

Rencontre extraordinaire sur les régimes de retraite

22-23 février 2012

SCFP
Syndicat canadien de
la fonction publique

Le système économique mondial
et le rôle des marchés financiers :
L'impact sur les régimes de
retraite

Par : Pierre-Guy Sylvestre, conseiller syndical
Service de la recherche, Syndicat canadien de la
fonction publique

Plan

1. Définitions
2. L'impact des crises financières et économiques sur les régimes de retraite
3. Régimes de retraite et PPP
4. Les attaques idéologiques
5. Réponses syndicales aux critiques des libertariens

2

Introduction

- ▶ Les régimes complémentaires de retraite et les régimes publics ont été durement touchés par la dernière crise financière
- ▶ Les conséquences de la crise ont affecté l'économie réelle :
 - ▶ Baisse de la croissance
 - ▶ Diminution de l'emploi
- ▶ Il est important de bien comprendre les causes de la crise
- ▶ Les perspectives sont plutôt sombres
- ▶ Les travailleurs ne sont pas responsables de la crise financière, mais ils écopent

3

Définitions

- ▶ *Production : Quantité de biens ou de services produits par une entreprise, un pays, une région, etc.*
- ▶ *Produit intérieur brut : Valeur monétaire de tous les biens et services produits dans un pays, en excluant le revenu net provenant de l'étranger.*

Source : Bureau international du travail, 2007.

▶ 4

Définitions

- ▶ Pour un pays, le produit intérieur brut (PIB) peut être calculé par les dépenses ou les revenus.
- ▶ Avec les dépenses, voici l'équation utilisée :

$$\mathbf{C + I + G + XN}$$

- ▶ **C** : Consommation des ménages
- ▶ **I** : Investissement
- ▶ **G** : Dépenses des gouvernements
- ▶ **XN** : Exportations nettes (exportations – importations)

▶ 5

Définitions

Politique monétaire :

Politique qui cherche à améliorer la tenue de l'économie par la régulation de la masse monétaire et du crédit.

Cible de maîtrise de l'inflation = entre 1 et 3 %

La banque se sert de l'influence qu'elle exerce sur les taux d'intérêt pour maintenir l'inflation à l'intérieur de la fourchette cible.

Source : Banque du Canada, glossaire,
<http://www.banqueducanada.ca/glossaires/glossaire/>

6

Définitions

- ▶ Ne pas confondre politique monétaire et politique budgétaire
- ▶ La politique budgétaire relève du gouvernement :
 - ▶ Plans de relance
 - ▶ Investissements dans les infrastructures de transport
- ▶ Les deux politiques sont utilisées conjointement pour relancer les économies

7

Définitions

Plus une banque centrale est indépendante du gouvernement, plus la politique monétaire sera adéquate

Le gouvernement ne contrôle pas le taux de change

La banque centrale peut le faire, au détriment du contrôle sur l'inflation

La Banque du Canada ne pourrait pas fixer son taux de change sur une longue période

Les risques de spirales inflationnistes sont grands

▶ 8

Définitions

▶ Inflation :

▶ *Mouvement persistant à la hausse, au fil du temps, du prix moyen des biens et des services, c'est-à-dire du « coût de la vie ».*

NOTA : La mesure de l'inflation la plus souvent utilisée est l'indice des prix à la consommation (IPC) ou IPC global.

Source : Banque du Canada, glossaire,
<http://www.banqueducanada.ca/glossaires/glossaire/#term-211>

▶ 9

Définitions

- ▶ Le contraire de l'inflation est la déflation : les prix diminuent
- ▶ Les déflations surviennent à la suite d'un ralentissement économique
- ▶ Effets :
 - ▶ Thésaurisation
 - ▶ Les dettes coûtent plus cher
 - ▶ Pire que l'inflation

▶ 10

Définitions

- ▶ Cycles économiques
 - ▶ Périodes inflationnistes
 - ▶ Lorsque l'économie va bien, la croissance économique peut mener à une production au-delà du potentiel
 - ▶ Surchauffe
 - ▶ Inflation
 - ▶ Anticipations des agents économiques modifiées
 - ▶ Inflation anticipée plus grande
 - ▶ Spirale inflationniste

