

POINT DE VUE

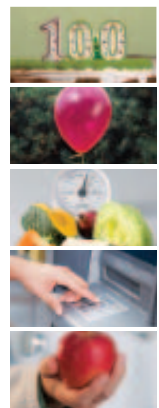
Après la crise financière mondiale : les cinq principaux risques qui menacent le revenu de retraite

SOMMAIRE

La chute marquée des marchés boursiers durant la crise financière mondiale et la récession de 2008–2009 a suscité beaucoup d’anxiété et d’incertitude parmi les investisseurs canadiens, surtout les personnes âgées qui comptent sur leurs économies pour soutenir le mode de vie qu’elles méritent pendant leur retraite et qui constitue le fruit de leur travail.

Avec le vieillissement de la population et le déclin des prestations des régimes de retraite en milieu de travail, il est plus important que jamais pour les Canadiens de reconnaître les risques financiers auxquels ils seront confrontés pendant leur retraite et de se donner un plan écrit objectif pour les atténuer. Heureusement, il est possible de gérer ces risques.

En 2005, Fidelity Canada avait publié un document exposant les cinq principaux risques qui menacent le revenu de retraite. Après la crise de 2008–2009, nous avons réexaminé la description de ces risques et constaté qu’elle demeure toujours aussi pertinente.



Les cinq principaux risques qui menacent la planification du revenu de retraite

Longévité Les Canadiens vivent plus longtemps et sont en meilleure santé. Par conséquent, ils doivent prévoir que leur retraite s’étalera sur 20 à 30 ans, voire davantage.

Inflation Les retraités doivent se munir de portefeuilles de placements qui tiennent compte de l’inflation. Les mesures de stimulation budgétaire et monétaire adoptées en vue de combattre la récession ont entraîné des préoccupations à propos d’une hausse possible de l’inflation. Même si le faible taux d’inflation moyen de 2 % que l’on observe depuis 20 ans persiste, celle-ci pourrait diminuer de 40 % le pouvoir d’achat découlant du revenu de retraite sur une période de 25 ans.

Répartition de l’actif La crise de 2008–2009 a ravivé l’anxiété vis-à-vis des marchés boursiers. Il n’empêche que par le passé, les actions ont connu une croissance à long terme qui est essentielle à un régime de retraite. Un portefeuille diversifié composé d’actions, d’obligations et de liquidités contribue à la croissance du revenu et permet de le prémunir contre la volatilité des marchés.

Taux de retrait La volatilité accrue des marchés met en évidence la nécessité d’effectuer des retraits à un rythme raisonnable. Les recherches de Fidelity indiquent que les retraités qui effectuent des retraits annuels rajustés en fonction de l’inflation qui représentent plus de 4 ou 5 % de la valeur d’origine de leur portefeuille au moment de leur retraite courent le risque d’épuiser leurs fonds.

Soins de santé Dans le cadre de l’Enquête 2010 de Fidelity sur la retraite, les retraités ont mentionné que les questions de santé constituaient l’une des principales raisons ayant motivé leur départ à la retraite. Les gens doivent savoir quels frais de soins de santé sont couverts ou non par les régimes publics d’assurance-maladie, évaluer leurs besoins potentiels en matière de soins de santé et dresser leurs plans en conséquence.

Un plan de revenu de retraite écrit qui comprend des stratégies visant à gérer ces risques peut permettre aux retraités de retrouver leur tranquillité d’esprit et de se concentrer sur leurs activités de prédilection, que ce soit la lecture, le bénévolat, les voyages, le golf, le jardinage ou même un travail rémunéré (dans un emploi qu’ils souhaitent occuper, et non un emploi qu’ils doivent occuper).

Après la crise financière mondiale : les cinq principaux risques qui menacent le revenu de retraite

Entre le sommet de juin 2008 et le creux de mars 2009, le marché boursier canadien a chuté d'environ 50 %. Bien que les marchés se soient redressés et que la crise financière mondiale et la récession économique de 2008–2009* ne soient plus qu'un souvenir, cette situation a laissé de profondes cicatrices. Ces répercussions découlent non seulement de la chute des marchés mondiaux, mais aussi des événements qui l'ont entraînée. Bon nombre de ces derniers étaient attribuables à une évaluation inexacte du crédit et du risque (le Canada y a toutefois largement échappé) et ont constitué une mauvaise surprise, même pour les investisseurs les plus avertis. Bien que le Canada n'ait pas été frappé de plein fouet par la crise, on constate que les investisseurs cherchent toujours des signes concrets que la reprise est sur la bonne voie, ici comme à l'étranger.

La crise de 2008–2009 a fait chuter l'épargne-retraite et a ébranlé la confiance de certains investisseurs à l'égard des principes de base en matière d'investissement. Ainsi, le financement de sa propre retraite est devenu une question encore plus sensible qu'elle ne l'aurait été dans d'autres circonstances. Les pertes engendrent des réactions émotives (près de 2,5 fois) plus intenses chez les investisseurs que les gains, et ceux qui sont à la retraite ou qui s'en approchent sont plus vulnérables à la volatilité des marchés que leurs cadets, qui disposent d'un horizon temporel plus long pour la planification de leur revenu¹.

La rédaction d'un plan écrit de revenu de retraite est l'un des meilleurs moyens de contrer les répercussions que peuvent avoir ces émotions sur leurs décisions de placement et leur capacité à composer avec la volatilité des marchés. En 2005, Fidelity Canada a publié un document exposant les cinq principaux risques menaçant le revenu de retraite que tous les investisseurs doivent intégrer à leur plan écrit de revenu de retraite. Étant donné l'ampleur et la profondeur de la crise, il vaut la peine de revoir les cinq principaux risques pour découvrir comment il est possible de les gérer de façon à protéger son revenu de retraite.

Les cinq principaux risques sont la longévité, l'inflation, le taux de retrait, la répartition de l'actif et les coûts liés aux soins de santé.

Il est particulièrement important pour tous les Canadiens d'apprendre comment protéger leur revenu de retraite en raison du vieillissement de la population au pays et de la diminution progressive des prestations de retraite en milieu de travail.

* Ci-après, nous utiliserons l'expression « crise de 2008–2009 », au lieu de « crise financière mondiale et récession économique de 2008–2009 ».

La vague de vieillissement : que se passe-t-il lorsque la génération la plus nombreuse de toute l'histoire prend sa retraite?

La crise de 2008–2009 s'est déclarée alors que le Canada s'apprêtait à faire face au défi démographique le plus important de toute son histoire. Avec l'avènement de la génération du baby-boom puis la diminution subséquente des taux de fécondité, on assiste à un vieillissement de la population canadienne.

Une part importante de la population du pays se concentre actuellement ou se concentrera bientôt sur le financement de sa retraite, puisque la génération la plus nombreuse de l'histoire canadienne (les 10 millions de baby-boomers nés entre 1946 et 1965) se prépare à partir à la retraite². En 2011, les premiers baby-boomers auront 65 ans. Les membres de ce groupe sont particulièrement vulnérables à la volatilité des marchés boursiers, ce qui peut avoir des répercussions

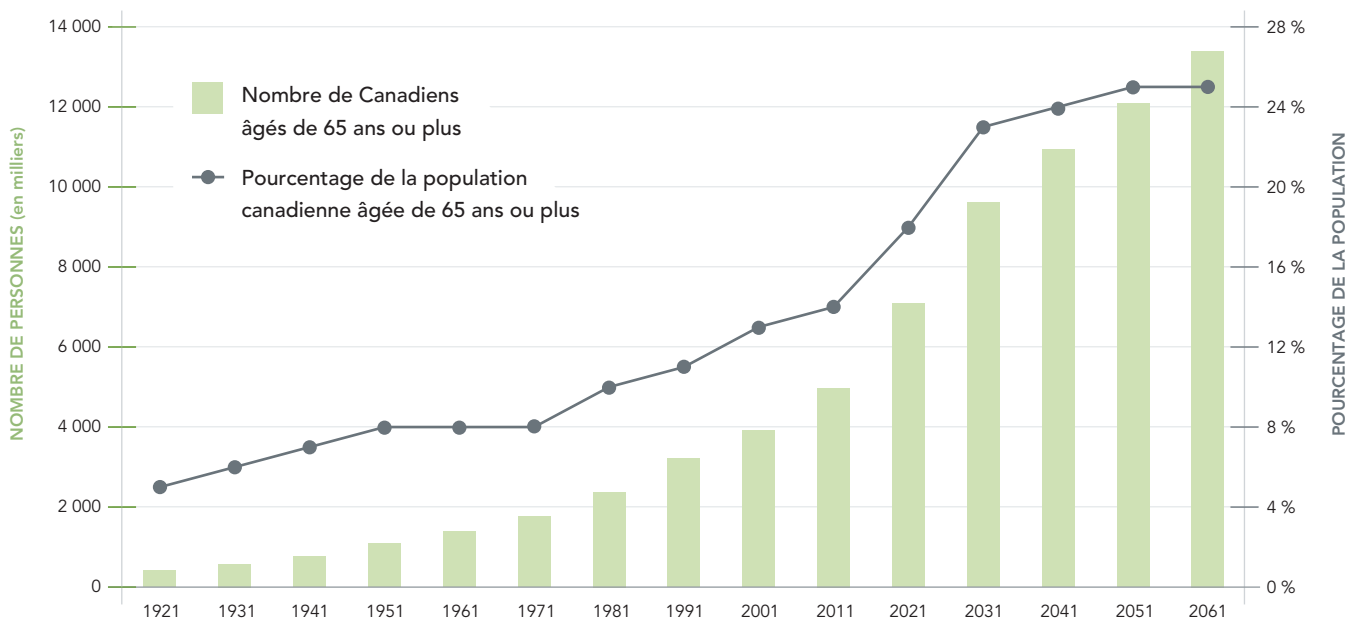
sur le total de leur épargne-retraite et, détail presque aussi important, sur la constance du revenu de retraite provenant de leur bas de laine. Une insuffisance de revenus pourrait contraindre ces personnes à modifier leur mode de vie, leur travail et leurs projets familiaux.

Changements démographiques

Aujourd'hui, plus de 4,5 millions de Canadiens sont âgés de 65 ans ou plus, soit un peu plus d'un Canadien sur huit.

- Chaque jour, environ 1 000 Canadiens atteignent l'âge de 65 ans.
- L'augmentation la plus marquée du nombre de Canadiens âgés de plus de 65 ans se produira au cours des 10 à 20 prochaines années. Tôt ou tard, les personnes âgées de plus de 65 ans représenteront environ le quart de la population (voir le tableau 1)³.

Tableau 1 – Population canadienne âgée de 65 ans ou plus



Sources : Statistique Canada, CANSIM, tableau 051-0001, Population selon le sexe et le groupe d'âge. Statistique Canada, « Population selon le groupe d'âge et le sexe, scénario de croissance moyenne – tendances historiques (1981 à 2008) (M1), tableaux 11-1 et 11-17 », mai 2010.

Modification de la protection en matière de pensions

Parallèlement, les particuliers sont de plus en plus contraints de supporter le fardeau de la sécurité financière dont ils auront besoin à la retraite. Un peu partout, on envisage une réforme du système de revenu de retraite au Canada afin d'inverser la tendance à la baisse de la protection en matière de pensions et de rentes. Toutefois, ce processus devrait s'étaler sur plusieurs années. Entretemps, la planification incombe à chacune des nombreuses personnes qui s'approchent de la retraite. Comme le montre le tableau 2, le pourcentage de travailleurs qui participent à un régime de pension agréé a connu une chute spectaculaire par rapport au début des années 1990.

Même les personnes qui bénéficient d'une pension se laissent peut-être gagner par l'incertitude quant à leur avenir financier. Les régimes

à prestations déterminées traditionnels, dans lesquels le pourcentage du revenu antérieur à la retraite qui sera versé est généralement connu à l'avance, perdent en popularité. En revanche, les régimes de retraite

Les particuliers sont de plus en plus contraints de supporter le fardeau de la sécurité financière dont ils auront besoin à la retraite.

