



C.D. Howe Institute
Institut C.D. Howe

C.D. Howe Institute

COMMENTARY

DOCUMENT DE TRAVAIL SUR LA RETRAITE

Le régime supplémentaire de retraite du Canada (RSRC)

Vers un régime de retraite adéquat et abordable pour
tous les Canadiens

Keith Ambachtsheer



Dans ce numéro...

Au cours des années 1990, les Canadiens ont redressé, avec succès, le Régime de pensions du Canada et le Régime de rentes du Québec. Maintenant, nous devons réformer les autres composantes de notre système de retraite. Ce document de travail propose à la fois une vision et une solution permettant d'assurer un niveau de vie décent à la retraite pour les millions de travailleurs canadiens qui n'accumulent actuellement pas suffisamment d'épargne-retraite.

L'ÉTUDE EN BREF

AU SUJET DE L'AUTEUR DE CE NUMÉRO

KEITH AMBACHTSHEER est le directeur du Rotman International Centre for Pension Management et professeur adjoint en finances à la Rotman School of Management de l'Université de Toronto. Il a agi en tant que conseiller lors de la réforme réussie du RPC/RRQ qui a eu lieu au milieu des années 1990.

Les recommandations de l'Institut se fondent sur une recherche de qualité menée par des spécialistes de renom et qui fait l'objet d'un processus d'examen rigoureux par les pairs.

12,00 \$; ISBN 0-88806-741-0
ISSN 0824-8001 (copie papier); ISSN 1703-0765 (en ligne)

« Au moment où les Canadiens doivent composer avec les problèmes à court terme que connaissent les régimes à PD traditionnels, ils doivent développer de nouveaux modèles offrant des façons intéressantes de mettre en commun les ressources et d'épargner en vue de la retraite, tout en atténuant les risques financiers et de longévité, mais aussi les coûts d'agence. »

*David Laidler
William Robson*

Ce commentaire est la suite logique au document de travail ayant inauguré, l'an dernier, la série de recherches sur la retraite [The Pension Paper Series] parrainée par l'Institut C.D. Howe. Comme mentionné plus haut, Messieurs Laidler et Robson ont lancé un défi aux Canadiens dans leur texte intitulé *Ill-Defined Benefits : the Uncertain Present and Brighter Future of Employee Pensions in Canada* [Des prestations mal-définies: le présent incertain et l'avenir meilleur des régimes complémentaires de retraite au Canada]. Ainsi, je propose un nouveau régime de retraite pour les Canadiens qui tient compte du contexte et des dynamiques permettant de générer un revenu adéquat à la retraite. Ce régime est abordable et adapté au contexte du 21^e siècle. Le modèle comporte trois éléments cruciaux :

1. Une formule d'accumulation/de décumul d'épargne-retraite qui devrait générer des flux de revenus adéquats à la retraite tout en étant abordables.
2. Une couverture de l'ensemble de la main-d'œuvre et une transférabilité des fonds à travers le Canada.
3. Des institutions qui assureront l'administration des prestations de manière transparente et rentable, et qui agiront uniquement dans l'intérêt des personnes qu'elles sont censées servir.

Le nouveau régime vise à corriger deux failles associées aux régimes complémentaires de retraite et aux régimes d'épargne-retraite individuels. D'abord, on estime que 3,5 millions de travailleurs canadiens ne participent pas à un régime complémentaire de retraite et n'accumulent pas suffisamment d'épargne pour maintenir un niveau de vie décent à la retraite. Une seconde faille vient du fait que 5,5 millions de ménages canadiens investissent leurs fonds en vue de la retraite dans des produits financiers dont les coûts de vente et de gestion sont élevés. Il en résulte que ces 5,5 millions de ménages parviennent difficilement à générer une rente adéquate à des taux d'épargne abordables.

Le régime supplémentaire de retraite du Canada (RSRC) dont il est question dans ce document de travail se veut une solution à ces problèmes. Il s'agit d'une solution qui est fondée sur une base théorique solide tout en étant faisable dans la pratique.

À PROPOS DE L'INSTITUT

L'Institut C.D. Howe est un centre de recherche non partisan ayant pour objectif d'améliorer le niveau de vie de tous les Canadiens en favorisant des politiques économiques et sociales sensées. L'Institut promeut ces politiques économiques et sociales par la recherche et la communication. Les activités de l'Institut se déroulent à l'échelle nationale et incluent des tables rondes sur les politiques, des présentations réalisées par son personnel dans les grands centres régionaux ainsi que devant les comités parlementaires. Les membres individuels et institutionnels de l'Institut sont issus du secteur des affaires, des universités et d'associations professionnelles à travers le pays.

Dans un monde idéal, les Canadiens devraient pouvoir se nourrir, se loger, se vêtir et se procurer d'autres biens et services avec autant d'aisance avant, pendant et après leur vie active. Ainsi, un parcours de vie typique revient à s'éduquer, entrer sur le marché du travail et percevoir un revenu, s'acheter une maison, élever des enfants, économiser en vue de la retraite et, par la suite, puiser dans ces économies pendant la retraite.

Les politiques publiques actuelles font le pont entre les périodes d'activité et d'inactivité en permettant un transfert de ressources. Par exemple, nous octroyons des fonds publics pour l'éducation et nous finançons des régimes d'assurance-chômage et d'invalidité. Nous avons également mis sur pied un système de régimes publics de retraite et un système de report d'impôts afin d'aider les Canadiens à maintenir un niveau de vie décent une fois à la retraite.

Cette section du document de travail décrit le système de retraite idéal. Au cours des dernières décennies, les théories en sciences économiques appliquées, la recherche empirique et de nouvelles pratiques exemplaires [best practices] à l'échelle mondiale ont permis de dégager les caractéristiques d'un système de retraite idéal. Trois éléments retiennent l'attention :

1. Une formule d'épargne-retraite/consommation procurant un revenu prévisible et un niveau de vie adéquat tout au long de la retraite.
2. Une pleine participation au régime de la part de l'ensemble des citoyens.
3. Des institutions chargées de l'administration des prestations qui sont rentables et qui agissent d'abord et avant tout dans l'intérêt des personnes qu'elles sont censées servir.

Afin de répartir les charges sociales et diversifier les risques, la responsabilité du financement du revenu à la retraite devrait, idéalement, être partagée entre les acteurs publics et privés en trois « piliers ». Au Canada, le premier pilier (pilier 1) correspond au régime universel géré par le gouvernement fédéral et financé à même les impôts (soit la SV/SRG). Un deuxième pilier (pilier 2) assure un revenu à la retraite pour tous les travailleurs (soit le RPC/RRQ). Il s'agit d'un régime contributif où les cotisations sont perçues à même la masse salariale. Les fonds amassés sont ensuite gérés par l'Office d'investissement du RPC et la Caisse de dépôt et placement du Québec. Le troisième pilier – l'épargne-retraite privée – correspond aux régimes complémentaires de retraite (soit les RCR) et aux régimes enregistrés d'épargne-retraite (soit les REER). Les régimes de ce troisième pilier complètent les deux piliers publics. Idéalement, ils visent à hausser les revenus à la retraite à un niveau adéquat. Pour ce faire, comme règle générale, les deux premiers piliers devraient remplacer entre 30 % et 40 % du revenu de travail médian national. Les régimes du troisième pilier devraient permettre un taux de remplacement variant entre 50 % et 70 % de l'ensemble des revenus antérieurs sans aucun plafond.¹

La théorie du cycle de vie et de la consommation

Les personnes se posent plusieurs questions financières au cours de leur existence. En voici trois parmi les plus importantes :

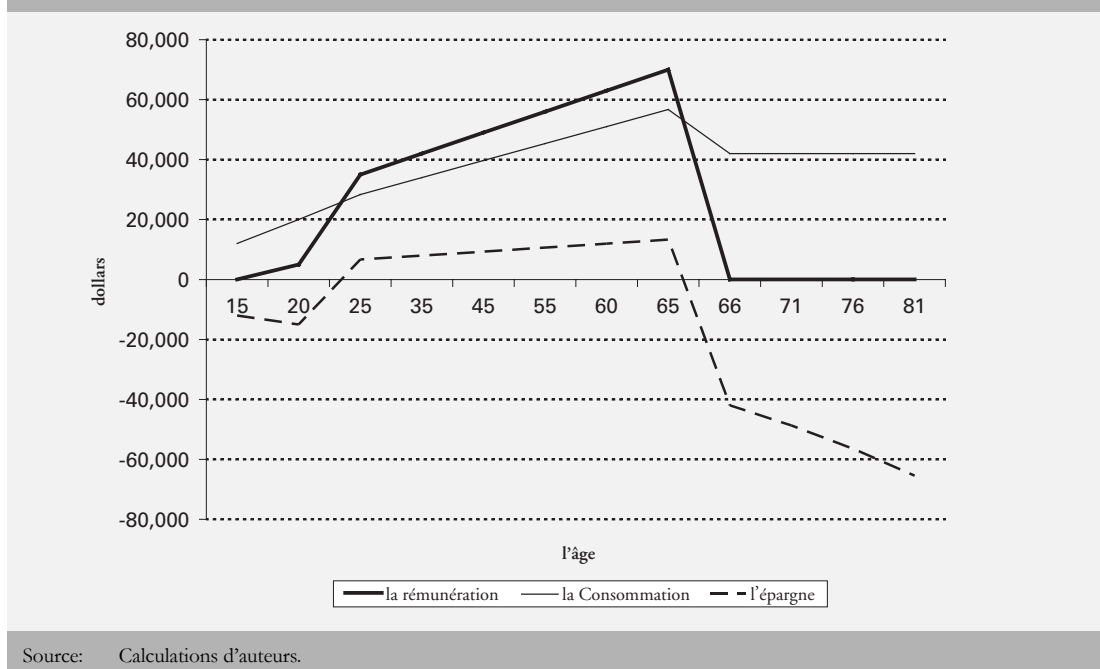
1. Combien devrais-je épargner pour la retraite?
2. Contre quels risques devrais-je me prémunir?
3. Comment devrais-je investir mes épargnes?

