

PRINCIPES D'INVESTISSEMENT
FICHE D'INFORMATION POUR INVESTISSEURS

MES ÉPARGNES GÉNÈRERONT UN REVENU DE RETRAITE DE COMBIEN PAR ANNÉE?



11

AVERTISSEMENT

Dans le présent contexte, le terme conseiller financier est utilisé de façon générale et générique et réfère à toute personne dûment autorisée à œuvrer dans le domaine financier :

- Courtiers en placement
- Courtiers en épargne collective
- Courtiers en régimes de bourses d'études
- Courtiers sur les marchés dispensés
- Gestionnaires de portefeuille
- Gestionnaires de fonds d'investissement
- Représentants en assurance de personnes
- Planificateurs financiers (Pl. Fin.)



Tous droits réservés. © 2016 CFA Montréal
Toute reproduction intégrale ou partielle de ce document sans autorisation écrite de CFA Montréal est strictement interdite.

MES ÉPARGNES GÉNÈRERONT UN REVENU DE RETRAITE DE COMBIEN PAR ANNÉE?

Connaître combien il faut épargner sur une base régulière pour financer une retraite confortable n'est pas un jeu d'enfant. Il faut tenir compte de nombreuses variables, mais il est possible d'en venir à une estimation raisonnable qui donne une indication de l'effort d'épargne qui est nécessaire. Malheureusement, le niveau d'épargne requis excède souvent de beaucoup ce à quoi s'attendent la plupart des gens, particulièrement dans un contexte de faiblesse des taux d'intérêt.

LES VARIABLES LES PLUS PERTINENTES

Le montant qu'il faut épargner pour atteindre son objectif de revenu de retraite réel (ajusté en fonction de l'inflation) après impôt à une date précise dépend du patrimoine actuel, du temps qu'il reste avant la retraite, de l'espérance de vie après la retraite, du rendement prévu sur l'investissement, de l'inflation, des possibilités d'utilisation de comptes avec exonération ou report d'impôt et ainsi de suite. De plus, le montant de revenu requis et disponible pour dépenser lors de la retraite est manifestement une question de style de vie et de circonstances. L'investisseur retraité pourra-t-il combiner ses ressources financières avec celles d'un conjoint ou d'un époux? Les marchés financiers produiront-ils des rendements particulièrement élevés ou faibles?

Les conseillers estiment souvent que, pour un couple, un revenu de retraite équivalant à 70 % du revenu annuel gagné est généralement suffisant. Considérant que la maison est payée (sans loyer), qu'il n'y a plus de contribution aux études des enfants et que des épargnes supplémentaires ne sont plus requises, il serait possible de vivre avec moins de 70 % du revenu gagné avant la retraite. Certaines recherches démontrent que la plupart des couples dans cette situation vivent confortablement avec moins de 60 % du revenu gagné avant la retraite. Cependant, il ne s'agit que de lignes directrices. Quiconque approche de l'âge de la retraite devrait évaluer ses besoins financiers en fonction de sa propre expérience récente.

LE REVENU GÉNÉRÉ PAR MES ÉPARGNES

Plusieurs scénarios sont possibles, mais concentrons-nous sur la question suivante :

Quel revenu réel faut-il s'attendre à recevoir à la retraite pour chaque tranche de 1 000 \$ d'épargnes annuelles (en montants réels)?

Par conséquent, un investisseur qui souhaite recevoir cinq fois plus de revenus que ceux de la réponse fournie devra multiplier par 5 son niveau d'épargne.

La réponse tiendra compte notamment des hypothèses et circonstances suivantes :

- le nombre d'années d'épargne avant la retraite;
- l'espérance de vie après la retraite;
- le rendement prévu du portefeuille;
- l'utilisation des comptes exonérés d'impôt ou des comptes imposables.

Cette analyse aidera les investisseurs à mieux communiquer leurs attentes en fonction d'objectifs réalisables. Les principales hypothèses sont indiquées dans la note de bas de page.¹ Toutefois, une analyse complète nécessiterait un logiciel de planification des investissements qui, d'une part, peut traiter les cotisations variables (par exemple, qui ajuste

les cotisations une fois que l'hypothèque est entièrement payée ou que les enfants ont terminé leurs études) et qui, d'autre part, peut gérer le placement (dans des comptes exonérés d'impôt et dans des comptes imposables) et la répartition des actifs au fil du temps, de même que tenir compte de différentes possibilités de revenus (à la retraite) et de caractéristiques de gestion du risque.

