

## **Sortir de la gouvernance financière pour renforcer le système de revenu de retraite au Canada**

**Mémoire soumis lors de la consultation « Maintenir la solidité  
du système de revenu de retraite au Canada » organisée par le  
Ministère des Finances du Canada**

30 AVRIL 2010

Ce mémoire a été préparé par Frédéric Hanin, François L'Italien, et Mathieu St-Onge sous la coordination de Robert Laplante.

© Institut de recherche en économie contemporaine  
ISBN 978-2-923203-07-2  
Dépôt légal — Bibliothèque nationale du Québec, 2010  
Dépôt légal — Bibliothèque nationale du Canada, 2010  
IRÉC, 1030, rue Beaubien Est, bureau 103, Montréal (Québec) H2S 1T4

# Mission et mandat de l'IRÉC

L'Institut de recherche en économie contemporaine (IRÉC) est un organisme à caractère scientifique. Son objectif est d'appuyer et d'encourager la recherche en économie tant générale que politique ou sociale afin de chercher, avec d'autres, les meilleures voies de réalisation du bien commun et une meilleure définition du rôle que doivent jouer les différents acteurs sur les scènes économiques locales et mondiales.

L'IRÉC souhaite d'abord et avant tout promouvoir une réflexion sur les grands enjeux économiques de notre époque et élargir l'espace de délibération entre les divers acteurs socio-économiques et politiques.



# Table des matières

<b>Introduction</b> .....	1
CHAPITRE 1	
<b>Quels sont les principaux défis que doivent relever les Canadiennes et les Canadiens pour épargner en prévision de la retraite?</b> .....	3
1.1 La nécessité d'améliorer la couverture des régimes publics universels .....	5
1.2 La socialisation de la gestion des actifs des régimes de retraite .....	6
1.3 L'universalité ne comportant pas une individualisation de la gestion des risques .....	6
1.4 Un capital patient spécifique qui contribue à la qualité de vie au Québec .....	6
CHAPITRE 2	
<b>Quel rôle l'État devrait-il jouer afin d'aider les Canadiennes et les Canadiens à disposer d'un revenu de retraite adéquat ?</b> .....	7
2.1 Spécificité du Québec .....	7
2.2 Protéger l'épargne-retraite des travailleuses et des travailleurs .....	9
2.3 Pratiques de placement selon la viabilité des rentes .....	11
CHAPITRE 3	
<b>Est-ce que le système actuel de revenu de retraite compte sur un appui équilibré du secteur public et du secteur privé?</b> .....	13
CHAPITRE 4	
<b>Des changements s'imposent-ils pour renforcer davantage le système de revenu de retraite au Canada?</b> .....	15
4.1 Régimes hybrides .....	15
4.2 Régime à financement salarial .....	16
4.3 Régimes de retraite sectoriels .....	16
CHAPITRE 5	
<b>Devrait-on miser davantage sur l'épargne-retraite obligatoire?</b> .....	17
CHAPITRE 6	
<b>Est-ce que les particuliers adhèreraient automatiquement à un nouveau régime d'épargne facultatif?</b> .....	19
CHAPITRE 7	
<b>L'épargne additionnelle, qu'elle soit obligatoire ou facultative, devrait-elle être immobilisée pour ne servir qu'à la retraite?</b> .....	21

CHAPITRE 8	
<b>Les options d'épargne privée devraient-elles être plus souples et plus nombreuses?</b> . . . . .	23
CHAPITRE 9	
<b>Quelles incidences auraient sur vous personnellement ou sur votre entreprise les approches présentées dans le document de consultation?</b> . . . . .	25
CHAPITRE 10	
<b>Comment devrait-on assurer le financement des changements qui seraient apportés au système de revenu de retraite?</b> . . . . .	27
10.1 Améliorer le Régime de pension du Canada et le Régime des rentes du Québec . . . . .	27
10.2 Permettre la mise sur pied de nouveaux régimes de retraite . . . . .	27
10.3 Sécuriser les rentes promises avec un mécanisme d'assurance . . . . .	28
10.4 L'épargne privée doit pouvoir financer les besoins sociaux . . . . .	28

# Introduction

Si la crise financière qui s'est déclenchée au cours de l'année 2008 a occasionné de lourdes pertes pour les caisses de retraite québécoises et canadiennes, elle a aussi révélé la *fragilité structurelle* de certains aspects du système de revenu de retraite. Parce que ce dernier revêt une importance décisive pour la sécurité financière des retraités en particulier, et compte d'une manière cruciale pour les stratégies de capitalisation des acteurs économiques en général, il est évident que cette vulnérabilité ne doit pas être tolérée plus longtemps. En ces matières, le statu quo est difficilement justifiable. Pourtant, tel est le cas actuellement, car les mesures réglementaires qui ont été prises depuis la crise financière restent partielles et ne vont guère au cœur des problèmes et, en cela, elles laissent planer un doute sur la volonté de réformer le système des retraites au Canada afin d'augmenter sa résistance aux chocs financiers. Les décisions prises jusqu'à présent l'ont été en réaction à des événements particuliers, mais leurs effets sur la cohérence globale du système ont été peu soulignés alors que des motifs sérieux laissent penser que ces décisions créent peut-être des problèmes plus graves que ceux qu'elles prétendent résoudre. Ces mesures, en effet, conduisent à un transfert de risques de la gestion des régimes sur les cotisants actifs et les contribuables, qui devront ensemble se partager les coûts liés à la socialisation des pertes à la suite de la crise financière de 2008.

Pour envisager des réformes susceptibles de modifier la cohérence globale du système de revenu de retraite au Canada, il importe de tenir compte du fait que les régimes de retraite sont au carrefour de plusieurs relations socio-économiques au cœur de la société : les *relations industrielles* à travers la négociation et la représentation des cotisants au régime; les *relations juridiques* à travers les lois qui définissent et encadrent les responsabilités des différentes parties prenantes, hors du modèle de l'association ou de la compagnie; les *relations politiques* dès lors que le régime de retraite fait partie d'un système public de revenu de retraite ou que la puissance publique apporte une garantie quant au versement des revenus à la retraite; les *relations financières* lorsque la gestion des actifs accumulés prend la forme de contrats de gestion auprès de gestionnaires d'actifs du secteur privé ou du secteur public et que les décisions de placement ont des impacts non négligeables sur les marchés financiers; les *relations intergénérationnelles* lorsque plus d'une génération de travailleuses et de travailleurs bénéficie de l'existence du régime de retraite.

Le présent document reprend des éléments du rapport de recherche publié par l'Institut de recherche en économie contemporaine (IRÉC) *L'impact de la crise financière sur les régimes complémentaires de retraite au Québec: constats et interrogations* et disponible sur son site sur la Toile à l'adresse suivante: <http://www.irec.net>. La contribution de ce mémoire à la réflexion sur les facteurs de solidité du système de revenu de retraite du Canada sera de proposer un cadre d'économie politique d'ensemble, étant entendu que de nombreux autres mémoires aborderont des points particuliers. Il nous semble en effet

essentiel de situer les voies de réformes possibles dans une perspective d'ensemble visant une meilleure cohérence et une meilleure efficacité du système de revenu de retraite, qui pourra alors assurer sa mission première : offrir la sécurité d'un revenu de retraite avec un maximum d'équité et de transparence.

## Quels sont les principaux défis que doivent relever les Canadiennes et les Canadiens pour épargner en prévision de la retraite ?