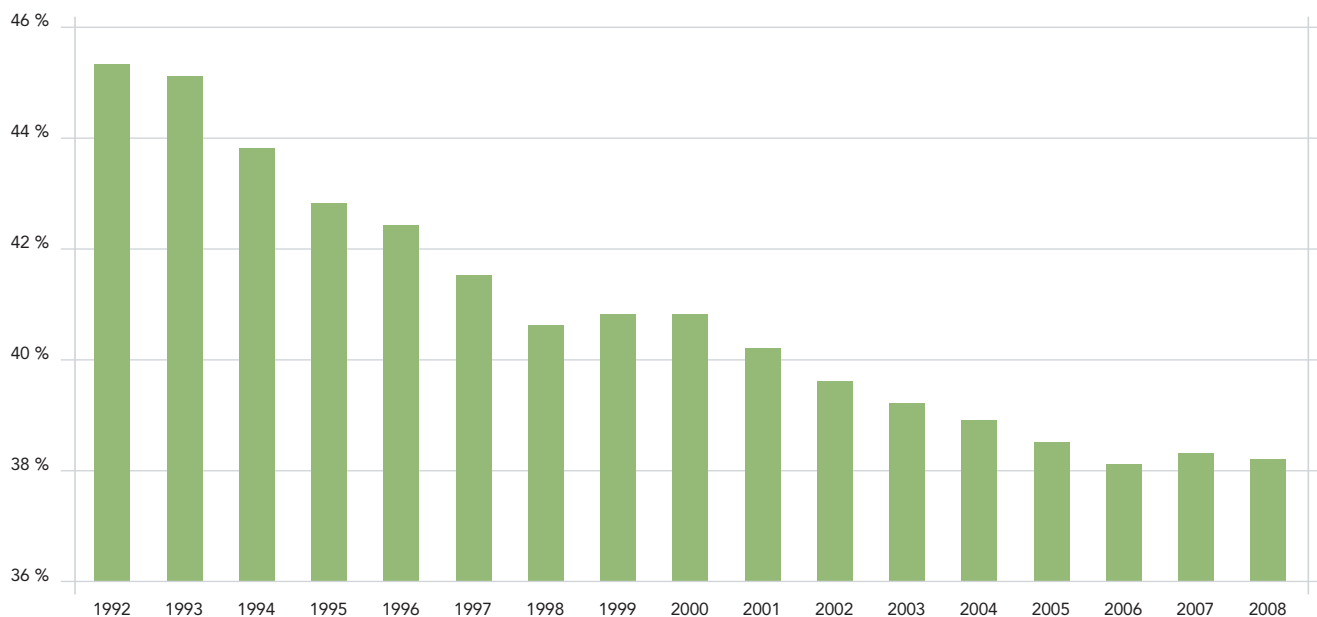
à cotisations déterminées, dans lesquels les employés doivent assumer des responsabilités accrues quant à l'adhésion et aux décisions de placement, et les régimes hybrides, qui allient prestations et cotisations déterminées, se répandent.

Sur le plan national, on a entamé des discussions sur les politiques

publiques visant à améliorer le système de revenu de retraite au Canada. En décembre 2010, le gouvernement fédéral a proposé la création de régimes de pension agréés collectifs (RPAC). Un RPAC est un régime de pension collectif contributif destiné aux travailleurs autonomes et aux employés qui n'ont pas accès à un régime de pension au sein de leur entreprise. Les organisations et les entreprises qui gèrent leurs régimes de pension étudient également les leçons tirées de l'effondrement des marchés afin de déterminer comment elles peuvent accroître la sécurité du revenu de retraite de leurs employés.

Les entreprises du secteur des services financiers travaillent à l'élaboration de nouveaux moyens souples permettant aux investisseurs de s'assurer une retraite confortable.

Tableau 2 – Pourcentage d'employés qui participent à un régime de pension agréé



Source : Statistique Canada, Régimes de pension au Canada et Enquête sur la population active.

Fidelity Investments Canada a contribué au débat public dans le cadre de plusieurs conférences pancanadiennes. Les discussions ont porté sur les modifications au système de revenu de retraite du

Canada afin de favoriser l'accès aux instruments d'épargne-retraite, augmenter leur attrait aux yeux des Canadiens et améliorer la santé financière des retraités⁴.

Toutefois, au bout du compte, les Canadiens devront compter davantage sur eux-mêmes lorsqu'ils planifieront leur revenu de retraite s'ajoutant à leur pension ou rente de l'État.

Changements apportés au RPC

Le Régime de pensions du Canada (RPC) constitue une part importante du revenu de retraite d'un travailleur canadien. Ce régime vise à verser à un employé environ le quart de son salaire de carrière moyen, jusqu'à concurrence d'un certain montant (prestation annuelle maximale de 11 520 \$ dans le cadre du RPC en 2011, si on la demande à l'âge de 65 ans). Le RPC offre une protection contre le risque lié à la longévité, puisqu'il fournit un revenu annuel garanti à vie, ce en quoi il s'apparente à un régime de pension à prestations déterminées. Il fournit également une protection contre le risque d'inflation, car les versements reçus sont rajustés à la hausse chaque année en fonction de l'inflation. Surtout, les Canadiens d'aujourd'hui savent qu'ils pourront compter sur le RPC lorsqu'ils partiront à la retraite. Le 24^e rapport actuariel sur le Régime de pensions du Canada a indiqué que ce régime reposait sur des bases financières solides pour les 75 prochaines années.

Il est important pour les personnes qui prévoient bénéficier du RPC à court terme de comprendre les changements qui y seront apportés progressivement à compter de 2011.

1. Possibilité de recevoir des prestations anticipées ou tardives du RPC.

Les Canadiens peuvent toucher leurs prestations du RPC dès l'âge de 60 ans ou retarder l'échéance jusqu'à 70 ans. Actuellement, les versements du RPC sont réduits de 0,5 % par mois (6 % par année) où une personne reçoit des prestations avant l'âge de 65 ans. Les versements sont augmentés de 0,5 % pour chaque mois après 65 ans et le début des prestations. Cependant, en raison de l'accroissement de la longévité, cette disposition n'était plus équitable sur le plan actuariel. Pour corriger ce déséquilibre, la pénalité liée au début anticipé passera à 0,6 % par mois et la récompense liée au report des prestations, à 0,7 %.

Le tableau de droite donne un aperçu général des répercussions de ce changement sur les versements reçus par une personne, selon les taux de 2011.

2. Versements du RPC en cours d'emploi.

Les particuliers n'auront plus besoin d'arrêter de travailler pour commencer à recevoir leurs prestations du RPC. Ils pourront plutôt toucher des versements partiels qui s'ajouteront à leurs gains ou prendre leur retraite de façon plus progressive. Cependant, les particuliers et leur employeur devront continuer de cotiser au régime.

3. Hausse des gains moyens.

Afin d'estimer de façon plus équitable le salaire de carrière d'une personne, on ne tient pas compte de 15 % des années les moins bien rémunérées dans le calcul du montant admissible en prestations du RPC (environ sept ans pour une personne qui a travaillé de 18 à 65 ans). Ce pourcentage passera progressivement à 17 % en 2014 (éliminant ainsi du calcul en gros une année supplémentaire à faible revenu), ce qui augmentera de façon générale les prestations annuelles du RPC.

Dans son budget de 2011, le Québec a annoncé des changements similaires au Régime de rentes du Québec (RRQ).

Tableau 3 – Prestations annuelles du Régime de pensions du Canada

Anciennes règles par rapport aux nouvelles règles en fonction de l'âge au début des prestations

ÂGE	ANCIENNES RÈGLES	NOUVELLES RÈGLES
60	8 064 \$	7 373 \$
61	8 755 \$	8 202 \$
62	9 446 \$	9 032 \$
63	10 138 \$	9 861 \$
64	10 829 \$	10 691 \$
65	11 520 \$	11 520 \$
66	12 211 \$	12 488 \$
67	12 902 \$	13 455 \$
68	13 594 \$	14 423 \$
69	14 285 \$	15 391 \$
70	14 976 \$	16 358 \$

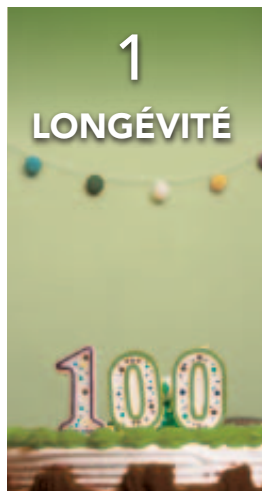
Source : Ministère des Finances, Document d'information – Modifications proposées au Régime de pensions du Canada, 25 mai 2009.

Exemple hypothétique fondé sur les taux maximaux de 2011, qui tient compte uniquement des changements entièrement en vigueur du rajustement actuariel avant et après 65 ans.

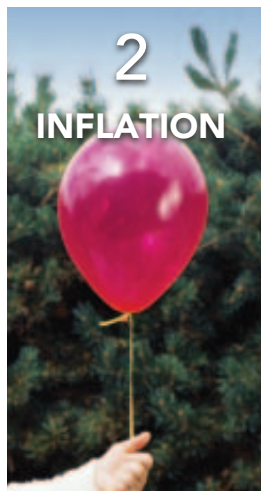
Les cinq principaux risques qui menacent le revenu de retraite

Chaque année, un nombre croissant de Canadiens passent à une nouvelle étape de leur vie, soit de l'accumulation de richesses (épargne et investissement) à l'utilisation du revenu de retraite (utilisation de leurs économies pour toucher un revenu pendant le reste de leurs jours). Pendant cette transition, ils font face à certaines incertitudes. Combien de temps leurs économies dureront-elles? Quel style de vie peuvent-ils se permettre? Quelle sera l'incidence des fluctuations des marchés et d'autres facteurs imprévisibles sur leur capital? En quoi leur état de santé influera-t-il sur tous ces aspects?

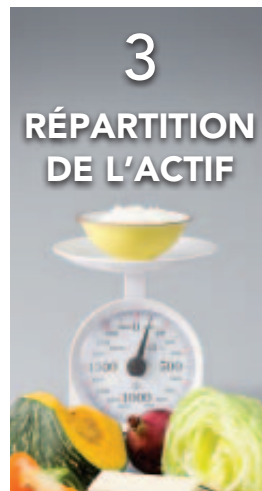
Pour prévoir tous les scénarios possibles, il faut comprendre les cinq principaux risques pouvant menacer le revenu de retraite :



1
LONGÉVITÉ
Le risque de voir ses économies s'épuiser de son vivant



2
INFLATION
La possibilité que la hausse des prix à la consommation érode le pouvoir d'achat



3
RÉPARTITION DE L'ACTIF
Les problèmes qui pourraient découler d'une mauvaise combinaison d'actions, d'obligations et de titres à court terme pour un particulier

Le risque de retirer trop d'épargne et d'épuiser



4
TAUX DE RETRAIT
ses fonds pendant sa retraite



5
SOINS DE SANTÉ
Le risque bien réel qu'une maladie ou une incapacité future n'ait des répercussions considérables sur ses économies

Bien qu'il s'agisse de risques touchant le revenu de retraite, il faut les envisager bien avant et pendant la retraite. Négliger ces risques peut entraîner des conséquences à long terme. Les gens peuvent toutefois gérer tous ces risques menaçant le revenu de retraite s'ils les comprennent et y font face en établissant un plan de revenu de retraite solide.

1. Risque lié à la longévité

Ce risque se résume en une phrase : « Vous vivrez peut-être plus longtemps que vous ne le pensez : faites vos plans en conséquence. » La crise de 2008–2009 a vidé de nombreux comptes d'épargne-retraite à une époque où les Canadiens vivent plus longtemps que les générations précédentes. Or, beaucoup ont l'intention de prendre leur retraite plus tôt que leurs parents, ce qui rend cette question plus importante que jamais.

La plupart des gens sous-estiment la durée de la retraite qu'ils doivent planifier. Comme l'indique le tableau 4, un homme âgé de 65 ans a une probabilité de 50 % d'atteindre l'âge de 83 ans et une probabilité de 25 % d'atteindre l'âge de 89 ans. Pour sa part, une femme âgée de 65 ans a une probabilité de 50 % de vivre jusqu'à 86 ans et une probabilité de 25 % de vivre jusqu'à 92 ans. La probabilité qu'au moins un membre d'un couple âgé de 65 ans vive jusqu'à l'âge de 90 ans est de 50 % et la probabilité qu'un

membre de ce couple vive jusqu'à l'âge de 94 ans est de 25 %. De plus, bon nombre de personnes prennent leur retraite avant l'âge de 65 ans (l'âge médian de départ à la retraite est d'environ 62 ans⁵), ce qui accroît d'autant la durée potentielle de leur retraite.

