

**Exposé**

SCHWEIZERISCHE NATIONALBANK  
BANQUE NATIONALE SUISSE  
BANCA NAZIONALE SVIZZERA  
BANCA NAZIUNALA SVIZRA  
SWISS NATIONAL BANK

**Embargo jusqu'au**  
31 octobre 2019, 16 h 30

---

**Les défis de la prévoyance: possibilités et limites de la  
politique monétaire**  
Conférence PK-Netz

**Thomas J. Jordan\***

Président de la Direction générale

Banque nationale suisse

Berne, le 31 octobre 2019

© Banque nationale suisse, Zurich, 2019 (exposé donné en allemand)

---

\* L'intervenant remercie Nicolas Cuche-Curti, Peter Kuster et Inske Pirschel pour leur contribution à la rédaction du présent exposé. Ses remerciements s'adressent également à Claudia Aebersold Szalay, à Simone Auer, à Carlos Lenz, à Susanne Mühlemann et à Alexander Perruchoud pour leurs précieux commentaires ainsi qu'aux services linguistiques de la BNS.

Mesdames et Messieurs,

Je suis très heureux de pouvoir prendre la parole dans le cadre de l'événement important qui nous réunit aujourd'hui. C'est pour moi l'occasion de vous présenter plus en détail le point de vue de la Banque nationale suisse (BNS), à un moment où le contexte des marchés financiers se révèle aussi difficile pour vous en tant que responsables de caisse de pensions. Si la Banque nationale est effectivement chargée de conduire la politique monétaire de notre pays, elle n'a la charge, en revanche, ni de la politique sociale ni des institutions de prévoyance. En tant que banque centrale, il nous tient néanmoins à cœur que la prévoyance vieillesse professionnelle soit en mesure d'assumer son mandat constitutionnel. Conjugée aux prestations versées au titre du 1<sup>er</sup> pilier, autrement dit de l'AVS, la prévoyance professionnelle doit permettre aux assurés de maintenir de manière appropriée leur niveau de vie antérieur.

Une condition essentielle pour atteindre cet objectif est de disposer d'un financement solide, car la population ne peut avoir confiance que dans un système de prévoyance durable. Une confiance qui est à son tour primordiale pour que la prévoyance professionnelle puisse remplir son importante fonction économique. Pour instaurer une telle confiance, il faut donner à tout un chacun la certitude qu'il pourra effectivement utiliser à la retraite l'argent qu'il aura épargné dans sa caisse de pensions au cours de sa vie professionnelle. Un bon système de prévoyance permet de planifier les aspects matériels de la vie de manière fiable tout en offrant sécurité aux individus et stabilité à la société. Il constitue ainsi un cadre propice à la prospérité et au développement d'une économie moderne. Une prévoyance durable est un facteur clé d'une bonne cohésion sociale et un élément fondamental du modèle de réussite suisse.

Grâce à ses trois piliers – AVS, prévoyance professionnelle et prévoyance privée –, la Suisse dispose, depuis plusieurs décennies, d'un système de prévoyance efficace et complet que le monde entier nous envie. Force est cependant de constater que notre pays a nettement perdu du terrain dans cette «discipline» ces dernières années, comme le montrent les classements (voir graphique 1).

Sommes-nous devenus moins bons ou les autres nous ont-ils rattrapés? Quelle que soit l'opinion que l'on puisse avoir de ce type de comparaisons, il est dans l'intérêt de la Suisse de tout mettre en œuvre pour que les caisses de pensions, qui constituent un élément clé du système de prévoyance, réussissent à relever au mieux les nombreux défis auxquels elles sont confrontées. Je vais donc revenir à présent sur deux de ces défis majeurs, d'une part la faiblesse persistante des taux d'intérêt et, d'autre part, l'augmentation de l'espérance de vie. Je vous expliquerai ensuite ce que les caisses de pensions elles-mêmes ainsi que les milieux politiques pourraient faire dans un tel contexte pour relever ces défis. La Banque nationale est elle aussi régulièrement sollicitée d'apporter sa pierre à l'édifice. J'aimerais par conséquent vous montrer quelle contribution nous pouvons apporter, dans le cadre de notre mandat légal, pour préserver un système de prévoyance durable, et quelles sont les limites qui nous sont imposées.

## **Contexte de taux d'intérêt bas: des promesses de prestations de plus en plus difficiles à tenir**

La faiblesse persistante des taux d'intérêt est le premier défi auquel les responsables de caisse de pensions doivent faire face depuis longtemps. Des taux bas sont appliqués non seulement en Suisse, mais aussi dans les principales zones monétaires. Pour les caisses de pensions, qui ont l'habitude de détenir un important volume de placements à taux fixe, cette situation se traduit naturellement par une diminution des revenus des capitaux. En d'autres termes, cela signifie que la part du «troisième cotisant», c'est-à-dire du marché des capitaux, s'est considérablement amenuisée. De ce fait, les caisses de pensions ont de plus en plus de mal à tenir leurs promesses de prestations.

Les droits des assurés, et d'autres paramètres décisifs tels que le taux de conversion<sup>1</sup> ou le taux d'intérêt minimal<sup>2</sup>, ont été définis<sup>3</sup> sur la base d'hypothèses dans la loi fédérale sur la prévoyance professionnelle vieillesse, survivants et invalidité (LPP) de 1982. Ces hypothèses, relatives notamment à la croissance économique, à l'inflation ou au revenu nominal moyen réalisable, s'appuyaient, pour calibrer la prévoyance professionnelle, sur des valeurs empiriques considérées dans les années 1980 comme parfaitement plausibles.

