

Questions retraite

Document de travail de la Branche Retraites de la Caisse des dépôts et consignations
Contact : Laurent Vernière ☎ 01 40 49 89 55 — Réalisation : Direction de la Communication

n° 99-15
Janvier 99

Le fonds de réserves du régime des pensions du Canada après la réforme.

dossier préparé par Laurent Vernière

Le projet de loi de financement de la Sécurité Sociale voté au Parlement à la fin 1998 prévoit la création d'un fonds de réserves destiné à compléter les ressources du système de retraite lorsque celui-ci aura à faire face, à partir de 2005, au choc démographique attendu. Cette proposition n'est pas totalement nouvelle ; le Livre Blanc sur les retraites en 1991 l'avait évoquée parmi les mesures d'accompagnement d'une réforme des retraites. En 1992, les pouvoirs publics avaient envisagé d'affecter le produit des privatisations des entreprises publiques à un fonds de réserves pour les retraites. Si elle était effectivement mise en œuvre, cette disposition présenterait toutefois une innovation dans le panorama du système français de retraite puisque ce dernier fonctionne quasi exclusivement en répartition pure. Les modalités de l'accumulation de réserves capitalisées, les conditions de leur gestion administrative et financière, le calendrier de leur utilisation et le choix des régimes bénéficiaires sont autant d'éléments qui devront être étudiés et débattus pour que le préfinancement d'une fraction des engagements des régimes de retraite par répartition allège effectivement le coût des retraites après 2005.

Plusieurs pays ont déjà constitué des fonds de réserves capitalisées au sein de leurs régimes de retraite de base par répartition : les États-Unis, le Japon et le Canada sont parmi les plus souvent cités. Aux États-Unis, un vaste débat se déroule actuellement pour savoir quelles réformes du régime adopter et d'autre part, quelle gestion financière du fonds de réserves retenir afin d'en maximiser le rendement financier. Le Japon est dans une situation similaire. Le Canada présente un intérêt supplémentaire parce que ce pays a effectivement décidé et mis en œuvre en 1997 une réforme du régime des pensions du Canada (RPC) avec une attention particulière portée au

rôle dévolu au fonds de réserves déjà existant. D'une part, il est prévu d'accroître les réserves accumulées de sorte qu'elles représentent en régime permanent près de quatre années de prestations, d'autre part, les règles régissant le placement de ces réserves seront modifiées afin d'augmenter le rendement financier et optimiser les recettes financières. Un Office d'investissement du RPC est créé pour placer les réserves dans un portefeuille de titres diversifié. On va donc s'intéresser plus particulièrement à la démarche du Canada pour essayer de tirer des éléments d'appréciation pour l'expérience française.

La Branche Retraites sur internet

Le site internet de la Branche Retraites, Dante, présente des études et des informations sur la retraite et l'indemnisation des risques professionnels pour les employeurs, les affiliés et les retraités de la Cnracl, de l'Ircantec et de Fonpel. Vous pouvez également télécharger "Questions Retraite" à partir du site.

Son adresse :

www.caissedesdepots.fr/dante

1 **Les principales caractéristiques du Régime des Pensions du Canada avant la réforme.**

Le RPC¹ a été créé en 1966. Il couvre l'ensemble de la population active âgée de 18 à 70 ans (salariés et non salariés, secteurs privé et public) et verse, outre des pensions de retraite, des prestations décès et d'invalidité. Le taux de cotisation s'applique à la fraction du salaire comprise entre un plancher (EBA : exemption de base de l'année) et un plafond (MGAP² : maximum des gains admissibles ouvrant droit à pension). Le salaire ou la fraction de salaire inférieurs à l'EBA et la fraction de salaire supérieure au MGAP ne sont donc pas soumis à cotisation retraite. La fraction de salaire soumise à cotisation retraite est appelée gains cotisables. L'EBA³ et le MGAP sont revalorisés chaque année selon un index d'évolution des salaires. L'âge normal de départ à la retraite est 65 ans⁴. La pension annuelle est égale à 25% du rapport moyen, sur la durée de carrière, entre les gains cotisables et le MGAP, multiplié par le MGAP moyen des trois dernières années avant la prise de retraite. Le taux maximum de remplacement du dernier salaire est en conséquence

de 25%. Les pensions de retraite sont revalorisées selon l'indice des prix à la consommation.