Les questions sont simples; les réponses sont complexes. La théorie du cycle de vie fournit une solution logique et structurée à ces questions tout en tenant compte des complexités qu'elle cache. Conceptuellement, la théorie du cycle de vie divise la vie en trois périodes : la jeunesse, l'activité et la

L'auteur voudrait remercier Keith Horner, Jean-Claude Ménard et les membres du C.D. Howe Institute Pension Papers Advisory Panel, en particulier Malcolm Hamilton et James Pierlot, pour leurs commentaires sur les versions antérieures de ce document de travail. Traduit en français par Sabrina Ruta. L'auteur est seul responsable des erreurs et des oublis restants.

1 Le débat se poursuit sur le taux de remplacement "idéal". Nous l'avons situé entre 50%- 70% en fonction de divers facteurs dont la propriété, les autres sources de revenu et le mode de vie souhaité.

Figure 1: Modèle de revenu/consommation au cours d'une vie typique en termes réels



retraite. La Figure 1 illustre les grandes lignes de la théorie. Ainsi, le revenu réel, la consommation et l'épargne (ou le patrimoine) s'accroissent pendant la période active. À 65 ans, les gains cessent, l'épargne devient de la désépargne et la consommation se poursuit.

Les idées-clés que révèle ce modèle simplifié sont:²

- Le but de la planification financière devrait être d'essayer de maintenir un niveau de vie constant du vivant des gens, et non pas seulement d'accumuler des avoirs financiers.
- L'avoir et les instruments financiers peuvent servir à transférer la consommation de la période d'activité vers les périodes d'inactivité.
- Le revenu qui excède le maintien d'un niveau de vie viable devrait être épargné.
- Les personnes devraient pouvoir se procurer à prix raisonnable de l'assurance contre les aléas de la vie tels la maladie, le chômage, l'inflation et le risque d'épuisement de ses épargnes de son vivant.
- La tolérance au risque varie selon les personnes et diminue généralement avec l'âge – les jeunes ont

plus de temps devant eux pour récupérer leur argent en cas de revers financiers et risquent moins de capital.

Dans un système de retraite idéal, des régimes sont créés, mis en place et ajustés de manière dynamique pour tenir compte de ces idées-clés. Il s'agit d'une tâche hautement complexe, trop complexe pour que la plupart des personnes, laissées à elles-mêmes, réussissent. De plus en plus de recherches sur les comportements financiers confirment que la plupart d'entre nous planifient mal nos finances et adoptent des comportements pouvant tantôt être trop confiants, hésitants, incohérents et même irrationnels.³ Nous économisons trop peu ou trop tard; nous prenons trop ou pas assez de risques en matière d'investissements; nous choisissons mal nos investissements et ne surveillons pas leurs performances; nous payons trop de frais de gestion; nous ne nous assurons pas contre des risques hautement probables tels un recul des marchés ou l'épuisement de nos économies au cours de notre existence.

2 La finance fondée sur le cycle de vie s'intéresse à l'arbitrage travail/loisir et les choix de consommation tout au long de la vie. Voir Bodie (2007) pour une explication plus détaillée.

3 Il existe beaucoup d'écrits en finance comportementale et les implications pour la conception de régimes de retraite. Voir, par exemple, Thaler et Sunstein (2003), Mitchell et Utkus (2004), et les UK pension reform papers (2004) et (2005).

Par conséquent, pour la plupart des participants, un système idéal de retraite automatiserait les principales décisions financières prises tout au long de la vie en commençant par la fin du cycle pour remonter au début. Prenons, par exemple, un régime du 3^e pilier visant un taux de remplacement de 60 % en incluant les prestations des deux premiers paliers. Le régime serait fondé sur des hypothèses réalistes sur le nombre de « meilleures années » [prime earning years] du participant, le taux de rendement de l'épargne-retraite et l'espérance de vie afin de calculer le taux (ex. 6 % du salaire) requis pour atteindre le taux de remplacement visé, à savoir 60 %. Des vérifications tout au long de la vie permettraient de voir si des ajustements (soit des changements dans le taux de cotisation, de la politique d'investissement, du moment de la retraite) sont requis. À l'approche de la retraite, des rentes viagères achetées au fil des ans prémunissent contre la volatilité des investissements et le risque de longévité. Mais attention, bien que cette formule soit probablement la meilleure pour la plupart des personnes, la formule de « pilote automatique » risque de ne pas convenir à tous. Par conséquent, il faudra permettre aux personnes ne voulant pas adhérer à la formule automatique de se retirer.

Voici un exemple concret de la formule dite du « pilote automatique ». Prenons un ménage canadien formé de deux personnes. Leur salaire de départ et leur salaire final ajusté pour tenir compte de l'inflation sont de 35 000 \$ et de 65 000 \$ respectivement. Dans le présent cas, la rente de retraite indexée visée est de 39 000 \$ (soit 60 % de 65 000 \$) à l'âge de 65 ans. Tenons pour acquis que 25 000 \$ proviennent des régimes publics (RPC/SV). Le 14 000 \$ manquant devra alors provenir du 3^e pilier. Si l'on se fonde sur des hypothèses raisonnables, ce montant pourrait être financé par un taux de cotisation de 6 % du salaire sur une période de 40 ans.⁴ Comme mentionné plus haut, des vérifications effectuées tout au long

de la vie permettront de rajuster le tir, si besoin est, en cours de route. Idéalement, tous les Canadiens emprunteront une telle route.

Des institutions efficaces chargées de l'administration des prestations

La théorie du cycle de vie indique comment construire une formule d'accumulation/de décumul en vue de la retraite. La théorie intégrée de l'investissement, quant à elle, montre comment construire et mettre en place des institutions d'administration de prestations. Cette nouvelle théorie se fonde sur les théories d'investissement traditionnelles et reconnaît l'importance, au plan économique, des incitatifs, des questions d'agence et d'une gouvernance de qualité.⁵ Le théoricien du management Peter Drucker avait identifié ces trois clés du succès il y a plus de 30 ans déjà dans son œuvre sur l'économie politique des retraites intitulée *The Unseen Revolution* [La révolution cachée]. Malgré cela, nous commençons à peine à mesurer les véritables coûts de la divergence d'intérêt (c'est-à-dire les coûts d'agence) et d'une gouvernance dysfonctionnelle.

Une étude récente réalisée par Bauer et ses collaborateurs suggère que les coûts d'agence (principalement les frais de gestion et des coûts associés à la vente) relatifs à l'épargne-retraite peuvent être de l'ordre de 2 % à 4 % des avoirs par année si ces coûts ne sont pas rigoureusement contrôlés. Il s'agit de l'écart net par lequel le rendement des régimes de retraite dépasse celui des produits de fonds communs de placement.⁶ D'autres études, réalisées par Ambachtsheer et ses collaborateurs cette fois, suggèrent que même si on éliminait les coûts d'agence, les coûts d'une mauvaise gouvernance par les institutions chargées de l'administration des prestations représenteraient 1 % à 2 % des avoirs.⁷ L'échelle aussi est importante : les rendements de l'investissement dans les régimes de retraite à grande échelle (entre 50 milliards de dollars et 100 milliards

4 D'autres hypothèses proposent de commencer avec des rendements réels sur les cotisations de 4% pendant les 20 premières années pour ensuite passer à 3% les 20 années suivantes et demeurer à 3% pendant la période de désépargne en s'assurant que 50% des gains accumulés seront transformés en rente viagère.

