

L'incidence de la forte inflation et des rendements volatils sur les régimes collectifs de retraite



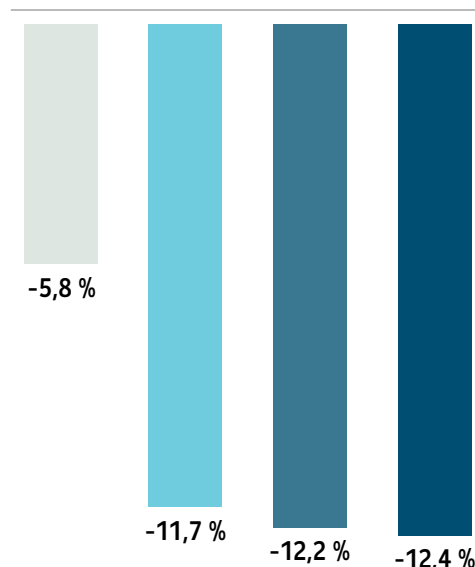
La plupart du temps, on parle d'inflation dans un contexte de consommation. C'est ce qui fait les manchettes : l'augmentation du prix de l'essence, des aliments, des repas au restaurant, etc. Mais combinée à la volatilité, l'inflation peut aussi avoir des conséquences sur l'épargne pour l'avenir. Quelle est son incidence sur les régimes collectifs de retraite et que pouvez-vous faire?

Si l'inflation a un effet moins direct sur les régimes de retraite que sur les prix à la consommation, ses conséquences sont tout aussi importantes. Vous savez ce qu'il en est. Quand l'inflation a commencé à monter en flèche, les banques centrales ont tenté de la maîtriser en augmentant leurs taux d'intérêt. Les hausses de taux ont été fortes et rapides. Compte tenu du contexte économique difficile et de la récession qui se profile à l'horizon, les bénéfices prévus et réels ont diminué. Les marchés boursiers ont suivi la même trajectoire en 2022, et les cours des actions ont considérablement reculé dans bon nombre de secteurs.

La situation s'est encore plus dégradée sur les marchés obligataires. Avec la hausse rapide des taux d'intérêt, les obligations ont perdu de la valeur. C'est la première fois depuis plusieurs dizaines d'années que les marchés boursiers et obligataires se replient la même année.



Rendement des actions et des obligations en 2022



- Actions canadiennes (indice composé S&P/TSX)¹
- Titres à revenu fixe canadiens (indice des obligations universelles FTSE Canada)
- Actions américaines (indice S&P 500 [en \$ CA])
- Actions mondiales (indice MSCI All Country World [en \$ CA])

Cette combinaison d'inflation élevée et de faible rendement à l'échelle des catégories d'actifs a des répercussions à la fois sur les participants et les promoteurs de régime.

¹ Source des données sur les indices : Les données proviennent de plusieurs fournisseurs, dont MSCI, FTSE et S&P. Les fournisseurs d'indices n'offrent aucune garantie et ne font aucune déclaration explicite ou implicite en ce qui concerne les données présentées et n'acceptent aucune responsabilité que ce soit à cet égard. Les données ne peuvent être redistribuées ni utilisées pour d'autres indices, titres ou produits financiers. Le présent rapport n'a pas été approuvé, examiné, ni produit par les fournisseurs d'indices. La Sun Life n'offre aucune garantie et ne fait aucune déclaration quant à la fiabilité, à l'exhaustivité et à l'exactitude des données sources des indices. Toute décision que vous prenez en fonction des données sources des indices est à vos propres risques.



Répercussions sur les participants

Étant donné l'absence de solutions de rechange, la répartition de l'actif des participants est restée sensiblement la même. La plupart des participants gardent le cap, ce qui est une bonne chose.

