

LA CHRONIQUE PRÉVOYANCE

D'ALEXANDRE GENET

PLANIFICATEUR FINANCIER

CHEZ BORDIER & CIE NYON



Des obligations sous pression

Après environ deux ans et demi, la phase de taux d'intérêt positif sur le marché obligataire suisse a déjà touché à sa fin. Le mois dernier, la Banque nationale suisse a abaissé son taux directeur à 0,0% suite à la baisse de l'inflation et aux pressions haussières sur le franc. Bien qu'un nouvel assouplissement monétaire soit plausible, la BNS semble hésiter à revenir aux taux d'intérêt négatifs. Une prudence salubre du point de vue des caisses de pension.

Entre 2015 et 2022, la période de taux d'intérêt négatif a été un défi pour les caisses de pension en Suisse. Non seulement elles ont dû payer des intérêts négatifs annuels, mais les placements en obligations suisses ont perdu un potentiel de rendement significatif, mettant une pression structurelle sur la planification à long terme et sur la stabilité du financement des institutions de prévoyance.

Cette période a cependant permis aux caisses de pension de repenser leurs stratégies d'investissement. Pour compenser la baisse des rendements des classes d'actifs traditionnelles, de nombreuses institutions de prévoyance ont diversifié et adopté d'autres approches d'investissement. Alors que la part moyenne des obligations suisses s'élevait à près de 23% en 2015, elle a reculé de près de quatre points de pourcentage depuis 2020. A contrario, les parts d'actions, d'immobilier, d'infrastructures et de fonds alternatifs ont été sensiblement augmentées. Cette évolution a non seulement favorisé un potentiel de rendement à long terme plus élevé, mais a également contribué à une modernisation de l'investissement en explorant des classes d'actifs moins utilisées. Avec cette dernière baisse des taux d'intérêt, les obligations d'Etat et d'entreprises suisses sont à nouveau sous pression. Bien que ces instruments soient considérés comme relativement sûrs, ils offrent actuellement des rendements limités. De nombreuses institutions de prévoyance se demandent à présent si elles doivent continuer à réduire leur exposition aux obligations domestiques, comme elles l'ont déjà fait lors de la décennie précédente.

Une plus grande sélectivité devrait donc être observée, en particulier pour les nouveaux investissements. Une question est celle du coût d'opportunité par rapport aux titres à revenu fixe internationaux offrant des rendements plus élevés. L'éventail des instruments alternatifs de crédit est large, même si ces derniers nécessitent une analyse des risques, de change notamment.

La fin de la politique de taux d'intérêt négatif en 2022 a été un soulagement de courte durée pour les caisses de pension. Le spectre des taux négatifs redevenant une réalité, comment doivent-elles se positionner dans un environnement de taux durablement bas? Si les obligations suisses constituent un socle de stabilité dans les portefeuilles, elles n'offrent aujourd'hui que très peu d'attractivité; mais pas encore de quoi remettre en cause leur présence dans une allocation d'actifs «prévoyance professionnelle» bien diversifiée.