

# Caisses de pensions et Bourse: le prix du risque

L'année 2007 aura été marquée par une performance de 0% (-0,05%, réf. SPI) pour les investissements en actions suisses. Combiné à une performance de -0,50% pour les obligations suisses (réf. Swiss Bonds Index), l'exercice qui vient de s'achever laisse un peu d'amertume aux investisseurs à court terme. En considérant la situation au 31 décembre 2000 (avant une chute moyenne de 50% des marchés), les actions suisses auront enregistré une performance moyenne annuelle de 3,54% contre du 3,78% pour les obligations suisses. Une baisse théorique de 20% en 2008 conduirait à une performance historique 2001-2008 de 0% annuel, soit huit années sans retour sur investissement. Un tel scénario a-t-il un sens? Les puristes diront que c'est de l'utopie, les statisticiens relèveront que les actions suisses ont connu des périodes

**L'INVITÉ**  
OLIVIER FERRARI  
CONINCO EXPLORERS IN FINANCE

de plus de douze ans avec des performances de 0%. Un tel scénario, oublié, permet de relativiser les partisans de portefeuilles agressifs (50% en actions) étant entendu que si l'histoire économique ne répète pas forcément les mêmes scénarios, les Bourses répliquent quant à elles les mêmes corrections et reprises. Cela est valable aussi pour des investissements en actions étrangères.

## Cercle vicieux

Sur la base de leurs derniers dividendes, des actions comme Credit Suisse, Zürich Financial ou Swisscom donnent un rendement de 3,20% à 3,80%, soit un taux supérieur à des emprunts de la Confédération à 10 ans qui se

situent à 3,10%. Pour les actions, le dividende n'est pas garanti, pour les obligations, une évolution à la hausse des taux d'intérêt à court terme peut conduire à d'importantes pertes temporaires sur l'investissement, avec un plafond de rendement de 3,10% annuels à dix ans. Les entreprises sont des acteurs impliquant un revenu du capital. Un rendement de la dette obligataire élevé impliquerait un ralentissement de l'économie avec des impacts négatifs sur la consommation et l'introduction d'un nouveau cercle vicieux entre hausse des salaires, hausse des prix, hausse de l'inflation, hausse des taux d'intérêt et en conséquence, hausse des loyers et perte du pouvoir d'achat. La boucle est bouclée.

Si les acteurs de l'économie suisse entrevoient 2008 avec optimisme, compte tenu que, même si pour une majorité l'année s'annonce plus difficile que 2007, les

incertitudes se concentrent sur les hausses de prix, le manque de personnel qualifié et l'impact de la crise du crédit. Sur ces trois données, il est intéressant de relever que le manque de personnel qualifié touche des secteurs bien précis et pleins de promesses pour une nouvelle croissance économique, tant en Suisse qu'au niveau mondial.

Dans ce contexte, les caisses de pensions sont sans cesse confrontées à devoir garantir des prestations à court, moyen et long terme. Ce long terme induit que des investissements en actions sont le fondement de l'investissement, à côté de l'immobilier, les produits de taux et autres alternatives d'investissement et que la prise de risque est permanente. Si les caisses de pensions ne prennent pas de risque, elles ne peuvent garantir leurs engagements, voire conserver leurs acquis. ■