



INVESTOR INSIGHTS SERIES

L'économie des retraites

Supplément à l'Indice Mondial des Retraites 2017 (Global Retirement Index)
de Natixis Global Asset Management

Au cours de la seconde moitié du 20^{ème} siècle, des millions de retraités ont pu se constituer une source stable de revenus grâce à trois piliers : l'épargne individuelle, l'épargne retraite financée par l'employeur et les prestations versées par l'État.

Mais, aujourd'hui, en ce début de 21^{ème} siècle, ce même équilibre n'existe plus. En 2017, plus des trois quarts des individus à travers le monde déclarent être désormais convaincus que la responsabilité du financement de leur retraite repose de plus en plus sur leurs épaules¹.

Populations vieillissantes, faiblesse des taux d'intérêt, diminution des recettes publiques et déficits croissants des régimes de retraite compromettent la sécurité des retraités dans le monde entier.

La sécurité des retraites : une problématique mondiale

Avec son Indice Mondial des Retraites, Natixis Global Asset Management cherche à établir un barème déterminant les pays développés offrant le meilleur environnement aux retraités. Le niveau de qualité des retraites n'est pas simplement mesuré par des taux d'épargne et la démographie. C'est une problématique multidimensionnelle. C'est pourquoi, afin de dresser un tableau complet, l'indice tient également compte de facteurs ayant un impact sur le financement des retraites, la qualité de vie, la santé et le bien-être matériel des retraités.

1 Enquête internationale 2017 de Natixis Global Asset Management sur les investisseurs privés menée par CoreData Research, février-mars 2017. L'enquête a été menée auprès de 8 300 investisseurs répartis dans 26 pays.

La comparaison fournie par l'indice représente un point de départ permettant une discussion plus large et approfondie sur ce qu'il convient de faire afin d'améliorer la sécurité des retraites au niveau mondial. La politique et l'économie vont toutes les deux jouer un rôle en la matière, tout comme les mécanismes de mise en œuvre des politiques. Dans ce premier des trois suppléments, nous nous penchons sur les facteurs économiques en jeu qui pourraient, en définitive, déterminer le destin des retraités d'aujourd'hui.

Afin de mieux comprendre les enjeux et les opportunités, nous avons interrogé David Lafferty, Chief Market Strategist chez Natixis Global Asset Management à Boston, et Philippe Waechter, Directeur de la recherche économique chez Natixis Asset Management à Paris. Leur expérience et leur expertise combinées permettent de dresser un tableau complet des aspects économiques influant sur la pérennité du système des retraites.

Q : La croissance est une composante essentielle de la pérennité du système des retraites, mais le compte n'y est pas sur le plan de l'offre avec une population vieillissante et des programmes de Quantitative Easing aux impacts trop faibles sur la croissance. Quelles sont les perspectives à long terme de la croissance économique ?

LAFFERTY

Pour l'essentiel, la retraite est un mécanisme de report et de croissance qui est directement lié à la question de savoir quel capital il nous faut mettre de côté pour plus tard. Plus la croissance est soutenue, plus la somme d'argent ainsi accumulée dans le temps sera importante.



David Lafferty, CFA®

Senior Vice President et Chief Market Strategist chez Natixis Global Asset Management — Distribution aux États-Unis

- Responsable de l'évaluation des tendances économiques et de marché, ainsi que de leurs conséquences pour les portefeuilles d'investissements
- Travaille chez Natixis depuis 2004 et possède plus de 20 années d'expérience dans le secteur de la gestion d'actifs
- Fréquent intervenant lors d'événements professionnels et souvent cité dans Barron's, Bloomberg, The Wall Street Journal et d'autres publications financières.
- Titulaire d'une licence (BA) de l'Université du New Hampshire et d'une maîtrise (MSc) en finance de l'Université Suffolk.

Peu importe si c'est l'État, les régimes de retraite ou les individus qui épargnent... des taux de croissance plus élevés impliquent plus de capital à terme.