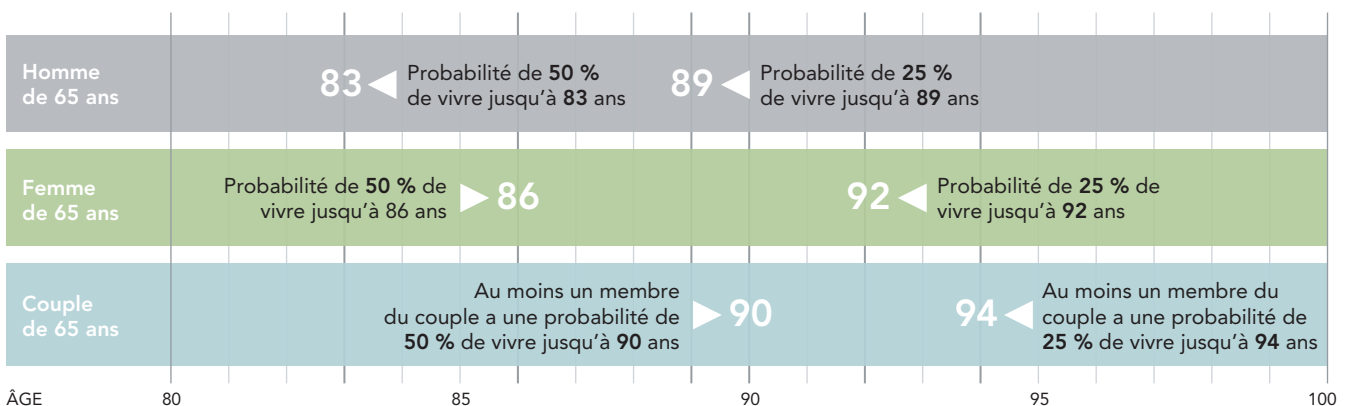
La crise de 2008–2009 a drainé l'épargne-retraite à une époque où les Canadiens vivent plus longtemps que les générations précédentes. Or, plusieurs ont l'intention de prendre leur retraite plus tôt que leurs parents.

Lorsqu'ils estiment le risque lié à la longévité, les gens doivent être conscients des tendances générales des Canadiens en matière de longévité. Selon Statistique Canada, l'espérance de vie à la naissance a augmenté d'environ six ans chez les hommes et de quatre ans chez les femmes de 1980–1982 à 2005–2007⁶.

Bien entendu, ces chiffres sur l'espérance de vie sont des moyennes. Alors que certains vivront moins longtemps que la moyenne, d'autres vivront beaucoup plus longtemps. Les personnes qui commencent leur retraite doivent envisager la possibilité qu'elles vivront encore 20, 30, voire 40 ans, passant peut-être autant de temps à la retraite qu'au travail. Sans planification, les particuliers et les couples qui vivent plus longtemps que prévu pourraient aisément épuiser toutes leurs économies avant la fin de leurs jours.

À RETENIR : Pour de nombreuses personnes, la chute drastique des marchés pendant la crise de 2008–2009 a augmenté le risque d'épuiser leurs économies de leur vivant. Comme un mode de vie actif et sain ainsi que des percées médicales continuent de hausser l'espérance de vie, les gens qui approchent de l'âge de la retraite devront se demander l'âge auquel ils peuvent se permettre de prendre leur retraite et prévoir qu'ils pourraient fort bien avoir besoin d'un revenu de retraite pendant 25 à 30 ans.

Tableau 4 – Probabilité de passer plus de 30 ans à la retraite



Source : Institut canadien des actuaires, table UP-94 projetée jusqu'en 2015.

2. Risque d'inflation

Une hausse des prix à la consommation entraîne une diminution du pouvoir d'achat du revenu de retraite. Cette situation peut avoir des répercussions considérables sur la valeur du revenu découlant des régimes de pension traditionnels et éroder la valeur des actifs épargnés en vue de subvenir aux dépenses. Dans l'Enquête 2010 de Fidelity sur la retraite, les retraités et les non-retraités ont indiqué que l'inflation était leur principale préoccupation financière liée à la retraite⁷.

Pourvu qu'elle soit faible et prévisible, l'inflation n'est pas nécessairement défavorable à l'économie. Une hausse modeste des prix à la consommation est souvent un signe d'expansion économique. Il existe toutefois une grande différence entre une faible inflation bien maîtrisée et des hausses de prix imprévisibles.

Depuis que la Banque du Canada a commencé à fixer une cible d'inflation en 1991, l'indice des prix à la consommation a augmenté en moyenne d'un peu moins de 2 % par année⁸ (pratiquement au milieu de la fourchette cible de 1 à 3 % établie par la Banque du Canada).

Actuellement, les mesures de stimulation monétaire et budgétaire utilisées pour contrer la crise de 2008–2009 et ses répercussions (taux d'intérêt extrêmement bas, liquidités dans les marchés financiers, fortes augmentations des dépenses gouvernementales) ont fait craindre à de nombreux retraités et investisseurs une période prolongée d'inflation bien supérieure. En fait, les banques

Qu'est-ce que l'inflation?

Il existe plusieurs mesures de la variation des prix des biens et des services au Canada, mais l'indice des prix à la consommation (IPC) est la plus souvent utilisée.

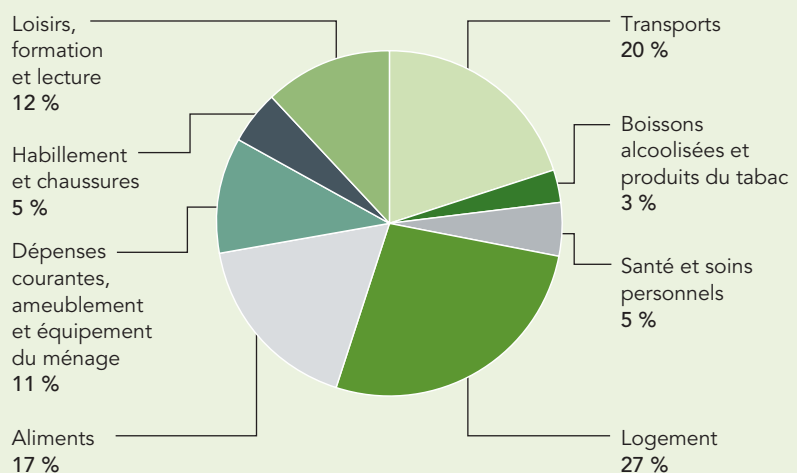
Celui-ci évalue les variations mensuelles du prix d'un panier d'environ 600 biens et services que les familles canadiennes achètent régulièrement (voir la figure 5 pour connaître la répartition des composantes de l'IPC total⁹). La Banque du Canada se penche également sur une version légèrement simplifiée de l'indice, qui exclut le prix de huit composantes parmi les plus volatiles, notamment les fruits, les légumes et l'essence.

Non pas que la Banque du Canada néglige les variations de prix de ces articles, mais elle tente plutôt de dégager des tendances inflationnistes sous-jacentes et d'éviter de modifier son taux directeur sans raison valable.

La montée soudaine du prix du pétrole au printemps 2008 suivie d'une baisse marquée au cours de la même année en est un bon exemple. Comme l'augmentation du prix du pétrole était temporaire, la Banque du Canada n'aurait pas été justifiée de hausser son taux directeur en conséquence.

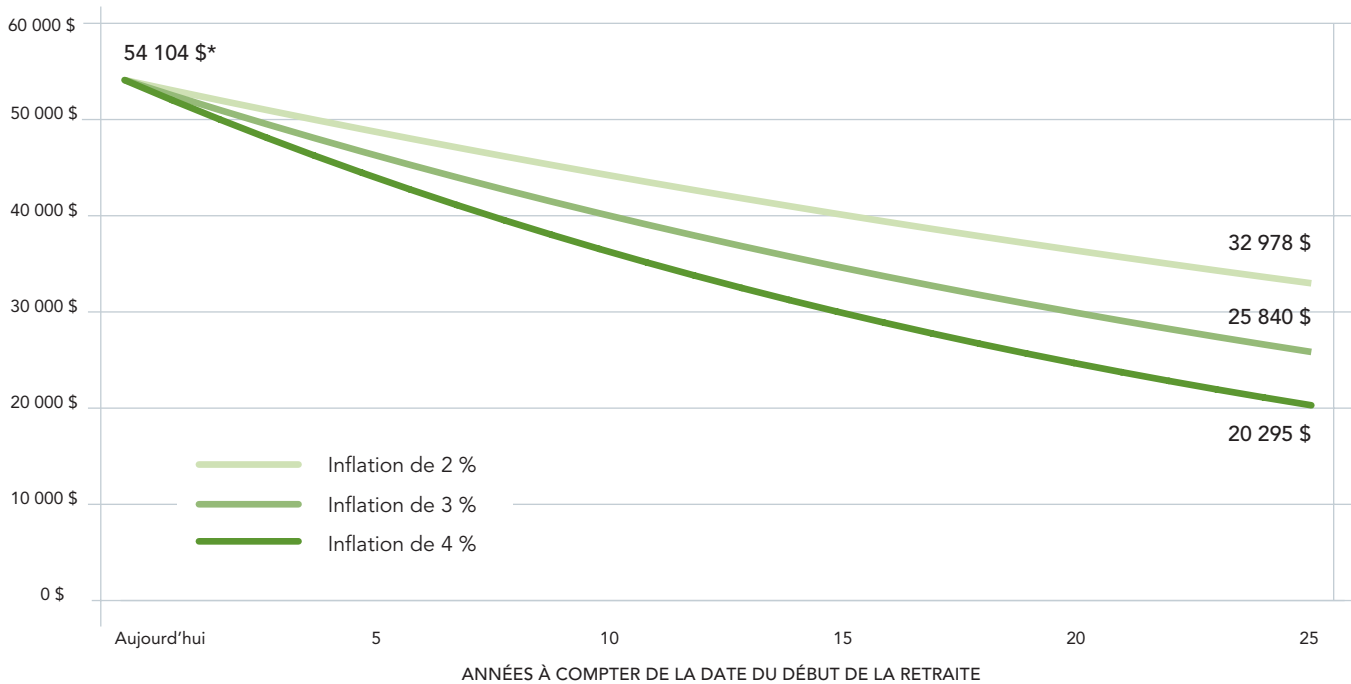
Bien souvent, les gens ont une perception de l'inflation qui ne correspond pas aux données divulguées. En effet, personne n'achète l'ensemble du panier de biens et de services (au nombre de 600) en un seul mois. Ainsi, l'expérience de chacun ne correspond pas nécessairement tout à fait à l'IPC. En d'autres termes, l'IPC n'est pas un indice personnel du coût de la vie. Toutefois, le comportement de l'IPC constitue en tout temps un bon indicateur de la variation des prix.

Tableau 5 – Pondération de l'indice des prix à la consommation – Panier de 2005 selon les prix d'avril 2007



Source : Pondérations de l'indice des prix à la consommation – Panier de 2005 selon les prix d'avril 2007, Canada, provinces, Whitehorse et Yellowknife. Statistique Canada. Les coefficients de pondération ont été arrondis.

Tableau 6 – Même une faible inflation peut gruger le pouvoir d'achat



* Le montant de 54 104 \$ correspond aux dépenses annuelles moyennes d'un couple tous deux âgés de 65 ans ou plus, selon l'Enquête sur les dépenses des ménages de Statistique Canada figurant dans le rapport de 2009. Tous les autres nombres ont été calculés en fonction de taux d'inflation hypothétiques de 2, 3 et 4 % afin de présenter les effets de l'inflation au fil du temps; les taux d'inflation réels peuvent être supérieurs ou inférieurs. Source : Fidelity Investments Canada s.r.l.

centrales et les gouvernements ont parfaitement conscience de ce risque potentiel et agiront très probablement de façon à prévenir une hausse rapide de l'inflation. Néanmoins, il demeure toujours un risque que les politiques publiques n'arrivent pas à juguler l'inflation.

Toutefois, même si le scénario le plus favorable se réalisait, l'inflation au Canada demeurerait probablement au taux annuel moyen de 2 % qu'on a observé au cours des 20 dernières années. En d'autres mots, l'inflation est la norme plutôt que l'exception. C'est pourquoi il est essentiel de choisir des placements qui ont le potentiel de dépasser l'inflation, surtout à une époque où les nouveaux retraités peuvent prévoir vivre encore longtemps.

Comme l'indique le tableau 6, même un taux d'inflation relativement faible de 2 % peut avoir des répercussions considérables sur le pouvoir d'achat d'un retraité. À un taux d'inflation de 2 %, le montant de 54 104 \$ dépensé par la famille canadienne moyenne de personnes âgées en 2009 ne lui permettrait d'acheter que l'équivalent de 32 978 \$ 25 ans plus tard. En d'autres termes, si vous achetez aujourd'hui des biens d'une valeur de 32 978 \$, vous aurez besoin de 54 104 \$ pour acheter les mêmes produits dans 25 ans.

En tenant compte de l'inflation dans la planification de leur revenu de retraite, les retraités améliorent leur probabilité non seulement de soutenir leur style de vie pendant

les périodes d'inflation moyenne, mais aussi de traverser sans encombre les périodes d'inflation élevée si jamais elles surviennent.

