

Une stratégie de revenu de retraite pour le Canada

*Dépendance ou autosuffisance :
Quelle direction prendra le système de
revenu de retraite du Canada ?*

Janvier 2000

ACARR

L'Association canadienne des administrateurs de régimes de retraite

TABLE DES MATIÈRES

	Page
SECTION I	AVANT-PROPOS.....1
SECTION II	QUEL EST L'OBJECTIF DE CETTE NOUVELLE INITIATIVE DE L'ACARR ? 3
SECTION III	APERÇU ET RECOMMANDATIONS.....5
SECTION IV	CE QUE NOUS AVONS DIT EN 1997 ET CE QUI S'EST PRODUIT DEPUIS9
SECTION V	CRÉATION D'UN MEILLEUR ÉQUILIBRE ENTRE LE BIEN-FONDÉ, L'ÉQUITÉ ET LA VIABILITÉ17
SECTION VI	INVESTISSEMENT PRUDENT ET PRODUCTIF DES ÉPARGNES DE RETRAITE DES CANADIENS25
SECTION VII	CE QUE NOUS DEVONS FAIRE POUR QUE NOTRE SYSTÈME DE RETRAITE FONCTIONNE AU VINGT ET UNIÈME SIÈCLE34
SECTION VIII	NOTES.....39

SECTION I AVANT-PROPOS

Le système de revenu de retraite du Canada se trouve à la croisée des chemins alors qu'il aborde le vingt et unième siècle.

La combinaison du début de la retraite de la génération du baby boom, des espérances de vie grandissantes et de la chute du taux des naissances va sérieusement pousser notre système de retraite et notre système de soins de santé jusqu'à leur limite, et peut-être même les anéantir au cours des trente prochaines années. Si nous ne changeons pas les règles du jeu, la main-d'oeuvre de 2030 devra faire face à un taux d'imposition considérablement plus élevé que celui d'aujourd'hui afin de soutenir les exigences financières de ces systèmes. La plupart d'entre nous convenons que ce n'est pas un fardeau que nous devrions volontairement imposer à nos enfants. Nous ne pouvons cependant pas attendre trente ans pour remédier à ce problème ; nous devons agir dès maintenant.

Les réformes apportées récemment au RPC et à la RRQ ont démontré que les Canadiens peuvent agir de façon responsable, et ce bien avant que les trois forces démographiques énumérées plus haut puissent venir à bout de ce modeste pilier n° 2 de notre système de revenu de retraite. Toutefois, ces réformes doivent être considérées uniquement comme la première étape du remodelage beaucoup plus fondamental de l'ensemble du système que nous devons mettre en œuvre. À cette fin, l'ACARR envisage un processus de remodelage fondamental en quatre phases : (1) faire prendre conscience aux Canadiens des raisons pour lesquelles notre système de de revenu de retraite sera poussé jusqu'à ses limites par les forces démographiques, et peut-être même jusqu'à l'anéantissement, et de quelle façon, à moins que nous ne prenions maintenant les mesures préventives nécessaires, (2) analyser ce que ces mesures pourraient être, (3) atteindre un consensus concernant la stratégie de changement privilégiée, et (4) mettre cette stratégie en œuvre.

L'objectif principal du présent document est de faciliter les premières étapes des phases 1 et 2 du remodelage : favoriser une prise de conscience par rapport aux défis auxquels nous devons faire face et déterminer les mesures à prendre pour rendre notre système de revenu de retraite plus juste et plus viable alors qu'il s'apprête à entrer dans une période de turbulence démographique prolongée. Le fond du problème est que l'ACARR croit que les Canadiens, une fois qu'ils auront compris ce qui les attend, décideront de faire adopter à leur système de retraite une direction se fondant sur le principe que les personnes qui en ont les moyens devraient contribuer selon leurs moyens. En d'autres mots, les Canadiens choisiraient probablement un système favorisant l'autosuffisance au détriment de la dépendance.

À cette fin, les Canadiens ont déjà amassé un pécule collectif de retraite approchant le billion de dollars. Ce pécule continuera de croître de façon considérable pendant au moins une autre décennie, surtout si nous prenons des mesures dès maintenant visant à favoriser l'autosuffisance au détriment de la dépendance comme fondement du système. De toute évidence, il est crucial que nous gérons ces actifs avec sagesse. Une stratégie importante pouvant nous permettre d'y parvenir est l'adoption à grande échelle de procédés de gestion de fiducies de type «meilleures

pratiques», qui favorisent une gestion efficace des fonds autant dans le secteur de la pension que dans celui des fonds de placement.

Entre-temps, il existe certaines mesures que les Canadiens peuvent prendre dès maintenant pour améliorer leur système de revenu de retraite. Le prochain budget devrait ouvrir la voie au processus tant attendu visant à hausser les limites de cotisation aux régimes de retraite et aux REÉR et à éliminer complètement la règle sur les biens étrangers de 20 %. La réglementation sur les fonds de retraite et de placement doit être rationalisée afin d'augmenter l'efficacité et de réduire les coûts. L'industrie des placements peut commencer à adopter les mesures de gestion de type «meilleures pratiques» dès maintenant.

SECTION II QUEL EST L'OBJECTIF DE CETTE NOUVELLE INITIATIVE DE L'ACARR ?

L'Association canadienne des administrateurs de régimes de retraite («ACARR») est le porte-parole national des commanditaires de régimes de retraite au Canada, qu'il s'agisse du secteur public ou privé, ainsi que des firmes professionnelles dont ils retiennent les services. Les mille membres de l'ACARR représentent plus de cinq cents régimes de retraite avec des actifs de retraite totalisant 400 milliards de dollars, soit 80 % du total des actifs des fonds de retraite canadiens.

La mission de l'ACARR est de contribuer à la croissance et à la santé du système de revenu de retraite du Canada. Au printemps 1997, l'Association a commandé la rédaction d'un document d'orientation afin d'évaluer la santé actuelle du système. Ce document, intitulé «Une stratégie de revenu de retraite pour Canada : Création du meilleur système de revenu de retraite au monde», remarquait que le Canada ne possédait pas un cadre de travail assez complet pour mener une évaluation sur la «santé actuelle» du système. Après l'élaboration d'un cadre de travail évaluatif, le document a relevé un certain nombre de lacunes sérieuses dans le système de revenu de retraite du Canada. Chacune de ces lacunes a été analysée et de «meilleures façons» d'améliorer le système ont été recommandées.

Une fois la rédaction terminée, à l'automne 1997, le document a été distribué à grande échelle. Il a été très bien accueilli par une importante structure de lecteurs, a été cité à de nombreuses reprises par les médias et a été utilisé à titre de référence dans des articles, d'autres études et des livres au cours des deux dernières années. Les auteurs du document ont été invités à discuter des recommandations y figurant avec le gouvernement fédéral ainsi qu'un certain nombre de gouvernements provinciaux.

Le nouveau document 2000

Bien que les commentaires concernant le document de 1997 aient été positifs, les faits démontrent que, deux ans plus tard, les importantes lacunes identifiées dans le système de revenu de retraite du Canada entravent toujours ce dernier et les «meilleures façons» recommandées n'ont toujours pas été mises en application. Cela ne devrait surprendre personne ; les modifications importantes du système de retraite ne peuvent être apportées sans un vaste consensus à l'effet que lesdites modifications sont pour le mieux, et l'atteinte d'un tel consensus prend du temps.

Le Canada, comme beaucoup d'autres économies développées, risque de se retrouver dans une telle situation à l'avenir. Si nous ne mettons pas ces modifications en œuvre sous peu, le rapport entre les contribuables qui travaillent et les retraités passera de quatre pour un à deux pour un d'ici 2030. Les conséquences fiscales d'un tel mouvement auraient un effet dévastateur en raison des sérieuses pressions exercées par la quantité supplémentaire de retraités sur les filets de sûreté financiers et médicaux canadiens.

L'objectif de ce nouveau document est de convaincre les Canadiens et leur gouvernement de commencer à effectuer les modifications nécessaires au système de retraite dès maintenant de sorte que nos enfants puissent être en mesure de faire face aux changements démographiques importants qui toucheront certainement notre avenir collectif au vingt et unième siècle.

La rédaction du document

Tout comme le document de 1997, le présent document a été commandé par le Comité sur la défense des droits et les relations gouvernementales de l'ACARR («Comité DDRG»), qui est constitué de vingt et un professionnels de partout au Canada. Ces membres possèdent une expérience vaste et variée dans les domaines des finances et de l'économie de retraite, des placements, du droit et des sciences actuarielles. Un groupe de travail composé de Keith Ambachtsheer, Martin Brown, Karen Figueiredo, Wendy Gauthier, Malcolm Hamilton et Ian Markham, sous la présidence de Gretchen Van Riesen, est à l'origine du document. Keith Ambachtsheer a rédigé l'ébauche ainsi que les autres versions du document.

Une ébauche du présent document terminée en août a été soumise à l'étude du Comité DDRG, du conseil d'administration de l'ACARR et d'un certain nombre de participants respectés dans l'industrie. Une deuxième version a été soumise à l'étude et aux commentaires des participants à la conférence annuelle de l'ACARR de 1999. La version finale du présent document a grandement bénéficié de ce processus de révision.

Comme c'est le cas pour tous les documents et toutes les soumissions de l'ACARR, les membres du groupe de travail n'ont reçu aucune rémunération pour le temps qu'ils ont consacré au projet. L'ACARR tient à remercier chacun des membres du groupe de travail pour l'importante contribution qu'ils ont apportée à une discussion éclairée sur un sujet d'une aussi grande importance pour le bien-être financier futur des Canadiens. De plus, l'ACARR reconnaît l'aide apportée par différents groupes et organismes ainsi que leur soutien financier, qui ont permis l'impression et la distribution de ce document.

Les objectifs de ce document

Les objectifs de ce document sont de fournir une évaluation à jour (a) des attributs clés d'un système national de revenu de retraite «idéal», (b) des lacunes du système canadien actuel, et (c) de suggérer des étapes à suivre ou des options visant à combler ces lacunes et à nous rapprocher d'un système qui sera en mesure de nous soutenir au vingt et unième siècle. L'ACARR aimerait connaître vos commentaires et vos réactions au sujet de ce document. Ensemble, nous sommes toujours en mesure de créer le meilleur système de revenu de retraite au monde !

SECTION III APERÇU ET RECOMMANDATIONS

Aperçu du document

- Il y a deux ans, l'ACARR publiait son document d'orientation, «Une stratégie de revenu de retraite pour Canada». Ce document remarquait que le Canada possède un système de revenu de retraite soutenu par trois piliers : la SV / le SRG (pilier n° 1), le RPC / la RRQ (pilier n° 2) et les régimes de retraite enregistrés volontaires / REÉR (pilier n° 3). Toutefois, le document de 1997 prévoyait que si les trois piliers n'étaient pas remodelés de façon uniforme et complète, notre système de revenu de retraite deviendrait de plus en plus déséquilibré et difficile à entretenir au cours des trente prochaines années. Le document de 1997 a fait un certain nombre de recommandations aux législateurs, aux autorités de réglementation, aux employeurs et aux fournisseurs de services financiers canadiens. L'objectif de ces recommandations n'était pas uniquement de rendre notre système de revenu de retraite plus viable, mais également de le rendre plus juste, plus transparent et plus efficace.
- Le document de 2000 commence par l'évaluation du progrès qui a été réalisé au cours des deux dernières années en fonction des normes que nous avons établies en 1997. Nous remarquons que des progrès ont effectivement été réalisés dans certains secteurs. Une dimension importante de ce progrès est que les Canadiens semblent comprendre de mieux en mieux qu'en bout de ligne, ils doivent se préoccuper de leur «bien-être financier» non seulement aujourd'hui, mais aussi dans l'avenir. Ils doivent mettre davantage l'accent sur l'autosuffisance par rapport à la dépendance.
- Cette compréhension pousse les Canadiens à poser des questions cruciales : «Jusqu'à quel point dois-je me fier aux paiements de transfert du gouvernement pour assurer mes revenus à la retraite ?» «Quel rôle le RPC et la RRQ jouent-ils dans tout cela ?» «À quoi dois-je m'attendre, de façon raisonnable, de mon employeur ?» «De quoi devrais-je m'occuper moi-même ?» «Vers qui devrais-je me tourner pour obtenir des réponses à mes questions ?» Grâce à de nombreuses sources, les Canadiens commencent à obtenir de meilleures réponses.
- Jusqu'à maintenant, le gouvernement fédéral ne faisait pas partie de ces sources, et il lui reste encore à publier son «document sur le vieillissement» longtemps promis. Nous croyons que le gouvernement ne s'est toujours pas engagé parce qu'il n'est pas en mesure de s'adapter aux objectifs contradictoires et incompatibles qui sont implicitement liés à certaines des «règles du jeu» du système de revenu de retraite d'aujourd'hui. Ces règles comprennent des garanties de revenu minimal relativement élevées pour les aînés, des mesures de dissuasion sérieuses pour les Canadiens à moyen et à faible revenu en ce qui a trait à l'épargne pour leur propre retraite et des barrières fiscales redoutables qui empêchent sans raison les Canadiens à revenu plus élevé de conserver un niveau de vie comparable après leur retraite.
- Nos systèmes actuels de revenu de retraite et de santé pourraient se retrouver dans l'eau bouillante lorsque le rapport entre les travailleurs et les retraités passera de quatre pour un à deux pour un au cours des trente prochaines années, ce qui nécessitera l'extraction d'un niveau considérablement plus élevé de revenus fiscaux de la main-d'oeuvre de 2030, à moins bien sûr que nous commencions à modifier les règles du jeu dès maintenant. C'est une mince

consolation que de savoir que la plupart des pays développés font face au même problème, peut-être même à un degré plus important.

