



BIBLIOTHÈQUE *du* PARLEMENT

LIBRARY *of* PARLIAMENT

EN BREF



## Défis financiers des fonds de pension des régimes à prestations déterminées canadiens

Publication n° 2016-22-F  
Le 21 mars 2016

**Raphaëlle Deraspe**

Division de l'économie, des ressources et des affaires internationales  
Service d'information et de recherche parlementaires

Les documents de la série **En bref** de la Bibliothèque du Parlement sont des survols de sujets d'actualité. Dans certains cas, ils donnent un aperçu de la question et renvoient le lecteur à des documents plus approfondis. Ils sont préparés par le Service d'information et de recherche parlementaires de la Bibliothèque, qui effectue des recherches et fournit des informations et des analyses aux parlementaires, ainsi qu'aux comités du Sénat et de la Chambre des communes et aux associations parlementaires, et ce, de façon objective et impartiale.

© Bibliothèque du Parlement, Ottawa, Canada, 2016

*Défis financiers des fonds de pension des régimes à prestations déterminées canadiens*  
(En bref)

Publication n° 2016-22-F

This publication is also available in English.

## TABLE DES MATIÈRES

1	INTRODUCTION.....	1
2	RATIO DE SOLVABILITÉ .....	1
3	RENDEMENT DES ACTIFS FINANCIERS .....	2
3.1	Rendements boursiers .....	2
3.2	Taux d'intérêt .....	2
4	LONGÉVITÉ ET CHANGEMENTS DÉMOGRAPHIQUES .....	2
4.1	Espérance de vie à 65 ans .....	3
4.2	Proportion de la population âgée de 65 ans et plus .....	4
4.3	Durée de la retraite .....	4
5	COMPTABILISATION À LA JUSTE VALEUR .....	4
6	CONCLUSION .....	5



# DÉFIS FINANCIERS DES FONDS DE PENSION DES RÉGIMES À PRESTATIONS DÉTERMINÉES CANADIENS

## 1 INTRODUCTION

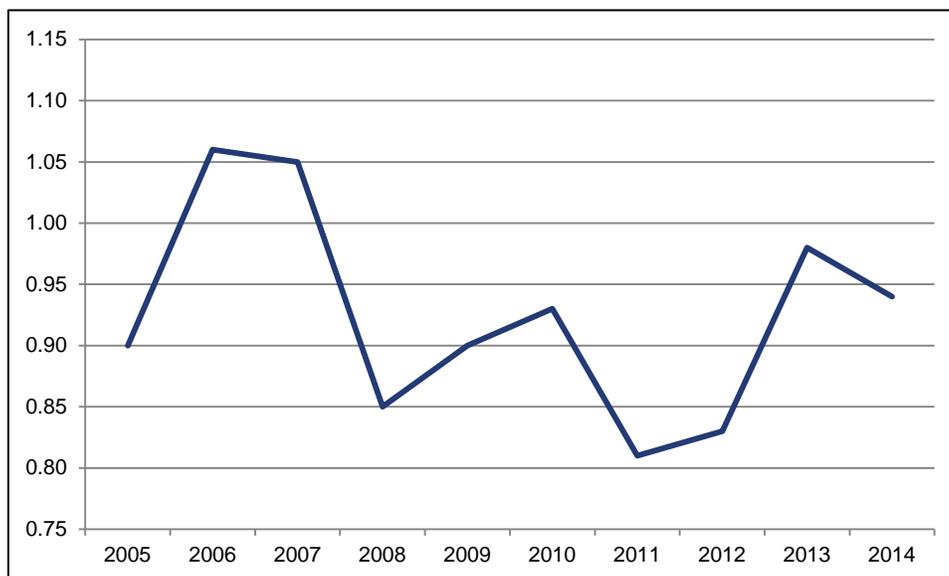
Depuis quelques années, les régimes de pension, et particulièrement ceux à prestations déterminées (RPPD)<sup>1</sup>, se heurtent à de nombreux défis financiers. Ces défis, qui ont notamment un impact sur les ratios de solvabilité des RPPD, incluent le rendement des actifs financiers, l'augmentation de la longévité et les changements démographiques, ainsi que l'instauration de la comptabilisation à la juste valeur.