À RETENIR : L'inflation est une préoccupation importante pour de nombreux retraités. Une inflation élevée comme celle que le Canada a connue dans les années 1970 est peu probable, puisque la Banque du Canada continue de prendre les mesures qui se sont révélées efficaces au cours des deux dernières décennies. Cependant, même le maintien du modeste taux d'inflation annuel de 2 % qui a prévalu au cours des 20 dernières années diminuera considérablement le pouvoir d'achat des retraités s'ils ne planifient pas leur revenu en conséquence.

3. Risque découlant de la répartition de l'actif

La répartition de l'actif désigne la combinaison d'actions, d'obligations et de placements liquides à court terme (parfois appelés liquidités) que les investisseurs détiennent dans leur portefeuille. Les investisseurs doivent choisir une combinaison de placements qui correspond à leur profil de risque et est la plus susceptible de fournir le revenu nécessaire pour combler leurs besoins jusqu'à la fin de leurs jours (en d'autres termes, un portefeuille de placements à la fois productif et conçu pour durer).

Dans le sillage de la crise de 2008–2009, les investisseurs ont remis en question les principes de répartition de l'actif généralement admis. Bien que les replis du marché entraînent invariablement une pause et qu'il soit toujours possible de raffiner les stratégies de

placement, les directives en matière de placements de retraite n'ont pas changé : les retraités doivent équilibrer leurs actions, qui ont un rendement potentiel élevé mais peuvent aussi s'avérer volatiles, et leurs placements à revenu fixe, qui tendent à être moins volatils mais offrent aussi un rendement potentiel inférieur. Dans certains cas, les investisseurs souhaiteront revoir leur profil de risque à la suite d'un récent repli du marché. Cependant, ils doivent équilibrer toute réduction apparente des risques liés à leur portefeuille en fonction de l'historique à long terme du marché boursier.

Les besoins d'investissement changent avec l'âge

Les investisseurs disposant d'un horizon temporel plus long peuvent faire face aux inévitables aléas du marché boursier en rajustant leur stratégie d'épargne,

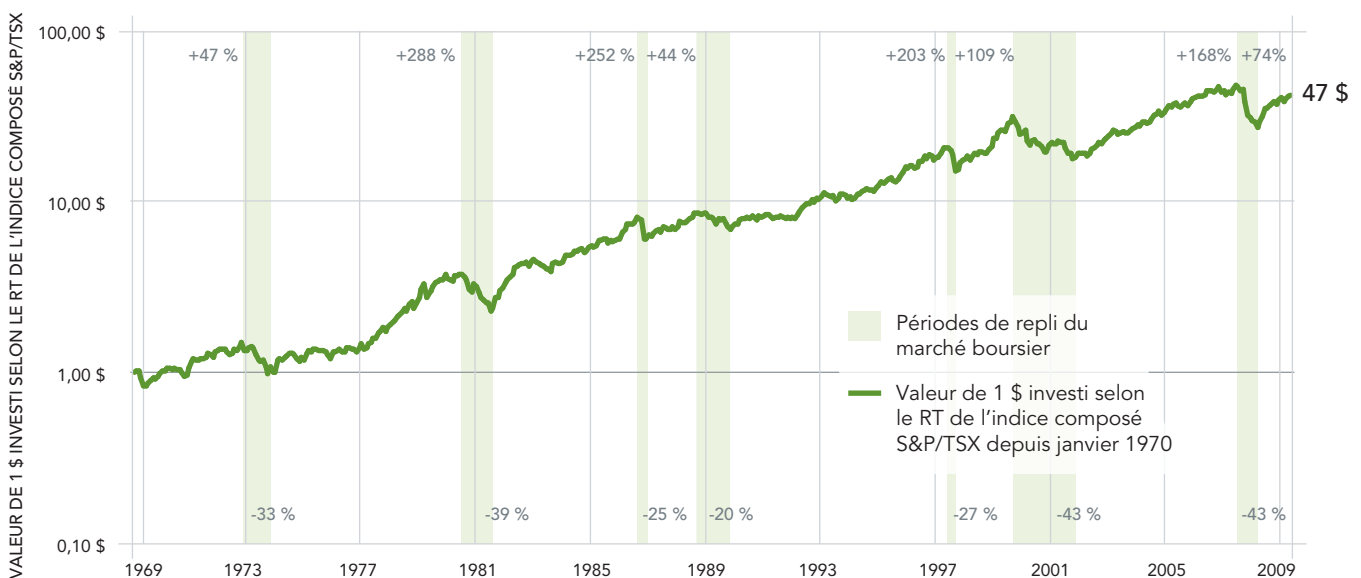
afin de leur permettre de revenir sur la bonne voie.

Le tableau 7 montre le rendement de l'indice composé S&P/TSX au cours des 41 dernières années. Bien que le marché ait connu des baisses supérieures à 20 % à sept reprises, il a enregistré une croissance marquée à long terme. En fait, la valeur du marché a été multipliée par 46 au cours des 41 dernières années. Il s'agit d'un aspect important à garder en tête pour les personnes qui doivent composer avec une longue retraite¹⁰.

Toutefois, les retraités et les personnes qui approchent de l'âge de la retraite disposent de moins de temps pour rebondir. C'est pourquoi les conseillers en placements recommandent de choisir une combinaison prudente d'actions et d'obligations aux investisseurs dotés d'un court horizon de

Tableau 7 – Indice de rendement total S&P/TSX, de janvier 1970 à décembre 2010

Rendement annualisé de 9,9 %, soit 46 fois la valeur de l'investissement



Source : Morningstar EnCorr.

Les huit périodes de hausse ont duré en moyenne 52 mois et présenté un rendement moyen de 148 %; les sept périodes de baisse (diminution supérieure à 20 %) ont duré en moyenne 11 mois et présenté un rendement moyen de -33 %. Selon l'indice de rendement total composé S&P/TSX, qui comprend le réinvestissement des dividendes entre le 1^{er} janvier 1970 et le 31 décembre 2010. Fréquence mensuelle.

Comprendre les attributs des corrélations pour réduire le risque

Les investisseurs peuvent utiliser les propriétés des catégories d'actif pour créer un portefeuille de placements diversifiés qui convient à leurs besoins. La corrélation est l'une de ces propriétés. Le coefficient de corrélation est une statistique (ou un nombre) qui évalue la relation linéaire entre les rendements antérieurs de deux placements. Une corrélation de +100 % entre deux catégories d'actif ou deux titres indique que ceux-ci ont évolué de concert. Une corrélation de -100 % signifie qu'ils ont fluctué en sens inverse, tandis qu'une corrélation de 0 indique qu'il n'existe pas de relation linéaire entre eux. Les investisseurs devraient envisager d'acquérir des catégories d'actif faiblement corrélées afin de diversifier leur portefeuille. Ils réduiront ainsi le risque de voir tous leurs placements se comporter de la même manière au même moment. En d'autres termes, les investisseurs souhaitent des catégories d'actif qui augmentent lorsque d'autres diminuent.

Les tableaux ci-dessous présentent les coefficients de corrélation entre les actions canadiennes, américaines et internationales, les obligations canadiennes et les liquidités au cours des 30 dernières années.

Deux éléments sont clairs. D'abord, on a observé une faible corrélation entre les actions et les titres à revenu fixe en 30 ans, ce qui signifie que la combinaison de ces catégories d'actif peut offrir des avantages considérables sur le plan de la diversification, car il y a peu de chance que leur valeur augmente ou diminue en même temps. Ces avantages sont reportés dans les portefeuilles équilibrés qui allient actions et titres à revenu fixe et qui présentent une volatilité inférieure à celle d'un portefeuille entièrement composé d'actions. Ensuite, comme prévu, la corrélation entre les liquidités et les actions se situe près de zéro, ce qui indique l'absence de relation entre ces deux catégories, puisque les liquidités conservent leur valeur quelle que soit l'évolution du marché. Cependant, les liquidités offrent un potentiel de rendement inférieur aux autres catégories d'actif.

Il est important de souligner que le tableau 8 présente des coefficients de corrélation à plus long terme des 30 dernières années. Pendant la crise financière, la corrélation entre actions mondiales s'est accentuée, car elles ont toutes été liquidées en même temps. C'était également le cas pendant les autres liquidations sur le marché présentées au tableau 7, lorsque l'indice composé S&P/TSX a chuté de plus de 20 % à sept reprises. Comme les actions peuvent afficher une grande volatilité, les différences entre les pays et les économies permettent aux investisseurs de tirer parti de la diversification des actions mondiales à long terme.

Tableau 8 – Corrélation entre les catégories d'actif de 1981 à 2010

	LIQUIDITÉS CANADIENNES (TITRES À COURT TERME)	OBLIGATIONS CANADIENNES	ACTIONS CANADIENNES	ACTIONS AMÉRICAINES	ACTIONS INTERNATIONALES	ACTIONS DES MARCHÉS ÉMERGENTS
LIQUIDITÉS CANADIENNES (TITRES À COURT TERME)	100 %					
OBLIGATIONS CANADIENNES	15 %	100 %				
ACTIONS CANADIENNES	-5 %	26 %	100 %			
ACTIONS AMÉRICAINES	5 %	18 %	64 %	100 %		
ACTIONS INTERNATIONALES	1 %	14 %	51 %	57 %	100 %	
ACTIONS DES MARCHÉS ÉMERGENTS	6 %	12 %	61 %	54 %	58 %	100 %

Comprendre le tableau de corrélation : Un actif a une corrélation de 100 % avec lui-même. Tout nombre inférieur à 100 % indique une corrélation imparfaite et représente une occasion de réduire le risque en combinant les actifs. Par exemple, de janvier 1981 à décembre 2010, le risque tel qu'il est calculé par l'écart type de l'indice composé S&P/TSX était de 15,9 % et de 16,1 % pour l'indice MSCI EAEO, en dollars canadiens. Un portefeuille composé à 50 % de l'indice composé S&P/TSX et à 50 % de l'indice MSCI EAEO en dollars canadiens avait un écart type de 13,9 %. La corrélation de 51 % entre les deux catégories d'actif a permis de créer un portefeuille comportant des risques moindres que chacune des catégories prises seules. Si la corrélation avait été de 100 %, le portefeuille combiné aurait présenté un écart type de 16 %.

Source : Morningstar EnCorr. Les catégories d'actif sont représentées par les indices suivants – Liquidités canadiennes : indice des bons du Trésor à 91 jours DEX; Obligations canadiennes : indice obligataire universel DEX; Actions canadiennes : indice de rendement total composé S&P/TSX; Actions américaines : indice de rendement total S&P 500; Actions internationales : indice de rendement total MSCI EAEO; Actions des marchés émergents : indice de rendement total MSCI Marchés émergents. En dollars canadiens.

placement ou qui ont une faible propension au risque. Il arrive que les personnes qui préparent leur retraite doivent laisser tomber leurs plans d'accumulation de richesses (et parfois même repousser leur retraite) si leur portefeuille comporte une proportion excessive d'actions au moment d'une importante correction du marché.

Parallèlement, étant donné la hausse de l'espérance de vie et les effets de l'inflation, la plupart des retraités auront besoin de la croissance que les actions ont affichée antérieurement pour financer leur retraite (il s'agit d'un aspect particulièrement important pendant et immédiatement après une baisse des marchés, lorsque l'anxiété pourrait pousser de nombreux retraités à vendre la majorité ou la totalité de leurs avoirs en actions).

Chaque personne doit concevoir son portefeuille en tenant compte de ces risques. La plupart des retraités devront intégrer au moins une part d'actions à leur portefeuille. Omettre cette catégorie d'actif est en soi une stratégie risquée.

Équilibre et persévérance

Il semble donc que même à la retraite, la réussite à long terme

Tableau 9 – Comportement d'un portefeuille équilibré du sommet au creux et inversement



Source : Morningstar EnCorr. Selon l'hypothèse que le portefeuille est rééquilibré chaque mois. Indice de rendement total composé S&P/TSX (50 %), indice obligataire universel DEX (35 %) et indice des bons du Trésor à 91 jours DEX (15 %). En dollars canadiens.

repose essentiellement sur un portefeuille équilibré qui ne soit ni exclusivement composé d'actions, trop exposées aux aléas du marché, ni uniquement d'obligations et de liquidités, ayant un moindre potentiel de plus-value.

Les événements de 2008 et de 2009 (et le comportement du marché) le montrent bien. Le tableau 9 illustre la diminution de la valeur d'un portefeuille équilibré lors de la correction du marché de 2008-2009. Cependant,

elle montre aussi comment la valeur de ce portefeuille se serait appréciée si l'investisseur avait conservé ses placements.