▶ 11

Définitions

- ▶ Cycles économiques
 - ▶ Périodes récessionnistes
 - ▶ Lorsque l'économie va mal, la diminution de la croissance économique fait en sorte que la pression sur les prix est moins forte
 - ▶ Désinflation (diminution de la croissance des prix)
 - ▶ Déflation (diminution des prix)
 - ▶ Spirale déflationniste

▶ 12

Définitions

- ▶ Les banques centrales peuvent jouer deux rôles :
 - ▶ Contrôler l'inflation
 - ▶ Contrôler le taux de change de la devise
- ▶ Pour la Banque du Canada, la Banque centrale européenne et la Réserve fédérale américaine :
 - ▶ Contrôle de l'inflation
 - ▶ Taux de change flexible

▶ 13

Définitions

- ▶ **Marchés financiers :**
 - ▶ Marchés où les fonds d'une personne en situation de surplus sont transférés à une personne qui est en situation de pénurie
 - ▶ Marché obligataire
 - ▶ Marché des actions (la bourse)

- ▶ **Obligations : titres de créance avec un paiement périodique**
 - ▶ Taux d'intérêt

- ▶ **Actions : parts de l'entreprise**
 - ▶ Prix des actions

▶ ¹⁴Source : Mishkin et Serlatis, 2004.

Définitions

- ▶ **Évaluation actuarielle :**
 - ▶ **Surplus ou déficit de capitalisation :**
 - ▶ Actif – passif, en supposant que le régime se poursuit indéfiniment
 - ▶ **Surplus ou déficit de solvabilité :**
 - ▶ Actif – passif, en supposant que le régime se termine à la date de l'évaluation

Source : FTQ, « Agir syndicalement pour nos régimes de retraite », 2010, pp. 140-144

▶ 15

Définitions

- ▶ Actif : l'ensemble des biens appartenant à la caisse de retraite (actions, obligations, autres placements, sommes d'argent à recevoir de l'employeur)
- ▶ Passif : la valeur des montants de rentes ou de versements promis par le régime de retraite aux participants et bénéficiaires du régime et qui sont donc dus par la caisse à chacun d'eux

Source : FTQ, « Agir syndicalement pour nos régimes de retraite », 2010, pp. 221 et 223.

▶ 16

L'impact des crises financières et économiques sur les régimes de retraite

- ▶ La crise financière a provoqué une récession mondiale
- ▶ Une récession signifie une production en deçà du potentiel
- ▶ Inflation basse et chômage élevé
- ▶ Le PIB a reculé de 3,2 % du mois d'octobre 2008 à octobre 2009

▶ 17

L'impact des crises financières et économiques sur les régimes de retraite

▶ Chronologie du début de la crise

- ▶ Juillet 2007 : Début de la crise des *subprimes* (prêts à haut risque) – Bear Stearns annonce la faillite de deux fonds spéculatifs – la note de 500 émissions d'obligations est abaissée
- ▶ Juillet 2008 : Fannie Mae et Freddi Mac perdent la moitié de leur valeur
- ▶ Septembre 2008 : Lehman Brothers fait faillite : panique sur les marchés mondiaux et crise de liquidités
- ▶ Février 2009 : Plans de relance : 787 G\$ US, au Canada, 65 G\$ CAN
- ▶ Avril 2009 : La Banque du Canada fixe son taux directeur à 0,25 %

▶ 18

Source : Le Devoir, 2010. <http://www.ledevoir.com/economie/actualites-economiques/296491/chronologie-de-la-crise>

L'impact des crises financières et économiques sur les régimes de retraite

- ▶ Il y a des signes de reprise économique
- ▶ Elle est fragile et la croissance est faible
- ▶ Le taux de chômage demeure élevé et le nombre d'emplois est faible
- ▶ Les récentes embellies de l'économie pourraient n'être qu'illusions statistiques

▶ 19

L'impact des crises financières et économiques sur les régimes de retraite

- ▶ Rôle du gouvernement dans la crise : augmenter les dépenses pour stimuler la demande intérieure
- ▶ États-Unis : devrait-on cesser l'interventionnisme?
- ▶ Risque de replonger dans une seconde crise
 - ▶ L'importance de prendre en compte l'emploi
- ▶ Certains groupes d'intérêts et commentateurs déplorent l'interventionnisme d'État

