

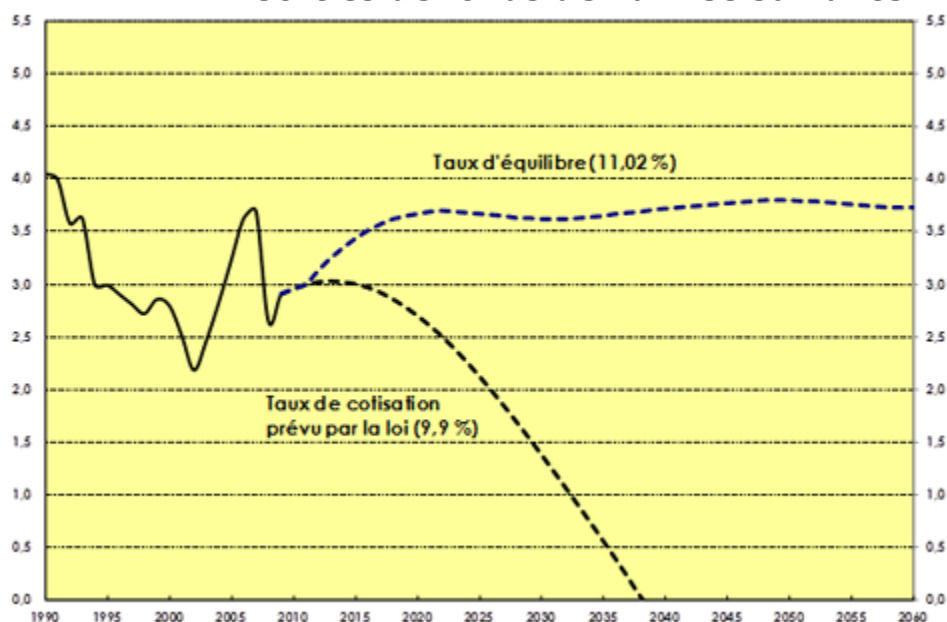
## **Le déficit actuariel du Régime des rentes du Québec** **Une dette qui croît et dont on parle peu<sup>1</sup>**

**Jean-Pierre Aubry,**  
Économiste, fellow associé du CIRANO et  
Membre du Comité de politiques publiques (CPP)  
de l'Association des économistes québécois (ASDEQ)

### **Conclusions de l'évaluation actuarielle du RRQ au 31 décembre 2009**

Le 10 décembre dernier, la Régie des rentes du Québec (RRQ) publiait son analyse actuarielle au 31 décembre 2009. Dans ce document, la RRQ informait le gouvernement et les Québécois que, si le taux de cotisation était maintenu à 9,9%, et si le taux moyen de rendement des fonds mis dans la réserve se maintenait à 7%<sup>2</sup>, la réserve serait épuisée en 2039 compte tenu des fortes pressions exercées par le vieillissement de la population. La RRQ nous informait également que pour maintenir un ratio adéquat entre la réserve et les sorties de fonds à un niveau stable, il faudrait hausser le taux de cotisation de 1,12 points de pourcentage, en le faisant passer de 9,9% à 11,02%. Le graphique suivant, tiré de la plus récente analyse actuarielle, illustre très clairement cette situation.

### **Évolution du rapport entre la réserve à la fin d'une année et les sorties de fonds de l'année suivante**



<sup>1</sup> Un merci à Charles A. Carrier, Jean-Claude Cloutier et Thérèse Laflèche pour leurs commentaires.

<sup>2</sup> Le taux nominal de 7% se décompose en un taux réel de 4,5% et un taux d'inflation de 2,5%.

L'analyse actuarielle au 31 décembre 2006 avait révélé que le taux de cotisation d'équilibre était de 10,54%, soit 0,64 point de pourcentage au dessus du taux de cotisation de 9,9%. L'accroissement du taux d'équilibre de 0,48 points de pourcentage (11,02-10,54) entre décembre 2006 et décembre 2009 s'explique principalement par un écart très important entre le taux de rendement moyen attendu (7% par année) et le taux de rendement moyen réalisé (-5% par année) durant ces trois années.<sup>3</sup> Cet écart représente une différence de 11,8 milliards de dollars entre les gains anticipés et les pertes réalisées.