Si nous nous trouvons dans une période de croissance séculaire faible, il nous est impossible de générer des taux de croissance réels et nominaux plus élevés sur le long terme. Il est extrêmement difficile pour des personnes qui arrivent tout juste à joindre les deux bouts de comprendre de prime abord pourquoi épargner. Peu importe combien ils parviendront à épargner ou le rythme auquel ils se constitueront une épargne.

Nous pouvons aisément complexifier la problématique du financement des retraites. Mais, à son niveau le plus élémentaire, disons qu'il s'agit de l'accumulation de richesse dans le temps en vue d'une consommation future. Et ces trois voies d'épargne ont toutes besoin de taux de croissance plus élevés pour que l'équation tienne.

WAECHTER

Nous observons déjà, ou nous l'observerons à l'avenir, un ralentissement de la croissance de l'emploi dans des pays tels que l'Italie, le Japon et l'Allemagne en raison du vieillissement des populations. Compte tenu de la faiblesse des taux de croissance de la productivité et de l'emploi, il sera difficile de générer une forte augmentation du PIB. C'est la raison pour laquelle nous espérons tous que les nouvelles technologies contribueront à accélérer la croissance à l'avenir. Elles pourraient ainsi aider à la création d'une tendance de croissance plus vigoureuse, susceptible de résoudre l'équilibre fragile entre les générations. Le principal problème est que nous ne savons pas quand, ni même si, ce profond changement se produira. Cette incertitude est très préoccupante en ce qui concerne les systèmes de retraite.



Philippe Waechter

Directeur de la recherche économique
Natixis Asset Management

- Chef économiste et Directeur de la recherche économique.
- A été maître de conférences à l'Université d'Evry en 2003, est co-auteur de « Subprimes, the Global Bankruptcy » (mai 2008) et est fréquemment cité dans les médias financiers.
- Diplômé en économie et en économétrie de l'Université Paris I.

Si il se produit, nous pourrions alors créer un excédent, et cet excédent conduira à une augmentation des salaires et limitera les contraintes sur les transferts intergénérationnels et, ce faisant, sur les montants que nous payons pour les retraites. Mais la croissance du PIB actuellement de 2 % aux États-Unis et de 1,5 % en Europe est clairement trop faible.

Si nous ne parvenons pas à favoriser une croissance plus vigoureuse, cela pourrait être un problème pour chacun d'entre nous, pour les actifs comme pour les retraités. C'est une vraie problématique pour tous les pays développés.

Q : Les caractéristiques démographiques apparaissent défavorables : la génération du baby-boom (personnes de 52 à 70 ans) qui est le moteur de la croissance depuis plus de 50 ans vieillit et sollicite davantage les systèmes de retraite et de sécurité sociale. La génération des enfants du millénaire (personnes de 21 à 36 ans) est peut-être plus importante, mais son impact ne se fait pas encore sentir. Le problème est-il simplement qu'il y a une trop grande population vieillissante et qu'il n'y a pas suffisamment de naissances ?

LAFFERTY

Non, le problème ne tient pas uniquement au fait que les retraités sont nombreux et qu'ils vivent beaucoup plus longtemps. La situation est également à relier à la croissance et à la productivité. Il est indéniable que les êtres humains vivent longtemps, raison pour laquelle le ratio de dépendance démographique² est élevé. Les enfants du millénaire peuvent représenter une génération plus importante, mais il faudra encore du temps avant que le problème ne commence à se résoudre.

Le risque et l'échéance se rapprochent pour les Baby-Boomers avec le départ en retraite prochain de toute une génération. La crise du financement des retraites dans laquelle nous sommes probablement sur le point d'entrer correspond à la seconde moitié de la génération du baby-boom ; elle va éclater bien avant que les enfants de la génération Y n'atteignent l'âge où ils toucheront leur revenu le plus élevé.

Des études révèlent que la productivité est plus élevée parmi les actifs plus âgés : ils ont été formés, ont acquis de l'expérience et savent ce qu'ils font. Par définition, les employés récemment entrés sur le marché du travail ont une productivité moindre. Quand les salariés expérimentés quittent la vie active, cela crée une pression supplémentaire sur la productivité, raison pour laquelle il est si important que nous parvenions à ces taux de croissance à long terme dont nous avons besoin.