▶ 20

L'impact des crises financières et économiques sur les régimes de retraite

- ▶ Les gouvernements avaient pris des engagements sur la réglementation du système financier
- ▶ Peu de mesures concrètes pour le moment
- ▶ Les banques d'affaires n'ont pas changé leurs pratiques
- ▶ Bulles spéculatives

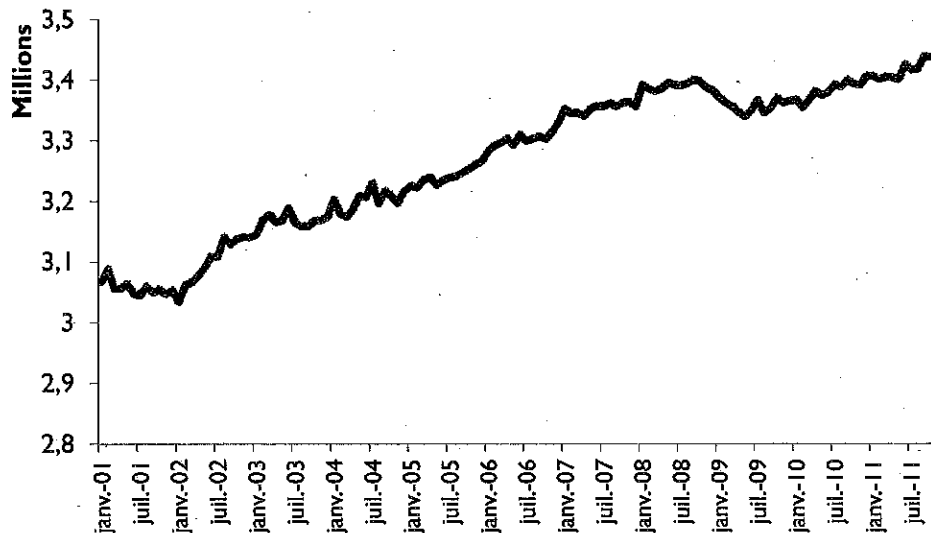
▶ 21

L'impact des crises financières et économiques sur les régimes de retraite

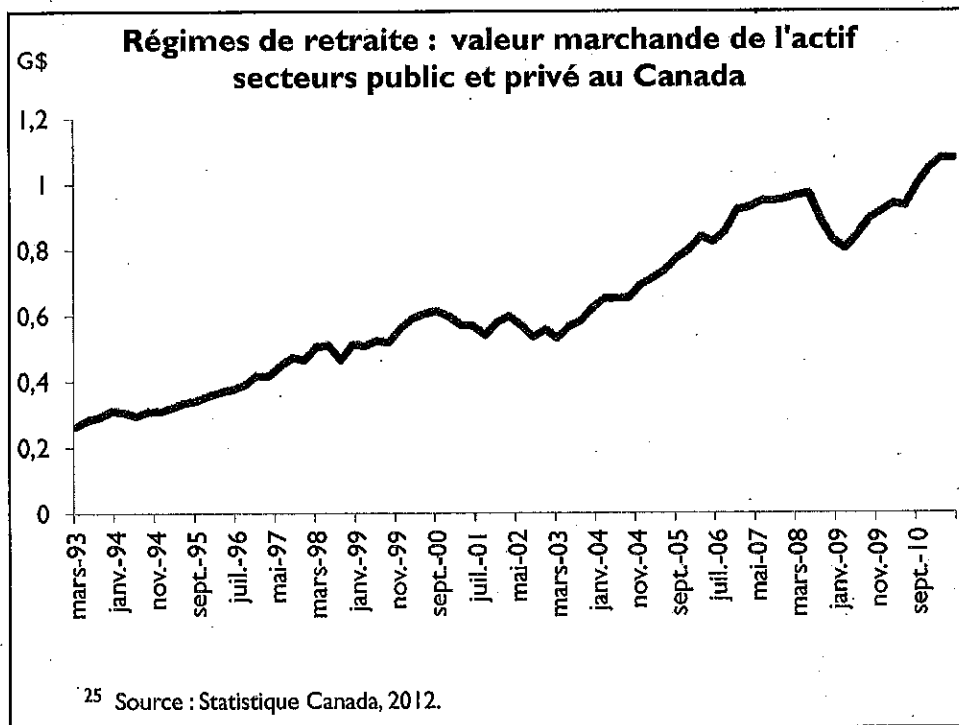
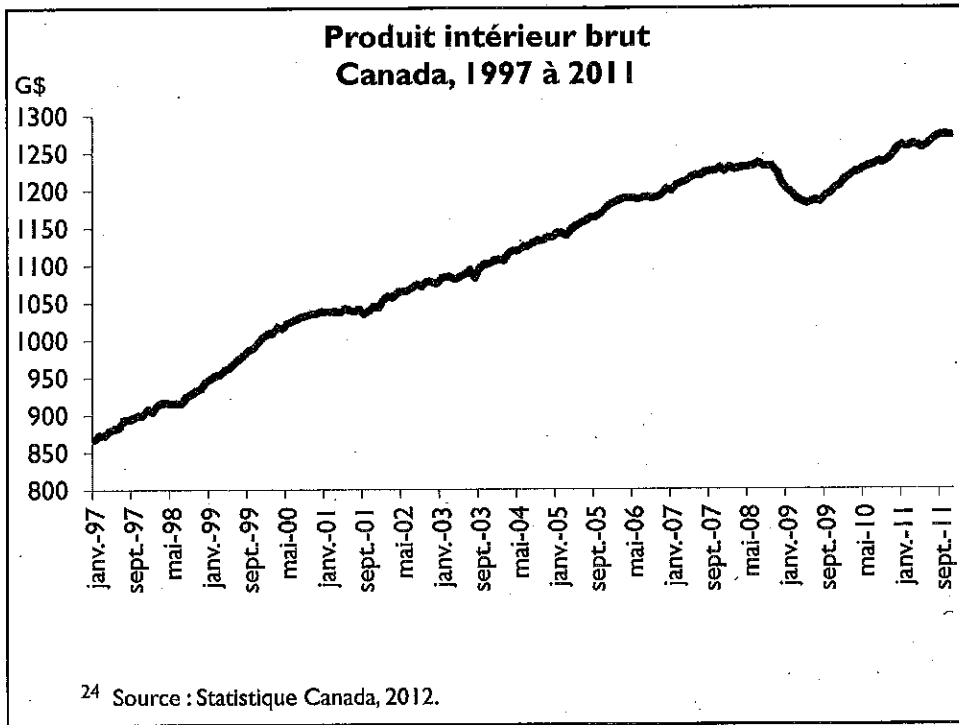
- ▶ La Banque du Canada maintiendra sa fourchette cible
- ▶ Les taux d'intérêt vont demeurer bas jusqu'à ce que la crise soit réellement terminée
- ▶ Le dollar canadien devrait demeurer fort, ce qui aura un impact négatif sur les exportations et donc sur la croissance