Afin de bien saisir les défis liés à l'épargne retraite, il importe d'avoir un portrait d'ensemble de la situation du système de revenu de retraite au Canada. À partir des données de Statistique Canada, le tableau 1 présente une vue d'ensemble de l'une des composantes majeures du système, soit la situation des régimes complémentaires de retraite en 2008 :

**TABLEAU 1**  
**Situation d'ensemble des régimes complémentaires de retraite en 2008<sup>1</sup>**

Participation aux régimes de pension agréés (Chiffres en millions)	Nombre total d'adhérents :	5,9	Secteur public : Taux de couverture	2,8 83,9 %
	RPD :	4,5	Secteur privé : Taux de couverture	3,1 25 %
	RCD :	0,935		
	Contrat en fiducie	4,8		
	Contrat d'assurance	1,1		
Degré de concentration (>30000)	28/47			
Financement des régimes de pension agréés (Chiffres en milliards de dollars)	Revenus de placement :	(143,7)	Prestations versées :	38,5
	Revenus des cotisations :	34,5		
	- employeurs :	22,2		
	- employés :	12,3		
Investissements des régimes de pension agréés (Chiffres en milliards de dollars)	Valeur marchande de l'actif : 810,9		Actions :	31,5 %
	Rendements annuels		Obligations :	38 %
Placements des caisses de retraite au Canada			Autres :	30,5 %
			Placements nationaux :	70,7 %
			Placements étrangers :	29,3 %

Source : IRÉC

Plusieurs constats se dégagent de ce tableau. *Tout d'abord, les données établissent clairement la part des régimes du secteur privé dont les adhérents demeurent plus nombreux que ceux du secteur public. C'est un constat qui a son importance alors que les lieux communs*

1. Indicateurs généraux des régimes complémentaires de retraite que l'on retrouve souvent dans les documents de Statistique Canada: taux de couverture de la main d'œuvre des régimes CD-PD, nombre des cotisants actifs totaux sur le nombre de retraités, total des cotisations en milliards de dollars, total des prestations versées ou des revenus en milliards de dollars, taux de cotisation employés-employeurs sur la masse salariale, actifs totaux des régimes complémentaires de retraite, variation de l'actif global des régimes de retraite entre 2007 et 2008.

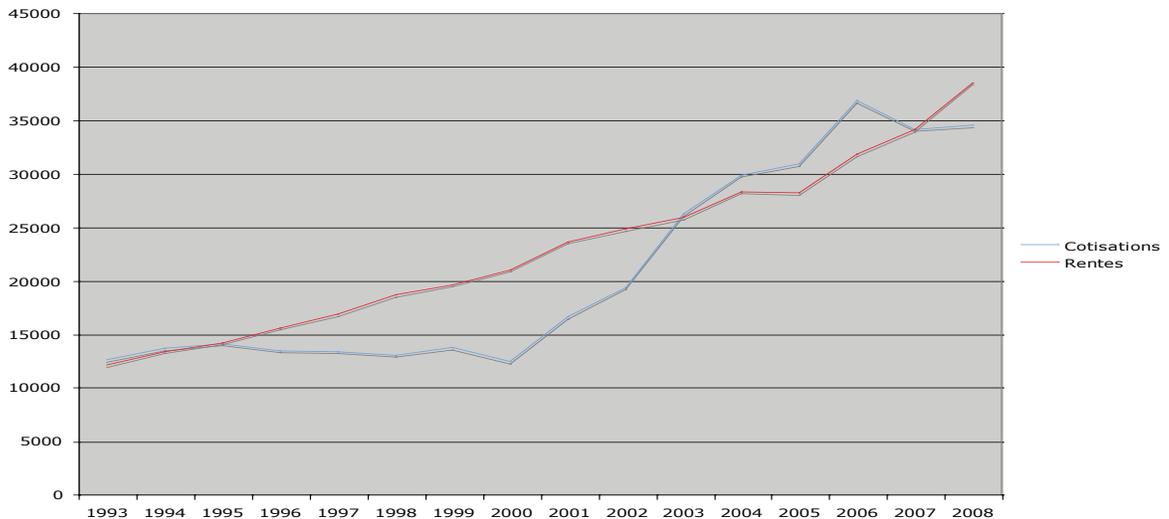
ne manquent pas pour annoncer la fin des régimes de retraite dans ce secteur. Ensuite, la composition des portefeuilles d'actifs sous gestion pose une série de questions sur la nature et la finalité des investissements réalisés à partir de l'épargne salariale : *les placements dits « alternatifs », hors actions et obligations, ont pris une proportion importante dans l'actif des caisses de retraite.* On mesure encore mal, nous semble-t-il, les enjeux sous-jacents à cette transformation des portefeuilles. De là, la nécessité de s'interroger sur l'impact économique de ces placements et de débattre publiquement des formes de réglementation qui s'y appliquent.

Autre constat alarmant, *le montant des pertes liées à la crise financière de 2008 impliquerait, toutes choses étant égales par ailleurs, une multiplication par quatre du niveau des cotisations actuelles.* Il est évidemment impossible pour les régimes de faire face à cette charge supplémentaire à court terme. Les stratégies actuarielles d'étalement ne peuvent être laissées aux soins de chacun des régimes. La phase d'accumulation des caisses de retraite basée sur la masse salariale semble terminée dans la mesure où le niveau des prestations dépasse les revenus versés au titre des cotisations par les employés dits « actifs » et les employeurs. Dans ce contexte, *l'impact des variations de la valeur marchande des actifs risque donc d'avoir des conséquences de plus en plus importantes sur les politiques de financement des régimes complémentaires de retraite.* Une approche d'ensemble est nécessaire. En ce sens, il importe que cette démarche se fasse en concertation avec les gouvernements qui ont un rôle déterminant à jouer afin d'éviter que les chocs de cotisation ne déstabilisent encore davantage les cotisants et les retraités.

En outre, malgré la dérégulation des politiques de placement des caisses de retraite poursuivie par les gouvernements, *les placements nationaux demeurent largement majoritaires.* La question de l'impact économique de la gestion des actifs des caisses de retraite au Canada et au Québec a donc toute sa pertinence et pose des défis particuliers, notamment en période de reprise économique : des politiques publiques bien ciblées pourraient favoriser le maillage entre les politiques de placement des caisses de retraite et les stratégies d'investissement des acteurs économiques du Canada et du Québec. Il s'agit là d'une boucle macroéconomique dont l'efficacité a déjà été éprouvée et qui a porté ses fruits au Québec. D'une manière générale, ce maillage permettrait d'assurer la reproduction d'ensemble du système de revenu de retraite à long terme en favorisant un niveau et une qualité d'emploi nécessaires à une capitalisation continue des régimes.

Par ailleurs, les revenus des caisses de retraite provenant des cotisations des employeurs et des employés ont atteint près de 34,5 milliards de dollars en 2008, tandis que les prestations versées aux retraités se sont établies à environ 38,5 milliards de dollars. Sur une longue période, on observe d'importantes fluctuations de l'écart entre le niveau des cotisations et le niveau des prestations, comme l'indique le tableau suivant :

TABLEAU 2  
**Évolution des cotisations et des rentes des caisses  
de retraite entre 1993 et 2008 (millions \$)**



Source : Statistique Canada.

En fait, pour un sixième trimestre consécutif, le montant des prestations versées a été supérieur à celui des cotisations perçues. Du montant total des cotisations, 22,2 milliards de dollars provenaient des cotisations patronales alors que 12,3 milliards de dollars provenaient des cotisations salariales. *En 2008, le taux des cotisations patronales sur l'ensemble des cotisations était de 64 %. Ce pourcentage marque une baisse de 2 % par rapport à l'année précédente et une baisse de 5 % par rapport à l'année 2006.*

À partir de ces considérations générales et des conclusions de l'enquête menée par l'IRÉC, quatre enjeux principaux se posent pour une éventuelle réforme du système de revenu de retraite au Canada :

### **1.1. La nécessité d'améliorer la couverture des régimes publics universels**

Le système de revenu de retraite au Canada et au Québec a évolué – d'aucuns diraient plutôt dérivé – vers une logique financière prédominante. D'un système de pension qui sert à verser une rente de retraite à partir de transferts intergénérationnels, les régimes ont progressivement évolué vers un système d'épargne-retraite (collective et individuelle) qui sert à accumuler des fonds à partir de placements dans des véhicules financiers. Ce mouvement de « financiarisation » du système de revenu de retraite contribue certainement au sentiment d'insécurité des retraités et des futurs retraités dans le contexte économique actuel, alors même que le système de retraite au Québec et au Canada a été conçu pour améliorer la sécurité économique et sociale de l'ensemble de la population. C'est un effet paradoxal que la récente crise financière a bien mis en évidence.