WAECHTER

Nous avons tous le passé à l'esprit, mais nous ne pouvons, ni ne devons, imaginer un retour de ces mêmes tendances observées par nos parents et nos grands-parents.

Au milieu des années 50, la croissance de la productivité était très forte et les flux de revenus étaient extrêmement solides. La retraite était alors facile en Europe où la sécurité sociale était organisée différemment et où les pensions de retraite étaient très élevées.

La croissance actuelle de la productivité est trop faible pour renouer avec ce type de tendance. Nous ne sommes pas à même de créer l'excédent qui nous a permis de transférer la richesse dans le futur. Lors de leur retraite, mes parents jouissaient de pensions de retraite extrêmement élevées, et ce, grâce à la croissance et à la productivité accumulées au fil des années. Nous ne nous trouvons plus dans cette situation. Aussi, il nous faut désormais oublier tout ce que nous savons du passé dans la mesure où l'avenir ne sera en rien identique.

Nous sommes désormais dans une situation où nous aspirons à un retour de la croissance économique et de la productivité. Et c'est uniquement dans ce cas que nous pourrions alors à nouveau transférer de la richesse dans le futur. Mais, en l'absence de croissance de la productivité, cela sera très compliqué.

Dans le passé, vous étiez à la retraite durant 10 ou 15 années ; aujourd'hui, c'est 25 à 35 années. Cela pose de multiples problèmes car nous ne sommes pas en mesure de créer des revenus suffisants pour payer les pensions de tous ces retraités qui vivront plus longtemps.

C'est là l'arbitrage. La meilleure façon d'y faire face est probablement de relever l'âge de départ en retraite. Mais, cela pourrait être très compliqué dans la mesure où il nous faut créer des mesures incitatives qui encouragent les jeunes à travailler et à financer tous les retraités. C'est réellement un équilibre fragile, mais la principale variable d'ajustement est probablement l'âge de départ en retraite.

Q : Relever l'âge de départ en retraite semble être la solution logique, mais n'est-il pas plus difficile pour les employés âgés de conserver leur emploi ? Seront-ils physiquement à même de travailler aux mêmes postes ? Les employeurs ne préféreront-ils pas des employés moins chers pour faire le même travail ? L'âge de départ en retraite pourrait être relevé, mais l'économie serait-elle à même de subvenir aux besoins des actifs plus âgés qui y travailleraient ?

WAECHTER

Nous devons penser différemment à la façon dont nous gérons notre cycle de vie active car nous ne pouvons pas nous arrêter de travailler à 55 ou 60 ans. Si vous commencez à travailler à 25 ans et arrêtez à 60 ou 65 ans, vous finirez par passer plus de temps à ne pas travailler qu'à travailler. Par conséquent, votre contribution globale ne sera pas équilibrée et le système sera déséquilibré. C'est pourquoi il faudra probablement relever l'âge de départ à la retraite.

² Le ratio de dépendance démographique est une mesure du nombre d'individus dépendants, âgés de moins de 14 ans et de plus de 65 ans, rapporté à la population totale âgée de 15 à 64 ans. Cet indicateur donne ainsi un aperçu du rapport entre les individus n'étant pas en âge de travailler et ceux en âge de travailler.

La question de la retraite recouvre trois composantes - le niveau des pensions, la contribution des employés au processus de retraite et l'âge de départ, - entre lesquelles des arbitrages sont à faire. Les cotisations des employés doivent demeurer suffisamment faibles afin d'encourager le travail et les pensions doivent permettre une vie décente aux retraités. Ainsi, l'âge du départ en retraite est probablement la bonne composante à ajuster.

LAFFERTY

Il est difficile de maîtriser la démographie ; vous ne pouvez tout simplement pas changer toutes les dates de naissances d'un coup de crayon. Mais ses effets peuvent néanmoins être atténués grâce à l'immigration et la flexibilité du travail. Ils sont d'ailleurs mis en évidence dans trois zones géographiques.