5 Voir Ambachtsheer (2007), chapitre 4 pour une analyse plus détaillée.

6 Voir Ambachtsheer et Bauer (2007) et Bauer et al. (2007).

de dollars, par exemple) dépassent les rendements des plus petits régimes (moins de 100 million de dollars, par exemple) de 1 % en moyenne par année selon des données de CEM Benchmarking Inc. database.⁸ Toutes ces études montrent qu'il y a une différence matérielle dans le taux d'épargne requis pour atteindre un certain niveau de revenu à la retraite selon que les fonds sont administrés par une institution indépendante et bien gérée pouvant profiter d'économies d'échelle et, par le fait même, profitant de faibles coûts d'exploitation, ou que ces fonds sont dirigés vers des produits financiers ayant une structure de coûts beaucoup plus élevés.⁹

Pour souligner ce point, reprenons l'exemple du ménage typique canadien dont 14 000 \$ des revenus indexés à la retraite devront provenir de régimes du 3^e pilier. Le taux de cotisation requis de 6 % du salaire est fondé sur un rendement réel de 4 % pour les 20 premières années. Ce taux diminuerait à 3 % lors des 20 années suivantes (en raison de la conversion systématique de 50 % des fonds de retraite en rentes viagères dans le but de réduire les risques d'investissement) et demeurerait à 3 % pour les 20 ans que durera la retraite. Les recherches susmentionnées suggèrent qu'une institution chargée de l'administration indépendante de prestations, bien gérée et profitant d'économies d'échelle peut ajouter un rendement de 1 % par année au passif des marchés financiers. Ce faisant, le taux de cotisation requis passe de 6 % du salaire à 4,5 % du salaire.¹⁰ Avec des gains annuels moyens sur le cours d'une vie de 50 000 \$, la baisse du taux de cotisation se traduit par une économie de 30 000 \$.

Laissé à lui-même pour constituer son épargne-retraite par le biais de produits financiers, ce ménage typique obtiendra un rendement inférieur au marché d'au moins 2 % par année si l'on se fie aux recherches (l'étude susmentionnée de Bauer *et coll.* indique plutôt que les rendements seraient de 2 % à 4 % sous le marché). Par conséquent, le taux de cotisation requis pour atteindre la rente visée passe

de 6 % à au moins 10 % du salaire. Ceci signifie qu'au cours de sa vie, le ménage devra cotiser au moins 80 000 \$ de plus pour une même rente si l'on compare avec le premier scénario (taux de cotisation de 6 %) et au moins 110 000 \$ de plus que dans le deuxième scénario (taux de cotisation de 4,5 %). Il s'agit de sommes énormes pour la majorité des Canadiens. Ces gros montants sont la preuve que les facteurs d'agence, de gouvernance et d'échelle ne sont pas que des préoccupations théoriques. Il est évident que le succès des régimes permettant de transformer l'épargne en rente de retraite du 3^e pilier passe par la conception réfléchie des institutions chargées de l'administration de cette rente.

Où se situe le système actuel de retraite au Canada? Nous y répondrons dans la prochaine section.

Évaluation du système de retraite canadien : Forces et faiblesses

Commençons par un bref aperçu des trois piliers du système de retraite canadien et évaluons dans quelle mesure ces piliers répondent aux besoins des Canadiens en matière de revenus de retraite.

Piliers 1 et 2 – Les régimes publics sont une force

Le premier pilier est composé de deux régimes financés par répartition à partir des recettes fiscales générales du gouvernement – il s'agit du Supplément de revenu garanti (SRG) et de la Sécurité de la vieillesse (SV). Pour les personnes âgées de 65 ans, le SRG fournit une rente allant jusqu'à 7608 \$ par année et la SV, 6028 \$ pour un total pouvant atteindre 13 636 \$. Les individus dont les revenus autres que la SV excèdent 15 240 \$ (20 112 \$ pour les couples) voient leurs prestations du SRG réduites à zéro par une clause de remboursement (*clawback*). Les prestations de la SV doivent également être

7 Voir Ambachtsheer, Capelle et Lum (2007).

8 CEM Benchmarking Inc. est une société torontoise spécialisée dans l'étalonnage concurrentiel des régimes de retraite en Europe, Amérique du Nord et le pourtour du Pacifique.

9 Les frais reliés aux fonds communs de placement ont connu des pressions dernièrement. Voir, par exemple l'article de Jonathan Chevreau (2007) intitulé " Sky-high fund fees finally slipping "

10 Le calcul suppose que les institutions chargées de l'administration des prestations peuvent, en moyenne, générer des rendements supplémentaires de 1%. Ceci est conforme aux données empiriques.

remboursées à un taux de 15 % lorsque les revenus dépassent 64 718 \$. Les prestations sont entièrement récupérées par le *clawback* lorsque le revenu atteint 104 903 \$.¹¹ Le deuxième pilier correspond au Régime de pensions du Canada/Régime de rentes du Québec et fournit une rente maximale de 10 615 \$ par année. Sans autres sources de revenus, une personne ayant droit aux prestations maximales des régimes des piliers 1 et 2 recevrait une prestation indexée d'environ 19 000 \$ à l'âge de 65 ans. Cependant, la prestation moyenne octroyée par le RPC/RRQ est à peu près la moitié de la prestation maximale. Ceci signifie que le retraité typique qui se fie uniquement aux régimes publics reçoit une rente d'environ 16 000 \$ par année. Pour les couples, le montant correspondant est d'environ 27 500 \$.

Ces données sur les piliers 1 et 2 illustrent une des forces du système de retraite canadien : les 2 premiers piliers fournissent un taux de remplacement élevé pour l'ensemble des Canadiens à faible revenu. Par exemple, si l'on reprend la règle générale du taux de remplacement établi à 60 % des revenus tel que décrit plus haut, la rente provenant des piliers 1 et 2 pour un couple (n'ayant pas d'autres revenus) est estimée à 27 500 \$ et remplace à peu près les revenus de travail de 46 000 \$ par année pour le couple. Par contre, ces calculs montrent également que les Canadiens dans les classes moyenne et élevée devront se fier davantage au troisième pilier pour maintenir un niveau de vie similaire avant et après la retraite.

Pilier 3 – Régimes privés d'épargne-retraite volontaire

Alors que le premier pilier est universel et que la participation au deuxième pilier est obligatoire, la participation au troisième pilier est volontaire. Le troisième pilier comprend les régimes de participation différée aux bénéfices (RPDB) où les employeurs et les syndicats sont les promoteurs ainsi que les régimes enregistrés d'épargne-retraite (REER). Les cotisations à ces régimes sont déduites du salaire imposable du cotisant; les revenus d'investissements s'accumulent à l'abri de l'impôt et les sorties d'argent sont imposées au même titre que

les revenus. Il existe deux types de régimes de retraite – à prestations déterminées (PD) ou à cotisations déterminées (CD). Les régimes à prestations déterminées typiques promettent soit une prestation de retraite dont la rente annuelle est fonction du nombre d'années de service et du salaire (final ou de carrière), soit une prestation forfaitaire où la rente annuelle correspond à un montant déterminé pour chaque mois de service de l'employé. Les régimes à CD et les REER sont des régimes d'accumulation de capital (RAC) qui procurent un montant forfaitaire pouvant être retiré à la retraite ou transformé en rente viagère.

Le budget fédéral de 2008 a introduit une nouvelle option, à savoir le compte d'épargne libre d'impôts (CELI). Le CELI est un RAC accessible à tous les Canadiens âgés d'au moins 18 ans. Les cotisations versées dans le compte ne sont pas déductibles à des fins fiscales et les retraits ne sont pas imposables. La réglementation sur les régimes de retraite a établi un certain nombre de plafonds et de planchers. Le plafond de cotisation est régi par la *Loi de l'impôt sur le revenu* et le *Règlement de l'impôt sur le revenu* qui dictent également le montant et le moment des cotisations, le type de revenus pouvant être placés dans un régime complémentaire de retraite ou un REER, qui peut cotiser et à quel moment le revenu de retraite doit commencer à être transféré dans des régimes à taxes différées. Les planchers de cotisations sont établis par la législation encadrant les régimes de retraite de chaque province (à l'exception de l'Île-du-Prince-Édouard) et par le gouvernement fédéral pour les travailleurs sous réglementation fédérale. Alors que les règles fiscales limitent le report du revenu, les normes en matière de retraite sont censées protéger les participants au régime de retraite, principalement à travers des règles d'acquisition des droits, d'immobilisation des fonds, de protection des créanciers et des normes de provision minimales.

Faible couverture et adéquation des régimes de retraite : une vision pessimiste

Statistique Canada annonçait qu'en 2005, 9,4 millions de ménages canadiens (71 % sur un total

11 Taux en janvier 2008. Voir <http://www1.servicecanada.gc.ca/en/isp/oas/tabrates/tabmain.shtml>.

de 13,3 millions) avaient de l'argent investi dans un régime du troisième pilier tel un régime complémentaire de retraite, des REER ou des FERR.¹² Par contre, une étude de l'Institut canadien des actuaires (ICA) parue en juin 2007 faisait une analyse plus détaillée de la suffisance financière de la préparation à la retraite. Les conclusions veulent qu'un tiers seulement des ménages canadiens épargnent suffisamment pour assumer les frais de subsistance inévitables prévus à la retraite¹³. Autrement dit, des 9,4 millions de ménages ayant des avoirs investis dans le 3e pilier, seulement 4,4 millions (47 %) étaient sur une trajectoire leur assurant un revenu adéquat. L'analyse de l'ICA ciblait des ménages de deux niveaux de revenus différents : les ménages gagnant le salaire moyen dans l'industrie (SMI), soit environ 40 000 \$ (ci-après, les revenus modestes) et les ménages gagnant le double du SMI, soit environ 80 000 \$ (ci-après, revenus élevés). Le Tableau 1 fournit des informations-clés à propos de ces deux groupes que l'on peut résumer de la manière suivante :

- Pour les deux groupes de revenus, la participation dans des régimes à prestations déterminées est bien en deçà de 50 % et est à la baisse.
- La participation dans les autres types de régimes est à la hausse, mais cette hausse n'est pas suffisante pour contrecarrer le déclin des régimes à PD. Dans l'ensemble, la participation à des régimes complémentaires de retraite est à la baisse au Canada.
- Moins de la moitié de la population cotise à un REER.
- La proportion de la population cotisant à un REER est également à la baisse.

