

Les revenus de retraite au Québec :

Déterminants de la situation actuelle et projection jusqu'en 2035



Auteurs	Guillaume Barrette Geneviève Chabot Georges Langis
Graphisme	Nicholas Grenier François De Courcy
Secrétariat	Marjolaine Duval Nancy Riendeau
Révision linguistique	Sylvie Émond
Date de parution	Septembre 2008

Dépôt légal | 3^e trimestre 2008
Bibliothèque et Archives nationales du Québec

ISBN | 978-2-550-54011-3 (PDF)

TABLE DES MATIÈRES

Introduction	5
Chapitre 1 : Regard sur le système québécois de sécurité du revenu à la retraite	7
1.1 Système actuel de sécurité du revenu à la retraite	7
1.2 Dates importantes.....	8
1.3 Évolution passée de la participation et des revenus des personnes âgées	10
1.4 Portrait global en 2005.....	18
1.5 Rendement sur les sommes investies – le cas des REER	19
Chapitre 2 : Projection des revenus de retraite	23
2.1 Méthodologie	23
2.2 Résultats de la projection	26
2.2.1 Revenu moyen des personnes de 65 ans et plus	26
2.2.2 Revenus totaux déclarés au Québec.....	29
2.2.3 Niveau de remplacement du revenu à la retraite.....	32
Chapitre 3 : Principaux risques auxquels sera confronté le système de retraite québécois	34
3.1 Rendement sur l'actif des régimes d'accumulation de capital	34
3.2 Déplacement de la participation vers les régimes d'accumulation de capital	35
3.3 Niveau des cotisations versées dans les régimes d'accumulation de capital	35
3.4 Un risque majeur : Le risque de fluctuation des marchés et de l'économie	38
3.5 Autres risques liés aux revenus à la retraite.....	39
Conclusion	40

Liste des sigles

CARRA :	Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances
CRI :	Compte de retraite immobilisé
FERR :	Fonds enregistré de revenu de retraite
FRV :	Fonds de revenu viager
MGA :	Maximum des gains admissibles
RAP :	Régime d'accession à la propriété
RCD :	Régime à cotisation déterminée
REER :	Régime enregistré d'épargne retraite
RCR :	Régime complémentaire de retraite
RPC :	Régime de pensions du Canada
RPD :	Régime à prestations déterminées
RPDB :	Régime à participation différée aux bénéfices
RRQ :	Régime de rentes du Québec
RRS :	Régime de retraite simplifié
SRG :	Supplément de revenu garanti
SV :	Pension de la Sécurité de la vieillesse

Introduction

En 2005, les revenus de retraite représentaient 15 % de tous les revenus individuels déclarés au ministère du Revenu du Québec. Cette proportion est vouée à augmenter considérablement dans le futur étant donné le nombre important de personnes qui prendront leur retraite au cours des prochaines années.

Cette mutation importante soulève cependant beaucoup de questions tant en ce qui concerne les individus que la collectivité. Est-ce que les générations futures de retraités seront plus riches ou moins riches que les générations actuelles? L'État sera-t-il en mesure de supporter ces générations de retraités? Est-ce que les impôts et taxes prélevés sur ces revenus de retraite permettront de minimiser les pressions sur les finances publiques?

Dans le cadre de son plan d'action 2007-2008, la Régie des rentes du Québec doit contribuer à l'élaboration de la politique gouvernementale en matière de sécurité sociale. Une des façons d'y parvenir est de mettre à contribution son savoir et son expertise et d'effectuer différentes études dans le domaine de la retraite. Nous espérons que la présente étude favorisera la discussion auprès des acteurs intéressés. Cette étude ne se veut pas une projection des revenus et des dépenses futures du gouvernement et des pressions budgétaires prévisibles. Elle traite plus précisément de l'évolution des revenus de retraite pour les générations futures et de leur poids dans l'assiette fiscale. Afin d'avoir une idée plus claire de l'évolution du budget de l'État, toutes les sources de revenu et toutes les dépenses devraient être projetées. Plusieurs éléments faisant partie d'une telle projection n'appartiennent toutefois pas au domaine d'expertise de la Régie des rentes du Québec.

La première partie de ce document porte un regard sur le système québécois. D'abord, elle décrit brièvement, puis analyse l'apport des différentes sources de revenus des personnes âgées ainsi que l'évolution du nombre de participants et de bénéficiaires. Enfin, elle met en évidence le rendement passé sur les sommes investies dans le REER.

La deuxième partie représente le cœur du document. Il s'agit d'une projection de la participation aux différents programmes de retraite ainsi que des sommes concernées, pour la période s'échelonnant de 2005 à 2035.

Dans la troisième partie, la discussion porte sur les principaux risques auxquels fait face notre système de sécurité financière à la retraite. Cette partie contient notamment des projections selon d'autres scénarios à l'égard de différents risques tels le rendement sur les sommes épargnées et le taux de cotisation aux régimes d'accumulation de capital.

Chapitre 1 : Regard sur le système québécois de sécurité du revenu à la retraite

Afin de bien saisir les orientations que pourrait prendre notre système de sécurité du revenu à la retraite au cours des prochaines décennies, un court retour sur le passé s'avère nécessaire. Cela permet de comprendre et de saisir les facteurs qui ont eu une incidence sur les différentes sources de revenus à la retraite ainsi que ceux qui pourront les influencer à l'avenir. Cette section traitera brièvement de l'évolution des revenus des personnes âgées au cours des dernières décennies.

1.1 Système actuel de sécurité du revenu à la retraite

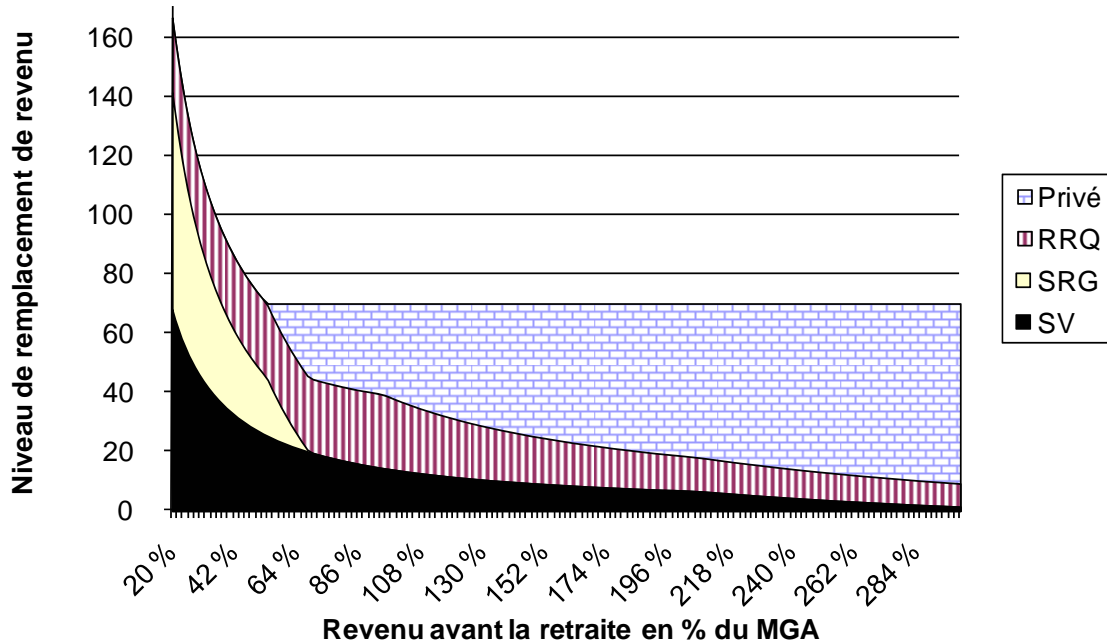
Le système québécois actuel de sécurité du revenu à la retraite est composé de trois éléments :

1. les mesures gérées par le gouvernement fédéral, à savoir la pension de la Sécurité de la vieillesse, le Supplément de revenu garanti et l'Allocation au conjoint;
2. le Régime de rentes du Québec;
3. les véhicules privés de retraite incluant l'épargne personnelle.

Les revenus provenant des régimes publics (paliers 1 et 2) ne procurent pas à eux seuls un revenu adéquat à la retraite pour la plupart des travailleurs. En 2005, un travailleur ayant eu un revenu de carrière équivalent au MGA¹ voit les régimes publics remplacer 38 % de son salaire à 65 ans. Une participation à un véhicule privé de retraite (principalement les REER et RCR) s'avère donc essentielle afin de combler ce manque. L'importance de cette participation variera en fonction du salaire des individus. Plus les revenus de travail sont faibles, moins les individus ont la capacité financière d'épargner pour la retraite, et plus les programmes publics jouent un rôle crucial. Comme l'illustre le graphique 1, le recours à l'épargne privée de retraite devient plus important lorsque les salaires sont plus élevés.

¹ En 2005, le MGA s'élève à 41 100 \$.

Graphique 1
Apport des régimes publics et privés en matière de remplacement du revenu selon différents revenus d'emploi avant la retraite, pour un objectif minimal de remplacement du revenu de 70 % (65 ans)



Source : calculs de l'auteur, basés sur l'année 2007

1.2 Dates importantes

Le système de retraite a grandement évolué au cours des 75 dernières années. Avant 1927, aucune mesure publique ni aucun encadrement fiscal ne visait précisément la retraite. En 1927, le premier régime public, soit la *Loi (fédérale) sur les pensions de vieillesse*, a vu le jour et visait les personnes nécessiteuses de 70 ans et plus. Cette même loi a été remplacée en 1951 par le programme de la Sécurité de la vieillesse (SV), qui a rendu la pension accessible à tous les résidents du Canada, indépendamment de leur niveau de revenu. Du côté des régimes privés, c'est la *Loi sur les pensions aux employés de compagnies* qui a établi, en 1948, les premières règles concernant les pensions. Les premiers REER, initialement réservés aux travailleurs autonomes, ont été établis en 1957.

Les années 60 ont été déterminantes dans l'évolution du système de retraite au Québec et au Canada. Le Supplément de revenu garanti a été instauré en 1965, au même moment où l'âge d'admissibilité à la pension de la Sécurité de la vieillesse a été graduellement abaissé de 70 à 65 ans de 1965 à 1970. Le Régime de rentes du Québec a été créé en

1966 et la *Loi sur les régimes supplémentaires de rentes*² est entrée en vigueur la même année. Le REER a été étendu à l'ensemble des salariés en 1970.

En 1989, une partie de la pension de la Sécurité de la vieillesse pour les personnes à revenu élevé a commencé à être récupérée. En 1990, une nouvelle loi québécoise d'encadrement des régimes complémentaires de retraite est entrée en vigueur. De même, un nouveau cadre fiscal visant une plus grande cohérence entre les cotisations aux divers régimes (REER et RCR) et un relèvement des plafonds de cotisation ont été établis. En 1998, le financement du Régime de rentes du Québec a été revu en haussant graduellement le taux de cotisation de 6,4 % à 9,9 % de 1998 à 2003. Une loi adoptée en 2006 (projet de loi n° 30) prévoit notamment un nouvel ensemble de règles de financement des régimes complémentaires qui s'appliqueront à compter de 2010.

Tableau I
Évolution historique des principaux programmes axés sur la retraite au Québec

Année	Pension de la Sécurité de la vieillesse	Régime de rentes du Québec	RCR et REER
Avant les années 1950	<i>Loi sur les pensions de vieillesse</i> visant les personnes nécessiteuses de 70 ans et plus (1927)	La base du système actuel vient de la Commission des assurances sociales de 1930 (Commission Montpetit).	<i>Loi sur les pensions aux employés de compagnies</i> (1948) L'âge normal de la retraite est de 70 ans.
Années 1950	PSV universelle pour les 70 ans et plus (1952) <i>Loi sur l'assistance-vieillesse</i> pour les personnes de 65 à 70 ans (1952)		Mise en place des premiers REER pour travailleurs autonomes (1957)
Années 1960	Création du SRG visant les personnes âgées à faible revenu (1967) L'âge d'admissibilité à la SV baisse graduellement à 65 ans (de 1965 à 1970)	Entrée en vigueur du RRQ (1966) L'âge normal de la retraite baisse graduellement de 68 à 65 ans (atteint en 1970).	Entrée en vigueur de la <i>Loi sur les régimes supplémentaires de rentes</i> (1966) L'âge normal de la retraite devient 65 ans.
Années 1970		Élargissement des conditions d'admissibilité à la rente de conjoint survivant (1975 et 1977)	Extension des REER à l'ensemble des salariés (1970)
Années 1980	Récupération de la SV pour les personnes à revenu élevé (1989)	Admissibilité à la rente de retraite anticipée à 60 ans (1984) Augmentation du taux de cotisation de 0,2 % par année (1987 à 1996) Partage automatique des droits en cas de divorce (1989)	Abolition de l'âge obligatoire de la retraite (1982)

² Loi d'encadrement des régimes de retraite qui a précédé la *Loi sur les régimes complémentaires de retraite*.