## **1.2. La socialisation de la gestion des actifs des régimes de retraite**

Il est illusoire de penser à une réforme durable du système de revenu de retraite sans aborder explicitement la question de la gestion des actifs des caisses de retraite. Or cette préoccupation est absente du document de consultation. Et cela constitue une lacune majeure. La croissance de l'actif des caisses de retraite et des changements dans la philosophie de gestion a peu à peu favorisé la privatisation de la gestion des fonds, ce qui a eu des conséquences importantes sur la gestion des risques ainsi que sur les impacts économiques et sociaux des placements réalisés par les gestionnaires privés. La solidité du système de retraite est fortement reliée à la présence de gestionnaires de grande taille et appartenant au secteur public avec un double mandat de développement économique et de sécurisation des rentes.

## **1.3 L'universalité ne comportant pas une individualisation de la gestion des risques**

Au Québec, la Régie des rentes du Québec estime que 70 % des travailleuses et des travailleurs québécois participent à un régime de retraite, soit 2,4 millions de personnes. La Régie estime que 34 % des travailleuses et des travailleurs ont une bonne couverture retraite, alors que 36 % ont une couverture retraite moyenne ou basse<sup>2</sup>. La solidité du système de retraite est reliée à l'accès universel à des régimes de retraite.

## **1.4. Un capital patient spécifique qui contribue à la qualité de vie au Québec**

Au 31 décembre 2008, pour l'ensemble des régimes de retraite membres de l'Association canadienne des gestionnaires de caisses de retraite qui gèrent un actif dont la valeur marchande est de 798,094 milliards de dollars, la part des placements en obligations et en actions canadiennes était de 42,5 %. C'est généralement la seule mesure du niveau de placement national que l'on peut obtenir pour l'ensemble des caisses de retraite au Canada ou au Québec. Il faut souhaiter une meilleure information afin de mieux connaître l'importance et la distribution (nationale, régionale et locale) de ces placements. Ces placements nationaux doivent être orientés vers le financement à long terme de l'économie et surtout selon des approches et des véhicules de placements favorisant une très rigoureuse gestion du risque si l'on veut garantir la solidité du système de revenu de retraite.

---

2. Voir RÉGIE DES RENTES DU QUÉBEC (2009), *Portrait du marché de la retraite*. Gouvernement du Québec, 71 p.

# Quel rôle l'État devrait-il jouer afin d'aider les Canadiennes et les Canadiens à disposer d'un revenu de retraite adéquat ?

Au Canada, le système de revenu à la retraite est supervisé par l'action législative et réglementaire du gouvernement fédéral et des juridictions provinciales. Les deux ordres de gouvernement coordonnent une pluralité d'organismes et de responsables gouvernementaux intervenant à différents niveaux dans ce système. Bien que ces autorités gouvernementales ne soient pas responsables de la capitalisation de l'ensemble du système de l'épargne-retraite, elles ont cependant la tâche d'orienter et de structurer ce système afin de le rendre viable et fonctionnel à long terme. En ce sens, et contrairement à une vision qui privilégie l'intervention de l'État uniquement en situation de défaillance du marché<sup>3</sup>, il nous semble nécessaire que l'État demeure l'architecte et le maître d'œuvre de tout nouvel agencement institutionnel du système de l'épargne-retraite au Canada et au Québec. Il est aussi nécessaire, à cet égard, que cela se fasse dans le plus strict respect des compétences et des juridictions des deux ordres de gouvernement.

Pour qu'il puisse jouer son rôle de manière optimale et assurer des revenus de retraite décents aux citoyens, le gouvernement canadien devrait tenir compte d'un certain nombre de paramètres afin de rendre son action la plus efficace et la mieux circonscrite possibles. Trois principaux paramètres devraient délimiter et définir un éventuel projet de réforme mené par le gouvernement du Canada.

### 2.1 Spécificité du Québec

Premièrement, *toute modification du cadre institutionnel régissant le système de l'épargne retraite au Canada devrait tenir compte de la spécificité du modèle québécois*. En effet, depuis près de quarante ans, le Québec a élaboré un système de revenu à la retraite qui lui est propre, un système dont les fondements reposent sur la reconnaissance des compétences constitutionnelles de l'État québécois dans ce champ d'action économique. La situation québécoise en matière de régimes de retraite s'avère en effet particulière sous quatre aspects importants : 2.1.1) l'encadrement législatif québécois; 2.1.2) l'importance des organisations syndicales dans la gestion des caisses de retraite; 2.1.3) le poids des régimes à prestations déterminées et 2.1.4) la diversité des couvertures offertes par les régimes de retraite.

---

3. Voir par exemple MINTZ, J. (2009), *Rapport sommaire des travaux de recherche sur le niveau adéquat du revenu de retraite*, 18 décembre, 34 pages.

2.1.1 *L'encadrement législatif québécois comporte plusieurs caractéristiques originales en matière de gouvernance des régimes de retraite, orientant la structure de gestion des régimes vers une forme institutionnelle plutôt qu'une forme contractuelle.* La législation impose la formation de comités de retraite dans les régimes gérés par des fiducies et la nomination de représentants des participants actifs et des participants non actifs dans ces comités. Ainsi, le comité de retraite dans son ensemble est considéré comme le fiduciaire du régime. En 1996, il y avait près de 10 000 membres de comités de retraite au Québec. Selon la Loi sur les Régimes complémentaires de retraite (Loi RCR), un comité de retraite doit être formé d'au moins trois membres votant, soit un représentant désigné par l'assemblée annuelle des participants actifs, un autre désigné par l'assemblée annuelle des participants non actifs et des bénéficiaires, et un membre indépendant. Les salariés appelés à participer aux comités de retraite sont délégués dans le contexte d'une représentation syndicale du collectif de travail.

En outre, il faut souligner que le Québec a innové en faisant de l'épargne salariale des milliers d'employés du secteur public la principale base de capitalisation de la Caisse de dépôt et placement du Québec (CDP). *Avec la création en 1973 du Régime de retraite des employés du gouvernement et organismes publics (RREGOP), l'Assemblée nationale a légiféré afin de doter le Québec d'un important instrument financier destiné à assurer la pérennité des régimes de retraite publics et à contribuer au développement économique du Québec.* À cet égard, du reste, la question de l'avenir des régimes de retraite, au Québec, déborde des cadres réglementaires et strictement financiers des régimes pour renvoyer plus largement à l'ensemble de la sphère économique puisqu'elle est reliée à une vision de l'intervention structurante de l'État. Il s'agit selon nous d'un levier financier déterminant, particulièrement en période de reprise économique, puisqu'il permet de rediriger une part substantielle des flux d'épargne capitalisée vers les acteurs économiques nationaux qui produisent de la richesse et reproduisent les conditions d'un système de revenu de retraite décent.

2.1.2 La contribution syndicale est majeure dans la vie publique québécoise. Le taux de syndicalisation est le plus élevé au Canada et les organisations syndicales sont diversifiées, très organisées et surtout très enracinées dans leur milieu. *Au Québec, les acteurs syndicaux se sont massivement impliqués dans le contrôle de l'épargne-retraite des travailleuses et des travailleurs et y voient un important levier de l'action syndicale, une composante majeure des relations de travail à travers la négociation des régimes de retraite. Ils y voient également un instrument économique de premier plan avec le développement de « fonds de travailleurs » ou encore le développement de nouveaux régimes complémentaires de retraite.* Les acteurs syndicaux sont également des parties prenantes de la gestion des régimes de retraite du secteur public québécois à travers la commission administrative des régimes de retraite et d'assurances (CARRA).

2.1.3 *Le Québec a conservé une forte participation de la main d'œuvre à des régimes complémentaires de retraite à prestations déterminées, comparativement à ce qu'on observe dans le reste du Canada.* Même si l'on peut déceler au Canada une tendance à accorder plutôt la préférence à des régimes à cotisation déterminée, cette forte réalité québécoise s'impose et

doit être prise en compte. Il s'agit d'un phénomène marquant dont les caractéristiques et les spécificités doivent trouver place dans les efforts de rénovation du système de retraite et dans les compromis sociaux requis pour y revoir la place des régimes complémentaires de retraite au Québec. Ce type de régime demande une gestion collective importante dans la mesure où le montant des actifs, le besoin de services spécialisés et les responsabilités des représentants des parties prenantes y sont plus importants dans la définition des politiques de financement et de placement nécessaires pour assurer l'adéquation entre l'actif et le passif du régime de retraite<sup>4</sup>.