Depuis quelques années déjà, les taux de rémunération des placements, toutes échéances confondues, sont toutefois exceptionnellement bas. Pour aller plus loin dans cette analyse, il est utile de faire une distinction entre le long et le court terme. Si l'on observe tout d'abord l'évolution des taux d'intérêt à long terme, représentée sur le présent graphique par les rendements des emprunts d'Etat à dix ans de la Suisse, de l'Allemagne et des Etats-Unis depuis 1995 (voir graphique 2), on constate une baisse indéniable. Le recul accusé en Allemagne et par conséquent dans la zone euro a même été encore plus marqué qu'en Suisse. Pour quelles raisons? Permettez-moi de citer quelques facteurs qui me paraissent être essentiels. Dans une certaine mesure, l'évolution observée résulte du fait que depuis les années 1990, les banques centrales des pays industrialisés réussissent de mieux en mieux à juguler l'inflation, qui se situait antérieurement à un niveau élevé. Face à ce succès, les marchés ont estimé que la promesse faite par les banques centrales de veiller à la stabilité des prix était crédible, ce qui a contribué, par la suite, à ancrer les anticipations d'inflation à un niveau nettement inférieur à celui enregistré auparavant. Par conséquent, la prime d'intérêt qu'exigent habituellement les investisseurs à titre de compensation de la dépréciation monétaire a diminué elle aussi. Si cette réduction était prise en compte dans les paramètres mentionnés du système de prévoyance, la baisse de rendement ne poserait en principe aucun problème aux caisses de pensions puisque, pour sa part, le capital investi se dévaluerait moins.

---

<sup>1</sup> Taux permettant de calculer la rente de vieillesse annuelle à partir de l'avoir de vieillesse.

<sup>2</sup> Taux auquel l'avoir de vieillesse doit être rémunéré au minimum.

<sup>3</sup> Ces paramètres s'appliquent en premier lieu au régime obligatoire. La part salariale comprise entre 24 885 et 85 320 francs (salaire coordonné) est assurée à titre obligatoire selon la LPP. De nombreuses caisses de pensions servent cependant des prestations dépassant les limites du régime obligatoire LPP (régime subobligatoire). Les caisses de pensions qui proposent des prestations supérieures au minimum légal peuvent fixer un taux de conversion pour la totalité de l'avoir de prévoyance (institutions «enveloppantes»), à condition que le montant de la rente effective corresponde au minimum à la rente versée dans le cadre du régime obligatoire.

Cependant, au cours des dernières décennies, l'intérêt réel, autrement dit l'intérêt nominal moins la hausse des prix à la consommation, a connu lui aussi un recul (voir graphique 3). Etant donné qu'une banque centrale ne peut influencer que partiellement sur l'évolution de l'intérêt réel à long terme, d'autres facteurs doivent entrer en ligne de compte. D'un côté, le vieillissement de la population dans les pays industrialisés a stimulé l'épargne et a donc accru l'offre de capitaux pouvant être investis<sup>4</sup>. De l'autre, on observe un ralentissement de la croissance de la productivité<sup>5</sup>. Ce ralentissement diminue le potentiel de rendement des investissements et réduit ainsi la demande de capitaux dévolus au financement d'investissements. Pour équilibrer l'offre et la demande sur le marché, l'intérêt réel devait baisser.

### **Taux d'intérêt négatif: un passage toujours obligé pour des raisons liées à la politique monétaire**

Le recul des taux à long terme a également des répercussions sur la politique monétaire et, par conséquent, sur les taux à court terme. Le taux d'intérêt dit «neutre», c'est-à-dire le taux qui permet à la politique monétaire de ne pas brider ni stimuler l'économie en période de stabilité des prix, se situe lui aussi à un niveau plus faible qu'auparavant. Si l'on veut que le degré d'expansionnisme de la politique monétaire reste le même dans de telles circonstances, il faut désormais que les taux d'intérêt à court terme soient eux aussi plus bas. C'est l'une des raisons pour lesquelles, durant la crise financière et la crise de la dette, de nombreuses banques centrales ont abaissé leurs taux directeurs jusqu'à zéro, voire en zone négative. Compte tenu de cette évolution, la Banque nationale applique elle aussi un taux d'intérêt négatif aux avoirs à vue que les banques détiennent à la BNS.

La Banque nationale est consciente que l'intérêt négatif constitue un instrument exceptionnel qui peut avoir des effets indésirables. C'est pourquoi elle examine de manière particulièrement approfondie l'utilité d'une telle mesure sur le plan de la politique monétaire ainsi que ses coûts éventuels. Nous maintiendrons l'intérêt négatif tant que son utilité sera supérieure aux coûts engendrés. La dernière évaluation en la matière a été effectuée au mois de septembre, lors de notre examen de la situation économique et monétaire. Elle a mis en évidence que l'application d'un taux d'intérêt négatif et la disposition de la BNS à intervenir au besoin sur le marché des changes restent indispensables non seulement pour atténuer les pressions exercées sur le franc, mais aussi pour stabiliser l'évolution des prix et soutenir l'activité économique. C'est uniquement de cette manière que nous pouvons accomplir, dans l'intérêt général du pays, notre mandat, qui consiste à assurer la stabilité des prix en tenant compte de l'évolution de la conjoncture. La base de calcul du montant exonéré a été par

---

<sup>4</sup> L'espérance de vie étant plus élevée alors que l'âge du départ à la retraite demeure inchangé, le nombre d'années de vie après la retraite augmente. Un employé doit donc épargner davantage qu'auparavant pour pouvoir disposer du même montant de rente annuel une fois à la retraite.

