

Comment la conception de la trajectoire d'ajustement progressif peut-elle avoir une incidence sur les résultats à la retraite?

Auteurs



Erich Shigley, CFA
Gestionnaire de portefeuille



Derek Beane, CFA
Gestionnaire de portefeuille
institutionnel



Stephanie Okpoebo
Analyste de recherche quantitative

En résumé

- Nous explorons les avantages et les inconvénients entre les stratégies de répartition de l'actif audacieuses et prudentes pendant la phase de décaissement à la retraite.
- En adoptant une stratégie de répartition plus prudente à la retraite, nous pensons que les investisseurs peuvent continuer à maintenir leur mode de vie tout en cherchant à atténuer l'incidence de scénarios pessimistes.
- Selon notre analyse, le recours à une répartition plus prudente n'augmente pas les probabilités d'épuiser prématurément ses actifs. Toutefois, elle peut considérablement prolonger la longévité des actifs en cas de crise sur les marchés.
- À notre avis, les investisseurs ont tout intérêt à opter pour une répartition prudente de leur épargne-retraite, qui privilégie la viabilité à long terme.

En tant que gestionnaire de fonds à date cible, notre équipe réfléchit énormément à la répartition de l'actif appropriée pendant les phases d'accumulation et de décaissement de l'épargne-retraite. Dans le présent article, nous allons traiter de la phase de décaissement et examiner comment la structure de trajectoire d'ajustement progressif peut avoir une incidence sur les résultats à la retraite. La plupart des choix de la vie comportent leur lot d'avantages et d'inconvénients, que nous allons aborder. Comme on peut s'y attendre, un élément clé de cette analyse portera sur la capacité des différentes trajectoires d'ajustement progressif à soutenir les retraits des investisseurs à long terme, dans diverses conditions de marché.

Après avoir passé sa carrière à épargner en vue de la retraite, le retraité doit puiser dans ses économies pour maintenir son mode de vie. La longévité des actifs – qui permet d'échapper au scénario redouté de l'épuisement de vos fonds à un moment où vous êtes encore susceptible d'en avoir besoin – est essentielle. Une répartition en actions plus audacieuse est-elle la solution pour assurer sa réussite et la longévité de ses actifs? Est-il plutôt préférable de prendre sa retraite en optant pour une répartition en actions plus prudente, afin de réduire l'incidence d'une éventuelle crise des marchés sur votre portefeuille?

Nous examinons ces questions et plus encore dans l'analyse qui suit. Comme cette recherche porte exclusivement sur la période de *décaissement*, nous supposons une valeur de portefeuille donnée à la retraite, peu importe la trajectoire d'ajustement progressif suivie jusqu'à ce moment-là. La comparaison porte sur deux stratégies de trajectoire d'ajustement progressif à la retraite¹ :

1. Une approche « durant la retraite » qui prévoit une pondération élevée en actions à la retraite et une atténuation constante des risques au cours des années qui suivent.
2. Une approche « jusqu'à la retraite » qui prévoit un début de retraite avec une pondération en actions plus faible, qui demeurera fixe.

Notre analyse de simulation compare ces trajectoires d'ajustement progressif au moyen de deux types distincts de simulations² :

- 1. Simulations de crise :** Dans le cadre de cette méthode, les portefeuilles doivent traverser une période de baisse importante des marchés, ou « repli », au début de la retraite. Après cette période de crise initiale, nous poursuivons la simulation en tirant au hasard les rendements des catégories d'actifs et l'inflation à partir de données historiques.
- 2. Simulations normales :** Dans le cadre de cette approche, nous ne soumettons les portefeuilles à aucun repli au début de la retraite. Les rendements des catégories d'actifs et les taux d'inflation sont tirés au hasard à partir de données historiques. On a couramment recours à cette méthode pour estimer la performance d'une trajectoire d'ajustement progressif dans des conditions de marché typiques ou moyennes.

Dans les deux types de simulations, nous examinons les probabilités d'épuisement des actifs à certains âges, selon diverses hypothèses de taux de retrait.