- Entre-temps, l'ensemble des épargnes de retraite des Canadiens, qui représente un billion de dollars et qui continuera de s'accumuler régulièrement au cours des dix prochaines années, ne donnera pas le «pécule» de retraite attendu en bout de ligne compte tenu de la façon dont il est présentement réglementé et géré. Les systèmes toujours inefficaces qui régissent les régimes de retraite et les fonds de placement (par exemple les fonds mutuels, les fonds distincts, etc.) créent un fardeau financier superflu autant pour les commanditaires de régimes que pour les participants et constituent une entrave importante à la création de régimes de retraite et de REÉR ainsi qu'à leur participation.
- Entre-temps, les coûts toujours trop élevés de placements des épargnes de retraite restreindront sévèrement la capacité des Canadiens à produire des pensions adéquates à l'avenir. Ce manque d'efficacité découle des faibles processus de régie de plusieurs fonds de retraite canadiens, ainsi que de leur absence presque complète au sein des fonds de placement canadiens. L'insistance continue du gouvernement fédéral quant à la restriction des placements d'épargne-retraite à l'extérieur du Canada en vertu de la règle sur les biens étrangers (RBÉ) constitue un problème supplémentaire. La RBÉ a un effet négatif sur le rendement et le risque des épargnes de retraite des Canadiens, tout en augmentant leur coût. L'ironie du sort est que la RBÉ n'est bénéfique pour personne.
- En bref, nous ne croyons pas que les «règles du jeu» du système de retraite actuel telles qu'elles sont définies par la *Loi de l'impôt sur le revenu*, les pratiques de réglementation, les pratiques de régie et l'industrie des services financiers sont viables. Le système actuel fournira un revenu de retraite insuffisant à un coût trop élevé et de façon trop injuste d'ici vingt à trente ans.
- L'étude à long terme requise pour évaluer de façon intelligente ces questions concernant le système de revenu de retraite est problématique car elle dépasse largement le cadre du cycle politique standard de quatre ans. Les Canadiens ordinaires, leurs employeurs et, le cas échéant, leurs syndicats et associations d'employés devront être le fer de lance de ces changements. Cela ne sera pas possible sans une vaste compréhension des questions à traiter et de leurs conséquences. Un des objectifs importants de ce document est de contribuer à cette compréhension.

Résumé des recommandations

Le présent document organise les étapes en listes «choses à faire» pour les personnes et les organismes concernés. Ces étapes sont décrites en détail à la Section VI et sont résumées ci-dessous :

- Tous les Canadiens doivent prendre en main la création de leur propre plan de «bien-être financier». Si la politique sociale et les dispositions fiscales actuelles du Canada entrent en conflit avec la mise en œuvre de leur plan, les Canadiens doivent être prêts à faire part de leurs préoccupations à leur employeur, à leur fournisseur de services financiers ou à leur député provincial ou fédéral, selon la nature de ces préoccupations. Ils doivent se faire entendre.
- Le pilier n° 3 (c'est-à-dire la composante volontaire du système) doit être solidifié dès maintenant. Les mesures de dissuasion financières actuelles (par exemple des taux d'imposition et de récupération très élevés sur le revenu de retraite) devraient être éliminées en établissant un plafond de 50 % sur les taux combinés d'imposition et de récupération. En même temps, les droits à cotisations à un régime de retraite volontaire ou à un REÉR (à imposition reportée) devraient être doublés. Un avantage important de cette stratégie est qu'elle permettrait de déplacer une partie des revenus de l'impôt actuels (une période de surplus fiscal) vers l'avenir (alors que les forces démographiques nous ramèneront à une période de déficits fiscaux).
- Les employeurs, les associations d'employés et les syndicats canadiens doivent utiliser leur avantage au niveau de l'information et des connaissances pour stimuler les intérêts liés au «bien-être financier» de leur main-d'œuvre ou de leurs membres. Par exemple, ils devraient insister sur un régime canadien de réglementation des pensions et des placements qui est à la fois simple, efficace et uniforme. Ils devraient s'assurer que les régimes de retraite dont ils sont responsables sont régis et gérés avec efficacité.
- Un leadership efficace de la part du gouvernement fédéral ferait une différence énorme. Ce dernier se doit de reconnaître que la dette publique accumulée constitue un problème important et que les mesures de réforme du RPC et de la RRQ (pilier n° 2) qui ont déjà été prises touchent à peine aux défis moraux et économiques majeurs auxquels les Canadiens auront à faire face lorsque le rapport entre le nombre de travailleurs et le nombre de retraités chutera de façon considérable d'ici moins d'une dizaine d'années. Le gouvernement fédéral devrait également jouer un rôle prépondérant dans la définition des conséquences et créer des processus qui permettraient aux Canadiens d'être prêts à faire face aux choix difficiles qui les attendent.
- Nous croyons que par l'entremise de tels processus, les Canadiens parviendraient à comprendre clairement qu'il faut accorder beaucoup plus d'importance à la réduction de la dette publique et que la croissance du pilier n° 1 (pensions publiques financées par les impôts) doit maintenant être restreinte avec fermeté. D'ici trente ans, les contribuables seront submergés non seulement par la demande de réclamations grandissantes de pensions publiques, mais également par le soutien qu'ils devront fournir à un système de soins de santé poussé à sa limite extrême.
- Pour défendre sa décision de geler les limites de cotisation à imposition reportée dans des régimes de retraite et dans des régimes d'épargne-retraite, le gouvernement fédéral a fréquemment utilisé un argument concernant les «dépenses fiscales», prétendant qu'il ne pouvait se permettre d'augmenter les limites pour des raisons budgétaires. Il n'a jamais cru

bon de présenter des résultats crédibles pour appuyer son point de vue. L'ACARR croit que de tels résultats démontreraient que l'argument concernant les «dépenses fiscales» est largement disproportionné, surtout en raison du fait que le gouvernement fédéral confond l'imposition reportée avec la remise d'impôt. Nous encourageons le gouvernement fédéral à rédiger un document crédible portant sur les «dépenses fiscales» liées aux cotisations à des régimes de retraite et d'épargne-retraite à imposition reportée.

- Entre-temps, le gouvernement fédéral peut prendre un certain nombre de mesures, en commençant par le budget de février 2000. La première étape serait d'accélérer son programme de réduction de la dette. Il devrait également augmenter de 20 % les limites de cotisation, qui sont beaucoup trop basses, aux régimes de retraite et aux REÉR. La règle sur les biens étrangers devrait être entièrement abolie. Enfin, le gouvernement fédéral devrait inciter les autorités de réglementation à créer un régime de prudence et de réglementation plus efficace pour les pensions et les fonds de placement.
- Les gouvernements provinciaux devraient instruire leur ministère de l'éducation respectif, avec l'aide de l'industrie des services financiers, de concevoir et d'exiger l'enseignement de cours portant sur le «bien-être financier» aux niveaux primaire et secondaire. Ils devraient également inciter les autorités de réglementation à créer un régime de prudence et de réglementation plus efficace pour les pensions et les fonds de placement.
- L'industrie canadienne des services financiers peut contribuer à l'élaboration de programmes d'éducation efficaces afin d'aider leurs clients à bâtir des plans de «bien-être financier» éclairés. Elle devrait offrir aux Canadiens des véhicules de placement transparents, faciles d'accès et à peu de frais grâce auxquels ils seraient en mesure d'atteindre leurs objectifs de «bien-être financier» à long terme. Elle devrait également prendre en main la création de mécanismes de régie des fonds de placement qui protégeraient les intérêts financiers des détenteurs d'unités d'abord et avant tout.

Nous croyons que ces mesures, appliquées conjointement, offriraient au Canada le meilleur système de revenu de retraite au monde. Toutefois, les heures sont comptées. Nous devons agir dès maintenant.

SECTION IV CE QUE NOUS AVONS DIT EN 1997 ET CE QUI S'EST PRODUIT DEPUIS

Tout comme un tabouret solide, le système de retraite idéal comporte trois pieds. La Banque mondiale a présenté son modèle des «trois piliers» en 1994 [1]. Le rapport de l'ACARR de 1997 s'est servi de ce modèle comme point de départ :

- Le pilier n° 1 représente la pension minimale financée par l'impôt et liée aux ressources fournies par l'État.
- Le pilier n° 2 représente un régime de retraite obligatoire fondé sur l'emploi auquel tous les membres de la main-d'oeuvre doivent participer.
- Le pilier n° 3 est constitué de toute une gamme de régimes de retraite ou d'épargne-retraite entièrement financés et gérés au niveau privé, et représente le troisième niveau (volontaire) du système de revenu de retraite.

Collectivement, ces trois piliers devraient être en mesure de soutenir un système comportant cinq objectifs : (1) bien-fondé (c.-à-d. un taux de remplacement du revenu approprié), (2) équité (c.-à-d. que tout le monde a la possibilité de prendre sa retraite à un âge approprié avec un revenu approprié), (3) viabilité (c.-à-d. un système qui s'adapte aux circonstances démographiques et économiques changeantes), (4) transparence (c.-à-d. que les participants comprennent le système et le rôle qu'ils y occupent), et (5) efficacité (c.-à-d. que le système maximise les pensions payées pour chaque dollar de cotisation).

Comment le Canada s'en est-il sorti en 1997 ?

Le rapport de 1997 a remarqué que le Canada possède effectivement un système à trois piliers. Le pilier n° 1 est notre programme SV-SRG, financé par l'impôt avec les majorations provinciales. Le pilier n° 2 est le régime obligatoire partiellement financé du RPC et de la RRQ. Le pilier n° 3 est composé d'une légion de régimes de retraite et d'épargne-retraite volontaires entièrement financés. Nous pouvons retirer une certaine satisfaction du fait que notre système de revenu de retraite est mieux équilibré et plus flexible que celui d'autres pays développés comme la France, l'Allemagne, l'Italie et le Japon. Il ne faut pas pour autant nous asseoir sur nos lauriers. Tels qu'ils sont placés présentement, nos trois piliers seront soumis à des tensions de plus en plus importantes au cours des dix prochaines années en raison de la retraite des baby boomers.

Le rapport de 1997 a évalué l'état du Canada en fonction des cinq objectifs du système de retraite précités. Voici certaines de ses conclusions clés :

- Les niveaux minimaux de soutien du revenu représentés par le programme SV-SRG du pilier n° 1 (y compris les prestations provinciales supplémentaires) sont généreux.

- Le système actuel favorise les aînés au détriment des travailleurs canadiens à faible revenu.
- La viabilité du système actuel sera soumise à des tensions de plus en plus importantes au fur et à mesure que la société canadienne vieillira, et ce de façon considérable, au cours des trente prochaines années.
- Les Canadiens ne sont pas aussi bien informés au sujet du revenu de retraite qu'ils devraient l'être. Ni le secteur public, ni l'industrie des services financiers n'ont fourni l'aide qu'ils auraient dû.
- Les trois entraves majeures à l'accumulation d'épargnes de retraite suffisantes à des taux de cotisation abordables sont la règle sur les biens étrangers, les régimes de réglementation encombrants et les tarifs élevés de vente et de gestion du secteur des fonds de placement.

Remodelages des piliers proposés dans le rapport de 1997

En réponse à cette liste de lacunes structurelles et opérationnelles, le document de 1997 a offert un menu de solutions possibles. Le document était d'abord préoccupé par le manque de cohésion entre le bien-fondé, l'équité et la viabilité, trois des objectifs du système de retraite. Il recommandait un certain nombre de mesures visant à redresser la situation, y compris l'établissement de normes communes de soutien minimal du revenu pour les aînés et les travailleurs, des taux combinés d'imposition et de récupération pour les aînés ne dépassant pas 50 % et des possibilités raisonnables pour les Canadiens à revenu plus élevé de conserver leur niveau de vie après la retraite.

Afin d'améliorer la compréhension des Canadiens quant à leur système de revenu de retraite et aux principes de financement de la retraite, on a encouragé les organisations du secteur public et l'industrie des services financiers à devenir plus proactifs et plus efficaces dans le cadre de leurs activités informatives et éducatives. Afin de maximiser la production d'un revenu de retraite pour chaque dollar de cotisation, le document de 1997 a recommandé le retrait de la limite de placement dans des biens étrangers, la création d'un régime de réglementation des pensions simplifié et unifié, ainsi que la création d'une série de produits d'épargnes-retraite faciles d'accès à peu de frais par l'industrie des services financiers.

Développements depuis 1997 en ce qui a trait aux objectifs de bien-fondé, d'équité et de viabilité

Depuis la publication du document de 1997, un certain nombre de développements importants se sont produits en ce qui a trait aux questions traitées dans ce document. D'abord, en ce qui concerne les objectifs de bien-fondé, d'équité et de viabilité, nous avons remarqué ce qui suit :

- Les politiques fiscales fédérales et provinciales continuent de réduire le rapport qui existe entre le PIB et la dette du Canada, améliorant lentement la capacité des gouvernements à faire face aux sérieuses tensions fiscales découlant de pressions démographiques qui

devraient se faire sentir d'ici les dix prochaines années et qui prendront de la force au cours des décennies suivantes.

