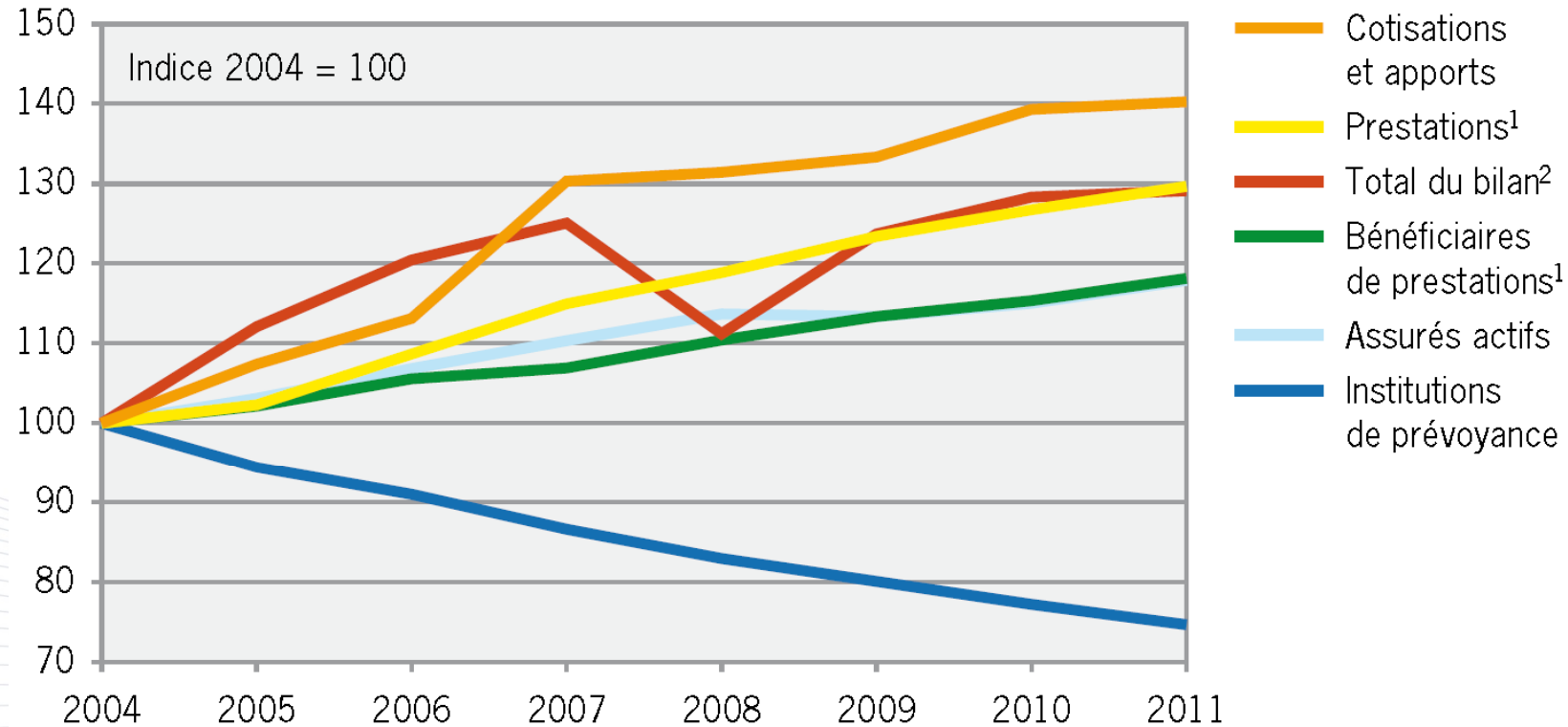
- Un peu partout dans le monde, les systèmes de fonds de pensions stagnent, s'essouffent, sont dans une phase de maturité et de consolidation

- En matière d'épargne longue et de financement de la retraite, d'autres formules que les fonds de pensions s'imposent de plus en plus:
 - Epargne individuelle: fonds de placements, polices d'assurance-vie
 - Assurances sociales: solutions standardisées, collectives

OCDE, Evolution de la fortune des investisseurs institutionnels, 2001-2013



OFS, La prévoyance professionnelle en Suisse, 2004 - 2011



¹ Rentes et capital vieillesse, survivants et invalidité

² Sans les actifs/passifs résultant de contrats d'assurances

© Office fédéral de la statistique (OFS)

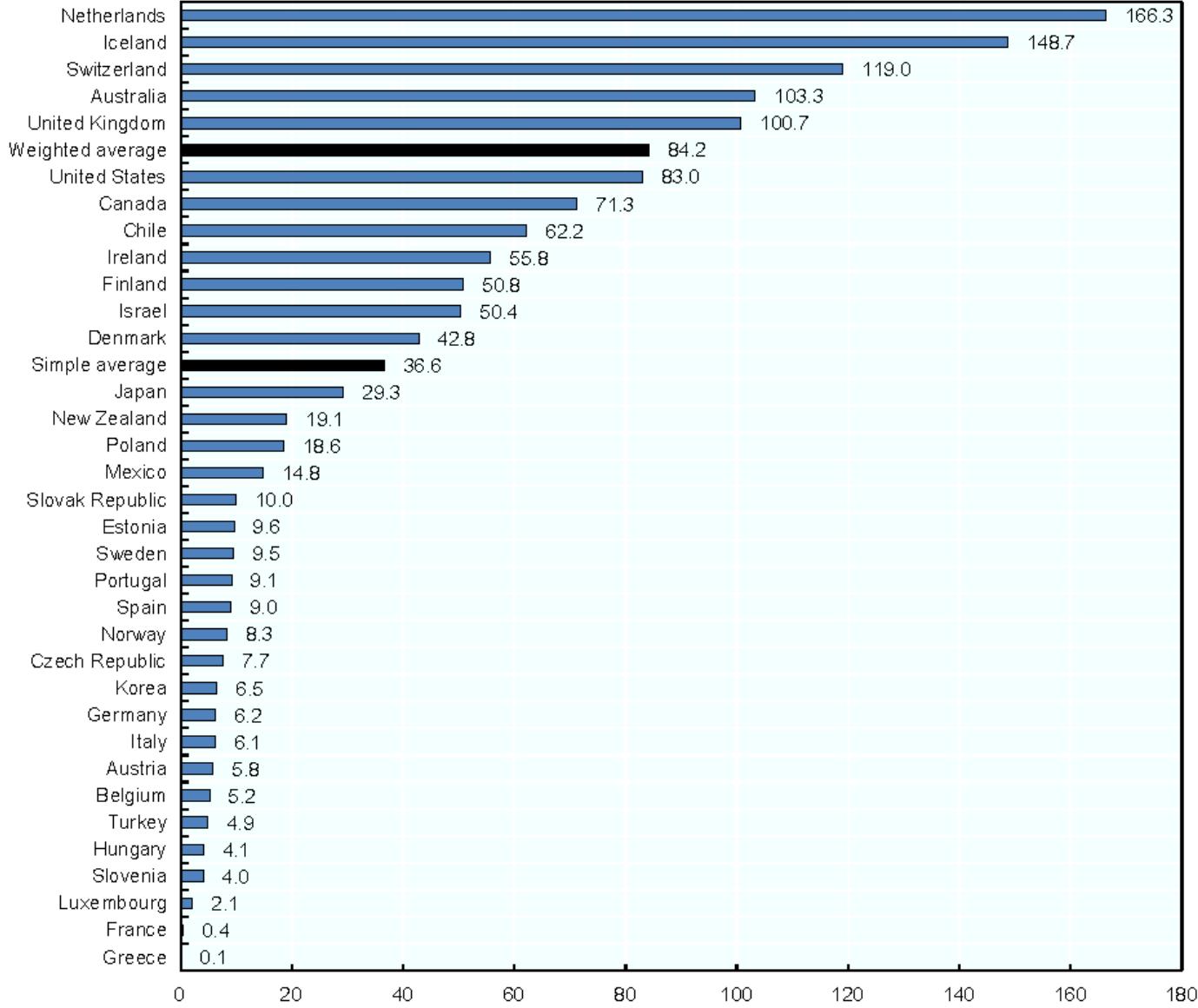
OFS, La prévoyance professionnelle en Suisse, 2004 - 2012

Données structurelles de la prévoyance professionnelle en Suisse

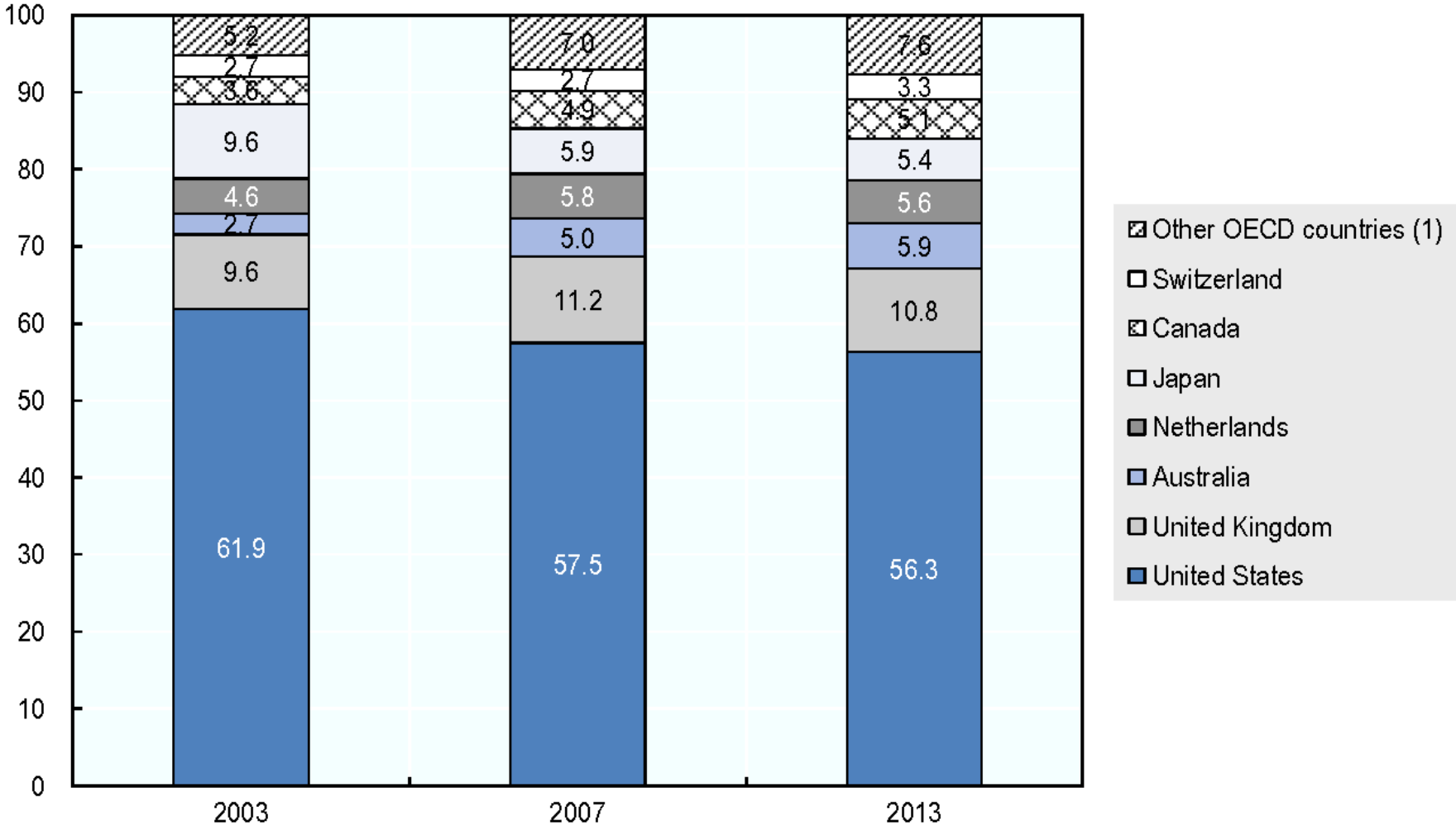
	2004	2012	Variation p.a.
Nombre d'institutions de prévoyance	2935	2073	-4,3%
Nombre d'assurés actifs (en milliers)	3214	3859	2,3%
Nombre de bénéficiaires de rentes (en milliers)	847	1027	2,4%
Volume de rentes en cours (en mrd CHF)	19,3	25,4	3,5%
Nombre de bénéficiaires de capital (en milliers)	34	40	2,3%
Prestations en capital (en mrd CHF)	4,5	6,6	4,9%
Valeur totale des actifs (en mrd CHF)*	484	673	4,2%

Source: Office fédéral de la statistique; *sans les actifs issus de contrats d'assurance

