

*« La dimension mésoéconomique de
l'épargne responsable :
la sécurisation de l'épargne-retraite par
des investisseurs de long terme. »*

Frédéric Hanin

(Département des relations industrielles – Université
Laval)

Colloque FondAction

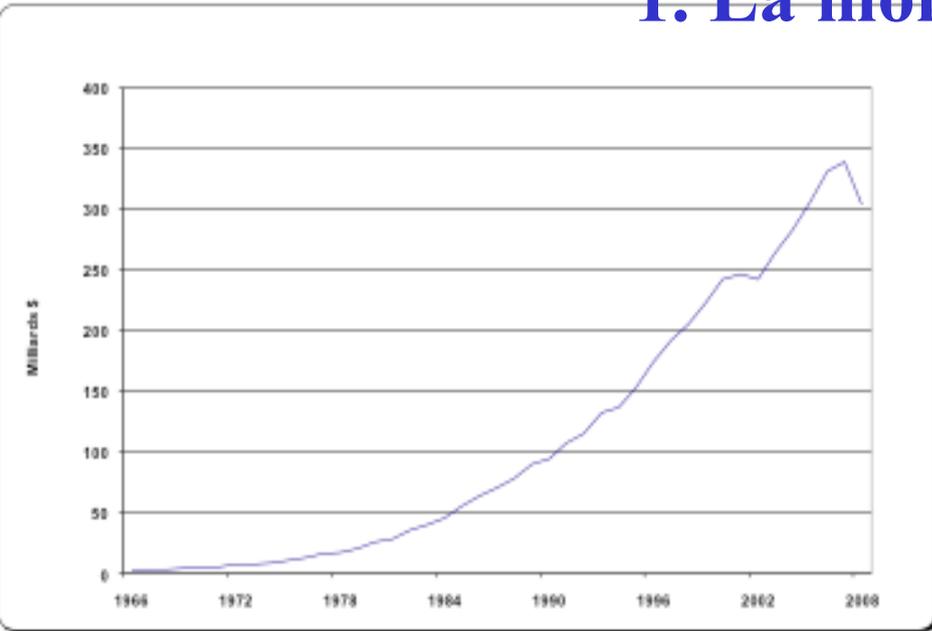
16 novembre 2010

Centre d'archives de Montréal

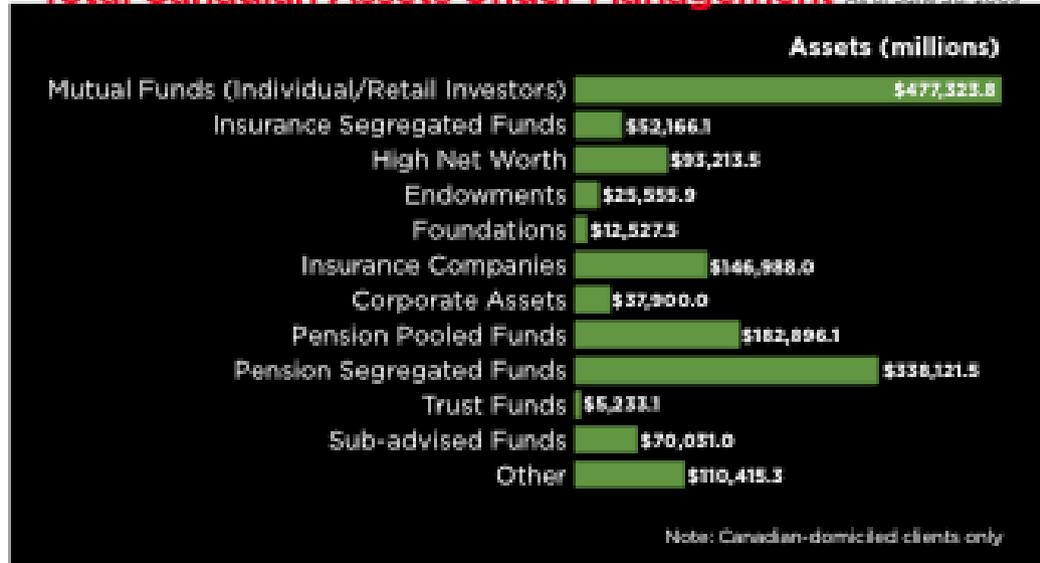
Principaux éléments de la présentation

1. La montée de l'épargne-retraite au Québec : les enjeux politiques
2. La financiarisation de la gestion de l'épargne-retraite et ses conséquences.
3. La stratégie du développement durable et les acteurs financiers.
4. La sécurisation des revenus : pour des investisseurs de long terme.