Aux États-Unis, les propositions de Donald Trump visant à limiter l'immigration, et leurs conséquences potentielles néfastes, ont fait couler beaucoup d'encre. D'ailleurs, nul besoin pour cela d'aller plus loin que la Silicon Valley où les sociétés sont vent debout contre ces propositions, en raison de la pénurie d'ingénieurs et de développeurs hautement qualifiés, dont la Silicon Valley a besoin.

En Europe, l'une des principales questions que va poser le processus du Brexit va être celle des droits et du statut des travailleurs entre l'UE et le Royaume-Uni. Beaucoup de Britanniques travaillent en Europe et inversement, d'où la nécessité d'une stabilité de leur statut de travailleurs. Ils ont besoin de pouvoir aller et venir à leur guise là où existent les meilleures opportunités.

Le Japon commence à être confronté à ce problème. Le Japon a historiquement été une société relativement fermée avec une immigration extrêmement limitée. Il possède également l'un des pires ratios de dépendance démographique de tous les grands pays. Au cours des deux dernières années, les Japonais ont réalisé qu'ils devaient s'ouvrir et favoriser une certaine flexibilité du travail grâce à l'immigration et à une plus grande représentation des femmes dans la main-d'œuvre.

Vous ne pouvez pas régler votre problème démographique naturellement. Aussi, l'une des façons d'atténuer les effets négatifs d'une démographie défavorable est de recourir à une plus grande immigration ou flexibilité des travailleurs. Si nous ne commençons pas à penser en ces termes, nous pourrions bien nous retrouver pris à ce piège démographique dont il est extrêmement difficile de sortir.

Q : Les taux d'intérêt sont au plus bas depuis longtemps. Cet environnement a d'importantes conséquences pour les retraités et les personnes qui épargnent en vue de leur retraite, pour les régimes de retraite, pour les gouvernements - pour tous ceux qui sont concernés. En quoi les taux d'intérêt influent-ils sur la pérennité du système des retraites ?

WAECHTER

Lorsque l'on prépare sa retraite, il faut se constituer un patrimoine ; aussi, on se dit toujours que plus les taux d'intérêt sont élevés et plus ils contribueront à cette accumulation d'épargne et de richesse dont on aura besoin, une fois à la retraite. Mais la situation actuellement observée dans de nombreux pays est toute autre : les taux d'intérêt réels sont proches de zéro, voire négatifs. Ainsi, nous voici dans une situation où l'accumulation ne crée pas d'effet boule de neige et où nous espérons des taux d'intérêt réels plus élevés de manière à se constituer un capital. Mais, nous ne pouvons espérer des taux d'intérêt plus élevés si la croissance de la productivité reste faible. Nous devons penser que les investissements réels et financiers doivent avoir le même rendement. Le rendement de l'investissement réel est déterminé par la productivité.

Si la productivité n'est pas plus élevée, nous ne pourrions jamais avoir des taux d'intérêt plus élevés. C'est la raison pour laquelle la question de la croissance est si importante. Nous ne pouvons pas imaginer avoir des taux d'intérêt réels plus élevés et une croissance anémique. La question difficile est d'envisager le processus de la retraite avec des taux d'intérêt à long terme peu élevés pendant une période prolongée. De quelle manière réfléchir à ce type d'économie et quel genre d'arbitrage cela créera-t-il ?

LAFFERTY

Les taux d'intérêt représentent un dilemme selon le côté où on se situe : celui de l'entreprise ou du particulier. L'équation est clairement la même, mais il y a deux effets différents. Lorsque les taux d'intérêt augmentent, c'est une mauvaise chose pour vos actifs en ce sens où vos portefeuilles obligataires vont devoir subir une perte en capital à court terme. Mais, le point positif est que vous allez bénéficier de taux d'intérêt plus rémunérateurs durant les années à venir. Sur le long terme, des taux d'intérêt plus élevés sont une bonne chose pour les retraités.