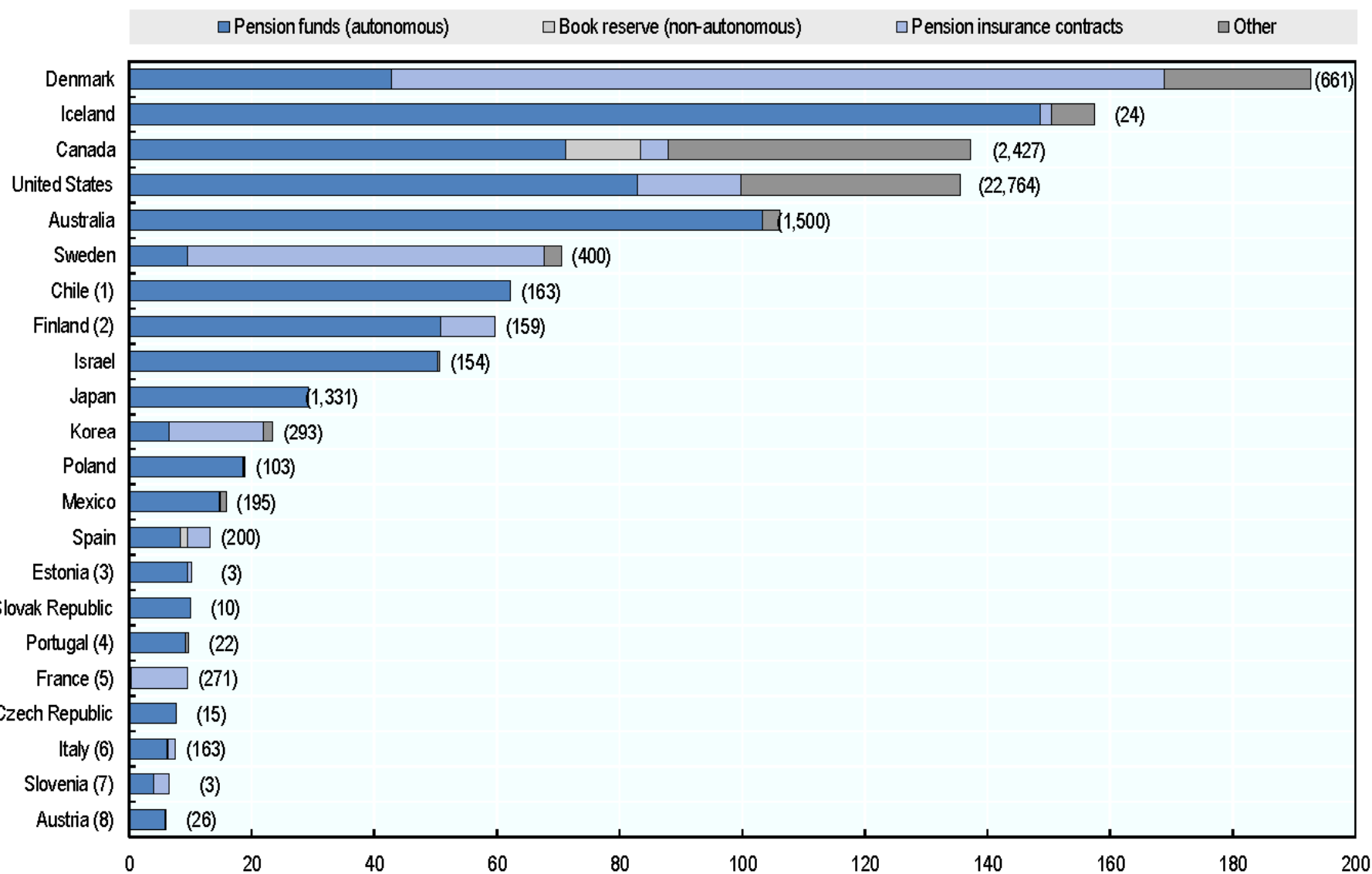
OCDE, Ratio Fonds de pensions / PIB, 2013



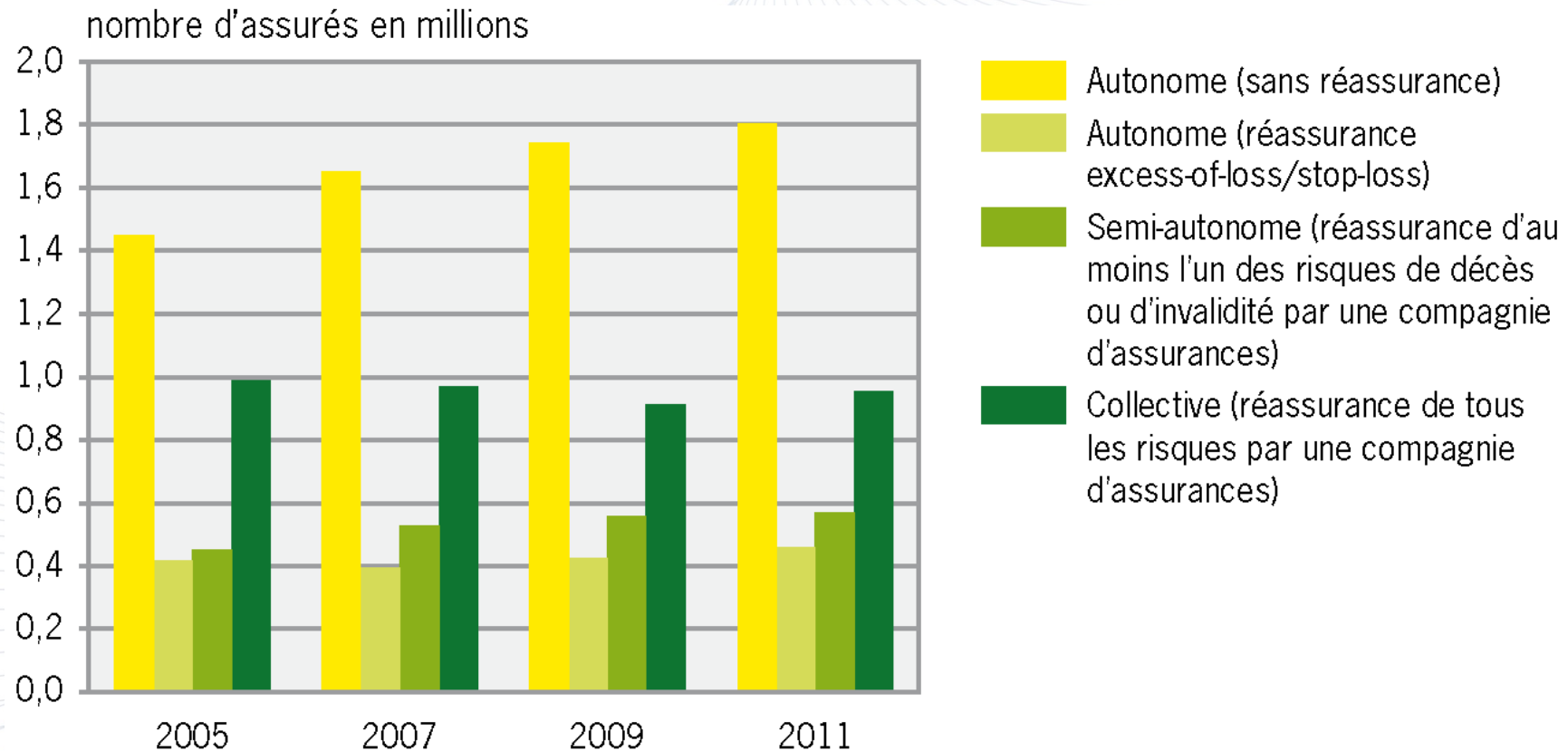
OCDE, Répartition de la fortune des fonds de pensions par pays, 2003-2013



OCDE, Pensions privées et financement, 2013



OFS, Fonds de pensions en Suisse, Evolution du nombre d'assurés selon la couverture de risques, en millions, 2005 - 2011



© Office fédéral de la statistique (OFS)

Spécificités du 2^{ème} pilier suisse: Placements

Placements I

➤ Risques monétaires et macroéconomiques

- Inflation ?
- Désinflation ? Déflation ?
- Crise économique: pays développés, en voie de développement

➤ Endettement

- Collectivités publiques: très problématique à l'heure actuelle (zone OCDE surtout) !
- Particuliers: endettement hypothécaire en Suisse !
- Entreprises: pas problématique actuellement

➤ Allocation des actifs et diversification des placements

- Augmentation de la part des placements hors de Suisse
- Motifs: en Suisse, peu de liquidité, marchés restreints, concentration des risques
- Diversification par classes d'actifs: stabilité; poches spécialisées; placements non traditionnels
- Diversification par régions/pays/devises: potentiel des marchés émergents

Placements II

➤ Complexité et technicité

- Utilisation de techniques/modèles/programmes de plus en plus sophistiqués
- Conseil de fondation/commission de placements: expliquer simplement et faire comprendre ce qui est réalisé

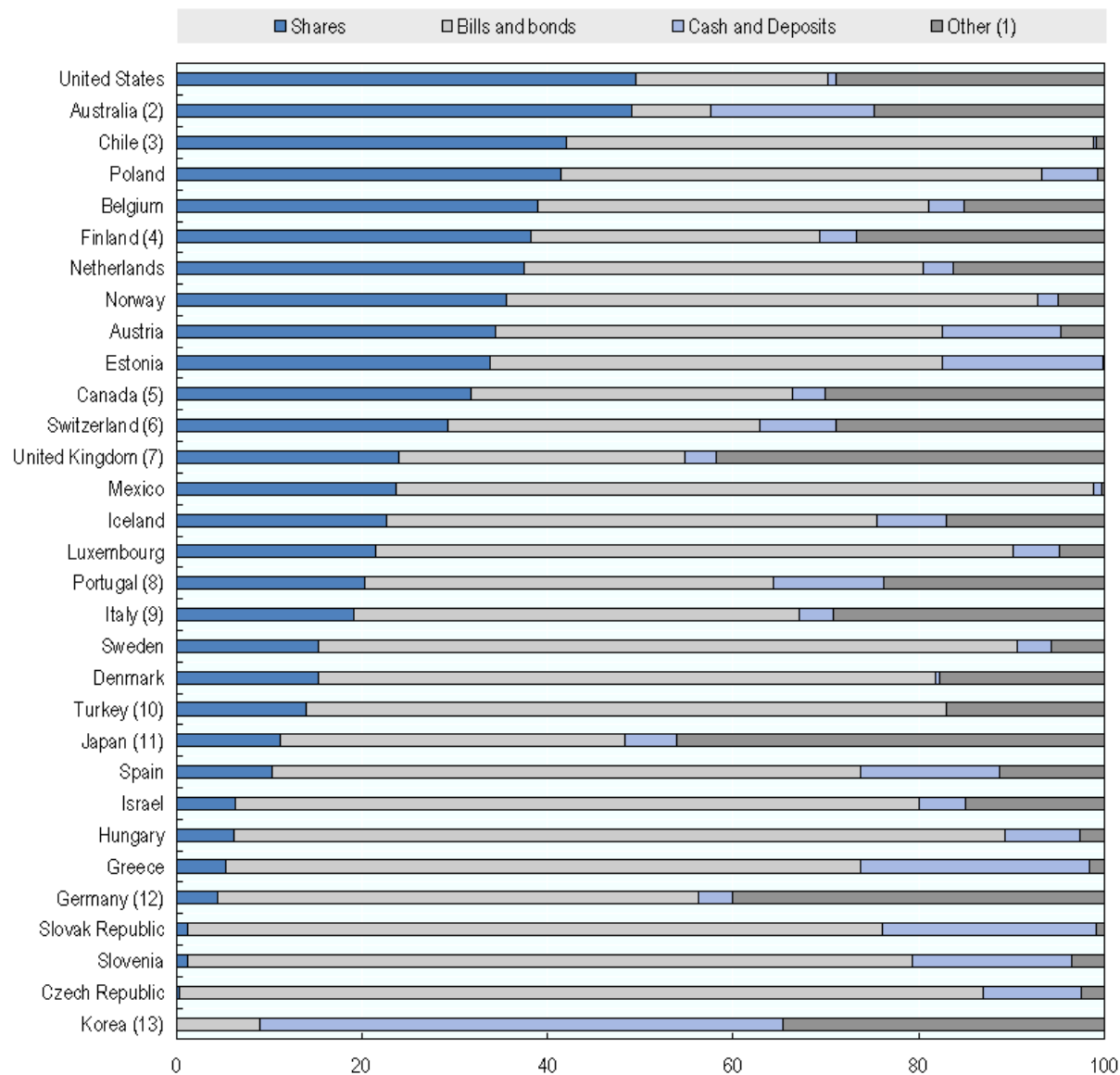
➤ Multiplication des intervenants

- Asset managers
- Banque dépositaire
- Consultants
- Facteurs de risques et de coûts

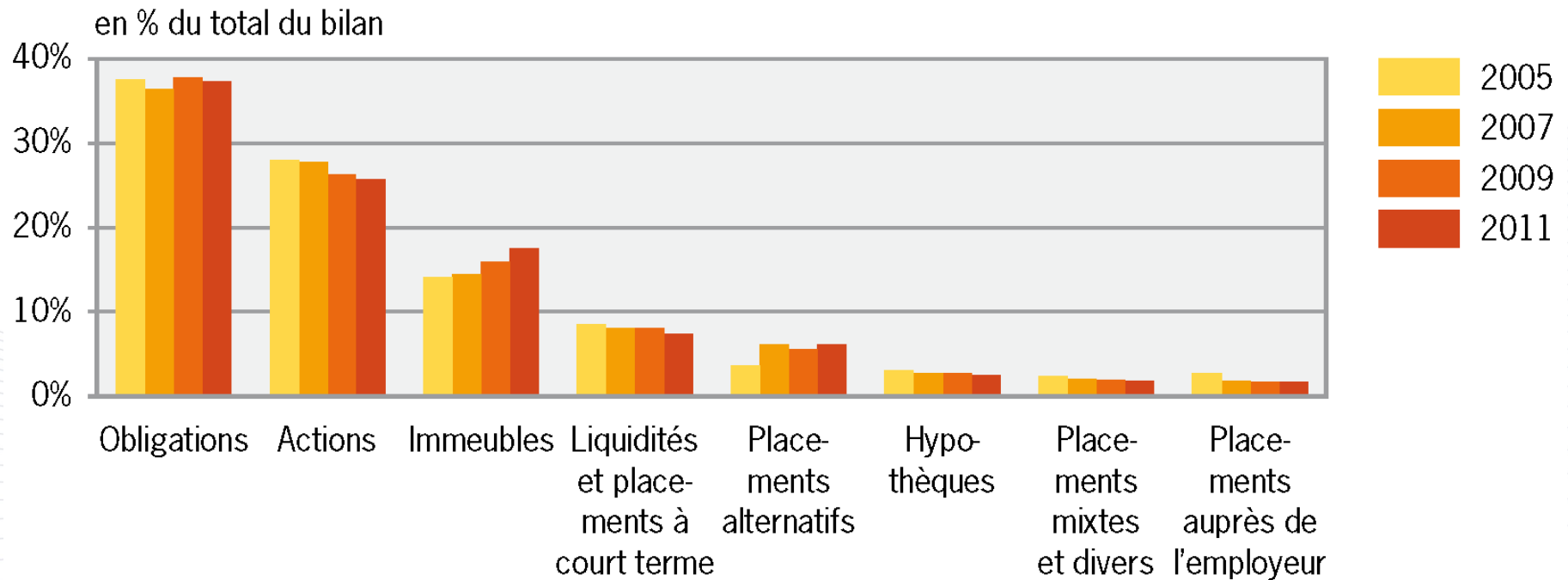
➤ Multiplication des produits et services