2.1.4 *Le Québec a un système de revenu de retraite dont la composition est particulièrement fragmentée, comme le mettait en évidence un document récent de la Régie des rentes du Québec (RRQ). En 2005, environ 1,5 million de travailleuses et de travailleurs cotisait à un régime complémentaire de retraite, dont :*

- 695 000 qui sont assujettis à la loi RCR ou à une loi équivalente
- 614 400 qui sont assujettis à un régime de retraite de la fonction publique (québécoise et canadienne)
- 104 000 cotisent à un régime à cotisation déterminée autre qu'un régime de retraite simplifié (RRS)
- 34 200 cotisent à un RRS

La composition des régimes complémentaires de retraite au Québec est marquée par des formules de couverture distinctes et variées, où des régimes particulièrement importants du secteur public côtoient des régimes privés diversement capitalisés. Par ailleurs, 1 170 000 travailleuses et travailleurs québécois ont un régime individuel enregistré (Régime enregistré d'épargne-retraite (REER) individuel ou Régime de retraite individuel (RRI). Globalement, la Régie des rentes estime que 70 % des travailleuses et des travailleurs québécois participent à un régime de retraite, soit 2,4 millions de personnes (Régie des rentes, 2008, p. 45-47). La Régie estime que 34 % des travailleuses et des travailleurs ont une bonne couverture retraite alors que 36 % ont une couverture de retraite moyenne ou basse. Toute réforme des régimes devra tenir compte de cette réalité. Enfin, comme nous l'avons évoqué plus haut, il faut considérer la plus forte présence au Québec de régimes complémentaires de retraite à prestations déterminées.

## **2.2 Protéger l'épargne-retraite des travailleuses et des travailleurs**

Deuxièmement, *tout projet de réforme du système de revenus de retraite devrait mener l'État canadien à adopter un train de mesures visant à mieux protéger l'épargne-retraite des*

---

4. Voir GRIBBEN, C. et A. FARUK. (2004), *Will UK Pension Funds Become More Responsible?*, Ashridge Research, February.

*travailleuses et des travailleurs et à la mettre à l'abri des chocs financiers.* Dans la situation actuelle, cette épargne-retraite, *a fortiori* celle qui est capitalisée dans les régimes complémentaires de retraite, ne bénéficie pas de toutes les protections légales et réglementaires nécessaires pour atténuer les effets des crises financières. Cette vulnérabilité se manifeste de deux manières :

2.2.1 *Les caisses de retraite, acteurs majeurs dans le système financier, n'ont tiré profit d'aucune mesure de soutien ou de redressement leur permettant de se maintenir à flot au lendemain du choc financier provoqué par la crise de 2008.* En effet, il n'y a eu aucune mesure particulière pour éviter aux caisses de retraite que la crise financière n'ait des impacts trop importants sur les placements et la valeur des portefeuilles. Comme cela a été le cas pour les grandes banques, des plans de sauvetage axés sur des mesures temporaires, mais structurantes auraient pu permettre aux caisses de retraite d'absorber le choc et d'éviter que ne soient trop déstabilisés leur bilan et leur stratégie de placement. En cette matière, l'imagination aurait pu être mobilisée davantage pour proposer une multitude de dispositifs de transition : avances aux caisses de retraite en besoin de liquidités, prise en pension d'actifs de la part de la Banque du Canada ou des gouvernements, création d'un *regroupement* de caisses de retraite pour soutenir la valeur des actifs sur le marché, etc.

Alors que certains régimes de retraite arrivent à maturité et que d'autres vivent depuis quelques années une situation financière très difficile, le laisser-faire qui a prévalu au lendemain de la crise de 2008 a contribué à fragiliser davantage le système de revenu de retraite au Canada et au Québec. Pour permettre le développement et le renforcement de ce système, il faudra d'abord veiller à ce qu'il puisse être solidement épaulé lors d'épisodes d'instabilité financière. Le gouvernement canadien devrait ainsi, prioritairement, se mettre à pied d'œuvre pour concevoir un plan d'intervention ajusté à la réalité des caisses de retraite.

2.2.2 *L'épargne-retraite des salariés capitalisée dans les régimes complémentaires de retraite est aussi structurellement vulnérable à un autre niveau, celui de la solvabilité des caisses de retraite lors des faillites d'entreprise.* À titre de cotisants à un régime complémentaire de retraite, les salariés des organisations privées sont considérés comme des apporteurs de fonds, c'est-à-dire des créanciers. Si ces fonds sont conçus, du point de vue de l'organisation, comme des apports en liquidités « comme les autres », ils représentent, du point de vue des salariés, une source de revenus décisive lors de la retraite. Or, il se trouve que lorsqu'une entreprise fait faillite, aucun dispositif légal ou réglementaire ne donne aux retraités de l'organisation l'assurance de toucher les rentes provenant de leurs cotisations capitalisées. Considérés comme des créanciers « comme les autres », les salariés retraités de l'organisation sont bien souvent les derniers à être indemnisés lors d'une liquidation d'entreprise. Plusieurs cas de faillites survenus ces dernières années ont mis au jour l'asymétrie des droits sur la richesse accumulée dans les caisses de retraite. Il est urgent que l'État intervienne plus efficacement qu'il ne l'a fait afin de protéger les rentes des salariés-retraités lors des faillites, de deux manières complémentaires : d'abord *en établissant des règles visant à considérer les retraités et salariés comme des créanciers privilégiés en cas de faillite*; ensuite, *en s'assurant que*

*les sommes capitalisées pour les régimes de retraite sont l'objet d'une gestion fiduciaire autonome et extérieure aux stratégies de capitalisation de l'entreprise.*

### **2.3. Pratiques de placement selon la viabilité des rentes**

Enfin, le gouvernement canadien a un rôle à jouer dans la protection des revenus de retraite des Canadiens et des Québécois *en rétablissant des règles contraignant les fiduciaires de l'épargne-retraite à adopter des pratiques de placement basées sur la viabilité des rentes plutôt que sur la spéculation financière.* Les vagues de déréglementation des marchés financiers qui se sont succédé depuis les années 1980 au Canada ont peu à peu incité les gestionnaires de fonds de l'épargne capitalisée à adopter des pratiques de plus en plus spéculatives. Prenant acte du fait que les gouvernements canadien et québécois ont décloisonné les marchés financiers et libéralisé les règles de gestion de portefeuille, les fiduciaires des régimes de retraite ont importé des stratégies de gestion typiquement financiarisées, où le ratio rendement/risque a été réévalué sur une autre base que celle de la viabilité des rentes. Dans les cas de caisses de retraite sous-financées, ces transformations du type de gestion de portefeuille sont apparues « nécessaires » à leurs fiduciaires comme « seul » moyen de compenser par un rendement accru reposant sur une prise de risque « exagérée » les faiblesses de capitalisation. Plutôt que de chercher des solutions durables à ces situations de sous-financement, des solutions axées sur des compromis institutionnels élaborés à partir de l'économie « réelle », ces fiduciaires ont souvent opté, par la force des choses, pour des placements dans des segments plus risqués des marchés financiers.

L'arbre ne doit cependant pas cacher la forêt : au-delà des choix particuliers réalisés par ces fiduciaires, il s'agit de comprendre et d'agir sur le contexte politico-institutionnel qui structure ces choix et leur donne actuellement une légitimité. *Le gouvernement canadien devrait ainsi, au-delà d'une simple contribution au resserrement des règles prudentielles de l'industrie financière au Canada, rétablir des seuils contraignant les fiduciaires de l'épargne-retraite à adopter des pratiques de gestion les moins spéculatives possible.* La libéralisation de cette industrie a établi une séquence « logique » qui ne peut, à terme, qu'affaiblir le système de revenus de retraite en particulier et l'économie canadienne en général : plus les pratiques de placement seront laissées à elles-mêmes, plus les choix spéculatifs se déplaceront sur des segments risqués de marché et plus le système financier sera susceptible d'être instable et de déboucher sur des crises. Cela aura inévitablement pour conséquence de placer le système de revenus de retraite sous tension. Le gouvernement canadien a un rôle à jouer pour prévenir les crises financières en agissant, autant faire que peut, sur les causes de ces crises ou, à tout le moins, en mettant en place les mesures qui en limiteraient les effets perturbateurs.