Les informations contenues dans le tableau 1 cachent d'autres considérations pertinentes :

- La majorité des participants à des régimes PD se trouvent dans les secteurs public et parapublic – seulement 20 % des employés dans le secteur privé participent à un régime PD.
- On ne peut agréger la participation à des régimes complémentaires de retraite et des REER – plusieurs participants à un régime complémentaire de retraite cotisent également à un REER.

Tableau 1 : Tendances dans la participation à un régime complémentaire de retraite et les cotisations à un REER

Revenu – « Modeste »	1996	2000	2004
Régime à PD	40 %	35 %	33 %
Autre régime	5 %	6 %	8 %
Pas de régime	55 %	59 %	59 %
Cotisation à un REER	46 %	45 %	43 %
Revenu – « Élevé »			
Régime à PD	49 %	47 %	43 %
Autre régime	7 %	9 %	10 %
Pas de régime	44 %	44 %	47 %
Cotisation à un REER	81 %	79 %	77 %

Source: Statistique Canada

- Environ 70 % des Canadiens âgés de plus de 65 ans sont propriétaires de leur maison dont la valeur médiane est de 163 000 \$ (88 % n'ont pas d'hypothèque).

L'analyse de l'ICA portait sur la suffisance financière de la préparation à la retraite des Canadiens prévoyant arrêter de travailler en 2030. L'étude a ciblé les revenus modestes et élevés. L'ICA a dégagé 72 profils différents de ménage. Ces profils étaient fondés sur la présence d'une ou de deux personnes/actives dans le ménage, la participation à un régime de retraite, l'âge de retraite et le fait ou non d'être propriétaire. Les principaux résultats se résument ainsi :

- Les REER et les régimes complémentaires de retraite sont peu pertinents pour les Canadiens à faibles revenus, car les piliers 1 et 2 permettent de maintenir le revenu à un niveau d'assistance lors de la retraite.
- Les prestations des régimes à PD lorsque jumelées aux prestations des deux premiers piliers augmentent de façon importante la suffisance du revenu à la retraite pour les Canadiens à revenus modestes et élevés. La valeur nette de la demeure peut avoir un effet positif sur l'adéquation du revenu à la retraite. Toutefois, l'immobilier n'est pas un bien liquide et la valeur des propriétés fluctue. Les opinions diffèrent

12 Statistique Canada (2008b, p. 14) montre que 49% des familles participent à un régime complémentaire de retraite, que 58% des familles ont un REER, un FERR ou un autre produit financier d'épargne-retraite et que 71% ont l'un, l'autre, ou les deux.

13 Voir Institut canadien des actuaires (2007).

Tableau 2 : RPC/RRQ Cotisants selon type d'emploi et taux de participation à un RPA, 2004

Revenu	RPC/RRQ	Travailleur autonome	RPA	Non-RPA
(000\$)		(milliers)		
0 – 30	6 862	908	1 017	4 937
30 – 60	5 117	387	2 552	2 178
60 +	2 874	279	1 808	787
Total	14 853	1 574	5 378	7 902

Source: ARC, Statistiques sur le revenu, tableaux 3 et 12.

Tableau 3 : Taux de couverture par un RPA et taille de l'entreprise, 2005

Taille	Employés	Participants à un RPA	Non-participants à un RPA	Taux de Couverture RPA	Distribution des participants à un RPA	Distribution des Non-participants
	(milliers)	(milliers)	(milliers)	(%)	(%)	(%)
1-49	4 349	118	4 232	2,7	2,1	53,8
50-99	1 127	121	1 006	10,8	2,1	12,8
100-499	2 069	546	1 523	26,4	9,6	19,4
500+	5 988	4 885	1 103	81,6	86,2	14,0
Total	13 533	5 669	7 863	41,9	100,0	100,0

Source: Cansim tableau 2810042 pour employés et tableau 2800010 pour participants à un RPA.

quant à l'impact du vieillissement des baby-boomers sur la valeur future des maisons.

- Même si les REER sont des moyens fiscalement intéressants pour épargner en vue de la retraite, la plupart des Canadiens auront de la difficulté à épargner suffisamment pour atteindre un revenu adéquat à la retraite s'ils se fient uniquement aux REER.
- Compte tenu des données actuelles et des hypothèses de l'ICA, un tiers seulement des ménages canadiens épargneraient suffisamment via toutes les sources (par exemple les régimes complémentaires de retraite, les REER, valeur nette de la maison), une fois ces revenus combinés aux prestations des piliers 1 et 2 pour couvrir les dépenses de subsistance projetées par ménage en 2030.

Certains observateurs ont dénoté que l'analyse de l'ICA peignait un portrait trop sombre de la suffisance financière à la retraite en fixant des objectifs de suffisance d'épargne trop hauts pour les Canadiens à

faible et moyen revenu. Autrement dit, l'étude suppose des taux de remplacement trop élevés pour ces Canadiens. Une analyse réalisée par Keith Horner, un expert sur les régimes de retraite ayant travaillé au ministère des Finances par le passé, brosse un portrait plus positif.¹⁴

Faible couverture et adéquation des régimes de retraite : une vision plus optimiste

Les conclusions de Horner sont fondées sur la désagrégation de la main-d'œuvre canadienne selon la participation à un régime de retraite, le niveau de revenu, et la taille de l'entreprise (voir tableaux 2 et 3). La population active en 2004 était presque de 15 millions de personnes. De ce nombre, 5,4 millions (37 %) participaient à un régime de pension agréé (RPA) dont la plupart (4,9 millions) travaillaient dans le secteur public ou pour une grande entreprise

¹⁴ Voir Horner (2007).

¹⁵ L'économiste italien Vilfredo Pareto (1848-1923) fut le premier à observer que 20% des Italiens possédaient 80% des propriétés privées en Italie. On retrouve fréquemment cette distribution asymétrique.

du secteur privé. Il est raisonnable de présumer que les 5,4 millions de participants aux RPA recevront des rentes adéquates provenant du 3^e pilier. Des 9,5 millions de travailleurs ne participant pas à un RPA, 4,9 millions gagnaient moins de 30 000 \$. Pour les raisons susmentionnées (à savoir un taux de remplacement élevé via les piliers 1 et 2), ces travailleurs n'auraient pas grand avantage à participer à des régimes de retraite du troisième niveau. Il reste alors 4,6 millions de travailleurs qui pourraient potentiellement profiter d'une participation à un régime de retraite du troisième pilier. Qu'en est-il de l'adéquation de l'épargne-retraite à travers les REER? Il appert que la distribution du capital investi dans les REER suit la loi du 80-20 de Pareto¹⁵ où les 20 % des Canadiens les plus riches (pour ce qui est de la valeur nette) détiennent des REER d'une valeur médiane de 111 100 \$. Les valeurs médianes pour les quatre quintiles restants sont de 35 000 \$, 15 000 \$, 6000 \$ et 0 \$ respectivement.¹⁶ Même en réduisant de 20 % le 4,6 millions, il reste encore 3,5 millions de travailleurs canadiens (soit le quart de la population active, principalement issue de classe moyenne et travaillant dans des petites entreprises) qui forment le groupe le plus à risque d'avoir une épargne-retraite insuffisante. Si les petites entreprises canadiennes continuent d'être le moteur de la création de nouveaux emplois au Canada, le problème reconnu de l'épargne-retraite insuffisante s'accroîtra dans les prochaines années si des correctifs ne sont pas apportés.

Le « 3,5 millions de Canadiens » sur la trajectoire d'une épargne-retraite insuffisante vient de nos propres calculs.¹⁷ Voici comment Horner résume ses conclusions :

- En général, le système de retraite canadien a connu une bonne performance.
- Bien que beaucoup de Canadiens épargnent suffisamment, il existe des lacunes importantes.
- Chez les personnes à faible revenu, 50 % des cotisants au RPC/RRQ ne sont pas couverts par un RPA. Il est possible que la moitié de ces personnes n'épargnent pas suffisamment en vue de la retraite.