- Problématique de la transparence et du reporting
- Fonds, fondations d'investissements
- Mandats
- Immobilier direct/placements non traditionnels (private equity)

OCDE, Fonds de pensions, Allocation d'actifs, %, 2013



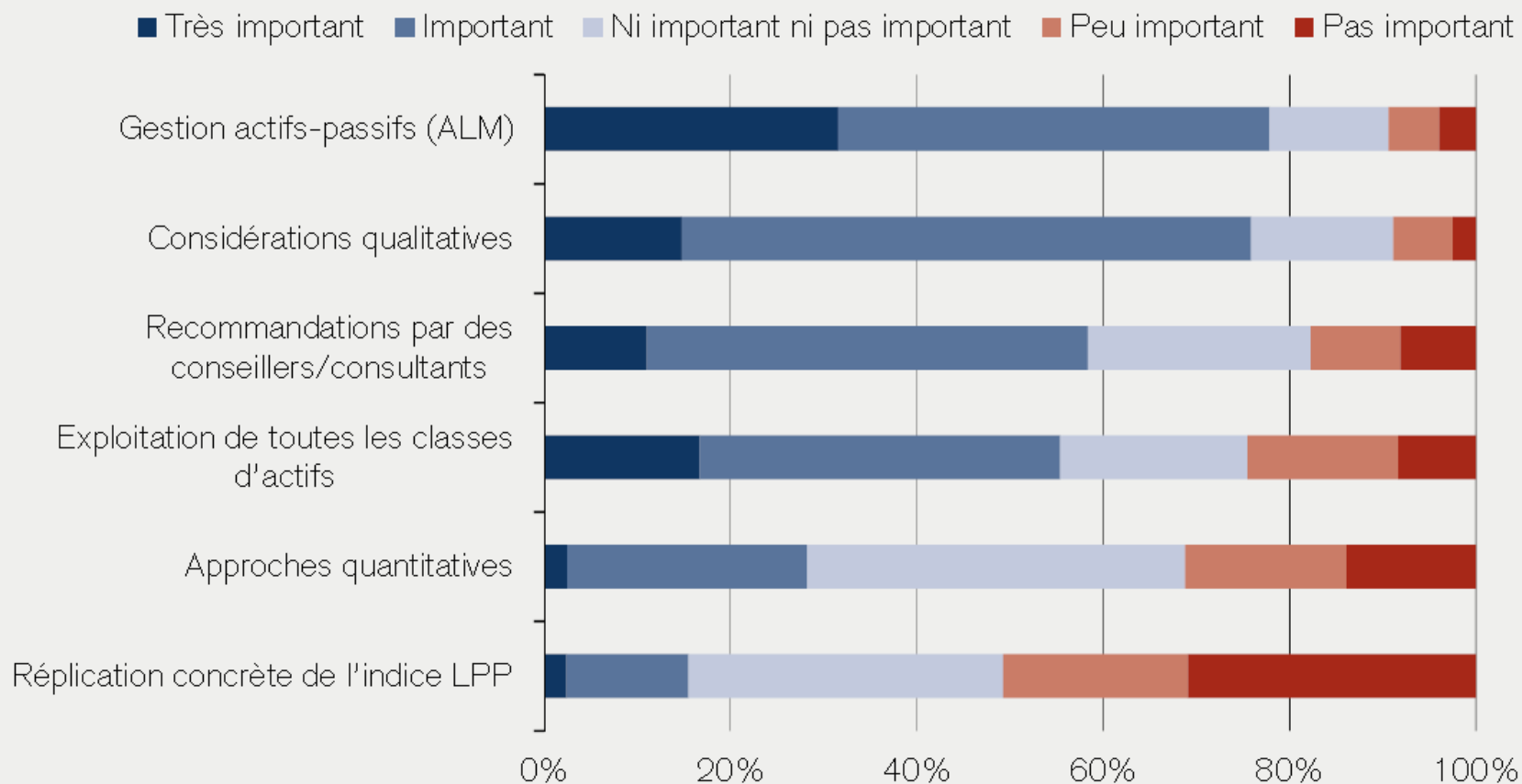
OFS, Fonds de pensions en Suisse, Allocation d'actifs, 2005 - 2011



© Office fédéral de la statistique (OFS)

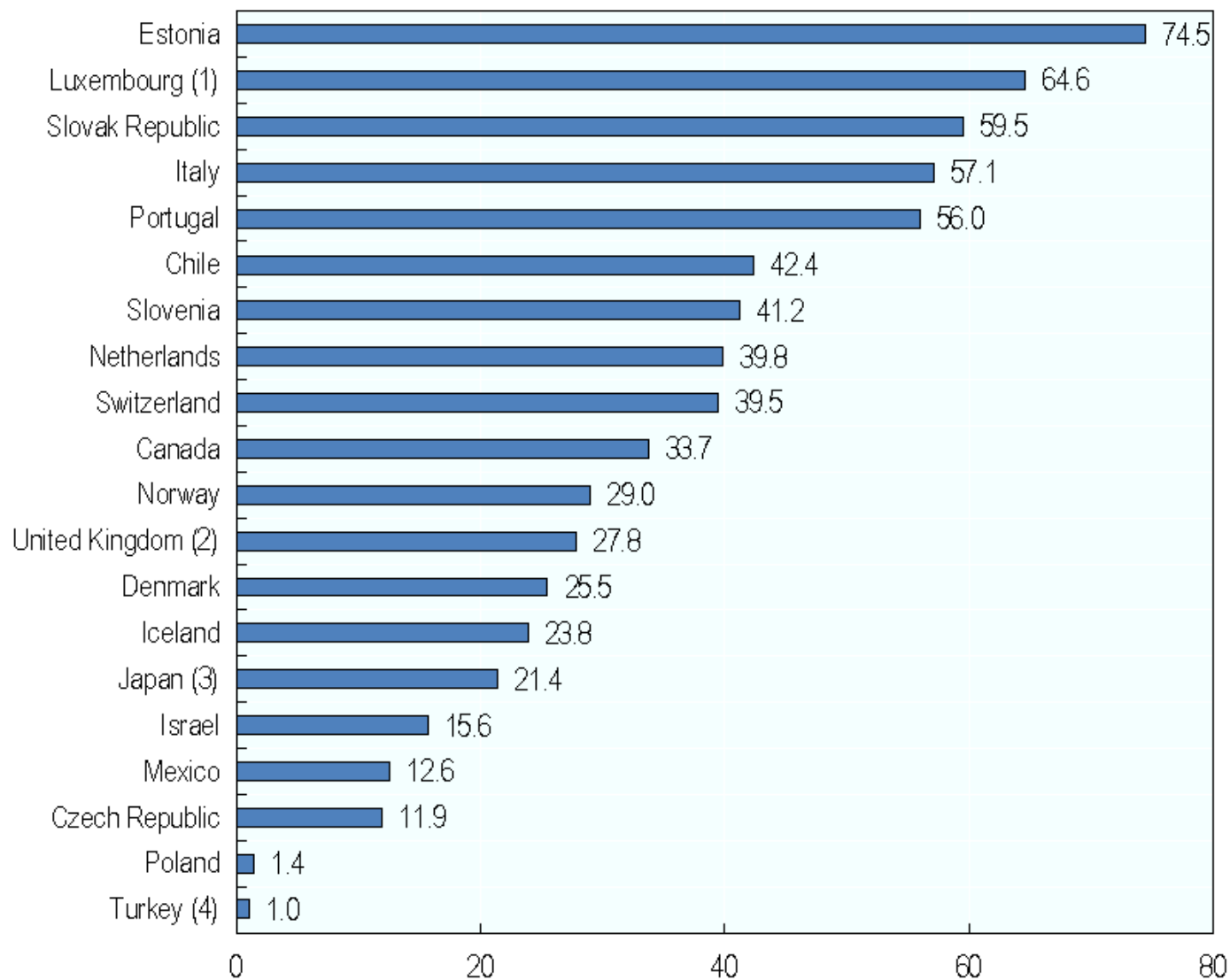
Suisse, Fonds de pensions, Approches dans la détermination de la stratégie de placements, 2014