Le RPC est un régime fonctionnant en répartition avec la particularité d'avoir accumulé des réserves depuis l'origine. Le taux de cotisation courant est en conséquence différent de celui de la répartition pure sans réserves puisque les produits financiers du fonds alimentent les recettes courantes du régime. Jusqu'en 1997, le fonds de réserves a été placé en titres non négociables, d'une durée maximale de 20 ans, émis par les provinces canadiennes, titres portant un intérêt fondé sur le rendement moyen des obligations du gouvernement du Canada à échéance d'au moins 20 ans. De la sorte, il a concouru au financement des dépenses d'équipement de ces provinces. A l'origine, ce fonds de réserves n'a pas été conçu pour couvrir partiellement les engagements du régime. Représentant dans les années récentes l'équivalent de deux années de prestations⁵, il avait pour fonction de compenser les à-coups de la conjoncture économique sur les recettes du régime. Il jouait en quelque sorte le rôle d'une épargne de précaution permettant d'éviter de modifier brutalement les para-

mètres du régime lorsque la conjoncture se détériorait.

Comme le montre le graphique suivant, le taux de cotisation en vigueur a été jusqu'en 1982 supérieur au taux qui aurait prévalu si le régime avait fonctionné en répartition pure. Le RPC a accumulé progressivement des réserves qui ont produit des revenus financiers représentant entre 1992 et 1996 de 40% à 50% du montant des cotisations encaissées. Ceci explique pourquoi, après 1982, le taux de cotisation effectif a pu être inférieur au taux de la répartition pure sans provoquer de déficit du régime⁶.

Cette situation n'est pas surprenante lorsqu'un régime de retraite est "jeune", monte graduellement en charge et bénéficie de surcroît de conditions économiques et socio-démographiques favorables. Elle ne peut cependant pas durer indéfiniment dès lors que le régime arrive à maturité et sera soumis aux conséquences du vieillissement de la population. C'est ce qui a conduit le gouvernement canadien en relation avec les provinces à organiser un débat en 1996 et à décider d'une réforme du RPC en 1997.

1 Le RPC ne couvre pas la province du Québec qui a son propre régime de retraite, la Régie des Rentes du Québec.

2 Le MGAP est approximativement égal au salaire moyen de l'ensemble de la population active.

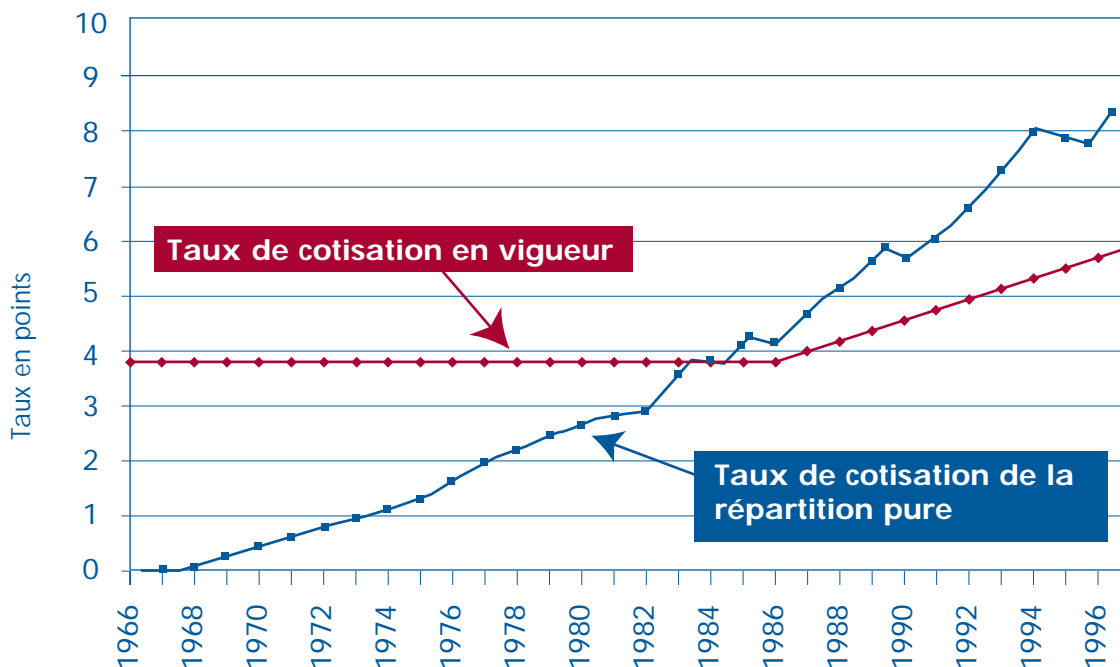
3 L'EBA est égal à 10 % du MGAP.

