

Suites possibles d'une pique royale

Chronique économique

Marian Stepczynski

La presse revient régulièrement sur l'anecdote selon laquelle, dans un discours prononcé devant la London School of Economics en 2008, la reine d'Angleterre s'était étonnée de ce que «personne n'ait vu venir la crise». Rebelote en décembre 2012 lorsque, en visite à la Banque centrale d'Angleterre, la souveraine rabroua l'économiste du lieu qui tentait de justifier l'incapacité de la profession à anticiper des événements «qui sont un peu comme des épidémies ou des tremblements de terre».

Il semble bien que, depuis lors, les prévisionnistes se soient employés à tout mettre en œuvre pour ne plus être pris au piège d'une crise qui, de toute façon, frappera tôt ou tard à la porte. On ne compte plus, en tout cas, les propos alarmistes, les appels à la raison et les dépassements de lignes rouges en matière d'endettement ou de conflits commerciaux qui sont de nature à déclencher un krach financier ou quelque autre rupture systémique.

Or, étrangement, les marchés continuent allègrement de monter, comme mus par un mécanisme de lévitation qu'aucune perturbation ne viendrait déranger. Ainsi, depuis le 1^{er} janvier de cette année, les principaux indices boursiers ont tous enregistré, Japon excepté, des progressions de l'ordre de 15% (de Nikkeï à néanmoins gagné 8%). Même le marché londonien ne semble nullement affecté par les incertitudes du Brexit, puisqu'il affiche entre janvier et avril une hausse de 10%.

Il y a quelques raisons possibles à cette étrangeté des comportements financiers.

La première qui vient à l'esprit est ce que l'on pourrait appeler la tendance à généraliser le principe dit du *too big to fail*. Les marchés boursiers sont si lourds, impliquent de si gros acteurs, qu'il serait fou de ne pas les soutenir. Lire: de bas taux d'intérêt

sont faits pour durer. Par ailleurs, les mesures mises partout en place contre la crise ont créé un sentiment, peut-être exagéré, d'une solidité désormais à toute épreuve du système financier.

Il y a ensuite le besoin, substantiel à une démographie partout déclinante, d'accumuler des actifs financiers susceptibles, croit-on, de transporter du pouvoir d'achat dans le temps. Dit autrement, les fonds de pensions, assureurs et autres agents de la prévoyance sont bien obligés de placer en valeurs mobilières ou immobilières les épargnes qu'il leur échoit de gérer, même s'il résulte de ce trop-plein de demande une pression sur des rendements de plus en plus dérisoires.

«Étrangement, les marchés continuent allègrement de monter, comme en lévitation»

Plus largement, l'élévation du niveau mondial de la richesse, certes inégalement répartie mais indubitable, accroît la quantité d'épargne à la recherche de placements. Les investissements chinois tous azimuts, de la route de la soie au port du Pirée en passant par les mégaprojets africains (aéroports, autoroutes, barages, etc.), en sont le meilleur exemple.

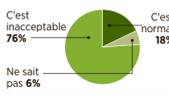
Enfin, il se peut que les remontrances royales aient eu pour effet de biaiser les perspectives. On peindrait désormais le diable sur la muraille, tout comme nos services fédéraux inscrivent année après année au bas de leurs prévisions budgétaires des déficits qui, au bouclement des comptes, se muent systématiquement en excédents.

Le risque, dans tout cela, est qu'un beau jour la réalité change de camp. Que nos comptes fédéraux deviennent effectivement déficitaires, et que la finance mondiale s'aperçoive, enfin, que la fête est finie.

Sondage

La question

Fiat a signé un accord avec Tesla pour éviter les amendes de l'UE à l'encontre des constructeurs automobiles dont la flotte dépasse les normes d'émissions de CO₂. Qu'en pensez-vous?



Répondre à nos sondages sur: www.tdg.ch

www.tdg.ch

UNIGE

Des historiens fans de séries TV

À Genève, la Maison de l'histoire s'est fait une spécialité de l'étude des séries télévisées. Elle a analysé «Game of Thrones» mais aussi «Zorro» ou encore «Kaamelott».



Télévision

Khaleesi est-elle une figure féministe?

Souveraine et cheffe de guerre, la «mère des dragons» incarne la force féminine dans la série «Game of Thrones». Mais une guerrière amoureuse perd sa tête, nous rappelant des spécialistes de littérature.