Part des réponses en %

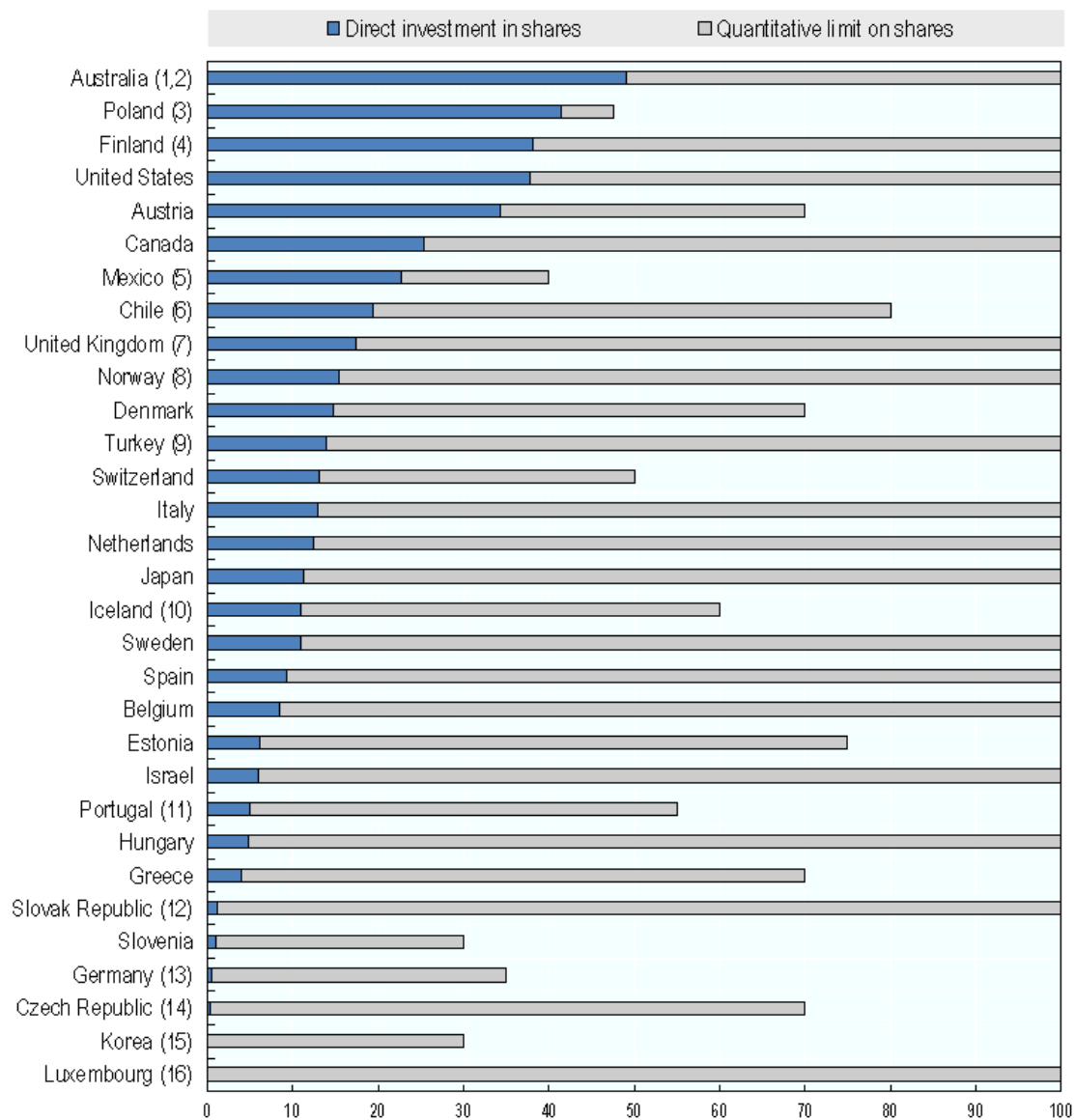


Source: Enquête 2014 du Credit Suisse auprès des caisses de pension

OCDE, Fonds de pensions, placements à l'étranger, %, 2013



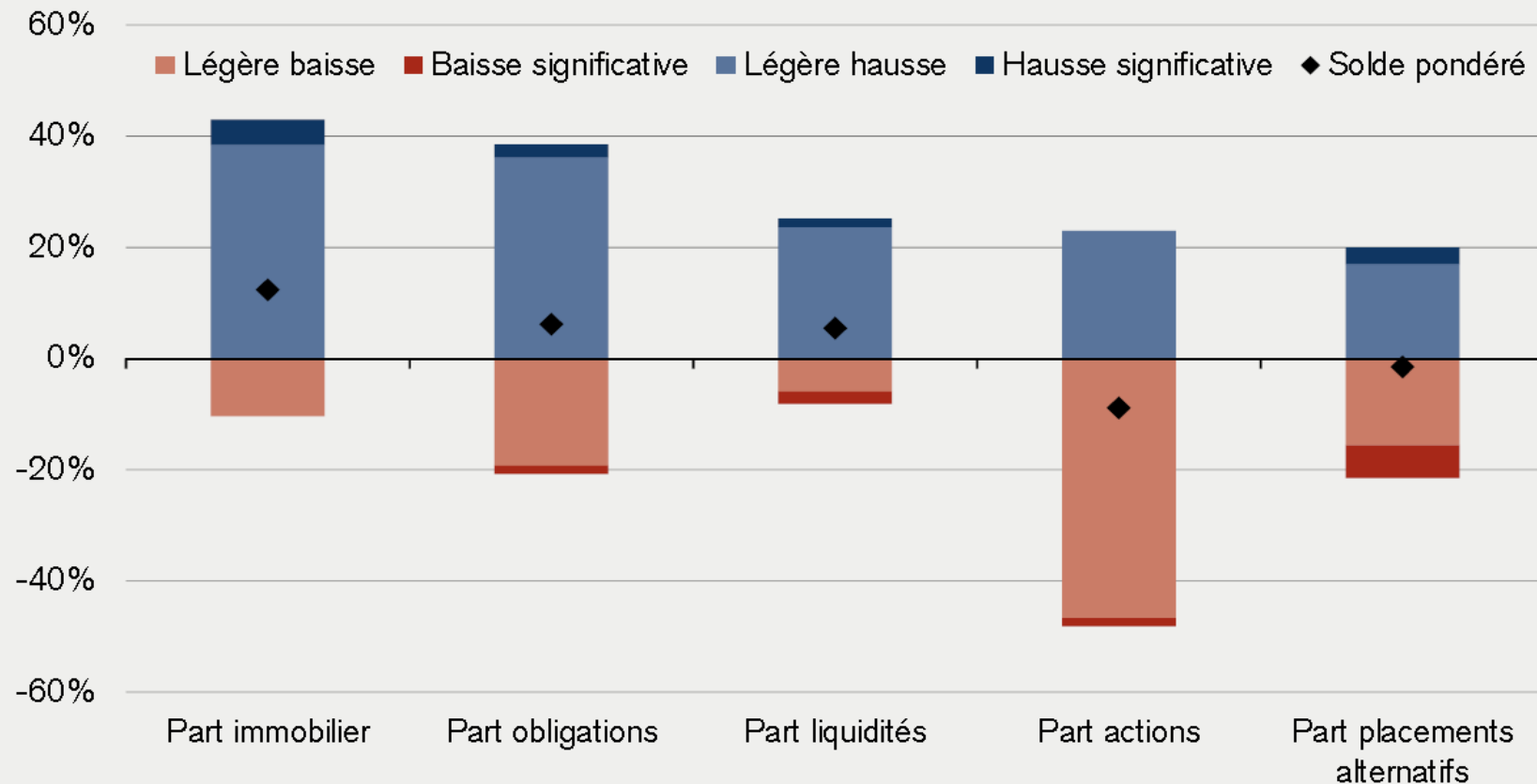
OCDE, fonds de pensions, restrictions des placements an actions, 2013



OCDE, "OECD Global Pension Statistics, 2014". Valeurs exprimées en % du total des avoirs.

Suisse, Fonds de pensions, Vieillesse et ajustement de la structure des placements, 2014

Part en % des caisses de pension interrogées qui prévoient d'augmenter ou de diminuer la part correspondante; solde pondéré des réponses positives («augmenter...») et négatives («diminuer...») en points de pourcentage



Source: Enquête 2014 du Credit Suisse auprès des caisses de pension

Placements III

➤ Solutions d'optimisation

- Performance cible: par exemple, 4.5% par année
- Risk budgeting: volatilité, etc.
- Perte maximale (*maximum drawdown*) pendant une période donnée
- Préservation du degré de couverture ou des réserves de fluctuations

➤ Modalités de mise en œuvre des placements

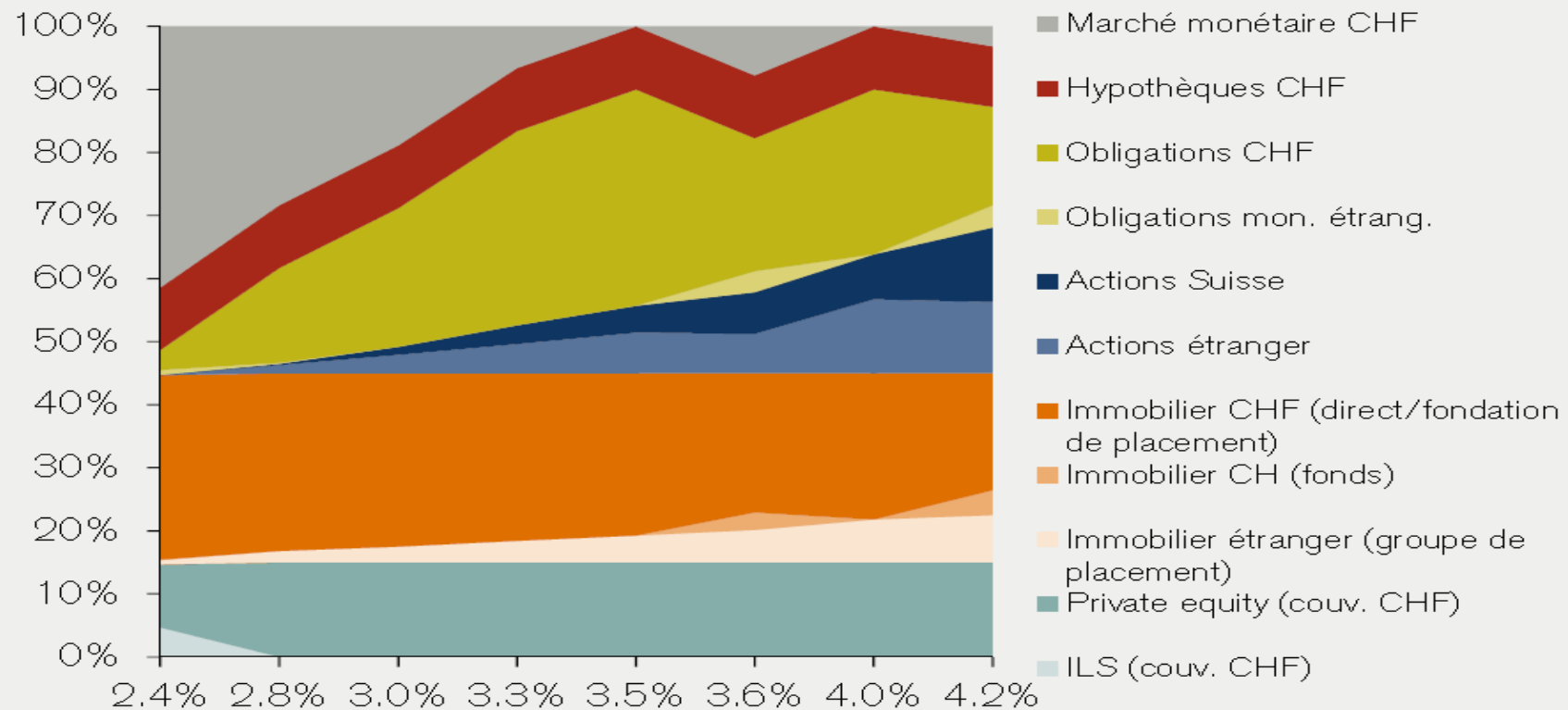
- Gestion indicielle
- Gestion active
- Performance absolue, absolute return
- Gestion asymétrique

➤ Coûts

- L'évolution actuelle engendre des coûts supplémentaires: diversification, nombre des intervenants, multiplication des produits, placements immobiliers et non traditionnels
- Le contrôle des coûts ne doit pas primer sur la réalisation de performances élevées
- Exigences croissantes du législateur, compliance: TER (total expense ratio)

Suisse, Placements, Optimisation, Allocation d'actifs avec minimisation de la variance

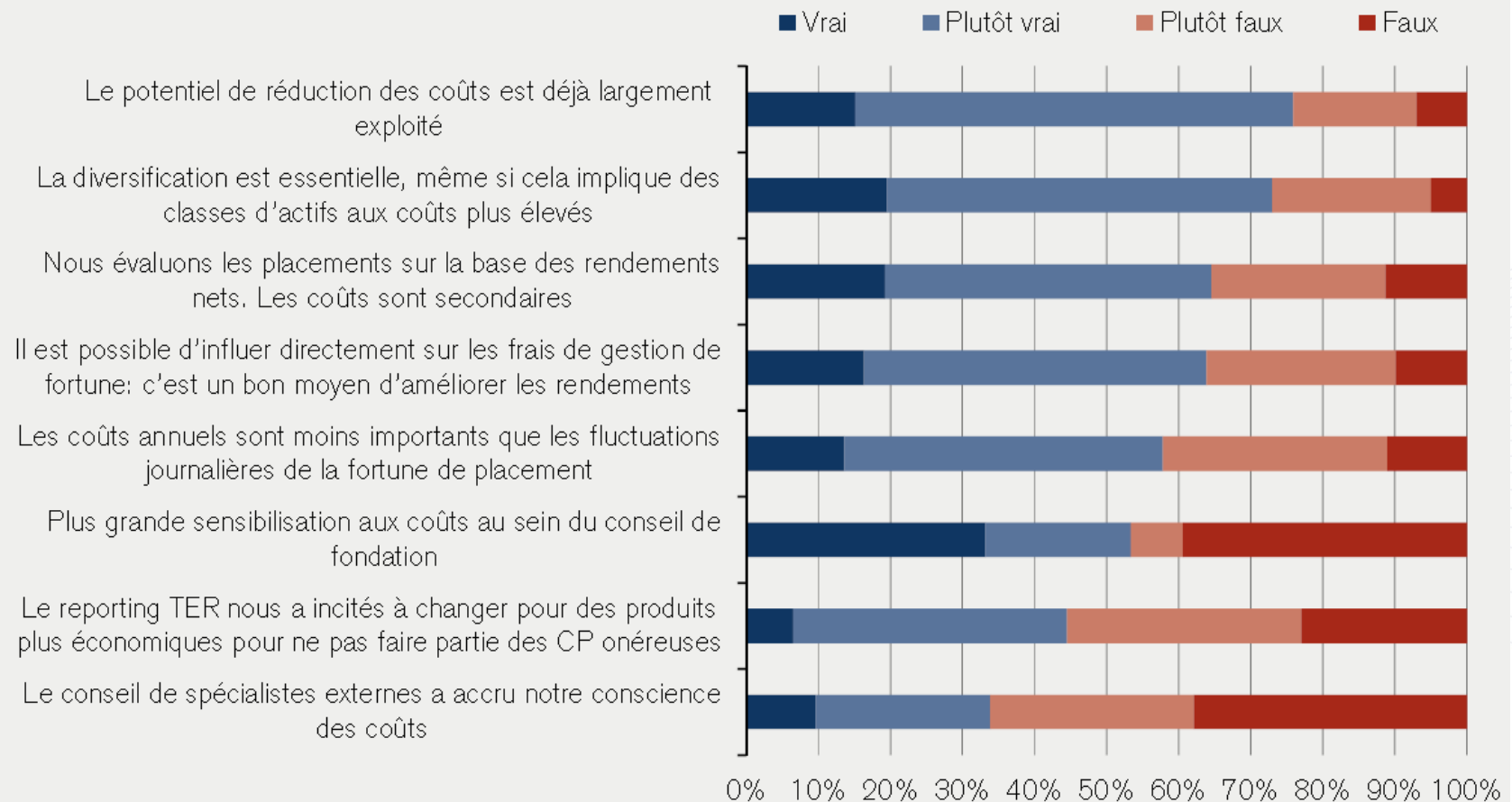
Axe vertical: pondération des classes d'actifs en pourcentage; axe horizontal: rendement attendu en pourcentage