- La proposition d'une prestation pour les aînés, qui aurait continué de garantir aux aînés un revenu non imposable bien au-delà de ce que les travailleurs ont le droit de gagner avant d'être soumis à l'impôt sur le revenu et qui aurait empiré la situation des mesures d'incitation à l'épargne, a été abandonnée.
- Les récents budgets fédéraux ont commencé à augmenter les crédits d'impôt personnels de base et pour couples mariés dans la *Loi de l'impôt sur le revenu*. Toutefois, les politiques sociales du Canada continuent de traiter les aînés à la retraite beaucoup plus favorablement que les travailleurs.
- Grâce à la recherche innovatrice de Christopher Sarlo du Fraser Institute, il est maintenant acceptable de faire une différence entre les véritables seuils de pauvreté au Canada et les mesures supérieures des «seuils de faible revenu» publiés traditionnellement par Statistique Canada. Les nouvelles mesures de la pauvreté selon l'assortiment, maintenant utilisées par le gouvernement fédéral, promettent de devenir de meilleurs outils d'évaluation pour mettre à l'essai le bien-fondé et l'équité des politiques sociales [2].
- Le conseil de placement du RPC est maintenant en fonction et commence à investir les surplus des fonds du RPC dans les marchés financiers selon les mêmes règles qui gouvernent les autres fonds de retraite. Le Parlement vient tout juste d'adopter une loi pour établir un conseil de placement sur les pensions du service public afin d'investir les actifs de la fonction publique fédérale, des forces armées et des régimes de retraite de la GRC de la même façon autonome. Cette loi modifie également les règles concernant le financement de ces régimes, les rapprochant davantage des exigences du secteur privé.
- L'introduction du facteur de rectification (FR) dans la *Loi de l'impôt sur le revenu* rétablit une partie des droits à cotisations à un REÉR abandonnés par les membres de régimes de retraite à prestations déterminées une fois qu'ils mettent fin au régime. Les autorités de réglementation des pensions canadiennes ont donné leur assentiment à des régimes de retraite flexibles qui permettent aux membres de ces régimes d'améliorer leurs propres prestations sur le plan fiscal. Certaines provinces ont d'ailleurs promulgué cette loi afin de traiter de cette question.
- Des recherches sérieuses sont maintenant en cours afin de déterminer la véritable étendue des «dépenses fiscales» associées à l'émission de reports d'impôt à des participants à un régime enregistré de retraite ou à un REÉR. Nous nous attendons à ce que cette recherche démontre que lorsqu'on élabore des hypothèses réalistes en ce qui a trait aux comportements d'épargne en l'absence de règles d'imposition reportée, et lorsqu'on reconnaît qu'il existe une énorme différence entre la remise d'impôt et le report d'impôt, les véritables «dépenses fiscales» liées à l'impôt au Canada se situent quelque part entre «très modeste» et «sans conséquence». De tels résultats contrasteraient de façon importante avec l'estimation irréaliste de 15 milliards de dollars (ou plus) en «dépenses fiscales» annuelles qui circule à

Ottawa depuis le milieu des années 1990, mais dont personne ne veut assumer la responsabilité en ce qui a trait à sa crédibilité [3].

Nouveaux développements au niveau de la transparence

Au niveau de la transparence, quelques bonnes choses se sont produites au cours des deux dernières années, particulièrement sous la forme d'une recherche et d'une analyse bien pensées et faciles d'accès qui ont été publiées sous la forme d'études commandées, d'articles de journaux et de magazines, et de livres. Il s'agit là d'un développement important. L'ACARR croit que le processus visant à apporter au système de revenu de retraite canadien les changements importants toujours requis ne sera pas mené par le gouvernement, mais bien par les Canadiens eux-mêmes. Voici un échantillon de ces nouveaux travaux sur la «transparence» :

- Le livre de Pete Peterson, «GRAY DAWN: How The Coming Age Wave Will Transform America...And The World», jette un regard impartial sur les conséquences du vieillissement de la population mondiale. Il argumente avec persuasion le fait que le monde développé n'est pas encore prêt à faire face aux conséquences politiques, économiques et morales de cette situation. Comment pouvons-nous nous y préparer ? Nous devons procéder à cinq étapes : (1) Encourager une vie au travail plus longue. (2) Élever plus d'enfants qui seront plus productifs. (3) Mettre l'accent sur la cohésion et les obligations familiales. (4) Viser les avantages fondés sur les besoins. (5) Inciter les gens à épargner pour leur propre retraite [4].
- Ces idées se retrouvent également dans le livre de Dian Cohen, «THE NEW RETIREMENT: Financial Strategies For Life After Work». Selon elle, nous devons repenser le travail et la retraite en fonction du nouveau monde dans lequel nous vivons maintenant. Les idées traditionnelles de longues carrières passées auprès du même employeur jusqu'à l'âge de 65 ans et les filets de sûreté inébranlables d'assurance financière et de santé universelle offerts par la suite doivent être remisées. Les Canadiens devraient plutôt concentrer leurs efforts sur l'établissement de leur propre planification de carrière ainsi que sur le financement de leur retraite à l'aide de leurs propres épargnes de retraite accumulées tout au long de leur vie [5].
- L'Institut C.D. Howe a été particulièrement actif dans la publication de travaux de recherche sur les questions liées aux pensions et au revenu de retraite au cours des dernières années. Depuis 1997, l'Institut a publié trois documents sur les réformes du RPC, deux sur le conseil de placement du RPC, un sur la retraite flexible, un sur la proposition concernant les prestations aux aînés, un sur les transferts intergénérationnels et un sur la politique du gouvernement fédéral concernant le revenu de retraite dans son ensemble [6].
- Les livres de Keith Ambachtsheer et Don Ezra («PENSION FUND EXCELLENCE: Creating Value For Stakeholders») et de Mary DiSpalatro («THE NEW IMPERATIVE: The Plan Sponsor's Guide To Successful Employee Communication And Education») offrent des conseils aux employés et aux fiduciaires de régimes de retraite sur la meilleure façon de s'acquitter de leurs responsabilités [7].

- Grâce aux études qu'elle a menées en 1995 et en 1998 sur l'industrie canadienne des fonds de placement, Glorianne Stromberg a été en mesure de soulever des questions fondamentales au sujet des relations qui existent actuellement entre la capacité des Canadiens d'atteindre leurs objectifs de «bien-être financier», notre système d'éducation, la structure de l'industrie des fonds de placement et l'égide législative et de réglementation qui, en principe, nivelle le terrain pour les investisseurs des fonds de placement. Elle argumente de façon persuasive le fait que le terrain actuel est loin d'être à niveau et que nous devons modifier de façon fondamentale notre façon d'enseigner dans les écoles les étapes à suivre pour atteindre le «bien-être financier», la structure de l'industrie des fonds mutuels et sa réglementation [8].

Nouveaux développements liés à l'amélioration de l'efficacité du système

Nous arrivons enfin à l'objectif d'efficacité pour notre système de revenu de retraite. Tout comme l'objectif de transparence, les développements les plus mémorables qui sont survenus au cours des deux dernières années ont pris davantage la forme de bons mots que de mesures concrètes :

- Le comité sénatorial permanent sur les banques et le commerce, présidé par le sénateur Michael Kirby, a tenu des audiences sur les pratiques de régie des pensions et des fonds de placement canadiens. Dans son rapport subséquent, «THE GOVERNANCE PRACTICES OF INSTITUTIONAL INVESTORS» («Les pratiques de régie des investisseurs institutionnels»), le comité a recommandé le renforcement des pratiques de régie des fonds de retraite, particulièrement des fonds de placement [9]. Glorianne Stromberg est arrivée à la même conclusion dans le cadre des études qu'elle a menées.
- Une étude de recherche effectuée par Keith Ambachtsheer, Ronald Capelle et Tom Scheibelhut («IMPROVING PENSION FUND PERFORMANCE») («Amélioration du rendement des fonds de retraite») a exposé un lien important du point de vue statistique entre le rendement organisationnel des fonds de retraite et la qualité de leurs processus de gestion et de régie [10].
- Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) ont publié un document de conception en février dernier intitulé «A FRAMEWORK FOR MARKET REGULATION IN CANADA» («Schéma de réglementation du marché au Canada»). Ce document encourage l'élimination de l'ancienne structure de réglementation fragmentée et fondée sur les institutions pour se tourner vers un modèle fonctionnel. Cela signifie l'adoption d'une réglementation semblable pour des produits et services semblables, peu importe le fournisseur. La réglementation devra être soit prudentielle (c.-à-d. la solvabilité), soit axée sur le marché (c.-à-d. la protection des consommateurs). L'ACVM est d'avis que toutes les réglementations axées sur le marché devraient être du ressort provincial, et fondées sur «une structure de réglementation coordonnée et harmonisée à l'échelle du pays» [11]. La Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (CVMO) a également publié un «ÉNONCÉ DE PRIORITÉS» en juin dernier pour les douze prochains mois. L'étude de la régie des fonds de placement et de la réglementation occupent une place prépondérante dans ce

document. La CVMO a demandé à l'avocat Stephen Erlichman d'étudier la question. Son rapport devrait être publié d'ici la fin de 1999.

- La liste des organisations et des personnes qui encouragent l'élimination de la règle sur les biens étrangers (contenu de 20 %) continue de s'allonger. Le comité sénatorial sur les banques et le commerce et le comité des finances de la Chambre des communes ont tous deux voté en ce sens. De nouvelles études sur les torts que la RBÉ de 20 % continue de causer aux Canadiens ont récemment été publiées par le Fraser Institute et l'Institut CD Howe [12].

En plus de ces bons mots, certaines mesures concrètes ont été prises en vue d'améliorer l'efficacité du système de retraite. L'ACARR a participé de façon active à deux initiatives :

- L'ACARR, de concert avec le Bureau fédéral du Surintendant des institutions financières (BSIF), la Commission des services financiers de l'Ontario (CSFO) et l'Association canadienne des gestionnaires de fonds de retraite (ACGFR), travaille à l'élaboration d'un ensemble unique de principes de régie des fonds de retraite, ainsi que d'un outil d'auto-évaluation de l'efficacité de la régie pour les fiduciaires de fonds de retraite. Cette initiative découle directement des recommandations du comité sénatorial relativement aux pratiques de régie citées plus haut, ainsi que des initiatives précédentes du BSIF visant à transformer la supervision du système de retraite à partir de règles détaillées en supervision prudentielle et en lignes directrices générales.
- L'ACARR, par l'entremise d'un groupe de travail dirigé par Priscilla Healy, a élaboré une loi sur l'uniformisation des pensions pour le Canada. L'objectif est de remplacer les nombreuses lois disparates fédérales et provinciales qui régissent actuellement les pensions par un seul ensemble de règles qui régirait l'ensemble des régimes de retraite canadiens. Si cet objectif était atteint, les commanditaires des régimes de retraite canadiens dont les employés se trouvent dans plusieurs territoires bénéficieraient de gains considérables au niveau de l'efficacité et de frais administratifs réduits. Une ébauche de cette loi a été soumise à l'étude de parties intéressées et des consultations sont en cours. Malheureusement, alors que ces consultations ont lieu, un certain nombre de provinces continuent de modifier leurs propres lois sans en évaluer l'impact sur l'objectif d'uniformité à l'échelle nationale.
- Alors que l'ACVM parle de réorganisation, certaines autorités de réglementation prudentielles sont déjà passées aux actes. La nouvelle Commission des services financiers de l'Ontario (CSFO), qui a débuté ses activités en juillet 1998, en est un exemple. Cette dernière régit les régimes de retraite, les compagnies d'assurances, les sociétés de prêts et de fiducies, les coopératives de crédit et les courtiers en hypothèques enregistrés en Ontario. Ces fonctions étaient auparavant assurées par des commissions distinctes pour les pensions, les assurances et les institutions de dépôt. Toutefois, les objectifs que s'est fixée la CSFO quant à la coordination et à l'alignement de toutes les politiques restent à être atteints.
- Les frais associés aux fonds mutuels indiciaires à gestion passive ont été réduits de moitié au cours de deux dernières années, passant de 1 % à 0,5 % par année. Toutefois, rien n'indique

une réduction importante au niveau des frais associés aux fonds mutuels à gestion active, dont la plupart des ratios de frais de gestion (RFG) continuent de dépasser 2 % par année.