# **Est-ce que le système actuel de revenu de retraite compte sur un appui équilibré du secteur public et du secteur privé ?**

*La part des régimes de retraite universels dans la composition du revenu de retraite devrait être substantiellement augmentée, ce qui rendrait moins pertinente la séparation entre le secteur privé et le secteur public pour les régimes de retraite. Avec l'instabilité financière croissante et la multiplication des formules de capitalisation de régimes à cotisation déterminée, où la valeur nominale des rentes est assujettie aux variations des marchés financiers, la stabilité et la sécurité des revenus de retraite seront de moins en moins assurées dans les prochaines années. L'ampleur des fluctuations à venir des revenus de retraite rend d'autant plus nécessaire l'augmentation de la part fixe et déterminée de ces revenus provenant des régimes universels. En orientant l'évolution vers des politiques de placement plus axées sur la viabilité des rentes plutôt que la performance de rendement, les gouvernements seraient en mesure de sécuriser à moyen et long termes le système de revenu de retraite au Canada et au Québec.*

Au Québec, l'évolution des régimes de pension agréés (RPA) a suivi sensiblement le même parcours qu'au Canada, à quelques exceptions près. Ainsi, en 2008, au Québec, on retrouvait 1 290 régimes de pension agréés couvrant un nombre de 659 841 adhérentes et adhérents. De ce total, 531 226 sont des salariés du secteur privé alors que 128 615 sont des employés du secteur public. Le secteur public rassemble 276 régimes de retraite tandis que le secteur privé en compte 1 014 dont neuf régimes sont sous une double juridiction (québécoise et canadienne). Ces statistiques concernent uniquement les régimes de retraite agréés par la juridiction québécoise. En observant ces indicateurs selon la région d'emploi des salariés adhérant à un régime de retraite, enregistré au Québec ou dans une autre province, on constate qu'en 2008, au Québec, 1 478 072 travailleuses et travailleurs étaient couverts par un RPA. De ce nombre, 762 461 salariés participaient à des régimes de retraite du secteur public alors que 715 611 salariés participaient à des régimes de retraite du secteur privé. En 2008, 659 841 salariés participaient à un régime de pension agréé enregistré sous juridiction québécoise. Sur ce nombre, 499 373 employés étaient couverts par un régime de retraite à prestations déterminées (RPD) alors que 129 078 employés l'étaient par un régime à cotisations déterminées (RCD). À noter que ces chiffres regroupent aussi les salariés qui adhèrent aux neuf régimes de pension régis par une double juridiction (québécoise et canadienne).

En ordonnant l'ensemble de ces données selon le système de classification des industries de l'Amérique du Nord (SCIAN), on constate que le secteur de la construction et celui de l'industrie manufacturière sont les deux secteurs qui rassemblent le plus de membres participants à un RPA. En effet, le nombre de travailleurs du secteur de la construction couvert par un RPA s'élève à 148 694, soit 22,5 % du total, alors que celui des employés de l'industrie manufacturière s'élève à 138 748, soit 21 % du total. Cependant, le secteur de la construction ne compte que 43 régimes de retraite comparativement à 424 régimes de retraite pour l'industrie manufacturière. La troisième place revient aux Services éducationnels et aux soins de santé, qui regroupe 15 % des effectifs pour un total de 97 574 adhérents à 34 régimes de retraite. Le système actuel de revenu de retraite qui repose en grande partie sur le financement des régimes complémentaires de retraite négociés dans les entreprises favorise beaucoup le secteur public dont la mobilisation du personnel repose largement sur l'accès à un régime de retraite et les possibilités de bonification au moment des négociations collectives.

*Au plan de la gestion, la concentration de l'épargne salariale entre les mains d'organismes publics a des effets bénéfiques à plus d'un titre. Qu'il suffise ici de souligner le rôle névralgique des principaux régimes de retraite du secteur public au Québec, qui assurent la base de capitalisation de la Caisse de dépôt et placement du Québec (CDP). Ces régimes constituent l'une des pièces maîtresses d'un système institutionnel cohérent, liant entre eux des acteurs décisifs pour la force économique du Québec, système qui a jeté les bases d'une série de « cercles vertueux » pour l'économie durant près de trente ans, dont celui d'un renforcement du secteur public. Ainsi, non seulement cette boucle macroéconomique des flux d'épargne salariale a-t-elle démontré qu'elle assurait la viabilité du système de revenu de retraite au Québec, mais elle a fait la preuve que les réservoirs d'épargne capitalisée peuvent être structurants pour l'économie du Québec. Nous recommandons donc un accroissement de la prise en charge des flux d'épargne par un gestionnaire public plutôt que par des gestionnaires privés étant donné qu'elle a des effets bénéfiques sur l'ensemble de l'économie et que les gestionnaires publics sont les gestionnaires les plus transparents dans la transmission et la comptabilisation de leurs résultats et de leurs impacts économiques.*

En résumé, la distinction entre le secteur privé et le secteur public demeure importante avec un système de retraite qui laisse une place aussi large aux régimes complémentaires de retraite facultatifs et reposant sur le dialogue social dans les organisations. Cette distinction perd de son importance dès lors que l'existence d'un régime de retraite complémentaire est obligatoire pour l'ensemble de la population active. *Cependant, cette distinction demeure cruciale pour la gestion des fonds des caisses de retraite, car les gestionnaires du secteur public comme la Caisse de dépôt et placement du Québec (CDP), California Public Employees' Retirement Systems (CalPers) ou encore la Caisse des Dépôts (CDC) en France sont les seuls acteurs qui ont la capacité de financer des investissements stratégiques pour l'économie et l'emploi des futurs travailleurs et travailleuses.*

# Des changements s'imposent-ils pour renforcer davantage le système de revenu de retraite au Canada ?

La principale conséquence de la crise financière est *la fin du « compromis fordiste »* qui avait permis d'ériger des régimes à prestations déterminées sur la base d'un financement en grande partie assuré par des employeurs pour assumer les risques avec un contrôle des paramètres du régime, les représentants des employés se chargeant principalement de négocier les bonifications au régime. La structure de base des régimes complémentaires de retraite reposait ainsi sur *trois piliers complémentaires* : 1) une rente déterminée; 2) une asymétrie des cotisations avec une contribution plus importante de l'employeur et 3) une gestion des fonds confiée principalement à l'employeur puisqu'il assumait la majorité des risques financiers. *On pouvait donc parler d'un système « d'employeur-providence » pour les régimes complémentaires de retraite.* Ce compromis a connu plusieurs distorsions depuis les années 1980 en raison, entre autres, de l'utilisation des régimes de retraite pour la gestion des ressources humaines : pré-retraites, réduction des mises à pied lors de la fermeture d'un établissement, ou encore segmentation des régimes en fonction des catégories d'emploi. Dans les années 1990, les congés de cotisation de la part des employeurs ont contribué à fragiliser la répartition des responsabilités à la base des régimes complémentaires de retraite. La crise financière va sûrement contribuer à faire éclater ce compromis.

### 4.1 Régimes hybrides

*Tout d'abord, on observe une montée en puissance des régimes hybrides à la fois à prestations déterminées et à cotisations déterminées.* Les régimes hybrides reposent souvent sur une retraite complémentaire sous la forme d'une rente minimum (pas toujours garantie) et généralement financée par l'employeur et des « options » (indexation, retraite anticipée, transferts, etc.) qui devront alors être financées uniquement par les employés. Ce type de régime « flexible » entérine le transfert d'une partie des risques sur la part de financement assumée par les employés et perdant ainsi une partie de la sécurité des revenus. La valeur des actifs des régimes hybrides et autres types de régimes du même genre enregistrés au Québec au 1<sup>er</sup> janvier 2008 était de 8,5 milliards de dollars, soit presque le double des régimes à cotisations déterminées.