Source: Morningstar Direct, Credit Suisse

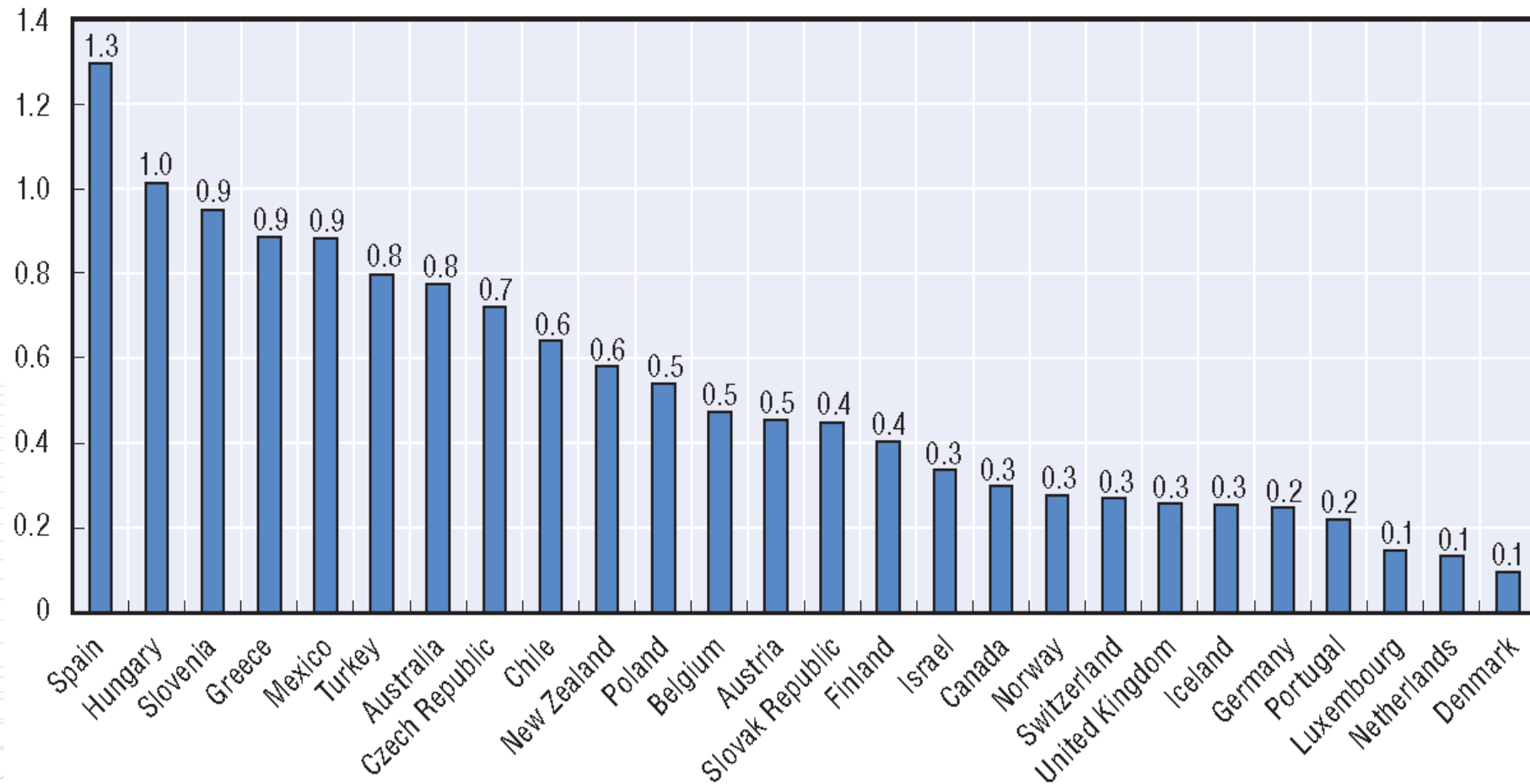
Suisse, Fonds de pensions, Facteurs déterminants relatifs aux coûts

Part des réponses en %



Source: Enquête 2014 du Credit Suisse auprès des caisses de pension

OCDE, Fonds de pensions, Frais opérationnels (*operating expenses*), en % des placements, 2011



Placements IV

➤ Gestion des risques

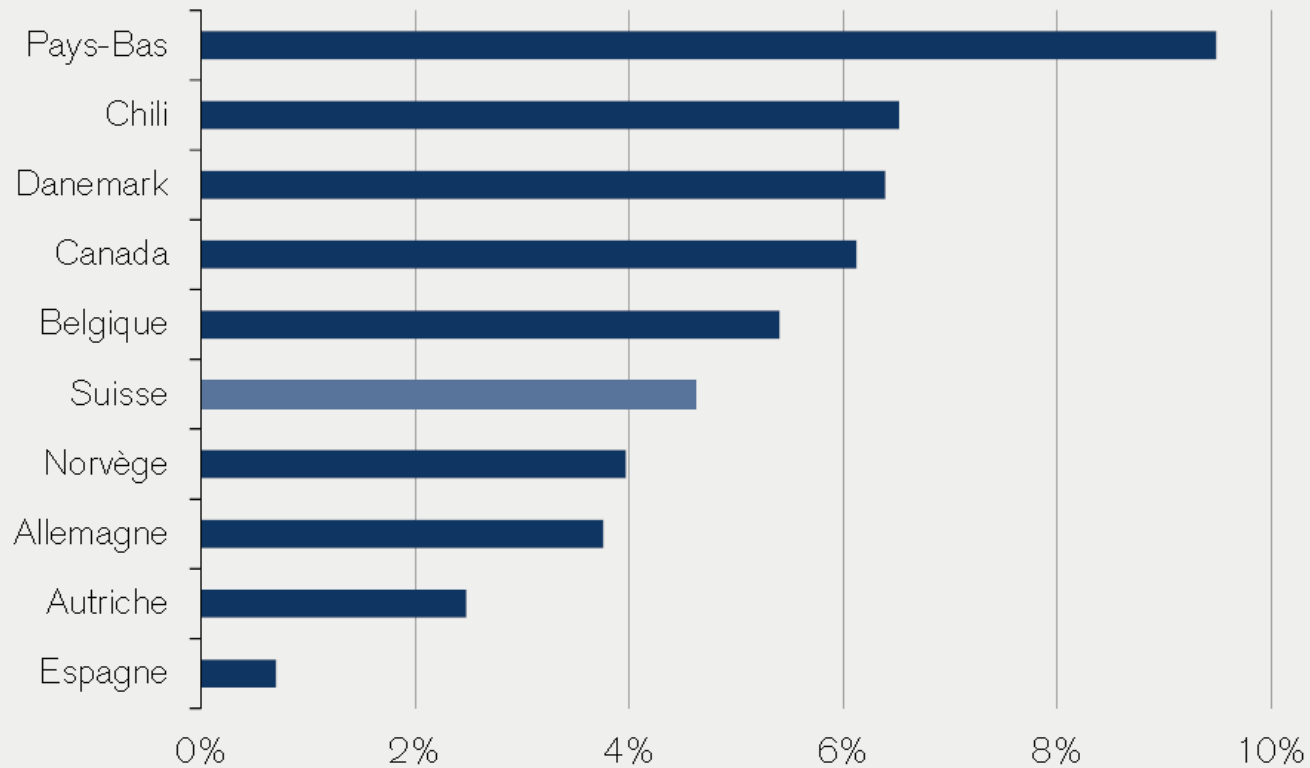
- Risques de placements standards, usuels (distributions normales)
- Risques hors normes ("black swans")
- Risques opérationnels
- Risques de contreparties

➤ Rentabilité future des placements (horizon 10 ans)

- Perspectives peu favorables
- Éléments positifs: progrès technologique, abondance des facteurs de production (hommes, ressources naturelles), potentiel des pays émergents
- Éléments négatifs: endettement, déséquilibres politiques et économiques, vieillissement démographique
- Objectif: ~ 4% "brut" (hors inflation)

Suisse, Fonds de pensions, Comparaison internationale, Performances, en %, 2009 - 2014

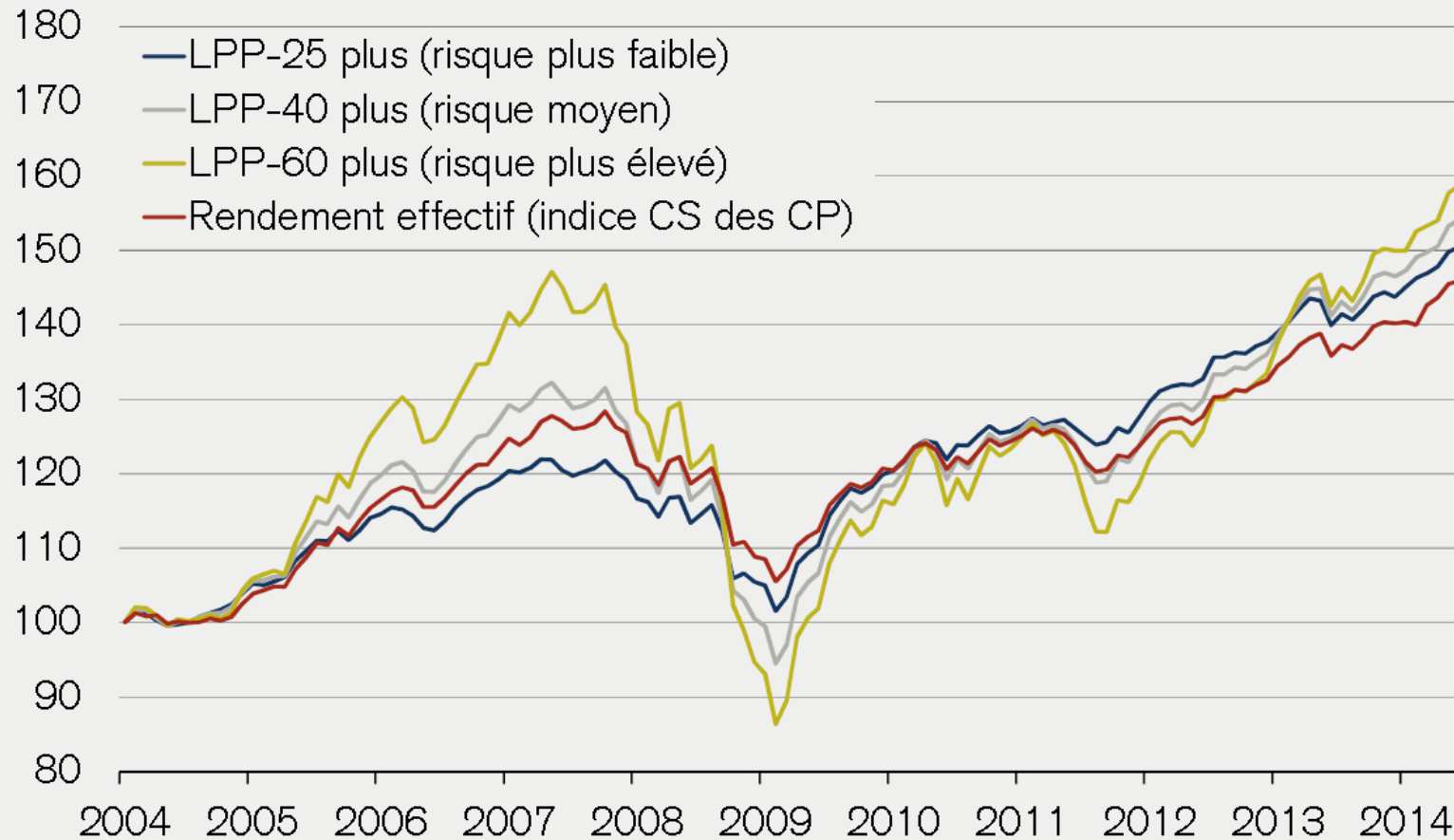
Rendement annuel moyen 2009-2012, en termes réels et en %



Source: OCDE, Credit Suisse

Suisse, Fonds de pensions, Performance des placements, 2004 - 2014

Indice, janvier 2004 = 100



Suisse, Indice LPP 40, Rendements annuels de l'indice LPP-40 depuis l'introduction du régime obligatoire LPP (435 périodes de détention)

Ensemble des 435 périodes de détention possibles depuis janvier 1985, vert = rendements positifs, rouge = rendements négatifs