Nous nous attendons toutefois à ce que le contexte actuel ait deux répercussions plus inquiétantes :

- **La baisse des cotisations discrétionnaires.** participants ont aujourd'hui moins de pouvoir d'achat qu'il y a un an. Ils doivent dépenser davantage pour garder le même style de vie et ont donc moins d'argent à mettre de côté. De plus, les gens sont moins portés à épargner dans un marché en baisse. Ils se disent : « À quoi bon épargner quand chaque dollar que j'investis aujourd'hui pourrait valoir seulement 0,90 \$ demain? »

Les participants dont une partie des cotisations sont discrétionnaires pourraient réduire leur taux de cotisation. Ils pourraient aussi cesser de

verser des cotisations occasionnelles lorsqu'ils reçoivent leur prime ou leur remboursement d'impôt, par exemple.

Cela aura peu d'impact à court terme sur les promoteurs. Mais à plus long terme, il est possible que certains participants ne soient pas prêts pour la retraite, ce qui pourrait avoir une incidence sur votre planification de la relève.

- **Le report de la retraite.** Les participants qui songent à la retraite et voient leur solde diminuer pourraient décider de remettre leur départ à plus tard. Dans ce cas, l'impact sur la planification de la relève sera immédiat. Les participants qui approchaient de la retraite resteront en poste plus longtemps que prévu.

Ce sont là deux problèmes épineux. Mais c'est aussi une belle occasion de communiquer avec les participants au sujet de la planification de l'épargne.

Parlez aux participants de leurs options

Dans vos communications, vous pouvez mentionner le contexte difficile. Toutefois, c'est une bonne idée de rappeler aux participants les stratégies avantageuses, comme les achats périodiques par sommes fixes. Cette stratégie consiste à investir régulièrement des sommes fixes dans un placement donné.² Elle peut être particulièrement bénéfique durant les replis du marché, car elle permet aux participants d'acheter un plus grand nombre d'unités à prix moindre.

Vous pouvez aussi rappeler aux participants les options **Aidez-moi à choisir** qui leur sont offertes.

Les options **Aidez-moi à choisir** de la Sun Life sont des fonds axés sur une date d'échéance. Avec ces fonds, les participants obtiennent des placements bien diversifiés qui sont rééquilibrés au fil du temps.

Ces fonds peuvent aussi améliorer le rendement des placements. La Sun Life a comparé les taux de rendement personnels des participants qui investissent seulement dans des fonds axés sur une date d'échéance et de ceux qui utilisent les options à la carte. Après déduction des frais, les participants qui détiennent seulement des fonds axés sur une date d'échéance obtiennent un rendement 1 % supérieur à celui des participants qui détiennent des placements à la carte. Nous faisons cette analyse sur des périodes mobiles de cinq ans depuis 2014.³

Répercussions sur les promoteurs

Les économies du monde ont évolué rapidement, et cela aura des conséquences durables. La hausse récente de l'inflation et des taux d'intérêt renforce le besoin de procéder régulièrement à un examen des placements.

Que les conditions du marché soient ou non le catalyseur, les examens périodiques sont un élément clé d'une bonne gouvernance de régime. Nous nous attendons à ce que l'inflation, les taux d'intérêt et la volatilité restent au-dessus des normales récentes pendant un certain temps. Compte tenu de cette « nouvelle normalité », nous encourageons les promoteurs à se pencher sur les trois aspects suivants :

- L'approche des gestionnaires des fonds de votre régime en ce qui concerne les options à revenu fixe – tant pour les options à la carte que pour les fonds axés sur une date d'échéance
- La stratégie d'ajustement progressif des gestionnaires des fonds axés sur une date d'échéance offerts dans votre régime (y compris la place des actions à l'échéance)
- Les occasions de diversification qui peuvent fournir une certaine protection contre l'inflation dans les options à la carte et les fonds axés sur une date d'échéance, comme les placements dans des actifs réels (placements immobiliers et liés aux infrastructures, par exemple).