Recapitalisation

CPEG: les clés pour saisir l'enjeu du 19 mai

Deux projets de renflouement de la Caisse de prévoyance de l'État de Genève sont soumis en votation, l'un estampillé de gauche, l'autre de droite

L'essentiel

- **Nécessité** La Caisse de pension des fonctionnaires doit impérativement être recapitalisée afin de répondre aux exigences légales fédérales.
- **Options** Les Genevois ont le choix, le 19 mai, entre deux solutions.
- **Risque** En cas de double refus, la caisse diminuerait de 10% les futures rentes des assurés.

Éric Budry @BudryEric

Le 19 mai, le citoyen genevois aura l'occasion de dire quel avenir il entend donner à la Caisse de prévoyance de l'État de Genève (CPEG). Il pourra soit choisir entre deux projets de recapitalisation de la caisse, soit refuser les deux. À noter qu'en cas de double oui, une question subsidiaire départagera les deux solutions.

L'enjeu est énorme en termes financiers mais également humains. C'est un apport d'un peu plus de 4 milliards de francs, certes étalé dans le temps, dont la CPEG a besoin. Et le verdict des urnes conditionnera les futures retraits et les cotisations de 48 000 assurés (le sort des 24 500 retraités ne sera en revanche pas affecté). Pour y voir un peu plus clair dans ce dossier, nous tentons de répondre à quatre questions.

1 Pourquoi faut-il une recapitalisation?

Ce qui est certain, c'est que la recapitalisation n'est pas due à une mauvaise gestion de la caisse. Celle-ci affiche même une performance sur la fortune supérieure à la moyenne suisse. La sous-capita-



lisant est le fruit de l'histoire et d'une modification du droit fédéral contraignant depuis 2010 les caisses publiques d'atteindre (d'ici à 2052) un taux de couverture de leurs engagements vis-à-vis des actifs de 80%. À cela s'est ajoutée une baisse des taux d'intérêt, devenus même négatifs depuis 2015.

La CPEG est née en 2014 de la fusion de la CIA (Caisse de prévoyance du personnel enseignant de l'instruction publique et des fonctionnaires de l'administration

du canton de Genève) et de la CEH (Caisse de prévoyance du personnel des établissements publics médicaux du canton de Genève). L'État s'était alors contenté de mettre 800 millions dans la corbeille des mariés, tablant sur une amélioration progressive du taux de couverture, qui devait atteindre les 80% en 2050.

Mais ce scénario ne s'est pas réalisé et la caisse n'a pu assurer son chemin de croissance. Aujourd'hui, le taux est de 58,1%. Il

doit impérativement atteindre 60% en 2020. Sans augmentation de son capital, la CPEG aura l'obligation légale de diminuer fortement, dès l'année prochaine, les futures rentes de ses assurés.

2 D'où viennent les deux propositions?

À la suite d'un micmac du Grand Conseil, les projets de loi en concurrence ont tous deux été adoptés le 14 décembre dernier,

provoquant une situation inédite. Le Conseil d'État est à l'origine du premier projet. Il est dénommé projet Fontanet, du nom de la responsable cantonale des Finances, même s'il a été quelque peu remanié après négociation. Il a le soutien des partis de droite. Le second est le petit frère d'une initiative populaire lancée par l'Asloca et le Cartel intersyndical de la fonction publique. Il a l'appui de la gauche et du MCG.

Ne disposant pas d'une boule de cristal, on se gardera d'entrer dans le débat d'experts pour déterminer quelle proposition est la plus solide. Il semble toutefois que le projet dit Fontanet repose sur des prévisions plus prudentes. Les deux textes doivent en tous les cas tenir la route, puisque le comité de la CPEG ne rejette ni l'un ni l'autre, respectant une stricte neutralité. Les deux options visent une recapitalisation permettant d'atteindre un taux de couverture de 75%. Elles utilisent toutes deux le sys-

tème dit des prêts simultanés afin de ne pas avoir à déboursier d'un coup plus de 4 milliards en cash. Pour faire simple, l'État verse principalement, et annuellement, à la caisse le montant des intérêts que rapporterait le capital supplémentaire s'il était réellement transféré.

3 Quelles différences entre les projets?

La première grande différence est la nature du prêt simultané. Le projet dit de gauche prévoit essentiellement la cession à la CPEG des terrains constructibles ou de droits à bâtir que l'État possède dans le périmètre Praille-Acacias-Vernets. Il s'agit donc d'une double opération: le renflouement de la caisse et la remise à celle-ci d'un gros parc immobilier.