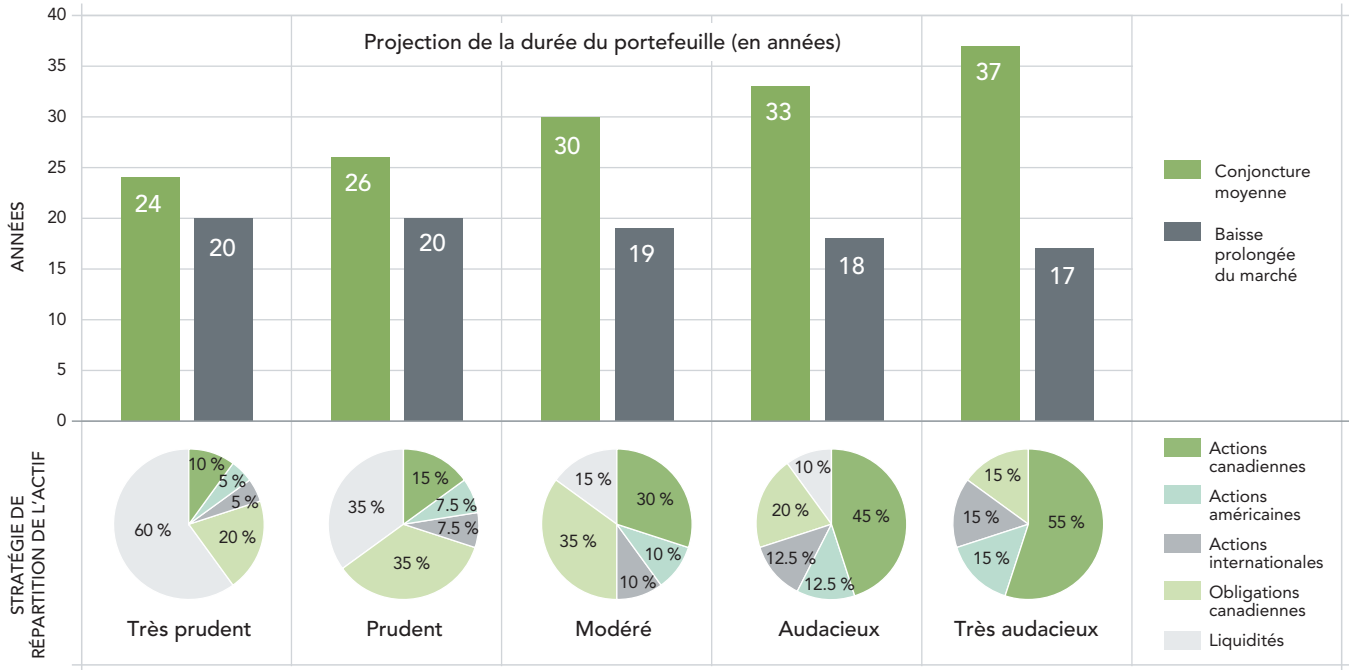
Le tableau 10 expose en détail l'incidence de la répartition de l'actif sur le revenu de retraite. Elle illustre la durée probable d'un portefeuille selon différentes stratégies de répartition de l'actif à un taux de retrait annuel de 5 % rajusté en fonction de l'inflation (les taux de retrait sont abordés plus en détail à la section suivante). À l'aide des simulations de Monte-Carlo, nous avons projeté la durée de survie possible d'un portefeuille selon une baisse prolongée ou une conjoncture moyenne du marché. Sans surprise, plus la volatilité potentielle d'un portefeuille augmente, plus sa durée de survie possible dans un marché baissier diminue. Par exemple, le portefeuille le plus audacieux qui est illustré, composé à 85 % d'actions, pourrait ne durer que 17 ans en situation

Simulations de Monte-Carlo

Une partie de l'analyse utilisée pour évaluer le risque découlant de la répartition de l'actif et le risque relatif au taux de retrait s'effectue à l'aide d'une méthode statistique appelée simulations de Monte-Carlo, qui sert à estimer la longévité d'un portefeuille selon différentes conditions des marchés des capitaux. Dans le cadre de cette stratégie, on effectue des simulations selon les rendements antérieurs pour évaluer la probabilité qu'un portefeuille connaisse un certain rendement minimal. Dans le présent document, nous utilisons un niveau de confiance de 50 % pour la conjoncture moyenne du marché et un niveau de confiance de 95 % pour une baisse prolongée du marché, soit la faible probabilité que la conjoncture du marché soit défavorable plusieurs années consécutives. Pour obtenir de plus amples renseignements sur les simulations de Monte-Carlo, consultez l'annexe à la page 20.

Tableau 10 – Résultats de diverses stratégies de répartition de l’actif compte tenu d’un taux de retrait de 5 % rajusté en fonction de l’inflation

Source : Fidelity Investments. Valeur hypothétique d’un actif détenu dans un compte non imposable et investi selon les proportions indiquées. Le taux de rendement moyen



des titres canadiens, américains et internationaux, des obligations et des titres à court terme a été déterminé en fonction de l'approche axée sur la prime de risque. Un taux d'inflation constant de 2 % est présumé; le taux réel peut varier. Ce tableau est fourni à titre indicatif seulement et n'est représentatif d'aucun placement. Les rendements passés ne garantissent pas les rendements futurs.

de marché baissier, tandis qu’un portefeuille prudent pourrait durer 20 ans. Cependant, un excès de prudence est susceptible d’empêcher le portefeuille de croître suffisamment pour répondre aux besoins de l’investisseur tout au long de sa vie. Dans une conjoncture moyenne, un portefeuille prudent pourrait s’épuiser en 26 ans, tandis qu’un portefeuille plus audacieux pourrait durer 37 ans. Un portefeuille modéré semble constituer un bon équilibre entre la préservation du capital lorsque les marchés sont à la baisse et l’obtention d’un potentiel de croissance continue pendant la retraite. Même si cette stratégie semble contre-intuitive, surtout après la chute des actions en 2008–2009, les rendements historiques des catégories d’actif donnent à penser que les retraités ont besoin d’actions à long terme.

Pendant la crise de 2008–2009, la tentation était grande de se départir de toutes ses actions pour profiter de la sécurité des titres à revenu fixe. C’est malheureusement ce qu’ont fait certains investisseurs. Résultat : ils ont enregistré des pertes latentes et n’ont pu profiter de la remontée considérable qui a suivi pendant la reprise du marché boursier. Ils ont appris à leurs dépens qu’il est difficile de prévoir quand surviendront les périodes de repli et de reprise du marché boursier. Peu d’investisseurs sont en mesure d’anticiper les aléas du marché, et aucun ne parvient à le faire régulièrement. La crise de 2008–2009 a fait ressortir l’importance de détenir un portefeuille bien diversifié dont la répartition de l’actif correspond à l’horizon temporel, à la tolérance

au risque et aux besoins particuliers de l’investisseur.

À RETENIR: La répartition de l’actif, soit la combinaison d’actions, de titres à revenu fixe et de liquidités dans un portefeuille de placement, est un aspect primordial pour chaque investisseur. La volatilité des marchés pendant la crise financière de 2008–2009 a mis en évidence le risque que présente une mauvaise combinaison de placement. Dans le cadre de la planification d’une retraite prolongée (ce qui témoigne de la prise de conscience du risque lié à la longévité), il est essentiel d’intégrer des actions dans la composition de l’actif d’un portefeuille conçu pour fournir un revenu de retraite.

4. Risque relatif au taux de retrait

Le taux annuel de retrait d'un portefeuille de retraite (le montant qu'une personne retire de ses économies chaque année) peut avoir d'énormes répercussions sur la durée d'un portefeuille. Un taux trop faible peut entraîner un niveau de vie indûment bas, tandis qu'un taux trop élevé augmente le risque de voir son portefeuille s'épuiser de son vivant. Tout comme la répartition de l'actif, ce risque qui menace le revenu de retraite dépend en grande partie des décisions du retraité : les taux de retrait peuvent être rajustés en fonction des économies accumulées, de la volatilité des marchés, de l'âge et de l'état de

santé de la personne, de son désir de laisser un héritage et de nombreux autres facteurs.

L'âge est l'un des facteurs les plus importants : maintenir un faible taux de retrait au début de sa retraite augmente la probabilité de voir durer son portefeuille aussi longtemps qu'il le faudra.

Déterminer le taux approprié

Pour maintenir un taux de retrait approprié, il faut entre autres bien se préparer avant la date du début de la retraite. Les personnes qui préparent leur retraite devraient projeter de façon périodique la valeur de leur portefeuille au moment de leur retraite et le revenu qu'il pourrait générer, puis comparer ces résultats aux

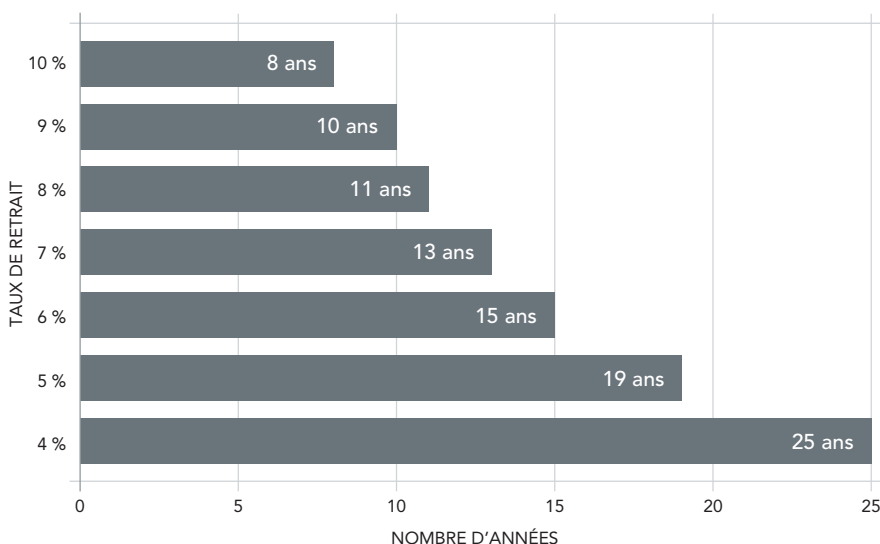
dépenses qu'elles prévoient effectuer pendant leur retraite. Elles pourront ainsi rajuster certaines variables comme le taux d'épargne, la date du début de leur retraite et leurs attentes par rapport à leur retraite.

Comme l'illustrent les tableaux 11 et 12, les retraités doivent évaluer avec soin le montant qu'ils peuvent réellement se permettre de retirer. Le tableau 11 montre la durée d'un portefeuille équilibré composé à 50 % d'actions, 35 % d'obligations et 15 % d'instruments à court terme, si son propriétaire retire de 4 à 10 % de sa valeur originale tous les ans, ces taux étant rajustés à la hausse chaque année en fonction de l'inflation. Lors de l'élaboration de ce tableau, bon nombre de scénarios possibles de rendement ont été envisagés à un niveau de confiance de 95 % (p. ex., en presumant une baisse prolongée du marché).