Les revenus de retraite au Québec :
Déterminants de la situation actuelle et projection jusqu'en 2035

Années 1990	Projet de transformation de la SV et du SRG en une Prestation aux aînés (non retenu) (1995)	Augmentation graduelle du taux de cotisation de 6,0 % en 1997 à 9,9 % en 2003 Modification de l'admissibilité à la rente de conjoint survivant et de son montant (1994) Reconnaissance des conjoints de même sexe (1999)	<i>Loi sur les régimes complémentaires de retraite</i> (1990) Réforme fiscale majeure (1991)
Années 2000	Pleine indexation du plafond de récupération de la SV	Consultation publique pour adapter le régime (2003-2004)	Modification de la <i>Loi sur les régimes complémentaires de retraite</i> (droit au congé de cotisation) (2000) Projet de loi 102 (mesures temporaires de financement) (adopté en 2005) Projet de loi 30 (réforme du financement et de la gouvernance des régimes) (adopté en 2006) Relèvement graduel des plafonds de cotisation et de prestation (2005) Abolition du plafond de 30 % en titres étrangers (2005)

Source : *Portrait du marché de la retraite* (Régie des rentes du Québec, 2007)

1.3 Évolution passée de la participation et des revenus des personnes âgées

La participation aux programmes publics de retraite (SV, SRG, RRQ) est évidemment plus importante que la participation aux régimes privés (RCR et REER), puisque cette dernière est volontaire au Québec. Cependant, une analyse portant sur les 30 dernières années montre, tant sur le plan des cotisations que des prestations, une croissance notable de l'épargne dans les véhicules privés de retraite. Bref, ces derniers occupent une place de plus en plus importante.

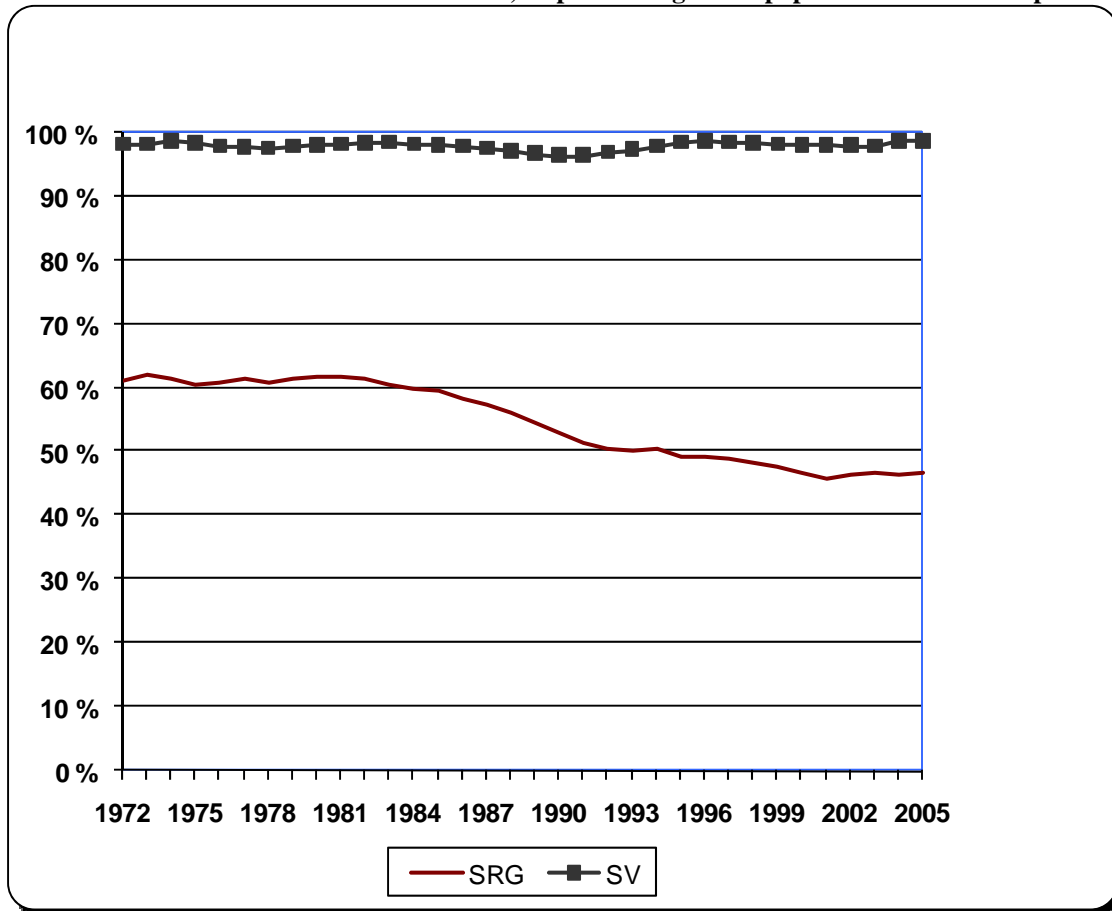
Participation aux programmes fédéraux : SV et SRG

Le nombre de bénéficiaires de la SV évolue depuis 1970 en fonction de la population âgée de 65 ans ou plus. En 1970, un peu plus de 400 000 personnes âgées bénéficiaient de la SV au Québec. En 2005, le nombre de prestataires était de 1 050 000, ce qui représentait 99 % de la population de 65 ans et plus. Ce pourcentage a toujours avoisiné les 100 % étant donné que la grande majorité des personnes âgées au Québec satisfont aux critères d'admissibilité, qui sont fonction de la résidence.

Le SRG est versé aux personnes âgées à faible revenu. La prestation varie selon le revenu et le statut matrimonial. En 1970, le programme comptait environ 225 000 bénéficiaires au Québec et, en 2005, il en comptait 495 000. Ce nombre représentait, en 2005, 47 % des personnes de 65 ans et plus, comparativement à 62 % en 1981. Cette diminution résulte du fait que davantage de personnes reçoivent des revenus du RRQ et des régimes privés. L'augmentation de la participation des femmes au marché du travail est aussi responsable de cette diminution du recours au SRG.

Le graphique 2 trace le portrait de l'évolution, pour le Québec, du nombre de bénéficiaires des programmes de retraite financés à même les revenus généraux du gouvernement fédéral, soit la SV et le SRG, en pourcentage de la population de 65 ans et plus.

Graphique 2
Nombre de bénéficiaires de la SV et du SRG, en pourcentage de la population de 65 ans et plus



Source : *Portrait du marché de la retraite* (Régie des rentes du Québec, 2007)

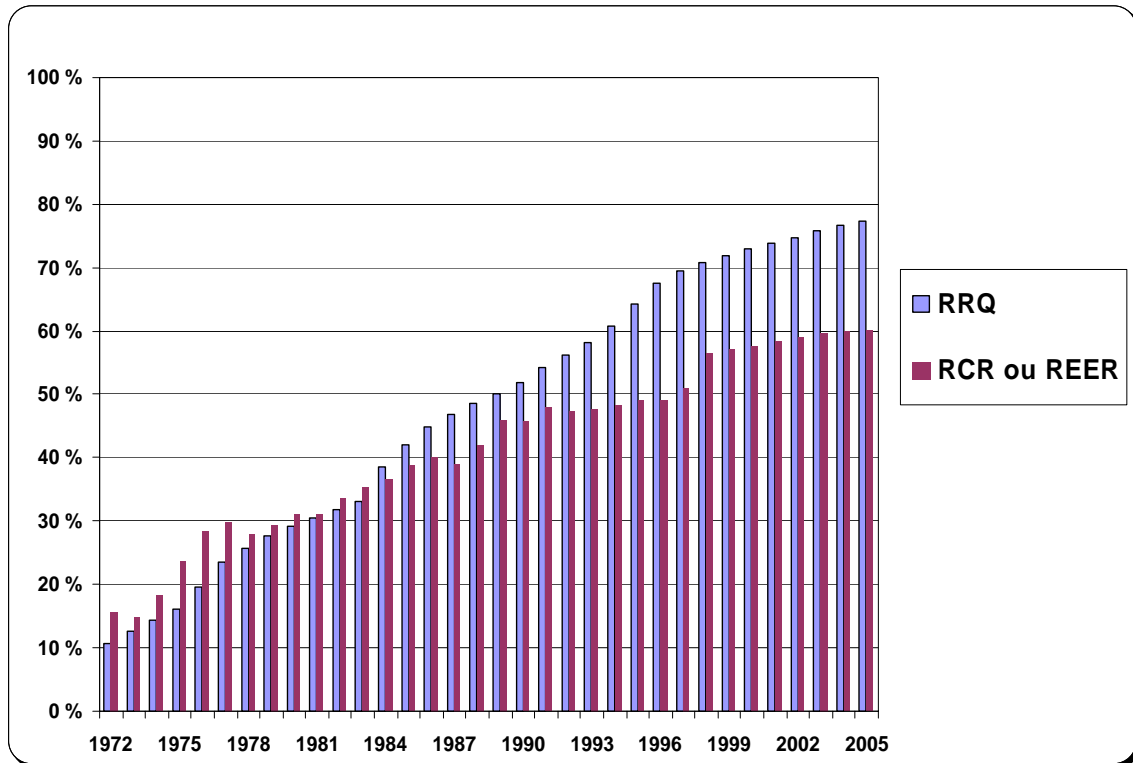
Participation au RRQ, aux RCR et aux REER

Le graphique 3 compare le nombre de bénéficiaires par rapport à la population de 60 ans et plus³ pour l'ensemble des régimes financés à même les cotisations des employés et des employeurs (RRQ, RCR et REER⁴).

En 2005, les bénéficiaires du RRQ représentaient près de 80 % de la population âgée de 60 ans. L'universalité du Régime de rentes du Québec à tous les travailleurs fait en sorte que la proportion des bénéficiaires par rapport à la population de 60 ans et plus n'a cessé de croître au cours des années.

Graphique 3

Nombre de bénéficiaires du RRQ, des RCR ou des REER, en pourcentage de la population de 60 ans et plus



Source : *Marché privé de la retraite* (Régie des rentes du Québec, 2007)

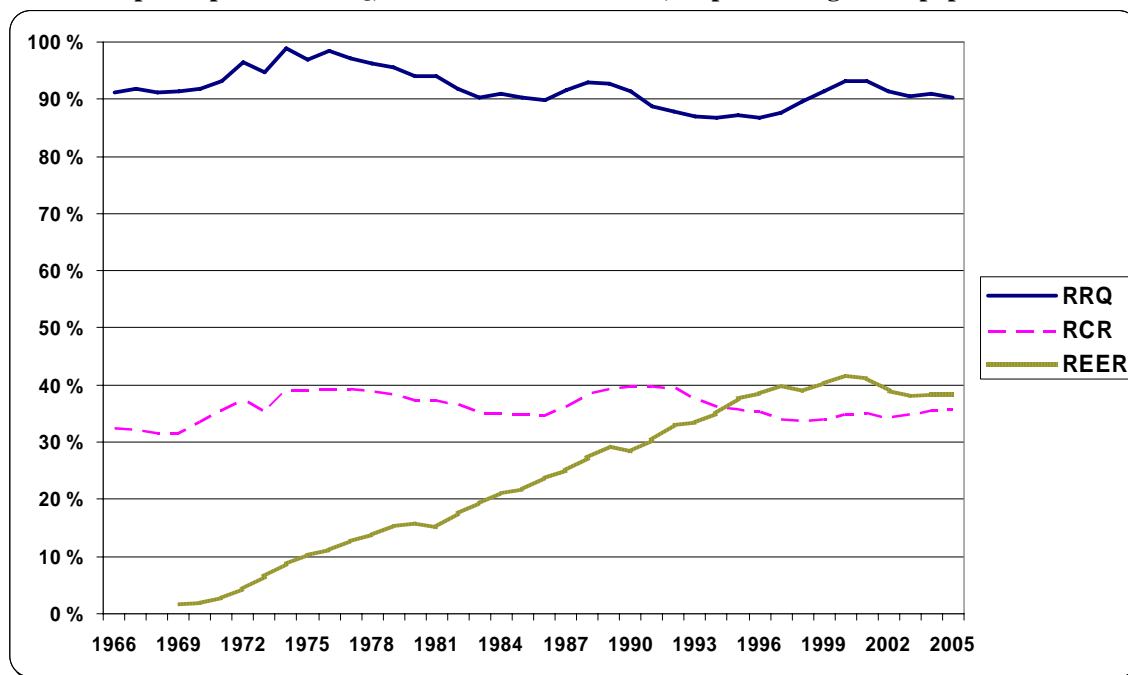
³ Ces mesures permettent de toucher des prestations dès l'âge de 60 ans dans le cas du RRQ, ou avant pour ce qui est des REER et des RCR.