En réalité, le projet de droite inclut la possibilité de cession de terrains à bâtir de l'État, mais cela peut aussi prendre la forme de transferts en espèces. Un apport en liquidités de 800 millions de francs est également au programme.

La plus importante différence réside toutefois ailleurs. La proposition de la gauche est de ne pas toucher au système actuel de prévoyance et à la répartition du taux de participation au paiement des cotisations entre employeur et employé. La logique est que les fonctionnaires ont déjà été mis à contribution: baisse de 17% des prestations et augmentation des cotisations et de l'âge pivot.

La position de la droite et du Conseil d'État est au contraire d'opérer une réforme structurelle. On passerait ainsi du système de primauté des prestations (rente calculée en fonction d'un pourcentage fixe du dernier salaire) à celui de primauté des cotisations (la rente dépend du rendement de l'avoir cotisé). De plus, les assurés paieraient 42% des cotisations contre 33% aujourd'hui. Élément important, 1 milliard a été prévu pour limiter à 5% au maximum la baisse des prestations au moment du changement de système.

4 Que provoquerait un double non?

Pour la plupart des acteurs du dossier, un refus des deux projets serait le pire des scénarios en raison de ses conséquences. C'est la raison pour laquelle les mots d'ordre des Verts et du PDC sont le double oui, chacun désignant ensuite dans la question subsidiaire son modèle préféré.

Le double non est le cauchemar du comité de la CPEG: «Il est indispensable qu'une des deux lois soit acceptée le 19 mai pour permettre à la CPEG d'aborder l'avenir avec un équilibre financier consolidé», a-t-il écrit le 9 avril. Un rejet des deux solutions le contraindrait en effet à faire entrer en vigueur les baisses des rentes de 10% au 1^{er} janvier 2020. Et cela ne s'arrêterait peut-être pas là, des réductions supplémentaires pouvant être décidées ultérieurement.

Les Genevois doivent certes encore se prononcer sur le texte de l'initiative lancée par l'Asloca et le Cartel, devenu une loi après son adoption par le Grand Conseil. Mais on voit mal les citoyens accepter une solution encore plus coûteuse après avoir refusé les projets soumis le 19 mai.

Mesures structurelles indispensables

En mars 2013, le citoyen contribuable avait déjà été sollicité pour un renflouement de la CPEG, pour un montant de 6,4 milliards. Contrairement aux assurances données par les autorités de l'époque, ce premier montant ne s'était pas accompagné d'une vraie réforme structurelle de la caisse. En clair, on a continué de promettre aux fonctionnaires des rentes que la CPEG n'avait pas les



Cyril Aellen, Député du PLR au Grand Conseil

moyens de payer. Une nouvelle recapitalisation de celle-ci (5 milliards) ne saurait s'envisager sans un plan de prévoyance équilibré. C'est le sens du

compromis proposé par le Conseil d'État avec le projet de loi 12 404. Sans adoption de la réforme structurelle proposée, comme le souhaite la gauche, le contribuable devra régulièrement remettre la main au porte-monnaie. À l'inverse, un double refus conduirait automatiquement la CPEG à réduire ses prestations de 10%. Cyril Aellen

Donner la priorité au personnel

Notre première priorité est de recapitaliser la caisse de pension. Dans le cas contraire, des mesures structurelles, conduisant à une baisse automatique des prestations de 10%, seront prises par son comité de direction. Les deux projets en présence le garantissent à travers une mise à disposition par l'État soit de fonds, soit de terrains dans le secteur PAV. C'est la raison pour



Pierre Eckert, Député des Verts au Grand Conseil

laquelle nous recommandons de voter oui aux deux objets.

Le projet lancé par la gauche (PL 12 228) est plus favorable au personnel de l'État puisque la

cotisation des employés reste fixée à un tiers et que les prestations sont en principe garanties. Le projet du Conseil d'État (PL 12 404) fournira des rentes qui fluctueront au gré du rendement du capital, mais il pourrait se révéler plus durable.

Dans cette pesée d'intérêts, nous donnons notre préférence au premier projet (ndlr: celui de la gauche). Pierre Eckert

Ne pas alimenter un puits sans fond

Le PDC soutient sans réserve la Loi 12 404 du Conseil d'État car elle assure le refinancement de la CPEG (4,6 milliards), la sauvegarde des rentes et les intérêts des contribuables. Elle amène des réformes structurelles indispensables pour assurer la solidité de la CPEG:

- Le passage à la primauté des cotisations, les prestations



Jean-Luc Forni, Député du PDC au Grand Conseil

dépendant directement des cotisations versées. - Une répartition plus équitable des cotisations entre employeur et employé-e-s.