## 2 RATIO DE SOLVABILITÉ

Entre 2007 et 2014, on a assisté à une forte chute du ratio de solvabilité estimatif moyen – c'est-à-dire le ratio de l'actif au passif à la cessation du régime, un ratio inférieur à un signifiant que les actifs ne seraient pas suffisants pour couvrir l'ensemble des passifs – des quelque 1 200 RPPD privés fédéraux que surveille le Bureau du surintendant des institutions financières du Canada (BSIF)<sup>2</sup>.

Ce ratio de solvabilité est en effet passé de 1,06 en juin 2007 à 0,85 en décembre 2008, dans la foulée de la crise économique qui sévissait alors. En juin 2012, il était de 0,8, soit son plus bas niveau des dernières années. Il est par la suite remonté à 0,98 en décembre 2013, pour légèrement fléchir un an plus tard et s'établir à 0,94 en décembre 2014<sup>3</sup>.

**Figure 1 – Ratio de solvabilité estimatif moyen des régimes de pension à prestations déterminées surveillés par le Bureau du surintendant des institutions financières, décembre 2005 à décembre 2014**



Source : Figure préparée par l'auteure à partir de données tirées de Bureau du surintendant des institutions financières Canada, [Rapport annuel 2013-2014](#), p. 24, et [Rapport annuel 2014-2015](#), p. 22.

En décembre 2014, près de 80 % des RPPD surveillés par le BSIF étaient sous-capitalisés, c'est-à-dire que leur passif estimatif était supérieur à leur actif. À titre de comparaison, cette proportion était de 61 % un an plus tôt<sup>4</sup>.

### 3 RENDEMENT DES ACTIFS FINANCIERS

En raison des rendements élevés qu'ont enregistrés les marchés boursiers durant les années 1990, les actuaires prévoient, pour les années 2000, des rendements supérieurs à ceux qui ont effectivement été réalisés. Par exemple, en 2000, on prévoyait que les rendements annuels moyens des fonds de pension sous la surveillance de la Régie des rentes du Québec seraient d'environ 7 %. Or, le rendement annuel médian des fonds de pension canadiens a plutôt été de 4,8 % entre 2001 et 2011<sup>5</sup>.

La crise économique de 2008 a eu un impact important sur les rendements obtenus au cours de cette période. En effet, la valeur des actifs totaux des fonds de pension privés des pays membres de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) a reculé de 3 300 milliards de dollars américains, soit près de 20 %, entre les mois de janvier et d'octobre 2008<sup>6</sup>.

#### 3.1 RENDEMENTS BOURSISERS

Comme les actions représentent une large part de l'actif des RPPD<sup>7</sup>, le rendement annuel de ces régimes est étroitement lié à celui des marchés boursiers. Or, l'indice S&P/TSX, le principal indice boursier au Canada, a chuté de près de 45 % entre mai 2008 et février 2009<sup>8</sup>. En conséquence, les actifs des RPPD ont perdu en moyenne 20 % de leur valeur entre septembre 2008 et février 2009<sup>9</sup>.

#### 3.2 TAUX D'INTÉRÊT

En raison de la faible reprise économique mondiale suivant la crise financière de 2008, la Banque du Canada, à l'instar de plusieurs autres banques centrales à travers le monde, a abaissé les taux d'intérêt et les a ensuite maintenus à des niveaux historiquement bas, et ce, pour une période extraordinairement longue. Elle a en effet abaissé son taux directeur<sup>10</sup> à 0,25 % en avril 2009 et l'a maintenu en deçà de 2 % depuis<sup>11</sup>.

