



Association nationale
des retraités fédéraux

National Association
of Federal Retirees

Vents de changement 2016 - 2017

Paysage des pensions au Canada

*Extrait – Introduction et paysage
économique international*

Ce document est un extrait

Introduction

Dans l'édition 2015-2016 de *Vents de changement*, nous laissions entendre que l'année dernière en avait été une de *statu quo*. Même s'il s'était produit quelques changements politiques, les choses avaient été relativement stables. En 2016-2017, ce ne fut pas le cas. L'année a été fort chargée pour les marchés publics, les ententes de régimes de pension privés et la législation relative aux régimes de pension.

Les marchés se sont effondrés, ont remonté la pente à toute vitesse et se sont effondrés à nouveau (et ce, à maintes reprises). Le départ de la Grande-Bretagne de l'UE a entraîné la chute des marchés, alors que l'élection présidentielle imprévisible des É.-U. a porté au pouvoir un président encore plus imprévisible, dont les commentaires publiés sur Twitter tard durant la soirée peuvent faire monter des actions en flèche ou les faire dégringoler. L'OPEP a envisagé de sabrer sa production, faisant subir des montagnes russes au prix du pétrole. En réaction à ces circonstances, les régimes de pension ont essuyé de grosses pertes, ont réalisé des gains importants et, dans certains cas, ont connu d'autres pertes importantes.

Parallèlement à l'augmentation de l'incertitude des marchés, les entreprises ont poursuivi leurs efforts pour obtenir plus de certitude au sujet de leur marge bénéficiaire. Les régimes de retraite à cotisations déterminées (RRCD) ont continué à prendre la place des régimes de retraite à prestations déterminées (RRPD). Les trois grands fabricants d'automobiles ont convaincu leurs employés d'adopter un régime de retraite à cotisations déterminées et Postes Canada a pratiquement mis ses employés en lock-out pour essayer de faire de même, mais sans succès. Ce contexte donne également un caractère attrayant aux régimes à prestations cibles.

Pour sa part, le gouvernement canadien a présenté deux législations qui ont fait des vagues dans l'univers des pensions : l'une bonifierait le Régime des pensions du Canada (projet de loi C-26) et l'autre établirait le cadre permettant la mise sur pied de

régimes à prestations cibles (et la « renonciation » aux prestations déterminées déjà gagnées) pour les sociétés d'État et les employeurs sous réglementation fédérale (projet de loi C-27).

Dans les pages suivantes, ces changements seront traités plus à fond, pour vous permettre de comprendre les événements qui se sont produits l'année dernière et les changements qui auront probablement lieu au cours de l'année prochaine.

Paysage économique

Marchés internationaux

Les marchés internationaux ont connu une année tumultueuse l'an dernier, sous le sceau d'une vive anxiété et de l'incertitude. Les marchés boursiers ont connu le pire début d'année de toute leur histoire. Le mois de janvier a été désastreux. Les marchés boursiers ont perdu plus de 4 trillions de dollars (américains) en valeur. Les marchés obligataires ont été instables, parce que les banques centrales ont vendu leurs réserves pour soutenir leurs devises et que les investisseurs se sont précipités pour assurer leur sécurité. L'indice boursier composite de Shanghai a été des plus durement touché le 26 janvier 2016. Dans un climat de crainte de ralentissement économique de la Chine, il a atteint son point le plus bas depuis décembre 2014, accusant sa perte quotidienne la plus considérable en huit ans.

Le 9 janvier 2016, le Japon a donné au marché l'un de ses plus grands chocs en annonçant sa politique de taux d'intérêt négatif¹. Les rendements des obligations d'État à dix ans du Japon ont été nuls en février, puis ont descendu à -0,05 % à la fin du mois.

¹ Les banques centrales versent de l'intérêt sur les fonds qu'elles conservent à leur administration centrale. Lorsque les taux d'intérêt sont négatifs, les banques sont tenues de payer la banque centrale pour qu'elle conserve leurs dépôts. Même si ces mesures peuvent avoir une incidence sur la rentabilité des banques (ce qui peut se traduire par des retombées positives pour les consommateurs), la stratégie vise à faire en sorte qu'il en coûte plus cher aux banques de conserver leurs liquidités et à les encourager à accorder des prêts ou à faire des investissements, ce qui stimule l'économie.