⁴ REER individuel et collectif

Du côté des régimes privés (RCR et REER), le nombre de bénéficiaires a augmenté de manière soutenue depuis le début des années 1970. En 2005, environ 900 000 personnes touchaient une prestation d'un véhicule privé de retraite, soit 60 % de la population de 60 ans et plus, comparativement à 16 % en 1972. La hausse du nombre de bénéficiaires des régimes privés a toutefois été plus lente que celle du RRQ. D'une part, le fait que la participation à un RCR ne soit pas universelle, comparativement au RRQ, explique ce phénomène. D'autre part, puisque la popularité des REER est relativement récente (graphique 4), le nombre de bénéficiaires n'est pas aussi important que pour le RRQ et les RCR.

Le graphique 4 présente l'importance relative du nombre de participants au RRQ, à un RCR et à un REER en fonction de la population active.

Graphique 4
Nombre de participants au RRQ, à un RCR et à un REER, en pourcentage de la population active



Source : *Marché privé de la retraite* (Régie des rentes du Québec, 2007)

Depuis 1966, soit l'année d'entrée en vigueur du Régime de rentes du Québec, environ 90 % de la population active participe à ce régime. Comme dans le cas du RRQ, le pourcentage de la population active⁵ cotisant à un RCR a été relativement stable depuis 40 ans. Actuellement, les participants à un RCR représentent 35 % de la population active (42 % des personnes qui ont un emploi). Le nombre de cotisants aux RCR est passé de

⁵ Population de 15 ans et plus en emploi ou en chômage

700 000 en 1966 à 1 450 000 en 2005. Presque nul en 1969⁶, le pourcentage de la population active contribuant à un REER au Québec a atteint un sommet en 2000, c'est-à-dire 42 % de la population active. Ce pourcentage n'a diminué que légèrement depuis. En 2005, 1 550 000 Québécois cotisaient à un REER, soit 38 % de la population active.

Constat :

Le pourcentage de la population active contribuant à un REER au Québec a augmenté de façon importante depuis 1969.

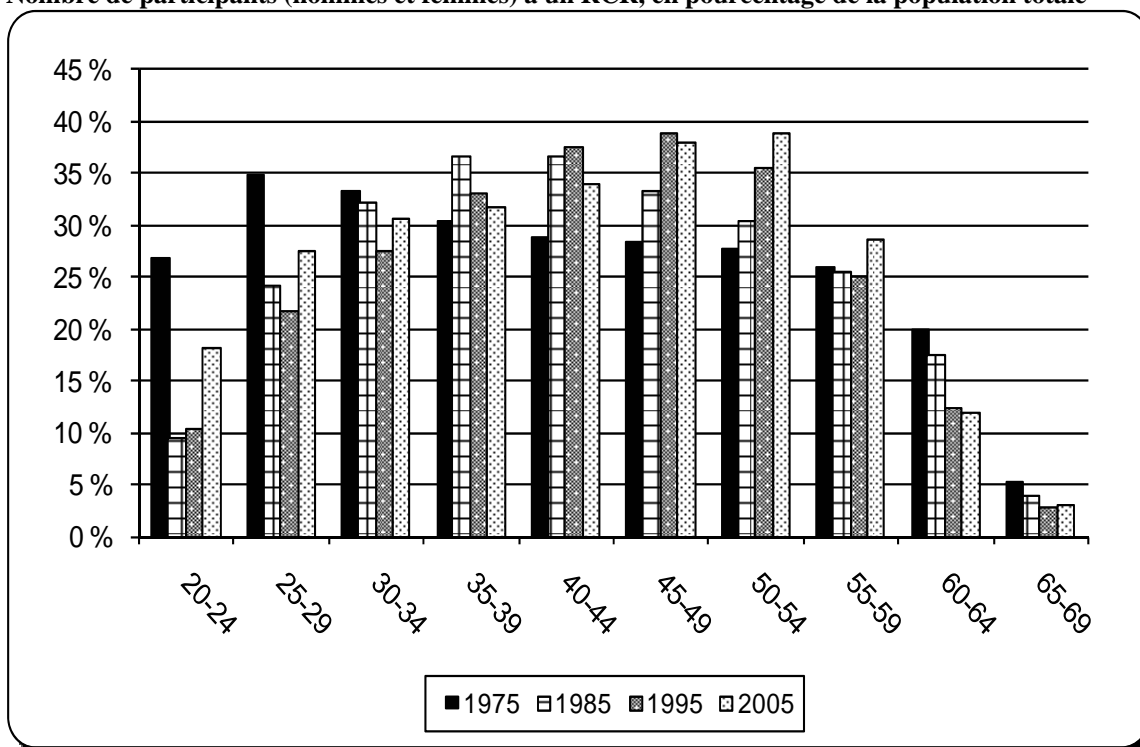
Même si le graphique 4 montre que le nombre de participants à un RCR par rapport à la population active a été relativement stable dans le temps, il cache une réalité : le taux de participation à un RCR chez les jeunes adultes a diminué au fil du temps. En 1975, 35 % de la population âgée de 25 à 29 ans participaient à un RCR. En 1995, ce pourcentage pour la même classe d'âge a chuté à 22 % pour remonter à 27,6 % en 2005 (voir graphique 5). Le phénomène est identique pour les 30 à 34ans, mais de moindre ampleur. Cette hausse par rapport à 1995 s'explique en partie par l'entrée en vigueur, en 2003, Régime de retraite du personnel des CPE et des garderies privées conventionnées du Québec. En 2005, ce régime comptait près de 38 000 participants actifs dont la très grande majorité étaient des femmes.

Cela signifie que les nouvelles générations de cotisants à un RCR commencent leur participation plus tard que les générations précédentes, de sorte qu'en moyenne, ils auront accumulé moins d'années de service à la retraite, si l'âge de la retraite demeure inchangé. Cette tendance à la baisse a touché davantage les hommes que les femmes.

⁶ Nous ne disposons pas de données antérieures à 1969 pour les cotisants à un REER.

Le graphique 5 illustre la participation à un RCR selon l'âge des travailleurs

Graphique 5
Nombre de participants (hommes et femmes) à un RCR, en pourcentage de la population totale



Source : fichier du ministère du Revenu du Québec, calculs des auteurs

Constat

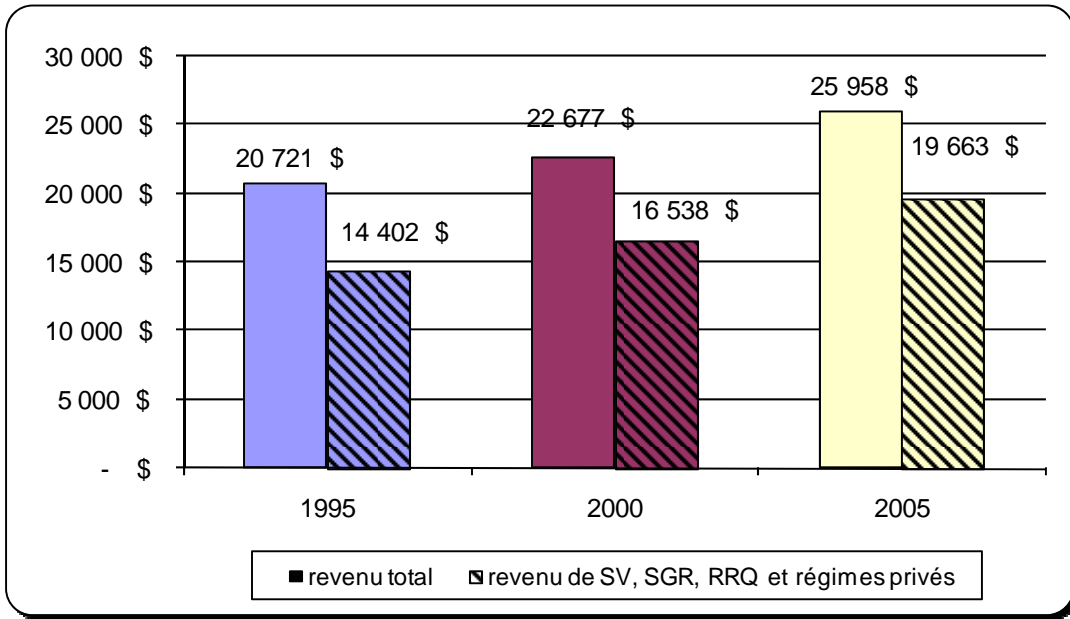
Le taux de participation à un RCR chez les jeunes adultes a diminué sur une période de plus de 20 ans.

Évolution des revenus de 1995 à 2005

Les graphiques 6 et 7 brossent un portrait de l'évolution des revenus de tous les contribuables de 65 ans et plus pour les années 1995, 2000 et 2005. Seuls les revenus des contribuables de 65 ans et plus sont illustrés, car c'est à partir de cet âge que toutes les composantes (programmes publics et privés) du système de retraite sont payables. On remarque que, sur la période d'observation de 10 ans, le revenu total moyen (qui inclut les revenus d'emploi, les revenus de placement et les autres revenus) est passé de 20 721 \$ à 25 958 \$. Cette différence représente une augmentation annuelle moyenne de 2,3 %, soit à peu près le taux d'inflation.

Graphique 6

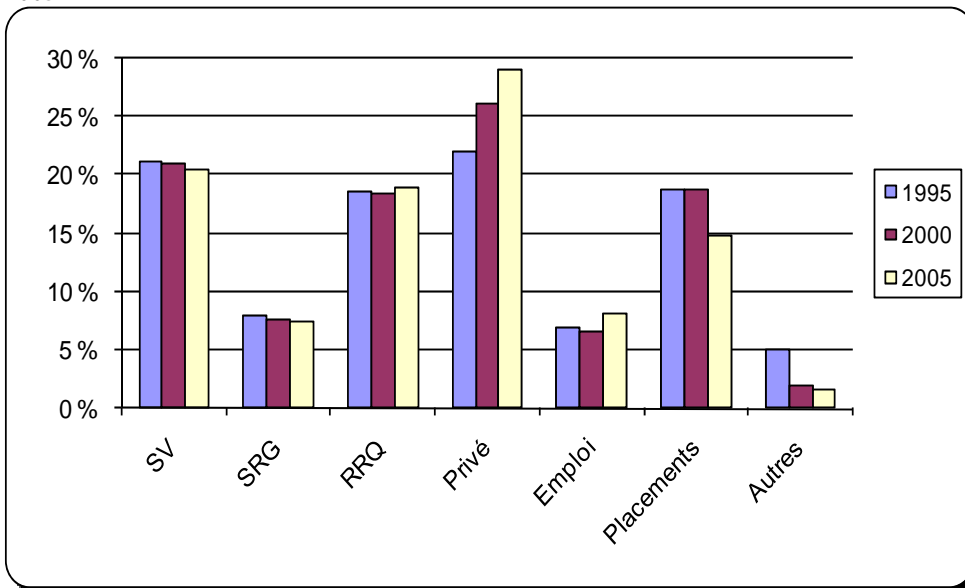
Revenu moyen de l'ensemble des contribuables âgés de 65 ans et plus, de 1995 à 2005, en dollars courants



Source : ministère du Revenu du Québec, calculs des auteurs

Graphique 7

Part relative de chaque source de revenus pour les contribuables âgés de 65 ans et plus, de 1995 à 2005



Source : ministère du Revenu du Québec, calculs des auteurs

Note : La rubrique SRG contient des sources de revenus autres que le SRG. L'information disponible ne permet toutefois pas de séparer le SRG et ces autres revenus.