- ▶ La Banque du Canada ne jouera pas sur le taux de change

▶ 22

**Emploi pour l'ensemble des salariés, industries incluant les entreprises non classifiées (personnes)
Québec, 2001 à 2011**



²³ Source : Statistique Canada, 2012.

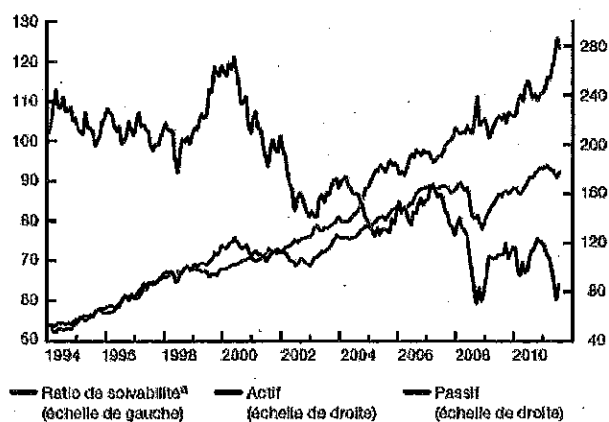


L'impact des crises financières et économiques sur les régimes de retraite

- ▶ Les régimes de retraite sont touchés pour deux raisons :
 - ▶ Mauvais rendement sur les marchés des actions (bourse)
 - ▶ Diminution des taux d'intérêt affecte le passif

26

Graphique 20 : La solvabilité globale des régimes de retraite à prestations déterminées offerts au Canada avoisine son creux historique
Indices (base 100 : décembre 1998)



a. On obtient le ratio de solvabilité en divisant l'actif par le passif.