Les entreprises comprennent nécessairement cela dans la mesure où elles ont des engagements précis. Lorsque les taux d'intérêt augmentent, leurs portefeuilles obligataires peuvent souffrir, mais la valeur actuelle de leurs engagements baisse, si bien que leurs financements tendent à s'améliorer. L'équation est la même pour les particuliers, mais ils ne considèrent pas nécessairement tout l'argent qu'ils vont dépenser une fois en retraite comme des engagements définis.

C'est là probablement le service le plus important qu'un conseiller financier peut rendre à un client : une compréhension de ses engagements de retraite. Si les conseillers pouvaient faire comprendre à leurs clients les différentes implications d'une hausse des taux d'intérêt, ils la considéreraient alors comme étant nécessairement une bonne chose. Ils verraient alors que si leurs portefeuilles peuvent bénéficier de taux

d'intérêt plus élevés et que la valeur actuelle de tous ces futurs flux financiers baisse, cela signifie qu'ils se trouvent dans une meilleure situation en vue de leur retraite.

Les particuliers ne reconnaissent pas leurs revenus de retraite comme un engagement futur dont ils doivent suivre la valeur actuelle. Les fonds de pension oui. C'est pourquoi les investisseurs institutionnels comprennent, par essence, mieux en quoi une hausse des taux d'intérêt est une bonne chose pour leurs plans de retraite, et ce, même si elle risque de nuire à leurs actifs à court terme.

Q : Et qu'en est-il de l'impact du troisième pilier des pensions de retraite – la pension versée par l'État. Comment la faiblesse des taux d'intérêt se répercute-t-elle sur les financements publics ?

LAFFERTY

Les États se retrouvent confrontés à la même équation financière. La valeur actuelle de leurs futurs paiements versés à leurs retraités baisse lorsque les taux d'intérêt augmentent. Mais, si ces paiements sont couverts par des émissions de dette à des taux d'intérêt plus élevés, le coût de la dette augmente alors. Si une hausse des taux d'intérêt est une bonne chose pour la retraite à long terme, ça l'est moins si vous émettez de la dette ou accusez d'importants déficits. Dans ce cas, on pourrait même affirmer que le problème n'en est que plus grand.

Prenons l'exemple de la sécurité sociale. C'est fondamentalement un mandat actuellement non financé. Nous allons avoir une grande discussion aux États-Unis, dans trois mois environ, à propos du plafond de la dette. Des taux d'intérêt plus élevés pourraient réduire la valeur actuelle de cette dette, mais ils seront également budgétairement très douloureux.

Franchement, nous avons eu beaucoup de chance aux États-Unis. En effet, nous accusons une dette d'un peu moins de 20 000 milliards de dollars, mais les intérêts que nous payons afin d'en assurer le service sont extrêmement faibles. Cependant, à mesure que les taux d'intérêt augmentent, cela devient un énorme problème. Si vous êtes en présence d'un régime de retraite public entièrement financé, les taux élevés seront un avantage. Les coûts de la dette, potentiellement plus élevés, ne seront pas un problème puisqu'il sera inutile de contracter de la dette pour effectuer les paiements. Mais, nous ne sommes pas en présence d'un système entièrement financé.

Q : Quel est le rôle de l'inflation ? Elle peut être une bonne chose pour la santé de l'économie; mais elle peut également poser des problèmes aux personnes dépendantes de revenus fixes. Quelles sont les perspectives inflationnistes ? Quelles seraient les implications d'une accélération de l'inflation à l'avenir pour les retraites ?

WAECHTER

La faiblesse de l'inflation à travers le monde est une situation que nous ne comprenons pas vraiment. Dans le passé, un cycle économique long allait de pair avec des pressions nominales, notamment sur les salaires. En conséquence, l'inflation s'accélérait et la banque centrale devait intervenir afin d'éviter un taux d'inflation trop élevé. Dans le cycle économique actuel, cela n'est pas le cas. Aux États-Unis, le cycle a débuté au second trimestre 2009.