Le tableau 11 révèle qu'un retraité de 65 ans affichant un taux de retrait de 10 % rajusté en fonction de l'inflation ne pourrait compter sur son portefeuille que pendant huit ans. Par contre, s'il se contente d'un taux de retrait de 4 %, son portefeuille de placement pourrait durer au moins 25 ans, soit assez longtemps pour lui procurer un revenu régulier jusqu'à l'âge de 90 ans. S'il l'augmentait à 6 %, il risquerait de se retrouver à court d'argent vers 80 ans, un âge que la majorité des personnes de 65 ans sont susceptibles d'atteindre¹¹. Par conséquent, les retraités doivent se pencher sur leur taux de retrait, surtout pendant les premières années de leur retraite. Si leur portefeuille se comporte bien par la suite, ils peuvent,

Tableau 11 – Incidence des taux de retrait sur un portefeuille

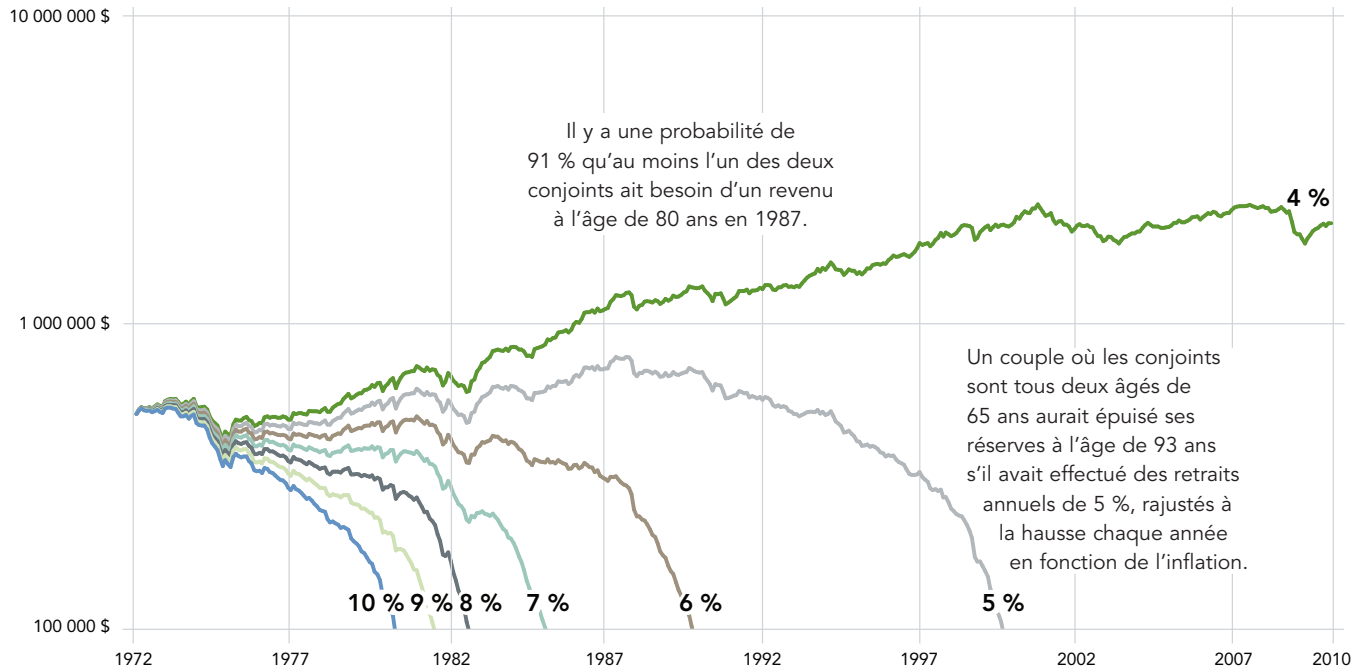
Nombre d'années pendant lesquelles un portefeuille pourrait durer, compte tenu du pourcentage de l'actif retiré chaque année (niveau de confiance de 95 %, portefeuille composé à 50 % d'actions)



Source : Fidelity Investments. Valeur hypothétique des biens détenus dans un compte exonéré d'impôt et investis dans un portefeuille comportant 30 % d'actions canadiennes, 10 % d'actions américaines, 10 % d'actions internationales, 35 % d'obligations et 15 % d'instruments à court terme, compte tenu des taux de retraits précisés, rajustés en fonction de l'inflation. Les taux de rendement moyens des titres (actions canadiennes, américaines et internationales, obligations et instruments à court terme) sont calculés en fonction d'une prime de risque. Veuillez consulter la page intitulée « Renseignements juridiques importants » pour obtenir plus d'information. Les taux de rendement réels peuvent être supérieurs ou inférieurs. Cet exemple suppose un taux d'inflation constant de 2 %; les taux d'inflation réels peuvent être supérieurs ou inférieurs. Ce tableau n'est fourni qu'à titre indicatif et ne vise pas à prédire le rendement d'un placement quelconque. Les rendements passés ne garantissent pas les rendements futurs.

Tableau 12 – Des taux de retrait raisonnables peuvent prolonger la durée d’un portefeuille

Situation d’un couple ayant pris sa retraite en 1972 avec un portefeuille de 500 000 \$



ANNÉE	1977	1982	1987	1992	1997	2002
Probabilité de survie de l'un des membres d'un couple de 65 ans	à l'âge de 70 ans 99 %	à l'âge de 75 ans 97 %	à l'âge de 80 ans 91 %	à l'âge de 85 ans 76 %	à l'âge de 90 ans 50 %	à l'âge de 95 ans 21 %

Source : Morningstar EnCorr. Les probabilités que des conjoints atteignent les différents âges indiqués sont fondées sur la table UP-94, projetée jusqu'en 2015, de l'Institut canadien des actuaires. Veuillez consulter la page intitulée « Renseignements juridiques importants » pour obtenir plus d'information. Ce tableau n'est fourni qu'à titre indicatif et ne vise pas à prédire le rendement d'un placement quelconque. Les rendements passés ne garantissent pas les rendements futurs. Valeur hypothétique de biens détenus dans un compte de 500 000 \$ exonéré d'impôt et investis dans un portefeuille comportant 30 % d'actions canadiennes, 10 % d'actions américaines, 10 % d'actions internationales, 35 % d'obligations et 15 % d'instruments à court terme, compte tenu des taux de retraits précisés, rajustés en fonction de l'inflation. Ce tableau utilise des rendements mensuels passés enregistrés de janvier 1972 à décembre 2010. Les actions canadiennes, américaines et internationales de même que les instruments à court terme sont représentés respectivement par l'indice composé S&P/TSX, l'indice S&P 500 (en dollars canadiens), l'indice MSCI EAE0 (en dollars canadiens) et l'indice des bons du Trésor à 91 jours DEX. Les obligations sont représentées par l'indice obligataire à long terme DEX avant janvier 1980 et l'indice obligataire universel DEX de janvier 1980 à ce jour.

s'ils le désirent, accroître leur taux de retrait sans risquer de compromettre leur revenu futur. (Fidelity estime qu'un taux de retrait annuel de 4 à 5 % rajusté en fonction de l'inflation constitue un bon point de référence pour déterminer le taux qui convient à chaque personne.)

Le tableau 12 se penche sur les effets que peuvent avoir différents taux de retrait rajustés en fonction

de l'inflation sur un portefeuille de 500 000 \$ comportant 50 % d'actions, 35 % d'obligations et 15 % d'instruments à court terme au cours de la période s'échelonnant de 1972 à 2010. Cette période englobe la période fortement haussière de la dernière partie du 20^e siècle (*grosso modo* de 1982 à 2000), mais aussi trois des pires périodes baissières de toute l'histoire, cinq récessions,

une flambée inflationniste (également l'une des plus terribles que le Canada ait connues), le resserrement de la politique monétaire à la fin des années 1970 et au début des années 1980 ainsi que la crise de 2008–2009. Ce tableau s'appuie sur les rendements passés réels au cours de cette période.

Avec un taux de retrait de 6 %, le montant initial de 500 000 \$ aurait été épuisé en 1990. Si un couple de 65 ans titulaire de ce portefeuille prend sa retraite en 1972, il y a une probabilité de plus de 83 % que l'un des deux conjoints survive assez longtemps pour voir se tarir ces ressources.

Ce tableau figure illustre bien l'interrelation entre risques d'inflation, volatilité du marché, taux de retrait et longévité. Elle montre aussi toute la puissance des actions, si on leur en donne le temps, et l'extrême importance de choisir des taux de retrait permettant de tirer profit de ces vigoureux rendements.

chaque année. Le risque d'épuiser ses fonds de son vivant augmente considérablement si on persiste à les retirer à un taux supérieur à 4 ou 5 %. Par conséquent, les retraités devraient s'en tenir à un taux de retrait raisonnable au cours des premières années de leur retraite. Les personnes qui ont fait une sage planification et préservé leurs placements devraient être en mesure d'accroître leur taux de retrait plus tard, tout en atténuant le risque d'épuisement de leur actif.

Un taux de retrait de 4 à 5 % ne confère pas une sécurité miraculeuse ni n'assure la pérennité de l'actif. Mais une chose est claire : des taux supérieurs commencent assez rapidement à accroître le risque d'épuiser son épargne-retraite de son vivant.

Un taux de retrait plus modeste de 5 % aurait pu permettre au portefeuille de générer un revenu pendant plus de 28 ans. Toutefois, ce dernier aurait été encore insuffisant, compte tenu de la probabilité de 31 % que l'un des deux membres du couple soit encore vivant à ce moment. Tout à fait à l'opposé, un taux de retrait de 4 % (correspondant à un montant de 20 000 \$ la première année, rajusté à la hausse dans les années subséquentes pour tenir compte de l'inflation antérieure réelle) aurait permis bien plus que le simple maintien des réserves. L'actif serait resté intact et le portefeuille aurait pu grandement profiter de la longue période haussière qui a commencé en 1982. En effet, ce portefeuille aurait valu 2,4 millions de dollars lorsque le marché a atteint son sommet en 2000, avant de glisser à environ 2 millions de dollars à la fin de 2010.

Pendant les périodes haussières des années 1980 et 1990, certains en sont venus à croire qu'il pouvait maintenir un taux de retrait de 8, 9, voire 10 %. Espérons que les périodes creuses leur ont permis de se faire une idée plus réaliste de ce qui les attend. Un taux de retrait de 4 à 5 % ne confère pas une sécurité miraculeuse ni n'assure la pérennité de l'actif. Les résultats dépendent toujours du rendement du marché. C'est pourquoi un bon plan financier de retraite doit être souple. Mais une chose est claire : des taux supérieurs à 4 ou 5 % commencent assez rapidement à accroître le risque d'épuiser son épargne-retraite de son vivant.

À RETENIR : *Le degré de volatilité pendant la crise a peut-être incité quelques retraités à revoir le montant de leur épargne qu'ils peuvent retirer en toute sécurité*

5. Dépenses en soins de santé

Le débat animé sur la capacité des Canadiens à financer leur système de santé actuel et sur les moyens pour y parvenir faisait rage bien avant le début de la crise de 2008–2009. Maintenant, les dépenses supplémentaires que le gouvernement a engagées en vue de combattre la récession ont augmenté les pressions exercées sur les ressources financières gouvernementales. Bien que les gouvernements fédéral et provinciaux s’efforcent de réduire leur déficit, la hausse des coûts des soins de santé découlant du vieillissement de la population canadienne exercera des pressions sur les finances gouvernementales au cours de la prochaine décennie. Peu importe les politiques qui verront le jour, il incombe aux citoyens canadiens s’approchant de la retraite de savoir quels frais sont couverts ou non par le système de santé actuel et d’envisager les options pour lesquelles ils souhaitent économiser. Fait à noter, plus de 44 % de toutes les dépenses gouvernementales en soins de santé en 2008 étaient attribuables aux Canadiens âgés de 65 ans ou plus, bien que ce groupe ne représentait que 14 % de la population¹².

Public ou privé

Les régimes d’assurance publics pour les Canadiens plus âgés couvrent les besoins de base tels que les visites chez le médecin, les services médicaux offerts aux patients hospitalisés et la plupart des médicaments sur ordonnance. Ils couvrent également une portion des coûts des soins de longue durée ainsi que certains services communautaires.

D’autres éléments ou services ne sont cependant pas couverts. De plus, les critères d’admissibilité comme l’âge, le revenu ou le degré de gravité de la maladie ou du handicap influent sur l’ampleur et la nature des services reçus.

Les coûts des soins de santé déboursés par les particuliers se divisent généralement en trois catégories :

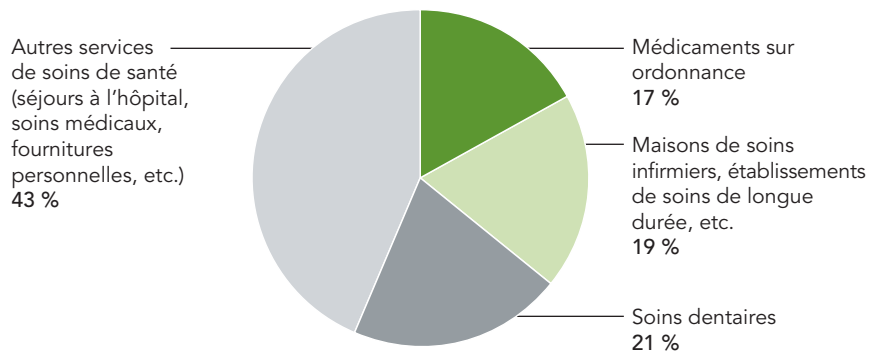
- Une quantité accrue de certains services offerts par les régimes gouvernementaux (p. ex., davantage de soins infirmiers ou de soins de réadaptation permettant de demeurer à la maison)
- Des services améliorés comme une chambre privée dans une résidence pour retraités ou un fauteuil roulant électrique plutôt que manuel
- Des services qui ne sont pas offerts par les régimes gouvernementaux (p. ex., des médicaments dont la vente est permise au Canada, mais qui ne sont pas couverts par les régimes publics d’assurance-médicaments)

Quels sont les coûts potentiels?