## 4.2 Régime à financement salarial

*La création d'un régime de retraite par financement salarial (RRFS) représente un autre développement possible pour les régimes complémentaires de retraite du secteur privé.* Le RRFS est un régime à prestations déterminées « hybride » au sens où les avantages collectifs (indexation des rentes notamment) sont décidés chaque année en fonction de la santé financière du régime, indépendamment les uns des autres. Le risque est donc assumé entièrement par les salariés qui sont responsables de la situation financière du régime. En échange, les représentants syndicaux des salariés obtiennent un contrôle complet sur la gestion du régime de retraite et le taux de cotisation de l'employeur est fixé lors de la négociation collective. Le niveau des prestations est proportionnel au niveau des cotisations. La prestation versée est uniforme par mois et par année de service et la cotisation normale est un pourcentage fixe du salaire courant et des cotisations volontaires individuelles sont possibles. Le RRFS est donc un régime très stable, car il n'est pas possible d'obtenir des congés de cotisations, de fusionner un régime de retraite avec un autre régime, de le fermer unilatéralement ou de créer des déficits actuariels à long terme. En contrepartie, la relation d'emploi doit avoir des caractéristiques standards : présence de syndicats suffisamment « outillés » pour assumer la gestion du régime, peu de périodes d'interruptions de la carrière, peu de fluctuations du bassin d'emploi associé aux *effectifs* du régime, un fort pouvoir de négociation lors des renouvellements de la convention collective. L'implantation et la diffusion d'un tel type de régime complémentaire de retraite dépendent largement du mode de syndicalisation et du niveau de l'emploi dans l'industrie concernée.

## 4.3 Régimes de retraite sectoriels

*La mise en place de régimes de retraite sectoriels* pourrait constituer une autre approche intéressante pour garantir l'accès à un régime de retraite pour l'ensemble des travailleuses et des travailleurs - notamment celles et ceux qui travaillent pour des entreprises de petite taille, dans des secteurs avec une forte proportion de travailleurs professionnels ou encore avec des statuts d'emploi « atypiques ». Il ne s'agit pas de régimes de retraite interentreprises, mais de régimes qui couvrent la main d'œuvre de la totalité du secteur. Ces régimes pourraient être sous la responsabilité d'un comité de retraite en lien avec des instances sectorielles paritaires comme les comités paritaires sectoriels ou encore les comités sectoriels de main-d'œuvre. Au Québec, il existe 30 comités sectoriels de main-d'œuvre.

Il s'agit donc de considérer quelle sera la configuration du système de revenu de retraite avec la fin du compromis fordiste qui avait permis de bonifier les régimes de pensions agréés à prestations déterminées. Soixante-dix pour cent (70 %) de la main d'œuvre sont maintenant exclus de ce compromis. Il ne faudrait pourtant pas s'arrêter à ce constat pour justifier la fin des régimes de pensions agréés à prestations déterminées. Il ne s'agit pas d'accroître la précarité et l'insécurité financière, bien au contraire : *il faut plutôt trouver un nouveau système institutionnel qui assure la sécurité des rentes pour les travailleurs et les retraités. Ce système doit s'appuyer en priorité sur des régimes collectifs et universels bonifiés.*

# Devrait-on miser davantage sur l'épargne-retraite obligatoire ?

L'un des impacts les plus directs de la crise financière sur les régimes de retraite, a fortiori sur les régimes à prestations déterminées, a été celui d'une crise de solvabilité et de liquidité : de grandes compagnies ont annoncé au courant de l'année 2009 leur intention de déroger à leurs obligations financières à l'égard de la capitalisation des régimes de retraite au nom des risques potentiels de faillite que le respect de ces obligations entraînerait.

*L'épargne-retraite obligatoire est le mécanisme d'épargne contrainte qui est le plus efficace pour financer les revenus de retraite par rapport à l'épargne-retraite facultative qui repose sur des incitations financières. Cependant, le caractère obligatoire de l'épargne-retraite demande une cohésion sociale plus forte entre les cotisants actifs, les participants non actifs, les employeurs et les gouvernements.* Les pratiques récentes de certains employeurs, dans le secteur privé comme dans le secteur public, qui les inclinent à se servir des régimes de retraite comme outil de gestion du personnel ou comme instrument de financement des déficits accumulés rend légitime la méfiance des participantes et des participants potentiels face à des obligations qui vont réduire le montant des revenus actuels sans garantie d'augmentation des revenus futurs. Or, c'est la responsabilité du législateur de rétablir la confiance dans les politiques publiques.

*Il serait aussi hasardeux qu'inéquitable de mettre en place un régime de retraite obligatoire (ou même avec une option de retrait) à cotisations déterminées dans l'état actuel de la réglementation pour ce type de régimes.* La proposition qui est avancée dans le document de consultation est à cet égard clairement insatisfaisante. Elle vise à couvrir « des employés qui n'ont pas de régime de retraite parrainé par l'employeur, y compris les travailleurs autonomes », au risque d'accentuer encore les inégalités sociales entre les travailleuses et les travailleurs d'une même génération ainsi que les inégalités entre les générations. Celles et ceux qui ont des bons emplois auraient des bons régimes complémentaires de retraite (des régimes agréés), alors que celles et ceux qui ont des emplois ou du moins des conditions d'emploi de moindre qualité (faible rémunération, instabilité des heures et des horaires de travail, faibles possibilités de promotion) auraient un régime de retraite « au rabais ». En effet, dans la proposition, les employeurs ne seraient tenus de cotiser que si les employés participent au régime, dans des comptes individuels. Les expériences étrangères (en Angleterre par exemple) de ce type de régime contiennent des obligations de cotiser de la part des employeurs, sans lien avec le niveau de cotisation des employés. Or, le cas du Québec montre que la difficulté à améliorer la couverture des retraites des employés tient à la proportion de ménages à faibles revenus qui ne peuvent pas dégager une épargne forcée pour financer leur retraite.

Les employeurs qui fondent leur compétitivité sur la baisse du coût du travail devraient avoir l'obligation de cotiser plus fortement pour la protection sociale. Or, le système proposé conduit au contraire à une polarisation sociale qui est néfaste pour l'ensemble de la société.

Un autre objet de préoccupation concerne les placements. Le document de consultation indique que les placements seraient immobilisés jusqu'à la retraite et que la participante ou le participant aurait le choix des modalités de versement des prestations. *Ces règles apparaissent tout à fait insuffisantes dans le cas d'un régime obligatoire. La sécurité des prestations doit être une priorité et elle n'est pas garantie avec des régimes à cotisations déterminées facultatifs.* Il n'est donc pas possible de reprendre les mêmes règles. Des mécanismes de sécurisation des rentes doivent nécessairement être mis en place, que ce soit par la garantie de l'État d'une rente minimale, que ce soit par des règles qui imposent aux gestionnaires la sécurité du capital, ou que ce soit encore par des règles de placement par défaut qui impliquent l'investissement des fonds dans les titres gouvernementaux. Au Québec, la gestion des fonds devrait être confiée à la Caisse de dépôt et placement du Québec (CDP), car il s'agit de la seule institution publique à pouvoir offrir ce type de mécanisme à un coût plus faible que les gestionnaires du secteur privé.

*Ainsi, la solidité du système de revenu de retraite passe selon nous par des régimes de retraite universels pour l'ensemble de la population.* Mais cela implique que les règles de financement et de gestion des prestations soient adaptées à ce type de régime qui est très différent des régimes facultatifs privés. La sécurité des prestations de retraite doit être garantie par les gouvernements.