Il s'agit du troisième plus long cycle économique depuis la Seconde Guerre mondiale, mais les pressions nominales sont limitées. Cette situation ne contribue pas à accroître les anticipations inflationnistes, d'où la faiblesse des taux d'intérêt à long terme.

C'est la raison pour laquelle il est très compliqué pour la Fed de gérer sa politique monétaire. C'est une énigme en ce sens où la courbe de Phillips³ ne fonctionne pas comme dans le passé.

Le cycle économique est actuellement plus vigoureux dans la zone euro et nous nous attendons à ce que, à mesure qu'il gagne en maturité, il conduise à une augmentation des salaires (probablement en 2019), puis à une accélération de l'inflation. Mais, nous pourrions également avoir le même genre de cycle qu'aux États-Unis, sans tensions inflationnistes. Dans ce cas, d'où proviendrait l'inflation ?

C'est là une chose que nous n'avons plus observée depuis des décennies. C'est pourquoi, j'en reviens toujours à poser la question : que va-t-il se passer sur le front de la croissance ? Et sur le front de la productivité, cela pose un réel problème en ce sens où si la croissance de la productivité est faible, les salaires sont bas et nous ne serons pas à même de verser des pensions de retraite élevées.

Nous nous attendons toujours à un retour de ce que nous avons pu observer dans le passé, mais les conditions macroéconomiques ont changé et nous devons penser différemment. Le passé ne reviendra pas et nous devons grader à l'esprit que les taux de croissance, d'inflation et d'intérêt pourraient bien rester obstinément bas pendant une période prolongée sans l'effet de rattrapage que nous avons pu voir dans le passé. Notre handicap est avant tout intellectuel. Comme Keynes l'a dit il y a bien longtemps : « La difficulté n'est pas de comprendre les idées nouvelles, mais d'échapper aux idées anciennes. »

LAFFERTY

Le problème avec les retraites est que nous partons du principe que les retraités connaissent le même niveau d'inflation que celui intégré dans les actifs et les mesures plus larges de l'inflation. Selon le Bureau des statistiques du travail (« Bureau of Labor statistics »), le taux d'inflation subi par les retraités a historiquement été supérieur de 50 à 100 points de base à l'inflation globale aux États-Unis.

³ Un concept économique développé par A. W. Phillips et qui montre que l'inflation et le taux de chômage ont une relation stable et négative. Selon cette théorie, la croissance économique engendre de l'inflation, une situation qui à son tour doit conduire à des créations d'emplois et à une baisse du chômage.

Même si l'inflation est intégrée dans la hausse des taux d'intérêt et qu'elle réduit la valeur actuelle des futurs engagements, c'est là potentiellement un facteur négatif si, en tant que retraité, l'inflation à laquelle vous êtes exposé est supérieure à celle intégrée dans l'économie. Et il se trouve que les deux domaines où l'inflation s'est révélée élevée aux États-Unis, l'immobilier résidentiel et la santé, sont des domaines auxquels les retraités sont particulièrement exposés. En pourcentage du budget, les sommes dépensées par un retraité pour le logement et les soins de santé tendent ainsi à être plus élevées que pour un actif.

L'inflation peut réduire la valeur future des engagements, mais pas si les prix des biens et services auxquels les retraités consacrent leurs dépenses augmentent plus rapidement que l'inflation globale.

Q : Notre recherche auprès des décideurs institutionnels révèle que 60 % d'entre eux pensent que la plupart des organisations ne pourront s'acquitter de leurs engagements⁴. La question fondamentale qui se pose alors est la suivante : est-ce que tout le monde coule ? Existe-t-il une solution ? Quelles sont les menaces et les opportunités ?

LAFFERTY

Selon moi, la plus grande menace est celle d'une absence de leadership sur les problématiques liées à la retraite. Pour l'essentiel, les gens pensent que l'étude de l'économie tourne autour de l'argent ou de la finance. La science économique est en réalité l'étude des choix : ces choix que nous faisons dans nos décisions d'allocation de capital. Et lorsqu'il y a des choix à faire, il faut un leadership.