Les faibles taux d'intérêt ont des répercussions sur les fonds de pension puisqu'ils affectent le rendement de leurs placements, gonflent la valeur de leurs passifs (cela est particulièrement vrai pour les RPPD)<sup>12</sup> et réduisent leurs ratios de solvabilité<sup>13</sup>. Ils ont aussi incité plusieurs fonds de pension à accroître leurs investissements dans des secteurs non traditionnels, tels que l'immobilier, les placements privés et les infrastructures<sup>14</sup>.

### 4 LONGÉVITÉ ET CHANGEMENTS DÉMOGRAPHIQUES

L'augmentation de la longévité des participants aux RPPD et les changements démographiques peuvent également avoir un impact sur la santé financière des fonds. Par exemple, compte tenu de l'augmentation de la longévité, les prestations doivent souvent être versées sur une période plus longue.

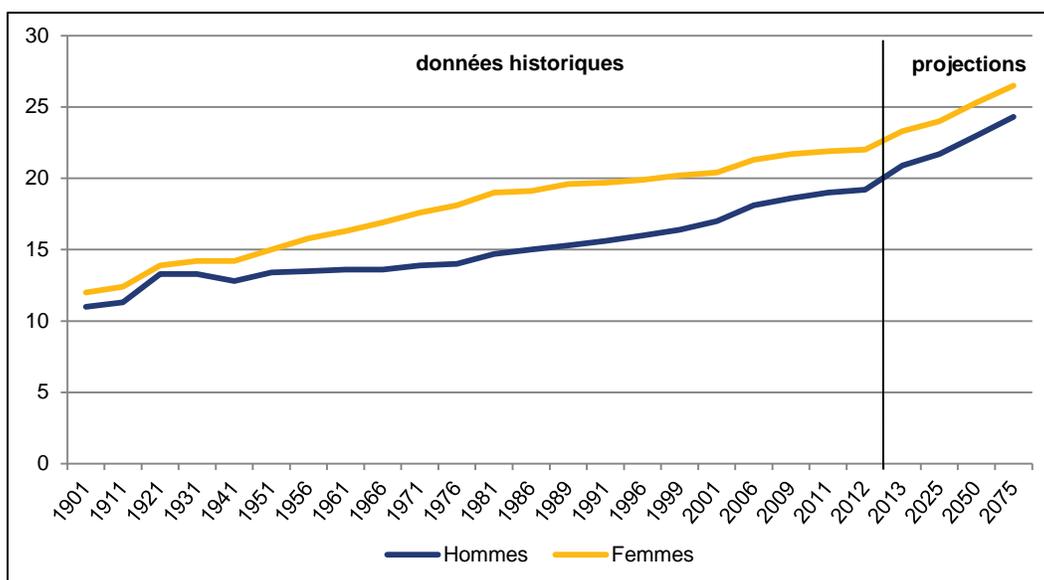
Au Canada, comme presque partout dans le monde, la mortalité a diminué significativement pour tous les groupes d'âge durant le xx<sup>e</sup> siècle, et ce, tant chez les hommes que chez les femmes<sup>15</sup>. L'espérance de vie à la naissance a progressé continuellement depuis 1901 et devrait croître à un rythme plus soutenu d'ici 2075, pour atteindre 90 ans chez les hommes et 93 ans chez les femmes<sup>16</sup>.

#### 4.1 ESPÉRANCE DE VIE À 65 ANS

Comme le montre la figure 2, l'espérance de vie des Canadiens et Canadiennes âgés de 65 ans<sup>17</sup> a connu aussi une augmentation constante depuis 1941. Elle s'est accrue en outre, au cours des dix dernières années, à un rythme deux fois plus rapide que celui observé au cours des décennies précédentes. Selon les prévisions du BSIF, l'espérance de vie à 65 ans devrait passer d'ici 2075 à 24 ans chez les hommes et à 26 ans chez les femmes<sup>18</sup>.