4 Il est possible d'anticiper le départ à la retraite de 60 à 65 ans avec un abattement de 6% par année d'anticipation du montant de la pension qui aurait été perçu à 65 ans. Il est également possible de prolonger son activité jusqu'à 70 ans avec une majoration de la pension de 6% par année d'activité supplémentaire au delà de 65 ans.

5 La couverture de la totalité des engagements du RPC exigerait une accumulation de réserves représentant environ 33 années de prestations.

6 Un taux de cotisation effectif inférieur au taux de la répartition pure pourrait s'interpréter en disant que les cotisants "paient" un montant de cotisations inférieur à la valeur des pensions qu'ils recevront.

RPC : Taux de cotisation depuis l'origine



2 La réforme du RPC.
La gestion et le pilotage du RPC présentent des particularités originales qui peuvent expliquer la capacité des autorités de tutelle à anticiper les déséquilibres et à agir rapidement. Tous les trois ans, le Bureau du surintendant des institutions financières (BSIF)⁷ procède, conformément à la loi, à un examen actuariel du RPC et publie un rapport analysant les conditions de l'équilibre à très long terme du régime. Le gouvernement fédéral et les provinces⁸ ont l'obligation de se réunir tous les cinq ans afin de fixer conjointement le calendrier des taux de cotisation pour les 25 ans à venir, compte tenu des perspectives financières du régime. Lors de l'examen quinquennal de 1996, les autorités disposaient du quinzième rapport actuariel⁹ qui montrait que l'équilibre à long

terme du RPC exigeait de fortes hausses des taux de cotisation¹⁰ avec un épuisement du fonds de réserves à l'horizon de 2015.

Le gouvernement fédéral et les provinces ont alors engagé un processus de concertation en vue d'apporter des modifications substantielles aux règles d'acquisition et de liquidation des droits à la retraite et d'établir un nouveau calendrier des taux de cotisation pour les 25 ans à venir. Une fois la réforme adoptée, le BSIF a élaboré, conformément à la loi, un rapport actuariel du RPC, intégrant les mesures d'ajustement adoptées par l'entente gouvernement fédéral-provinces¹¹.

Les causes de la dégradation des comptes du RPC sont similaires à celles identifiées pour les autres pays développés.

- Le vieillissement de la population sera sensible à l'orée du prochain siècle (effet du baby boom et allongement continu de l'espérance de vie), avec une augmentation du taux de dépendance démographique qui devrait doubler en moins d'un demi-siècle.

Taux de dépendance démographique :
rapport 65 ans et plus / 20-64 ans

1995	19,9 %
2000	20,6 %
2025	33,8 %
2050	39,1 %
2075	40,6 %
2100	42,8 %

⁷ Le Bureau du surintendant des institutions financières est un organisme chargé de réglementer et de contrôler les institutions financières et les régimes de retraite régis par le gouvernement fédéral, afin de protéger les souscripteurs et les déposants contre toute perte indue.

⁸ Le gouvernement fédéral et les provinces assurent conjointement la gestion du RPC. D'après la loi, toute modification d'importance du régime (niveau des prestations, taux et assiette des cotisations, placements du fonds de réserves) doit être acceptée par le Parlement du Canada et les gouvernements d'au moins les deux tiers des provinces représentant les deux tiers de la population.

⁹ Ce rapport examinait la situation actuarielle du RPC au 31/12/1993.

¹⁰ Selon les projections, le taux de cotisation devrait passer de 5,6% en 1995 à 14,2% en 2030.

¹¹ Il s'agit du seizième rapport actuariel au 31/12/1996.