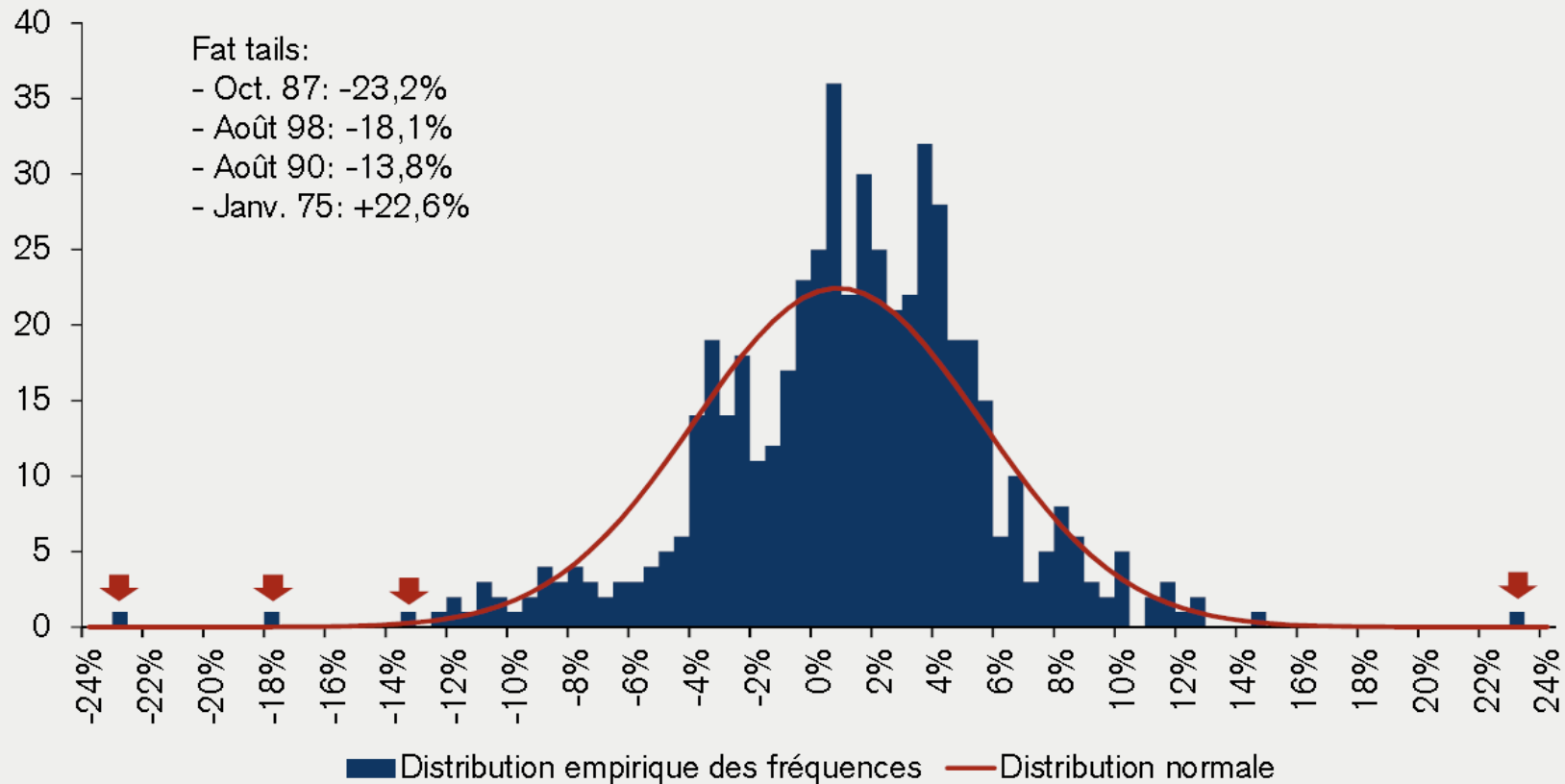
LPP 40	Début Rendements p.a.																													
Fin	Jan 85	Jan 86	Jan 87	Jan 88	Jan 89	Jan 90	Jan 91	Jan 92	Jan 93	Jan 94	Jan 95	Jan 96	Jan 97	Jan 98	Jan 99	Jan 00	Jan 01	Jan 02	Jan 03	Jan 04	Jan 05	Jan 06	Jan 07	Jan 08	Jan 09	Jan 10	Jan 11	Jan 12	Jan 13	
Déc 85	16.2%																													
Déc 86	12.0%	7.9%																												
Déc 87	6.3%	1.6%	-4.2%																											
Déc 88	9.3%	7.0%	6.6%	18.7%																										
Déc 89	8.9%	7.1%	6.9%	12.9%	7.3%																									
Déc 90	5.2%	3.1%	1.9%	4.1%	-2.5%	-11.5%																								
Déc 91	6.7%	5.2%	4.6%	7.0%	3.3%	1.3%	16.0%																							
Déc 92	7.3%	6.0%	5.7%	7.9%	5.3%	4.6%	13.8%	11.6%																						
Déc 93	8.7%	7.8%	7.8%	10.0%	8.3%	8.5%	16.2%	16.2%	21.1%																					
Déc 94	7.4%	6.4%	6.3%	7.9%	6.1%	5.8%	10.8%	9.1%	7.8%	-4.0%																				
Déc 95	7.8%	6.9%	6.8%	8.3%	6.9%	6.8%	10.9%	9.7%	9.1%	3.5%	11.6%																			
Déc 96	8.4%	7.7%	7.7%	9.1%	8.0%	8.1%	11.7%	10.9%	10.7%	7.5%	13.7%	15.7%																		
Déc 97	9.0%	8.5%	8.5%	9.9%	8.9%	9.1%	12.4%	11.9%	11.9%	9.7%	14.7%	16.3%	16.9%																	
Déc 98	9.2%	8.6%	8.7%	10.0%	9.1%	9.3%	12.2%	11.7%	11.7%	10.0%	13.7%	14.5%	13.8%	10.9%																
Déc 99	9.4%	8.9%	9.0%	10.2%	9.4%	9.6%	12.3%	11.8%	11.9%	10.4%	13.5%	14.0%	13.4%	11.7%	12.7%															
Déc 00	8.8%	8.3%	8.4%	9.4%	8.7%	8.8%	11.0%	10.5%	10.4%	8.9%	11.2%	11.2%	10.1%	7.9%	6.4%	0.5%														
Déc 01	8.0%	7.5%	7.5%	8.3%	7.6%	7.6%	9.5%	8.9%	8.6%	7.1%	8.8%	8.4%	7.0%	4.6%	2.6%	-2.1%	-4.6%													
Déc 02	7.0%	6.5%	6.4%	7.1%	6.4%	6.3%	7.9%	7.2%	6.8%	5.3%	6.5%	5.8%	4.2%	1.9%	-0.3%	-4.2%	-6.5%	-8.4%												
Déc 03	7.2%	6.7%	6.6%	7.4%	6.6%	6.6%	8.1%	7.5%	7.1%	5.8%	7.0%	6.4%	5.1%	3.3%	1.8%	-0.7%	-1.1%	0.7%	10.7%											
Déc 04	7.1%	6.6%	6.6%	7.2%	6.6%	6.5%	7.9%	7.3%	7.0%	5.8%	6.8%	6.3%	5.1%	3.6%	2.4%	0.5%	0.5%	2.2%	7.9%	5.3%										
Déc 05	7.4%	7.0%	7.0%	7.6%	7.0%	7.0%	8.3%	7.8%	7.5%	6.5%	7.5%	7.1%	6.1%	4.9%	4.1%	2.7%	3.1%	5.1%	10.1%	9.8%	14.5%									
Déc 06	7.4%	7.0%	6.9%	7.6%	7.0%	6.9%	8.2%	7.7%	7.4%	6.5%	7.4%	7.0%	6.2%	5.0%	4.3%	3.2%	3.7%	5.4%	9.1%	8.6%	10.4%	6.3%								
Déc 07	7.1%	6.7%	6.7%	7.2%	6.7%	6.6%	7.8%	7.3%	7.0%	6.1%	6.9%	6.6%	5.7%	4.7%	4.0%	3.0%	3.3%	4.7%	7.6%	6.8%	7.3%	3.9%	1.5%							
Déc 08	6.0%	5.5%	5.4%	5.9%	5.3%	5.2%	6.2%	5.7%	5.3%	4.4%	5.0%	4.5%	3.6%	2.5%	1.7%	0.5%	0.5%	1.2%	3.0%	1.5%	0.5%	-3.7%	-8.4%	-17.3%						
Déc 09	6.3%	5.9%	5.8%	6.3%	5.8%	5.7%	6.7%	6.2%	5.9%	5.0%	5.6%	5.2%	4.4%	3.5%	2.8%	1.9%	2.0%	2.9%	4.6%	3.6%	3.3%	0.7%	-1.2%	-2.4%	15.1%					
Déc 10	6.1%	5.7%	5.6%	6.1%	5.6%	5.5%	6.4%	5.9%	5.6%	4.8%	5.3%	4.9%	4.2%	3.3%	2.7%	1.8%	1.9%	2.7%	4.2%	3.3%	2.9%	0.8%	-0.6%	-1.2%	7.9%	1.2%				
Déc 11	5.9%	5.5%	5.4%	5.8%	5.3%	5.2%	6.1%	5.6%	5.3%	4.5%	5.0%	4.6%	3.9%	3.0%	2.5%	1.6%	1.7%	2.4%	3.7%	2.8%	2.5%	0.6%	-0.5%	-1.0%	5.2%	0.5%	-0.1%			
Déc 12	6.0%	5.6%	5.6%	6.0%	5.5%	5.4%	6.2%	5.8%	5.5%	4.7%	5.2%	4.9%	4.2%	3.4%	2.9%	2.2%	2.4%	3.0%	4.2%	3.5%	3.3%	1.8%	1.1%	1.0%	6.2%	3.4%	4.5%	9.3%		
Déc 13	6.1%	5.7%	5.6%	6.0%	5.6%	5.5%	6.3%	5.9%	5.6%	4.9%	5.4%	5.0%	4.4%	3.7%	3.2%	2.6%	2.8%	3.4%	4.5%	3.9%	3.8%	2.5%	2.0%	2.1%	6.5%	4.4%	5.5%	8.5%	7.8%	

Exemple: entre janvier 2001 et décembre 2007, l'indice LPP-40 a progressé de 3,3% p.a.

Source: Indice Pictet LPP-40, Credit Suisse

Suisse, Marché des actions, Distribution théorique et empirique des rendements mensuels, 2014

1970-2013; axe vertical: nombre (fréquences) des rendements; axe horizontal: rendements en % par mois; indice: MSCI Switzerland TR



Source: Datastream, Credit Suisse

Suisse, Principales classes d'actifs, performances et volatilités attendues (futures) et historiques

	Performances et volatilités attendues		Performances et volatilités historiques annualisées, au 28.02.2015							
			3 ans		5 ans		10 ans			
	Perf.	Vol.	Perf.	Vol.	Perf.	Vol.	Perf.	Vol.		
Liquidités	0.2%	0.3%	-0.1%	0.0%	0.0%	0.1%	0.8%	0.3%		
Obligations en CHF (Investment Grade)	2.0%	1.9%	3.3%	2.4%	3.6%	2.3%	3.2%	2.8%		
Obligations pays développées, hedgés CHF	2.5%	3.3%	4.3%	2.5%	4.6%	2.5%	4.5%	2.8%		
Obligations pays émergents (Investment Grade, hard currency)	5.1%	10.0%	7.2%	9.3%	5.2%	10.6%	5.7%	10.9%		
Obligations convertibles	3.6%	11.0%	10.8%	8.1%	6.0%	9.8%	5.2%	11.7%		
Actions CH (Large, Mid, Small Cap)	4.5%	15.0%	16.2%	10.2%	9.4%	10.9%	7.9%	13.1%		
Actions marchés développés (Large, Mid, Small Cap)	5.5%	19.0%	14.8%	10.1%	9.6%	12.6%	5.7%	15.7%		
Actions marchés émergents (Large, Mid Cap)	7.2%	23.0%	2.1%	11.9%	2.1%	14.2%	7.9%	21.4%		
Immobilier CH indirect	3.6%	8.4%	7.9%	7.0%	8.1%	6.3%	6.5%	6.4%		
Immobilier étranger indirect	5.3%	19.5%	18.5%	12.1%	16.9%	12.6%	10.1%	18.5%		
Matières premières, ex-agriculture	4.2%	18.0%	-9.3%	12.7%	-6.7%	12.7%	-3.4%	16.0%		
Placements non-traditionnels (absolute return)	4.5%	8.0%								

Spécificités du 2^{ème} pilier suisse:
Défis futurs

Défis futurs I: Démographie et vieillissement

- Ajustement des paramètres clés de la prévoyance
 - Taux de conversion des capitaux d'épargne en rentes: réduction + flexibilisation
 - Âge de la retraite: flexibilisation + élévation
 - Âge du début de l'activité professionnelle: 25 ans, 20 ans ?
 - Taux de natalité
 - Explosion de l'espérance de vie ?

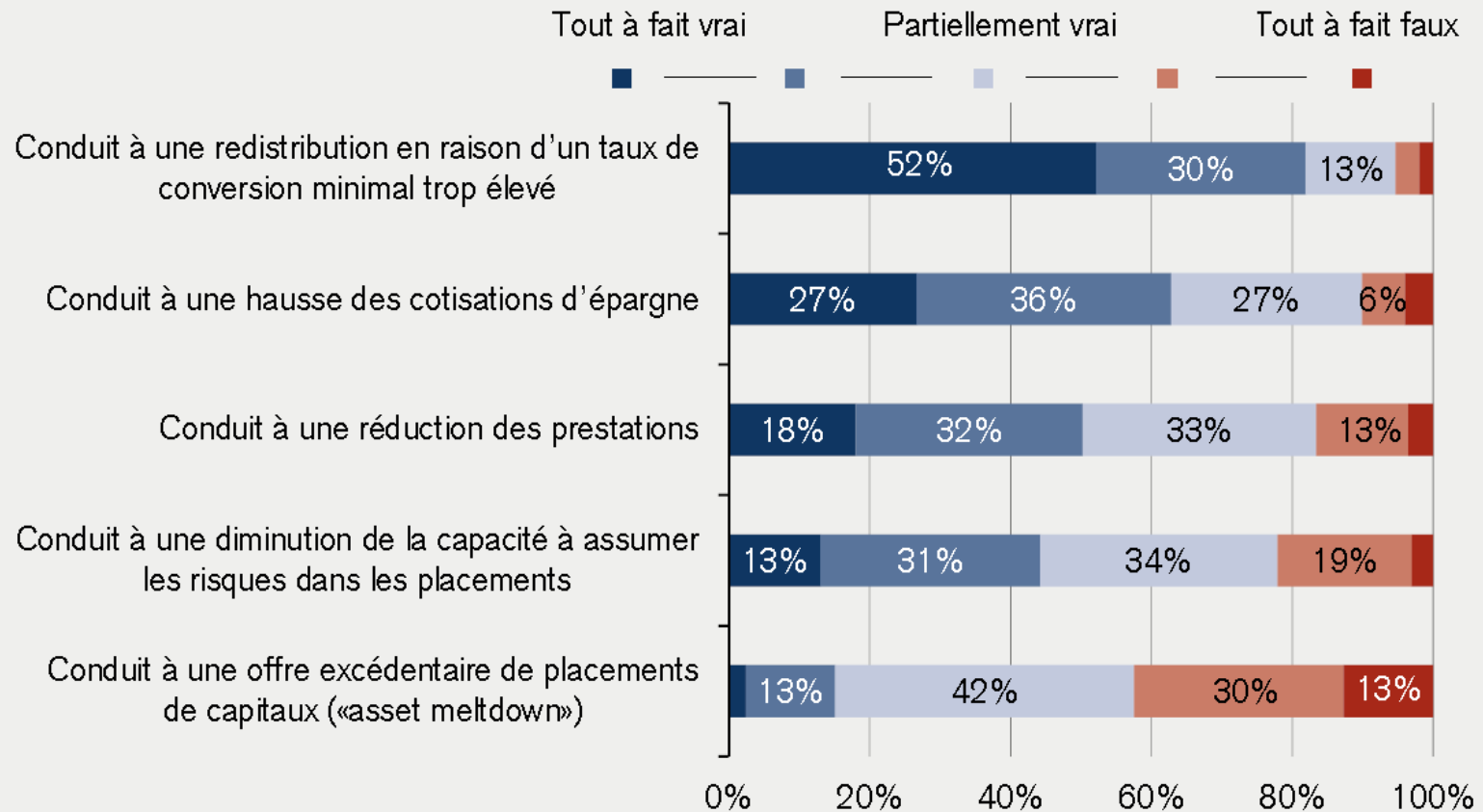
- Immigration, flux migratoires
 - Niveau et rythme des flux migratoires en Suisse (toutes sources confondues)
 - Accroissement/stagnation/réduction de la population

- Marché du travail
 - Taux de participation au marché du travail, taux de chômage
 - Types d'activité professionnelle: activité à temps complet ou partiel, auprès de différents employeurs
 - Travail des femmes, nouvelles formes de travail , travail atypique

- Solidarités intergénérationnelles
 - Soutien du système par les assurés jeunes: le poids de la prévoyance est lourd pour les jeunes
 - Santé des assurés actifs et retraités: démence, maladies chroniques, etc.