Les femmes tendent à vivre plus longtemps que les hommes, et bien que leurs taux d'emploi soient inférieurs à ceux des hommes<sup>19</sup>, davantage de femmes salariées que d'hommes salariés participent à un régime de pension. En 2012, 41 % des femmes salariées âgées de 25 à 54 ans étaient couvertes par un régime de pension agréé<sup>20</sup>, et 33 % par un RPPD. Chez les hommes, ces proportions étaient respectivement de 36 % et de 24 %<sup>21</sup>. Ces données tiennent au fait que les femmes ont plus tendance à travailler dans des secteurs où ces types de régime sont offerts, comme l'enseignement, la santé, l'assistance sociale et les administrations publiques<sup>22</sup>.

**Figure 2 – Espérance de vie à 65 ans au Canada, données pour 1901 à 2012 et projections pour 2013 à 2075**



Note : Les années indiquées sont celles pour lesquelles des données ont été consignées.

Source : Figure préparée par l'auteure à partir de données tirées de Bureau du surintendant des institutions financières Canada, [Projections de mortalité pour les programmes de sécurité sociale au Canada](#), étude actuarielle n° 12, avril 2014, p. 9 et 26.

## 4.2 PROPORTION DE LA POPULATION ÂGÉE DE 65 ANS ET PLUS

Par ailleurs, la proportion de personnes âgées de 65 ans et plus au Canada augmente depuis plusieurs années et les experts s'attendent à ce qu'elle continue sa progression, tant chez les hommes que chez les femmes, en raison du vieillissement de la génération des baby-boomers et de la baisse des taux de fécondité<sup>23</sup>. En 1991, il y avait trois jeunes travailleurs dans la tranche 25-34 ans pour chaque travailleur âgé de 55 ans ou plus. Vingt ans plus tard, en 2010, ce ratio avait diminué de plus de moitié pour s'établir à 1,3<sup>24</sup>.

## 4.3 DURÉE DE LA RETRAITE

Les données observées indiquent que la durée anticipée de la retraite a diminué au cours des dernières années, mais a augmenté depuis 1977, et ce, tant chez les hommes que chez les femmes. Les hommes, en effet, ont vu la durée anticipée de leur retraite passer de 11,2 années en 1977 à 15,4 années en 1994, puis redescendre à 15 années en 2008. Chez les femmes, la durée anticipée de la retraite s'est élevée de 16,4 à 20,6 années entre 1977 et 1996, pour ensuite légèrement diminuer, et se chiffrer à 19 années en 2008<sup>25</sup>.

## 5 COMPTABILISATION À LA JUSTE VALEUR

Un autre défi avec lequel les fonds de pension doivent composer est l'adoption récente de la comptabilisation à la juste valeur<sup>26</sup>, c'est-à-dire au prix qui serait convenu entre un acquéreur et un vendeur agissant en toute liberté et dans des conditions normales de concurrence<sup>27</sup>.

Avant l'adoption de ces nouvelles règles comptables, les états financiers des fonds de pension établissaient souvent la valeur des actifs en fonction de leur prix d'acquisition et de leur valeur estimée dans le futur plutôt que selon leur valeur marchande, c'est-à-dire selon les prix du marché. Qui plus est, au moment de l'évaluation des fonds de pension, on anticipait habituellement les paiements futurs des passifs déclarés en utilisant des taux d'actualisation<sup>28</sup> supérieurs à ceux dont on disposait pour de tels investissements. Cette pratique faisait paraître les passifs des fonds moins élevés qu'ils ne l'étaient en réalité<sup>29</sup>. Ainsi, la comptabilisation à la juste valeur a une incidence sur les ratios de solvabilité des régimes de pension<sup>30</sup>.

La comptabilisation à la juste valeur a donc permis de mettre en lumière l'aspect plus risqué et plus dispendieux des RPPD<sup>31</sup>. Par exemple, l'Institut C.D. Howe a estimé, en utilisant cette méthode, que les régimes de pension du secteur public fédéral, dont les trois principaux sont ceux de la fonction publique, des Forces canadiennes et de la Gendarmerie royale du Canada, avaient pour l'exercice financier 2008-2009 un passif net s'élevant à 197,7 milliards de dollars<sup>32</sup>. Or, les *Comptes publics du Canada 2009* évaluaient ce passif à 139,9 milliards de dollars<sup>33</sup>, ce qui représente une différence de 57,8 milliards de dollars ou de 41 %.