Simulations de crise

Les simulations de crise visent à déterminer l'incidence d'un scénario de baisse au début de la retraite. Un repli des marchés à ce stade du processus peut s'accompagner de difficultés bien plus importantes que s'il survenait plus tôt dans la carrière, compte tenu des retraits continus des investisseurs et d'un horizon de placement plus court pour rattraper le terrain perdu. Quelle trajectoire d'ajustement progressif offre les meilleurs résultats? Une répartition de l'actif plus audacieuse permet-elle de mieux se remettre de la crise ou creuse-t-elle un déficit trop important pour pouvoir la surmonter? Une trajectoire d'ajustement progressif prudente permet-elle de préserver davantage de valeur en période de crise tout en laissant peu de marge de manœuvre pour la croissance par la suite? De toute évidence, un scénario de crise réduira la longévité des actifs pour les deux trajectoires d'ajustement progressif, mais laquelle produit les meilleurs résultats?

Dans le tableau ci-dessous, nous soumettons chaque trajectoire d'ajustement progressif à trois scénarios de crise historiques, qui sont ensuite suivis d'un contexte de rendement normal. Nous calculons le nombre d'années au cours desquelles il existe une probabilité importante d'épuisement des actifs³. **Comme on le voit, dans tous les cas, l'approche « jusqu'à la retraite » plus prudente prévoit un nombre important d'années supplémentaires avant d'atteindre le risque d'épuisement des actifs.**

Figure 1 : Le nombre d'années avant l'épuisement des actifs

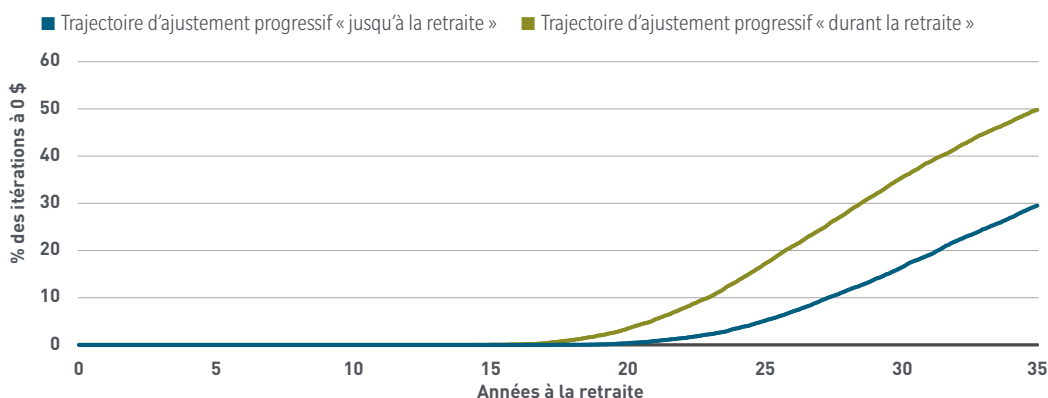
Taux de retrait	Trajectoire d'ajustement progressif	Bulle technologique	Crise financière mondiale	COVID-19	Moyenne
4 %	Jusqu'à la retraite	35*	35*	35*	35*
	Durant la retraite	28	31	35*	30
	Écart	7	4	0	4
5 %	Jusqu'à la retraite	24	25	28	25
	Durant la retraite	20	21	26	22
	Écart	4	4	2	3
6 %	Jusqu'à la retraite	18	19	20	19
	Durant la retraite	15	16	19	17
	Écart	3	3	1	2

* La simulation n'atteint pas une probabilité de 5 % de fonds épuisés au cours de la période de 35 ans suivant la retraite.
Source : MFS Research.

Les leçons à tirer sont assez simples. La trajectoire d'ajustement progressif « durant la retraite » plus audacieuse est considérablement plus vulnérable à une crise en début de retraite. Elle subit un repli initial plus important, bien sûr, mais sa pondération plus élevée en actions n'est pas suffisante pour compenser le terrain perdu après la crise. Par conséquent, la longévité attendue des actifs est considérablement plus courte par rapport à l'approche « jusqu'à la retraite » plus prudente, qui subit un repli initial plus faible.

Une autre façon de l'illustrer consiste à représenter graphiquement la probabilité d'épuisement des actifs au fil du temps. Nous présentons ci-dessous les probabilités d'atteindre un solde nul pour chaque trajectoire d'ajustement progressif, en supposant qu'une crise de type « crise financière mondiale » se produise à la retraite (suivie de rendements normaux par la suite) et un taux de retrait de 5 %. À mesure que le temps passe, la trajectoire d'ajustement progressif « jusqu'à la retraite » offre une probabilité considérablement plus faible de manquer d'argent. Par exemple, à la 25^e année après le départ à la retraite, les probabilités d'épuisement des actifs sont inférieures à 5 % pour la trajectoire d'ajustement progressif « jusqu'à la retraite » et de près de 20 % pour la trajectoire d'ajustement progressif « durant la retraite ». La différence est énorme!

