

REVUE DES MARCHÉS

L'automne sera-t-il un début d'hiver ou une fin d'été ?

L'automne est bien arrivé sur les marchés financiers et son lot de vents tourbillonnants également. Certains marchés sont positifs comme la Chine alors que d'autres sont sous pression. L'Europe est de ceux-là, soumis aux inquiétudes liées aux reconfinements progressifs de plusieurs pays de l'Union. Les Etats-Unis sont quant à eux dans l'attente des élections qui se tiendront le mardi 3 novembre. La dynamique qui s'installera après cette semaine de novembre pourrait perdurer jusqu'à la fin de l'année. A deux mois du 31 décembre certains marchés affichent encore des baisses substantielles. La Covid et les élections américaines peuvent entraîner les marchés dans les deux directions : soit une fin d'été en prolongation du mouvement de hausse, soit un début d'hiver si un changement de direction devait se matérialiser.

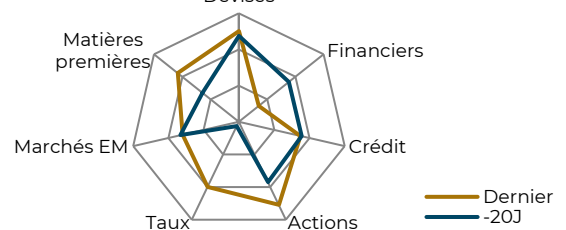
Après un rebond au mois de septembre, l'USD repart à la baisse contre toutes les devises. Les injections de liquidités envisagées par la FED et les discussions à venir sur un nouveau plan d'aide du futur gouvernement américain vont peser sur le billet vert. L'EUR quant à lui, après avoir bien résisté dans la crise, cède progressivement du terrain contre CHF.

Les taux d'intérêt restent stables sur le mois laissant presque inchangés les indices obligataires et les matières premières ont des destins divers.

Nos indicateurs de risque remontent légèrement avec de grandes différences puisque les risques taux augmentent alors que les risques financiers se réduisent.

	Valeur	Octobre	2020
Marchés actions			
Suisse (SMI)	9 587	-5.89%	-9.70%
Etats-Unis (S&P500)	3 270	-2.77%	1.21%
Europe (Euro Stoxx 50)	6 403	-7.31%	-19.46%
Japon (Nikkei)	22 977	-0.90%	-2.87%
Chine (Shanghai SE)	3 225	0.20%	5.72%
Brésil (Bovespa)	93 952	-0.69%	-18.76%
Monnaies			
USD/CHF	0.917	-0.48%	-5.11%
EUR/CHF	1.068	-1.07%	-1.58%
GBP/CHF	1.188	-0.22%	-7.43%
EUR/USD	1.165	-0.65%	3.71%
Autres classes d'actifs			
Immobilier suisse (coté)		-1.77%	0.49%
Obligations suisses		0.13%	0.50%
Obligations monde		-0.08%	3.23%
Matières premières		-3.57%	-35.76%
Pétrole	35.79	-11.01%	-41.39%
Or	1 879.73	-0.96%	23.44%
Taux / Indicateurs			
Tx suisse à 10 ans		-0.53%	-0.47%
Tx US à 10 ans		0.87%	1.92%
Chômage US		7.90%	3.50%
PIB US		-2.90%	2.30%
IPC US		1.70%	2.30%

XO Risk Aversion Index - Composite 250J

XO Risk Aversion Index - Composants


LES SYSTÈMES DE RETRAITE FACE À LA COVID-19

La crise de la COVID-19 affecte lourdement l'économie de nos pays. Les systèmes de retraite, dépendants des gouvernements et des entreprises ne font pas exception. L'indice Mercer CFA Institute Global Pension Index qui compare internationalement les régimes de prévoyance dresse une première analyse à ce sujet. Nous en discutons avec Ivan Guidotti, responsable des investissements chez XO Investments et représentant pour la Suisse de cet indice.



Ivan Guidotti est titulaire d'un doctorat en finance et est responsable des investissements chez XO Investments.

Qu'est-ce que le Mercer CFA Institute Global Pension Index ?

Cet indice est une représentation de la qualité d'un système de retraite d'un pays. Attention, l'étude considère l'ensemble d'un système de retraite, c'est-à-dire du point de vue suisse, les trois piliers.

A quoi sert cet indice ?

Les challenges de notre temps sont majeurs : taux d'intérêts faibles, voire négatifs, démographie faible dans les pays occidentaux et hausse de l'espérance de vie. Toutes ces contraintes créent une pression financière sur les systèmes de retraite. Il est essentiel dans cet environnement de mieux comprendre les systèmes de retraite et leur futur. C'est l'objectif de l'indice qui permet une comparaison entre 39 pays, soit 2/3 de la population mondiale.