Certains affirment que ces nouvelles règles incitent à accorder une attention particulière aux fluctuations à court terme du marché, et ce, au détriment d'un horizon de placement à long terme<sup>34</sup>. Cela pourrait encourager les employeurs ou les entreprises offrant des fonds de pension à se départir de leurs actifs les plus risqués comme les actions<sup>35</sup>.

## 6 CONCLUSION

Comme on l'a vu précédemment, les fonds de pension canadiens, notamment les fonds de pension des RPPD, sont confrontés depuis quelques années à d'importants défis financiers, dont la chute de la valeur des actifs financiers, les faibles taux d'intérêt, l'augmentation de la longévité des participants et les changements démographiques ainsi que l'instauration de la comptabilisation à la juste valeur.

Pour pallier ces difficultés, certains suggèrent de migrer vers d'autres types de régimes, comme l'a fait le Nouveau-Brunswick avec les régimes de retraite à prestations cibles<sup>36</sup>, ou encore d'ajuster les taux de cotisation et les prestations des participants<sup>37</sup>, comme a d'ailleurs récemment décidé de le faire le gouvernement fédéral<sup>38</sup>. Enfin, certains fonds de pension ont transféré le risque de longévité à des compagnies d'assurance<sup>39</sup>.

---

## NOTES

1. Le régime à « prestations déterminées » assure au participant un revenu de retraite viager connu à l'avance, calculé en fonction des années de service et du salaire pour chaque année de service. Il est souvent opposé au régime « à cotisations déterminées », dans lequel les cotisations sont connues et s'accumulent, ainsi que les revenus de placement, au fil des ans, mais dans lequel le revenu de retraite peut varier, puisqu'il dépend aussi du rendement du régime (et des fluctuations du marché).
2. Le Bureau du surintendant des institutions financières Canada (BSIF) réglemente et surveille les institutions financières et les régimes de retraite privés relevant d'une loi fédérale. Pour plus d'information, voir BSIF, [Rapport annuel 2014-2015](#), p. 6.
3. *Ibid.*, p. 22.
4. *Ibid.*
5. Gouvernement du Québec, [Innover pour pérenniser le système de retraite : Un contrat social pour renforcer la sécurité financière de tous les travailleurs québécois](#), 2013, p. 81.
6. Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE), [Le Point sur les Marchés des Pensions](#), n° 5, décembre 2008, p. 3.
7. Jim Armstrong, « [La situation de capitalisation des régimes de retraite à prestations déterminées des entreprises canadiennes](#) », *Revue du système financier*, p. 49 et 50.
8. Statistique Canada, « [Tableau 176-0047, Statistiques de la Bourse de Toronto, Banque du Canada](#) », CANSIM (base de données), consultée le 7 décembre 2015.
9. Association des comptables généraux accrédités du Canada, [Regard sur l'évolution des régimes de retraite privés canadiens : Le point sur la situation des régimes à prestations déterminées et à cotisations déterminées en 2010](#), 2010, p. 13.