1. La montée de l'épargne retraite au Canada



Total Canadian Assets Under Management



Source : RRQ(2008)

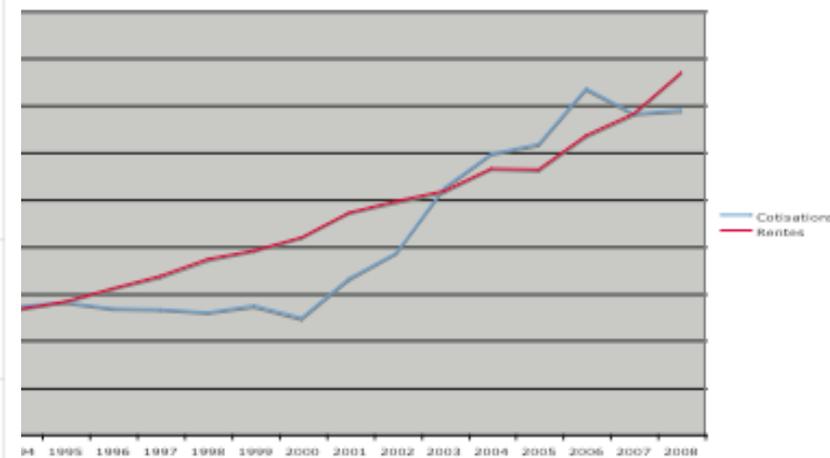
Source : Benefits Canada

TABLEAU 1
Situation d'ensemble des régimes complémentaires de retraite en 2008¹.

Participation aux régimes de pension agréés (Chiffres en millions)	Nombre total d'adhérents : 5,9 RPD : 4,5 RCD : 0,935 Contrat en fiducie : 4,8 Contrat d'assurance : 1,1 Degré de concentration (>30000) : 28/47	Secteur public : 2,8 Taux de couverture : 83,9 % Secteur privé : 3,1 Taux de couverture : 25 %
Financement des régimes de pension agréés (Chiffres en milliards de dollars)	Revenus de placement : (143,7) Revenus des cotisations : 34,5 - employeurs : 22,2 - employés : 12,3	Prestations versées : 38,5
Investissements des régimes de pension agréés (Chiffres en milliards de dollars)	Valeur marchande de l'actif : 810,9 Rendements annuels	Actions : 31,5 % Obligations : 38 % Autres : 30,5 %
Placements des caisses de retraite au Canada		Placements nationaux : 70,7 % Placements étrangers : 29,3 %

Source : IRÉC

Les cotisations et des rentes des caisses de retraite entre 1993 et 2008 (millions \$)



Source : IRÉC

1. Les gestionnaires de l'épargne retraite au Québec

TOP 25 de l'industrie financière au Québec (2009)

Nom	Actif sous gestion.
Groupe financier Banque TD	557,0
Banque Scotia	497,0
Corporation financière Power	471,0
BMO groupe financier	388,0
Mouvement Desjardins	163,0
Banque Nationale	132,0
CDP	120,1
RBC (au Québec)	58,0
Industrielle Alliance	56,7
Groupe Investors	56,0
Fidelity Investments	54,5
Jarislowsky Fraser	46,0

TOP 25 de l'industrie financière au Québec (2009)

Nom	Actif sous gestion.
MacLean Budden	35,0
State Street (Canada)	31,0
Letko, Brosseau et ass.	24,3
Fiera Capital	23,0
Banque Laurentienne	22,0
Standard Life du Canada	33,7
Fonds de solidarité	7,0
Groupe financier Peak	6,0
SSQ groupe financier	5,0
MacDougall	4,0
Hexavest	2,0

Source : finance-investissement.com et benefits Canada

1. Économie politique néolibérale (lucide) des retraites : L'effet dégénération

« ton arrière-arrière grand-père a vécu la grosse misère

ton arrière grand-père il ramassait des cennes noires

et pis ton grand-père miracle est devenu millionnaire

ton père en a hérité il a toute mit dans ses réer.

et pis toé tite jeunesse tu dois ton cul au ministère

pas moyen d'avoir un prêt dans une institution bancaire

pour calmer tes envies de huldoper la caissière

tu lis des livres qui parlent de simplicité volontaire. »

Dégénération, Mes aieux (En Famille, 2005).

1. Économie politique progressiste des retraites : l'exemple keynésien

« Avec une population stationnaire, le maintien de la prospérité et de la paix civile dépendra absolument d'une politique d'accroissement de la consommation impliquant **une répartition plus égalitaire des revenus** et une politique de baisse du taux d'intérêt qui rende profitable un allongement substantiel de la période de production. (...)