Le graphique 7 montre l'évolution de la part relative de chaque source de revenus pour les contribuables âgés de 65 ans et plus. On y constate que :

- La part relative de la SV et du SRG a légèrement diminué. La proportion des revenus provenant de la SV est passée de 21,2 % à 20,5 %, alors que le SRG, a baissé de 7,9 % à 7,4 %.
- La part relative du RRQ a augmenté quelque peu, soit de 18,4 % à 18,9 %.
- C'est au chapitre des régimes privés que la hausse a été la plus marquée. En effet, les véhicules privés de retraite (RCR et REER) représentaient 22 % de tous les revenus en 1995. Dix ans plus tard, cette proportion s'élevait à 29 %. Les régimes privés prennent une place de plus en plus importante dans l'ensemble des revenus de retraite.
- La part des revenus d'emploi a progressé de 6,8 % à 8,0 %, reflétant une activité économique accrue pour ce segment de la population active.
- La part des revenus de placement a chuté de 18,7 % à 14,8 %. Ce phénomène peut s'expliquer, entre autres, par la baisse des taux d'intérêt au cours de cette période. À titre d'exemple, les rendements des obligations 91 jours du gouvernement fédéral étaient respectivement de 5,5 %, 5,6 % et 3,4 % à la fin des années 1995, 2000 et 2005.

Constat :

La part des revenus provenant des véhicules privés de retraite a augmenté de façon notable entre 1995 et 2005.

Pendant ce temps, la part des revenus de placement a chuté de façon importante.

1.4 Le portrait global

Le tableau II montre la répartition des revenus à la retraite par âge et par sexe pour les individus ayant déclaré un revenu au ministère du Revenu du Québec en 2005.

Tableau II
Répartition du revenu total moyen pour les contribuables de 50 ans et plus, par groupe d'âge, hommes et femmes, année 2005

Sexe féminin								
	Revenu ¹ total	SV	SRG ²	RRQ	Régimes privés	Revenus de placement	Revenus d'emploi	Autres ³ revenus
CLASSE D'ÂGE								
50-54	30 689 \$	0,0 %	0,0 %	1,4 %	2,7 %	4,6 %	85,4 %	5,8 %
55-59	26 169 \$	0,0 %	0,0 %	2,9 %	15,4 %	6,9 %	66,9 %	7,7 %
60-64	21 833 \$	0,0 %	0,0 %	15,6 %	29,1 %	10,4 %	34,7 %	10,2 %
65-69	20 381 \$	23,9 %	8,1 %	19,4 %	24,9 %	11,5 %	10,0 %	2,2 %
70-74	20 957 \$	26,5 %	8,9 %	19,1 %	28,3 %	12,8 %	3,0 %	1,4 %
75-79	20 874 \$	26,5 %	10,5 %	19,3 %	26,0 %	15,3 %	1,4 %	1,0 %
plus de 80 ans	20 029 \$	27,3 %	14,6 %	18,6 %	19,7 %	17,8 %	0,6 %	1,4 %
plus de 65 ans	20 513 \$	26,1 %	10,7 %	19,1 %	24,4 %	14,4 %	3,8 %	1,5 %
Sexe masculin								
	Revenu ¹ total	SV	SRG ²	RRQ	Régimes privés	Revenus de placement	Revenus d'emploi	Autres ³ revenus
CLASSE D'ÂGE								
50-54	52 377 \$	0,0 %	0,0 %	0,5 %	2,5 %	6,2 %	85,4 %	5,3 %
55-59	49 814 \$	0,0 %	0,0 %	1,0 %	12,7 %	8,3 %	71,5 %	6,5 %
60-64	43 776 \$	0,0 %	0,0 %	8,8 %	26,5 %	11,7 %	46,2 %	6,8 %
65-69	36 201 \$	13,4 %	4,6 %	16,2 %	28,9 %	13,4 %	21,3 %	2,2 %
70-74	33 737 \$	16,4 %	4,3 %	18,6 %	36,0 %	14,7 %	9,0 %	1,2 %
75-79	31 297 \$	17,6 %	4,5 %	20,6 %	35,9 %	15,6 %	5,0 %	0,8 %
plus de 80 ans	28 929 \$	18,7 %	5,6 %	21,6 %	32,1 %	18,2 %	2,5 %	1,3 %
plus de 65 ans	33 050 \$	16,0 %	4,7 %	18,7 %	32,8 %	15,0 %	11,4 %	1,5 %
Total								
	Revenu ¹ total	SV	SRG ²	RRQ	Régimes privés	Revenus de placement	Revenus d'emploi	Autres ³ revenus
CLASSE D'ÂGE								
50-54	41 553 \$	0,0 %	0,0 %	0,8 %	2,6 %	5,6 %	85,4 %	5,5 %
55-59	38 038 \$	0,0 %	0,0 %	1,6 %	13,7 %	7,9 %	69,9 %	6,9 %
60-64	32 740 \$	0,0 %	0,0 %	11,1 %	27,4 %	11,3 %	42,3 %	7,9 %
65-69	28 057 \$	17,3 %	5,9 %	17,4 %	27,4 %	12,7 %	17,1 %	2,2 %
70-74	26 922 \$	20,6 %	6,2 %	18,8 %	32,8 %	13,9 %	6,5 %	1,3 %
75-79	25 396 \$	21,7 %	7,3 %	20,0 %	31,3 %	15,5 %	3,3 %	0,9 %
plus de 80 ans	23 107 \$	23,6 %	10,7 %	19,9 %	25,1 %	17,9 %	1,4 %	1,3 %
plus de 65 ans	25 958 \$	20,5 %	7,4 %	18,9 %	29,0 %	14,8 %	8,0 %	1,5 %

¹ Puisque dans une même classe d'âge, le revenu total moyen tient compte de tous les individus (bien et moins bien nantis), il est normal de constater la présence de revenu du SRG malgré le fait que le niveau de revenu moyen de la classe d'âge soit supérieur au seuil d'éligibilité du SRG.

² La rubrique SRG contient des sources de revenus autres que le SRG. L'information disponible ne permet toutefois pas de séparer le SRG et ces autres revenus.

³ Les autres revenus regroupent entre autres les revenus de pension alimentaire, d'assurance emploi, etc.

À la lecture du tableau, on constate que :

- Chez les personnes de 65 ans et plus, les régimes publics comptent pour 47 % de l'ensemble des revenus. Ils représentent 56 % des revenus des femmes et 39 % de ceux des hommes.
- Plus les personnes sont âgées, plus les mesures du gouvernement fédéral sont importantes. C'est d'autant plus vrai lorsqu'on remarque la proportion des revenus des femmes qui proviennent du SRG.
- Les revenus provenant du RRQ et les revenus de placement sont les sources de revenus qui s'équivalent le plus chez les femmes et les hommes. Des différences entre les hommes et les femmes existent principalement pour les revenus provenant de la SV, du SRG et des régimes privés de retraite.

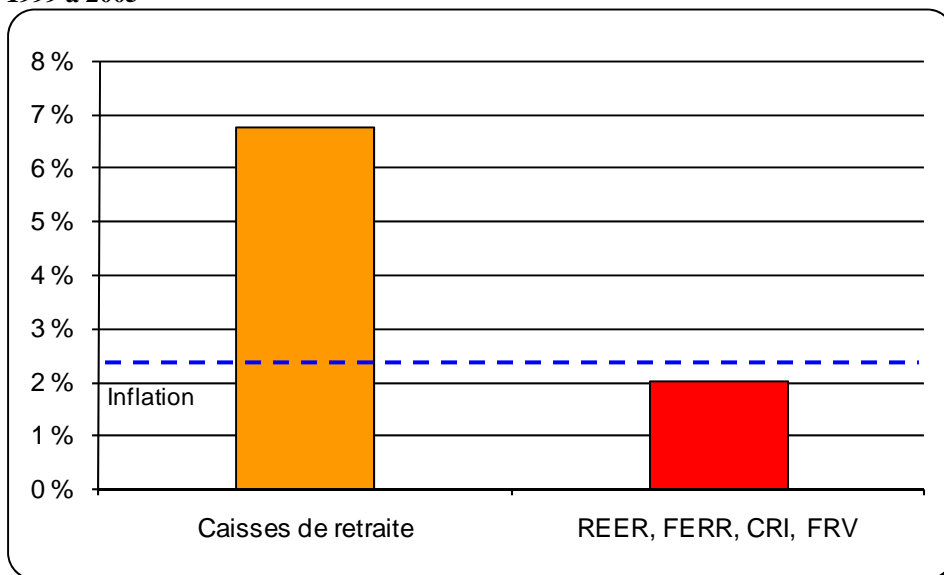
1.5 Le rendement sur les sommes investies : le cas des REER, des FERR, des CRI, et des FRV

Les prestations qui seront versées aux futurs retraités seront influencées par l'importance de la participation aux divers véhicules d'épargne-retraite et par les cotisations versées à ces régimes. Elles seront également influencées par le rendement sur les sommes investies. Cela est d'autant plus vrai pour les véhicules d'accumulation de capital tels les REER, les FERR, les CRI, les FRV et les RCD pour lesquels le montant des prestations au moment de la retraite dépend directement des sommes accumulées durant la vie active.

Le graphique 8 montre le rendement estimé des placements faits dans les REER, les FERR, les CRI et les FRV sur la période de 1999 à 2005⁷. L'inflation annuelle moyenne au cours de ces six années a été de 2,4 %.

⁷ En 2003 et en 2007, Statistique Canada a publié les résultats de son *Enquête sur la sécurité financière* qui concerne respectivement les années 1999 et 2005. Cette enquête divulgue le montant total des sommes accumulées (actifs) à une date donnée dans les divers véhicules d'épargne-retraite. En utilisant cette information pour les REER, les FERR, les CRI et les FRV et en la combinant aux mouvements de trésoreries (cotisations versées, transferts et prestations payées), il devient possible d'estimer le rendement sur les placements obtenus par les individus qui ont ces véhicules de retraite et de le comparer à celui obtenu par les caisses de retraite qui sont composées en très grande partie de régimes à prestations déterminées. Bien que les mouvements de trésorerie ne fassent pas partie de données explicitement divulguées, il a été possible de les estimer pour la période de 1999 à 2005 afin de calculer le rendement sur les placements sous-jacents aux REER, FERR, CRI et FRV. De plus, différents tests de sensibilité ont été effectués dans le but de se satisfaire du résultat.

Graphique 8
Rendement des caisses de retraite, des REER, FERR, CRI et FRV et inflation pour la période de 1999 à 2005



Sources :

Caisses de retraite et inflation : Statistiques économiques 1924-2005, Institut canadien des actuaires
REER : *Enquête sur la sécurité financière* de Statistique Canada, ministère du Revenu du Québec, Régie des rentes du Québec, calculs et rajustements par les auteurs

Au cours de la période analysée, le rendement estimé sur les placements pour les REER, les FERR, les CRI et les FRV a été de l'ordre de 2 %, soit un rendement de 0,4 % inférieur à l'inflation.

Durant cette même période, les caisses de retraite réalisaient un rendement médian de 6,8 %, soit 4,4 % de plus que l'inflation. Sur une période de six années seulement, un écart de rendement de 4,8 % entre les REER, les FERR, les CRI et les FRV et les caisses de retraite représente, dans la valeur accumulée, un écart de plus de 30 %.

Une étude effectuée par Keith Ambachtsheer et Rob Bauer⁸ conclut à un écart de 3,8 % entre le rendement des caisses de retraite et des fonds communs de placement pour la période de 1996 à 2004.

Comment s'expliquer un tel écart? Des différences de frais d'administration et de comportements en matière de placements semblent être l'explication. Dans bien des cas, les choix en matière de placement dans les REER, les FERR, les CRI et les FRV sont le fruit de décisions individuelles, et les individus n'ont pas toujours la formation, les compétences et l'information que possèdent les investisseurs institutionnels travaillant pour les caisses de retraite. Le but du présent document n'est pas d'effectuer une étude

⁸ *Losing Ground, do Canadian mutual funds produce faire value for their customers?*, Keith Ambachtsheer and Rob Bauer, 2007.

approfondie sur les rendements obtenus par les investisseurs. Toutefois, cette brève analyse montre qu'il pourrait exister un écart important entre le niveau de vie à la retraite des individus qui ont accès à un régime de retraite à prestations déterminées et celui des personnes qui doivent compter uniquement sur les REER, les FERR, les CRI et les FRV.