Source : Mercer (Canada) limitée

Dernière observation : octobre 2011

Source²⁷ : Banque du Canada, décembre 2011. « Revue du système financier », p.26.

À surveiller

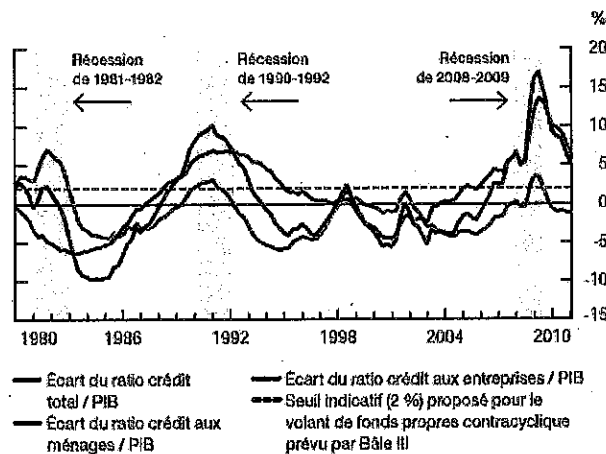
Tableau 1 : Principaux risques menaçant la stabilité du système financier canadien

Source de risques	Changement d'intensité au cours des six derniers mois
Dettes souveraine internationale	↑
Ralentissement économique dans les économies avancées	↑
Déséquilibres mondiaux	←
Situation financière des ménages canadiens	↔
Bas niveau des taux d'intérêt dans les grandes économies avancées	↔
Niveau global de risque	↑

²⁸ Source : Banque du Canada, décembre 2011. « Revue du système financier », p. 2.

Graphique 3-A : Les écarts ont baissé dans le cas du ratio crédit total / PIB et du ratio crédit aux ménages / PIB, mais ils demeurent élevés

Écart en pourcentage par rapport à la tendance



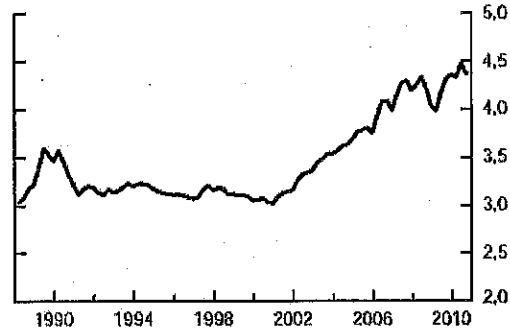
Sources : Statistique Canada et calculs de la Banque du Canada

Dernière observation : 2011T1

²⁹ Source : Banque du Canada, juin 2011. « Revue du système financier », p. 25.

Graphique 30 : Au Canada, les prix des maisons sont encore élevés par rapport au revenu...

Ratio de l'indice Teranet-Banque Nationale des prix des maisons au revenu disponible des ménages^a

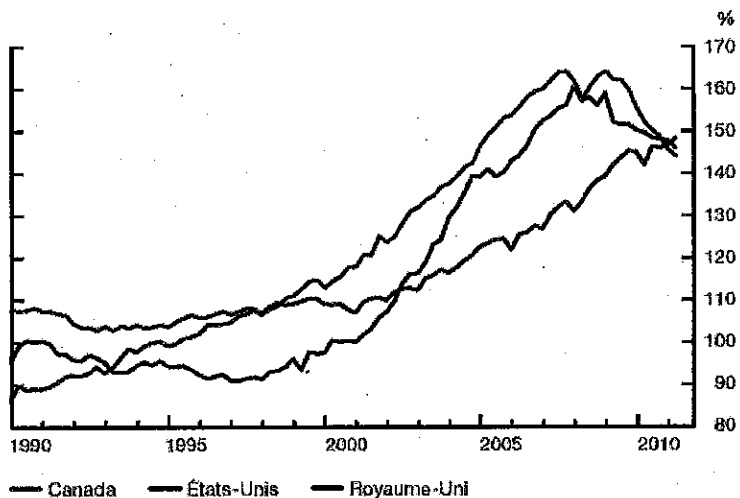


a. L'indice Teranet-Banque Nationale est utilisé à partir de février 1999; les prix des maisons pour la période antérieure ont été estimés par la Banque du Canada à l'aide d'une méthode similaire à celle employée pour le calcul de cet indice.

