

Note CIRANO écrite d'après un rapport de Bryan Campbell, Laurence Allaire, Vinh Nguyen, Paul Gauthier, Richard Guay, Michel Mignan, février 2013

La notion de **décaissement** réfère à l'action qui est prise par un individu au moment de sa retraite quant à la conversion de son épargne en revenus de retraite. Il peut s'agir de l'achat d'une rente, de retraits manuels, ou de solutions hybrides. Dans un contexte d'épargne volontaire (comme les nouveaux régimes volontaires d'épargne-retraite, ou RVER), cette tâche incombera à l'individu-épargnant, et il est possible que le gouvernement du Québec (qui a introduit les RVER) ait un rôle à jouer en informant l'épargnant et/ou en proposant une option par défaut avantageuse.

Les auteurs de ce rapport considèrent que les options actuellement disponibles sur le marché pourraient ne pas être les plus favorables dans un contexte de RVER. De plus, certaines approches observées à l'étranger pourraient servir d'inspiration au gouvernement pour guider les épargnants vers une option par défaut, en partenariat avec les institutions financières, et sans s'impliquer financièrement.

Ainsi, l'Équipe Pension du CIRANO propose une option de **rente viagère synthétique** par le biais d'**obligations échelonnées**. Dans cette option, l'épargne des travailleurs serait progressivement utilisée pour acheter des **obligations** qui viendraient à échéance d'une manière successive afin de garantir un revenu de retraite futur pour chaque année de retraite jusqu'à un âge prédéterminé. Plus précisément, ces obligations viendraient progressivement à échéance aux âges de 65 ans, 66 ans, 67 ans, ..., 90 ans, et 91 ans, offrant ainsi une rente quasi-viagère. Couvrir le **risque de longévité** au-delà de ces âges pourraient être trop coûteux et moins nécessaire puisque le rythme de vie diminue et l'individu touchera toujours les rentes fédérale (Sécurité de la Vieillesse) et provinciale (RRQ). De plus, étant un produit liquide et réversible, ces obligations pourraient être vendues si la personne devient invalide et peuvent être facilement transférables au moment du décès. L'option respecte donc l'objectif **volontaire** des RVER. L'option, si les fonds entre individus sont agrégés, pourrait aussi permettre un bon pouvoir d'achat et réduire le coût des obligations, tout en fournissant un client régulier à l'émetteur d'obligations, par exemple le gouvernement du Québec.

Finalement, elle permettrait de lier les objectifs de revenu de retraite et les décisions d'investissement durant la phase d'accumulation, permettant une approche plus dynamique dans une optique de cycle de vie.

Pour en arriver à cette proposition, ce rapport fournit un survol des diverses options actuellement disponibles sur le marché québécois, et présente les avantages, inconvénients et risques de chacune de celles-ci. Une option hybride, les **produits à garantie de retrait viager (GRV)**, est analysée en profondeur puisque le marché pour ceux-ci a subi une mutation importante; en effet, ces produits ne semblent pas robustes pour survivre à la situation économique actuelle. Qui plus est, les désavantages financiers des produits à GRV semblent autant dommageables pour le rentier que pour la compagnie qui les offre. Une **analyse financière** et une **analyse quantitative** sur les produits à GRV sont présentées dans ce rapport.

Ensuite, un bref survol international est présenté. Trois fonds de pension ont été choisis pour leur pertinence et l'originalité de leur approche. Aux **États-Unis**, le fonds *TIAA-CREF* utilise un système de **rentes différées**, qui permet une meilleure gestion des risques de marché (notamment la fluctuation des taux d'intérêt et des coûts de rente associés à ceux-ci). Également aux États-Unis, le gestionnaire *BlackRock* offre une approche de **cycle de vie** davantage liée aux objectifs de décaissement qu'aux objectifs d'accumulation. Dans ces deux cas, le lien entre la phase d'accumulation (ou d'épargne) et la phase de décaissement est mis en relief d'une manière convaincante. Finalement, au **Royaume-Uni**, le fonds *NEST* a été mis sur pieds comme solution simplifiée pour les employeurs offrant un nouveau régime d'épargne-volontaire, très similaire aux RVER. L'approche retenue par rapport à ce fonds quant au décaissement, au moment de la rédaction du rapport, est principalement le **rôle de conseiller** auprès des épargnants pour faciliter leur décision au moment de l'achat d'une rente.

Le rapport conclut avec la proposition du CIRANO, et des pistes de recherche future et peut être consulté sur le site Web du CIRANO à l'adresse suivante :
<http://www.cirano.qc.ca/pdf/publication/2013RP-02.pdf>