Il convient toutefois de mentionner que les données à notre disposition n'étaient pas assez précises pour effectuer la même analyse pour les RCD, les RPDB et les RRS.

Constat :

Entre 1999 et 2005, le rendement obtenu des REER, des FERR, des CRI et des FRV se situe en deçà de l'inflation.

Chapitre 2 : Projection des revenus à la retraite

Cette section présente les résultats de la projection des revenus à la retraite d'ici 2035. Cette projection vise seulement les programmes directement liés à la retraite⁹. Il s'agit de la SV, du SRG, du RRQ, des régimes de retraite à prestations déterminées et des véhicules d'accumulation de capital. Ces derniers incluent : les REER, les CRI, les régimes à cotisation déterminée, les RRS, les RPDB, les FERR et les FRV. Les revenus de placement et les revenus d'emploi à la retraite ne font pas partie de l'analyse qui suit. Dans un but de simplification, les régimes à prestations déterminées et les véhicules d'accumulation de capital sont appelés « régimes privés ».

Le modèle de projection, quoique rigoureux et précis, n'est pas une représentation exacte du système québécois de sécurité du revenu à la retraite. Une telle représentation serait très compliquée à reproduire étant donné la multitude de régimes de retraite aux designs et profils très différents. On peut toutefois prétendre que la projection est basée sur un scénario raisonnable à partir duquel on peut tirer les mêmes grandes conclusions que celles qui résulteraient d'un exercice plus détaillé.

2.1 Méthodologie

La projection des revenus de retraite implique tout d'abord un rapprochement de différentes données au point de départ (2005) :

- Le niveau d'actif initial pour les REER et les CRI est tiré de l'Enquête sur la sécurité financière de 2005 de Statistique Canada. Des rajustements au niveau initial ont été effectués aux âges avancés dans le but de recréer un niveau initial cohérent avec les données divulguées dans le précédent exercice (1999) de Statistique Canada.
- Le niveau d'actif initial pour les RCD et les RRS provient des données de la Régie des rentes du Québec. Celui des RPDB est estimé à partir des RCD et des RRS.

⁹ La projection n'inclut pas les revenus de placement provenant de l'épargne non enregistrée.

- La distribution initiale des participants à des régimes RPD, RCD et RRS par âge et par sexe ainsi que leur salaire proviennent du fichier du ministère du Revenu du Québec. Celle des RPDB est estimée à l'aide des données sur les autres véhicules de retraite. Voici un portrait des participants aux différents types de régimes au début de la projection :

Véhicule de retraite	Nombre de participants actifs	Proportion de la population employée
RPD	1 231 650	33,1 %
RCD et RRS	217 350	5,8 %
RPDB	78 000	2,1 %
REER	1 540 724	41,4 %

- La distribution des années de service accumulées en 2005 par âge et par sexe pour les RPD provient d'échantillons tirés des évaluations actuarielles des régimes sous la surveillance de la Régie des rentes du Québec ainsi que des renseignements disponibles à la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances (CARRA).
- La population inactive dans les RPD (c'est-à-dire les participants qui ont cessé de cotiser et qui n'ont pas transféré la valeur de leurs droits dans un autre véhicule de retraite) n'est pas considérée au début de la période de projection. Pour certains régimes de retraite, il peut s'agir d'une population importante. Toutefois, le faible nombre d'années de service de ces individus, combiné à la faible probabilité qu'ils réclament effectivement un jour la valeur de leurs droits accumulés, nous permet d'omettre volontairement cette population.
- Les prestations payables par les régimes à prestations déterminées et les véhicules d'accumulation de capital sont estimées puisque, depuis 1998, le fichier du ministère du Revenu du Québec ne différencie plus les prestataires par type de régime de retraite (RPD, RCD et FERR). Il a donc fallu estimer le nombre de prestataires et les montants par âge et par sexe pour chacune des sources. Pour ce faire, nous avons utilisé des méthodes de régression dont les résultats ont été calibrés avec les données globales des banques de données de la Régie des rentes du Québec et de la CARRA. Il nous a donc été possible de séparer par âge et par sexe :
 - le nombre de bénéficiaires de rentes de retraite en 2005 et la valeur de leur rente moyenne;
 - le nombre de bénéficiaires de rentes de conjoint survivant en 2005 et la valeur de leur rente moyenne;
 - la valeur des décaissements des FERR (et FRV).

La projection à proprement parler implique les données et hypothèses suivantes :

- Les résultats de la dernière évaluation actuarielle de la PSV et du SRG effectuée par le Bureau de l'actuaire en chef (Bureau du surintendant des institutions financières du Canada) ont été utilisés. Les résultats ont toutefois été rajustés afin de refléter la réalité québécoise.
- Les résultats de l'analyse actuarielle du Régime de rentes du Québec au 31 décembre 2006 pour la composante RRQ de notre système de retraite. De plus, les hypothèses économiques et démographiques de l'analyse actuarielle sont utilisées pour projeter les autres composantes de notre système, lorsqu'applicables.
- La présence de deux modèles de projection pour les régimes privés de retraite : l'un pour les régimes à prestations déterminées, l'autre pour les régimes de type accumulation de capital. Les transferts entre les deux types de régimes à la suite d'un décès ou d'une cessation de participation sont pris en compte.
- Durant la période de projection, le rendement utilisé sur les actifs possédés dans les REER, les FERR, les FRV et les CRI est de 2 % inférieur à celui anticipé pour le Régime de rentes du Québec, c'est-à-dire un taux après inflation de 2,9 % jusqu'en 2015 et de 2,7 % par la suite. Pour les régimes à cotisation déterminée (incluant les RRS et les RPDB), il est de 1 % inférieur à celui anticipé pour le Régime de rentes du Québec. Le rendement réel anticipé pour les REER, les FERR, les CRI et les FRV est supérieur à celui observé au cours des cinq dernières années précédant la projection, pour laquelle il était négatif. Ce choix d'hypothèse s'explique par le fait qu'il n'est pas sûr que cette contre-performance de notre système de sécurité du revenu à la retraite se maintiendra dans le futur. Nous faisons l'hypothèse que le marché s'adaptera et que ceux qui investissent dans ces véhicules de retraite obtiendront des rendements plus élevés. Ceci étant dit, il faut être conscient que si la situation actuelle perdure, le système de sécurité du revenu québécois n'aura pas atteint complètement son objectif.
- Les taux de cotisation aux régimes RCD et RRS sont estimés à partir des banques de données de la Régie des rentes du Québec tandis que ceux des REER proviennent du fichier du ministère du Revenu du Québec. Les taux moyens de cotisation aux RCD (et RRS) et aux REER sont respectivement de 7,2 % et 8,6 % en 2006. Les taux de cotisation à des Régime de participation différée aux bénéfices (RPDB) sont fixés au niveau de ceux des RCD (et RRS).

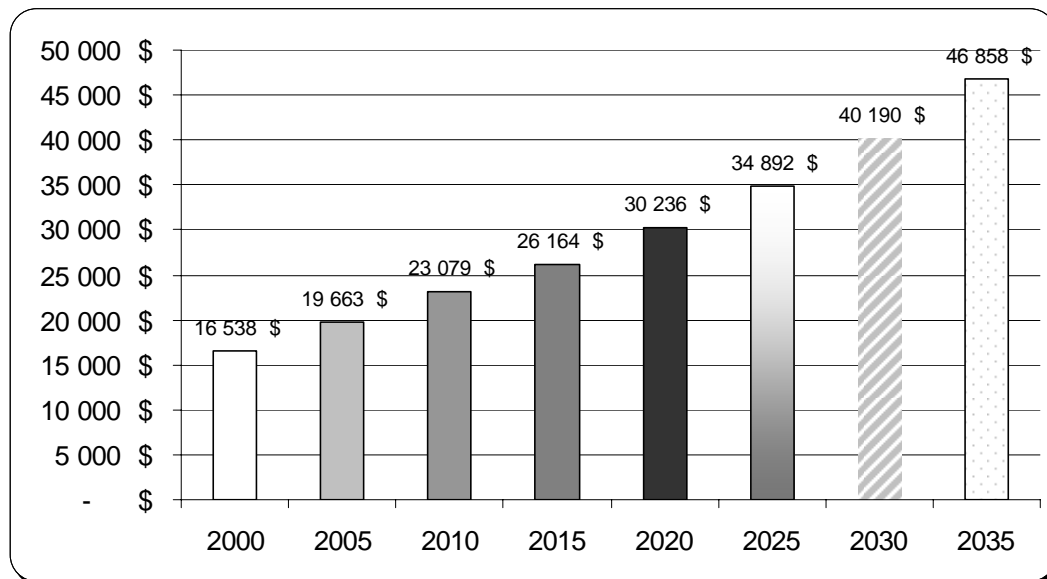
2.2 Résultats de la projection

2.2.1 Revenu moyen des personnes de 65 ans et plus

Les graphiques 9, 10 et 11 montrent l'évolution des revenus de retraite des personnes âgées de 65 ans et plus, âge à partir duquel toutes les composantes de notre système sont payables. De 2005 à 2035, le revenu de retraite moyen augmente de 19 663 \$ à 46 858 \$, ce qui représente une augmentation annuelle moyenne de 2,9 %. Cette augmentation est de 0,6 % supérieure à l'inflation annuelle moyenne projetée au cours de cette période, ce qui veut dire que les nouvelles cohortes de retraités verront une amélioration de leur pouvoir d'achat.

Graphique 9

Revenu de retraite* moyen en dollars courants, pour les 65 ans et plus, de 2000 à 2035

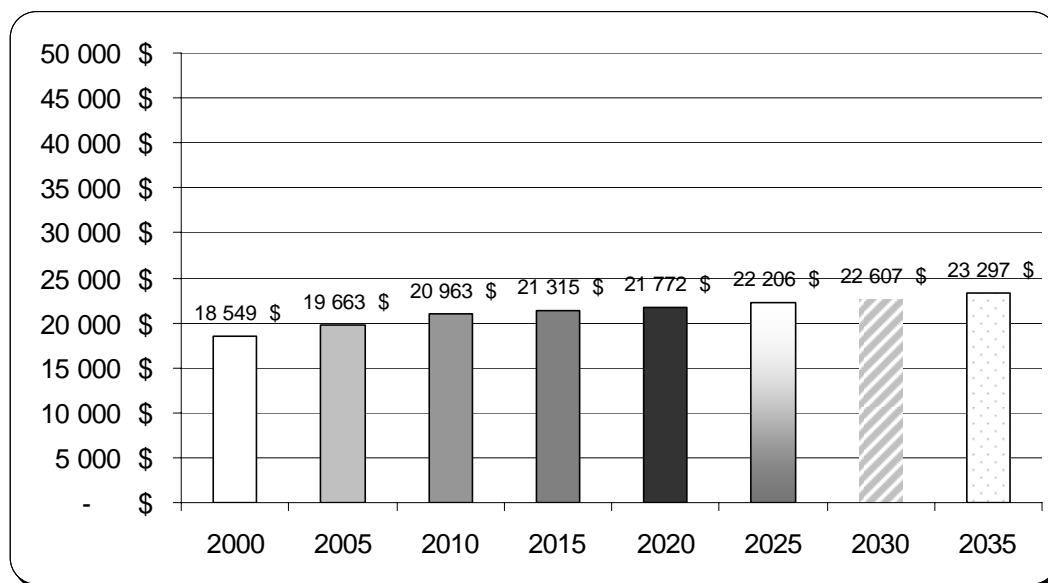


* Les revenus de retraite proviennent de la SV, du SRG, du RRQ et des régimes privés.

Il convient de mentionner que, durant cette période, les salaires augmenteront en moyenne de 3,4 %, ce qui est supérieur à l'augmentation moyenne des revenus de retraite. Il s'agit d'un revirement de tendance puisqu'au cours des deux dernières décennies, le revenu moyen des personnes âgées de 65 ans et plus a augmenté plus rapidement que le salaire moyen.