Ce qui ne s'est pas produit au cours des deux dernières années

Les deux dernières années ont fait très peu pour démontrer que les gouvernements fédéral et provinciaux canadiens comprennent l'importance de mettre à niveau dès maintenant les règles qui régissent le système de revenu de retraite du Canada de sorte que ce dernier puisse générer des revenus de retraite adéquats pour les Canadiens d'une façon juste et viable tout au long de la première moitié du vingt et unième siècle. Oui, les autorités de réglementation ont reconnu que la réglementation doit être réalignée et rationalisée. Certaines mesures ont effectivement été prises pour éliminer certains des obstacles posés par la *Loi de l'impôt sur le revenu* concernant le financement des pensions. Et oui, le conseil de placement du RPC est maintenant en fonction. Cependant, tous ces événements représentent peu de choses lorsqu'on tient compte des faits suivants :

- Le gouvernement fédéral n'a publié aucun document traitant des conséquences d'une population vieillissante sur les politiques sociale et économique canadiennes, et nous n'avons entendu parler d'aucun groupe de travail assigné à la rédaction d'un tel document. Nous n'avons relevé aucune amélioration substantielle au niveau des efforts déployés par les services et les organismes gouvernementaux afin de publier des renseignements plus pertinents et utiles dans des secteurs tels que la pauvreté chez les aînés, les REÉR autogérés, les REÉR collectifs et les «dépenses fiscales» liées aux pensions.
- L'absence d'un tel document suggère que le gouvernement fédéral ne veut pas ou ne peut pas faire face aux objectifs incompatibles et contradictoires qui font partie intégrante des «règles du jeu» du système de revenu de retraite actuel. Par pur esprit de contradiction, semble-t-il, ces règles comprennent des garanties de revenu minimal pour les aînés relativement élevées, de fortes mesures de dissuasion concernant les épargnes de retraite des travailleurs canadiens à faible et à moyen revenu ainsi que de redoutables barrières fiscales qui font que les Canadiens à revenu plus élevé ont beaucoup de difficulté à maintenir leur niveau de vie après la retraite.
- Un exemple spécifique reflétant l'attitude apparente du gouvernement fédéral envers l'incitation à l'épargne-retraite est le fait que le régime de retraite canadien et les limites de cotisation à un REÉR demeurent continuellement inchangés (déjà à 50 % au-dessous de leurs homologues américains et britanniques). Entre-temps, la *Loi de l'impôt sur le revenu* continue de favoriser les régimes de retraite du secteur public par rapport à ceux du secteur privé. Ainsi, la recommandation de l'ACARR de 1997 visant à faire passer le facteur de rectification de 9 à 7 pour les régimes offrant des garanties accessoires moins généreuses (offrant ainsi des droits à cotisations à un REÉR plus importants aux membres de régimes appartenant principalement au secteur privé) n'a toujours pas été mise en oeuvre.
- L'exemple le plus extrême du fait que le gouvernement ne semble pas vouloir s'occuper des barrières et des obstacles contenus dans notre système de revenu de retraite actuel est la règle

sur les biens étrangers de 20 %. Malgré les dommages financiers continus causés par la RBÉ et malgré l'opinion générale des professeurs, des professionnels et même des politiciens quant au fait que cette règle est néfaste et ne sert à rien, cette dernière demeure inchangée dans le cadre de la *Loi de l'impôt sur le revenu*.

- La contribution la plus importante des gouvernements provinciaux au renforcement du système de revenu de retraite canadien serait d'exiger que le «bien-être financier» devienne un champ d'études obligatoire aux niveaux primaire et secondaire. Après tout, si la création de mesures incitatives et de possibilités pour les Canadiens visant l'établissement de leur propre fonds de retraite constitue une bonne politique gouvernementale, les Canadiens doivent posséder un minimum de connaissances de base au sujet des éléments nécessaires pour atteindre leur objectif de «bien-être financier» pour le reste de leur vie au moment de faire leur entrée sur le marché du travail. Toutefois, les cours portant sur la gestion financière personnelle demeurent presque entièrement absents de notre système d'éducation [13].

Le présent document se penchera maintenant sur ce qui nous attend.

SECTION V CRÉATION D'UN MEILLEUR ÉQUILIBRE ENTRE LE BIEN-FONDÉ, L'ÉQUITÉ ET LA VIABILITÉ

Cette section du document touche à la question «Qu'est-ce qui nous attend ?» par rapport à la viabilité, à l'équité et au bien-fondé. Elle démontre la raison pour laquelle les récentes réformes apportées au RPC et à la RRQ ne constituent que le point de départ de réformes plus générales du système de retraite et non pas le but ultime. Cette section se termine par une liste d'autres mesures possibles à prendre pour parachever ce projet.

Le talon d'Achille du système : la viabilité

Notre gouvernement se targue des réformes qu'il a apportées au RPC et à la RRQ avant même que les nombreuses réclamations de la génération des baby boomers bientôt à la retraite ne se fassent entendre. Toutefois, cette fierté ne doit pas laisser croire que le Canada est totalement prêt à faire face à l'important vieillissement de sa population qui se manifesterà au cours du vingt et unième siècle, car il ne l'est pas. Pour avoir une meilleure idée de l'ampleur du problème, considérez le fait que l'on s'attend à ce que le rapport qui existe entre le nombre de travailleurs et le nombre de retraités chute de moitié au cours des trente prochaines années, passant de quatre pour un à deux pour un. Souvenez-vous que les baby boomers vieillissants ne sont pas les seuls à contribuer au vieillissement de la population ; les espérances de vie plus élevées et la chute du taux des naissances jouent elles aussi un rôle important. Voyons ce que ces développements signifient sur le plan financier [14].

Notre pilier n° 2, constitué du RPC et de la RRQ, est conçu pour remplacer un maximum de 25 % des gains de fin de carrière jusqu'à concurrence du salaire canadien moyen après la retraite. Par exemple, un couple marié ayant une vie active combinée de 80 ans recevrait présentement une pension combinée maximale d'environ 18 000 \$ par année avant impôts. Les réformes apportées au RPC et à la RRQ consistent à éventuellement préfinancer environ un quart des obligations RPC-RRQ accumulées, ce qui devrait stabiliser le taux de cotisation à 9,9 % de la paie jusqu'à concurrence du salaire moyen, à condition que toutes les hypothèses tiennent [15].

Entre-temps, notre pilier n° 1, le système SV-SRG, garantit à peu près le même montant (17 500 \$) à titre de montant partiel minimal non imposable en fonction du revenu pour tous les couples canadiens admissibles. De plus, la sécurité de vieillesse annuelle de 5 000 \$ par personne est également offerte aux Canadiens à revenu plus élevé, sous réserve des récupérations liées au revenu. Ces garanties subiront également des pressions sérieuses en raison du nombre croissant de réclamations SV-SRG que la génération des baby boomers imposera aux futurs contribuables. Toutefois, la réalité des coûts de plus en plus élevés de ce pilier ne se reflète aucunement dans les livres financiers canadiens actuels, compte tenu du fait que cette partie du système continue de fonctionner selon une méthode de financement par répartition.

Et ce n'est pas tout. Le maintien de notre filet de sûreté médical excède déjà les limites de nos ressources financières en raison du rapport de quatre travailleurs pour chaque retraité. Si aucune

modification de comportement ne se produit, ce rapport chutera à deux travailleurs pour chaque retraité d'ici trente ans, époque à laquelle la population d'ânés, qui sera beaucoup plus importante, imposera une demande beaucoup plus grande sur le système des soins de santé. La réalité des coûts croissants de ce pilier médical ne se reflète pas non plus dans les livres financiers canadiens actuels étant donné qu'elle aussi fonctionne selon une méthode de financement par répartition.

Quelles seront les conséquences financières de ce phénomène de vieillissement pour les futurs contribuables ? Si nous ne changeons pas les règles du jeu, l'OCDE estime que les dépenses publiques du Canada en ce qui a trait aux pensions et aux soins de santé passeront de 13 % du PIB (1995) à 23 % (2030). Cela implique des coûts différentiels de 10 % du PIB d'ici 2030 [16]. Si un tel changement était entièrement financé par les impôts des futurs contribuables, les revenus fiscaux de toutes les sources devraient augmenter d'environ 30 % en chiffres absolus. Si cette augmentation vous semble incroyablement élevée, considérez ce qui suit :

- Le dix-septième rapport actuariel du RPC, publié récemment, calcule les cotisations actuelles au RPC selon un financement par répartition à un taux de 8 % des revenus couverts par rapport à un taux prévu de 11 % en 2030. Ce calcul prend donc en considération une augmentation des coûts prévue en fonction des revenus couverts de 38 % en raison du phénomène de vieillissement. Le rapport actuariel sur la SV-SRG prévoit une augmentation des dépenses pour ce programme variant entre 2,5 et 3,3 % du PIB en 2030, soit une augmentation de 32 %.
- Les politiques sociales en Europe continentale ont fait en sorte que le rapport entre le nombre de travailleurs et de retraités est déjà de deux pour un, et les dépenses publiques liées aux pensions et aux soins de santé se situent déjà dans les 20 % du PIB, s'acheminant vers les 30 %.

Le fait est qu'à moins que les générations actuelles de Canadiens prennent des mesures visant à modifier leur système de revenu de retraite dès aujourd'hui, les futurs contribuables devront assumer des taux d'imposition considérablement plus élevés que ce à quoi nous devons faire face présentement. Nous nous retrouvons donc face à deux questions : d'abord, l'équité. Même si les futurs contribuables acceptent de payer, est-il juste de leur demander de le faire ? Ensuite, il y a la question de la viabilité. Qu'est-ce qui nous fait croire que les futurs contribuables vont réellement accepter de payer simplement parce que nous en avons décidé ainsi ?

Le système est déjà injuste

Nous venons juste de démontrer qu'à moins que des changements considérables se produisent dès aujourd'hui, le pilier n° 1 du système de revenu de retraite du Canada deviendra de plus en plus injuste et insoutenable avec le temps. Cela ne signifie pas pour autant que le système est juste présentement. Nous avons remarqué qu'il est déjà injuste au niveau fondamental, et ce d'un certain nombre de façons :

- Le pilier n° 1 du système actuel offre aux aînés des prestations après impôts plus importantes que ce que les gens ont le droit de gagner avant impôts et charges sociales. De plus, les aînés qui ont droit à des pensions du RPC et de la RRQ n'ont payé qu'une partie de leur coût réel. Toutes les prestations aux aînés sont entièrement indexées, alors que les travailleurs doivent faire face à des augmentations automatiques d'impôt en raison de la progression par tranche. En bref, les Canadiens de plus de 65 ans font déjà partie d'une classe privilégiée dont la sécurité financière est présentement meilleure que celle des travailleurs canadiens plus jeunes qui les soutiennent. Où se trouve l'équité dans tous cela ?
- Le système ne récompense pas les personnes qui travaillent et épargnent. Par exemple, au bas de l'échelle des revenus, un Canadien célibataire qui a droit à 6 000 \$ du RPC et à 5 000 \$ de la SV se rendra compte que plus de 70 % de la première tranche de 80 000 \$ de ses épargnes de retraite disparaîtront en impôt et en récupération de SRG. Cette personne se trouvait probablement dans la tranche d'imposition de 25 % tout en cotisant à un REÉR. Dans ces circonstances, qu'est-ce qui nous incite à épargner ?
- Entre-temps, à l'autre extrémité de la même échelle, les Canadiens sont soumis à un gel des limites de report d'impôt sur leurs cotisations de retraite, et ce depuis 1976 ! Les limites de cotisation à un REÉR sont également gelées. Par conséquent, il n'existe aucune possibilité viable d'effectuer des épargnes de retraite pour les Canadiens qui gagnent plus que le double du salaire moyen et qui désirent maintenir leur niveau de vie parce qu'ils doivent payer une part d'impôt importante et disproportionnée. Nous avons déjà remarqué que ces mesures punitives ont déjà été justifiées parce que les «dépenses fiscales» liées aux pensions seraient autrement trop élevées pour être soutenues par l'économie. Aucune recherche crédible n'a été présentée pour appuyer cet argument. Nous sommes d'avis qu'une recherche crédible en démontrerait l'insoutenabilité.
- L'étude de l'ACARR de 1997 expliquait de façon assez détaillée comment le facteur d'équivalence au titre de régimes de retraite, présenté en 1990, désavantage les membres de la plupart des régimes de retraite du secteur privé. L'étude indiquait également comment le système de facteur d'équivalence pouvait être rendu plus juste en accordant davantage de droits à cotisations à un REÉR aux travailleurs du secteur privé [17]. Jusqu'à maintenant, aucune mesure n'a été prise. Enfin, l'étude de 1997 démontrait comment les familles bénéficiant d'une seule pension sont désavantagées par rapport à celles qui sont en mesure de fractionner les revenus par l'entremise d'un REÉR de conjoint. Encore une fois, aucune mesure n'a été prise relativement à la solution suggérée.

Ces observations concernant l'équité du système (ou son inéquité) et les observations précédentes concernant la viabilité du système (ou son inviabilité) nous portent à examiner à nouveau la question du bien-fondé des pensions.

Qu'est-ce qui constitue une pension minimale «adéquate» ?

La question du bien-fondé soulève deux problèmes. Le premier concerne le niveau minimal de soutien du revenu auquel les aînés devraient avoir droit en l'absence de toute pension ou épargne

de retraite. Le deuxième problème consiste à savoir s'il existe un lien cible «normal» et utile entre ce que les travailleurs gagnent avant la retraite et ce dont ils ont besoin pour maintenir leur niveau de vie après la retraite.

Nous avons déjà remarqué que la combinaison SV-SRG garantit à un couple d'aînés un revenu après impôts de 17 500 \$ (10 800 \$ pour une personne seule). Dans plusieurs provinces, ce minimum garanti est accompagné de régimes d'aide et de crédits d'impôt provinciaux. En Ontario, par exemple, le montant final dépasse 20 000 \$. Les gouvernements, au moment d'établir ces montants, se fient vraisemblablement à ce qu'ils croient être le revenu minimal nécessaire pour vivre décemment (quoique nous avons déjà remarqué qu'il semble y avoir une norme moins exigeante pour les travailleurs dont les dépenses sont plus élevées, chez qui les couples et les personnes seules commencent à payer des impôts dès que leurs revenus atteignent 13 500 \$ et 7 100 \$ respectivement).

Bien qu'ils n'aient jamais été conçus à cet effet, les repères établis pour les seuils de pauvreté se fondent, historiquement parlant, sur le tableau des seuils de faible revenu publié périodiquement par Statistique Canada. Par exemple, le seuil de 1996 était établi à 18 400 \$ pour un couple sans enfant vivant dans une ville ontarienne de 100 000 à 500 000 habitants. Il se trouve que cette mesure est 16 % plus élevée que la mesure de pauvreté «par assortiment», nouvellement calculée et comparable à la première, qui situe le même seuil à 15 800 \$.