C'est donc l'occasion d'identifier leurs points forts et d'imaginer des réformes permettant de les améliorer. La sécurité financière de la retraite est un élément clé de nos sociétés qui font face à des effets sociaux, économiques et financiers des populations âgées.

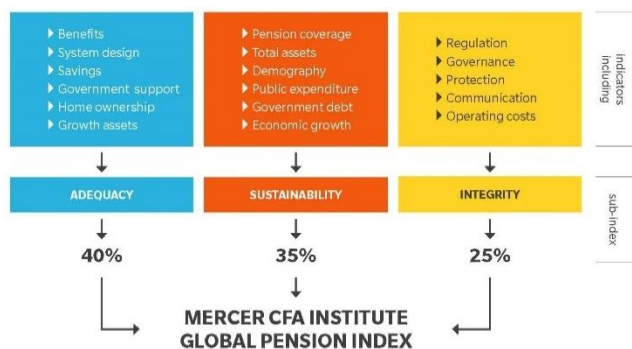
Comment est-il calculé ?

L'indice s'appuie sur le calcul de plus de 50 indicateurs qui sont regroupés dans trois sous-indices représentant des caractéristiques d'adéquation, de durabilité et d'intégrité.

L'adéquation évalue ce qu'on reçoit du système de retraite. Elle est mesurée, entre autres, par des indicateurs liés à la capacité de support du gouvernement, au taux d'épargne ou à la structure du système de retraite. La durabilité examine si le système de retraite est viable dans le long terme. Elle prend donc en considération

des variables comme la démographie, les actifs de pension ou la croissance économique. Finalement l'intégrité juge si on peut faire confiance au système de retraite en s'intéressant par exemple à la gouvernance ou à la régulation.

Ces trois sous-indices sont calculés pour chaque pays puis pondérés. Ceci permet d'obtenir une note globale du pays.



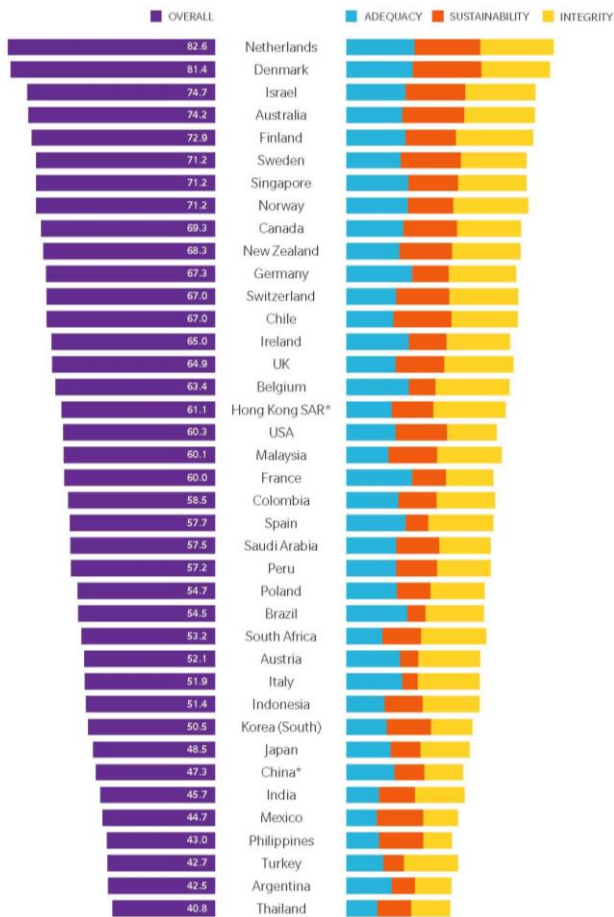
Source : Mercer CFA Institute Global Pension Index

Quels sont les systèmes de pension les mieux placés ?

Les pays du nord de l'Europe trustent les premières places depuis de nombreuses années : Hollande (1^{er}), Danemark (3^{ème}), Finlande (5^{ème}) ou Suède (6^{ème}). L'Australie (4^{ème}) est toujours bien placée et Israël qui vient d'intégrer le classement prend la troisième place. Singapour est le premier pays asiatique en 7^{ème} place et le Canada le premier état américain en 9^{ème} position.

Comment se situe la Suisse en comparaison internationale ?