Le graphique 10 présente les revenus en dollars constants de 2005 :

Graphique 10
Revenu de retraite* moyen en dollars constants de 2005, pour les 65 ans et plus, de 2000 à 2035

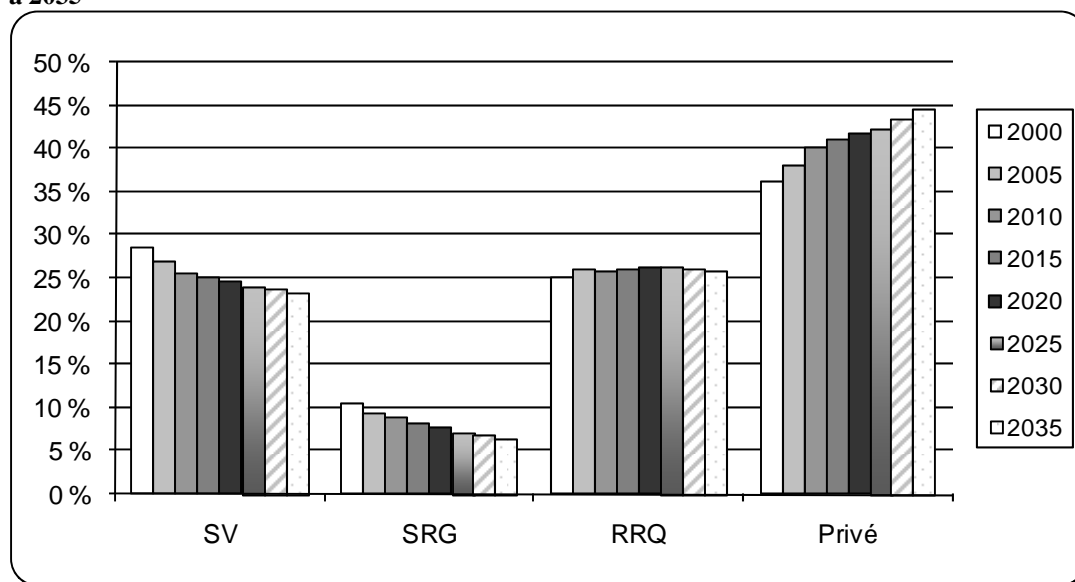


* Les revenus de retraite proviennent de la SV, du SRG, du RRQ et des régimes privés.

Constats :

- Les nouvelles cohortes de retraités verront une amélioration de leur pouvoir d'achat : une augmentation annuelle moyenne de leurs revenus de 2,9 % au cours de la période 2005-2035, soit 0,6 % supérieure à l'inflation.
- De leur côté, les salaires augmenteront en moyenne de 3,4 % au cours de la même période.
- Nous assistons donc à un revirement de tendance puisqu'au cours des deux dernières décennies, le revenu moyen des personnes âgées de 65 ans et plus a augmenté plus rapidement que le salaire moyen.

Graphique 11
Évolution de la part relative de chaque source de revenus de retraite, pour les 65 ans et plus, de 2000 à 2035



Note 1 : Les régimes de retraite privés comprennent les RPD et les régimes d'accumulation de capital.

Note 2 : Dans ce graphique, la part de chaque source de revenus est différente de celle apparaissant au graphique 7. En effet, le graphique 11 ne considère que les sources de revenus provenant directement de notre système de retraite, alors qu'au graphique 7, toutes les sources de revenus sont prises en compte.

La part relative de chaque source de revenus continuera d'évoluer de façon similaire aux tendances passées, mais à des degrés différents. En effet, la SV et le SRG continueront à perdre de leur importance relative puisque les prestations de ces programmes sont rajustées en fonction de l'inflation et ne bénéficient pas de l'enrichissement collectif (augmentation des salaires). Le RRQ, quant à lui, verra sa part dans le portefeuille de revenus de retraite demeurer assez stable durant la période de projection. Comme cela était prévisible, la part relative des régimes privés en tant que source de revenus continuera de s'accroître de façon substantielle, passant de 38,1 % en 2005 à 44,5 % en 2035.

Constat :

La part relative des régimes privés en tant que source de revenus à la retraite continuera de s'accroître de façon substantielle, passant de 38,1 % en 2005 à 44,5 % en 2035.

2.2.2 Revenus totaux déclarés au Québec

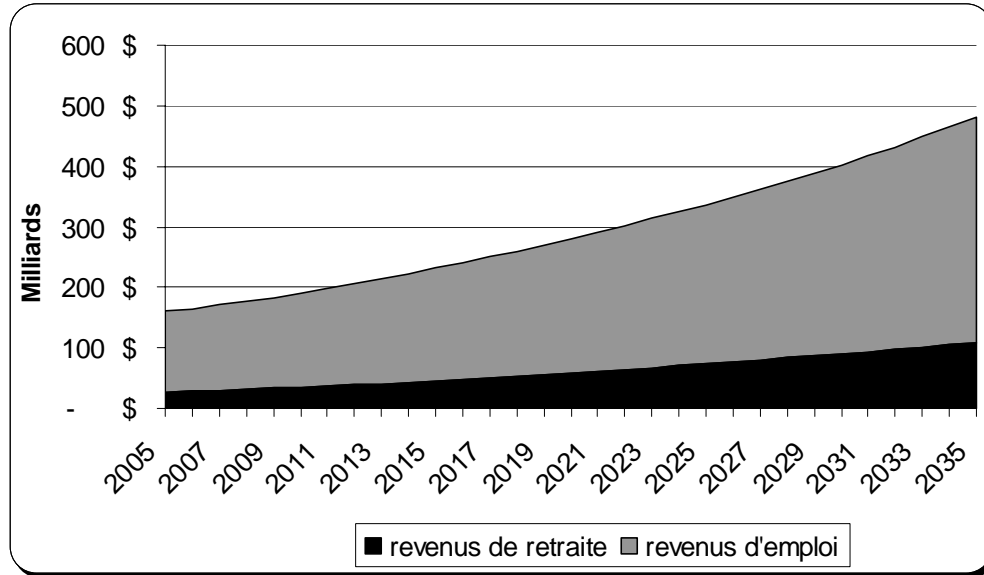
Au Québec, comme dans la majorité des pays occidentaux, l'avenir sera marqué par une augmentation importante des dépenses de l'État liées aux programmes de la santé et des prestations sociales versées aux personnes âgées. Pour financer ces dépenses, les gouvernements s'en remettent, entre autres, aux prélèvements d'impôts des particuliers et des sociétés. Une augmentation future des revenus des retraités constitue donc une source potentielle de financement des programmes publics. La présente section tente d'apporter un éclaircissement à propos de l'incidence de l'accroissement des revenus totaux des personnes âgées sur l'ensemble des revenus totaux déclarés au gouvernement du Québec. Tel qu'il est mentionné dans l'introduction, le but de la présente étude n'est toutefois pas d'effectuer une analyse exhaustive des revenus futurs de l'État.

Deux composantes majeures des revenus totaux sont étudiées, à savoir les revenus d'emploi (pour tous les Québécois) et les revenus de retraite imposables¹⁰. À eux deux, ces revenus représentent actuellement 86 % des revenus totaux déclarés au ministère du Revenu du Québec (14 % pour les revenus de retraite et 72 % pour les revenus d'emploi). Le reste comprend les revenus de placement, de chômage et autres types de revenus, et n'est pas inclus dans la présente analyse.

Le graphique 12 montre l'évolution des revenus d'emploi de tous les individus et les revenus de retraite pour la période de projection. Équivalant à 160 milliards de dollars en 2005, ils augmenteront à 480 milliards en 2035, une augmentation annuelle moyenne de 3,7 %. Les revenus d'emploi augmenteront en moyenne de 3,5 % par année (133 G\$ à 373 G\$), tandis que la hausse correspondante des revenus de retraite sera en moyenne de 4,7 % (27 G\$ à 107 G\$). Cette évolution des revenus tient compte de l'augmentation moyenne des revenus, telle qu'elle a été discutée à la section précédente, et de l'accroissement de la population sous-jacente.

¹⁰ Les revenus du SRG ne sont pas imposables.

Graphique 12
Évolution de l'apport des revenus d'emploi et des revenus de retraite dans l'assiette fiscale, de 2005 à 2035 (en milliards de \$)



Note : Les revenus de retraite sont définis de la façon suivante :

- SV
- RRQ à compter de 60 ans
- Régimes privés à compter de 50 ans

Le graphique 13 met en relation l'évolution de la part des revenus des retraités dans les revenus totaux étudiés et l'évolution démographique sous-jacente¹¹ (nombre de personnes âgées de 60 ans et plus divisé par le nombre de personnes âgées de 20 ans et plus).

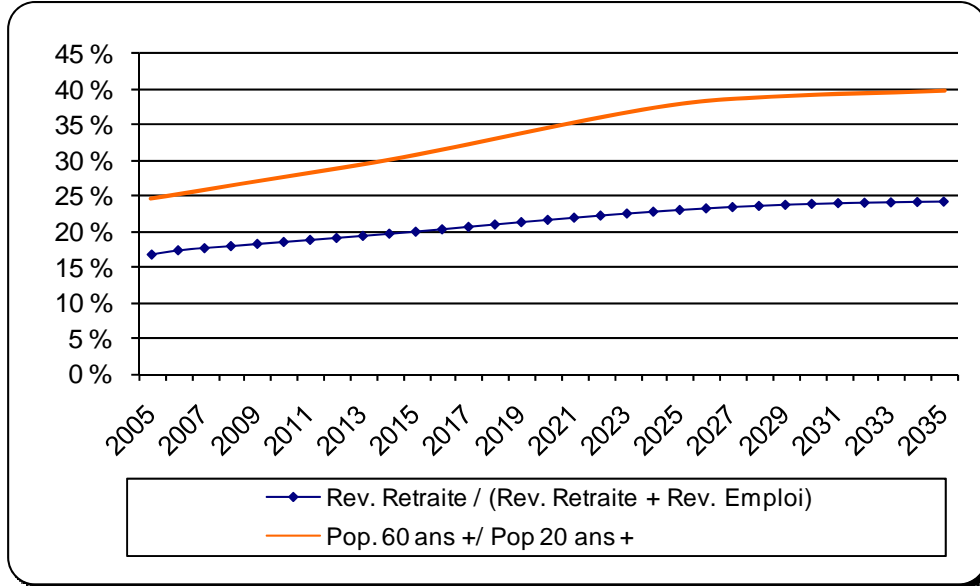
Au début de la période de projection, les revenus des personnes âgées représentent 17 % des revenus imposables étudiés. Trente ans plus tard, ils comptent pour 24 %. Du point de vue de la démographie, la hausse de la proportion des personnes âgées sera plus marquée : de 25 % en 2005, elle augmente à 40 % en 2035. La différence concernant le rythme de croissance de ces proportions s'explique en partie par le fait que, dans les années futures, l'accroissement annuel moyen des revenus des personnes âgées sera moins fort que l'accroissement annuel moyen des salaires.

Constat :

Les revenus des personnes âgées représenteront, en 2035, 24 % des revenus imposables de l'État contre 17 % en 2005.

¹¹ Puisque des revenus de retraite (RRQ et régimes privés) sont versés avant l'âge de 65 ans, nous utilisons la population âgée de 60 ans et plus pour déterminer le ratio démographique.

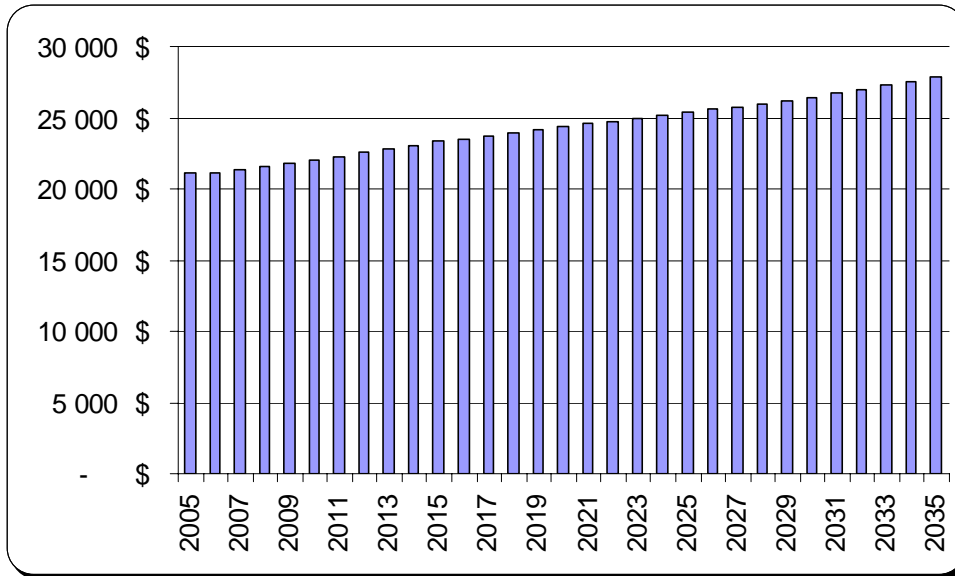
Graphique 13
Part des revenus de retraite dans l'assiette fiscale et évolution du ratio démographique (2005-2035)



Le graphique 14 montre les revenus totaux moyens étudiés par personne (population totale du Québec), en dollars constants de 2005. Durant la période analysée, ces revenus passent de 21 100 \$ à 27 900 \$, soit une augmentation annuelle moyenne de 0,9 %.