La garantie de pension minimale actuelle (fédérale et provinciale) de 20 000 \$ est 27 % plus élevée que la mesure de pauvreté établie selon l'assortiment. Le seuil de revenu personnel non imposable pour les travailleurs mariés (13 500 \$) est 17 % inférieur à cette valeur – même avant les rectifications apportées en fonction de leurs dépenses liées au travail et de leurs charges sociales plus élevées.

Qu'est-ce qu'un taux de remplacement du revenu avant retraite «adéquat» ?

Nous nous tournons maintenant vers la question du bien-fondé pour les Canadiens qui reçoivent une pension et(ou) qui possèdent un REÉR. La règle de base traditionnelle veut qu'une proportion de 70 % des gains de fin de carrière bruts constitue un bon taux de remplacement du revenu pour les besoins de planification de retraite. La recherche effectuée récemment par Malcolm Hamilton suggère que cette cible historique est peut-être trop ambitieuse et injustifiée, particulièrement pour les Canadiens à revenu moyen et à lourde charge fiscale [18].

M. Hamilton démontre que le parent canadien «type», qui travaille pour un revenu moyen et qui élève ses enfants, paie ses hypothèques ainsi que les impôts canadiens, se retrouve peut-être avec un revenu familial annuel brut de 50 000 \$ et plus, mais qu'il ne jouit en réalité que de 20 000 \$ pour ses dépenses personnelles. Cette somme équivaut à ce qu'un couple d'aînés canadiens est assuré de recevoir présentement par l'entremise du programme SV-SRG et des prestations provinciales supplémentaires, et ce sans avoir à épargner quoi que ce soit en vue de leur retraite.

Cette parité soulève des questions intéressantes. Les Canadiens «types» devraient-ils essayer de remplacer 70 % de leur revenu brut après retraite s'ils ne vivent en réalité qu'avec 40 % de leur

revenu brut pendant leur vie active ? Devraient-ils prendre la peine d'épargner pour leur retraite (exception faite de la retraite anticipée) en sachant que le trésor public leur garantit un remplacement presque complet des sommes qui étaient à leur disposition pour leurs dépenses pendant leur vie active ?

Les politiques sociales et fiscales qui génèrent ce genre de parité de revenu pendant et après la vie active sans avoir besoin d'épargner sont-elles logiques pour les Canadiens à l'aube du vingt et unième siècle ? Sommes-nous à l'aise avec un système qui impose les revenus gagnés à des taux qui réduisent des salaires apparemment intéressants en salaires très modestes, pour ensuite offrir des garanties non limitatives qui prolongent ces revenus modestes après la retraite à même les revenus des futurs contribuables, lesquels auront déjà à défrayer de peine et de misère les coûts d'un système de soins de santé qui sera assiégé dans trente ans ? Ne s'agit-il pas d'un coup de dé à grande échelle ?

Que faire, alors ? Existe-t-il une meilleure façon de faire les choses ?

Ce que nous devons faire : Commencer par comprendre les enjeux

La première chose à faire pour les Canadiens est de vraiment comprendre la situation de «bien-être financier» dans laquelle ils se trouvent présentement. Un des objectifs les plus importants du rapport de l'ACARR est de les aider en ce sens. L'ACARR tient à ce que ce rapport soit distribué à grande échelle. Nous avons également l'intention de commanditer des forums au cours desquels les résultats du rapport et les idées qui s'y trouvent pourront faire l'objet de discussions et de débats. Nous invitons toutes les personnes, tous les groupes, toutes les organisations et tous les gouvernements concernés à se joindre à nous.

Afin de rendre le processus de discussion et de débat constructif et efficace, tous les participants devront considérer les différents enjeux de façon globale et impartiale. Nous nous devons donc, à l'instar d'auteurs tels que Pete Peterson, Dian Cohen, Glorianne Stromberg et Malcolm Hamilton, de soulever les questions les plus importantes :

- Le modèle de cycle de vie traditionnel (travailler pendant 40 ans pour le même employeur et prendre sa retraite à 65 ans) est-il encore pertinent au vingt et unième siècle ? Si non, par quoi devrait-il être remplacé ? Quelles sont les conséquences du remodelage de notre système de revenu de retraite ?
- À quel point les Canadiens sont-ils prêts (ou non) à mieux prendre en main leur propre avenir financier ? Comment pouvons-nous mieux combler l'écart des connaissances ? Quels sont les rôles respectifs des gouvernements, du système d'éducation, des employeurs et des fournisseurs de services financiers ?
- Quels seront les effets du vieillissement rapide et éventuel de la population canadienne sur l'espérance de l'augmentation du taux des naissances ? Des taux d'immigration plus élevés ? Une responsabilité familiale accrue des soins aux aînés ? Une révision fondamentale d'un système de soins de santé déjà poussé à l'extrême ?

- Comment pouvons-nous remanier notre système de revenu de retraite de sorte qu'il devienne viable et équitable, tout en continuant d'offrir aux personnes qui n'ont pas les moyens un filet de sûreté financière adéquat financé au niveau public ?

Quel genre de réponses obtiendrions-nous si ces questions faisaient l'objet de discussions et de débats éclairés ?

Ce que nous devrions faire : Essayer de créer un meilleur équilibre entre le bien-fondé, l'équité et la viabilité

Par le biais de discussions et de débats suffisants, nous croyons que les Canadiens s'accorderaient pour dire que leur système de revenu de retraite pour le vingt et unième siècle doit offrir beaucoup plus de flexibilité quant à la planification de la vie professionnelle et de la retraite. Ils s'accorderaient également sur le fait que beaucoup de Canadiens manquent présentement de moyens pour concevoir et mettre en œuvre leurs propres plans de «bien-être financier» selon le nouveau modèle de durée de vie. Nous en arrivons donc à la conclusion suivante :

- Un bon système de revenu de retraite doit être transparent, et les gens doivent connaître le rôle qu'ils y jouent. Les Canadiens commencent à s'en rendre compte et insistent de plus en plus pour que leurs gouvernements, leur système d'éducation, leurs employeurs et leurs fournisseurs de services financiers leur fournissent les renseignements et les connaissances dont ils ont besoin pour concevoir et mettre en œuvre leurs propres plans de «bien-être financier». Cette insistance est justifiée et devrait être maintenue au cours des années à venir.

Nous croyons également que les Canadiens, compte tenu du vieillissement rapide et éventuel de la population, accepteraient l'imposition d'une limite prudente à la souscription à des pensions universelles à vie pour les futurs contribuables. De plus, les Canadiens conviendraient également qu'il serait injuste que de telles pensions financées par l'impôt soient plus élevées que les niveaux auxquels les travailleurs commencent à payer des impôts pour financer ces pensions. Cela nous laisse croire ce qui suit :

- Afin de soutenir les pensions publiques offertes par le pilier n° 1 au cours des années «de vache maigre» à venir, il est crucial d'en maintenir la croissance à un taux aussi faible que possible. La meilleure chance de viabilité pour les systèmes de pension publique et de soins de santé du Canada dépend à la fois d'une croissance saine du PIB et d'un effort concerté visant à réduire le montant absolu de la dette publique pendant que nous en sommes encore capables.
- Aucun Canadien ne devrait payer d'impôt ou de charges sociales sur un revenu gagné se situant en deçà de la mesure de pauvreté selon l'assortiment.

- Nous devons passer d'un système qui incite présentement les travailleurs à prendre une retraite anticipée à un système qui incite les travailleurs à demeurer actifs aussi longtemps qu'ils voudront et pourront travailler de façon productive.

Enfin, nous croyons que les Canadiens, s'ils comprenaient les conséquences qu'auront les règles d'aujourd'hui d'ici vingt ou trente ans, choisiraient l'autosuffisance pour financer leur retraite au détriment du droit à pension et de la dépendance sur l'État, qui est l'orientation que suit actuellement une grande partie du système de revenu de retraite d'aujourd'hui. Les conséquences de ce choix seraient les suivantes :

- Nous avons déjà remarqué que le meilleur chemin collectif à suivre pour que les Canadiens puissent atteindre un niveau accru d'autosuffisance est la réduction dynamique de la dette publique, et ce dès maintenant. En effet, les frais de service de la dette demeurent de loin la plus importante dépense du gouvernement fédéral, représentant près d'un tiers des dépenses totales de 150 milliards de dollars. Nous aurons besoin de beaucoup plus de souplesse lorsque le resserrement financier se fera sentir d'ici vingt ou trente ans. Cette vision à plus long terme soulève de sérieuses questions relativement au bien-fondé de la politique actuelle «50-50» du gouvernement fédéral, qui alloue 50 % des surplus budgétaires aux dépenses de nouveaux programmes et seulement 50 % pour la réduction combinée de la dette et des impôts.
- Les Canadiens comprendraient également l'importance de l'accumulation de nouvelles richesses avant que survienne la chute considérable du rapport entre le nombre de travailleurs et de retraités. L'initiative visant à financer de façon partielle le deuxième pilier de notre système de revenu de retraite (RPC-RRQ) peut être considérée comme un pas dans cette direction. Toutefois, le pilier n° 2 constitue une composante relativement modeste de l'ensemble du système, et n'est conçu que pour remplacer un maximum de 25 % du revenu gagné jusqu'à concurrence du salaire moyen. Bien que l'ACARR ait soutenu les résultats du processus de réforme du RPC et de la RRQ jusqu'à maintenant, nous croyons que le fait d'étendre le pilier RPC-RRQ serait une erreur.
- Ainsi, si les Canadiens venaient à se fier de moins en moins sur le pilier n° 1, financé par l'impôt, et si le pilier n° 2 devait demeurer une composante relativement modeste de l'ensemble du système, les seules sources restantes de taux plus élevés de remplacement de revenu efficaces sur le plan fiscal seraient les dispositions volontaires à imposition reportée du pilier n° 3.
- La création d'un pilier n° 3 plus diversifié et plus sain nécessite deux changements fondamentaux à la politique fiscale. D'abord, les Canadiens à revenu faible et moyen ne devraient pas être soumis à des taux combinés d'imposition et de récupération du revenu de retraite dépassant 50 %. Ensuite, les droits à cotisations à imposition reportée offerts pour solidifier les mécanismes de pension volontaires du pilier n° 3 devraient être doublés. Cela n'aurait pour seule conséquence que d'égaliser les droits à cotisations liés aux pensions déjà offerts aux Américains et aux Britanniques. Plutôt que de générer des «dépenses fiscales», nous croyons plutôt que cette mesure aurait un effet bénéfique en transférant les revenus fiscaux actuels (alors que nous produisons des surplus) vers des revenus fiscaux futurs (alors

que, comme nous l'avons démontré, nous risquons fort de nous retrouver à nouveau face à un déficit).

- Une mesure supplémentaire à prendre serait d'établir un nouveau compte de retraite individuel qui pourrait être financé grâce à des fonds après impôts, mais dans lequel l'accumulation d'un revenu de placement et le retrait ultime de ce revenu à la retraite demeureraient non imposables. Cette mesure pourrait être introduite pendant une période de transition au moment où les droits à cotisations à imposition reportée seraient doublés.

La stratégie de l'ACARR relativement à une autosuffisance accrue accroîtrait le flux des épargnes de retraite à long terme au Canada. Il serait aussi très imprudent de notre part de ne pas nous assurer que ces épargnes sont investies de façon prudente et productive, de sorte qu'elles puissent effectivement générer des revenus de retraite plus sûrs et plus élevés à l'avenir.

La prochaine section du présent document porte sur ce que nous devons faire afin d'améliorer l'efficacité du système de revenu de retraite canadien.

SECTION VI INVESTISSEMENT PRUDENT ET PRODUCTIF DES ÉPARGNES DE RETRAITE DES CANADIENS

Les Canadiens ont déjà accumulé un trésor considérable en épargnes de retraite. Grâce au rendement des actifs et aux cotisations supplémentaires, y compris celles allant aux nouveaux conseils de placement du RPC et des Pensions du secteur public (PSP) (au niveau fédéral), ce trésor devrait prendre considérablement de valeur au cours des dix prochaines années. Si nous réalignons aussi notre système de retraite de sorte à mettre l'accent sur une responsabilité et une autosuffisance individuelles accrues par rapport aux droits à pension et à la dépendance, ce trésor prendra encore plus de valeur. Ces réalités rendent crucial l'investissement prudent et productif de nos actifs de retraite. La présente section du rapport examine ce que nous devons faire pour nous assurer que ce sera effectivement le cas.

Le trésor d'épargnes de retraite canadien

Selon les toutes dernières données de Statistique Canada, la valeur marchande des actifs des régimes enregistrés de retraite se chiffrait à 500 milliards de dollars à la fin de 1998. La valeur marchande des actifs des fonds de placement, quant à elle, se chiffrait à 350 milliards de dollars. Si l'on considère que deux tiers des actifs des fonds de placement sont liés à la retraite, nous devons conclure que les épargnes de retraite à imposition reportée accumulées par les Canadiens se chiffrent maintenant à 750 milliards de dollars, soit 85 % du PIB. À titre de comparaison, la valeur des épargnes de retraite des Canadiens équivaut maintenant (et risque fort de bientôt dépasser) le total des actifs des banques à charte canadiennes ou même la dette active des gouvernements fédéral et provinciaux. Il ne fait aucun doute que des accumulations supplémentaires en épargnes de retraite dépassant ces 750 milliards de dollars existent déjà. En tout, nous estimons qu'une accumulation totale de un billion de dollars ne serait pas exagérée.