- Le rythme de progression de la masse salariale, assiette des cotisations, a fortement décliné depuis la fin des années 1970, à la suite du ralentissement du rythme tendanciel de croissance de la productivité du travail et de la population active. Les taux de cotisation ont dû en conséquence être ajustés à la hausse,
- l'amélioration des prestations servies a augmenté les dépenses.

Face à ces perspectives, l'entente gouvernement fédéral - provinces a adopté une série de mesures visant à ralentir les dépenses et à accroître les recettes. L'action sur les dépenses est sans surprise puisqu'elle consiste essentiellement à resserrer les conditions d'octroi et la générosité de certaines prestations en modifiant les barèmes de calcul (pensions d'invalidité, cumul de pensions pour la réversion, prestations décès, calcul du montant de la pension liquidée

en fonction du MGAP des cinq dernières années au lieu des trois dernières années, etc.). L'action sur les recettes est par contre plus innovatrice : elle consiste à rechercher simultanément un calendrier d'augmentation des taux de cotisation pendant une période relativement courte et un niveau du fonds de réserves de telle sorte que le taux de cotisation soit ultérieurement stable sur longue période en régime permanent, sous la contrainte que ce taux de cotisation de régime permanent soit significativement inférieur au taux projeté avant la réforme.

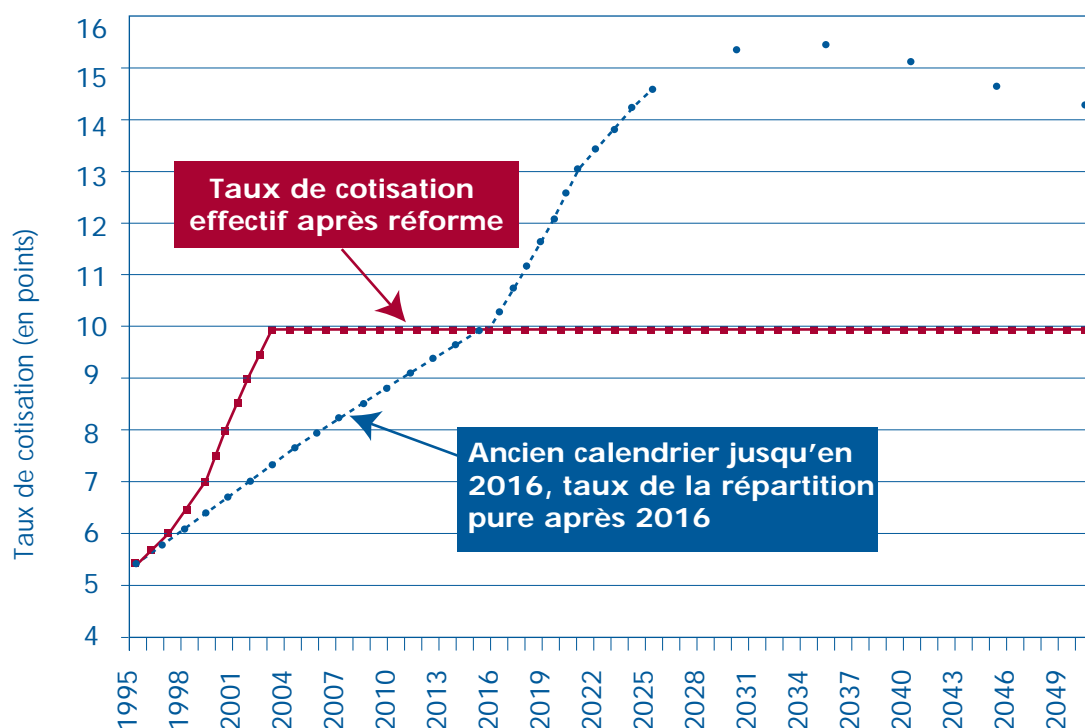
3 Le choix du taux de cotisation et de la taille du fonds de réserves.

Une première mesure concernant les recettes a consisté à geler le montant de l'exemption de base

(EBA) à son niveau atteint en 1996. L'EBA est ainsi déconnectée de l'évolution moyenne des salaires et du MGAP. Cette mesure revient à élargir l'assiette des cotisations et à accroître les recettes.