La Suisse se classe au 12^{ème} rang global sur les 39 systèmes analysés. Elle perd un rang cette année suite à l'entrée d'Israël nouvellement analysé et qui se classe devant notre pays. Depuis l'année dernière la note suisse s'est faiblement améliorée, en raison notamment d'une amélioration de l'adéquation de son système.



Source : Mercer CFA Institute Global Pension Index

Quelle est la principale caractéristique pénalisant la Suisse ?

Sans aucun doute l'adéquation. Si on examine les résultats par sous-indice, on découvre que la Suisse est bien classée en termes de durabilité (8^{ème}) et intégrité (9^{ème}), alors que pour l'adéquation elle ne remporte que la 23^{ème} position. En outre, la note reçue pour l'adéquation est inférieure à la moyenne globale.

Ce niveau d'adéquation s'explique principalement par le plus faible taux de propriétaires de logements (38%) couplé avec le plus haut endettement des ménages (130% du PIB).

Le faible taux de propriétaires en Suisse est-il un handicap ?

Oui c'est un handicap dans le calcul de l'indice. A la retraite, un loyer est un poids financier alors qu'un propriétaire ayant payé son logement ne paye plus rien. Les intérêts qui découlent de l'endettement représentent également une contrainte financière. C'est pour cette raison que l'institut recommande d'augmenter le taux de propriétaire mais aussi de diminuer le niveau de dette. Ceci a évidemment des implications importantes et dépend des lois en vigueur.

Que devrait faire la Suisse pour progresser dans le classement ?

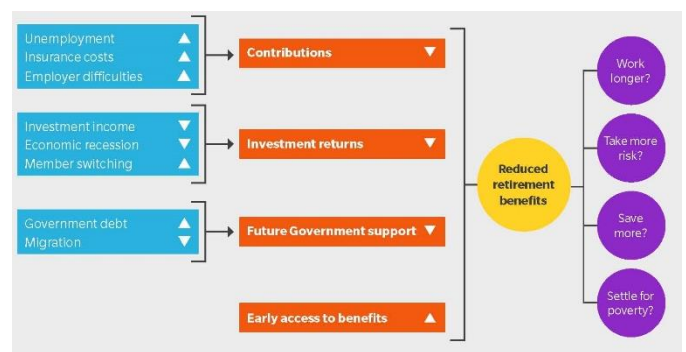
De nombreuses pistes sont évoquées dans l'analyse. L'introduction d'une obligation de rente pour une partie du capital de pension (la partie obligatoire) pourrait limiter le recours aux prestations complémentaires. L'augmentation de l'âge de la retraite ou la limitation des capacités de retraits avant la retraite sont également avancées. Ce dernier point est particulièrement sensible puisqu'il risque à son tour de diminuer le taux de propriétaires

La crise du Covid-19 a-t-elle un impact sur les systèmes de retraite ?

C'est la grande thématique développée cette année. La crise de la COVID-19 accentue toutes les pressions qui pesaient déjà sur le système.

Il y a plusieurs éléments qui vraisemblablement vont affecter les systèmes de retraite dans le long terme. On peut citer par exemple la hausse du chômage, l'augmentation de l'endettement des états, les limitations à l'immigration, la diminution des revenus provenant des investissements ou encore la récession économique.

Même s'il est encore tôt pour se prononcer sur les conséquences, on peut identifier trois grands phénomènes : les contributions vont baisser, les rendements financiers vont baisser et les supports gouvernementaux vont également se réduire. Tout ceci va négativement affecter les rentes. De nouvelles mesures devront être prises.



Source : Mercer CFA Institute Global Pension Index

Des gouvernements ont-ils déjà agité ?

Aucun système n'a été fondamentalement modifié mais de nombreuses aides ont été apportées.

Par exemple certains gouvernements ont offert un support financier aux populations les plus âgées (Australie, Inde, Nouvelle-Zélande ou Turquie) pour créer un stimulus économique.

Certains pays ont même autorisé des retraits de leur fonds de pension pour faire face à la baisse de revenu (Australie, Inde ou Pérou).

Quel serait le système idéal ?

Tout d'abord il ne peut pas exister UN système idéal. Il faut des systèmes qui correspondent à l'économie, la société, la culture, la politique et l'histoire du pays dans lesquels ils sont institués.

Nous pouvons néanmoins formuler quelques idéaux : avoir un taux de remplacement de 70% du dernier salaire, avoir au moins 80% de la population en âge de travailler couverte par une institution de retraite privée ou avoir un taux de participation à la force de travail pour les 55-64 ans d'au moins 80%. Ces éléments fournissent des réponses aux défis actuels de la prévoyance.