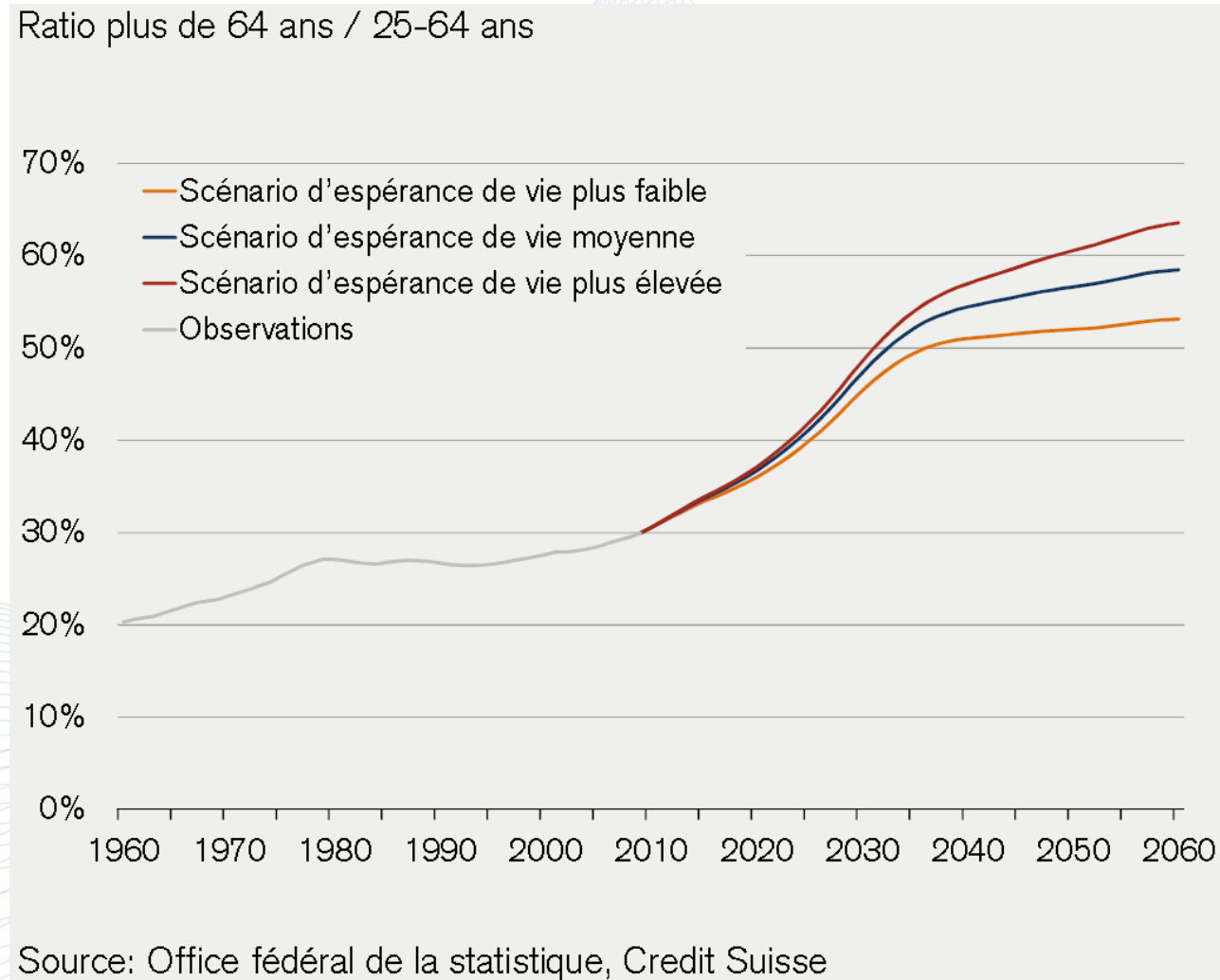
Suisse, Fonds de pensions, Vieillesse démographique et défis, 2014