Le calendrier sur 25 ans des taux de cotisation établi en 1991 supposait une augmentation régulière des taux de 4,8% en 1992 à 10,1% en 2016. Ce calendrier n'était pas soutenable puisqu'en 2015, le fonds de réserves aurait été épuisé et le taux de cotisation aurait rejoint celui de la répartition pure pour atteindre 14,2% en 2030. Pour éviter de telles hausses de cotisations, l'entente gouvernement fédéral-provinces a choisi d'actionner simultanément trois leviers pour stabiliser le plus tôt possible le taux de cotisation qualifié de taux de cotisation de régime permanent :

RPC : Taux de cotisation en projection



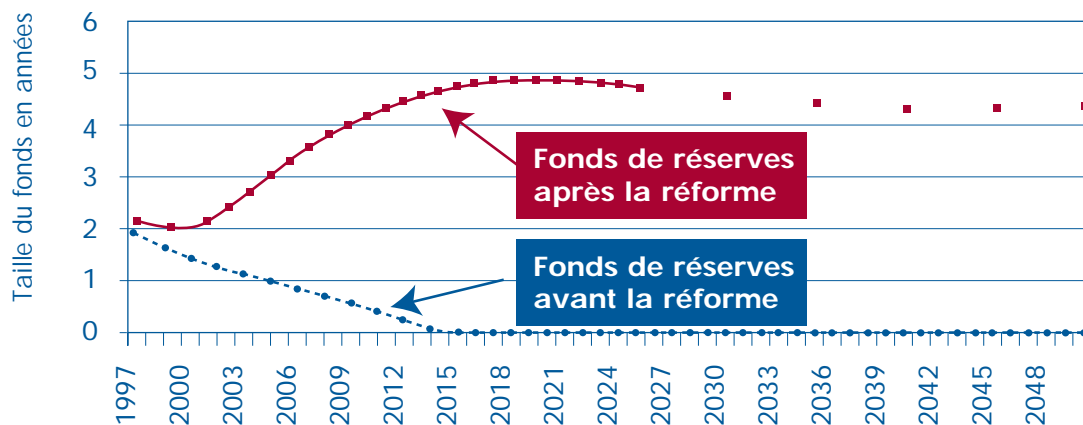
- au cours de la période 1997-2003, le taux de cotisation est augmenté annuellement de 0,4 point puis de 0,8 point pour passer de 5,6% en 1996 à 9,9% en 2003 (le taux de 9,9% aurait été atteint en 2015 dans le précédent calendrier). Après 2003, le taux de cotisation est maintenu constant au niveau atteint

en 2003, soit 9,9%. Il y a donc une accélération et une anticipation de la hausse du taux de cotisation, pour le stabiliser ensuite à un niveau qualifié de régime permanent,

- l'accélération de la hausse des taux de cotisation a pour but d'augmenter la taille du fonds

de réserves, l'objectif étant un fonds de réserves représentant de 4 à 5 années de prestations. Il s'agit de passer à une "capitalisation supérieure" le plus tôt possible, c'est-à-dire avant que des taux de cotisation trop élevés empêchent l'effort d'une surcotisation temporaire pour alimenter le fonds de réserves.