- Le taux de couverture des RPA chez les hommes travaillant dans le secteur privé est à la baisse alors qu'il a atteint un plateau du côté des femmes. Après une période de forte croissance, il appert que l'épargne via les REER a également atteint un plateau et qu'une part de plus en plus importante de cette épargne est utilisée pour combler des besoins avant la prise de la retraite.
- À la différence de la faible croissance des salaires et des hauts taux de rendement que nous avons connus au cours des dernières décennies, il semble que nous nous dirigeons peut-être vers une période où la croissance des salaires sera plus forte et les rendements plus faibles. Par conséquent, il faudra épargner davantage (ou travailler plus longtemps) pour obtenir un niveau de rente suffisant à l'avenir.

Une autre faille du 3^e pilier : des coûts d'investissement élevés

Des sommes de 600 milliards de dollars sont maintenant investies dans des REER par 8 millions de ménages canadiens. Ceci soulève une dernière question importante : comment ces fonds sont-ils investis? Selon Statistique Canada, la réponse est la suivante. Deux tiers des ménages possédant des REER (soit 5,5 millions) investissent dans des fonds communs de placement (principalement dans des fonds d'actions) et un tiers des ménages investissent dans des CPG, les autres types d'investissements sont éparpillés à travers de nombreuses autres catégories.¹⁸ Comme mentionné plus haut, les études indiquent que les coûts élevés associés au choix d'un véhicule d'épargne peuvent avoir un impact négatif réel sur l'accumulation de l'épargne et donc sur le remplacement du revenu.

Renforcer le système de retraite canadien : une proposition audacieuse

Cette section porte sur les actions que peut prendre le Canada pour composer avec les problèmes reconnus de sous-épargne et de coûts d'investissement élevés.

16 Voir Statistique Canada (2008a).

17 Notre affirmation du 3,5 millions de travailleurs ne peut être vérifiée rigoureusement. Toutefois, nous croyons qu'il s'agit d'une déduction raisonnable.

18 Voir Statistique Canada (2008a).

Choix public ou choix privé?

Une question préalable est de savoir s'il faut agir ou non. Après tout, les 3,5 millions de Canadiens n'économisant pas suffisamment choisissent en toute liberté d'agir ainsi. Les 5,5 millions de ménages canadiens investissant dans des REER choisissent, eux aussi, librement de le faire. N'est-il pas une question de choix personnel où l'acheteur se doit d'être vigilant? Adam Smith a répondu à cette question il y a déjà plusieurs siècles. Bien que son célèbre *Richesse des nations* [Wealth of Nations] exposait les avantages de l'égoïsme éclairé et du choix privé en 1776, son œuvre moins connue intitulée *Théorie des sentiments moraux* [Theory of Moral Sentiments] parue en 1759 avait déjà traité des vertus du choix public sur des questions touchant l'intérêt public. Dans la même veine, James Buchanan a reçu le Prix Nobel d'économie en 1986 pour sa théorie du choix public qui distingue les avantages respectifs des modèles de choix public et de choix privé. Buchanan conclut que le modèle de choix privé devrait toujours être à privilégier tant que les résultats qu'il produit sont acceptables. Si tel n'est pas le cas, il faut plutôt opter pour le modèle de choix public s'il est démontré que ce dernier a de bonnes chances de produire de meilleurs résultats.¹⁹

Si l'on se réfère à la théorie de Buchanan, le système de retraite canadien comporte déjà des éléments de choix public et de choix privé. Les deux premiers piliers sont des éléments de choix public alors que le troisième pilier se fonde sur le choix privé. Jusqu'à présent, notre analyse montre que ces choix privés créent deux résultats inacceptables. D'abord, les quelque 3,5 millions de travailleurs canadiens n'épargnant pas suffisamment connaîtront probablement une baisse réelle de leur niveau de vie s'ils cessent de travailler à l'âge normal de retraite établi à 65 ans. Deuxièmement, les frais élevés des produits financiers pourraient sérieusement miner les efforts des quelque 5,5 millions de ménages canadiens détenant des REER d'atteindre leur cible d'épargne-retraite. Existe-t-il une option

de choix public pouvant mener à de meilleurs résultats pour ces gens? Nous nous attarderons à cette question dans la prochaine section.

Le Régime supplémentaire de retraite du Canada (RSRC)

En bref, nous croyons que le Régime supplémentaire de retraite du Canada (RSRC) est la réponse à cette question. Le RSRC a de bonnes chances de mener à des rentes substantiellement meilleures pour des millions de ménages canadiens, car ses principales caractéristiques reprennent les principes du régime de retraite idéal décrit plus haut. Le lecteur doit toutefois garder à l'esprit que les caractéristiques décrites plus loin ne sont pas immuables. Plutôt, l'intention est de présenter des propositions réalistes nécessitant une analyse plus approfondie :

- *L'inscription automatique au RSRC pour tous les travailleurs non couverts* : afin d'aborder le problème reconnu du faible taux de couverture, tous les travailleurs canadiens ne participant pas déjà à un régime complémentaire de retraite seront automatiquement inscrits au RSRC (mais il sera possible de 'en désaffilier comme expliqué plus loin).²⁰ Ceci suppose un régime mixte fédéral-provincial. Cependant, des initiatives provinciales pourraient être une solution de rechange.
- *Employer le même mécanisme de prélèvement sur la masse salariale que le RPC/RRQ* : afin de maximiser la simplicité et de minimiser les coûts, les cotisations au RSRC seront perçues par le même mécanisme employé dans le prélèvement des cotisations au RPC/RRQ. Les cotisations au RSRC sont placées dans des comptes d'épargne individuels. Chaque participant au RSRC sera le propriétaire de son compte.
- *Fonctionner à l'intérieur du cadre réglementaire et fiscal existant en matière de retraite* : afin de maximiser la simplicité de la mise en œuvre, le RSRC serait compatible avec les trois piliers du système de retraite ainsi que le cadre réglementaire et fiscal en matière de retraite existants. Par exemple, les cotisations au RSRC seraient assujetties au taux

¹⁹ Merci au à Roger Martin, doyen du Rotman School of Management, pour la référence de Buchanan. Voir Buchanan (1969).

²⁰ L'inscription automatique est un outil de politiques publiques de retraite efficace. Les recherches démontrent que le taux d'abandon est faible dans les régimes de retraite bien conçus qui incluent un mécanisme d'inscription automatique. Voir, par exemple, Benartzi et Thaler (2008) qui cite des taux d'abandons bien en deçà de 10%. C'est pour cette raison que l'inscription automatique est une pièce maîtresse du projet de réforme des régimes de retraite au Royaume-Uni. Voir UK Pensions Commission (2004) et (2005).

d'imposition actuel de 18 % des gains jusqu'à concurrence de 20 000 \$ de cotisations. Par conséquent, le plafond de gains actuel auquel la pleine imposition de 18 % s'appliquerait serait de 111 111 \$.

- *Cibler un taux de remplacement de 60 %* : en principe, les cotisations au RSRC devraient être fixées de manière à ce que l'atteinte d'un taux de remplacement du revenu à la retraite de 60 % (en incluant les prestations de la SV et du RPC/RRQ) pour tous les travailleurs canadiens soit réaliste.
- *Établir un plancher et un plafond pour les cotisations au RSRC*: le taux de remplacement de 60 % soutient la mise en place d'un plancher en deçà duquel aucune retenue automatique sur le salaire ne sera effectuée. Compte tenu des piliers 1 et 2 actuels, ce plancher pourrait être de 30 000 \$. En haut de l'échelle, il suffirait d'établir un plafond aux gains ouvrant droit au RSRC. Ce plafond pourrait être le même que le seuil actuel pour le report de taxes établi à 111 111 \$.
- *Établir un taux de cotisation par défaut au RSRC* : encore une fois, avec l'objectif d'accroître la simplicité de la mise en œuvre, le taux de cotisation par défaut [automatic default contribution rate] entre 30 000 \$ et 111 000 \$ pourrait être établi à 10 % des gains. Les cotisations au RSRC pour les personnes à faible revenu (dans la tranche de 30 000 \$ à 45 000 \$, par exemple) pourraient être dirigées vers des comptes de type CELI. Établir le taux de cotisation par défaut optimal sera un des plus grands défis de la mise en œuvre du RSRC. Un taux d'épargne plus élevé se traduira par un plus haut niveau de vie à la retraite, mais ceci se fera au détriment d'un niveau de vie plus bas dans l'immédiat.
- *Permettre aux personnes de ne pas participer au régime* : les employeurs/employés se partagent, à parts égales, le taux de cotisation par défaut. Toutefois, si l'on maintient une philosophie de participation facultative, les employés, les employeurs ou les deux à la fois pourront se retirer de ce dispositif particulier s'ils le désirent.²¹