Bien qu’il existe peu de données facilement accessibles sur les dépenses en soins de santé propres au secteur privé chez les Canadiens plus âgés, une étude menée par l’Institut canadien d’information sur la santé indique que les coûts des soins de santé de l’ensemble de la population se divisent dans une proportion de 70/30 entre le secteur public et le secteur privé (coûts déboursés par les particuliers ou par les régimes d’assurance privés)¹³. Le tableau 13 montre que le coût des soins dentaires, des médicaments sur ordonnance et des séjours dans les maisons de soins infirmiers et d’autres établissements de soins de longue durée représente environ 57 % du total des dépenses en soins de santé dans le secteur privé.

Bien que le ratio des dépenses en soins de santé du secteur public et du secteur privé est demeuré relativement stable au cours des dernières années et qu’il est susceptible de demeurer ainsi, les coûts réels pour les particuliers sont à la hausse. On prévoyait une augmentation de 5,5 % en 2009

Tableau 13 – Ventilation des dépenses en soins de santé déboursées dans le secteur privé pour l’ensemble de la population du Canada



Source : Institut canadien d’information sur la santé (ICIS), « Tendances des dépenses nationales de santé, 1975 à 2010 », 2010.

Remarque : Les chiffres ont été arrondis.

et de 5,7 % en 2010 du coût de la partie des dépenses en soins de santé financée par le secteur privé, soit bien au-delà de l'inflation canadienne globale¹⁴.

Se permettre des soins de longue durée

Les soins de longue durée figurent parmi les enjeux les plus importants et peut-être les plus coûteux. Selon un document de recherche sur le sujet, près de la moitié des retraités qui arrivent à 65 ans seront admis dans un établissement de soins de longue durée à un moment ou un autre de leur vie. Environ 25 % d'entre eux y demeureront un an ou plus, alors que 10 % y passeront cinq ans ou plus¹⁵. D'autres pourraient rester à la maison, mais avoir besoin d'assistance. Les régimes d'assurance publics ne paient qu'une partie des soins de longue durée ou des coûts de logement avec assistance, à moins que les retraités ne détiennent aucun actif. À défaut d'une bonne préparation financière, ces personnes ou les membres de leur famille s'exposent à de sérieuses difficultés financières.

Les retraités et les personnes s'approchant de la retraite devraient envisager de se procurer une assurance soins de longue durée et soins intensifs. Une assurance pour soins de longue durée peut payer la majorité ou la totalité des coûts des séjours dans les établissements de soins de longue durée. De nombreuses assurances couvrent également les soins à domicile ou dans d'autres établissements.

L'Enquête sur la retraite de Fidelity de 2010 indique que beaucoup de Canadiens sont conscients de la débâcle financière potentielle que peuvent entraîner des problèmes de santé pendant la retraite. Quelque 52 % des non-retraités et 39 % des retraités croient que les coûts des soins de santé non couverts par les régimes fédéral et provinciaux pourraient drainer leur épargne et abaisser leur niveau de vie. De plus, les retraités ont mentionné que les préoccupations en matière de santé constituaient l'une des principales raisons ayant motivé leur départ à la retraite¹⁶.

À RETENIR : *Bien que les dépenses en soins de santé pendant la retraite soient difficiles à prévoir, elles doivent faire partie de toute planification du revenu de retraite. Le fardeau combiné des déficits budgétaires gouvernementaux découlant de la crise de 2008–2009 et de la hausse des coûts des soins de santé pour la population vieillissante exercera des pressions sur les finances du gouvernement au cours de la prochaine décennie. Les retraités doivent savoir quels services sont couverts ou non par leur système de santé et réaliser que la part des dépenses en soins de santé qu'ils sont appelés à assumer pourrait changer au cours des prochaines années.*

Conclusion

Il ne fait pas de doute que la crise financière mondiale et la récession économique de 2008–2009 ont entraîné des difficultés financières et suscité de l'anxiété parmi les investisseurs canadiens, en particulier les personnes âgées. Toutefois, cette situation n'a pas changé les risques à prendre en compte lors de la planification du revenu de retraite, sur lesquels tous les Canadiens doivent se pencher. Elle a plutôt mis en évidence la nécessité d'une évaluation du risque individuel plus soutenue et d'un plan de revenu de retraite écrit qui englobe des stratégies visant à atténuer les effets de ces risques.

Ainsi, pour les retraités, les cinq principaux risques qui menacent le revenu de retraite (longévité, inflation, répartition de l'actif, taux de retrait et coûts des soins de santé) sont aussi pertinents pour quiconque planifie actuellement sa retraite, qu'ils ne l'étaient quand Fidelity a abordé le sujet, en 2005.

Les risques liés à la longévité, l'inflation et les soins de santé peuvent sembler impossibles à maîtriser, mais n'oublions pas qu'il est possible de les gérer en maintenant des taux de retrait prudents et en conservant une répartition diversifiée de l'actif du portefeuille qui tient compte de l'horizon temporel de placement, de la tolérance au risque et des objectifs financiers.

Les gouvernements et le secteur des services financiers s'efforcent d'améliorer le milieu, les outils de planification et les instruments financiers permettant d'épargner, d'investir et de composer un revenu avant et pendant la retraite.

Un conseiller financier de confiance peut fournir un avis objectif sur le plan de retraite d'un particulier et aider celui-ci à évaluer ses risques et à répartir l'actif de son portefeuille.

La retraite ne devrait pas être une période stressante, mais plutôt un moment où profiter des libertés pour lesquelles vous avez travaillé d'arrache-pied. L'élaboration d'un plan financier solide écrit est une étape essentielle pour y parvenir.

Le piège des moyennes

Lorsqu'ils composent avec les cinq principaux risques, les retraités doivent reconnaître qu'ils ne peuvent plus fonder leur planification sur les moyennes à long terme.

Généralement, les investisseurs consultent les rendements moyens antérieurs, puis projettent ces moyennes de façon linéaire sur une période de 20 ans ou plus. S'ils sont en mesure de suivre leur plan et de résister à toute volatilité à court terme, ils auront suffisamment de temps pour corriger leurs erreurs et surmonter tout repli du marché, et partiront ainsi à la retraite en disposant de l'épargne nécessaire.

Les retraités, en revanche, ne peuvent se permettre de compter sur des résultats à long terme. Utiliser une projection linéaire des rendements moyens peut créer un faux sentiment de sécurité par rapport aux probabilités de rendement du portefeuille. Dans la réalité, les marchés et les placements sont beaucoup plus variables et imprévisibles.

En planification de la retraite, utiliser les moyennes à long terme, c'est un peu comme décider de traverser à pied une rivière selon sa profondeur moyenne : la moyenne aura beau être d'un mètre, cela n'est d'aucun secours lorsqu'on

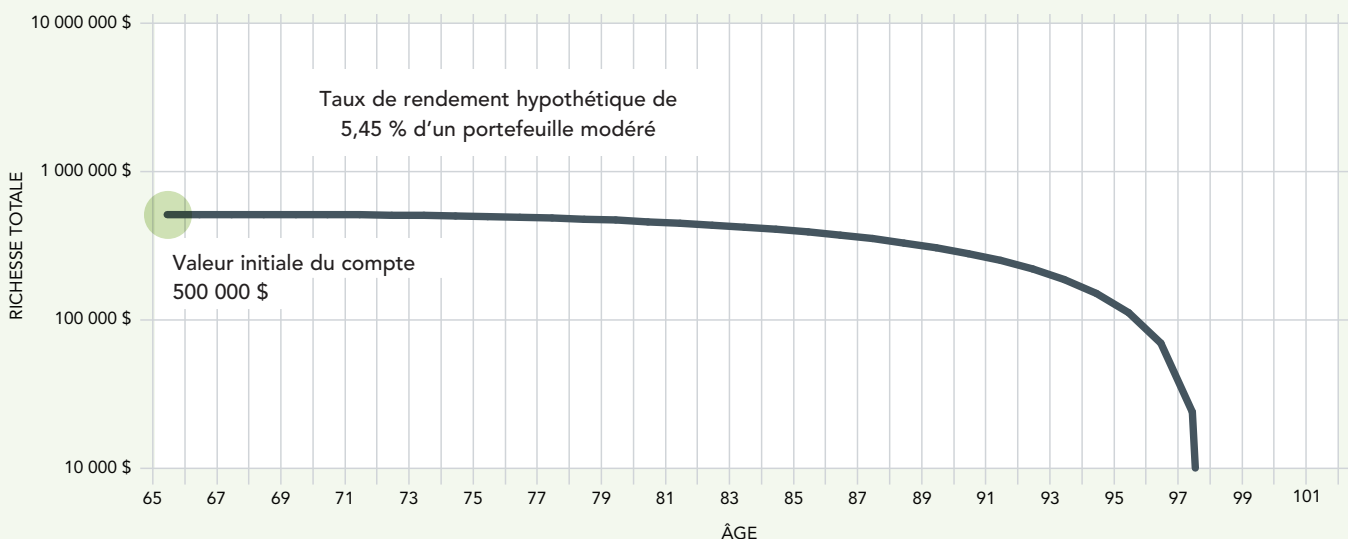
se trouve au milieu d'une section qui fait trois mètres de profondeur.

Il existe une autre méthode de planification fondée sur les simulations de Monte-Carlo, soit des générateurs de structures de probabilités qui présentent l'éventail complet des résultats possibles pour un portefeuille donné.

Plutôt que de fournir une seule réponse fondée sur les rendements moyens antérieurs (p. ex., « il est possible de retirer 6 % de la valeur du portefeuille par année »), les simulations de Monte-Carlo analyseront les centaines de scénarios possibles

Tableau 14 – Concevoir un plan de retraite à partir des rendements moyens peut créer un faux sentiment de sécurité

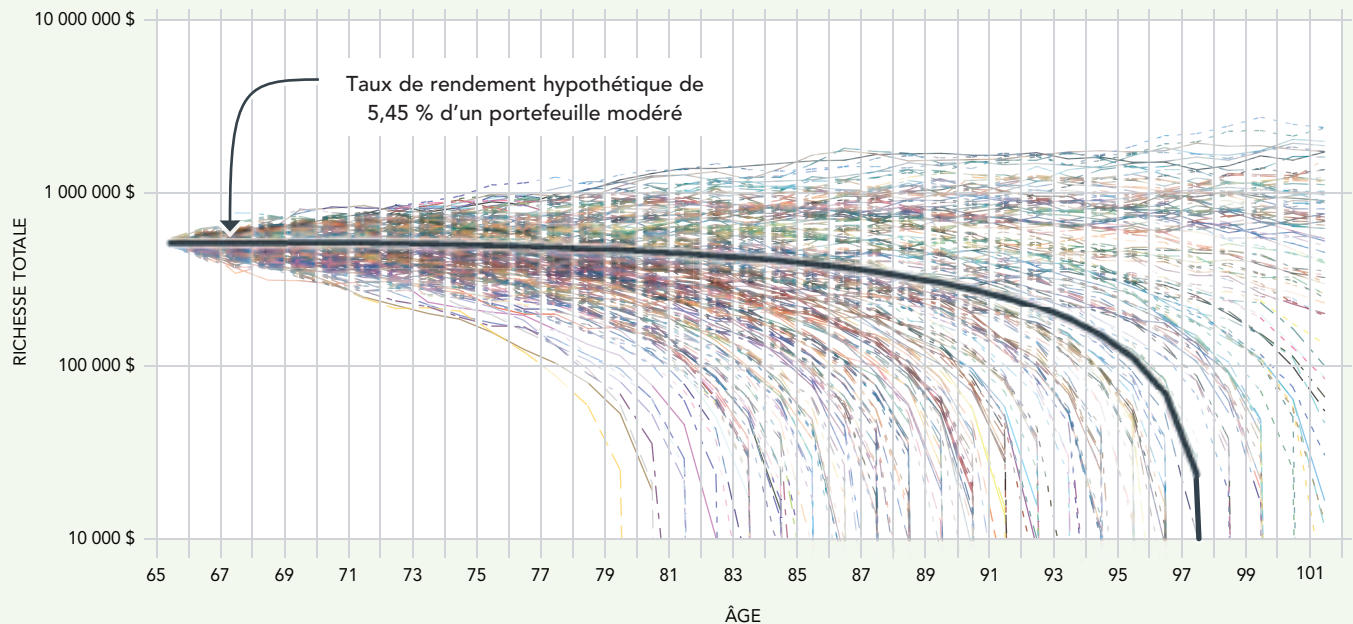
Taux de retrait hypothétique de 5 % rajusté en fonction de l'inflation



Source : Fidelity Investments. Veuillez consulter la page intitulée « Renseignements juridiques importants » pour obtenir de l'information importante sur la méthodologie utilisée pour créer ce tableau, la source et autres. Valeur hypothétique de l'actif détenu dans un compte de 500 000 \$ exonéré d'impôt assorti d'un taux de rendement hypothétique de 5,45 % et d'un taux de retrait de 5 % par année rajusté en fonction de l'inflation. Cet exemple suppose un taux d'inflation constant de 2 %; les taux d'inflation réels peuvent être supérieurs ou inférieurs. Le taux de rendement hypothétique de 5,45 % suppose un rendement stable tout au long de la période. Ce tableau n'est fourni qu'à titre indicatif et ne vise pas à prédire le rendement d'un placement quelconque. Les rendements passés ne garantissent pas les rendements futurs.