10. Le taux directeur est le principal outil dont la Banque du Canada dispose pour garder l'inflation près de sa cible de 2 %. Pour plus d'information, voir Banque du Canada, [Fonctionnement de la politique monétaire : le mécanisme de transmission](#), document d'information, avril 2012.
11. Banque du Canada, [Taux d'intérêt au Canada et variables clés relatives à la politique monétaire – dix dernières années](#).
12. Gouvernement du Québec (2013), p. 81.
13. Lawrence Schembri, sous-gouverneur à la Banque du Canada, [Double coïncidence des besoins : les caisses de retraite et la stabilité financière](#), allocution devant l'Association canadienne des gestionnaires de caisses de retraite, Québec, 15 mai 2014, p. 6.
14. *Ibid.*
15. BSIF, [Projections de mortalité pour les programmes de sécurité sociale au Canada](#), étude actuarielle n° 12, avril 2014, p. 6.
16. *Ibid.*, p. 9 et 26.
17. L'espérance de vie à 65 ans est habituellement utilisée par les administrateurs de fonds de pension afin de prévoir la période au cours de laquelle les prestations de retraite seront payées. Pour plus d'information, voir Gouvernement du Québec (2013), p. 73.
18. BSIF (avril 2014), p. 26.
19. Statistique Canada, « [Tableau 282-0002, Enquête sur la population active \(EPA\), estimations selon le sexe et le groupe d'âge détaillé](#) », CANSIM (base de données), consultée le 18 mars 2016.
20. Un régime de pension agréé est un arrangement offert par un employeur ou un syndicat, prévoyant des prestations sous forme de versements périodiques à des employés retraités, qui est assujéti aux lois fédérales et provinciales applicables et qui est enregistré auprès de l'Agence du revenu du Canada. Pour plus d'information, voir Agence du revenu du Canada, [À propos des Régimes de pension agréés \(RPA\)](#).
21. Marie Drolet et René Morissette, [Faits nouveaux sur l'accès à un régime de pension au Canada](#), Statistique Canada, 18 décembre 2014, p. 4.
22. *Ibid.*, p. 1.
23. BSIF (avril 2014), p. 6.
24. Yves Carrière et Diane Galarneau, [Reporter sa retraite : une tendance récente?](#), Statistique Canada, 26 octobre 2011, p. 15.
25. *Ibid.*, p. 13.
26. La comptabilisation à la juste valeur a été adoptée en novembre 2011 par le Conseil des normes comptables du Canada pour les états financiers à usage général de tous les régimes de retraite. Pour plus d'information, voir Conseil des normes comptables, [Activités du Conseil des normes comptables du Canada et de ses permanents](#), numéro spécial, 2012.
27. Comptables professionnels agréés Canada, « [La comptabilité à la juste valeur](#) », *CGA Magazine*, septembre-octobre 2005.
28. Dans ce contexte, le taux d'actualisation s'entend du taux utilisé pour déterminer la valeur actuelle des prestations futures.
29. Alexandre Laurin et William B.P. Robson, « [Supersized Superannuation: The Startling Fair-Value Cost of Federal Government Pensions](#) », *Backgrounder*, n° 122, Institut C.D. Howe, décembre 2009, p. 1.
30. Schembri (2014), p. 6 et 7.

31. Laurin et Robson (2009), p. 1.
32. *Ibid.*, p. 5.
33. Receveur général du Canada, [Comptes publics du Canada 2009, Volume I : Revue et États financiers](#), 2009, p. 2.19.
34. Clara Severinson et Juan Yermo, « [The Effect of Solvency Regulations and Accounting Standards on Long-Term Investing: Implications for Insurers and Pension Funds](#) », *OECD Working Papers on Finance, Insurance and Private Pensions*, n° 30, OECD Publishing, 2012, p. 4.
35. *Ibid.*, p. 11.
36. Voir Raphaëlle Deraspe et Lindsay McGlashan, *Régimes de pension à prestations cibles : Une tendance émergente dans le domaine des régimes de retraite*, publication n° 2016-20-F, Ottawa, Service d'information et de recherche parlementaires, Bibliothèque du Parlement, 11 mars 2016.
37. Un récent rapport de l'OCDE indique que près de la moitié des pays membres ont pris des mesures, au cours des dernières années, afin d'améliorer la viabilité financière de leurs systèmes de pension. Ces changements ont surtout consisté en l'adoption de mécanismes d'indexation moins généreux qu'auparavant et en une hausse des taux de cotisation des RPPD. Pour plus d'information, voir OCDE, [Panorama des pensions 2015 : Les indicateurs de l'OCDE et du G20](#), Paris, Éditions OCDE, 2016, p. 13.
38. Voir André Léonard, [Introduction aux régimes de retraite du gouvernement fédéral](#), publication n° 2015-110-F, Ottawa, Service d'information et de recherche parlementaires, Bibliothèque du Parlement, 28 octobre 2015.
39. Schembri (2014), p. 6.