# Est-ce que les particuliers adhèreraient automatiquement à un nouveau régime d'épargne facultatif ?

Un nouveau régime d'épargne facultatif devrait être collectif pour être efficace. En effet, les régimes d'épargne facultatifs et individuels tels que les REER n'ont pas fait la preuve de leur efficacité pour financer la retraite de l'ensemble de la population au Canada et au Québec. Ce type de régime accroît les inégalités de revenus à la retraite en favorisant les ménages qui gagnent un revenu supérieur à 80 000 dollars. Or, le problème du financement de la retraite est étroitement relié à la question des salaires, comme l'a montré l'étude de la Régie des rentes du Québec sur le marché de la retraite au Québec. Ce type de régime d'épargne facultatif coûte très cher aux gouvernements en crédits d'impôt pour les sommes effectivement accumulées. Ce type de régime d'épargne facultatif n'offre aucune sécurité pour les revenus à la retraite, les revenus versés étant tributaires des rendements financiers sur les marchés boursiers au moment de la retraite, des frais de gestion fixés par les gestionnaires des fonds et de la connaissance des ménages en matière de gestion financière. Enfin, ce type de régime d'épargne facultatif ne permet pas aux ménages de constituer une épargne suffisante en l'absence d'une contribution des employeurs et de l'État. *L'épargne retraite ne peut être une épargne des individus uniquement, car le statut de retraité est un statut social qui s'inscrit dans un parcours de vie professionnelle dans lequel les décisions de l'État et des entreprises ont un impact très important sur la qualité de vie avant la retraite et sur l'épargne-retraite par la même occasion.*

Un nouveau régime d'épargne facultatif devrait être public et universel pour être efficace. L'épargne retraite doit être gérée par une institution publique, car c'est la seule manière d'éviter les éventuels conflits d'intérêts entre les concepteurs et promoteurs du produit financier offert aux ménages et la gestion des fonds par une organisation privée. Dès lors que les acteurs privés prennent en charge la conception et la gestion de l'épargne, il existe, en effet, un potentiel de conflit d'intérêts, car les organisations privées vont avoir tendance à proposer des produits qui maximisent les frais de gestion au détriment de la simplicité du produit d'épargne et de la sécurité des fonds. Il s'agit d'un fait avéré que le document accompagnant l'actuelle consultation souligne très bien. Une institution publique peut faire des erreurs de gestion tout comme une institution privée, mais elle est la seule forme de gouvernance à pouvoir éviter ce type de dérive.

*L'épargne retraite doit être universelle à adhésion obligatoire pour pouvoir garantir l'équité et la solidarité entre les générations et entre les ménages d'une même génération.* En l'absence d'universalité de l'épargne retraite, le risque s'accroît de voir se développer des conduites de « passagers clandestins » par lesquels certaines catégories de ménages peuvent décider de se retirer du régime collectif pendant un certain temps tout en sachant qu'ils pourront y adhérer plus tard lorsque le besoin d'épargne sera plus pressant. Le financement de la retraite est d'autant plus efficace (exigeant moins de ressources pendant la vie active) qu'il s'étale sur une plus longue période et que la contribution est régulière, soutenue par des attentes confortées en ce qui a trait à la garantie de toucher plus tard ces revenus. Ces caractéristiques favorisent l'équité entre les générations et évitent que des générations transfèrent aux suivantes les coûts du financement de la retraite. Les régimes universels ont également la propriété d'être moins sensibles aux fluctuations financières et plus sensibles aux données macroéconomiques du marché du travail que les régimes volontaires. Comme la réduction de la volatilité des variables macroéconomiques des industries et du marché du travail est plus aisée pour les gouvernements que la réduction de la volatilité financière, il est plus sécuritaire de promouvoir des régimes universels. C'est là une propriété fondamentale des régimes de retraite universels comme le Régime des rentes du Québec.

Un régime d'épargne facultatif au sens d'un régime individuel privé fondé sur les incitations financières et à cotisations déterminées apparaît comme le pire mode de sécurisation des revenus à la retraite pour les Canadiens et les Québécois. Mais un régime d'épargne universel arrimé au régime des rentes du Canada ou du Québec et géré par des gestionnaires de fonds publics renforcerait le système de retraite.

# L'épargne additionnelle, qu'elle soit obligatoire ou facultative, devrait-elle être immobilisée pour ne servir qu'à la retraite ?

L'épargne additionnelle qui pourrait servir à financer le système de retraite existe déjà. Elle est accumulée dans les biens immobiliers pour une valeur de 1 917 milliards de dollars ainsi que dans les autres actifs financiers et non financiers qui représentent 2 619 milliards de dollars au dernier trimestre 2009. La question est de savoir comment sécuriser cette épargne pour qu'elle soit disponible au moment de la retraite pour couvrir les besoins des ménages.

*La sécurisation de l'épargne ne peut se faire sans la garantie du gouvernement et des autorités financières canadiennes et québécoises. Cela suppose que soit institué un mécanisme d'assurance de la valeur des avoirs des ménages pour la retraite. Sans un tel mécanisme, et même si l'on immobilise les fonds pour servir uniquement à la retraite, il n'existe pas de réelle sécurité financière à la retraite, quelle que soit la qualité de la planification financière réalisée pendant la vie active professionnelle.*

Le financement de l'assurance des fonds pour la retraite pourrait être réalisé grâce à une cotisation des gestionnaires d'actifs des fonds en fonction de leur taille (plus un fonds est important et plus il devra faire l'objet d'un sauvetage important en cas de faillite - « too big to fail »), de la composition du portefeuille global (position dans le plan rendement-risque) et du taux de rotation des actifs au sein du portefeuille (plus la rotation est forte et plus la cotisation doit être élevée) sur le modèle de la cotisation à la Commission de la santé et sécurité du travail (CSST) au Québec ou encore sur celui de la cotisation à l'assurance-emploi dans de nombreux États américains. L'existence d'une cotisation aurait également l'avantage de réduire la marge de manœuvre des gestionnaires d'actifs qui bénéficient pour le moment d'une très grande latitude pour prendre des risques avec des actifs défiscalisés qui appartiennent aux acteurs du monde du travail. *Pour le moment, le fardeau de la surveillance des gestionnaires d'actifs en matière de risques repose uniquement sur les cotisants actifs ou leurs représentants sur les comités de retraite.*

L'existence d'un mécanisme d'assurance des fonds dédiés à la retraite permettrait d'offrir des garanties similaires à une rente minimale dans des régimes de retraite hybrides qui comportent un volet à prestations déterminées et un volet à cotisations déterminées. L'obligation d'assurer les fonds communs de placement et les fonds de pension dédiés à la retraite serait tout aussi bénéfique dans les cas de cessation de régimes à prestations déterminées qui ont été sous-capitalisés, que dans les cas de fonds communs de placement à

cotisations déterminées (REER individuels ou collectifs par exemple) qui comportent des frais de gestion élevés et qui font assumer le risque aux individus. L'existence d'une assurance obligatoire pour les gestionnaires d'actifs permettrait d'atténuer le fardeau du risque.

*Avec une assurance obligatoire des fonds dédiés à la retraite, il deviendrait plus facile pour les ménages de consacrer une partie plus grande de leurs avoirs immobiliers ou de leurs autres actifs à des investissements plus diversifiés, ce qui réduirait pour eux la part des risques financiers à assumer pour préserver leur avenir. Actuellement, compte tenu de l'incertitude très grande qui pèse sur les actifs de pension, les ménages sont incités soit à concentrer leurs investissements dans un actif particulier (leur logement), soit à prendre des risques trop importants en spéculant sur les marchés financiers dans l'espoir d'obtenir un rendement assez élevé pour compenser le risque pesant sur les avoirs de pension. En réduisant le risque sur les avoirs de pension par un mécanisme d'assurance, il serait possible d'orienter les autres avoirs vers des placements à plus long terme qui profiteraient davantage au développement économique et à la productivité du Canada et du Québec.*

# Les options d'épargne privée devraient-elles être plus souples et plus nombreuses ?

*Il apparaît nécessaire de faire une distinction plus nette entre l'épargne-retraite et l'épargne privée. L'épargne-retraite doit être d'accès universel, gérée par des gestionnaires publics, sécurisée par des mécanismes d'assurance et la garantie du gouvernement. L'utilisation de l'épargne privée est laissée à la liberté de chacun et de chacune. Une des caractéristiques du système canadien est l'absence d'une distinction claire entre ces deux types d'épargne, ce qui laisse penser que l'épargne privée pourrait venir compenser les manques du secteur de l'épargne-retraite. Or, cela n'est pas vérifié. La mise en place des REER par exemple n'a pas permis d'améliorer la sécurité des revenus de retraite pour l'ensemble des populations canadienne et québécoise.*