Sources : Statistique Canada, Teranet-Banque Nationale et calculs de la Banque du Canada Dernière observation : 2011T1

³⁰ Source : Banque du Canada, juin 2011. « Revue du système financier », p. 24.

Graphique 23 : Le ratio global de la dette au revenu a atteint un sommet historique au deuxième trimestre



Sources : Statistique Canada, Réserve fédérale des États-Unis et Office for National Statistics (Royaume-Uni)

Dernière observation : 2011T2

Source³¹ : Banque du Canada, décembre 2011. « Revue du système financier », p.30.

Tableau 2 : Engagements financiers nets et soldes budgétaires des administrations publiques en pourcentage du PIB nominal^a

	2007		2010		2015 (Projections du FMI)	
	Engagements financiers nets	Solde budgétaire ^b	Engagements financiers nets	Solde budgétaire ^b	Engagements financiers nets	Solde budgétaire ^b
Pays du G7						
Allemagne	50,1	0,3	53,8	-3,3	52,8	-0,1
Canada	22,9	1,6	32,2	-5,5	34,4	-0,2
États-Unis	42,6	-2,7	64,8	-10,6	63,4	-5,5
France	69,3	-2,7	76,0	-7,0	80,1	-2,2
Italie	87,3	-1,5	99,0	-4,5	99,5	-3,1
Japon	81,5	-2,4	117,5	-9,5	156,8	-7,4
Royaume-Uni	39,2	-2,7	69,4	-10,4	76,5	-2,3
Pays périphériques de la zone euro						
Espagne	26,5	1,9	48,8	-9,2	62,7	-4,6
Grèce	80,4 ^c	-5,7	114,2 ^c	-9,6	N/D	-2,1
Irlande	12,2	0,1	69,4	-32,2	106,4	-4,3
Portugal	58,1	-2,3	79,1	-7,3	99,5	-5,8
Moyenne des économies avancées	45,4	-1,1	64,6	-7,7	78,0	-3,4
Moyenne des économies émergentes	25,0	0,1	26,9	-3,8	22,7	-1,4

a. Le secteur des administrations publiques englobe la totalité des administrations centrales et locales de même que les programmes de sécurité sociale. Les engagements financiers nets sont définis comme étant « l'ensemble des engagements financiers diminués de l'ensemble des actifs financiers des administrations publiques ».

b. Le signe « + » indique un excédent et le signe « - » un déficit.

c. Les données sur les engagements financiers nets de la Grèce sont tirées de la livraison de mai 2011 (n° 88) des *Perspectives économiques* de l'OCDE.

Source : FMI, *Fiscal Monitor*, avril 2011

³² Source : Banque du Canada, juin 2011. « Revue du système financier », p. 7.

- ▶ **Recommandations de la Banque du Canada :**
- ▶ Plus d'épargne et de consommation pour les pays développés
- ▶ Augmenter la demande intérieure pour les pays émergents :
 - ▶ Politiques macroéconomiques permettant plus de flexibilité pour les taux de change
 - ▶ Pressions inflationnistes

Endettement des ménages au Canada

	T2 2010	T3 2010	T4 2010	T1 2011	T2 2011	T3 2011
Dettes des ménages (milliards de dollars)	1 480	1 503	1 526	1 542	1 571	1 595
Dettes des ménages par habitant (\$)	43 400	43 900	44 500	44 900	45 600	46 100
Dettes en proportion du revenu personnel disponible (%)	144,04	148,30	148,23	149,45	150,57	152,98

34 Statistique Canada, 2011. Le Quotidien, 13 décembre 2011, p. 6.

Croissance du PIB réel (%)

Pays	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2016
Allemagne	2,8	0,7	-4,7	3,5	2,5	2,1	1,3
Brésil	6,1	5,2	-0,6	7,5	4,5	4,1	4,2
Canada	2,2	0,5	-2,5	3,1	2,8	2,6	1,9
Chine	9,9	6,2	6,8	10,4	8,2	7,8	8,1
États-Unis	2,7	0,2	-3,4	3	2,4	2,6	2,4
France	2,3	0,1	-2,5	1,5	1,6	1,8	2,1
Grèce	4,3	1	2	-4,5	-3	1,1	2,9
Inde	9,9	6,2	6,8	10,4	8,2	7,8	8,1
Japon	2,4	-1,2	-6,3	3,9	1,4	2,1	1,2
Royaume-Uni	2,7	-0,1	-4,9	1,3	1,7	2,3	2,6
Russie	8,5	5,2	-7,8	4	4,8	4,5	4

▶ 35

Source : Fonds monétaire International, 2011.