Part des mentions en %

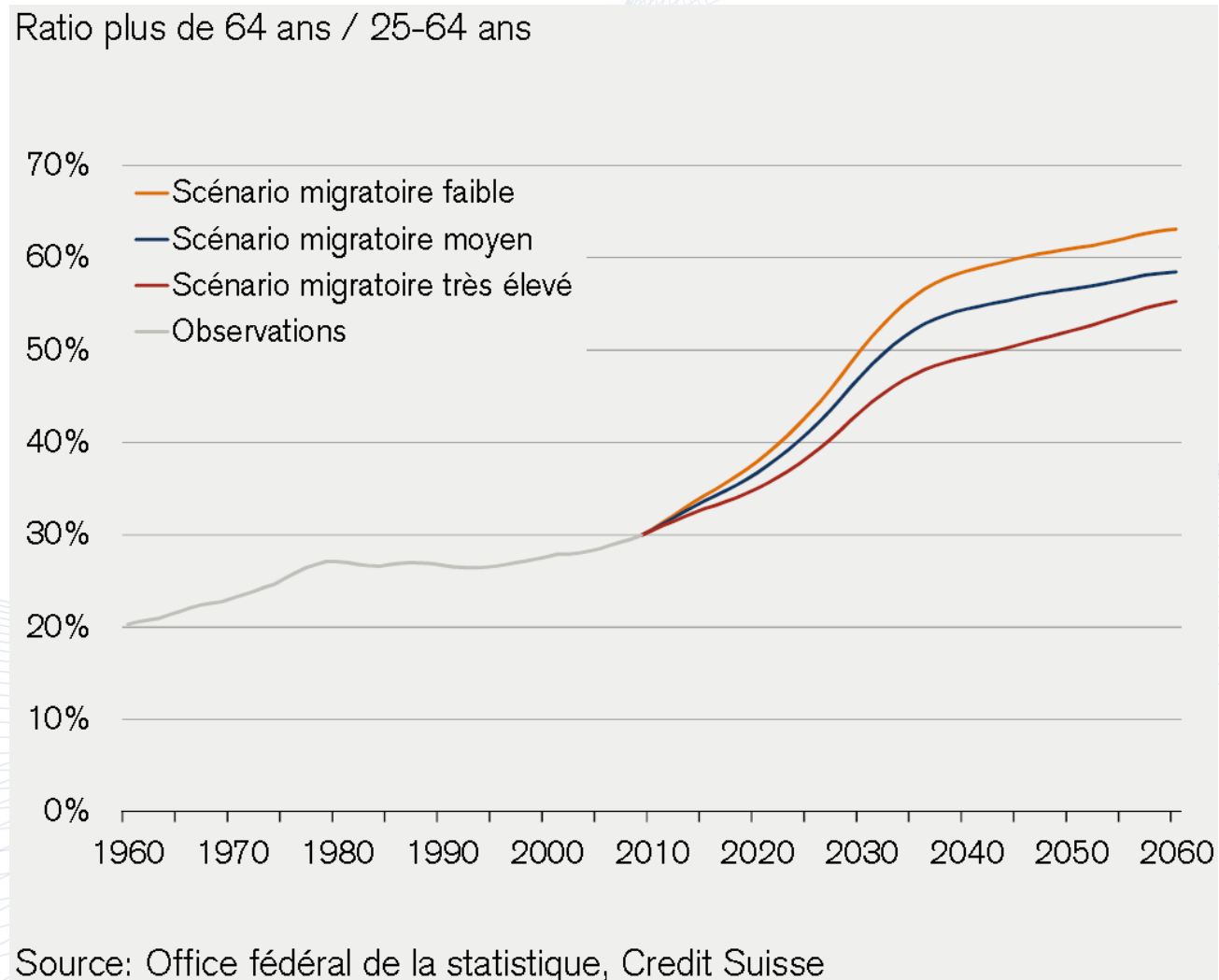


Source: Enquête 2014 du Credit Suisse auprès des caisses de pension

Suisse, Rapport de dépendance des personnes âgées: scénarios d'espérance de vie

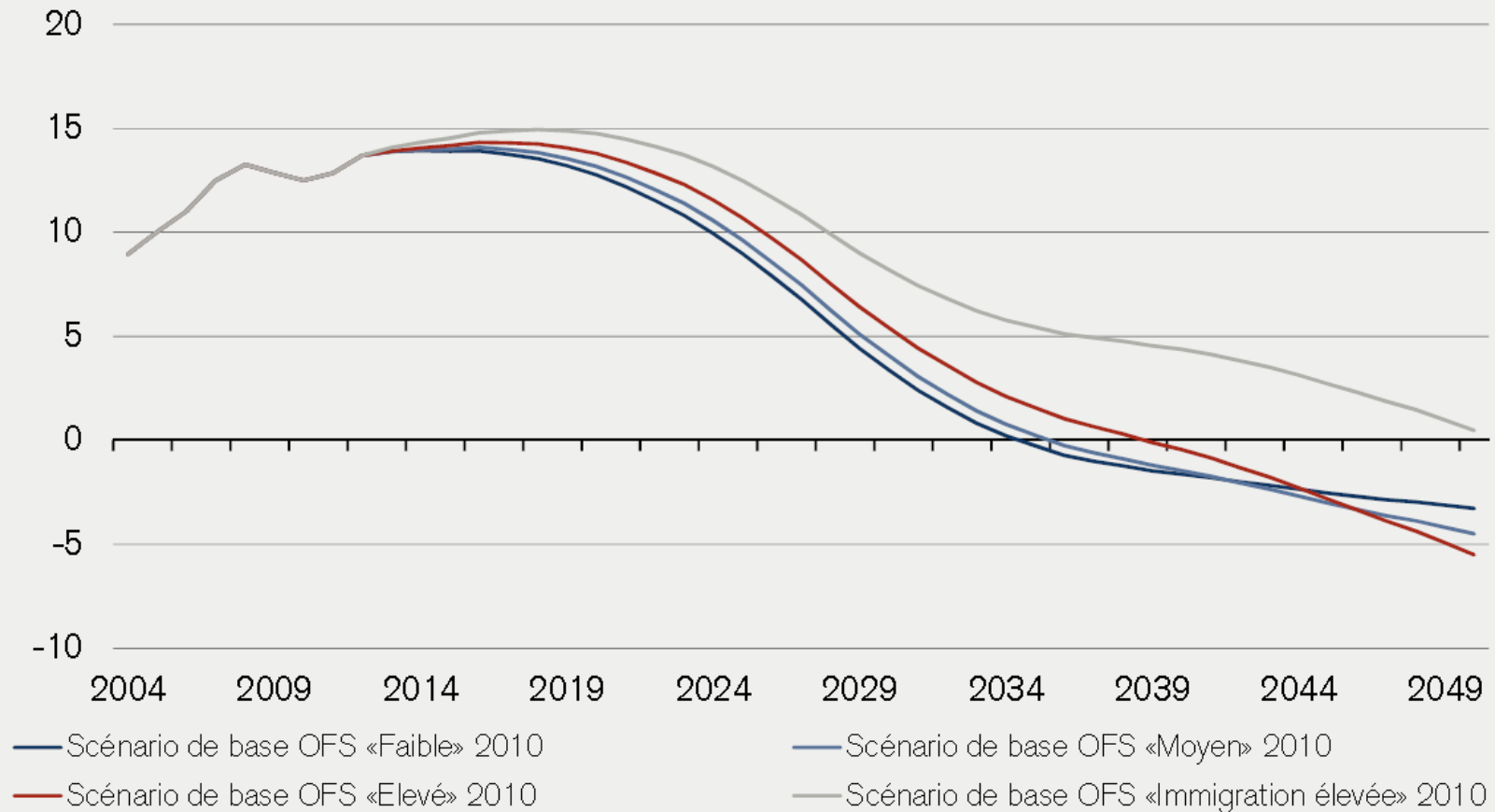


Suisse, Rapport de dépendance des personnes âgées: scénarios migratoires



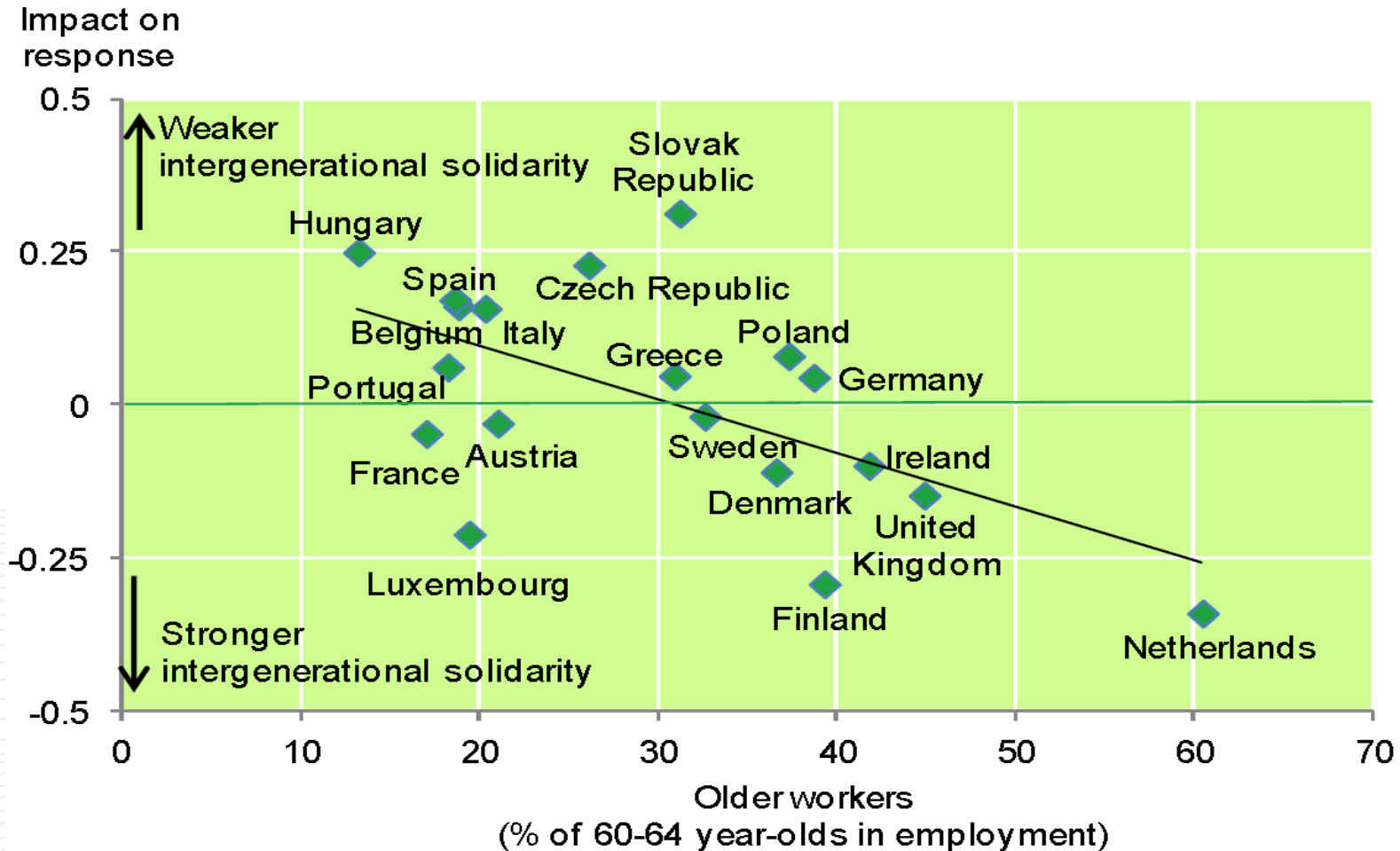
Suisse, Fonds de pensions, Solde annuel des cotisations moins les prestations

Solde en mrd CHF; prévisions à partir de 2013



Source: Credit Suisse, Office fédéral de la statistique

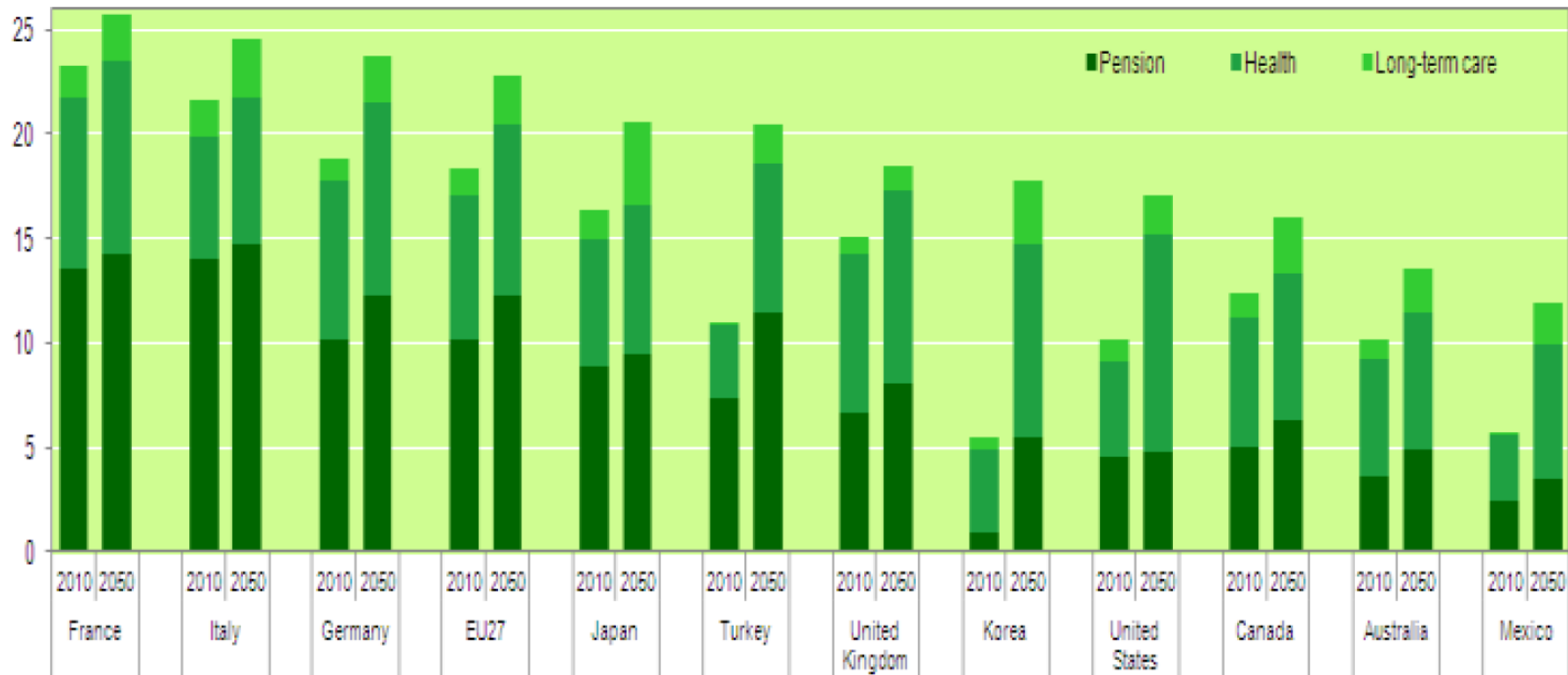
OCDE, Proportion des travailleurs âgés dans le marché du travail et solidarité intergénérationnelle



OECD analysis of data in European Commission (2009), "Intergenerational Solidarity", *Flash Eurobarometer*, No. 269.
See Piggott, J. and E.R. Whitehouse (2011), "Intergenerational Solidarity and Population Ageing: Attitudes in Europe", Social, Employment and Migration Working Paper, OECD, forthcoming.

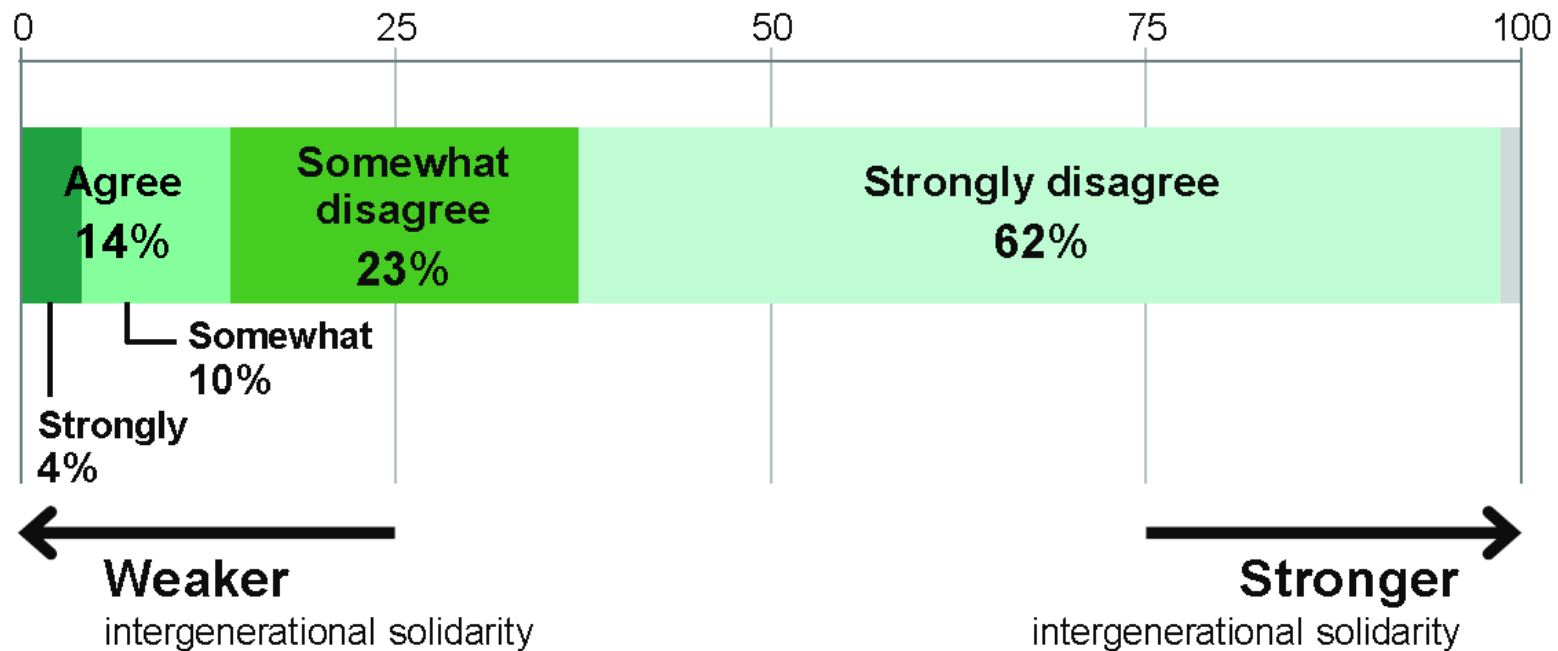
OCDE, Coûts de la solidarité, Pensions, santé, dépendance grand âge, 2010 et 2050, en % PIB

Expenditure (% of GDP)



OCDE, Solidarité entre les générations

“Are older people a burden on society?”,
percent of respondents



OECD (2011), *Pensions at a Glance*; OECD (2011), *Help Wanted? Providing and Paying for Long-term Care*; European Commission (2009), "The 2009 Ageing Report: Economic and Budgetary Projections for the EU27 Member States (2008-2060)"; International Monetary Fund (2009), "Fiscal Implications of the Global Economic and Financial Crisis"; Standard & Poor's (2010), "Global Aging 2010: An Irreversible Truth".

Défis futurs II: Economie réelle

- Croissance économique élevée nécessaire, en Suisse et ailleurs !
 - Nécessaire pour maintenir les financements et les prestations des systèmes de prévoyance
 - Croissance économique réelle mondiale requise: ~ 4% à 5% par an

- Facteurs macroéconomiques d'optimisme pour la croissance future
 - Progrès technologique
 - Amélioration de la productivité
 - Ressources humaines et matérielles abondantes, meilleure utilisation des ressources
 - Globalisation, interactions mondiales: pays, entreprises, individus
 - Diffusion globale de politiques libérales

- Facteurs macroéconomiques défavorables pour la croissance future
 - Risques politiques (guerres), déséquilibres régionaux
 - Accroissement de la population mondiale, migrations
 - Mauvaise utilisation des ressources: chômage des jeunes, retraites anticipées !
 - Catastrophes naturelles
 - Corruption, évasion fiscale

- Les entreprises privées, facteur essentiel de la croissance économique

Défis futurs III: Economie financière

- Réaliser une rentabilité suffisante des placements
 - Rendement annuel moyen d'au-moins 4% par an nécessaire
- Diversification des placements et placements à l'étranger
 - Etroitesse des marchés de placements en Suisse
- Risques monétaires
 - Taux d'inflation trop bas
 - Inflation
 - Déflation
 - Revalorisation/dévalorisation du CHF par rapport aux autres devises
- Endettement des collectivités publiques
 - Ralentit la croissance économique
- Contraintes et restrictions de placements
 - Trop d'objectifs simultanés: performance, coûts, placements domestiques, problèmes sociétaux (développement durable), soutien à des secteurs économiques particuliers, etc.

Défis futurs IV: Aspects structurels

- Extension des assurances sociales (AVS) au détriment du 2ème pilier
- Concentration rapide et excessive dans le 2ème pilier
 - Poursuite de la réduction du nombre d'institutions
- Complexité croissante du 2ème pilier
 - Multiplication des normes et de la compliance
 - Responsabilités lourdes des Conseils de fondation, commissions de placements
- Individualisation excessive du 2ème pilier
 - Elimination progressive des aspects collectifs
- Rôle clé es entreprises
 - Vont-elles continuer à s'investir dans le 2ème pilier, financièrement et humainement ?
 - Préservations des avantages pour les employeurs
- Avantages fiscaux
 - Réductions ?
 - Préservation, voire extension ?