### **Implications pour la mesure de l'endettement du gouvernement**

Ce montant de près de 12 milliards de dollars implique non seulement une hausse du déficit actuariel du Régime des rentes du Québec mais une augmentation du passif (ou de l'endettement) du gouvernement qui a la responsabilité ultime du financement de ce régime public de pension. Le gouvernement peut décréter une hausse du taux de cotisation pour effacer ce déficit actuariel et le passif dont il est responsable. Cependant, tant et aussi longtemps que le gouvernement ne prend pas une telle mesure on peut dire que la hausse du déficit actuariel de 12 milliards de dollars enregistré entre décembre 2006 et décembre 2009 représente une hausse de l'endettement du gouvernement. De plus, plus le gouvernement attend pour hausser le taux de contribution, plus cet endettement augmente et plus il devra mettre de la pression sur les contribuables et les entreprises pour faire les déboursés futurs nécessaires aux paiements des prestations du RRQ.<sup>4</sup>

Cette hausse de l'endettement public de 12 milliards de dollars s'ajoute à la hausse de près de 10 milliards de dollars provenant du cumul des déficits budgétaires (pour les opérations budgétaires à l'intérieur du périmètre comptable) que le gouvernement prévoit enregistrer pour les quatre exercices financiers 2009-10, 2010-11, 2011-12 et 2012-13, suite à la récession et en vue d'un retour progressif à l'équilibre budgétaire pour l'exercice 2013-14. Si on tient

---

<sup>3</sup> Sur la période de trois ans, on s'attendait à un taux cumulatif de rendement de près de 22% alors qu'on a obtenu un rendement de -14%. Ce rendement négatif a été causé par la crise financière et par la contre-performance de la *Caisse de dépôt et de placement du Québec*.

<sup>4</sup> Le gouvernement a d'ailleurs beaucoup attendu. Lors de la dernière majoration du taux cotisation à 9,9% en 2003, ce nouveau taux était déjà inférieur au taux d'équilibre qui se situait à 10,32%. Il y avait donc un écart de 0,42 points de pourcentage entre ces deux taux. Cet écart a atteint 0,64 point de pourcentage en décembre 2006 et 1,12 point de pourcentage en décembre 2009. Selon mes calculs, le déficit actuariel du RRQ dépassait probablement les 25 milliards de dollars à la fin de 2009. C'est un chiffre à vérifier. Malheureusement, la RRQ ne publie pas une estimation du déficit actuariel, trouvant cette statistique inappropriée pour le cas d'un régime public. Selon moi, c'est une statistique fort intéressante pour décrire la situation financière du régime et la comparée à celle d'autres régimes.

compte à la fois du périmètre comptable et du RRQ, la crise financière, la mauvaise performance de la *Caisse de dépôt et de placement du Québec*, et le cycle baissier devraient accroître l'endettement du Québec de plus de 20 milliards de dollars. Ce bilan pourrait être encore plus lourd si on ajoutait la hausse des déficits actuariels des fonds d'indemnisation et d'assurance qui sont sous la responsabilité première de la SAAQ et de la CSST.

### **Aller au-delà du périmètre comptable**

Comme je l'ai mentionné en 2007 dans le texte intitulé *Bien mesurer l'endettement du Québec*<sup>5</sup>, il est important pour bien analyser l'endettement du gouvernement du Québec d'aller au-delà du périmètre comptable et d'analyser l'évolution de l'ensemble des passifs, des actifs et des passifs nets des entités administratives dont le gouvernement est responsable à divers degrés. Cette façon de faire permet d'avoir une vision plus globale de la situation financière du gouvernement et d'éviter de passer sous silence des changements importants à l'endettement du gouvernement, comme en témoignent les chiffres mentionnés plus haut.

C'est bien de mettre l'emphase sur le périmètre comptable, mais il ne faut pas s'en contenter. La hausse des passifs actuariels nets des régimes publics de pension représente une véritable hausse de l'endettement du gouvernement tant et aussi longtemps que ce dernier ne prend pas les mesures pour les résorber.