- *Permettre aux personnes de participer au régime* : les employeurs/employés qui choisiront de ne pas cotiser le montant établi par défaut pourront quand même utiliser l'infrastructure du RSRC pour accumuler de l'épargne-retraite dans leur compte personnel selon les modalités qu'ils préfèrent à l'intérieur du cadre réglementaire/fiscal existant.
- *Permettre de transférer les REER* : il sera possible pour les Canadiens de transférer leurs avoirs investis dans les REER à leur compte personnel d'épargne-retraite du RSRC.
- *Les fonds du RSRC seront gérés par un organisme indépendant du gouvernement* : à l'instar de l'Office d'investissement du RPC, les fonds du RSRC pourraient être gérés par des experts formant une entité indépendante du gouvernement. La taille du régime lui permettra de profiter d'économies d'échelle et d'opérer à un bas coût unitaire (par exemple, 0,3 % ou moins des avoirs par année).²²
- *Le RSRC agit en tant qu'institution financière hautement performante gérée par des experts* : l'office d'investissement du RSRC a le mandat de gérer chaque compte d'épargne personnel dans des portefeuilles d'optimisation des risques (POR) [Risk Optimizing Portfolio].²³ À l'instar des politiques d'investissement de l'OIRPC, le POR est un portefeuille dont les fonds sont investis dans des fonds internationaux diversifiés avec l'objectif d'obtenir des rendements. Le RSRC peut également gérer des portefeuilles de couverture (PC) [Hedging Portfolio] pour les participants dont la tolérance au risque est moindre ou qui veulent sécuriser leur rente en minimisant les risques. Le RSRC aura des comptes à rendre sur les résultats des stratégies d'investissement en POR ou en PC. Le RSRC devra travailler à atteindre les cibles de rendement pour les régimes individuels et rendre, clairement et régulièrement, des comptes aux participants.
- *Le RSRC offre plusieurs options de rente* : avant l'âge de 45 ans, toutes les cotisations sont automatiquement investies dans l'option POR. Toutefois, les participants au RSRC peuvent choisir de placer n'importe quelle proportion de leurs cotisations dans

21 La possibilité de se retirer des dispositifs automatiques renforce le volet " libéral" du paternalisme libéral. Dans les réformes au Royaume-Uni, seuls les travailleurs pourront se retirer. Même si les employeurs peuvent se désaffilier, nous envisageons que la plupart seront prêts à participer au RSRC et à fournir une cotisation équivalente à celle des employés. Il faudra vérifier cette hypothèse en sondant la communauté des gens d'affaires.

22 Des économies d'échelle suffisantes seraient atteintes rapidement. Par exemple, 3 millions de travailleurs canadiens cotisant une moyenne de 3000\$/an généreront des entrées d'agent de 9 milliards de dollars avant même qu'il soit permis de transférer les fonds des REER dans le RSRC.

23 L'Office d'investissement du RPC peut servir de modèle dans l'exécution de ce type de mandat. Il peut également servir de modèle au niveau du cadre légal, de la gouvernance, de la transparence et de la communication régulière avec les parties prenantes.

un PC. Lorsque chaque participant au RSRC atteint l'âge de 45 ans, un mécanisme d'achat de rente viagère se met automatiquement en branle avec l'objectif de transformer 50 % des gains accumulés en rente à l'âge de 65 ans. La rente sera versée mensuellement et les premiers versements commenceront à l'âge de 65 ans. Les participants pourront choisir de se procurer une rente viagère avant ou après l'âge de 45 ans et les versements pourront commencer avant ou après l'âge de 65 ans. Ils pourront également choisir de ne pas adhérer au processus d'achat de rente viagère et recevoir tous leurs revenus de retraite sous forme de FERR.²⁴

- *La philosophie dite du « paternalisme libéral »* : réitérons une fois de plus que tout travailleur ou employeur canadien inscrit automatiquement au RSRC peut se désaffilier du régime s'il le désire. Une telle approche paternaliste libérale permet de concilier, d'une part, le besoin qu'ont des millions de Canadiens de participer à un régime d'épargne-retraite structuré et rentable et, d'autre part, le désir d'autonomie d'autres Canadiens de gérer eux-mêmes leur épargne-retraite.

Je crois qu'un plan possédant ces caractéristiques sera apprécié par la plupart des 10 millions de Canadiens ne participant pas à un régime du 3e pilier, et surtout par les 3,5 millions de Canadiens, qui, selon mes calculs, n'épargnent pas suffisamment.²⁵ Le RSRC offre à tous les Canadiens une chance réelle d'atteindre un revenu adéquat à la retraite de manière transparente, équitable, rentable et transférable. De plus, la création d'une nouvelle institution indépendante experte dans l'administration des prestations augmenterait le potentiel déjà élevé du Canada d'intermédiaire financier et de

gestionnaire d'investissements. Ces atouts aideront le Canada à demeurer un chef de file dans la création de la richesse à l'intérieur d'un monde limité.²⁶

Toutefois, il faut s'entendre sur ce qu'implique la réalisation de cette vision de retraite pour le Canada. La création et la mise en œuvre du RSRC ne peuvent être laissées au secteur privé, les obstacles à la réussite seraient trop importants. Comme ce fut le cas avec les réformes du RPC/RRQ dans les années 1990, une intervention proactive dans le sens du choix public est requise de la part des gouvernements fédéraux et provinciaux. Les gouvernements fédéraux et provinciaux doivent donc créer le cadre légal et la structure institutionnelle nécessaires pour s'assurer que le RSRC connaîtra autant de succès au sein du 3e pilier qu'avec les réformes du RPC/RRQ il y a dix ans. Ils ne pourraient pas laisser aux Canadiens un meilleur héritage.

Réformes du 3e pilier ailleurs et à d'autres époques

Peu savent qu'avant la mise sur pied du RPC/RRQ, l'Ontario songeait sérieusement à créer un régime complémentaire de retraite obligatoire pour tous les travailleurs ontariens. En effet, un projet de loi portant « sur le développement et l'amélioration des régimes de retraite et de la transférabilité de leurs prestations » [“ on the extension and improvement of pension plans and the portability of their benefits ”] fut annoncé par le Premier ministre ontarien, Leslie Frost, le 17 février 1961.²⁷ Ces efforts ont toutefois été abandonnés au profit de la mise sur pied du RPC/RRQ. Plus récemment, des pays

24 Les caractéristiques précises de la rente automatique pourront faire l'objet d'études et de discussions plus approfondies. Par ailleurs, il faudra choisir la façon la plus efficace de gérer le processus de rente. Vraisemblablement, la rente automatique à l'intérieur du RSRC sera la méthode la plus rentable. Les régimes de retraite TIAA-CREF, présents dans les universités américaines, gèrent avec succès des comptes individuels (c'est-à-dire le dispositif "CREF") et une rente collective (c'est-à-dire la composante TIAA) depuis des décennies. Voir un nouvel article de Brown et collaborateurs (2008) sur l'ambivalence des travailleurs par rapport aux rentes viagères. Voir aussi un nouvel article de Scott (2008) sur les rentes de vieillesse qui assure seulement la longévité à des âges avancés (c'est-à-dire après 85 ans).

25 Les recherches en finance comportementale expliquent pourquoi la majorité des Canadiens n'ont pas les connaissances ou la discipline requises pour amasser une épargne-retraite suffisante s'ils sont laissés à eux-mêmes. Ceci ne signifie pas, toutefois, qu'ils ne sont pas intéressés à participer à un processus leur permettant d'atteindre cet objectif. Ceci est illustré par l'appui apporté aux réformes du RPC/RRQ dans les années 1990. De plus, un sondage récent effectué par la Régie des Rentes du Québec relatait que 60% des travailleurs ne participant pas à un régime complémentaire de retraite opteraient pour la participation à un régime de retraite plutôt qu'une augmentation de salaire. Voir Le Devoir (2008).

26 L'Office d'investissement du RPC a pris les devants en cette matière en soutenant la mise en œuvre des principes de l'investissement responsable de l'ONU.

27 Voir First and Second Reports of the Ontario Committee on Portable Pensions (1961).

nordiques (les Pays-Bas, le Danemark, la Suède et l'Islande par exemple) sont allés de l'avant avec des réformes du 3^e pilier qui cherchaient précisément à couvrir toute la population active en plus d'assurer l'adéquation, la transférabilité et la rentabilité.

L'Australie a mis sur pied un régime de 3^e niveau obligatoire pour toute sa main-d'œuvre en 1991.

Des régimes multiemployeurs et régionaux fondés sur les caractéristiques du RSRC de retraite existent déjà en Amérique du Nord. Par exemple, Andrew Carnegie a fondé en 1918 le Teachers' Insurance & Annuity Association (TIAA) afin de fournir un régime de retraite aux professeurs d'université et autres travailleurs dans le secteur de l'éducation postsecondaire et de la recherche. Le dispositif des comptes personnels (le College Retirement Equity Fund ou CREF) fut ajouté en 1952. Aujourd'hui, le TIAA-CREF gère des actifs de retraite de 3,5 millions de travailleurs œuvrant dans le secteur de la recherche et de l'éducation postsecondaire et répartis dans 15 000 lieux de travail aux États-Unis. La somme de leurs actifs s'élève à 450 milliards de dollars. Au Canada, à plus petite échelle, la Saskatchewan's Cooperative Superannuation Society Pension Plan (CSSPP) [Régime de la Coopérative de retraite de la Saskatchewan] fut fondée en 1939. Aujourd'hui, le CSSPP gère 3 milliards de dollars pour 32 000 participants et 5800 retraités avec des frais de gestion de 0,15 % des fonds. Comme le TIAA-CREF, le CSSPP inclut à la fois des comptes personnels et un mécanisme automatique d'achat de rente. De plus, il offre également la possibilité d'octroyer les prestations sous forme de FERR.