<sup>5</sup> D'autres hypothèses concernant le recul du taux réel font l'objet de débats dans la littérature économique. Mais elles jouent vraisemblablement un rôle moins important dans l'explication de ce recul que le vieillissement de la population et le ralentissement de la croissance de la productivité.

ailleurs adaptée au mois de septembre. Ce montant correspond à la part des avoirs à vue détenus par les banques à la BNS sur lesquels nous ne prélevons pas d'intérêt négatif. Par conséquent, la charge globale que fait peser l'intérêt négatif sur le système bancaire se limite au nécessaire du point de vue de la politique monétaire<sup>6</sup> et tient compte en même temps du fait que les taux d'intérêt pourraient encore rester longtemps à un niveau bas à l'échelle internationale.

Les taux d'intérêt négatifs ont un caractère exceptionnel et devraient être appliqués de manière temporaire. Toutefois, des taux modérément négatifs n'ont pas un effet économique fondamentalement différent que des taux d'intérêt supérieurs à 0%. L'intérêt négatif a permis d'assouplir les conditions de financement au sein de l'économie, de sorte que les entreprises peuvent souscrire des emprunts à des taux plus avantageux pour effectuer leurs investissements. Ce «canal des taux d'intérêt» ne constitue cependant pas un aspect prioritaire pour nous. Pour une petite économie ouverte comme la Suisse, les effets sur le cours de change sont bien plus décisifs. Grâce à l'intérêt négatif, nous nous assurons que l'écart de taux habituel avec l'étranger ne s'amenuise pas trop. Une nouvelle réduction de cet écart accentuerait les pressions à la hausse exercées sur le franc, ce qui entraînerait un ralentissement de la croissance économique et une augmentation du chômage.

Les mesures prises par les banques centrales pour lutter contre la crise financière et la crise économique, à savoir l'abaissement des taux directeurs, la communication d'anticipations relatives à l'évolution future des taux d'intérêt à court terme (*forward guidance*) et les achats de titres, ont renforcé à brève et moyenne échéance sans aucun doute la pression à la baisse exercée sur le niveau général des taux d'intérêt. Toutefois, comme nous l'avons vu sur le deuxième graphique, le recul des taux d'intérêt sur le marché des capitaux a commencé bien avant l'éclatement de la crise. Ce constat corrobore la thèse selon laquelle les facteurs structurels clés que je viens d'évoquer, c'est-à-dire les anticipations d'inflation durablement faibles, une plus forte propension à épargner et une plus grande réticence à investir, influent sur la diminution des taux. De ce fait, dans la perspective actuelle, l'intérêt neutre, qui constitue une référence pour la politique monétaire, se situe lui aussi en dessous des valeurs empiriques antérieures. Autrement dit, le niveau des taux d'intérêt à court terme pourrait rester inférieur au niveau habituel, même le jour où les banques centrales procéderont à une normalisation de leur politique monétaire.

## **Augmentation de l'espérance de vie: revers de la médaille**

Mesdames et Messieurs, le contexte de taux d'intérêt bas est difficile pour les caisses de pensions. Et je ne suis même pas en mesure de prédire quand un retour à des taux positifs sera possible en Suisse. Je peux uniquement vous dire que ce moment dépendra essentiellement de

---

<sup>6</sup> La modification de la base de calcul du montant exonéré entre en vigueur au 1<sup>er</sup> novembre. Dans la perspective actuelle, les revenus de la BNS découlant du prélèvement de l'intérêt négatif devraient presque être divisés par deux.

l'évolution de la conjoncture économique mondiale et de celle des marchés financiers internationaux.

En tant que responsables de caisse de pensions, vous êtes également appelés à relever un autre défi en lien avec l'augmentation de l'espérance de vie, qui est en soi une évolution très réjouissante dans l'histoire de l'humanité. Cette tendance influe non seulement sur la propension à épargner, mais a aussi un impact direct sur les caisses de pensions. Alors que l'âge du départ à la retraite reste le même, la durée moyenne de versement de la rente ne cesse de s'allonger. De ce fait, un volume plus élevé de versements pèse sur les caisses de pension.

Les conséquences de ces développements sont manifestes: le recul de l'inflation et la baisse des taux d'intérêt réels entraînent un repli des taux d'intérêt nominaux et, de ce fait, de moins bonnes perspectives de rendement pour les caisses de pensions. En ce qui concerne les prestations, l'augmentation de l'espérance de vie se traduit par un allongement de la durée de versement de la rente, et donc par la nécessité de disposer d'un capital d'épargne plus élevé en vue du financement de celle-ci. Il en résulte un déséquilibre du système.

### **Stabilité des prix: la contribution de la BNS à un système de prévoyance durable**

Que pourrait-on faire pour trouver une solution viable? Quelles seraient les mesures envisageables? Permettez-moi de vous parler tout d'abord de la BNS. On entend dire régulièrement qu'il suffirait que la BNS supprime le taux d'intérêt négatif pour relâcher de manière perceptible la pression exercée sur les caisses de pensions. Mais si l'on pousse la réflexion jusqu'au bout, obtiendrait-on vraiment l'effet souhaité?

Sans le taux d'intérêt négatif, le franc serait encore plus recherché à l'échelle internationale et il s'apprécierait. Une telle situation freinerait considérablement l'économie de notre pays, et le chômage connaîtrait une nette progression. Dans un scénario aussi sombre, les taux d'intérêt à long terme n'augmenteraient donc guère. L'effondrement conjoncturel assombrirait plutôt les perspectives pour les entreprises suisses, ce qui aurait aussi des conséquences négatives sur les cours des actions. Vous le voyez, dans la constellation actuelle, les perspectives de rendement des caisses de pensions ne s'amélioreraient pas sensiblement si le taux d'intérêt négatif était supprimé. Au contraire, une augmentation du chômage pénaliserait l'économie et le système de prévoyance, car la création de valeur et, par là même, le montant soumis à cotisation diminueraient. A l'heure actuelle, une abolition du taux d'intérêt négatif ne serait donc pas dans l'intérêt des caisses de pensions.