Les deux tableaux qui suivent présentent le revenu de retraite annuel réel (ajusté en fonction de l'inflation) qui découle d'épargnes annuelles réelles de 1 000 \$ selon le nombre d'années d'épargne avant la retraite et l'espérance de vie après la retraite dans un compte imposable et dans un compte non imposable.² Nous avons utilisé une répartition d'actifs dans un portefeuille composé à 70 % d'actions et à 30 % de titres à revenu fixe pour les deux types de comptes.³ En réalité, nous aurions pu mieux optimiser la répartition dans les deux comptes afin de minimiser l'impôt total.

Les tableaux présentent les résultats relatifs à quatre scénarios de durée de l'investissement (de 20 à 35 ans) et quatre scénarios identiques de longévité après la retraite. En présumant une retraite à 65 ans, une période de 25 ans correspond à une espérance de vie de 90 ans.⁴ Les Canadiens et les Américains âgés de 65 ans ont une espérance de vie d'environ 85 ans. Toutefois, une grande partie, et peut-être même 30 %, des Nord-Américains vivront au-delà de 90 ans. Il est donc fort possible que nous vivions plus longtemps que ce qu'indique l'espérance de vie moyenne.

Non imposable	Longévité				Règle du 4 %
	Années d'épargne	20	25	30	
20	1 879 \$	1 607 \$	1 429 \$	1 305 \$	1 113 \$
25	2 554 \$	2 184 \$	1 942 \$	1 773 \$	1 513 \$
30	3 338 \$	2 854 \$	2 538 \$	2 317 \$	1 977 \$
35	4 248 \$	3 633 \$	3 231 \$	2 949 \$	2 517 \$

¹ Les taux d'imposition sur les intérêts ou les dividendes étrangers, les dividendes canadiens et les gains en capital sont respectivement de 40 %, 20 % et de 20 %. Les rendements des titres à revenu fixe et des actions sont respectivement de 3,0 % et de 7,0 % (2,0 % pour les dividendes). L'inflation se situe à 2 %. Le portefeuille est composé à 30 % de titres à revenu fixe, à 40 % d'actions canadiennes, à 30 % d'actions étrangères avant et après la retraite. Le portefeuille pourrait être plus diversifié, mais les principes demeureraient les mêmes. Le roulement des titres en portefeuille est de 40 % chaque année. Les frais globaux sont de 1 % et l'incidence du rééquilibrage du portefeuille sur le rendement prévu à long terme est de 0,25 %. Le rendement prévu est d'environ 5,05 % pour le portefeuille dans le compte exonéré d'impôt et d'environ 3,90 % pour le portefeuille dans le compte imposable.

² Dans le cas d'un compte à report d'impôt, des économies annuelles réelles de 1 667 \$ (considérant un taux d'imposition de 40 %) sont nécessaires pour jouir du même pouvoir d'achat que celui des économies réelles de 1 000 \$ dans un compte non imposable.

³ Nous pourrions indiquer que l'investisseur qui affecte la totalité de son portefeuille à des titres à revenu fixe pendant les périodes d'accumulation et de désaccumulation en tirerait, suivant les scénarios susmentionnés, un revenu annuel correspondant à seulement 35 % à 55 % du revenu susmentionné. De plus, une proportion de 70 % en actions est probablement trop élevée pour la plupart des investisseurs, particulièrement durant la période de la retraite, mais permet d'illustrer l'ampleur du défi.

⁴ Pour de plus amples renseignements sur l'espérance de vie, voir : <http://www.worldlifeexpectancy.com/your-life-expectancy-by-age> (en anglais seulement).