Comment l'État finance-t-il ces questions ? Quelles politiques met-il en place ? Encourage-t-il l'épargne retraite ? Pénalise-t-il l'épargne retraite ? Comment fait-il face aux déficits budgétaires ? Tous ces points exigent un leadership et je n'en vois pas beaucoup à l'horizon.

Ainsi, une absence de leadership est la principale menace pesant actuellement sur la sécurité des retraites au niveau mondial et pointe son vilain nez sous de nombreuses formes : le Brexit et l'austérité en Europe entre autres. Le monde manque de leaders solides à l'heure actuelle. Et en l'absence de leaders forts, vous êtes coincés avec ces conditions économiques réellement problématiques qui existent actuellement : les taux d'intérêt au plus bas, les ratios de dépendance démographique élevés, la faiblesse de la productivité, etc.

WAECHTER

La question que je me pose à propos des retraites est la suivante : comment allons-nous désormais pouvoir créer un excédent afin de financer les retraites ? Nous aurions de nombreux arbitrages à faire en ce qui concerne le niveau des pensions, l'âge du départ en retraite et les cotisations des actifs. Cette équation va être extrêmement compliquée à gérer à l'avenir dans la mesure où les retraités d'aujourd'hui vivent de plus en plus longtemps. Aussi, nous allons devoir faire les choses différemment.

Nos populations sont vieillissantes et les jeunes actifs manquent. Nous devons trouver le moyen de les encourager à travailler et à travailler dur afin de créer l'excédent nécessaire pour pouvoir payer les pensions de retraite. C'est le cas pour tous les régimes de retraite. Dans un système de sécurité sociale, les jeunes paient pour les personnes âgées. On voit ainsi clairement le problème du transfert des richesses. Dans un système où les futurs retraités doivent épargner pour leur retraite, ceux-ci doivent être suffisamment nombreux et riches (d'où l'importance de la productivité corrélée à la hausse des revenus) pour pouvoir le faire et acheter les actifs que les seniors voudront leur vendre. Autrement, le prix des actifs détenus par ceux-ci baissera, et le niveau de vie des retraités avec. Ce n'est alors plus un problème national.

Si cet environnement marqué par de faibles taux de croissance et d'intérêt persiste, nous ne serons pas à même d'équilibrer nos régimes de retraite. C'est pourquoi la situation est aujourd'hui compliquée et la retraite une vraie source de préoccupation pour chacun d'entre nous.

De nouvelles discussions

L'économie peut certes faire office de point de départ d'une discussion sur la pérennité du système des retraites. Mais, au même titre que les taux d'intérêt, l'inflation et la croissance, nous pensons que d'autres facteurs doivent également être pris en considération. Au cours des prochains mois, nous organiserons une seconde conversation autour de la politique et des systèmes influant sur la sécurité des retraites, puis une troisième portant sur les aspects pratiques des retraites ; les programmes et plans dans le monde entier qui offrent les meilleures pratiques afin de renforcer la pérennité des systèmes des retraites.

PRÉSENTATION DU PROGRAMME

A propos du Durable Portfolio Construction® Research Center

Investir peut se révéler être une tâche compliquée : le risque d'évènement est plus important et plus fréquent. La volatilité est omniprésente en dépit de la hausse des marchés. Et les produits de placement sont plus complexes. Ces facteurs, ainsi que d'autres, pèsent sur le psychisme des investisseurs et dictent leurs opinions et leurs mentalités qui, in fine, influent sur leurs décisions d'investissement. Via le Durable Portfolio Construction® Research Center, Natixis Global Asset Management réalise des travaux de recherche auprès des investisseurs du monde entier afin d'acquérir une meilleure compréhension de leur façon d'envisager le risque, les marchés et l'investissement.

