



## Communiqué de presse

Paris, le 2 décembre 2019

# **L'assouplissement quantitatif a déstabilisé la situation financière des fonds de pension et renforcé l'importance de la gestion de la liquidité**

L'assouplissement quantitatif (« QE ») de la BCE a bel et bien porté ses fruits en tant que mesure de crise. Mais ses effets secondaires involontaires ont ébranlé la viabilité financière des régimes de retraite, selon un nouveau rapport publié aujourd'hui par CREATE-Research et Amundi, premier gestionnaire d'actifs Européen.

Pour ce rapport, 153 régimes de retraite, dont les encours sous gestion s'élèvent à 1 880 milliards d'euros, et 38 consultants, qui apportent leur conseil sur 1 400 milliards d'euros, ont été interrogés. Le rapport souligne les effets des différentes politiques d'assouplissement quantitatif sur les fonds de pension, et la façon dont leurs approches sont susceptibles de changer à mesure que l'assouplissement quantitatif évolue vers sa prochaine phase.

L'assouplissement quantitatif a créé un environnement de faibles rendements persistants, de prix d'actifs gonflés et de déficits excessifs. Les régimes de retraite s'adaptent donc à ce nouvel environnement financier en modifiant leurs approches d'allocation d'actifs et leurs *business models*. Ci-dessous les principales conclusions de cette nouvelle enquête.

## ***L'assouplissement quantitatif n'a fonctionné que comme mesure de crise***

Il ne fait aucun doute que l'assouplissement quantitatif a apporté de nombreux avantages. Les deux tiers (67 %) des personnes interrogées sont d'accord pour dire que la stabilisation des marchés financiers après la faillite de Lehman peut être attribuée à l'assouplissement quantitatif, et 58 % affirment que le QE a contribué à stimuler les rendements des actifs à risque. Cependant, on craint à présent que l'assouplissement quantitatif ne s'essouffle dans toutes les régions clés où il a été entrepris depuis la crise. Selon un participant à l'enquête, *« les problèmes en Europe et au Japon sont structurels. L'assouplissement quantitatif ne peut pas les effacer. Il ne peut agir que comme une anesthésie avant une opération. »*

Une écrasante majorité des personnes interrogées (près de 80 %) s'accordent à dire que l'assouplissement quantitatif a inexorablement gonflé la dette mondiale et préparé les fondements de la prochaine crise. Deux tiers des répondants pensent que l'assouplissement quantitatif a gonflé à outrance le passif des régimes de retraite par le biais de taux d'intérêt limités à zéro, tandis que la moitié affirme que les gouvernements ont utilisé l'assouplissement quantitatif comme prétexte pour rétro pédaler sur des réformes favorables à la croissance de l'offre.

## *La préservation du capital à l'ordre du jour*

Les régimes de retraite se préparent à entrer dans la prochaine phase de récession avec leurs finances au plus bas - actuellement, seulement un tiers (33 %) ont des flux de trésorerie positifs et deux sur cinq (40 %) ont des flux négatifs. En conséquence, leur appétit pour le risque diminue et la préservation du capital devient leur priorité.

Trois pistes ont été identifiées pour aider les régimes de retraite à éviter d'essuyer des pertes importantes en raison de la chute des marchés et à préserver leur capital. La première vise une meilleure adéquation temporelle entre l'allocation d'actifs et le profil des échéances du passif des régimes de retraite, comme l'ont indiqué près de 9 répondants sur 10. La deuxième considère la gestion de la liquidité comme le principal outil de gestion des risques (62 %) et la troisième est la gestion de la durée (37 %), l'accent étant mis sur les actifs sous-évalués sur l'ensemble de la courbe des taux (37 %).

## *Les fonds de pension favoriseront les actions mondiales*

Tant que l'assouplissement quantitatif continue, la majorité des répondants (58 %) dit qu'ils vont favoriser les actions. Cette classe d'actifs offre un positionnement défensif, un bon rendement et une rentabilité globale correcte à un moment où les régimes de retraite ont de plus en plus de flux de trésorerie négatifs en raison du vieillissement démographique. Les actions internationales, les actions américaines, les actions européennes et les actions des marchés émergents sont privilégiées.

Le rééquilibrage périodique des portefeuilles favorisera les actifs privés conçus pour fournir des rendements absolus non corrélés. En tête de liste vont figurer les infrastructures (51 %), l'immobilier (46 %), le crédit alternatif (44 %) et le private equity (42 %). Les rendements supérieurs obtenus récemment constituent un des facteurs. L'autre est leur valorisation qui n'est pas celle du prix du marché ce qui protège donc les portefeuilles de la volatilité observée sur les marchés publics.

D'après un autre participant à l'enquête « *Les infrastructures et l'immobilier constituent une bonne alternative aux obligations* », soulignant le consensus selon lequel le ratio risque/rendement offert par les titres obligataires est perçu comme étant trop risqué, compte tenu de la compression de la courbe des taux et du resserrement des spreads.