Imposable	Longévité				Règle du 4 %
	Années d'épargne	20	25	30	
20	1 484 \$	1 240 \$	1 079 \$	964 \$	980 \$
25	1 950 \$	1 630 \$	1 418 \$	1 268 \$	1 288 \$
30	2 463 \$	2 058 \$	1 790 \$	1 601 \$	1 619 \$
35	3 025 \$	2 528 \$	2 199 \$	1 969 \$	1 999 \$

La dernière colonne présente le revenu annuel découlant de l'application de la règle du 4 % du revenu. La règle du 4 % est une règle approximative qu'utilisent certains conseillers pour guider les investisseurs qui planifient leur retraite : si vous retirez 4 % du solde du capital initial chaque année (après rajustement pour inflation), vous avez d'excellentes chances de disposer de suffisamment d'argent pour 30 belles années. Par exemple, si vous avez accumulé 1 million de dollars pour votre retraite, vous pourriez retirer 40 000 \$ au cours de la première année et ajuster annuellement ce montant en fonction de l'inflation.

Au cours des dernières années, on a reproché à la règle du 4 % d'être trop généreuse dans un contexte de faiblesse des taux d'intérêt. La règle du 4 % a été créée lorsque les rendements des obligations du Trésor étaient jusqu'à 2,6 % au-dessus de l'inflation. Ces titres affichent des rendements beaucoup plus bas actuellement. Cela dit, les exemples fournis semblent indiquer que le revenu pour un horizon de 35 ans (dans le cas d'un portefeuille imposable est très similaire à celui qui découle de la règle du 4 %). La présente analyse présume cependant que les rendements sont stables et n'incorpore pas l'incertitude des rendements futurs. Finalement, la comparaison entre le compte imposable et le compte non imposable illustre qu'il est extrêmement utile d'utiliser pleinement le compte non imposable.

L'INCIDENCE LIÉE À L'INCERTITUDE

Il est relativement facile d'élaborer un programme de retraite suivant l'hypothèse que les rendements réels du portefeuille seront stables. La réalité est cependant plus complexe. Il est probable que les investisseurs bénéficient d'un patrimoine accumulé qui leur procurera un revenu de retraite moins élevé que le revenu prévu pour deux raisons. En effet, il est possible que le rendement réel d'un portefeuille (le rendement nominal en sus de l'inflation) soit inférieur à celui prévu et que l'évolution des rendements soit défavorable, même si nous avons vu juste au sujet du rendement moyen. Cet aspect est souvent négligé dans les calculateurs d'épargne-retraite qui ne tiennent compte que d'un rendement stable.

Prenons l'exemple d'un investisseur qui a accumulé 1 million de dollars en vue de sa retraite selon deux scénarios de rendements. Dans les deux cas, le rendement composé sur 30 ans est de 4,5 %, mais dans le scénario 1 une crise financière a entraîné une perte de 25 % à l'an 1. Si le taux d'inflation est de 2 %, il est possible de démontrer que dans le scénario 1 le revenu de retraite durable est 17,4 % moins élevé que celui du scénario 2.

	Scénario 1	Scénario 2
Rendement nominal An 1	-25 %	4,5 %
Rendement nominal Ans 2 à 30	5,7 %	4,5 %
Rendement composé sur 30 ans	4,5 %	4,5 %
Revenu annuel réel durable	39 207 \$	47 466 \$

La vraie préoccupation des investisseurs est de déterminer la probabilité que leurs hypothèses de revenu ne se réalisent pas soit parce qu'ils se sont trompés dans leurs prévisions de rendements, soit parce que l'évolution des rendements est défavorable. Pour comprendre cette préoccupation, nous avons analysé la probabilité d'atteindre le revenu réel cible du scénario 2 (légèrement supérieur à 47 000 \$), considérant un portefeuille Croissance (répartition 70/30) dont le rendement prévu après déduction des frais et des impôts est d'environ 4,5 %, comme dans l'exemple ci-dessus, et considérant le risque qui est généralement propre à ce type de portefeuille. Nous avons fondé cette analyse sur plus de 10 000 scénarios de rendements sur 30 ans.⁵

Cette analyse montre, sans surprise, qu'il existe une probabilité d'environ 50 % que le revenu annuel réel soit inférieur au revenu cible (et 50 % que le revenu annuel réel soit supérieur au revenu cible). La fourchette de revenus possibles est également assez large. Par exemple, il y a une probabilité d'environ 25 % d'avoir un revenu annuel inférieur à 80 % du revenu cible.