Si la BNS n'est pas en mesure de supprimer le taux d'intérêt négatif dans le présent contexte, ne pourrait-elle pas au moins utiliser les revenus générés par celui-ci pour réduire quelque peu la pression exercée sur le système de prévoyance? Il nous suffirait de distribuer ces revenus aux caisses de pensions à titre de «compensation». Nous pensons que cela ne serait pas non plus une bonne idée. Un rattachement, quel qu'il soit, de la politique monétaire à la politique sociale risquerait en effet de créer des conflits d'intérêts avec le mandat de la BNS. C'est ce

qui se passerait précisément dans un tel cas. Or, pour que la Banque nationale puisse remplir son mandat, nos décisions doivent reposer uniquement sur des considérations de politique monétaire.

La réglementation actuelle régissant la détermination et la répartition du bénéfice respecte les responsabilités des différents acteurs: la BNS est responsable de la politique monétaire, tandis que la Confédération et les cantons sont en charge de la politique budgétaire et sociale. La loi prévoit que les bénéfices de la BNS reviennent à la Confédération et aux cantons, qui peuvent en disposer librement. Transférer les revenus tirés du prélèvement de l'intérêt négatif aux caisses de pensions reviendrait non seulement à faire un amalgame périlleux entre la politique monétaire et la politique sociale, mais réduirait également le montant pouvant être distribué aux pouvoirs publics. Il s'agirait finalement d'un jeu à somme nulle.

Pour que le taux d'intérêt négatif puisse déployer l'effet souhaité en termes de politique monétaire, il doit être appliqué à l'échelle la plus large possible aux avoirs à vue détenus à la BNS. Instaurer une réglementation spéciale pour une catégorie d'investisseurs aussi importante que les caisses de pensions amoindrirait sensiblement cet effet. De plus, d'autres acteurs qui remplissent également des fonctions précieuses pour la politique économique et la société, par exemple des fondations d'utilité publique, pourraient faire valoir sans attendre leur droit à une égalité de traitement. Ce sont des réflexions similaires qui nous ont poussés, en 2015 déjà, à rejeter la demande formulée par votre association professionnelle, qui souhaitait que la BNS tienne des comptes de virement non rémunérés pour les caisses de pensions<sup>7</sup>. D'une manière générale, si la BNS devait faire office de «quatrième cotisant», cela représenterait une rupture avec la logique de la prévoyance professionnelle.

En quoi la BNS favorise-t-elle donc la durabilité du système de prévoyance? En menant une politique monétaire axée de manière systématique et crédible sur la stabilité des prix, elle contribue de façon déterminante à la solidité des bases économiques. Celles-ci permettent de maintenir la croissance et la prospérité sur le long terme en Suisse, et garantissent notamment le pouvoir d'achat. Il s'agit en fin de compte d'une condition clé pour que notre pays puisse disposer d'un filet de protection sociale résistant, dont le financement demeure assuré. La stabilité des prix revêt donc une importance cruciale pour les assurés des caisses de pensions. Elle est toutefois aussi capitale pour les couches sociales les plus faibles de la population et pour les retraités, qui ont peu de moyens de se protéger d'une perte de pouvoir d'achat liée à l'inflation. A l'instar du système de prévoyance, la stabilité des prix est un élément fondamental du modèle de réussite suisse et un acquis très apprécié de la population, pour ne pas dire une valeur qui va pratiquement de soi.

---

<sup>7</sup> Voir Moser, Dewet (2015), «Les défis de la politique monétaire actuelle de la BNS», exposé à l'Assemblée des membres de l'ASIP, Zurich, 8 mai.

## Caisses de pensions: discernement et flexibilité

Mesdames et Messieurs, face aux défis que je viens d'évoquer, les caisses de pensions n'ont eu d'autre choix que d'agir ces dernières années. En tant que responsables de caisse de pensions, vous avez fait preuve de discernement et d'une grande flexibilité et pris diverses mesures en vue d'équilibrer les recettes et les dépenses de vos caisses sur la durée. Du côté des placements, vous avez réduit la part de placements à taux fixes en réaction au niveau bas persistant des taux d'intérêt et accordé la priorité aux actions et aux immeubles (voir graphique 4). De plus, les caisses de pensions investissent à nouveau de plus en plus à l'étranger et veillent à détenir le moins de liquidités possible; la part des liquidités dans l'actif se situe donc actuellement à un niveau historiquement bas (voir graphique 5).

Du côté des prestations aussi, vous avez dû agir en vue de garantir l'équilibre à long terme entre les recettes et les dépenses. Les coupes dans les prestations sont douloureuses et apparaissent directement dans les certificats de prévoyance des assurés. La réduction sensible du taux de conversion dans le régime surobligatoire<sup>8</sup> en est un exemple. Par ailleurs, le taux d'intérêt technique<sup>9</sup> a été abaissé de 40% ces dix dernières années. La capacité de paiement du troisième cotisant, qui sera vraisemblablement fortement limitée à l'avenir, a ainsi également été prise en compte.

Associées à l'évolution favorable du marché des actions et du marché immobilier, ces mesures ont contribué à la stabilité du taux de couverture des caisses de pensions des employeurs de droit privé depuis 2015, et ce en dépit de la baisse induite par la correction du taux d'intérêt technique que j'ai évoquée. Ces efforts ont toutefois leurs limites. L'adaptation de la structure du portefeuille se traduit par une hausse des risques de placement. Il faut ainsi tabler sur des fluctuations plus élevées à l'avenir. En outre, les efforts déjà consentis ne suffisent pas en regard de l'augmentation de l'espérance de vie. L'allongement de la durée de versement de la rente nécessite, toutes choses étant égales par ailleurs, un avoir de vieillesse plus élevé.