Figure 2 : Probabilité d'épuisement des actifs : simulation de crise (crise financière mondiale)



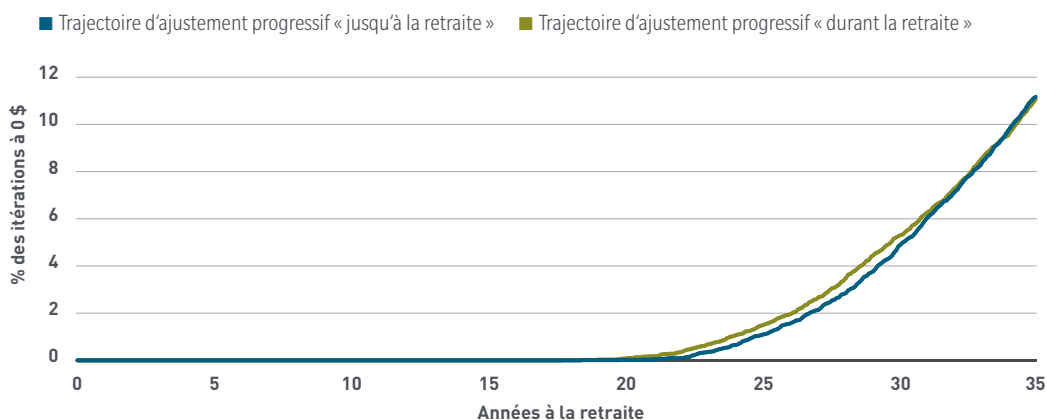
Source : MFS Research.

Simulations normales

À ce stade-ci, il serait tout à fait légitime que le lecteur nous accuse de présenter des scénarios qui nous conviennent. Il est peut-être un peu exagéré d'appliquer une situation de crise à un portefeuille aux alentours du départ à la retraite. Dans des circonstances plus normales, une trajectoire d'ajustement progressif plus audacieuse, avec une pondération plus élevée en actions et des rendements plus importants, est peut-être le meilleur choix pour assurer la longévité des actifs.

Pour étudier ce point, nous avons effectué la même analyse selon des paramètres de simulation de rendements normaux, comme décrit ci-dessus. Plutôt que d'exposer les portefeuilles à une crise précoce, les portefeuilles sont soumis aux fluctuations normales des marchés. Le graphique ci-dessous illustre les probabilités d'atteindre un solde nul au fil du temps pour chaque trajectoire d'ajustement progressif.

Figure 3 : Probabilité d'épuisement des actifs : simulation normale



Source : MFS Research.

On peut en conclure simplement que l'approche « jusqu'à la retraite » prudente est tout aussi susceptible de soutenir plus de 35 années de retraits que l'approche plus audacieuse. Une approche plus audacieuse n'a pas d'incidence notable sur la longévité des actifs. La répartition plus prudente des actifs permet de suivre le rythme des retraits corrigés de l'inflation.

Principales considérations

Nous comprenons que, si tout se passe bien, les deux trajectoires d'ajustement progressif devraient permettre à l'investisseur de maintenir son mode de vie jusqu'à son décès, et il restera encore des fonds par la suite. Par ailleurs, nous convenons que l'approche la plus audacieuse est susceptible de générer un peu plus de valeur résiduelle, de l'ordre d'environ 10 % selon notre analyse.

Mais tenez compte de ce qui suit : Lorsqu'un investisseur choisit une stratégie de répartition de l'actif qui augmente son exposition au risque, il ne s'agit pas seulement d'un exercice hypothétique. Bien au contraire, il se fie activement à l'approche choisie pour assurer sa sécurité financière, réaliser ses rêves de retraite et avoir l'esprit tranquille. L'attrait d'un résultat moyen légèrement plus élevé justifie-t-il une augmentation importante du risque de manquer d'argent au moment où vous en avez le plus besoin ?