Programme de recherche

Notre programme annuel de recherche, qui comporte les enquêtes présentées ci-dessous, révèle des informations précieuses sur les opinions et les motivations des particuliers, des institutionnels et des conseillers en gestion de patrimoine du monde entier, de même qu'il analyse les facteurs financiers, économiques et relevant des politiques publiques qui influent sur les conditions de vie des retraités :

- **Etude mondiale sur les investisseurs individuels** – réalisée auprès de 7 100 investisseurs dans 22 pays.
- **Etude mondiale sur les conseillers en gestion de patrimoine** – réalisée auprès de 2 550 conseillers dans 15 pays.
- **Etude mondiale sur les investisseurs institutionnels** – réalisée auprès de plus de 500 investisseurs institutionnels dans 31 pays.
- **Indice mondial des retraites** – compare les modèles conditions des retraités dans le monde sur la base de 18 facteurs liés à l'économie, à la réglementation et à la santé.

Ces travaux de recherche permettent d'avoir une image exhaustive de l'esprit des investisseurs et des difficultés auxquelles ils sont confrontés en cherchant à atteindre leurs objectifs à long terme.

➤ Pour en savoir plus sur notre approche
Durable Portfolio Construction®

Rendez-vous sur : durableportfolios.com

Méthodologie

La présente enquête sur l'Indice mondial des retraites a été menée par Natixis Global Asset Management avec l'aide de CoreData Research. Cette enquête porte sur des pays considérés par le FMI comme des économies avancées, sur des pays membres de l'OCDE et sur les BRIC. Les données présentées sont issues de plusieurs sources différentes, dont la Banque mondiale. Les chercheurs ont calculé la note moyenne de chacun des 43 pays étudiés dans chaque catégorie, et combiné l'ensemble des notes ainsi obtenues pour leur attribuer une note globale permettant de déterminer leur place dans le classement.

Mentions légales

Aucune garantie ne saurait être donnée quant au fait que les événements se produiront conformément aux prévisions énoncées dans le présent document. Cette communication n'a qu'un but informatif ; elle est destinée aux fournisseurs de services d'investissement ou autres clients professionnels. Ce document ne doit en aucun cas être distribué, publié ou reproduit, que ce soit intégralement ou en partie.

Dans les pays francophones de l'UE Le présent document est fourni par NGAM S.A ou sa succursale NGAM Distribution. NGAM S.A. est une société de gestion luxembourgeoise qui est autorisée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier, constituée conformément à la loi luxembourgeoise et immatriculée sous le numéro B 115843. Siège social de NGAM S.A. : 2, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg. France: NGAM Distribution (immatriculée sous le numéro 509 471 173 au RCS de Paris). Siège social : 21 quai d'Austerlitz, 75013 Paris.

En Suisse Le présent document est fourni aux investisseurs qualifiés par NGAM, Switzerland Sàrl.

Les entités susmentionnées sont des unités de développement commercial de Natixis Global Asset Management, la holding d'un ensemble divers d'entités de gestion et de distribution de placements spécialisés présentes dans le monde entier. Les filiales de gestion et de distribution de Natixis Global Asset Management, incluant Natixis Asset Management, mènent des activités réglementées uniquement dans et à partir des pays où elles sont autorisées. Les services qu'elles proposent et les produits qu'elles gèrent ne s'adressent pas à tous les investisseurs dans tous les pays. Natixis Global Asset Management se compose de Natixis Global Asset Management, S.A., NGAM Distribution, L.P., NGAM Advisors, L.P., NGAM S.A., et des unités de développement d'affaires de NGAM S.A. réparties dans le monde, qui sont toutes des filiales de Natixis Global Asset Management S.A. Tous les gestionnaires financiers affiliés et sociétés de distribution sont des filiales de Natixis Global Asset Management, S.A. Les analyses et les opinions mentionnées ci-dessus représentent le point de vue de l'auteur. Elles sont émises en date du 20 juillet 2017 et sont susceptibles d'évoluer. Elles ne sauraient être interprétées comme possédant une quelconque valeur contractuelle.

ngam.natixis.com

Copyright © 2017 NGAM Distribution, L.P. – All rights reserved.