De plus, les scénarios qui mènent à un revenu plus bas que le revenu cible ne s'expliquent pas nécessairement par un faible rendement du portefeuille. En fait, notre analyse démontre que c'est l'évolution défavorable des rendements, et non les faibles rendements, qui explique 60 % des scénarios où le revenu est inférieur au revenu cible. Par exemple, de mauvais rendements au cours des cinq premières années de la retraite diminueront le revenu soutenable à la retraite, et ce, même si le niveau de rendement moyen est adéquat à long terme.

FAIRE FACE À L'INCERTITUDE

Les investisseurs disposent de quelques options qui les aideront à faire face à l'incertitude. Certaines options ne sont pas attrayantes et c'est dans ces cas qu'il faut faire preuve de bon sens. Voici donc trois options :

- Prévoir un budget (si possible) de dépenses qui correspond à environ 80 % du revenu de placement prévu, en utilisant une hypothèse de rendements futurs stables. Cette option peut réduire la probabilité d'excéder

votre revenu durable d'environ 50 % à 25 %. Ce n'est pas nécessairement une option souhaitable, mais il est toujours possible de réévaluer vos avenues après quelques années si les rendements des marchés financiers sont favorables.

- Envisager d'autres possibilités de revenu outre celle de simplement détenir un portefeuille de placements. Par exemple, votre conseiller pourrait analyser la possibilité d'acheter auprès d'un assureur une rente immédiate à prime unique (RIPU) sur une tête (une rente individuelle) ou sur deux têtes (une rente conjointe). Une RIPU individuelle vous procurera un montant fixe tant que vous vivrez et une RIPU conjointe vous procurera un montant fixe tant que vous vivrez ou procurera un montant fixe à votre conjoint tant qu'il vivra. Bien entendu, le montant de la rente est moindre dans le cas de la rente conjointe. Une RIPU vous procurera un revenu stable qui est habituellement non ajusté en fonction de l'inflation. Toutefois, le taux de versement annuel sera vraisemblablement plus élevé que le retrait normalement recommandé d'un portefeuille de placement. Le désavantage réside dans le fait qu'une rente ne laisse aucun patrimoine en héritage. Toutefois, l'utilisation d'une partie de votre patrimoine pour l'achat d'une rente constitue une option qui a du sens dans certaines circonstances.
- Il existe des approches de gestion du risque qui aident à gérer le risque propre aux évolutions défavorables des rendements, particulièrement durant la période qui précède ou celle qui suit la date prévue d'une retraite. Une approche populaire consiste à utiliser des fonds à date cible. Ces fonds diminuent non seulement le niveau de risque du portefeuille de placements au fil du temps (au fur et à mesure que l'investisseur prend de l'âge), mais ils diminuent aussi malheureusement les rendements prévus. Néanmoins, ces investissements présentent aussi des risques de pertes importantes. Des approches plus sophistiquées peuvent véritablement gérer la répartition du portefeuille en fonction du risque de marché prévu, réduire l'exposition aux actions en période de forte volatilité et augmenter l'exposition aux actions en période de faible volatilité. Toutefois, de telles approches ne sont pas encore largement utilisées et les fonds à date cible ont l'avantage d'être simples.

⁵ Nous avons présumé que les actifs sont placés également dans des comptes imposables et dans des comptes non imposables. Le rendement de 4,5 % est compatible avec une telle répartition.

SOMMAIRE ET CONCLUSIONS

La planification de la retraite est complexe et demande l'analyse de plusieurs variables. Ce document s'est concentré sur certaines de ces variables, mais il faut normalement tenir compte de beaucoup d'autres variables. Par exemple, nous n'avons pas abordé l'accès potentiel à d'autres sources de revenu de retraite, la possibilité d'héritage et de regroupement des ressources financières avec un conjoint, l'existence d'un fonds actuel d'épargne et la gestion fiscale plus efficace. Un portefeuille devrait également comporter une plus grande diversification des styles afin d'équilibrer les risques et d'augmenter l'efficacité du processus de rééquilibrage. Finalement, l'incertitude des marchés financiers complexifie tout le processus. Les retraités doivent planifier tout en considérant la possibilité que leur portefeuille génère des rendements défavorables. Ils peuvent donc prévoir un coussin de revenu avant même de prendre leur retraite ou encore acheter des produits d'assurance qui leur procurera un revenu plus certain.

Dans le dernier document, vous trouverez un plan d'ensemble clair des enseignements tirés de cette série.