Les fonds de pension se tournent vers les actifs des marchés émergents afin de tirer parti de leur dynamique de croissance à long terme. Au sein de l'univers d'investissement des marchés émergents, les actions sont privilégiées (38 %), suivies de près par les obligations d'État (36 %) et les obligations d'entreprise de type *Investment Grade* (33 %).

## *Les fonds de pension envisagent davantage d'options à faible coût, et augmentent l'allocation des fonds passifs*

Dans un environnement de marché encore incertain, les régimes de retraite prennent les mesures nécessaires pour s'attaquer aux problèmes d'implémentation : des erreurs commises par les régimes de retraite eux-mêmes dans la conception et la mise en œuvre de leurs portefeuilles qui ne deviennent évidentes qu'avec le recul.

Deux tiers des personnes interrogées considèrent la minimisation des coûts comme une source clé de surperformance. Ainsi, elles augmentent la part des fonds passifs en tant qu'option à faible coût dans leur portefeuille de base et négocient des frais moins élevés pour les fonds actifs.

Comme le QE a mis à mal une grande partie des idées reçues en matière d'investissement, les Conseils d'administration doivent prendre des décisions sans les outils de navigation normaux. Par conséquent, l'expertise des Conseils d'administration des régimes de retraite (59 %), une réserve importante de professionnels talentueux (53 %) et une structure de gouvernance agile (44 %) sont considérées comme ayant un impact important sur les rendements des portefeuilles.

++++

**Le professeur Amin Rajan de CREATE-Research, qui a dirigé le projet, a déclaré :**  
*« L'assouplissement quantitatif nous a conduits à des rendements décroissants et ceci fragilise la situation financière des régimes de retraite. L'assouplissement quantitatif est si profondément ancré dans la psyché des investisseurs, qu'il sera très difficile de s'en défaire sans engendrer une grande volatilité sur les marchés. »*

**Pascal Blanqué, Directeur des Investissements d'Amundi, souligne :** *« Les régimes de retraite font face à une multitude de défis dans le contexte de l'après-QE. Avec l'augmentation de la volatilité et la baisse des marchés, la gestion de la liquidité est devenue primordiale, tout comme la préservation du capital. »*

*Ce document s'adresse uniquement aux journalistes et aux professionnels des médias. Ces informations sont fournies uniquement pour permettre aux journalistes et aux professionnels des médias d'avoir une vue d'ensemble du sujet abordé, Amundi décline toute responsabilité quant à l'utilisation qui en sera faite et précise que ces informations sont exclusivement soumises à une rédaction indépendante.*

#### **Contacts presse :**

##### **Amundi**

Geetha Chandrasegaram

Tél: +33 1 76 37 02 73

Geetha.chandrasegaram@amundi.com

##### **Create Research**

Amin Rajan

CREATE-Research

Tél. : +44 (0)1892 784 846

[amin.rajan@create-research.co.uk](mailto:amin.rajan@create-research.co.uk)

## **A propos d'Amundi**

Amundi est le premier gestionnaire d'actifs européen en termes d'actifs sous gestion<sup>1</sup> et se classe dans le top 10 mondial<sup>1</sup>. Le Groupe gère 1 563 milliards<sup>2</sup> d'euros et compte six plateformes de gestion principales<sup>3</sup>. Amundi offre à ses clients d'Europe, d'Asie-Pacifique, du Moyen-Orient et des Amériques une large gamme d'expertises et de solutions d'investissement en gestion active, passive et en actifs réels et alternatifs. Les clients d'Amundi ont également accès à une offre complète d'outils et de services. Ayant son siège social à Paris, Amundi est cotée en Bourse depuis novembre 2015.

Grâce à ses capacités de recherche uniques et au talent de près de 4 500 collaborateurs et experts des marchés, basés dans 37 pays, Amundi fournit aux particuliers, aux clientèles institutionnelles et corporate des solutions d'épargne et d'investissement innovantes pour répondre à leurs besoins, objectifs de rendement et profils de risque spécifiques.

**Amundi. La confiance, ça se mérite.**

Rendez-vous sur [www.amundi.com](http://www.amundi.com) pour plus d'informations ou pour trouver l'équipe Amundi proche de vous.



## **A propos de CREATE Research**

CREATE-Research est un organisme de recherche indépendant spécialisé dans les changements stratégiques et les nouveaux modèles d'affaires émergents dans la gestion d'actifs mondiale. Elle entreprend d'importants travaux de recherche pour le compte d'institutions financières et d'entreprises internationales de premier plan. Il œuvre en étroite collaboration avec des décideurs des organisations réputées en Europe et aux États-Unis. Ses travaux sont diffusés par le biais de reportages et d'événements largement médiatisés, attirant une large attention de la part des médias. Pour de plus amples informations, veuillez consulter le site [www.create-research.co.uk](http://www.create-research.co.uk)

---

<sup>1</sup> Source : IPE « Top 400 asset managers » publié en juin 2019 sur la base des encours sous gestion à décembre 2018

<sup>4</sup> Données Amundi au 30/09/2019

<sup>3</sup> Plateformes de gestion : Boston, Dublin, Londres, Milan, Paris et Tokyo