Que faire? Le nombre de leviers permettant de rééquilibrer un système de prévoyance sur le long terme est limité. La première possibilité d'intervention concerne les recettes et inclut bien entendu les cotisations. Relever les cotisations des salariés et des employeurs permettrait d'épargner davantage de capital. Il existe également des possibilités d'intervenir au niveau des dépenses. Il serait par exemple possible de réduire les prestations versées ou d'écourter leur versement. Nous ne privilégions aucun de ces leviers en particulier. En effet, opérer un choix en la matière implique toujours une subtile pesée d'intérêts qui incombe à la sphère politique et non à la Banque nationale.

Il ressort toutefois clairement de cet état des lieux qu'il n'existe malheureusement pas de voie royale qu'il suffirait d'emprunter. L'adaptation du système de prévoyance aux réalités du

---

<sup>8</sup> Dans le régime obligatoire, les caisses de pensions ne disposent guère de marge de manœuvre puisque la LPP fixe le taux de conversion à 6,8%.

<sup>9</sup> Taux d'intérêt utilisé pour escompter les prestations futures. Plus le taux d'intérêt technique est bas, plus le capital de prévoyance doit être élevé. Le taux d'intérêt technique devrait pouvoir être financé au moyen du rendement de la fortune.



monde des placements et de la démographie implique des coûts. Il est une autre évidence: dans un système de prévoyance tel que le nôtre, dans lequel les principaux paramètres sont définis en valeurs nominales, ces coûts augmenteront tant que les problèmes ne seront pas résolus. Maintenir le statu quo a cependant aussi un prix élevé: à titre d'exemple, on observe des redistributions croissantes des jeunes assurés en faveur des assurés plus âgés. Or ces redistributions sont contraires à l'esprit du système. Aussi l'article de la Constitution qui définit le but de la prévoyance professionnelle entend-il notamment par «maintien du niveau de vie» non pas une valeur nominale, mais le pouvoir d'achat.

### **Des solutions viables ne sont pas impossibles**

Au début de mon exposé, je vous ai parlé d'un classement international des systèmes de prévoyance (voir graphique 6). Dans d'autres pays également, la population se réjouit de l'allongement de l'espérance de vie, alors que les épargnants se plaignent du bas niveau des taux d'intérêt. Le Danemark et la Suède notamment, qui se classent aujourd'hui mieux que notre pays, ont pris des mesures radicales et donc douloureuses pour stabiliser et moderniser leur système de prévoyance. Ainsi, le Danemark a relié l'âge de la retraite à l'espérance de vie, tandis que la Suède établit un lien direct entre le montant des rentes et l'évolution démographique et économique. Ces deux exemples montrent qu'il est possible de trouver des solutions viables même dans ce contexte difficile d'un point de vue politique.

Mesdames et Messieurs, la BNS n'est pas responsable de la politique sociale. Pour conclure, permettez-moi néanmoins de souligner une nouvelle fois combien il nous importe que le système de prévoyance suisse puisse continuer à exercer le mieux possible sa fonction centrale sur le plan économique et social. Nous sommes conscients que les caisses de pensions font face à une situation critique en raison du bas niveau persistant des taux d'intérêt. Dans le même temps, nous ne sommes pas en mesure de vous dire à partir de quel moment il ne sera plus nécessaire de prélever l'intérêt négatif. La BNS contribue à la solidité de la prévoyance professionnelle en préservant la stabilité des prix dans notre pays.

L'adaptation des paramètres aux réalités économiques et actuarielles représente une mission permanente des responsables de caisse de pensions et des milieux politiques, en temps normal comme pendant les périodes exceptionnelles. En tant que responsables de caisse de pensions, vous avez assumé vos obligations, et ce dans le contexte très difficile de ces dernières années. Les responsables politiques de notre pays ont eux aussi pris acte il y a quelque temps que le système de prévoyance devait tenir compte des réalités économiques. Des étapes ont déjà été franchies sur cette voie ardue. Il reste toutefois encore du chemin à parcourir.