La CPEG correspondra ainsi aux standards de presque toutes les caisses de prévoyance de ce pays. Des mesures d'accompagnement (1 milliard de francs) sont prévues pour limiter les baisses de prestations à 5% en moyenne. Dire oui à la Loi 12 404, c'est éviter au contribuable d'alimenter un puits sans fond et garantir les rentes des assuré-e-s! Jean-Luc Forni

Ne pas faire moins que la Migros

Genève doit augmenter le capital de la Caisse de prévoyance de l'État (CPEG). L'Asloca demande, en soutenant la loi 12 228 (loi 1), que cela serve aux habitant-e-s: en donnant à la CPEG des terrains de l'État (dans le périmètre de Praille-Acacias-Vernets) pour du logement locatif accessible à la majorité de la population (salarié-e-s, jeunes



Christian Dandrés, Député PS et avocat de l'Asloca

en formation, retraité-e-s). Ceci évitera la spéculation.

La loi 12 228 maintient aussi des conditions de retraite dignes et la primauté des prestations, un

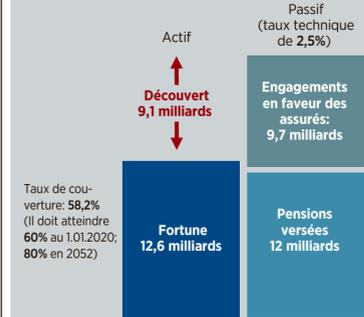
système que la Migros applique pour ses collaborateur-trice-s (www.infoalternativcepeg.org).

Il n'est pas juste que l'État offre des conditions de retraite moins bonnes aux infirmier-ère-s, que la Migros à ses employé-e-s, qu'ils soient directeur-trice-s ou caissier-ère-s. Pour toutes ces raisons, nous disons oui à la loi 12 228 (loi 1) et non à la loi 12 404 (loi 2). Christian Dandrés

Les projets de réforme de la CPEG en concurrence

Le problème

Chiffres clés au 31.12.2018

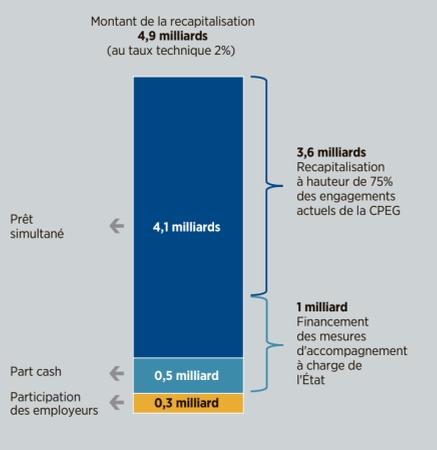


La CPEG est structurellement désavantagée par son niveau de capitalisation et ses engagements élevés envers les pensionnés. Cela rend la caisse très sensible aux soubresauts des marchés financiers ou à l'évolution défavorable de certains paramètres.

Les options

	Projet du Conseil d'État PL 12404	Projet de la gauche et du MCG PL 12228	Mesures structurelles en cas de double non
Financement	75%	75%	
Recapitalisation			
Répartition des cotisations	27% du salaire assuré, dont 58% employeur et 42% employé.	27% du salaire assuré, dont 67% employeur et 33% employé.	
Prestations			
Système	Primauté des cotisations avec mesures d'accompagnement. Baisse maximale de 5% des prestations.	Primauté des prestations. Pas de baisse des prestations.	Primauté des prestations avec mesures d'accompagnement. Baisse de 10% des prestations.
Hypothèses économiques	Taux technique: 2%. Rendement de la fortune: 3%. Projection des intérêts crédités: 1,5%.	Taux technique: 1,75%. Pas d'hypothèse par ailleurs.	
Coût annuel année 1	119 millions	Entre 169 et 223 millions.	
Recapitalisation	4,9 milliards	Entre 4,4 et 5,4 milliards, selon le Conseil d'État. 3,3 selon ses promoteurs. Nantissement des terrains du PAV.	

Financement de la nouvelle réforme du Conseil d'État



G. LAPLACE. DONNÉES: M. BRETON. SOURCE: CANTON DE GENÈVE.