Cependant, la situation du Royaume-Uni est celle se rapprochant le plus de la situation canadienne actuelle. Nous avons déjà mentionné que le gouvernement du Royaume-Uni a commandé une étude approfondie de l'ensemble des piliers de son système de retraite. L'étude, présidée par lord Turner²⁸, a fait ressortir les principaux défis suivants :

- *Épargne-retraite insuffisante* : il est estimé que 7 millions de travailleurs au Royaume-Uni n'épargnent pas suffisamment pour leur retraite.

- *Complexité* : le Royaume-Uni a un système de retraite complexe. Les personnes éprouvent de la difficulté à choisir le régime de retraite leur convenant le mieux. La difficulté est exacerbée par l'inertie et une méfiance envers le secteur des services financiers au Royaume-Uni.
- *Changements démographiques et sociaux* : l'espérance de vie est à la hausse et le taux de fécondité est à la baisse. Ceci crée une pression sur la viabilité et l'accessibilité des régimes de retraite.
- *Dispositions institutionnelles inadéquates* : des groupes cibles ne sont pas suffisamment protégés (par exemple, les travailleurs de la classe moyenne travaillant dans des petites entreprises).

Pour répondre à ces défis, la commission Turner avait pour principale recommandation « la création d'un régime de retraite contributif national qui opérerait à faible coût. Les participants seraient inscrits au régime automatiquement, mais pourraient se désaffilier » [“ the creation of a low-cost, national, funded pension savings scheme into which individuals would be automatically enrolled, but with the right to opt out. ”] En mai 2006, le gouvernement du Royaume-Uni a dévoilé un projet de loi visant la mise en œuvre de cette recommandation. *Le Pensions Act* [Loi sur les régimes de retraite] de 2007 mettait sur pied une autorité indépendante chargée de l'administration de comptes personnels [Personal Accounts Delivery Authority, ci-après l'Autorité] dont le mandat est d'agir en tant qu'expert-conseil auprès du gouvernement [“ providing expert advice to the Government ”] afin de développer, sur le plan pratique, la nouvelle politique de retraite. La nouvelle loi sur les régimes de retraite [*Pensions Act*] « permet d'étendre le mandat de l'Autorité pour qu'elle puisse superviser la mise sur pied du régime de comptes personnels » [“ allows for the broadening of the Authority's mandate so that it can oversee the establishment of the personal accounts scheme. ”] Dans une troisième étape, l'Autorité cèdera la gestion quotidienne et stratégique du régime de comptes personnels à une société fiduciaire [“ will hand over the day-to-day running and strategic management of the personal accounts scheme to a trustee corpora-

28 Voir UK Pensions Commission (2004) et (2005).

tion.”] Bref, le Royaume-Uni est en voie de mettre sur pied sa version de ce que nous avons nommé le RSRC.

Un plan d'action pour les Canadiens, pour les regroupements et pour les gouvernements canadiens

Cette dernière section dresse le plan d'action que pourraient suivre ces trois parties prenantes afin de transformer le système de retraite du Canada dans l'intérêt de tous les travailleurs canadiens.

- Les Canadiens, à titre individuel, ne participant pas à un bon régime complémentaire de retraite doivent sans équivoque faire savoir à leurs élus provinciaux et fédéraux ainsi qu'à leurs employeurs qu'ils sont attachés au maintien de leur niveau de vie à la retraite. Les Canadiens doivent comprendre qu'ils n'ont pas tous besoin d'être experts en finances et en investissement pour atteindre ce but. Plutôt, ils doivent pousser leurs élus et leurs employeurs à jouer un rôle informé, constructif dans l'introduction d'une pièce manquante dans le système de retraite canadien. Ce nouveau régime permettrait de corriger les problèmes de couverture inadéquate, d'épargne insuffisante et de coûts d'exploitations élevés auxquels des millions de Canadiens sont confrontés actuellement. La pièce manquante majeure est le Régime supplémentaire de retraite du Canada.
- Des regroupements de Canadiens (par exemple, des associations professionnelles, des associations d'employeurs, des syndicats) doivent également jouer un rôle constructif dans l'amélioration du système de retraite canadien. Ces regroupements peuvent ajouter leur voix puissante à celles des Canadiens pour demander qu'on s'attarde aux lacunes des régimes du troisième pilier. Nous souhaitons que la vision développée ici serve à créer un front commun.

- Les gouvernements doivent comprendre que fournir une rente de retraite adéquate, viable et abordable est un des grands défis auxquels seront confrontés les pays développés, dont le Canada, au 21^e siècle. Les gouvernements peuvent être fiers des réformes du RPC/RRQ qu'ils ont menées avec succès dans les années 1990. Ces réformes ont mis le Canada dans une position enviable. En effet, les deux premiers piliers du système canadien sont parmi les plus stables dans le monde. Maintenant, il est temps de réformer le troisième pilier. Comme leurs prédécesseurs l'ont fait au milieu des années 1990 afin de relever le défi de la viabilité et de l'équité entre le RPC/RRQ, les ministres des Finances des provinces et du Fédéral ainsi que les fonctionnaires devront s'attarder aux lacunes des régimes du 3^e pilier identifiées dans ce document.²⁹ Bien que des réformes aux régimes de retraite nécessitent la collaboration étroite entre les gouvernements fédéral et provincial, il y a généralement un porteur de projet. Ainsi, on peut attribuer une grande part du succès des réformes au RPC/RRQ des années 1990 à l'ancien Premier ministre du Canada, Paul Martin.³⁰ La question est de savoir quel leader politique (et quel parti politique) prendra le relais et fera aboutir la nouvelle ronde de réformes de régimes de retraites désormais requises.

En conclusion, les Canadiens ont besoin d'une vision commune du système de retraite qui pourra subvenir à leurs besoins au 21^e siècle. Ils ont également besoin d'un canevas qui leur permettra de passer de la vision à la réalité. Notre proposition fournit les deux.

29 Un consensus fédéral provincial est la voie à privilégier. Toutefois, l'initiative d'établir son propre régime de 3^e niveau proposé par l'Ontario dans les années 1960 et la mise sur pied du Régime de rentes du Québec laisse croire que le RSRC pourrait être mis sur pied au niveau provincial ou régional.

30 Le journaliste Bruce Little retrace l'historique des réformes au RPC/RRQ et les leçons à en tirer dans un texte intitulé "Fixing the Future: how Canada's usually fractious governments worked together to rescue the Canada Pension Plan." La publication est prévue pour novembre 2008.

Bibliographie :

- Ambachtsheer, Keith. 2007. *Pension Revolution: A Solution to the Pensions Crisis*, John Wiley & Sons, Hoboken, NJ
- Ambachtsheer, Keith et Rob Bauer. 2007. « Losing Ground: Do Canadian Mutual Funds Produce Fair Value for their Customers », *Canadian Investment Review*, Printemps 2007
- Ambachtsheer, Keith; Capelle, Ronald; Lum, Hubert. 2007. *The State of Global Pension Fund Governance Today: Board Competency Still a Problem*, Working Paper (Rotman International Centre for Pension Management, Université de Toronto)
- Bauer, Rob, et al. 2007. « The Performance of US Pension Funds: New Insights into the Agency Costs Debate. » Working Paper (Rotman International Centre for Pension Management, Université de Toronto)
- Benartzi, Shlomo et Richard Thaler. 2008. « Heuristics and Biases in Retirement Savings Behavior », *Journal of Economic Perspectives*. (À venir)
- Bodie, Zvi, et al. 2007. *The Future of Life-Cycle Saving and Investing* (Research Foundation of the CFA Institute, Charlottesville VA)
- Buchanan, James. 1969. *Cost and Choice: An Inquiry into Economic Theory* (The Library of Economics and Liberty)
- Brown, Jeffrey; Casey, Marcus; Mitchell, Olivia. 2008. *Who Values the Social Security Annuity? New Evidence on the Annuity Puzzle*, National Bureau of Economic Research. Working Paper 13800
- Canadian Institute of Actuaries. 2007. *Planning for Retirement: Are Canadians Saving Enough?*, (University of Waterloo)
- Chevreau, Jonathan. 2007. « Sky-high fund fees finally slipping », *National Post*, 30 avril
- Drucker, Peter. 1976. *The Unseen Revolution: How Pension Fund Socialism Came to America*, Harper & Row, NY
- Horner, Keith. 2007. *Emerging Challenges and Policy Responses within Canada's Retirement Income System* (Prepared for HRSD Canada)
- Laidler, David et William B.P. Robson. 2007. *Ill-Defined Benefits: The Uncertain Present and Brighter Future of Employee Pensions in Canada* (C.D. Howe Institute Commentary 250, Toronto)
- Le Devoir*. 2008. « La Régie courtise les petits entrepreneurs – Une meilleure retraite est préférée à un meilleur salaire immédiat », Mercredi, 26 Mars
- Mitchell, Olivia et Stephen Utkus. 2004. *Pension Design and Structure*. Oxford University Press, Oxford, UK
- Ontario Committee on Portable Pensions. 1961. *Summary Report* (Ontario Archives)
- Ontario Committee on Portable Pensions. 1961. *Second Report* (Ontario Archives)
- Scott, Jason. 2008. « The Longevity Annuity: An Annuity for Everyone? », *Financial Analysts Journal*, vol. 64, no. 1, janvier-février 2008
- Shillington, Richard. 2003. *New Poverty Traps: Means-Testing and Modest-Income Seniors*, (C.D. Howe Institute Backgrounder 65, Toronto)
- Smith, Adam. 1759. *The Theory of Moral Sentiments* (Library of Economics and Liberty)
- Smith, Adam. 1776. *The Wealth of Nations* (Library of Economics and Liberty)
- Statistique Canada. 2008a. *Perspectives on Labour and Income*, vol. 9, no. 2, février 2008
- Statistique Canada. 2008b. *The Wealth of Canadians: An Overview of the Results of the Survey of Financial Security 2005*, Catalogue 13F0026MIE, février 2008
- The Economist. 2008. *Trillion-Dollar Baby: Investors pay too much to have their money managed*, Mars 1-7 2008.
- Thaler, R. et C. Sunstein. 2003. « Libertarian Paternalism », *American Economic Review* vol. 93, no.2: 175-197.
- UK Pensions Commission. 2004. *Pensions: Choices and Challenges*, The First Report of the Pensions Commission
- UK Pensions Commission. 2005. *A New Pension Settlement for the 21st Century*, The Second Report of the Pensions Commission