Taille du fonds de réserves en années de prestations



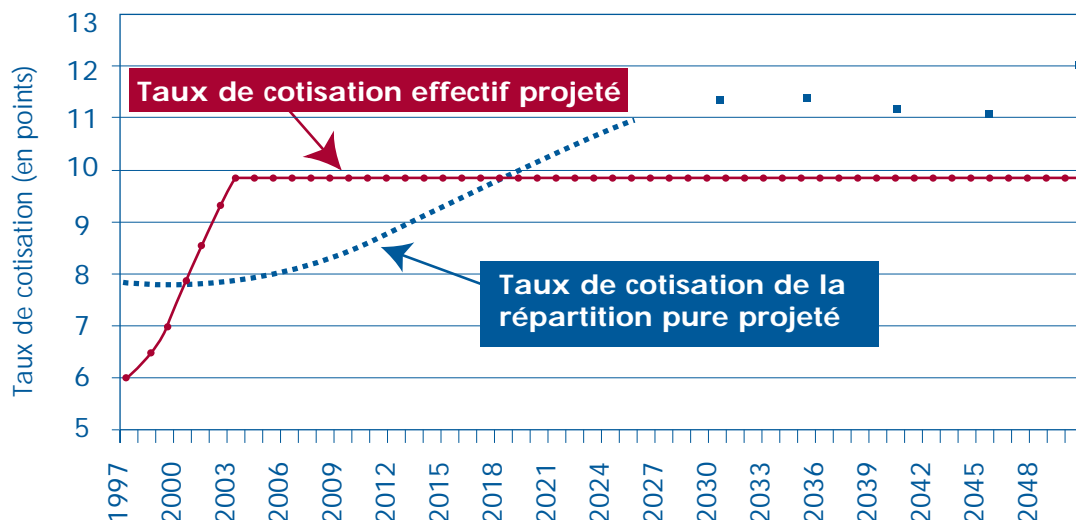
Après 2010, le fonds de réserves aura une taille comprise entre 4 et 5 années de prestations.

- le fonds de réserves n'est plus le prêteur exclusif en faveur des provinces canadiennes. Afin

d'optimiser les recettes financières, le fonds est appelé à diversifier ses placements sur les marchés financiers¹². Afin de contrôler et de réguler les placements du fonds, un Office

d'investissement du RPC est créé par la loi. La modification de la stratégie de placement des réserves devrait permettre d'augmenter le rendement réel moyen annuel de 2,5 % à 3,8 %.

RPC : taux de cotisation effectif et taux de la répartition pure en projection



12 La nouvelle politique de placement du fonds de réserves modifie les relations financières entre le fonds et les provinces. Dans le futur, lorsque les provinces emprunteront au

RPC, elles paieront un taux d'intérêt identique à celui du marché. Des mesures transitoires sont prévues pour ne pas brutalement tarir cette source de financement en faveur des provinces. La règle générale qui s'appliquera dans le futur est que la part des obligations provinciales détenues par le fonds de réserves du RPC soit identique à celle observée dans l'ensemble des fonds de pension canadiens.

La combinaison de ces trois éléments, auxquels s'ajoutent les mesures sur les dépenses, devrait donc conduire à un taux de cotisation stable après 2003, grâce aux recettes financières tirées du fonds de réserves. On remarque toutefois que, après réforme, le taux de cotisation effectif ne sera inférieur au taux de la répartition pure qu'après 2018. Cela signifie que l'effort de surcotisation demandé se prolonge sur près de 20 ans.



4 La logique du fonds de réserves après la réforme.

L'accumulation de réserves au sein d'un régime de répartition peut répondre à trois logiques :

- les réserves sont accumulées pour disposer d'une épargne de précaution permettant de passer les creux conjoncturels sans modifier les paramètres du régime,
- Les réserves sont accumulées pour préfinancer une partie des engagements du régime. Elles sont utilisées pour faire un lissage temporel du taux de cotisation afin d'éviter des hausses trop brutales des taux au moment de l'arrivée à l'âge de la retraite des générations du baby boom. Les réserves sont dans un premier temps accumulées puis utilisées dans un second temps pour alléger le coût des retraites supporté par les générations creuses de cotisants¹³,

- les réserves sont accumulées pour constituer une épargne de rendement. Les recettes financières procurées par le fonds de réserves s'ajoutent aux ressources courantes (cotisations) et permettent de diversifier les recettes totales du régime.

La réforme du RPC pourrait se traduire par un changement de logique, c'est-à-dire le passage de la première logique qui prévalait jusqu'alors, à la troisième logique : le régime dispose d'un patrimoine financier (le fonds de réserves) dont il tire une partie de ses recettes courantes.

Part des revenus de placement dans les recettes du RPC (en %)

2000	2005	2010	2015	2020	2025	2030	2040
17,0	17,2	20,8	24,4	26,9	28,1	28,0	26,5

La réforme fera sentir son plein effet après 2010 lorsqu'aura été atteint l'objectif d'un fonds de réserves représentant entre 4 et 5 années de prestations. On observe qu'après cette date, les revenus de placement fourniront entre 25% et 30% des recettes du régime.