L'encaisse des fonds enregistrés de retraite, y compris les revenus de placement, était de 40 milliards de dollars en 1998, alors que l'encaisse nette des fonds de placement était de 50 milliards de dollars. Si l'on considère que deux tiers de ces 50 milliards de dollars sont liés à la retraite, on obtient une somme combinée de 75 milliards de dollars. Nous avons remarqué que les nouveaux conseils de placement du RPC et des PSP ajouteront éventuellement à eux seuls un excédent de 10 milliards de dollars à ces épargnes de retraite. L'établissement d'un plafond à 50 % sur les taux d'imposition et de récupération du revenu de retraite, et le fait de doubler les limites de cotisation sur les épargnes de retraite volontaires du pilier n° 3, augmenteraient encore davantage les épargnes de retraite du Canada. Si l'on combine toutes ces ressources, on peut s'attendre à une somme annuelle approchant les 100 milliards de dollars d'ici quelques années.

Comment l'augmentation de l'encaisse des épargnes de retraite influencera-t-elle l'économie canadienne et les marchés financiers ?

Il n'existe aucun lien direct ou évident entre l'augmentation de l'encaisse des épargnes de retraite canadiennes et le cours de l'économie canadienne, de sa devise ou de ses marchés financiers. La raison en est que dans le cadre d'une économie ouverte comme celle du Canada, de nombreux facteurs internes et externes influencent la croissance du PIB et les prix financiers. Pris collectivement, ces nombreux autres facteurs détermineront de façon plus importante le cours de la croissance future du PIB et des prix financiers canadiens qu'une encaisse d'épargnes de retraite interne croissante.

Nous pouvons toutefois affirmer certaines choses avec un degré raisonnable de certitude :

- Les sociétés démocratiques saines possèdent des moyens de production à grande échelle, offrant ainsi à la plupart des participants un intérêt tangible et direct dans le bon fonctionnement de l'économie. Une encaisse d'épargnes de retraite plus importante, également à grande échelle, facilite ce processus.
- Dans la mesure où une encaisse d'épargnes de retraite plus importante produit un surcroît de richesse (qui prend la forme d'un surcroît de formation du capital), qui à son tour offre une possibilité accrue de produire des biens, des services et des impôts en bout de ligne, tout le monde en sort gagnant. Le corollaire de cette hypothèse est qu'une encaisse d'épargnes de retraite plus importante pendant les années de surplus fiscaux que nous connaissons présentement reporte naturellement les impôts associés à ces encaisses à la période de déficits fiscaux à venir, qui sont associés aux années au cours desquelles les baby boomers prendront leur retraite.
- Un système de revenu de retraite fondé sur des réclamations liées aux gains produits par les moyens de production (par exemple les sociétés publiques et privées) a plus de chances de demeurer stable et prévisible à long terme qu'un système fondé sur des transferts de revenu par le biais des impôts. Cela est particulièrement vrai lorsqu'on prévoit une chute spectaculaire du rapport entre le nombre de travailleurs et de retraités, ce qui est présentement le cas.
- Compte tenu du fait que les marchés financiers sont de plus en plus intégrés à l'échelle mondiale, une large part d'une encaisse d'épargnes de retraite plus importante au Canada risque de se retrouver sur les marchés financiers mondiaux. Comme ces marchés mondiaux offrent les meilleures possibilités de diversification des risques à long terme, la mondialisation des épargnes de retraite canadiennes devrait être considérée comme un développement positif - et non négatif - en ce qui concerne le «bien-être financier» des Canadiens.
- Malgré ce processus de mondialisation, les investisseurs locaux continueront d'avoir un parti pris pour leur propre pays. Ainsi, une part considérable de l'encaisse d'épargnes de retraite plus importante sera investie au Canada, avec un accent particulier sur les possibilités de placement selon lesquelles les investisseurs locaux possèdent un avantage au niveau des renseignements.

- Le cercle vertueux «fait au Canada» décrit ci-dessus ne risque pas de passer inaperçu auprès des investisseurs étrangers. Les développements que nous venons d'énumérer feraient du Canada un endroit très attrayant pour les investisseurs, générant ainsi une entrée de capitaux et réduisant notre coût du capital relativement au reste du monde.

Où cela nous mène-t-il ? Le philosophe, Pascal, a expliqué pourquoi il a choisi de croire en Dieu de la façon suivante : «Si Dieu existe, je mènerai une vie vertueuse et serai transporté au paradis à la fin de mes jours. Si Dieu n'existe pas, qu'ai-je à perdre à mener une vie vertueuse ?» Dans le même ordre d'idées, nous pourrions dire que la production à grande échelle d'épargnes de retraite plus importantes au Canada serait potentiellement bénéfique pour l'économie, mais même si ce potentiel n'est pas pleinement atteint, qu'y a-t-il de mal à favoriser la création d'une culture axée sur l'autosuffisance et qui contribue à sa propre retraite ?

Comment le rendement des placements et les frais influencent le revenu de retraite

L'effet à long terme de la composition du rendement des placements a été décrit comme l'une des merveilles du monde. Le tableau I démontre cette assertion dans le contexte de la production d'un revenu de retraite. Vous remarquerez que, selon les hypothèses posées, le taux de remplacement des revenus (c'est-à-dire la pension payable en tant que part des gains de fin de carrière) chute de façon spectaculaire pour chaque tranche décroissante de 2 % d'un rendement des placements sur des épargnes de retraite pour une période de 35 ans. En fait, chaque réduction de 2 % du rendement équivaut à une baisse proportionnelle de 40 % de la pension payable. Cela démontre bien une des règles de base utilisées dans le domaine des finances de retraite : une baisse de 1 % du rendement à long terme cause une chute de 20 % du revenu de retraite.

Tableau I Pourcentages prévus de remplacement des gains de fin de carrière selon quatre hypothèses concernant le rendement des placements

Remplacement du revenu	83 %	50 %	30 %	18 %
Rendement des placements	10 %	8 %	6 %	4 %
Autres hypothèses clés	<ul style="list-style-type: none"> • L'âge à l'adhésion est 30 ans, l'âge à la retraite est 65 ans. • Le taux de cotisation équivaut à 10 % du salaire. • La croissance moyenne du salaire est de 6 %. • Il n'y a qu'une seule rente, à valeur constante et à vie, garantie pour dix ans. 			

Une autre règle liée aux finances de retraite veut que seuls les rendements nets soient composés, pas les rendements bruts. En d'autres mots, si un fonds de retraite ou un REÉR accumule 8 %

mais doit produire 2 % d'actifs en dépenses, le rendement net du fonds n'est que de 6 %. Selon le tableau I, l'effet de ces dépenses en pension payable perdue se traduit par une réduction de 40 % ! Il faudra donc un taux de cotisation 66 % plus élevé pour conserver la pension cible initiale.

Au cours des dernières années, les rendements extraordinairement élevés des marchés financiers ont fait en sorte que plusieurs investisseurs ont perdu de vue cet effet de composition négatif causé par les coûts de placement élevés. On estime, de façon réaliste, que les rendements futurs des épargnes de retraite se situent maintenant entre 6 et 8 % avant les dépenses. Dans un tel environnement de placement, des frais élevés auraient un effet dévastateur sur la capacité des Canadiens de générer des épargnes de retraite adéquates à des taux de cotisation abordables. D'un autre côté, des frais peu élevés constituent un élément essentiel de la conversion de taux de cotisation abordables en un revenu de retraite adéquat.

Régie des fonds de retraite

Compte tenu du fait que le rendement des placements nets a un effet si important sur le bien-fondé et sur les coûts des épargnes de retraite à venir, la façon dont les fonds de placement sont gérés constitue un facteur important. Des recherches effectuées récemment confirment que les deux ingrédients les plus importants de la gestion des fonds de retraite sont la valeur du fonds et la qualité de ses processus de gestion et de régie. En moyenne, les fonds de retraite à valeur élevée dont les processus de gestion et de régie sont très bien cotés ont un rendement de placement considérablement meilleur que des fonds à valeur moins élevée et dont les processus de gestion sont moins bien cotés (par exemple un rendement net de 1 % par année ajusté selon le risque ou mieux) [19]. Selon la règle de base utilisée plus haut, cela signifie que les fonds de retraite à valeur élevée et bien gérés (autant au niveau privé que public) offrent des pensions 20 % plus élevées pour un taux de cotisation donné que des fonds de retraite à valeur moins élevée et moins bien gérés.

Lors de l'analyse de ces résultats, les recherches ont remarqué que les fonds de retraite à valeur plus élevée peuvent tirer parti d'économies d'échelle considérables afin de réduire les coûts unitaires d'exploitation. Ils peuvent également avoir recours aux services d'un gestionnaire de fonds de retraite qualifié à qui les fiduciaires gestionnaires du fonds peuvent déléguer la création et la mise en œuvre d'un plan stratégique pour le fonds de retraite. Ces étapes permettent de clarifier la vision et la mission de l'organisation, ainsi que de sa conception, de la délégation des responsabilités et de la façon dont les résultats doivent être mesurés. Les fonds à valeur moins élevée, par contre, ont tendance à avoir des coûts unitaires d'exploitation beaucoup plus élevés et des structures de gestion et de régie incomplètes et partielles. Par conséquent, plusieurs caractéristiques organisationnelles associées à la bonne gestion et à la bonne régie sont absentes, ce qui donne généralement un rendement des placements relativement faible.

En termes économiques, nous nous retrouvons face à un phénomène appelé «asymétrie informationnelle». De façon plus spécifique, les fournisseurs de services financiers, comme la gestion de portefeuilles, sont des spécialistes qui possèdent de vastes connaissances au sujet des marchés financiers et de leur fonctionnement. À l'inverse, les membres et les commanditaires

des fonds de retraite en savent relativement peu sur le domaine. Cette «asymétrie» donne aux fournisseurs de services un avantage potentiel important lorsque vient le temps de conclure une entente avec leurs acheteurs. Ce n'est uniquement que lorsque les acheteurs sont représentés par une organisation de fonds de retraite de haut niveau que le terrain est nivelé ou même à l'avantage des participants aux régimes de retraite. Ce n'est que dans ces derniers cas que les participants peuvent s'attendre raisonnablement à recevoir la pleine valeur de leur placement.

Ces résultats appuient les recommandations précédentes du rapport précité du comité sénatorial sur la gestion et la régie des fonds institutionnels [20]. De façon plus spécifique, le comité a recommandé que l'ACARR travaille de concert avec l'Association canadienne des gestionnaires de fonds de retraite et le Bureau du Surintendant des institutions financières (BSIF) fédéral afin d'élaborer un ensemble commun de lignes directrices de régie pour les fiduciaires de fonds de retraite. Le comité a également demandé que soit établi un schéma de «meilleures pratiques» qui permettrait aux fiduciaires gestionnaires d'évaluer la qualité de leurs propres processus de régie.

Nous sommes heureux d'annoncer que ces trois organismes, accompagnés du CSFO, travaillent conjointement afin de mettre en application les recommandations du comité sénatorial concernant la régie des fonds de retraite.

Régie des fonds de placement

Nous croyons que les résultats de la recherche effectuée sur les fonds de retraite citée précédemment sont directement liés aux fonds de placement. En effet, pour des raisons évidentes, le problème «d'asymétrie informationnelle» décrit ci-dessus est encore plus important et courant au niveau du secteur de détail. Par conséquent, par exemple, alors que la plupart des fonds de retraite ont des coûts d'exploitation annuels (exprimés en % d'actifs) se situant entre 0,1 et 0,5 %, plusieurs investisseurs de fonds de placement doivent payer des frais annuels dépassant 2 %. Les investisseurs canadiens de fonds de placement ne sont pas présentement servis par des conseils de fiduciaires gestionnaires qui ont la responsabilité légale de protéger leurs intérêts financiers.

Nous sommes donc également en accord avec la recommandation du rapport du comité sénatorial concernant la régie des fonds de placement. De façon plus spécifique, les fonds de placement devraient également être gérés au niveau public par des fiduciaires (par exemple, un conseil d'administration) dont la majeure partie ne dépend pas du conseiller en fonds. Ces fiduciaires devraient représenter les intérêts des actionnaires du fonds de placement auprès du conseiller en fonds. Nous avons remarqué que Glorianne Stromberg était déjà arrivée à ces conclusions dans les études qu'elles a effectuées en 1995 et 1998. Nous avons également remarqué que les fonds mutuels américains possèdent de tels conseils d'administration depuis presque soixante ans. La SEC a récemment réaffirmé la valeur de ce système de régie et prend même des mesures pour le renforcer.

Au Canada, le comité sénatorial et les rapports Stromberg reconnaissent que l'établissement d'une fonction indépendante de régie nécessitera la mise en application de lois qui reconnaîtraient une structure de fonds commerciaux similaire à une structure organisationnelle. Ces lois comporteraient des dispositions concernant les directeurs et les cadres de la fiducie,

l'étendue de leur indépendance, la façon dont ils peuvent être élus et démis de leurs fonctions, la façon dont des changements fondamentaux pourraient être apportés à la fiducie ainsi que les droits et les recours des détenteurs d'unités ou d'actions. Il sera intéressant de voir ce que l'étude de Stephen Erlichman, commandée par la CVMQ, révélera à ce sujet. Cette étude devrait être publiée en décembre 1999. Peu importe les lois qui en ressortiront éventuellement, les gestionnaires de fonds de placement devront établir des codes de «meilleures pratiques». Heureusement pour eux, ils seront en mesure de se baser sur des codes semblables déjà établis pour guider le secteur des fonds de retraite [21].

