



# Le taux d'épargne, un risque oublié ?

en collaboration avec

Institut québécois de  
planification financière

En 1985, Franco Modigliani a gagné le prix Nobel d'économie pour ses recherches sur l'épargne et les marchés financiers. Sa théorie sur l'épargne est simple et repose sur le principe de la contrainte budgétaire à vie.

## LA CONTRAINTE BUDGÉTAIRE À VIE

Durant sa vie, une famille doit équilibrer la totalité de ses dépenses (incluant les frais d'intérêts et les legs qu'elle désire faire) avec la totalité de ses revenus (incluant les revenus de placement et les héritages reçus). Autrement dit, si, pendant une période donnée, une famille peut dépenser davantage que ses revenus grâce aux emprunts, elle ne peut pas le faire indéfiniment. Ce principe est illustré par le tableau suivant.

Phase de vie	Travail	Retraite
Revenu	Épargne	
	Consommation	Consommation financée par la désépargne (encaissement des placements)

Cette contrainte mathématique a plusieurs conséquences en finances personnelles :

- si une famille n'épargne pas suffisamment, elle devra retarder la date où elle prendra sa retraite ou diminuer son niveau de vie à la retraite;
- plus le taux de rendement est élevé, moins il est nécessaire d'épargner;
- plus le taux de rendement est faible, plus il faut épargner;
- plus la phase de travail est courte, plus le taux d'épargne doit être élevé pour financer la retraite;
- plus la phase de retraite est longue, plus le taux d'épargne doit être élevé pour financer la retraite.

## L'AUGMENTATION DE L'ESPÉRANCE DE VIE

Selon deux professeurs du London Business School<sup>1</sup>, en utilisant le même taux de rendement réel (pour écarter l'effet de la baisse des taux de rendement), le coût d'une rente viagère a augmenté de 29 % entre 1970 et 2007 aux États-Unis, à cause de l'augmentation de l'espérance de vie. Autrement dit, il faudrait maintenant épargner 29 % de plus, parce que nous vivons plus longtemps. Malheureusement, pendant cette période, le taux d'épargne des familles a diminué plutôt que d'augmenter. Au contraire, les familles ont plutôt accru leurs endettements<sup>2</sup>.

Selon les *Normes d'hypothèses de projection 2011* de l'IQPF, une femme de 65 ans a 50 % de chance de vivre jusqu'à 89 ans et 25 % de chance de vivre jusqu'à 95 ans. Ces chances peuvent se transformer en risque de survivre à son patrimoine si elle n'épargne pas suffisamment.

## LE PARADOXE DE L'EMPRUNT

S'il est logique d'emprunter au début de sa carrière pour acheter des biens de consommation durables (résidence, etc.), la modération a meilleur goût ! En effet, plus une famille emprunte pour consommer, plus elle diminue sa consommation totale. Elle devra après un certain temps diminuer sa consommation pour rembourser ses dettes et payer les intérêts sur son emprunt. Autrement dit, si les emprunts augmentent le niveau de vie d'une famille lors de l'année du prêt, à moyen terme ils diminuent le niveau de vie global d'une famille.

Si l'épargne rémunère vos clients puisqu'elle augmente leurs revenus, les emprunts qu'ils font rémunèrent une tierce partie. Autrement dit, plus la partie jaune du tableau augmente, plus la partie verte diminue (tant pendant la phase de travail que pendant la phase de vie).

## LE TRANSFERT INTERGÉNÉRATIONNEL, UN MYTHE ?

Une bonne partie des familles se dirige donc vers un mur en ce qui concerne la retraite, car elles n'épargnent pas suffisamment, empruntent trop et les individus vivent plus longtemps (trop longtemps ?). Elles risquent de survivre à leur patrimoine et, par conséquent, leurs enfants ne doivent pas s'attendre à recevoir un héritage substantiel. Pire : dans certains cas, ce sont les enfants qui devront les aider et payer pour eux !

Denis Preston, CGA, MFA, FRM, Pl.fin,  
GPC Formateur et consultant en gestion des risques  
Bachand Lafleur Preston, Groupe conseil inc.

<sup>1</sup> João F. Cocco et Francisco J. Gomes, *Longevity Risk, Retirement Savings, and Financial Innovation*, mars 2011

<sup>2</sup> L'étude *A Driving Force No More: « Have Canadian Consumers Reached Their Limits ? »* faite par CGA-Canada est très révélatrice de cet état de fait.