L'impact des crises financières et économiques sur les régimes de retraite

▶ Marchés financiers :

- ▶ Les premiers responsables de la crise financière de 2008 sont les banques d'affaires américaines et les courtiers de Wall Street
- ▶ Le gouvernement américain est aussi responsable, et ce, à la suite de la déréglementation aveugle des marchés financiers
- ▶ Idéologie libérale : déréglementer et privatiser

▶ 36

L'impact des crises financières et économiques sur les régimes de retraite

- ▶ Les hypothèques *subprimes* (prêts à haut risque) ont pu voir le jour à cause de cette déréglementation
- ▶ Des véhicules financiers reposaient en partie sur le marché immobilier
- ▶ Des hypothèses des modèles économétriques et financiers étaient fausses
- ▶ Lorsque la bulle immobilière a explosé, elle a entraîné la crise financière

▶ 37

L'impact des crises financières et économiques sur les régimes de retraite

- ▶ Les papiers commerciaux adossés à des actifs (PCAA)
 - ▶ Les PCAA représentent des titres de dette de court terme
 - ▶ Hypothèques (*subprimes*), prêts automobiles, cartes de crédit : regroupés en fiducie
 - ▶ Portefeuille d'actifs financé par le PCAA
- ▶ La Caisse de dépôt détenait pour 12,6 milliards de dollars de ces PCAA au 31 décembre 2007
 - ▶ Henri-Paul Rousseau : « Il est exact que le PCAA canadien contenait du *subprime*, à notre grande surprise et à la surprise de tout le monde. »

Sources :

Radio-Canada, 2010.

Journal des débats de la Commission des finances publiques, 38^e législature, 28 novembre 2007.

▶ 38

L'impact des crises financières et économiques sur les régimes de retraite

- ▶ Marchés financiers
 - ▶ Permettent d'utiliser l'épargne des agents économiques (travailleurs) et de la transformer en investissement
 - ▶ C'est donc un canal
 - ▶ Le problème, c'est qu'il y a une forme de parasitisme qui s'est développée au cours des deux dernières décennies
 - ▶ La financiarisation de l'économie fait en sorte que trop de ressources sont allouées à ce secteur

▶ 39

<http://tinyurl.com/7tpaf5y>

« J'espère que nous serons en mesure de contrôler la situation lorsque les policiers apprendront que nous volons leurs pensions! »

40

<http://tinyurl.com/8xno2gj>

41

Les régimes de retraite et les PPP

- ▶ Des régimes de retraite sont tentés par les obligations de PPP
- ▶ Pour la firme Normandin Beaudry :
« Depuis quelques années, les obligations liées à des projets d'infrastructure, particulièrement ceux structurés en partenariat public-privé (PPP), font émergence et se taillent une place non négligeable au sein des indices obligataires. »
- ▶ Même si le rendement de ces obligations peut sembler intéressant, les PPP sont des modes de réalisation qui finissent par coûter cher
- ▶ Au Royaume-Uni, les PPP augmentent la pression sur les finances publiques

▶ 42 Source : Normandin Beaudry, 2012.

Les attaques idéologiques

Éric Duhaime, Agence QMI
« Boomers dorés vs jeunes saignés »

<http://blogues.canoe.ca/ericduhaime/general/boomers-dores-vs-jeunes-saignes/>

▶ 43

Réponses syndicales aux critiques des libertariens

- ▶ Les régimes complémentaires de retraite permettent de récolter un salaire qui a été différé :
 - ▶ Encourage l'épargne des travailleurs
 - ▶ Contribue à diminuer la pauvreté chez les aînés
 - ▶ Les travailleurs renoncent à leur salaire aujourd'hui afin d'avoir une rente plus tard
 - ▶ C'est un contrat, il doit être respecté
- ▶ Ce ne sont pas des privilèges
 - ▶ Ce sont des droits
 - ▶ La liberté d'association est un droit fondamental

▶ 44

SCFP
Syndicat canadien de
la fonction publique

MERCI!

▶ 45