Nous concluons en remarquant que les organisations canadiennes progressives de fonds de placement ne risquent pas d'attendre que les lois les forcent à créer des structures de régie indépendantes pour leurs gammes de fonds de placement. Elles verront plutôt ces mesures comme étant dans le meilleur intérêt de leurs détenteurs d'unités ou d'actions et mettront le processus en œuvre dès maintenant.

Régie des fonds de placement et régie d'entreprise

Nous croyons qu'une meilleure régie des pensions et des fonds de placement au Canada améliorera également la régie d'entreprise canadienne. Pourquoi ? Une bonne régie des fonds de placement permettra d'aligner les intérêts des participants aux fonds sur ceux des fournisseurs de services de gestion de portefeuilles. Cela permettra également de réduire le nombre de transactions concurrentielles (c'est-à-dire des transactions visant à améliorer le rendement d'un gestionnaire de placement au détriment d'un autre) entre les fonds de retraite et de placement compte tenu du fait que ce type de transaction est coûteux, particulièrement dans un environnement où il est extrêmement difficile pour un seul gestionnaire de portefeuilles de conserver un avantage informationnel par rapport à la concurrence, ce qui en fait un processus généralement futile la plupart du temps [22].

Étant donné que l'on reconnaît de plus en plus cette réalité par le biais d'une bonne régie des fonds de retraite et de placement, une question se pose : existe-t-il des façons plus efficaces d'améliorer le rendement de ces fonds ? Une façon d'y parvenir serait de faire en sorte que les gestionnaires de fonds de retraite et de placement tiennent davantage responsables les directeurs de sociétés dans lesquelles ils ont investi de la création de valeur à long terme pour les actionnaires. Les pressions de plus en plus importantes exercées par des investisseurs institutionnels visibles et expérimentés concernant le rendement à long terme des entreprises ne demeureront pas dans l'oubli. Fait important à noter, le réseau international de régie d'entreprise, fondé en 1995 par un consortium d'investisseurs institutionnels importants, est rapidement devenu un nouveau joueur important sur le terrain de la régie d'entreprise [23].

La réglementation des fonds de retraite

Nous avons déjà remarqué que l'ensemble actuel de projets fédéraux et provinciaux disparates visant à réglementer les régimes enregistrés de retraite au Canada est frustrant, inefficace et coûteux. La réglementation est complexe et parfois même contradictoire. L'ACARR croit que la réponse à ce sérieux problème se trouve dans une loi de pension uniforme qui serait adoptée par

toutes les compétences fédérales et provinciales. L'ACARR a pris l'initiative de rédiger un projet de loi de pension uniforme et recueille présentement des commentaires de la part de tous les participants qui seraient touchés par ses dispositions.

Nous encourageons tous les participants à travailler ensemble afin de mener cette importante initiative à terme. Cela implique des compromis. Une des mesures clés serait que les ministres responsables des pensions pour l'ensemble du Canada, qui ne se sont jamais rencontrés de façon formelle pour discuter des questions liées aux pensions, s'assoient et discutent du rôle que joueraient des lois sur les pensions dans une perspective nationale et à long terme. Nous incitons l'Association canadienne des organismes de contrôle des régimes de retraite (ACOCRR) à poursuivre ses travaux et à convaincre ses ministres respectifs du besoin d'uniformité. Nous encourageons également les employeurs à voir plus loin que les coûts immédiats de la hausse de certaines normes minimales, et les membres à travailler de concert avec l'ACARR pour trouver des solutions à ces questions problématiques.

Si nous ne prenons pas de mesures complètes en ce qui a trait à l'uniformité, ou si nous ne prenons que des mesures préliminaires, les lois sur les pensions canadiennes ne feront que se fragmenter davantage. Par contre, une uniformité substantielle encouragerait grandement la création de régimes de retraite commandités par l'employeur, renforçant par le fait même le troisième pilier de notre système de revenu de retraite. Ces mesures ne peuvent qu'avantager les travailleurs canadiens, ainsi que les gouvernements qui se préoccupent (avec raison) des coûts futurs d'une population vieillissante.

Les règles actuelles régissant les dispositions de revenus après retraite, comme les FRV et les FERR, ne sont qu'un exemple de la complexité législative et de réglementation actuelle à laquelle font face les employeurs canadiens. Certains aimeraient être en mesure d'administrer ces dispositions par l'entremise de leurs propres régimes de retraite afin de mieux servir leurs membres, et ce à frais réduits. Toutefois, des obstacles considérables, contenus dans les réglementations provinciales sur les pensions et dans les règles de Revenu Canada, les en empêchent. Sans uniformité, l'élimination de ces obstacles sera une entreprise complexe, lente et coûteuse.

La réglementation des fonds de placement

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) sont d'avis que le Canada se doit d'évoluer vers un régime de réglementation fonctionnelle, qui catégorise les besoins en réglementation comme étant soit principalement prudentiels, soit axés sur le marché. L'ACVM a également suggéré que des organismes comme le BSFI et la CSFO étudient la réglementation prudentielle, tandis que l'ACVM concentre ses activités sur la réglementation axée sur le marché [24]. Cela soulève une question d'une importance cruciale : quel rôle jouera la réglementation sur les fonds de placement dans ce nouveau cadre de réglementation ?

La réalité actuelle est que les fonds de placement sont effectivement des produits financiers conçus, représentés et vendus par des complexes de services financiers à des clients de détail. Ainsi, dans le cadre fonctionnel de l'ACVM, la principale responsabilité de réglementation pour

les produits de fonds mutuels (par exemple la façon dont ils sont produits, représentés, vendus, etc.) appartiendrait aux autorités canadiennes de réglementation des valeurs mobilières, ainsi qu'à tout organisme d'autoréglementation (OAR) choisi par l'ACVM à cette fin. Nous nous sommes déjà demandé si cette approche «par rapport au produit» relativement aux fonds de placement et à ses conséquences de réglementation constitue la meilleure façon de protéger les intérêts financiers à long terme des Canadiens.

Nous croyons plutôt que ces intérêts seraient mieux protégés si les fonds de placement étaient traités et définis comme des fonds en fiducie régis par des fiduciaires indépendants. Ces fiduciaires devraient, selon la loi, protéger les intérêts financiers des détenteurs d'unités. Cette façon de voir les choses a des conséquences importantes quant à la réglementation. Dans un contexte fonctionnel, la principale responsabilité du point de vue de la réglementation revient maintenant aux organismes de réglementation prudentielle. La principale question est maintenant de savoir si les fiduciaires de fonds de placement s'acquittent fidèlement de leurs responsabilités auprès des détenteurs d'unités au moyen de procédures de «meilleures pratiques».

Ce n'est évidemment pas aussi simple. Comme Glorianne Stromberg l'a indiqué dans ses rapports, même dans un monde où les fonds de placement seraient gérés par des fiduciaires indépendants, il resterait toujours des questions à régler comme les pratiques de vente des fournisseurs de fonds de placement, la divulgation, les normes de compétence uniformes pour les planificateurs financiers, etc. Ainsi, même si l'industrie des fonds de placement mettait en œuvre de nouvelles structures de régie, les autorités de réglementation canadiennes des valeurs mobilières auraient encore beaucoup à faire.

Nous terminons notre discussion sur la régie des fonds de placement avec une conclusion qui devrait maintenant être évidente. La réglementation des fonds de placement au Canada (ou son absence) se trouve maintenant à la croisée des chemins. Il est impossible de choisir le meilleur modèle de réglementation sans d'abord choisir le bon modèle de régie. La première chose que nous devons faire est d'adopter le modèle de régie indépendante pour les fonds de placement canadiens.

L'élimination de la règle sur les biens étrangers

Le document de l'ACARR de 1997 donnait un certain nombre de raisons pour expliquer pourquoi la RBÉ de 20 % constituait une règle extrêmement dommageable qui, ironiquement, n'est bénéfique pour personne. Depuis ce temps, la liste d'études et d'organisations condamnant la RBÉ s'est allongée considérablement, comprenant maintenant certains organismes du gouvernement fédéral. L'ACARR est extrêmement déçue de l'inaction du gouvernement fédéral par rapport à l'élimination de cette règle de la *Loi de l'impôt sur le revenu*.

Nous nous devons encore une fois d'indiquer que de nombreuses recherches au sujet de la RBÉ suggèrent ce qui suit :

- Elle empêche plusieurs investisseurs canadiens de diversifier leurs actifs de retraite de façon appropriée et les force à prendre des risques inutiles et non indemnisés.

- Elle réduit les futurs revenus fiscaux en ralentissant l'accumulation des épargnes de retraite, qui seront imposables à titre de revenu de retraite futur.
- Elle génère des coûts inutiles de mesure et de mise en application, ainsi que des risques, alors que les investisseurs essaient d'en modifier l'effet négatif. L'introduction récente de «fonds clones», qui permettent des placements dans des fonds étrangers sans contrevenir à la RBÉ par l'entremise d'une structure complexe d'intermédiation à des coûts plus élevés, représente un parfait exemple de ce problème.
- Elle indique au monde entier que le Canada n'est pas assez solide financièrement pour permettre à ses propres investisseurs de placer leurs épargnes de retraite comme bon leur semble, ce qui fait augmenter le coût du capital du Canada.
- Elle ne contribue aucunement à la réduction du coût du capital du Canada.
- Elle ne contribue aucunement à l'augmentation du capital de risque du Canada.
- Elle ne contribue aucunement à l'augmentation des emplois au Canada.
- Elle engendre du cynisme par rapport aux intentions des politiciens canadiens relativement aux épargnes de retraite accumulées des Canadiens.

Nous sommes d'avis que l'effet positif associé à l'élimination complète et immédiate de la RBÉ de 20 % pourrait plus que contrebalancer tout autre effet possible. En d'autres mots, nous avons atteint un point où l'élimination complète de cette règle de la *Loi de l'impôt sur le revenu* dans le cadre du prochain budget aurait un effet positif - plutôt que négatif - sur nos marchés financiers et notre devise.

SECTION VII CE QUE NOUS DEVONS FAIRE POUR QUE NOTRE SYSTÈME DE RETRAITE FONCTIONNE AU VINGT ET UNIÈME SIÈCLE

La présente section est la suite logique des sections V et VI. Elle donne une liste des mesures que nous devons prendre dès maintenant afin de créer un système de retraite qui servira nos intérêts de façon appropriée au vingt et unième siècle. Ces mesures sont organisées en listes de «choses à faire» pour les personnes concernées.

Ce que tous les Canadiens doivent faire

Nous croyons que les changements d'importance que le Canada doit apporter à son système de revenu de retraite ne verront le jour que si une majorité de Canadiens croient que ces changements doivent être apportés. Voici ce que nous leur recommandons :

- Familiarisez-vous avec les questions soulevées dans ce rapport et sur l'effet qu'elles peuvent avoir sur vous et votre famille.
- Décidez à quel point votre plan de «bien-être financier» personnel doit se fonder sur l'autosuffisance plutôt que sur la capacité et la volonté des futurs contribuables de fournir des pensions du type fourni par le pilier n° 1 alors que le rapport entre le nombre de travailleurs et de retraités est en chute libre.
- Décidez du taux de remplacement de revenu qui vous conviendra le mieux dans l'avenir. Préfereriez-vous quitter la population active une fois pour toute à un point précis ou la quitter graduellement sur un certain nombre d'années ?
- Si la politique sociale et les dispositions fiscales canadiennes actuelles entrent en conflit avec la mise en application de votre plan de «bien-être financier», êtes-vous prêt à faire connaître votre point de vue à votre employeur ? À votre député provincial ? À votre député fédéral ? Êtes-vous prêt à vous faire entendre ?

Ce que les employeurs et les syndicats canadiens doivent faire

Les employeurs et les syndicats canadiens des secteurs public et privé possèdent les ressources nécessaires pour réduire ce que nous appelons «l'asymétrie informationnelle» à la section V. Nous leur recommandons ce qui suit :

- Familiarisez-vous avec les questions soulevées dans ce rapport et sur l'effet qu'elles peuvent avoir sur vos effectifs, vos membres, vos actionnaires ou, en ce qui concerne le secteur public, sur les contribuables.

- Évaluez à quel point vos dispositions actuelles de revenu de retraite constituent une situation «gagnant-gagnant» pour l'employeur et les membres du régime et reflètent la réalité économique et de travail actuelle. Les employeurs et le mouvement syndical feraient bien de travailler de concert dans le domaine plutôt que de garder jalousement leurs territoires respectifs.
- Évaluez à quel point votre système de revenu de retraite actuel devrait être remanié pour inciter les travailleurs à prendre leur retraite plus tard que tôt.
- Si la politique sociale et les dispositions fiscales canadiennes actuelles entrent en conflit avec la conception de ce que vous croyez être le meilleur système de revenu de retraite pour le vingt et unième siècle, qu'êtes-vous prêt à faire pour mettre les changements nécessaires en application ?

Ce que le gouvernement fédéral doit faire

Un leadership résolu de la part du gouvernement fédéral en ce qui concerne les questions dont nous avons traité dans le rapport constituerait le chemin le plus direct vers la mise en œuvre des changements nécessaires à apporter à la politique sociale et au système fiscal en vue de créer un système de revenu de retraite juste, viable et efficace pour le vingt et unième siècle. Toutefois, comme plusieurs des questions dont nous avons débattu doivent être considérées sur une période de vingt ans ou plus afin d'en apprécier pleinement l'importance, le fait que notre cycle d'élection politique ne dure que quatre ans pose un sérieux problème. Pour mettre en œuvre les mesures suivantes, le gouvernement aura fort à faire.