1. Options à revenu fixe : les avantages des fonds à gestion active, comme les fonds de base Plus

Vous avez aussi avantage à examiner la différence entre les fonds passifs et actifs. Sur la plateforme de la Sun Life, la plupart des régimes (83 %) offrent au moins une option à revenu fixe à gestion passive. Et le tiers des régimes offrent uniquement une option à revenu fixe à gestion passive.

Dans le passé, l'approche de gestion passive était un choix sensé. Il ne semblait pas justifié de payer des frais plus élevés pour une gestion active alors que les analyses montraient que cette approche ne générerait pas un rendement supérieur à celui de l'indice de référence. Par ailleurs, le rendement

² Les achats périodiques par sommes fixes peuvent réduire les effets de la volatilité des placements grâce à l'investissement d'une somme fixe à intervalles réguliers pendant une certaine période (mois ou années). Si la valeur du placement augmente à long terme, les achats périodiques par sommes fixes permettent à un investisseur d'utiliser la volatilité des placements à son avantage.

³ Rapport Objectif épargne 2021, Régimes collectifs de retraite Sun Life, <https://www.sunlife.ca/workplace/fr/group-retirement-services/insights/da-taand-case-studies/designed-for-savings/>

des titres à revenu fixe était stimulé par les taux d'intérêt à la baisse. Dans un tel contexte, l'approche passive était tout indiquée.

Toutefois, dans les cinq dernières années, les fonds de titres à revenu fixe gérés activement ont généralement produit un rendement supérieur à celui des fonds à gestion passive. C'est ce que nous avons découvert en comparant les résultats des fonds à gestion active à ceux des fonds à gestion passive sur notre plateforme de placements de base. En moyenne, les gestionnaires actifs ont surpassé l'indice de référence, avec des mesures de risque supérieures (p. ex. : écart-type, encaissement des baisses).

En revanche, le rendement de la plupart des fonds à gestion passive a été sous la médiane des obligations universelles pour le Canada. Il se situait souvent dans le dernier quartile. Cela montre clairement que les gestionnaires actifs ont surclassé l'indice dans des contextes de taux qui évoluent.

Quand les taux sont hauts, les gestionnaires ayant une approche active peuvent continuer d'ajouter de la valeur malgré leurs frais supérieurs. Les fonds d'obligations gérés activement ont tendance à être sous-pondérés en obligations du gouvernement fédéral et surpondérés en obligations de sociétés et/ou en obligations provinciales. Ils cherchent à créer un avantage sur le plan du rendement grâce à la sélection des titres, tout en suivant d'assez près de la durée de l'indice de référence.

Avec les taux à des niveaux beaucoup plus élevés, les gestionnaires actifs auront encore plus d'occasions d'ajouter de la valeur. À 4 %, leur marge de manœuvre est plus grande qu'à 1 %.

Il faut aussi se demander si une diversification accrue peut créer de la valeur dans un fonds à gestion active. Même si cela semble contre-intuitif, l'ajout de secteurs « plus risqués » à un portefeuille d'obligations peut réduire le risque global en introduisant de nouveaux éléments de diversification. Par exemple, le marché canadien des obligations de sociétés est très concentré dans les secteurs des services financiers et des services publics. L'ajout d'obligations d'entreprises américaines, par exemple, permet donc de

diversifier la répartition sectorielle d'un fonds grâce à un spectre plus vaste d'émetteurs. Les options comme les fonds de base Plus offrent aussi un potentiel de diversification. En effet, ces fonds peuvent investir dans des obligations à rendement élevé, des obligations des marchés émergents, des titres à revenu fixe d'émissions privées et d'autres titres qui ne figurent pas dans l'indice de référence. Ces placements sont utilisés pour diversifier le portefeuille et tenter de générer un rendement excédentaire additionnel.

Ainsi, les promoteurs doivent se demander si un fonds d'obligations à gestion active (un fonds d'obligations de base Plus, par exemple) est en mesure d'offrir un meilleur rapport risque-rendement à l'avenir. Ils doivent aussi voir si le rendement excédentaire justifie l'augmentation des frais par rapport à un fonds d'obligations à gestion passive.