À notre avis, la réponse est un « non » catégorique. Une stratégie de répartition de l'actif qui entraîne une probabilité beaucoup plus élevée de manquer d'argent ne justifie pas un résultat moyen *légèrement plus élevé*. L'objectif des placements devrait être non seulement de faire fructifier le patrimoine, mais aussi de le protéger contre les incertitudes de l'avenir. En adoptant une stratégie de répartition plus prudente à la retraite, nous pensons que les investisseurs peuvent continuer à poursuivre une croissance importante tout en cherchant à atténuer l'incidence de scénarios pessimistes.

Conclusion

Selon nous, ce n'est pas à la phase de décaissement qu'il faut faire preuve d'audace en matière de répartition de l'actif. Comme on peut le voir, une approche « jusqu'à la retraite » plus prudente peut accroître considérablement la longévité des actifs en situation de crise, sans pour autant la sacrifier dans des circonstances plus normales. Selon nous, le seul avantage de la trajectoire d'ajustement progressif « durant la retraite » est la capacité de laisser potentiellement des actifs légèrement plus importants après le décès. Toutefois, selon nous, cet avantage ne justifie pas une hausse importante de votre risque et de vos probabilités d'épuiser vos actifs de votre vivant.

À notre avis, les investisseurs ont tout intérêt à opter pour une trajectoire d'ajustement progressif qui privilégie la viabilité à long terme plutôt que la recherche de rendements modestement plus élevés. Après tout, le vrai critère qui permet de mesurer le succès du placement n'est pas seulement le solde potentiel de votre compte au décès, mais bien la qualité de vie que ces actifs peuvent vous garantir tout au long de la retraite.

Pour assurer une transition stable vers la retraite, il est nécessaire d'évaluer vos objectifs en la matière. Nous pensons qu'il serait judicieux de revoir votre plan. Ainsi, vous aurez la certitude que vous gérez de la manière la plus réfléchie possible l'épargne-retraite que vous avez constituée tout au long de votre carrière. ▲

Notes

¹ Méthodologie : Horizon de retraite de 35 ans. La trajectoire d'ajustement progressif « jusqu'à la retraite » maintient une pondération statique en actions de 29 % (23 % à l'échelle mondiale, 6 % au Canada) et une pondération en titres à revenu fixe de 71 % (63 % au Canada, 8 % à l'échelle mondiale). La trajectoire d'ajustement progressif « durant la retraite » débute avec une pondération en actions de 50 % (10 % au Canada, 40 % à l'échelle mondiale) et une pondération en titres à revenu fixe de 50 % (44 % au Canada, 6 % à l'échelle mondiale), l'exposition diminuant à 40 % en actions (8 % au Canada, 32 % à l'échelle mondiale) et à 60 % en titres à revenu fixe (53 % au Canada, 7 % à l'échelle mondiale) cinq ans après le départ à la retraite, puis à 35 % en actions (7 % au Canada, 28 % à l'échelle mondiale) et à 65 % en titres à revenu fixe (58 % au Canada, 7 % à l'échelle mondiale) 10 ans après le départ à la retraite, puis à 30 % en actions (6 % au Canada, 24 % à l'échelle mondiale) et à 70 % en titres à revenu fixe (62 % au Canada, 8 % à l'échelle mondiale) 15 ans après le départ à la retraite, et devenant statique à 25 % en actions (5 % au Canada, 20 % à l'échelle mondiale) et à 75 % en titres à revenu fixe (67 % au Canada, 8 % à l'échelle mondiale) à 20 ans après le départ à la retraite, demeurant constant pendant les 15 années restantes.

² Les dates sont tirées au hasard de données historiques allant de 1985 à 2023, en utilisant les rendements mensuels des actifs et l'inflation.

³ Correspond à une probabilité de 5 % d'épuisement complet des actifs.

Conformément à une entente conclue entre MFS Institutional Advisors, Inc. et MFS Gestion de Placements Canada Limitée, MFS prodigue des conseils de placement conformément aux exemptions statutaires ou aux exonérations des organismes de réglementation, selon le cas. Les conseils sont prodigués à l'extérieur du Canada, et certains membres de l'équipe pourraient n'avoir aucune accréditation de quelque nature que ce soit auprès des autorités canadiennes en valeurs mobilières.

Les points de vue exprimés dans le présent rapport sont ceux de MFS et peuvent changer sans préavis.

Sauf indication contraire, les logos ainsi que les noms des produits et services sont des marques de commerce de MFS^{MD} et de ses sociétés affiliées, qui peuvent être déposées dans certains pays.

Distribué par MFS Gestion de Placements Canada Limitée.