5 Quels enseignements pour la France.

Toute réforme d'un régime de retraite de base est un processus complexe car les mesures adop-

tées doivent être suffisamment étalées dans le temps pour être acceptables et avoir néanmoins un effet significatif sur le coût du financement des pensions. Cette complexité peut être atténuée si préexistent des dispositifs institutionnels permettant la compréhension des enjeux à long terme du financement des retraites. De ce point de vue, le Canada disposait d'atouts puisque, à intervalles réguliers, d'une part, le BSIF publie un rapport actuariel du RPC et, d'autre part, l'entente gouvernement fédéral - provinces établit un calendrier prospectif

des taux de cotisation à un horizon de 25 ans. Cette situation peut expliquer en partie pourquoi le Canada a pu rapidement engager des discussions, informer le public et adopter des mesures réformant les paramètres du régime.

En France, il n'existe pas d'institutions chargées du contrôle régulier de l'équilibre actuariel des régimes ni d'obligations concernant l'examen par les autorités de tutelle des perspectives des régimes. Il en résulte que l'information statistique néces-

¹³ Cf. Questions Retraite n° 98-08 "Les réserves capitalisées dans les régimes de retraite par répartition". Laurent VERNIERE, février 1998.

saire à ces exercices n'est pas systématiquement collectée, ce qui rend particulièrement difficile d'établir régulièrement des diagnostics sur la nature des déséquilibres potentiels des régimes. Cette insuffisance des dispositifs d'information et d'analyse des problèmes de financement des retraites empêche également de familiariser les parties prenantes (partenaires sociaux, parlementaires, cotisants et retraités, etc.) avec les enjeux du long terme en leur donnant une vision des engagements réciproques qui lient les différentes générations.

Un fonds de réserves ne joue un rôle dans la répartition au cours du temps des coûts du financement des retraites que s'il est d'une taille suffisante. L'exemple du Canada est éclairant à ce sujet. Les gestionnaires ont choisi de considérablement augmenter la taille du fonds dans le but d'atteindre une stabilisation du taux de cotisation à un niveau significativement inférieur au taux de la répartition pure. On ne peut définir a priori quelle est la taille suffisante car elle dépend de l'évolution projetée du régime et de l'objectif assigné au fonds de réserves. Un fonds d'une taille modeste ne peut servir qu'à compenser les à-coups conjoncturels.

Compte tenu des masses financières en jeu, l'accumulation de réserves ne peut être que le résultat d'une surcotisation temporaire durant une période suffisamment longue. Le Canada a retenu une période de surcotisation d'une durée d'environ vingt années, avec une relativement forte accélération des hausses initiales de taux de cotisation.

Les objectifs assignés au fonds de réserves peuvent être variés. Le Canada a choisi de l'utiliser comme source de financement additionnelle grâce aux revenus financiers qu'il procure. Dans cette optique, il joue en quelque sorte le rôle de "troisième financeur" du régime de retraite, à côté des cotisants et des employeurs. Il a alors vocation à être maintenu sur très longue période. Une utilisation alternative d'un fonds de réserves est de permettre le lissage des taux de cotisation lorsque se produit une rupture des tendances démographiques. Les réserves accumulées sont synonymes de préfinancement partiel des engagements du régime de retraite. Elles sont utilisées pour éviter de trop fortes hausses des taux de cotisation au moment où, par exemple, arriveront à l'âge de la retraite les générations du baby

boom. Le fonds de réserves des États-Unis obéit à cette logique.

La constitution d'un fonds de réserves ne se substitue pas aux réformes nécessaires des régimes de retraite lorsque leurs déséquilibres sont permanents en raison d'une inadéquation de leurs paramètres d'acquisition et de liquidation des droits à la retraite. Un fonds de réserves est un instrument supplémentaire dans les mains des gestionnaires pour le pilotage à long terme des régimes de retraite.

Bibliographie

- Régime des pensions du Canada. Quinzième rapport actuariel au 31/12/1997.
- Régime des pensions du Canada. Seizième rapport actuariel. Septembre 1997
- Préserver le Régime des pensions du Canada. Entente sur les modifications proposées au RPC. Février 1997
- Document d'information pour les consultations sur le Régime des pensions du Canada publié par les gouvernements fédéral, provinciaux et territoriaux du Canada. Février 1996