---

# Les défis de la prévoyance: possibilités et limites de la politique monétaire

Thomas J. Jordan

Président de la Direction générale

Banque nationale suisse

Réunion PK-Netz

Berne, 31 octobre 2019

SCHWEIZERISCHE NATIONALBANK

BANQUE NATIONALE SUISSE

BANCA NAZIONALE SVIZZERA

BANCA NAZIUNALA SVIZRA

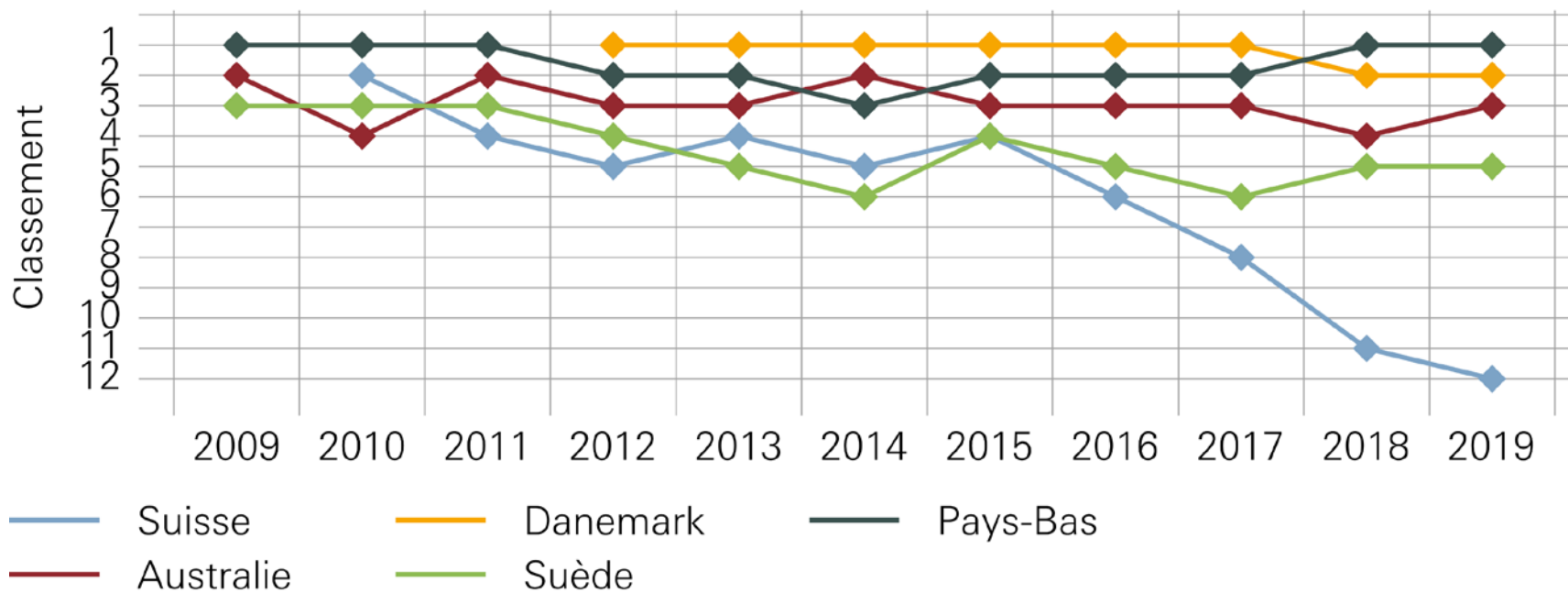
SWISS NATIONAL BANK



# Graphique 1

## COMPARAISON INTERNATIONALE DES SYSTÈMES DE PRÉVOYANCE

Mercer Global Pension Index

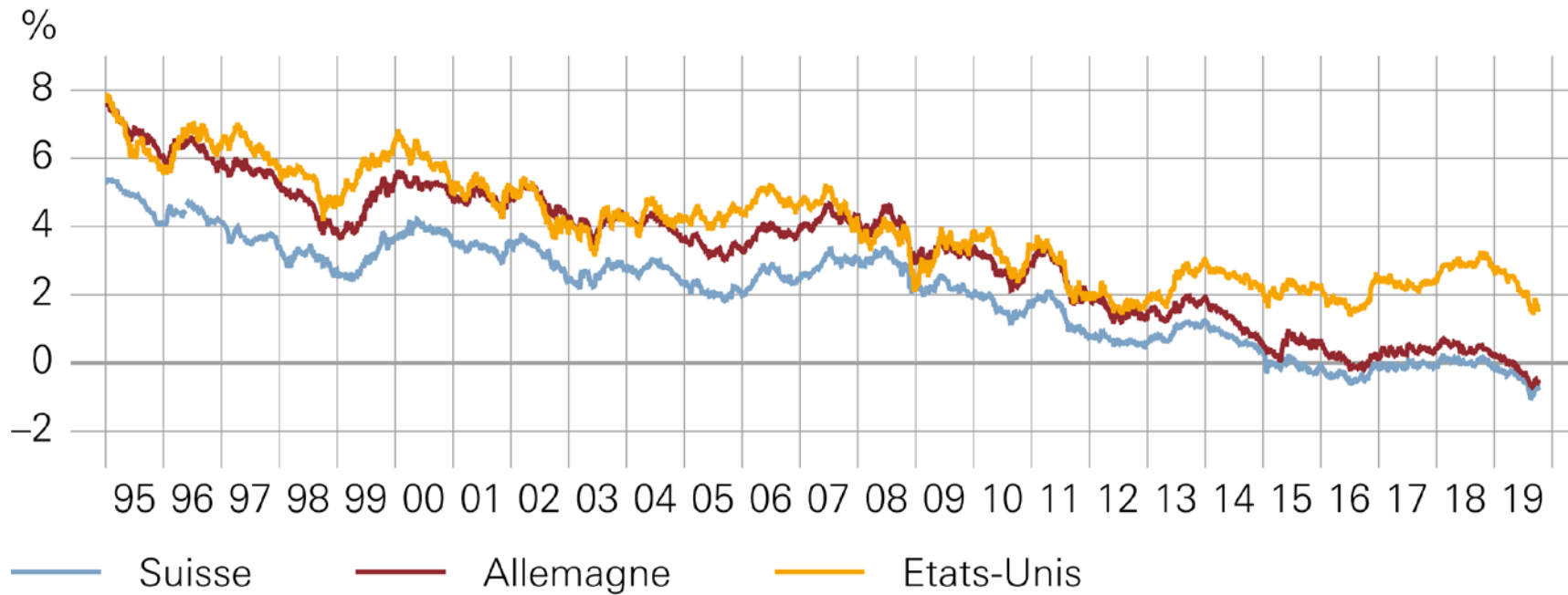


Source: Mercer.