- Il devra reconnaître publiquement que les mesures de réforme du RPC et de la RRQ qui ont déjà été prises touchent à peine aux importants défis économiques et moraux auxquels les Canadiens devront faire face lorsque le rapport entre le nombre de travailleurs et de retraités commencera à chuter de façon appréciable d'ici à peine dix ans. Le gouvernement doit s'engager à fournir de façon régulière (tous les trois ans, par exemple) une évaluation objective de la viabilité à long terme des systèmes canadiens de revenu de retraite et de soins de santé.
- Il devra reconnaître publiquement que sa règle «50-50» à l'effet que les dépenses génèrent des réductions d'impôt et de la dette, visant à allouer les surplus budgétaires actuels sans une évaluation prudente (partagée avec les Canadiens) de la viabilité à long terme des systèmes canadiens de revenu de retraite et de soins de santé, met à toute fin pratique la charrue avant les bœufs.
- Il devra jouer un rôle prédominant dans la définition des conséquences causées par les défis auxquels fait face notre système de revenu de retraite et créer des processus grâce auxquels les Canadiens seront en mesure de faire face aux choix difficiles qui les attendent. Dans la section V, nous avons décrit certaines des conclusions auxquelles un tel processus pourrait mener :

1. Mettre un accent immédiat beaucoup plus important sur la réduction de la dette publique que ce qui est le cas présentement.
 2. Restreindre autant que possible la disponibilité future des pensions publiques offertes par le pilier n° 1, avec une évaluation des besoins fondée sur des moyens plus vastes (c.-à-d. considérer à quel point les actifs devraient être pris en considération) effectuée à l'aide des nouvelles mesures du seuil de pauvreté selon l'assortiment, et en tenant compte des besoins distincts des personnes seules et des couples.
 3. Prendre des mesures visant à favoriser et à faciliter une vie active plus longue pour les Canadiens. Par exemple, le programme RPC-RRQ offre des options qui favorisent la retraite anticipée. Ces options devront être remaniées de sorte à motiver les travailleurs à prendre leur retraite plus tard au lieu de plus tôt. De même, la *Loi de l'impôt sur le revenu* devrait être revue pour offrir des mesures incitant à une retraite tardive plutôt qu'à une retraite anticipée.
 4. Réduire les mesures de dissuasion actuelles touchant les Canadiens à revenu moyen qui désirent épargner pour leur retraite. L'effet combiné des impôts et des récupérations SV-SRG ne devrait produire en aucun cas un taux marginal réel dépassant 50 %.
 5. Doubler les droits à cotisations à imposition reportée offerts afin de renforcer les dispositions volontaires du pilier n° 3 par l'entremise de régimes de retraite financés par l'employeur et le syndicat, et de REÉR réguliers individuels et collectifs.
- Entre-temps, le gouvernement fédéral devrait prendre les mesures immédiates suivantes :
 1. S'engager à créer une équivalence entre le niveau auquel les aînés reçoivent des pensions publiques minimales fondées sur les moyens et celui auquel les travailleurs commencent à payer des impôts.
 2. Hausser les seuils de cotisation longtemps immobilisés pour les régimes de retraite et les REÉR. Par exemple, une hausse de 20 % dans le prochain budget constituerait un bon départ.
 3. Modifier les règles relatives au facteur d'équivalence pour refléter le fait que plusieurs régimes de retraite d'entreprise offrent des garanties accessoires moins généreuses que les régimes publics. Pour y parvenir, il suffirait de faire passer le facteur de rectification de 9 à 7 pour ces régimes.
 4. Offrir des possibilités équivalentes pour le partage des revenus entre conjoints par le biais d'un REÉR et les régimes de retraite fondés sur l'emploi.
 5. Permettre aux régimes enregistrés de retraite d'administrer les FRV et les FERR.

6. Mieux renseigner les Canadiens au sujet de leur système de revenu de retraite en incitant Statistique Canada à fournir une quantité équilibrée de renseignements en ce qui concerne les taux de participation à un REÉR individuel et collectif, les taux de pauvreté chez les aînés, la protection en matière de pensions par le segment du marché du travail et la croissance des actifs. Le gouvernement fédéral devrait également faire part de ses résultats de recherche sur la question controversée des «dépenses fiscales» liées aux plafonds imposés aux cotisations à un REÉR ou à un régime de retraite.
7. Éliminer la règle sur les biens étrangers de 20 % de la *Loi de l'impôt sur le revenu*.
8. Entériner de façon formelle les recommandations du comité sénatorial sur les banques et le commerce concernant la régie des fonds de retraite et, plus particulièrement, des fonds de placement. Le gouvernement fédéral devrait travailler de concert avec les provinces pour savoir comment mieux mettre en application des lois qui feraient en sorte que les fonds de placement soient gérés par des conseils d'administration devant agir dans le meilleur intérêt des détenteurs d'unités.
9. Encourager le BSIF et Revenu Canada à travailler de concert avec l'ACARR et les autorités de réglementation provinciales pour aider à créer une loi sur les pensions uniforme, unique et raisonnable, qui s'appliquerait à tous les régimes enregistrés de retraite au Canada, et de travailler avec les autorités de réglementation provinciales afin de régler les questions restantes liées à la réglementation en ce qui concerne la planification financière et la distribution des fonds de placement.

Ce que les gouvernements provinciaux doivent faire

Les gouvernements provinciaux sont responsables de deux secteurs d'importance pour le bon fonctionnement d'un système de revenu de retraite : l'éducation et la réglementation. Nous recommandons à tous les gouvernements provinciaux :

- D'instruire leur ministère de l'éducation respectif de concevoir (avec l'aide considérable d'experts en la matière) et d'exiger l'enseignement de cours sur le «bien-être financier» aux niveaux primaire et secondaire.
- D'inciter leurs autorités de réglementation à travailler de concert avec l'ACARR en vue de créer une loi sur les pensions uniforme et unique qui, une fois promulguée aux niveaux fédéral et provincial, s'appliquerait à tous les régimes enregistrés de retraite du Canada.
- D'inciter leurs autorités de réglementation en valeurs mobilières à jouer un rôle prépondérant dans la résolution de nombreuses questions toujours sans réponse dans le domaine de la réglementation des fonds de placement. Nous avons remarqué à la section VI que la première chose à faire doit être de décider de la façon dont les fonds de placement doivent être régis.

Ce que l'industrie des services financiers doit faire

L'industrie canadienne des services financiers peut également contribuer de façon importante à l'amélioration de notre système de revenu de retraite :

- Elle doit concevoir des programmes d'éducation efficaces afin d'aider leurs clients à élaborer des plans de «bien-être financier» éclairés.
- Elle doit offrir aux Canadiens des véhicules de placement transparents, à peu de frais et faciles d'accès grâce auxquels ils pourront atteindre sans problème leurs objectifs à long terme de «bien-être financier».
- Elle doit jouer un rôle prépondérant dans la création de conseils d'administration de fonds de placement dont la responsabilité sera de protéger les intérêts financiers des détenteurs d'unités.

Le meilleur système de revenu de retraite au monde

Le document de l'ACARR de 1997 concluait par ces mots : «Si nous travaillons tous ensemble, nous serons en mesure de créer le meilleur système de revenu de retraite au monde.» Nous espérons que cette version revue de 2000 contribuera à accélérer le processus, car les heures sont comptées.

SECTION VIII NOTES

- [1] *Averting the Old Age Crisis*, rapport de recherche sur les politiques de la Banque mondiale, Washington D.C., 1994.
- [2] Pour de plus amples discussions et débats sur la mesure de la pauvreté, se reporter à l'ouvrage de Michael Wolfson et John Evans, *Statistics Canada's Low Income Cut-Offs: Methodological Concerns and Possibilities*, document de travail, Statistique Canada, Ottawa, 1990 ; *Poverty in Canada*, Christopher Sarlo, Fraser Institute, Vancouver, 1992 ; Monica Townson, Conseil consultatif national sur le troisième âge, Ottawa, 1994.
- [3] David Slater rédige des articles sur la question des «dépenses fiscales» du point de vue canadien depuis un certain nombre d'années. Son tout dernier article, datant de juin 1999, s'intitule *Tax Relieved Retirement Savings Programs: Measurement of Benefits and Costs*. Il révisé présentement cet article et compte publier la version finale au début 2000. Il est possible de le joindre à l'adresse suivante : david.slater@sympatico.ca.
- [4] Peter G. Peterson, *Gray Dawn*, Time Books, Random House, New York, 1999.
- [5] Dian Cohen, *The New Retirement*, Doubleday, Canada, 1999.
- [6] Pour de plus amples renseignements sur l'Institut C.D. Howe et sur sa série de publications concernant le système de revenu de retraite canadien, se rendre à l'adresse suivante : <http://www.cdhowe.org>.
- [7] Keith Ambachtsheer, Don Ezra, *Pension Fund Excellence*, John Wiley & Sons, New York, 1998 ; et Mary DiSpalatro, *The New Imperative*, MacLean Hunter Financial Media, Toronto, 1998.
- [8] Glorianne Stromberg, *Regulatory Strategies for the Mid-'90's*, Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, Toronto, janvier 1995, et *Investment Funds in Canada and Consumer Protection*, Industrie Canada, Ottawa, octobre 1998.
- [9] *The Governance Practice of Institutional Investors*, Comité sénatorial permanent sur les banques et le commerce, Ottawa, novembre 1998.
- [10] Keith Ambachtsheer, Ronald Capelle, Tom Scheibelhut, *Improving Pension Fund Performance*, Financial Analysts Journal, novembre-décembre 1998.
- [11] *A Framework for Market Regulation in Canada*, Les autorités canadiennes en valeurs mobilières, février 1999.
- [12] Jason Clemens, Fazil Mihlar, *The 20% Foreign Property Rule*, Fraser Institute, Vancouver, printemps 1999 ; Joel Fried, Ron Wirick, *Assessing the Foreign Property Rule: Regulation Without Reason*, Institut C.D. Howe, Toronto, décembre 1999.

- [13] L'exception est le Career and Life Management Course (cours sur la gestion de carrière et la dynamique de vie) offert aux élèves de onzième année en Nouvelle-Écosse.
- [14] Plusieurs des statistiques apparaissant dans cette section proviennent de l'ouvrage de Pete Peterson, *Gray Dawn*, lequel fait un usage libéral d'études publiées par l'OCDE. La définition d'un «rapport de dépendance» pertinent soulève un point intéressant. Dans certaines des études canadiennes que nous avons consultées, le rapport se fonde sur le nombre de retraités par rapport à la population en âge de travailler. On s'attend à ce que ce rapport passe de 1 pour 5 maintenant à 1 pour 2,5 en 2030. Dans le présent document, nous utilisons le rapport qui existe entre les retraités et les personnes qui sont présentement au travail, donc qui sont des contribuables. On s'attend à ce que ce rapport, qui est plus pertinent, passe de 1 pour 4 à 1 pour 2. Dans le texte, nous citons le rapport inverse. Le document remarque que le rapport entre le nombre de travailleurs et de retraités passera de 4 pour 1 maintenant à 2 pour 1 en 2030.
- [15] Se reporter à l'article de David Slater et de William Robson, *Building a Stronger Pillar: The Changing Shape of the Canada Pension Plan*, Institut C.D. Howe, Toronto, mars 1999. Les auteurs argumentent le fait que certaines des hypothèses qui permettent d'obtenir un taux de cotisation «stable» de 9,9 % sont «problématiques».
- [16] Se reporter à *Gray Dawn*, page 69.
- [17] Le document de l'ACARR de 1997, *Une stratégie de revenu de retraite pour le Canada*, recommandait la «modification des facteurs d'équivalence pour refléter les différences qui existent dans les dispositions d'indexation des régimes de retraite commandités par les employeurs. De façon plus spécifique, le facteur de 9 actuel devrait être ramené à un facteur de 7 pour les régimes qui offrent une indexation des prestations à un taux inférieur à 50 % des augmentations de l'IPC». Le document recommandait également le «nivellement des possibilités de répartition des revenus de retraite entre les conjoints possédant un REÉR et un régime de retraite». Se reporter à la page 33 du document pour obtenir plus de détails sur ces recommandations.
- [18] Se reporter, à titre d'exemple, aux articles de Malcolm Hamilton, *The Retirement Myth*, Money Sense, juin-juillet 1999 et *How's Your Safety Net?*, The Wealthy Boomer, automne 1999.
- [19] De l'étude *Improving Pension Fund Performance* citée à la note [10] ci-dessus.
- [20] Se reporter à la note [9] ci-dessus.
- [21] Ces «meilleures pratiques» sont décrites dans les travaux cités aux notes [7] et [10] ci-dessus.
- [22] Cette observation est appuyée par de nombreux résultats de recherche qui suggèrent qu'en moyenne, les fonds à gestion active ont un moins bon rendement que les fonds indiciels, en raison de la valeur des frais plus élevés exigés par les fonds actifs. De plus, il existe peu de

preuves laissant entendre que les fonds actifs qui ont un rendement relativement bon pendant une période conserveront ce même rendement à la période suivante.

[23] Se reporter à un article rédigé par Michelle Tan, *The Global Governance Working Kit*, Corporate Governance Review, Fairvest Securities Corporation, Toronto, juin-juillet 1999.

[24] Se reporter au document cité à la note [11].