Cependant, une augmentation annuelle des revenus totaux par personne de 0,9 % ne signifie pas une augmentation identique des impôts payés au gouvernement. En effet, il faut considérer les déductions fiscales, les crédits d'impôt non remboursables et la structure des paliers d'imposition : ces derniers sont rajustés annuellement en fonction de l'inflation, ce qui est inférieur à l'augmentation annuelle des revenus totaux moyens. Dans un contexte où le taux de chaque palier d'imposition demeure inchangé, il y aura une augmentation progressive du taux d'imposition en vigueur. Cela veut dire que les revenus de l'État augmenteront plus rapidement que les revenus imposables (toutes choses demeurant égales par ailleurs).

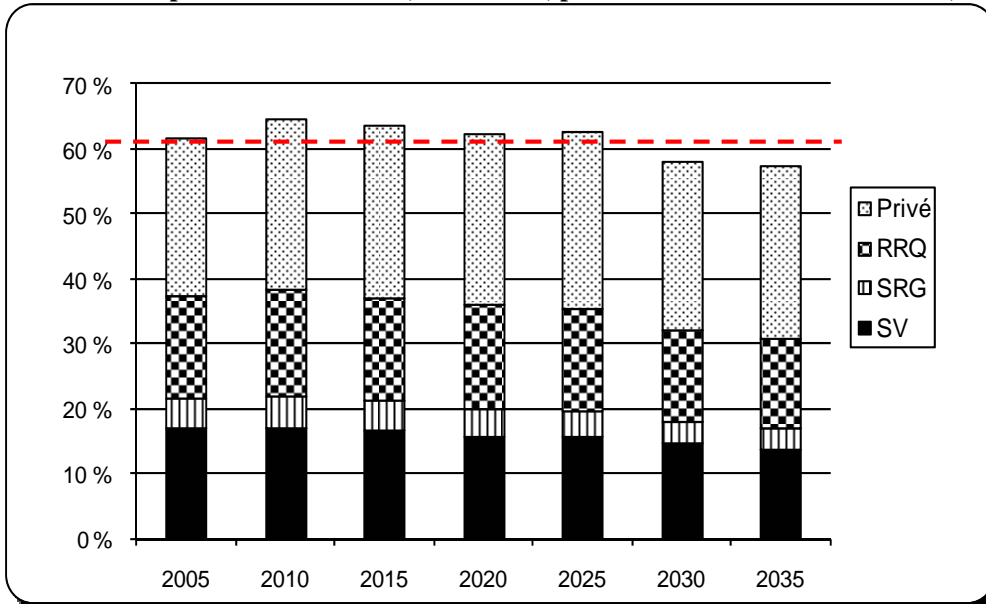
Graphique 14
Revenus totaux par personne, de 2005 à 2035 (en dollars constants de 2005)



2.2.3 Le niveau de remplacement du revenu à la retraite

Est-ce que les générations futures de retraités seront en meilleure position que les générations actuelles en ce qui a trait au niveau de remplacement du revenu? Les graphiques 15 et 16 tentent de répondre à cette question.

Graphique 15
Niveau de remplacement du revenu, 65 à 69 ans, par source de revenus à la retraite, de 2005 à 2035

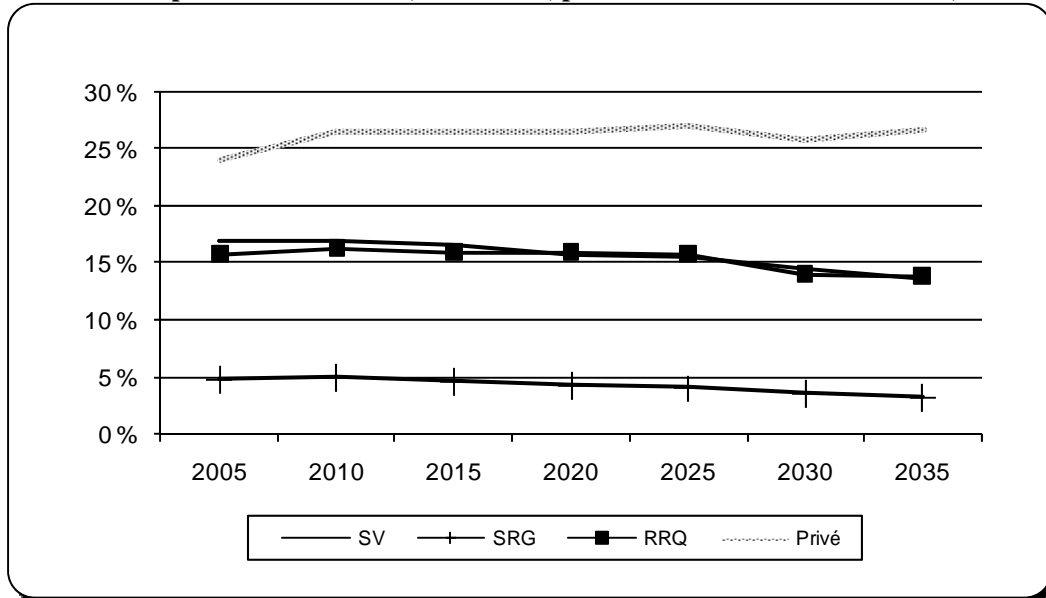


Note : Le niveau de remplacement du revenu est défini comme étant le revenu de retraite moyen pour la population québécoise âgée de 65 à 69 ans divisé, par le revenu d'emploi moyen de cette même population 15 ans plus tôt (alors âgée de 50 à 54 ans). Les niveaux de revenus moyens sont en dollars constants.

Selon le graphique 15, le niveau de remplacement du revenu des personnes âgées de 65 à 69 ans pour l'ensemble des sources passe de 62 % en 2005 à 56 % en 2035, mais il est marqué par des variations tout au long de la période de projection. En effet, comme l'indique le graphique 15, le niveau de remplacement du revenu augmente jusqu'en 2010, en raison du RRQ et des régimes privés de retraite. Par la suite, il amorce une descente qui s'intensifie à compter de 2030. De 2010 à 2030, la baisse du niveau de remplacement du revenu est principalement attribuable à la diminution de la contribution des programmes fédéraux. Toutefois, à compter de 2025, le taux de remplacement du revenu découlant du RRQ et des régimes privés de retraite diminue. C'est à ce moment que les générations ayant le moins participé à des RCR en bas âge arrivent à la retraite. La section 1.2 mentionnait la baisse des taux de participation à des RCR chez les jeunes adultes au cours des années 1980 et 1990.

Graphique 16

Niveau de remplacement du revenu, 65 à 69 ans, par source de revenus à la retraite, de 2005 à 2035



Note : Le niveau de remplacement du revenu est défini comme étant le revenu de retraite moyen pour la population québécoise âgée de 65 à 69 ans, divisé par le revenu d'emploi moyen de cette même population 15 ans plus tôt (alors âgée de 50 à 54 ans). Les niveaux de revenus moyens sont en dollars constants.

Constat :

Malgré l'enrichissement des futures cohortes de retraités, une baisse du niveau de remplacement du revenu pourrait survenir pour les individus nés après 1960.

Chapitre 3 : Les principaux risques auxquels sera confronté le système de retraite québécois

Les personnes âgées font face à des risques financiers différents de ceux qui sont assumés par les personnes actives et qui peuvent influencer leur revenu de retraite. Qui plus est, les recettes fiscales des gouvernements, en raison du vieillissement de la population, dépendront de plus en plus des revenus des personnes âgées et seront aussi influencées par les risques qui sont assumés par ces personnes. La présente section traite de certains de ces risques. Le but n'est pas d'évaluer l'incidence de chaque risque sur les finances des gouvernements ni d'en faire une liste exhaustive, mais plutôt d'illustrer l'effet de certains d'entre eux.

3.1 Rendement sur l'actif des régimes d'accumulation de capital

Les revenus de retraite découlant des régimes d'accumulation de capital dépendent directement des rendements obtenus sur les sommes investies. Plus les rendements sont élevés, plus importants seront les revenus de retraite des individus. La présente section illustre l'incidence sur les revenus à la retraite de rendements différents de ceux utilisés dans le scénario de base. Trois scénarios ont été réalisés :

- Test n° 1 : Rendement de 2 % inférieur au scénario de base, c'est-à-dire un rendement réel de 0,9 % pour les REER et de 1,9 % pour les RCD.
- Test n° 2 : Rendement de 1 % inférieur au scénario de base, c'est-à-dire un rendement réel de 1,9 % pour les REER et de 2,9 % pour les RCD.
- Test n° 3 : Rendement de 1 % supérieur au scénario de base, c'est-à-dire un rendement réel de 3,9 % pour les REER et de 4,9 % pour les RCD.

À titre indicatif, sur une période de 10 ans, la probabilité d'obtenir un rendement de 1 % supérieur ou de 1 % inférieur au rendement espéré d'un portefeuille type d'une caisse de retraite est d'environ 0,33. Il convient aussi de mentionner que le scénario n° 1 s'apparente au rendement moyen obtenu sur les actifs investis dans les REER au cours des cinq années précédant la période de projection (voir section 1.2).

Le tableau III présente les résultats des tests comparés au scénario de base. Plus précisément, la variable *i* concerne la place des régimes privés dans le portefeuille des revenus de retraite. Les variables *ii* et *iii* présentent l'incidence sur le revenu des individus.

Tableau III
Tests liés au rendement sur l'actif des régimes d'accumulation de capital

Variables analysées	Scénario de base	Test n° 1 (-2 %)	Test n° 2 (-1 %)	Test n° 3 (+1 %)
i. Proportion des revenus des 65 ans et plus provenant des régimes privés en 2035	44,5 %	40,4 %	42,3 %	47,1 %
ii. Augmentation annuelle (en \$ constants de 2005) du revenu moyen des 65 ans et plus	0,57 %	0,33 %	0,43 %	0,73 %
iii. Niveau moyen de remplacement du revenu des régimes privés en 2035	25,6 %	22,5 %	23,9 %	27,7 %

3.2 Déplacement de la participation vers les régimes d'accumulation de capital

Les taux d'intérêt actuels, les normes plus strictes de financement des RPD, la maturité croissante des régimes et l'introduction de nouvelles normes comptables font partie des raisons fréquemment citées qui pourraient être à l'origine d'une migration des RPD vers les régimes à cotisation déterminée. Pour le Québec, est-ce un spectre ou une réalité imminente? Un déplacement de la population des RPD vers les RCD a déjà eu lieu aux États-Unis et au Royaume-Uni. L'effet d'un tel mouvement au Québec dépendra de plusieurs facteurs. D'une part, les régimes du secteur privé seraient probablement les premiers visés par une telle migration. Les participants du secteur privé représentent environ 40 % de l'ensemble des participants actifs à des RPD. D'autre part, l'effet sera fonction de la façon dont la migration s'effectuera. Si les RPD ne ferment leur porte qu'aux nouveaux employés ou pour le service futur, cela pourrait prendre plusieurs décennies avant que les effets ne se fassent sentir.

Actuellement, près de 85 % des participants actifs à des RCR sont membres d'un RPD. Le taux moyen de cotisation par exercice pour ces régimes est d'environ 14 % par année, alors que pour les RCD, il est de 7 %. Avec une telle différence du taux de cotisation, les RPD offrent, en moyenne, un revenu de retraite plus élevé que celui généré par les RCD. Cela veut aussi dire qu'en plus de transférer une partie du risque aux individus, une migration des RPD vers les RCD pourrait occasionner une diminution du niveau de remplacement du revenu si des cotisations additionnelles ne sont pas versées pour combler l'écart du taux de cotisation.