# Graphique 2

## TAUX D'INTÉRÊT NOMINAUX À LONG TERME

Rendement des emprunts d'Etat à 10 ans

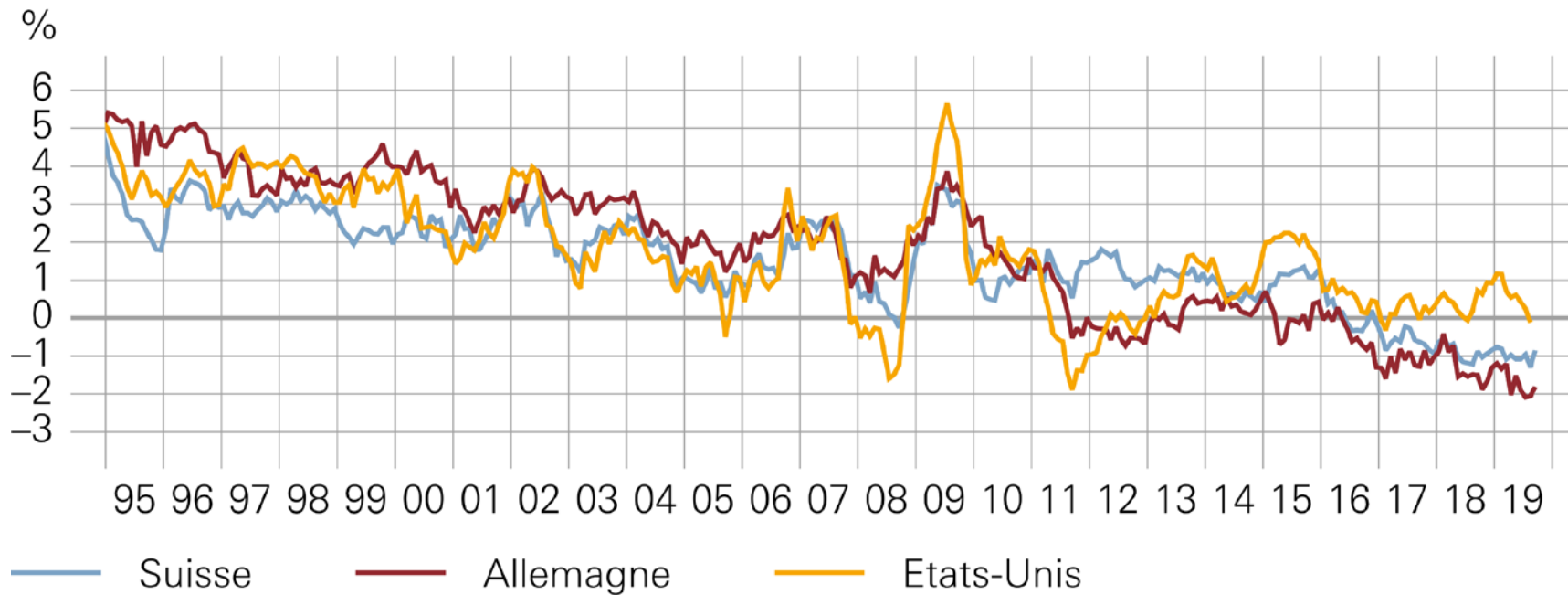


Sources: BNS et Thomson Reuters Datastream.

# Graphique 3

## TAUX D'INTÉRÊT RÉELS À LONG TERME

Rendement des emprunts d'Etat à 10 ans moins hausse des prix à la consommation

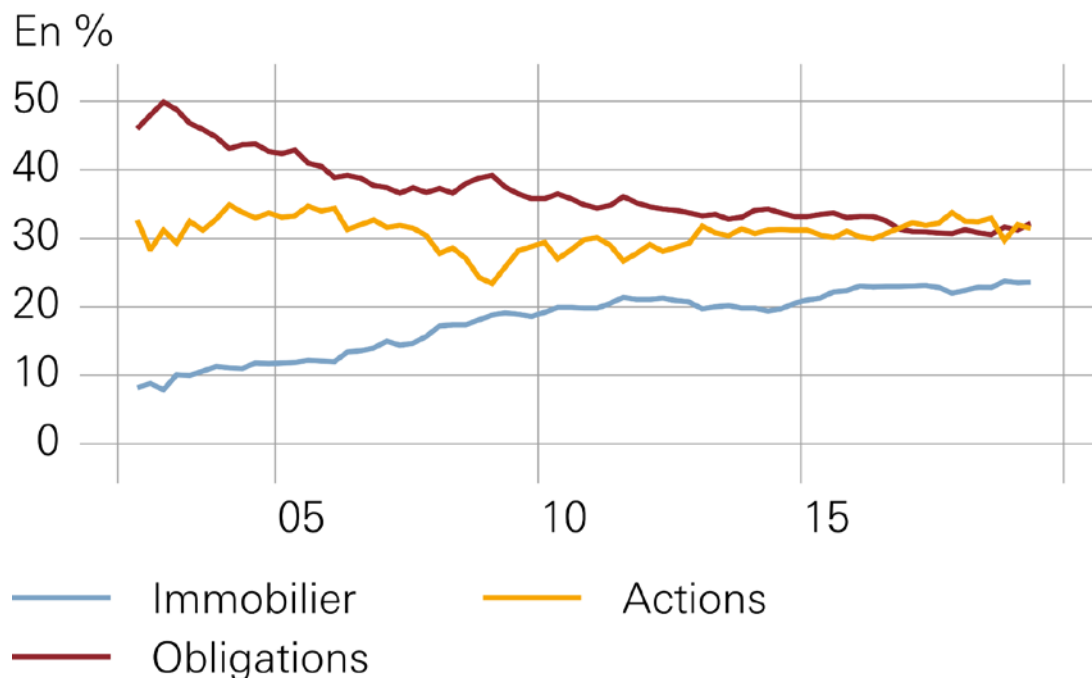


Sources: BNS et Thomson Reuters Datastream.