### **Questionnement sur le taux de rendement réel à long terme**

La conjoncture économique et financière des trois dernières années a soulevé de nombreuses questions sur l'évolution du taux d'intérêt réel à long terme, une variable qui joue un rôle crucial dans les analyses actuarielles. Par exemple, le taux sur les obligations du gouvernement fédéral à rendement réel et à 30 ans a fortement chuté durant la dernière décennie et tout particulièrement dans les deux dernières années (voir le graphique au bas du texte). Dans les dernières analyses actuarielles de certains grands régimes de pension (Ontario Teachers Pension Plan, OMERS et HOOPP), on a utilisé un taux de rendement réel à long terme plus bas qu'auparavant et plus bas que le taux 4,5% utilisé dans la dernière analyse actuarielle du RRQ, soit un taux se situant entre 3,65% et 4,25%.<sup>6</sup> À cette information s'ajoute le fait que le taux rendement réel du fonds du RRQ a été ces cinq dernières années (2005-06 à 2009-2010) de seulement

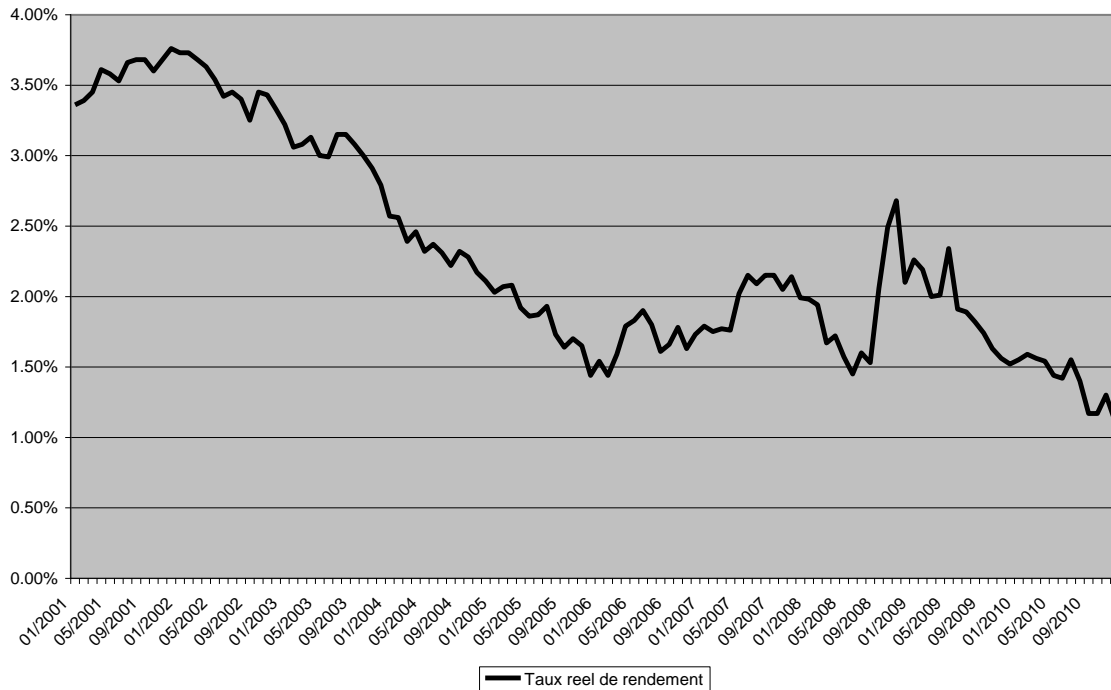
---

<sup>5</sup> Voir sur le site de l'Association des économistes québécois, le texte du Comité des politiques publiques, daté du 2 mai 2007, *Bien mesurer l'endettement du gouvernement du Québec*, <http://www.asdeq.org/activites/comite-politiques-publiques/pdf/2007/mesuredettefinal.pdf>

<sup>6</sup> Par exemple en 2009, Teachers a soumis un rapport actuariel avec un taux réel de 3,65% (voir p 19, <http://www.otpp.com/ar/pdfs/ar.pdf> . Pour leur part HOOPP et OMERS ont utilisé un taux réel de 3,75% et 4,25% respectivement (voir <http://www.hoopp.com/investments/funding/valuation.asp> et <http://annualreport2009.ac.omers.com/OACSummaryReviewof2009Results.aspx> ).

1,3%.<sup>7</sup> Une réduction de 0,5 point de pourcentage aurait pour effet d'accroître significativement le taux de cotisation d'équilibre (le faisant passer de 11,02% à 11,24% et le déficit actuariel du RRQ (l'augmentant probablement de 5 à 6 milliards de dollars). Cette question sera traitée plus à fond dans un autre texte.

Taux sur les obligations à 30 ans a rendement réel du gouvernement fédéral



<sup>7</sup> Selon le dernier rapport annuel de la RRQ, le taux annuel moyen de rendement nominal sur la période 2005-06 à 2009-10 a été de 3,11%. Depuis la fondation de la RRQ en 1996, les taux de rendement nominal et réel aurait été de 8,6% et de 4,2% respectivement.