Les Echos
LE QUOTIDIEN DE L'ÉCONOMIE
26/01/09
P. 31
Marchés

ACTIONS

La chute des cours s'est directement répercutée sur les actifs des fonds de pension européens et américains. Leur contraction révèle les limites des stratégies d'investissement et de gestion des risques.

La chute boursière met les retraites de millions de salariés en péril

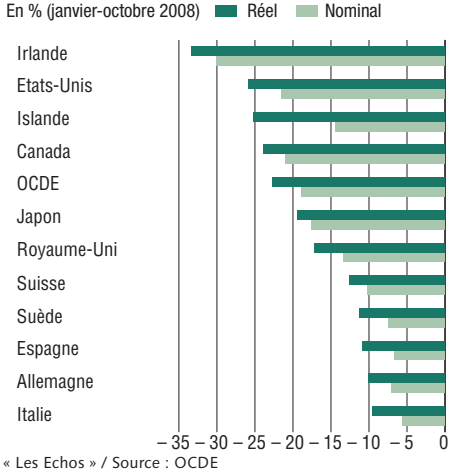
Gigantesques contributeurs au financement de l'économie mondiale, les fonds de pension européens et américains ont particulièrement souffert de l'effondrement des marchés. Les chiffres dépassent l'entendement. Selon une récente étude de Credit Suisse, 360 des 500 sociétés du S&P 500 ne peuvent financer leurs programmes de retraite en 2008. Il leur manquerait environ 362 milliards de dollars.

Sur ces mêmes 500 sociétés, 304 feraient face à un taux de financement de leurs programmes de retraite de 80 % et 83 afficheraient un taux de moins de 60 %. Plusieurs études publiées par JP Morgan, Morgan Stanley ou Citigroup faisaient état du désastre encouru par les fonds de pension. Un problème mondial.

Le dernier rapport de l'OCDE, publié en décembre 2008, indique que l'encours total des fonds de pension de ses membres a reculé d'environ 3.300 milliards de dollars (2.541 milliards d'euros), soit 20 % de moins par rapport à décembre 2007.

Ces chiffres globaux masquent la variété des profils de programme offerts aux salariés des pays les plus concernés (Etats-Unis, Royaume-Uni, Irlande). Pour les salariés, les conséquences varient selon le régime choisi (régime à prestations définies ou régime à cotisations définies) et la solidité des sociétés où ils ont travaillé.

Performances des fonds de pension



« Les Echos » / Source : OCDE

« Marasme »

Dans une étude publiée en décembre, Raymond van der Putten, chez BNP Paribas, parle du *« marasme »* subi par les régimes à prestations définies (RPD), où la rente dépend du salaire touché et de la durée de l'emploi. Le décalage entre les engagements (retraites futures à payer) et les actifs dans lesquels sont investis les réserves des fonds en est la principale raison, dit-il. Les risques sont encore plus importants pour les régimes à cotisations définies (RCD), où chaque participant dispose d'un compte individuel avec des prestations calculées à partir des cotisations. *« La crise coûte particulièrement cher à ceux qui sont proches de la retraite,* poursuit Raymond van der Putten. *Ces gens sont confrontés à l'effondrement de leur patrimoine de pension sans avoir assez de temps pour reconstituer leur épargne-retraite. »*

La fragilisation des fonds de pension traduit la profondeur de la crise. En temps normal, ils participent à la stabilité financière de l'entreprise et, plus généralement, de l'économie mondiale. Mais, au vu des chiffres, ils ont cédé à l'appel du gain. S'ils ont autant chuté, c'est aussi à cause de leur positionnement. Plusieurs fonds n'ont pas hésité à investir dans des placements alternatifs aux risques et aux rendements plus élevés.

Comme pour d'autres industries financières, plusieurs économistes et analystes insistent sur la nécessité d'un durcissement des règles de financement et d'une plus grande attention dédiée à la gestion des risques. Pour relever la pente, les fonds de pension devront diversifier leur offre, indique l'OCDE. Celle-ci pourrait inclure des crédits, précise l'institution. En attendant, les conséquences à moyen terme restent sombres. Pour les entreprises concernées, les difficultés des fonds de pension se traduiront par une augmentation des coûts liés aux programmes de retraite. Celle-ci se répercutera sur leurs résultats d'exploitation, déjà mis à mal par la récession.

MATHIEU ROSEMAIN

Tous droits réservés – Les Echos – 2009