Si la société capitaliste refuse que les revenus soient répartis de façon plus égalitaire et si les forces de la banque et de la finance réussissent à maintenir le taux d'intérêt aux alentours de la valeur moyenne qu'il a connue (...), alors une tendance chronique au sous-emploi des ressources sapera et finira par détruire notre forme de société. »

(Keynes, 1937, cité dans Keynes 2002, p. 271)

2. La financiarisation de l'épargne-retraite : les arguments

« Il faut comprendre ici que lorsque les membres d'un régime sont privés de rendements sur leur capital, **la hausse des contributions qui en résulte a l'effet d'une hausse d'impôt sans contrepartie.** Il s'agit pour eux d'une perte sèche. Ils doivent, soit réduire leur consommation, soit réduire leur épargne. Dans les deux cas, il s'agit d'une baisse de niveau de vie et cela s'appelle nuire au développement économique du Québec et à la création d'emplois qui en découle.

On ne le dira jamais assez : **la première façon pour la Caisse de contribuer au développement économique du Québec, c'est de rechercher et d'obtenir le meilleur rendement possible** sur ses placements, sous contrainte d'un niveau de risque acceptable pour les régimes des déposants »
(Rousseau, 2005, p. 3).

2. L'épargne-retraite est plus vulnérable aux crises financières

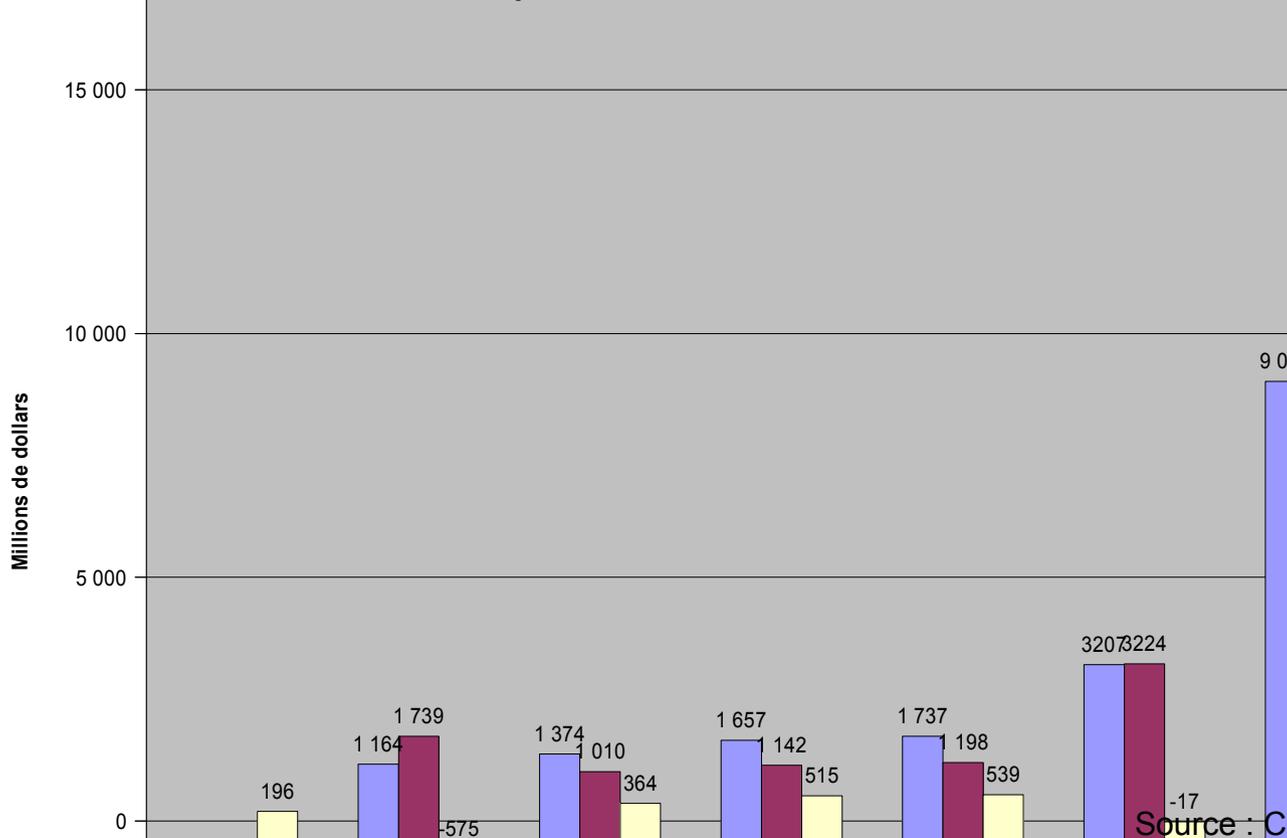
Répartition des résultats de la Caisse entre ses différentes classes d'actifs

Résultats des placements nets (31 décembre 2008, millions de dollars)	(39 816)	Part dans l'actif net [100%]
Revenu fixe et devises	2 231	44,2 %
Marchés boursiers	(21 257)	22,4 %
Fonds de couverture	(1487)	3,3 %
Placements privés	(7 968)	8,3 %
Immobilier	(4 910)	21,6 %
Répartition de l'actif et autres	(2 013)	5,1 %
Charge sur PCAA	(3 969)	4,9 %

Les produits dérivés ne sont pas cantonnés à un portefeuille particulier.