3.3 Niveau des cotisations versées dans les régimes d'accumulation de capital

La performance de notre système de retraite est en grande partie dépendante de la place que prendront les régimes privés de retraite dans le futur. Puisqu'au Québec la mise en

place de tels régimes est facultative, leur promotion et l'accès à une information adéquate s'avèrent essentiels pour que le système de retraite atteigne ses objectifs. Le tableau IV montre l'incidence d'une variation du taux de cotisation pour les individus qui participent à des régimes d'accumulation de capital.

- Test n° 4 : taux de cotisation de 1 % inférieur au scénario de base
- Test n° 5 : taux de cotisation de 1 % supérieur au scénario de base

Tableau IV
Tests liés au niveau des cotisations versées dans les régimes d'accumulation de capital

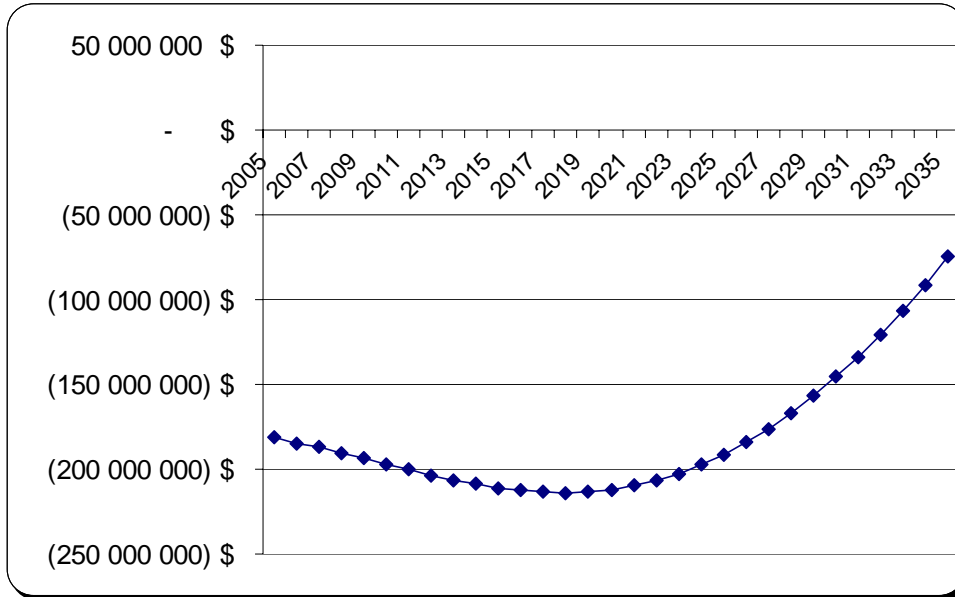
Variables analysées	Scénario de base	Test n° 4 (-1 %)	Test n° 5 (+1 %)
i. Proportion des revenus des 65 ans et plus provenant des régimes privés en 2035	44,5 %	43,9 %	45,2 %
ii. Augmentation annuelle (en \$ constants de 2005) du revenu moyen des 65 ans et plus	0,57 %	0,53 %	0,61 %
iii. Niveau moyen de remplacement du revenu des régimes privés en 2035	25,6 %	24,7 %	26,5 %

Ce test de sensibilité montre que, pour la période projetée de 30 ans, une hausse du rendement de 1 % (test n° 3) pour les régimes d'accumulation de capital a plus d'effet sur les revenus de retraite qu'une hausse du taux de cotisation de 1 % (test n° 5). La principale raison est qu'une variation du rendement touche autant la phase d'accumulation que la phase de décaissement, alors qu'une hausse du taux de cotisation n'a d'effet que sur la phase d'accumulation.

Il faut aussi considérer qu'au cours de la période analysée, une augmentation de 1 % du taux de cotisation, à structure fiscale constante, occasionnera au gouvernement une perte de revenu (à cause de la déduction fiscale associée aux cotisations aux régimes de retraite), même si l'on tient compte des revenus de retraite additionnels. C'est ce qu'illustre le graphique 18. Au début de la période de projection, la hausse de cotisation de 1 % occasionne pour le gouvernement une perte annuelle de 180 millions de dollars. Ce niveau augmentera à mesure que la masse salariale soumise à cotisation croîtra, mais commencera à diminuer vers 2020. La diminution de la perte s'amorcera quand les revenus de retraite additionnels à la suite de la hausse de cotisation de 1 % deviendront de plus en plus importants. Ces revenus de retraite additionnels représentent un revenu imposable pour le gouvernement.

Graphique 17

Effet sur les revenus du gouvernement d'une hausse du taux de cotisation de 1 % dans les régimes d'accumulation de capital



Note : Chaque année, il y a une perte égale à 20 % (taux d'imposition au Québec) de la différence entre les cotisations additionnelles et les revenus de retraite additionnels. Ce calcul ne tient pas compte de la perte de revenus à la suite de la non-imposition des revenus de placement.

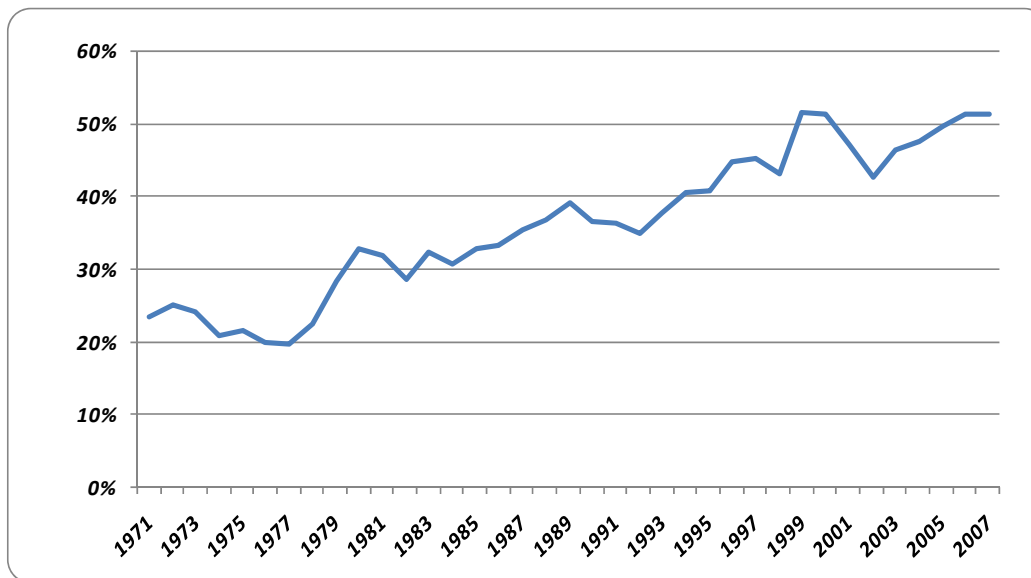
3.4 Un risque majeur : le risque de fluctuation des marchés et de l'économie

Tout ce qui a été présenté plus haut est le résultat d'une projection où certains paramètres sont maintenus stables dans le temps. La réalité est toutefois très différente de ce scénario. Chaque génération de retraités se rendra à la retraite en ayant vécu des périodes économiques qui seront différentes. Certaines générations seront avantagées par rapport à d'autres parce que les rendements sur les sommes investies, les taux d'intérêt, l'inflation ou les augmentations de salaire auront été favorables. Le graphique 19 montre le niveau de remplacement du revenu de chaque génération de retraités depuis 1971. Pour effectuer ces simulations, nous avons considéré les éléments suivants :

- les individus cotisent à raison de 7 % de leur salaire de 27 ans à 62 ans dans un régime d'accumulation de capital;
- l'inflation, les salaires et les rendements sont basés sur les renseignements historiques;
- les cotisations sont investies dans un portefeuille composé à 50 % d'actions canadiennes, à 40 % d'obligations fédérales de longue durée et à 10 % de bons du trésor. Des frais d'administration de 2 % sont prélevés annuellement;
- à 62 ans, le travailleur achète une rente non indexée en fonction des taux d'intérêt sur les marchés.

Graphique 18

Niveau de remplacement du revenu depuis 1971, pour les nouveaux retraités âgés de 62 ans



Le graphique 19 montre à quel point le niveau de remplacement du revenu peut être différent d'une génération à l'autre. Selon les résultats obtenus, la personne qui a pris sa retraite en 1999 aura été la plus avantagée, avec un niveau de remplacement du revenu de 51 %. Celle ayant pris sa retraite en 1977 n'a toutefois pu remplacer que 20 % de son revenu. Ces risques financiers et économiques, combinés à des frais d'administration élevés, une stratégie de placement inadéquate et un taux de cotisation parfois faible,

peuvent s'avérer très défavorables, surtout pour les individus qui participeront toute leur vie à des régimes d'accumulation de capital.

3.5 Autres risques liés aux revenus à la retraite

Les revenus de retraite des régimes publics sont ajustés périodiquement en fonction de l'augmentation du coût de la vie dans le but de prévenir une baisse du pouvoir d'achat. Ce n'est toutefois pas le cas pour les régimes privés, où une minorité de régimes offre une protection contre l'inflation. On parle ici du risque de non-indexation des prestations.

Le risque de liquidation rapide du capital retraite est également bien présent. Le Régime de rentes du Québec, les programmes gérés par le gouvernement fédéral ainsi que les RPD offrent des revenus durant toute la vie des individus. Ce n'est toutefois pas le cas des régimes individuels tels les REER, où il existe un risque que les individus épuisent leur capital retraite avant leur décès et deviennent dépendant des mesures publiques d'assistance.

Finalement, le veuvage sans revenu adéquat constitue un autre risque. Pour les personnes âgées, le décès d'un conjoint peut être la cause d'une diminution importante du niveau de vie, particulièrement si le conjoint survivant est une femme. Des études ont également démontré que lorsqu'elles avancent en âge, les femmes sont plus sujettes que les hommes à devenir prestataires des mesures publiques d'assistance. Qui plus est, cette situation se produit principalement chez les personnes vivant seules.

En fait, les risques énumérés ci-dessus, combinés à l'espérance de vie plus longue, contribuent tous au risque que le niveau de vie des individus devienne inadéquat aux âges avancés. Avec le vieillissement de la population, il devient de plus en plus important de s'assurer que ces individus aient des revenus adéquats; sinon le gouvernement pourrait être appelé à compenser. On n'a qu'à penser au financement des centres d'hébergement pour les personnes âgées, qui dépend directement des revenus des bénéficiaires. D'autres programmes gouvernementaux varient selon le revenu des individus : la cotisation versée à la RAMQ pour le régime d'assurance médicament en est un exemple.

Depuis quelque temps, les instances gouvernementales ont mis en place des mesures pour favoriser un passage optimal de la vie active à la retraite, par des mesures de retraite progressive par exemple. Il s'agit maintenant de s'assurer que le système québécois de retraite procure un revenu adéquat durant toute la période de la retraite.

Constat :

Les variations des marchés financiers et des cycles économiques combinés à des frais d'administration élevés, à la non-indexation des rentes à la retraite et à l'accroissement de l'espérance de vie constituent un environnement risqué pour les personnes qui épargnent au moyen d'un régime d'accumulation de capital.

Conclusion

La présente étude montre les résultats d'une projection du système de retraite québécois. On constate que les régimes privés de retraite joueront un rôle de plus en plus important en tant que source de revenus à la retraite. Le revenu moyen des personnes âgées continuera d'augmenter à un rythme supérieur à l'inflation : les prochaines cohortes de retraités s'enrichiront donc par rapport aux générations actuelles. Cet enrichissement tend toutefois à s'essouffler vers la fin de la période de projection, c'est-à-dire dans trente ans. C'est à ce moment que les cohortes de travailleurs ayant le moins participé à des régimes de retraite arriveront à la retraite.

La projection du système de retraite québécois montre aussi que le revenu moyen imposable par Québécois devrait augmenter à un rythme de 0,9 % supérieur à l'inflation au cours des trente prochaines années. À structure fiscale constante, cela pourrait signifier que les revenus de l'État par Québécois provenant des impôts des particuliers pourraient augmenter à un rythme légèrement supérieur à 0,9 % par année.

Finalement, la présente étude illustre l'importance d'obtenir des rendements satisfaisants sur les sommes investies dans les REER, les FERR, les CRI et les FRV, ce qui ne semble pas s'être produit au cours des cinq années précédant la période de projection. Des rendements inadéquats et des taux de cotisation plus faibles dans les véhicules d'accumulation de capital pourraient fragiliser le système québécois. Ce risque serait d'autant plus important advenant une migration majeure des RPD vers les régimes d'accumulation de capital.