Les investisseurs se sont départis de leurs actions de banques et les investisseurs japonais se sont empressés d'investir dans les instruments de la dette du R.-U. ou des É.-U. En juin 2016, l'Allemagne a emboîté le pas, lorsque ses obligations à dix ans ont été vendues avec un rendement négatif. Le marché obligataire de la Suisse a également connu une brève période de taux négatif. Dans l'ensemble, les taux d'intérêt des marchés ont dégringolé. Le rendement négatif de la dette mondiale a augmenté, passant à 13,4 trillions de dollars (américains).

Le 23 juin 2016, les Britanniques ont voté à 51,9 % en faveur d'un retrait l'Union européenne. La livre sterling a immédiatement connu une baisse prononcée, passant de près de 1,50 \$ US à moins de 1,30 \$ US en quelques jours (et a accusé une baisse de 11 % durant la nuit du référendum même) (Wall Street Journal, 2016). Dans les deux jours suivant le vote, les actions mondiales ont essuyé des pertes de 3 trillions de dollars. Les rendements sur les *gilts* (nom des obligations d'État du R.-U.) à dix ans ont chuté, passant d'un peu moins de 2 % à moins de 1 % en janvier. En janvier 2017, la livre ne s'était pas encore rétablie, fluctuant entre 1,20 \$ US et 1,26 \$ US.

À compter de la fin juin 2016, l'indice boursier S&P 500, qui avait également été touché par l'affaire Brexit, s'était considérablement rétabli et avait bénéficié d'une série de hausses records. Certaines améliorations des données économiques américaines avaient aidé Wall Street, jusqu'à ce que l'élection américaine batte vraiment son plein. À compter d'août 2016, les marchés ont valsé intensément, pour dégringoler la nuit où Donald Trump a été élu président.

Ensuite, les marchés ont réagi. À nouveau. Les investisseurs semblaient aimer la notion d'un Congrès qui, contrôlé par les républicains, mettrait en place des mesures de relance fiscale, réduirait les taxes et les impôts, et annulerait les règlements touchant les entreprises américaines. Pour la première fois de son histoire, l'indice Dow Jones Industrial Average a franchi le cap des 20 000 points. Les rendements des obligations des É.-U. et du Canada ont monté en flèche (par contre, la hausse a été moins prononcée pour celles du Canada). Les analystes financiers ont commencé à parler de « trumpflation », terme désignant l'hypothèse que le président Trump aiguillonnerait

l'inflation du dollar américain, ajoutant ainsi 6 trillions de dollars aux déficits de la décennie à venir.

Malgré cette conjoncture, et alors que l'incertitude se faisait vive, la volatilité² touchait des planchers historiques. Le VIX (*Volatility Index*) du Chicago Board Options Exchange (CBOE) est un indice de la volatilité qui mesure les craintes du marché et il s'est maintenu à des niveaux extrêmement bas pendant des mois³. Cela dit, le VIX a connu un rebond en janvier 2017, lorsque les politiques commerciales protectionnistes et les restrictions sur les déplacements aux É.-U. ont dominé les premiers jours du mandat du président Trump (Moore, 2017). Si cela est le cas, et que l'incertitude et la volatilité augmentent, les régimes de pension devraient s'attendre à une diminution des rendements. Denise Kehler, de Willis Towers Watson, a déclaré : « [...] la robustesse que nous avons observée pendant très longtemps touche à sa fin. [...] Dans l'ensemble, nous estimons que c'est la période économique la plus instable que nous ayons constatée depuis un certain temps. »

Bibliographie

Moore, E. (2017, janvier 31). *Investors cool on Trumpflation after US travel ban*. Retrieved from Financial Times: <https://www.ft.com/content/b6fc266e-e710-11e6-967b-c88452263daf>

Wall Street Journal. (2016). Retrieved from http://www.vismam.ch/uploads/allegati/The_big_events_that_shook_financial_markets_in_2016.pdf

² La volatilité désigne le degré d'incertitude ou de risque par rapport à l'ampleur des changements de la valeur des titres. Une volatilité élevée signifie que le prix des actions change de manière spectaculaire en peu de temps.

³ Cela a entraîné de la confusion. Cependant, l'incertitude ou l'instabilité ne se traduisent pas toujours par de la volatilité. Le VIX représente plutôt un indicateur coïncidant qu'un indicateur important. En d'autres termes, le VIX s'apparente plus à un portrait du marché qu'à une mesure prédictive.