# Graphiques 4 et 5

## PRINCIPALES CATÉGORIES DE PLACEMENT DES CAISSES DE PENSIONS

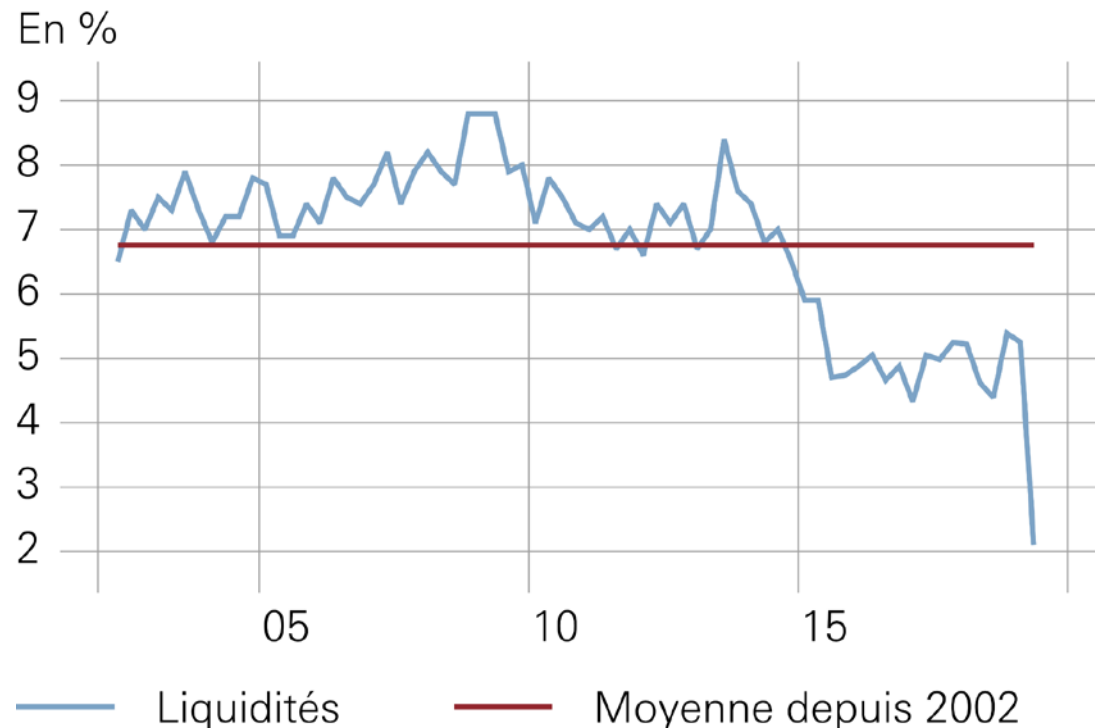
Part dans l'actif



Source: Indice Credit Suisse des caisses de pension suisses.

## LIQUIDITÉS DES CAISSES DE PENSIONS

Part dans l'actif

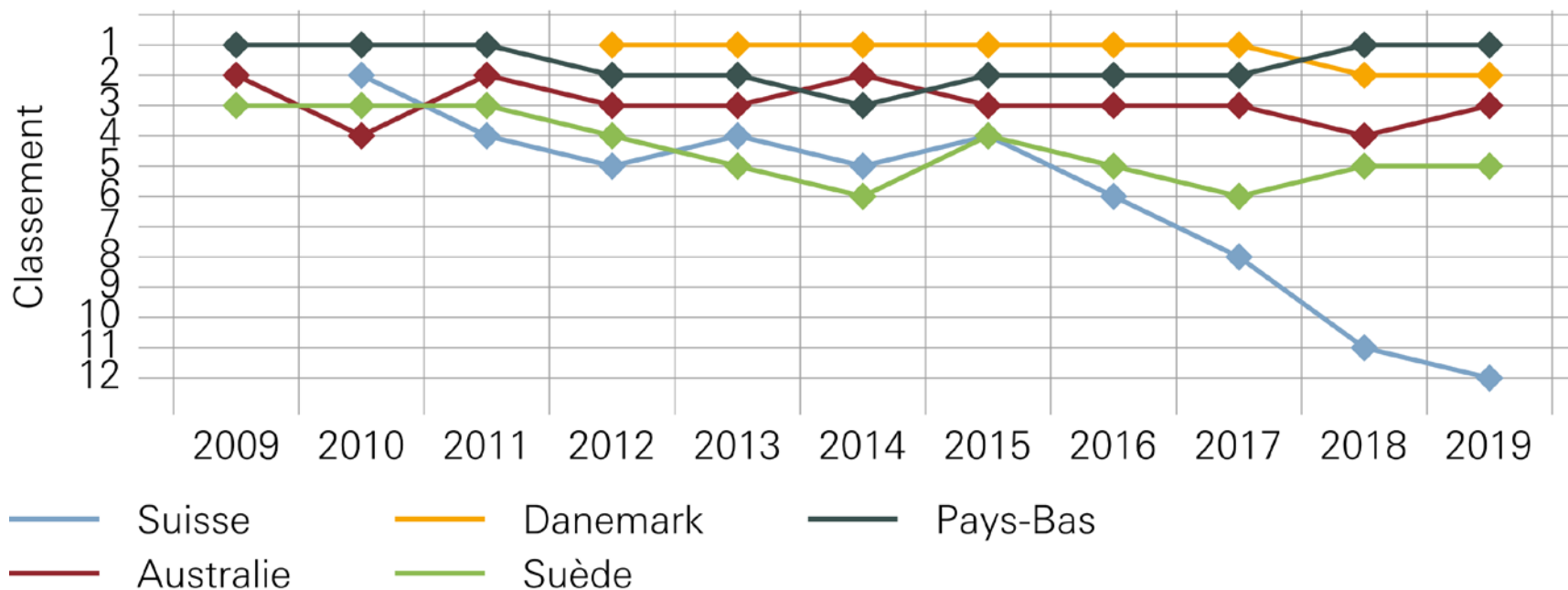


Source: Indice Credit Suisse des caisses de pension suisses.

# Graphique 6

## COMPARAISON INTERNATIONALE DES SYSTÈMES DE PRÉVOYANCE

Mercer Global Pension Index



Source: Mercer.