Le Document de travail© de l'Institut C.D. Howe Institute offre une analyse périodique et un commentaire sur des questions de politiques publiques qui font l'actualité. La préparation de la copie aux fins de publication a été faite par Heather Vilistus et James Fleming a édité le manuscrit. Comme pour toute publication de l'Institut, les opinions exprimées dans ce texte n'engagent que les auteurs et ne reflètent pas nécessairement celles des membres de l'Institut ou de son conseil d'administration. Les citations sont permises à condition d'en mentionner la source.

Les personnes qui souhaitent commander cette publication sont priées de s'adresser aux Édition Renouf Publishing Company ltée, 5369, chemin Canotek, Ottawa, (Ontario) K1J 9J3; ou à l'Institut C.D. Howe, 67, rue Yonge, bureau 300, Toronto (Ontario) M5E 1J8. Le texte complet se trouve également sur la page web de l'Institut à l'adresse suivante www.cdhowe.org.

L'Institut C.D. Howe a lancé les documents de retraite en mai 2007 pour aborder les principaux défis auxquels est confronté le système de retraite canadien, pour évaluer les développements récents, pour identifier les forces et les faiblesses du cadre réglementaire et pour proposer des recommandations qui assureront l'intégralité des revenus de retraite des Canadiens alors qu'ils sont de plus en plus nombreux à atteindre la retraite. L'Institut reconnaît la participation du comité-aviseur du programme:

Comité-aviseur: C.D. Howe Institute Pension Papers Program

Co-présidents:

Claude Lamoureux

Ancien président, directeur-général du Ontario Teachers' Pension Plan,

Nick Le Pan

Ancien surintendant des institutions financières du Canada

Membres :

Keith Ambachtsheer,
Rotman International Centre for Pension
Management, Université de Toronto;
Bob Baldwin;
Steve Bonnar,
Towers Perrin;
Frank Fedyk,
Ressources humaines et Développement social
Canada;
Peter Drake,
Investissements Fidelity;
Bruce Gordon,
Financière Manuvie Canada;
Malcolm Hamilton,
Mercer Human Resource Consulting ltée;
Bryan Hocking/ Scott Perkin,
Association canadienne des administrateurs de
régimes de retraite;
John Ilkiw,
Office d'investissement du RPC;

Michael Nobrega,
Régime de retraite des employés municipaux de
l'Ontario [Ontario Municipal Employees'
Retirement System];
Ellen Nygaard,
Finances Alberta;
Jim Pesando,
Université de Toronto;
John Por,
Cortex;
Tammy Schirle,
Université Wilfrid Laurier;
Jack Selody,
Banque du Canada;
Terri Troy,
Association canadienne des gestionnaires de
caisses de retraites (PIAC);
Fred Vettese,
Morneau Sobeco;
Barbara Zvan,
Régime de retraite des enseignantes et
enseignants de l'Ontario[Ontario Teachers'
Pension Plan].

- Mai 2008 Tomlin, Ben. Clearing Hurdles: Key Reforms to Make Small Business More Successful. C.D. Howe Commentary 264.
- Mai 2008 Shiell, Leslie, and Colin Busby. Greater Savings Required: How Alberta can Achieve Fiscal Sustainability from its Resource Revenues. C.D. Howe Commentary 263.
- Mai 2008 Schirle, Tammy. Greener Pastures: Understanding the Impact of Retirement Incentives in Defined-benefit Pension Plans. C.D. Howe Commentary 262.
- Mai 2008 Wyman, Michael. Power Failure: Addressing the Causes of Underinvestment, Inefficiency and Governance Problems in Ontario's Electricity Sector. C.D. Howe Commentary 261.
- Avril 2008 Laidler, David. "Food and Energy Prices: Why the Bank of Canada Should Remain Focused on the CPI ." C.D. Howe Institute e-brief.
- Avril 2008 Banerjee, Robin and William Robson. "Lifting the Lid on Pension Funding: Why Income-Tax-Act Limits on Contributions Should Rise." C.D. Howe Institute e-brief.
- Avril 2008 Dachis, Benjamin. "Slicing the Pie: Federal Assistance for Provincial Sales Tax reform." C.D. Howe Institute e-brief.
- Avril 2008 Brennan, Tim. Generating the Benefits of Competition: Challenges and Opportunities in Opening Electricity Markets. C.D. Howe Institute Commentary 260.
- Mars 2008 Dymond, Bill, and Michael Hart. "Navigating New Trade Routes: The Rise of Value Chains, and the Challenges for Canadian Trade Policy." C.D. Howe Institute Backgrounder 259.
- Février 2008 Poschmann, Finn. "Still High: Marginal Effective Tax Rates on Low-Income Families. " C.D. Howe Institute Backgrounder 113.
- Février 2008 Busby, Colin, and William B.P. Robson. "Off the Mark: Canada's 2008 Fiscal Accountability Ranking." C.D. Howe Institute Backgrounder 112.
- Février 2008 Busby, Colin, and William B.P. Robson. « Objectifs manqués : le classement 2008 de la responsabilité fiscale au Canada. » C.D. Howe Institute l' Institut C.D. Howe, Bulletin de recherche.
- Février 2008 Busby, Colin. "After the Oil Rush: A Blueprint for Alberta's Long-term Happiness." C.D. Howe Institute e-brief.
- Février 2008 Robson, William B.P., and Finn Poschmann, with Robin Banerjee, Colin Busby and Benjamin Dachis. "Steering Through Turbulence: The Shadow Federal Budget for 2008." C.D. Howe Institute Backgrounder 111.
- Février 2008 Johnson, David. School Grades: Identifying British Columbia's Best Schools. C.D. Howe Institute Commentary 258.
- Janvier 2008 Laidler, David. "Fixing the Exchange Rate: Still a Bad Idea." C.D. Howe Institute e-brief.
- Janvier 2008 Robson, William B.P. "Safe Harbours: Providing Protection for Canada's Money-Purchase Plan Sponsors." C.D. Howe Institute Backgrounder 110.

APPUYEZ L'INSTITUT

Pour savoir plus sur les façons d'appuyer le travail essentiel que fait l'Institut C.D. Howe sur les politiques publiques, en faisant un don ou en devenant membre, veuillez consulter le site internet suivant www.cdhowe.org ou téléphonez au 416-865-1904. Informez-vous sur les activités de l'Institut et sur la façon de faire don à l'Institut. Vous recevrez un reçu pour votre don.

UNE RÉPUTATION D'INDÉPENDANCE ET D'IMPARTIALITÉ

La réputation qu'a l'Institut C.D. Howe de réaliser des recherches indépendantes, rationnelles, et pertinentes sur les politiques publiques est sa plus grande fierté. Il s'agit du fondement même de sa crédibilité et de l'efficacité de ses travaux. L'indépendance et l'impartialité sont les valeurs qui orientent la recherche, qui guident les actions de son personnel et qui limitent les contributions financières qu'acceptent l'Institut.

Pour en savoir plus sur nos politiques indépendantes et non partisanses www.cdhowe.org.

C.D. Howe Institute
67 Yonge Street
Toronto, Ontario
M5E 1J8

Canadian Publication Mail Sales
Product Agreement #40008848