2. Séries de fonds axés sur une date d'échéance

La plupart des régimes sur la plateforme de la Sun Life offrent des fonds axés sur une date d'échéance. Ces fonds sont souvent l'option de placement par défaut. Ils sont conçus comme une solution « sans soucis ». Toutefois, nous recommandons aux promoteurs de les passer en revue périodiquement pour s'assurer qu'ils répondent toujours aux besoins des participants. Le fonds par défaut devrait être revu au moins tous les cinq ans.

La proportion de titres à revenu fixe peut grandement différer d'une série de fonds axés sur une date d'échéance à l'autre. Il est donc judicieux de les inclure dans tout examen des placements. Les pondérations varient principalement en fonction de deux facteurs :

Ajustement progressif

La pondération de titres à revenu fixe à l'approche de la retraite peut être de 60 % dans une série de fonds, et de 80 % dans un autre. Comme c'est un écart important, assurez-vous de vérifier que la stratégie d'ajustement progressif des fonds que vous offrez convient encore à vos participants.



Exposition à différentes catégories de titres à revenu fixe

L'exposition aux diverses catégories de titres à revenu fixe varie beaucoup entre les séries de fonds axés sur une date d'échéance. Certains fonds utilisent une approche 100 % passive pour la composante à revenu fixe. D'autres adoptent une approche active pouvant améliorer la diversification. Ces derniers peuvent comporter des placements « Plus » et alternatifs, comme des titres à revenu fixe d'émissions privées, des prêts hypothécaires commerciaux et des titres liés aux infrastructures. Un examen vous aidera à déterminer si ces éléments peuvent contribuer à l'atteinte des objectifs de votre régime.

Peu importe le gestionnaire, la stratégie d'ajustement progressif de tous les fonds axés sur une date d'échéance prévoit une part importante de titres à revenu fixe. C'est donc le facteur qui a le plus d'incidence sur les résultats de placement des participants, en particulier ceux qui approchent de la retraite. C'est pourquoi vos fonds axés sur une date d'échéance doivent être revus régulièrement.



3. Actifs réels

Les actifs réels peuvent protéger contre l'inflation. Les placements dans les secteurs de l'immobilier, des infrastructures et des produits de base bénéficient généralement de ce qui suit :

- La croissance des prix des actifs
- La hausse des loyers
- L'augmentation de la demande de biens et services comme l'électricité

Ces actifs profitent aussi de la faible volatilité découlant de flux de trésorerie élevés et stables. Toutefois, les exigences en matière de liquidité peuvent les rendre difficiles d'accès pour les régimes qui nécessitent une évaluation quotidienne. Et les options sont généralement plus limitées que dans les catégories d'actifs traditionnelles. La sélection des gestionnaires, les vérifications préalables ainsi que les examens et la gouvernance continus sont particulièrement importants pour les placements alternatifs. Quand tous ces éléments sont réunis, les actifs réels peuvent constituer un atout pour les régimes de capitalisation en offrant aux participants des occasions de diversifications supplémentaires.

En cette période de forte inflation, un examen de votre gamme de fonds peut être utile

Votre comité de retraite joue un rôle de gouvernance de premier plan, et les examens périodiques du régime en sont une composante clé. Avec l'évolution récente de l'inflation et des taux, le moment est bien choisi pour passer en revue le cadre global de votre régime. Songez aussi à inclure vos options de placement à revenu fixe (fonds individuels et axés sur une date d'échéance) dans votre examen.

En collaboration avec vos consultants, les dirigeants des Solutions placements des Régimes collectifs de retraite peuvent vous épauler dans vos examens périodiques de gouvernance des placements. Vous avez aussi avantage à communiquer directement avec vos gestionnaires de portefeuille. Vous vous assurez ainsi que leur approche cadre toujours avec les objectifs et les attentes de votre régime.