Tableau 15 – Les simulations de Monte-Carlo peuvent fournir un aperçu plus complet

Taux de retrait hypothétique de 5 % rajusté en fonction de l'inflation



Source : Fidelity Investments. Valeur hypothétique de biens détenus dans un compte de 500 000 \$ exonéré d'impôt et investis dans un portefeuille comportant 30 % d'actions canadiennes, 10 % d'actions américaines, 10 % d'actions internationales, 35 % d'obligations et 15 % d'instruments à court terme, compte tenu d'un taux de retrait de 5 % rajusté en fonction de l'inflation. Les taux de rendement moyens des titres (actions canadiennes, américaines et internationales, obligations et instruments à court terme) sont calculés en fonction d'une prime de risque. Veuillez consulter la page intitulée « Renseignements juridiques importants » pour obtenir de l'information importante sur la méthodologie utilisée pour créer ce tableau et la source. Les taux de rendement réels peuvent être supérieurs ou inférieurs. Cet exemple suppose un taux d'inflation constant de 2 %; les taux d'inflation réels peuvent être supérieurs ou inférieurs. Le taux de rendement hypothétique de 5,45 % suppose un rendement stable tout au long de la période. Ce tableau n'est fourni qu'à titre indicatif et ne vise pas à prédire le rendement d'un placement quelconque. Les rendements passés ne garantissent pas les rendements futurs.

d'un portefeuille en fonction des fluctuations antérieures du marché ou même d'événements hypothétiques inédits, et indiqueront les probabilités d'atteindre un objectif précis.

Ces deux méthodes d'évaluation d'un portefeuille produisent des résultats tout à fait différents. Par exemple, dans le tableau 14, on observe une illustration hypothétique du rendement d'un portefeuille après plus de 30 ans, fondée sur un taux de retrait de 5 % rajusté en fonction de l'inflation et de rendements moyens historiques uniformes de 5,45 %.

Ce que suggère cette illustration, c'est que ce portefeuille fournira probablement un revenu régulier

fiable au cours de cette période. Et c'est possible. En fait, son rendement pourrait même être supérieur. Toutefois, une simulation de Monte-Carlo pour le même portefeuille et le même taux de retrait indique des résultats tout à fait différents, comme le montre le tableau 15, car la simulation utilise des centaines de rendements antérieurs possibles du portefeuille et présente un très vaste éventail de résultats probables.

Surtout, la simulation montre que dans une conjoncture réelle, ce portefeuille, qui paraissait extrêmement solide selon les projections futures des moyennes antérieures, a seulement une probabilité de 66 % de fournir un revenu pendant 25 ans jusqu'à l'âge

de 90 ans et une probabilité de 46 % de fournir un revenu jusqu'à l'âge de 95 ans. Fait encore plus troublant, il est loin d'être exclu que le portefeuille s'épuise en moins de 20 ans, ce que la projection fondée sur les moyennes passe complètement sous silence.

Bien qu'elles ne fournissent aucune solution de placement précise, les simulations de Monte-Carlo permettent aux retraités de développer une vision beaucoup plus réaliste de leur situation financière et de mettre en évidence l'importance de la planification financière, même pendant la retraite.

Notes

- ¹ Les investisseurs réagissent davantage aux pertes qu'aux gains : Hersh Shefrin, « Beyond Greed and Fear », 2002.
- ² Statistique Canada définit les baby-boomers comme les personnes nées entre 1946 et 1965 : Statistique Canada, « Le Quotidien – Recensement de 2006 : âge et sexe », 17 juillet 2007.
- ³ Canadiens âgés de 65 ans ou plus : Statistique Canada, CANSIM, tableau 051-0001, Population selon le sexe et le groupe d'âge. Canadiens âgés de 65 ans ou plus en 2061 (projection) : Statistique Canada, Population selon le groupe d'âge et le sexe, scénario de croissance moyenne – tendances historiques (1981 à 2008) (M1), tableaux 11-1 et 11-17, mai 2010.
- ⁴ Conférence de l'Institut de recherche en politiques publiques intitulée « Avenues for reforming the Canadian retirement income system », Toronto, Ontario, mai 2010. Université Queen's, « Retirement Policy Issues in Canada », Kingston, Ontario, octobre 2006.
- ⁵ L'âge médian du départ à la retraite au Canada en 2009 était de 61,6 ans : Statistique Canada, tableau 282-0051.
- ⁶ L'accroissement de l'espérance de vie à la naissance de 1980-1982 à 2005-2007 : Statistique Canada, « Espérance de vie à la naissance, selon le sexe, par province », 16 avril 2010.
- ⁷ L'inflation est la principale préoccupation financière liée à la retraite chez les retraités et les non-retraités : Enquête sur la retraite de Fidelity de 2010.
- ⁸ L'inflation annuelle moyenne d'avril 1991 à avril 2010 était de 1,82 % : Banque du Canada, mai 2010.
- ⁹ Définition et composantes de l'indice des prix à la consommation : Banque du Canada, mai 2010.
- ¹⁰ Chutes de l'indice composé S&P/TSX : Morningstar EnCorr, 31 décembre 2010.
- ¹¹ Espérance de vie à l'âge de 65 ans : Statistique Canada, « Décès, 2007 », 23 février 2010.
- ¹² Dépenses en soins de santé au Canada : Tendances des dépenses nationales de santé, de 1975 à 2010, ICIS.
- ¹³ *Ibid.*
- ¹⁴ *Ibid.*
- ¹⁵ Environ 50 % des retraités qui atteignent 65 ans seront admis dans un établissement de soins de longue durée, etc. : Brenda C. Spillman et James Lubitz, « New Estimates of Lifetime Nursing Home Use: Have Patterns of Use Changed? », *Medical Care*, vol. 40, n° 10, 2002.
- ¹⁶ Pourcentage de retraités et de non-retraités ayant l'impression que les coûts des soins de santé draineront leur épargne-retraite et réduiront leur niveau de vie et pourcentage de retraités qui ont pris leur retraite pour des questions de santé : Enquête 2010 de Fidelity sur la retraite.

Renseignements juridiques importants

Les tableaux 7, 8, 9, 10, 11, 12, 14 et 15 ne visent pas à prévoir ou à prédire la valeur actuelle ou future de l'actif détenu dans le portefeuille d'un participant ni le rendement d'un quelconque portefeuille de titres modèle. Les calculs et résultats générés pour le tableau 12 sont fondés sur l'analyse des rendements passés des catégories d'actif, des hypothèses et des objectifs précisés.

Les investisseurs pourraient devoir payer des frais lorsqu'ils investissent dans un portefeuille de titres. Ces frais ne se reflètent pas dans les calculs à des rendements ou à des segments du marché.

En ce qui concerne les tableaux 10, 11 et 15, les centaines de scénarios de rendements du marché financier ont été générés pour déterminer le comportement potentiel de diverses compositions de l'actif. Dans le cas du tableau 10, les résultats se rapportant à la conjoncture moyenne et à la baisse prolongée sont fondés sur des niveaux de confiance respectifs de 50 et de 95 %. Les résultats de la conjoncture moyenne soulignent le nombre d'années qu'aurait duré le portefeuille hypothétique dans 50 % des scénarios. Les résultats de la baisse prolongée reposent sur un niveau de confiance de 95 %, soulignant le nombre d'années qu'aurait duré le portefeuille hypothétique dans au moins 95 % des scénarios générés.

En ce qui concerne le tableau 11, un niveau de confiance de 95 % a été utilisé, indiquant que le taux de retrait annuel de l'actif pourrait avoir été soutenu pendant le nombre d'années observé dans 95 % des scénarios historiques qui ont été générés.

Les rendements estimatifs pour les actions et les obligations ont été calculés en fonction d'une « prime de risque ». La prime de risque applicable à chacune de ces catégories d'actif est définie comme les

rendements historiques de la catégorie par rapport à une obligation de référence à 10 ans du gouvernement du Canada. La prime de risque estimative propre aux actions et aux obligations est ensuite respectivement ajoutée au rendement de l'obligation de référence à 10 ans.

Les rendements des instruments à court terme sont fondés sur une prime de risque historique ajoutée à un taux d'inflation qui est calculé en soustrayant le rendement des obligations du Canada à rendement réel du rendement de l'obligation de référence à 10 ans du gouvernement du Canada. À notre avis, cette méthode procure une projection appropriée du taux d'inflation du marché pour les 10 prochaines années. Chaque année (ou au besoin), ces hypothèses sont révisées afin de refléter toute fluctuation du taux d'inflation réel.

La volatilité des actions (canadiennes, américaines et internationales), des obligations et des instruments à court terme est établie d'après les données annuelles historiques compilées entre 1954 et 2009. Les actions canadiennes sont représentées par l'indice de rendement total composé S&P/TSX de Morningstar EnCorr depuis 1970 et par l'indice de rendement total TSE 300 avant 1970. Les actions américaines sont représentées par l'indice de rendement total S&P 500 de Morningstar EnCorr depuis 1960 et de Global Financial Data avant 1960. Les actions internationales sont représentées par l'indice de rendement total MSCI EAEO + Marchés émergents de Morningstar EnCorr depuis 1988, par l'indice de rendement total MSCI EAEO entre 1970 et 1988 et par un indice EAEO synthétique créé à partir des rendements totaux de chaque pays couvert par l'indice provenant de Global Financial Data et pondéré en fonction du produit intérieur brut historique propre à chaque pays avant 1970. Les instruments à court terme sont représentés par l'indice des bons du

Trésor à 91 jours DEX. Les obligations sont représentées par l'indice des obligations à long terme DEX avant janvier 1980 et l'indice obligataire universel DEX de janvier 1980 à ce jour. Les rendements annuels supposent le réinvestissement du revenu d'intérêt et des dividendes; de plus, ils font abstraction des coûts de transaction ainsi que des frais de gestion ou de service, mais tiennent compte du rééquilibrage annuel du portefeuille.

En ce qui a trait aux tableaux 7, 8, 9, 10, 11, 12, 14 et 15, qui mettent en évidence différentes pondérations d'actions, d'obligations et d'instruments à court terme, les hypothèses chiffrées ont pour but d'illustrer comment un portefeuille peut être élaboré selon diverses caractéristiques de risque et de rendement et ainsi aider l'investisseur à atteindre ses objectifs. Les investisseurs doivent choisir leurs propres placements en fonction de leurs objectifs et de leur situation personnelle. Ils peuvent toujours modifier les investissements dans leur compte. En outre, ils doivent réexaminer leurs décisions périodiquement pour s'assurer qu'elles correspondent à leurs objectifs. Enfin, ils doivent tenir compte de tous leurs placements au moment d'effectuer leur choix.

POINT DE VUE

Après la crise financière mondiale :
les cinq principaux risques qui menacent le revenu de retraite

© 2011 Morningstar Research Inc. Tous droits réservés. Les renseignements contenus aux présentes : 1) sont la propriété de Morningstar ou de ses fournisseurs d'information; 2) ne peuvent être copiés ni distribués; 3) ne sont pas garantis comme étant exacts, complets ni à jour. Ni Morningstar ni ses fournisseurs d'information ne sont responsables de quelque dommage ou perte que ce soit découlant de l'utilisation de ces renseignements. Les rendements passés ne garantissent pas les rendements futurs.

Veuillez lire le prospectus d'un fonds avant d'investir. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis; leur valeur est appelée à fluctuer fréquemment et le rendement passé peut ne pas se reproduire. Les investisseurs verseront des frais de gestion et des charges et pourraient devoir payer des commissions ou des frais de maintien; de plus, ils pourraient réaliser un profit ou subir une perte.



La reproduction partielle ou intégrale du présent document de quelque façon que ce soit est interdite sans le consentement écrit préalable de Fidelity Investments 2011 FMR LLC. Tous droits réservés. Fidelity Investments est une marque déposée de FMR LLC.