*Afin que l'épargne privée contribue au financement du système de retraite, c'est le circuit de l'épargne dans son ensemble qu'il faut examiner et non pas uniquement les caractéristiques des options d'épargne privée proposées aux ménages. Au Canada et au Québec, il faudrait commencer par revoir la formation et les responsabilités des conseillers financiers qui vendent les produits d'épargne. La compréhension des crises financières et la connaissance et l'information sur les risques associés aux produits financiers complexes devraient faire partie des compétences exigées aux examens qui permettent aux conseillers financiers d'exercer leur profession. Dans le circuit de l'épargne privée, les acteurs principaux sont les banques et les institutions financières pour la collecte de l'épargne. La récente réforme du secteur bancaire qui est proposée aux États-Unis montre bien que l'enjeu actuel en ce qui concerne des produits bancaires ne se situe pas du côté de la souplesse ou de la diversité des produits, mais bien du côté de la connaissance et de la surveillance des produits offerts.*

La législation bancaire devrait être revue, notamment en ce qui concerne les contraintes pour les investissements des dépôts d'épargne qui sont couverts par des assurances afin de mieux baliser la prise de risque acceptable pour des banques. *L'amélioration de l'épargne privée au Canada et au Québec passe également par une meilleure réglementation des formes d'endettement des ménages, si l'on veut pouvoir offrir une sécurité financière accrue aux ménages qui désirent épargner.* La réglementation actuelle pénalise fortement les ménages à faibles revenus qui doivent s'endetter pour financer les besoins familiaux de base, alors qu'elle favorise les ménages à hauts revenus qui peuvent bénéficier de produits financiers défiscalisés qui offrent des rendements élevés. Or, l'épargne privée qui pourrait servir à financer le système de retraite doit être favorisée dans l'ensemble de la population active et retraitée, et non pas seulement pour les ménages à très hauts revenus.

Au chapitre de l'investissement de l'épargne privée, il appert que peu d'institutions publiques sont en mesure d'offrir des titres financiers bénéficiant de la garantie de l'État, des titres qui offriraient un rendement raisonnable par des investissements à long terme pour combler des besoins sociaux. On pense à des titres gouvernementaux à très long terme qui sont achetés principalement pour financer les rentes de retraite. On songe aussi à des titres qui permettraient d'investir dans la recherche et le développement des industries au Canada et au Québec. On pourrait aussi envisager des titres qui financeraient des besoins sociaux comme le logement social, les hôpitaux et les soins de santé de proximité, la conservation des ressources naturelles comme les forêts ou la rénovation des quartiers urbains. C'est donc l'ensemble des finances publiques qui doivent être intégrées au circuit d'utilisation de l'épargne privée.

*Les options d'épargne privée qui voudraient être plus souples et plus nombreuses devraient mieux intégrer les produits financiers du secteur public, en considérant la régulation de l'ensemble du circuit de l'épargne privée au Canada et au Québec. Il ne devrait pas être tenu pour acquis que les options d'épargne privée constituent un palliatif aux problèmes du système de revenu de retraite au Canada et au Québec.*

# **Quelles incidences auraient sur vous personnellement ou sur votre entreprise les approches présentées dans le document de consultation ?**

Les approches présentées dans le document de consultation n'auraient aucune incidence sur la recherche qui est menée à l'IRÉC puisque c'est une organisation qui ne possède aucun intérêt particulier dans le fonctionnement du système de retraite. La mission scientifique de l'IRÉC assure que les travaux de recherche et les prises de position dans le débat public de l'organisme sont guidés par le souci de l'intérêt général et non des intérêts particuliers.



# Comment devrait-on assurer le financement des changements qui seraient apportés au système de revenu de retraite ?

L'IRÉC recommande d'ouvrir plusieurs pistes pour faire évoluer le système de revenu de retraite :

### 10.1 Améliorer le Régime de pension du Canada et le Régime des rentes du Québec

*Une augmentation de la part des revenus de retraite qui proviennent du Régime de pension du Canada et du Régime des rentes du Québec afin de sécuriser les revenus à la retraite et de réduire le poids financier des régimes de pension agréés. Le seuil le plus favorable serait de 50 % pour le Régime de pension du Canada et le Régime des rentes du Québec<sup>4</sup>. Cela pourrait être financé par une augmentation du maximum des gains annuels ouvrant droit à pension (MGAP), qui aurait un effet redistributif intragénérationnel, ainsi que par un transfert des cotisations aux régimes privés vers le régime public, étant donné que l'augmentation de la part du régime public universel réduirait les besoins de financement des régimes agréés ou de l'épargne individuelle privée. Les entreprises verraient ainsi leur niveau de risque de bilan baisser, ce qui améliorerait leur situation financière. Cette bonification pourrait avoir pour contrepartie une participation accrue au financement du régime public universel. Cependant, pour éviter d'alourdir le financement du régime par les jeunes générations, il est nécessaire que l'État prenne à sa charge le financement du passif des générations précédentes à l'aide d'un fonds d'amortissement<sup>5</sup>.*

### 10.2 Permettre la mise sur pied de nouveaux régimes de retraite

*Une transformation de la législation sur les régimes de pension agréés pour permettre la mise sur pied de nouveaux régimes : régimes de retraite à financement salarial, régimes de retraite interentreprises, régimes de retraite à prestations déterminées abordables. Ces types de régimes collectifs pourraient permettre de réduire le coût de financement des régimes de retraite agréés, coût qui est associé aux fluctuations des taux de cotisations dans le système actuel. Les régimes seraient ainsi moins risqués et avec une taille plus faible du fait de la*

---

4. Voir CONGRÈS DU TRAVAIL DU CANADA (2009), *Security, Adequacy, Fairness. After Lifetime of Work, Retirement Security for everyone*, Juillet, 23 pages.

5. Voir le mémoire présenté par la Confédération des syndicats nationaux (CSN) dans le cadre de la consultation de la Commission des affaires sociales sur le document « Vers un Régime de rentes du Québec renforcé et plus équitable ».

réforme du RRQ/RPC. C'est ce transfert de risque vers le régime public qui permettrait d'innover dans les types de régimes de retraite collectifs.

### **10.3 Sécuriser les rentes promises avec un mécanisme d'assurance**

*Une sécurisation des rentes promises en établissant un mécanisme d'assurance pour les régimes de retraite individuels ou collectifs, qu'ils soient à prestations déterminées ou à cotisations déterminées.* Cette assurance qui doit être du ressort de l'État pour qu'elle soit obligatoire et hors des conflits d'intérêts entre les promoteurs de régimes et les assureurs serait financée par une cotisation des gestionnaires d'actifs. Des sociétés financières offrent déjà des produits d'assurance pour les régimes basés sur des produits financiers qui sont des « swaps » ou produits financiers dérivés. Cela n'est pas une solution lorsque l'on considère l'ensemble du système de revenu de retraite.

### **10.4 L'épargne privée doit pouvoir financer les besoins sociaux**

*Une orientation de l'épargne privée facultative vers des circuits d'utilisation qui sont liés au secteur public et qui permettent de financer les besoins sociaux des sociétés canadienne et québécoise.* Le versement de revenus de retraite satisfaisants pour les retraités ne peut avoir pour corollaire la dégradation des conditions économiques et sociales pour le reste de la population, notamment en matière de services publics qui seront utilisés dans une proportion plus forte par les retraités. Le versement des rentes ne doit pas s'accompagner d'une augmentation des frais de santé, de logement, de transport, comme c'est le cas actuellement avec une privatisation de l'épargne-retraite et de la gestion des biens publics.

*Ces évolutions sont complémentaires et se renforceront mutuellement.* Elles permettraient de satisfaire aux objectifs de solidarité, de sécurité et de socialisation du système de revenu de retraite au Canada et au Québec et donneraient une forme originale et encore plus solide à notre filet de protection sociale.