L'utilisation des produits dérivés augmente le niveau des pertes.

Évolution de l'utilisation des produits dérivés à la Caisse 2001-2008



Les pertes financières ont des conséquences importantes sur les déposants.

La gestion des risques ne peut s'appuyer uniquement sur des modèles mathématiques.

Source : CDP, rapports annuels.

2. Les leçons de la crise financière pour les organisations.

1. Il faut défendre l'accès universel à l'épargne-retraite car la protection sociale est la meilleure assurance contre les effets des crises financières (OIT, 2009).
2. Ne pas accepter la mise en concurrence des rendements financiers et des cotisations salariales.
3. La gestion responsable de l'épargne-retraite consiste à transformer des dépôts à CT en actifs de long-terme et assurer une chaîne des responsabilités avec les gestionnaires.
4. Créer des règles pour favoriser l'investissement local de long terme.

3. La stratégie du développement durable et les acteurs financiers

Le «développement durable» s'entend d'un développement qui répond aux besoins du présent sans compromettre la capacité des générations futures à répondre aux leurs. **Le développement durable s'appuie sur une vision à long terme** qui prend en compte le caractère indissociable des dimensions environnementale, sociale et économique des activités développement.

(Loi sur le développement durable, Assemblée Nationale du Québec, 2006, p. 5)

3. La stratégie du développement durable et les acteurs financiers

Le développement durable est un cadre pour la **production d'innovations sociales** de la part d'organisations du secteur financier : mutuelles, fonds de travailleurs, coopératives de crédit.

Au plan de l'action collective, les organisations de l'économie sociale semblent avoir trouvées dans **la notion de patrimoine**, le pendant du concept de capital pour les organisations du secteur privé.

Au plan des relations avec les acteurs sociaux, les organisations d'économie sociale apparaissent comme les plus soucieuses de **construire des réseaux sociaux** avec les parties prenantes de leurs activités : clients, employés, communautés impliquées, etc.

Au plan de la mission, les organisations de l'économie sociale s'inscrivent dans **un mouvement social**, que ce soit pour réduire les risques, pour favoriser l'économie solidaire, ou pour améliorer la qualité de vie au travail.

3. L'épargne responsable doit financer des besoins sociaux

La ville durable

Exemples d'écoquartier et de logements sociaux:

- France – Pantin – Écoquartier de la Gare (démarche participative).
- Québec : Quartier St-Roch (min. rev.)

La qualité des emplois

(Cloutier , 2008).

En 2009, au Québec, 20,2 % des emplois sont de faible qualité (570 582 emplois).

Developmental Venture Capital

- Minority-focused venture capital.
 - State-sponsored venture capital.
 - Community development venture capital.
 - Social venture capital.
- Source : Rubin (2009).

Investir dans la santé

en augmentant l'accès à la protection sociale.

- Développer les régimes collectifs.
- Soutenir les mutuelles de santé de première ligne.
- Financer les médicaments « libres ».

4. La socialisation de l'épargne et le statut d'investisseur de long terme

Un investisseur de long terme se caractérise par un horizon d'investissement suffisamment long, supérieur au cycle conjoncturel, pouvant atteindre ou dépasser celui d'une génération.

Le passif présente deux grandes spécificités :

- il se caractérise d'abord par l'importance des fonds propres – qui permet d'asseoir sa solvabilité ;

- il se caractérise ensuite par une faible dépendance aux fluctuations de court terme des marchés.

L'investissement de long terme est

une **construction collective** :

- Fonds des programmes sociaux.
- Fonds de réserve publics.
- Compagnies d'assurance.
- Régimes de retraite.
- Fonds universitaires.
- Gestionnaires de dettes sociales (étudiants, logement social, municipalités, etc.).

Conclusion

La crise financière a laissé des **traces** profondes sur l'épargne-retraite au Québec :

- Les pertes financières.
- La recherche de liquidités à CT.
- Des politiques publiques moins ambitieuses.

Le vieillissement de la population ne doit pas servir de **prétexte** pour encourager la financiarisation de l'épargne-retraite.

Les organisations qui veulent promouvoir l'épargne responsable doivent construire des outils de mesure mais également une stratégie « **narrative** » dans le débat public.

Il n'y a pas d'épargne-responsable au Québec sans **collaborations** entre les investisseurs de long-terme, les acteurs de terrain et les pouvoirs publics.