

NOTE DE RECHERCHE DE L'IREC

L'évolution du patrimoine des ménages au Québec, 1999-2016

Gilles L. Bourque

NOVEMBRE 2018

Notices biographiques

Chercheur pour l'IRÉC, **Gilles L. Bourque** détient un doctorat en sociologie économique et une maîtrise en sciences économiques à l'UQAM. Il est l'auteur du livre *Le modèle québécois de développement : de l'émergence au renouvellement*, paru en 2000 aux Presses de l'Université du Québec qui a obtenu le premier Prix pour la meilleure thèse de doctorat de l'IRÉC. Il est coauteur, avec Benoît Lévesque, du livre *Le renouveau de la sociologie économique de langue française*, Paris, Desclée de Brouwer, 2000.

© Institut de recherche en économie contemporaine
ISBN 978-2-924927-13-7 (PDF)

ISBN 978-2-924927-14-4 (version imprimée)

Dépôt légal — Bibliothèque nationale du Québec, 2018

Dépôt légal — Bibliothèque nationale du Canada, 2018

IRÉC, 10555, Avenue de Bois-de-Boulogne, CP 2006, Montréal (Québec) H4N 1L4

Faits saillants

- Entre 1999 et 2012, le patrimoine des ménages québécois avait connu une plus forte croissance que celui de leur voisin ontarien et même que celui de l'ensemble du Canada. Or, lorsqu'on mesure de nouveau la variation des actifs pour la période 1999-2016, sur la base des données plus récentes de l'Enquête sur la sécurité financière (ESF) des ménages, le constat est tout à fait différent. **Dans toutes les catégories, la croissance du patrimoine des ménages québécois a été moindre.** Un écart de plus de 15 points de pourcentage de la croissance des actifs financiers en défaveur du Québec, mais de 40 points pour les actifs non financiers, contre une dizaine de points d'écart pour les dettes, laissant ainsi un écart de 30 points de pourcentage pour la croissance de la valeur nette des ménages des Québécois comparé à l'ensemble du Canada. Cette détérioration relative s'explique en grande partie par la surpondération des actifs non financiers dans le ROC. La flambée des prix de l'immobilier à Vancouver et Toronto a fait croître de façon beaucoup plus importante leur patrimoine net. Mais ce facteur n'explique pas tout, puisque l'écart s'est aussi creusé dans les catégories des actifs financiers.
- Pour l'ensemble du Canada, l'actif total des ménages s'élevait, en 2016, à un peu plus de 12 billions \$ avec, respectivement, des actifs financiers de 5,8 billions \$, des actifs non financiers (essentiellement les résidences principales) dépassant les 6 billions \$ et des capitaux propres en entreprise de 948 milliards \$. Puisque la dette totale des ménages canadiens s'élevait la même année à 1,8 billion \$, la valeur nette du patrimoine des ménages était ainsi ramenée à 10,3 billions \$ en 2016. Les actifs totaux des ménages québécois s'élevaient pour leur part à 2,2 billions \$. Ces actifs se décomposent de la façon suivante : 1,2 billion \$ en actifs financiers, 972 milliards \$ en actifs non financiers (dont 617 milliards \$ pour les résidences principales) et 210 milliards \$ en capitaux propres en entreprise. Les dettes totales de 306 milliards \$ ramènent la valeur nette du patrimoine des Québécois à 1,9 billion \$ pour l'année 2016. **Alors que la population du Québec représente 23 % de la population canadienne, la part québécoise de l'actif total canadien ne s'élève qu'à 18 %.**
- Si la croissance du patrimoine des Canadiens et des Québécois s'est poursuivie au cours des quatre dernières années, les « profils patrimoniaux » des deux groupes continuent de se différencier. **La part du patrimoine non financier reste dominante dans le reste du Canada alors que ce sont les actifs collectifs de retraite qui se distinguent chez les Québécois.** Par contre, chez les deux groupes, l'inégalité de patrimoine se manifeste dans les catégories « capitaux propres dans l'entreprise » et « détention de capital-actions ». Les ménages québécois sont généralement moins endettés mais l'écart s'explique par le fait que la valeur de l'actif immobilier des unités familiales québécoises est beaucoup moins importante que dans le reste du Canada.

- Lorsque l'on compare les résultats canadiens à ceux de l'Ontario, on constate, à une ou deux exceptions près, que les proportions d'actifs et de dettes de chaque catégorie sont assez identiques. Par exemple, comme on l'observe pour l'ensemble canadien, la part des actifs financiers est légèrement inférieure à 50 % alors que celle des actifs non financiers représente un peu plus de 50 %. La part de la dette est identique à une fraction près, de même pour l'hypothèque sur la résidence. En somme, on aurait de la difficulté à trouver des caractéristiques qui permettraient de différencier le « profil patrimonial » ontarien de celui du Canada. Néanmoins, avec son actif global de 5 billions \$, **la part de l'Ontario dans l'actif total du Canada (41 %) est significativement supérieure à sa part de la population totale canadienne (38 %)**.
- C'est entre 1984 et 1999 que le montant total détenu par les Québécois dans les régimes d'épargne individuels a le plus rapidement augmenté : il a été multiplié par 6,4 alors que le total des actifs financiers n'avait augmenté que de 1,8 fois pendant la même période. Pendant ces années, le nombre d'unités familiales cotisant à un régime individuel avait crû de 27 points de pourcentage alors que le groupe d'âge de 25 à 34 ans avait enregistré un bond spectaculaire de 36 points de % dans ces régimes. Entre 1999 et 2012, les actifs enregistrés dans les régimes individuels ont continué à croître, mais à un rythme bien inférieur. **Cette grande transformation de la composition de l'épargne pour la retraite, en faveur des régimes individuels, semble donc s'être épuisée pendant cette période.** L'Enquête sur la sécurité financière de 2016 confirme ce constat puisqu'elle signale une baisse de la couverture de ces régimes alors que l'on constate une légère hausse de celle des régimes collectifs pour les unités familiales.
- Enfin, nous évaluons que l'épargne québécoise est encore aujourd'hui canalisée, de façon trop importante, par des institutions financières à l'extérieur du Québec, des institutions financières dont les principes et les pratiques sont souvent à des années-lumière d'une finance responsable. **Nous évaluons à 300 milliards \$ la valeur de ces épargnes qui sont retirées du circuit économique québécois, soit l'équivalent d'une 2^e Caisse de dépôt et placement !**

Table des matières

Faits saillants	i
Introduction	1
CHAPITRE 1	
Aperçu global de la sécurité financière des ménages.....	3
1.1 Comparaison des patrimoines des ménages en 2016	3
1.2 D'importants écarts d'inégalité de patrimoine	6
CHAPITRE 2	
Comparaison 1999-2016 : des évolutions différenciées	9
2.1 Un patrimoine collectif de retraite en hausse.....	9
2.2 Variation globale des patrimoines 1999-2016 : des résultats surprenants	11
CHAPITRE 3	
Quelques caractéristiques du patrimoine de la retraite	15
3.1 L'épargne retraite en fonction de caractéristiques sociodémographiques	15
3.2 Les régimes collectifs malmenés par les marchés financiers.....	17
Conclusion	19

Liste des tableaux et graphique

TABLEAU 1. Composition du patrimoine, valeur globale, 2016 (En million \$ et en %)	4
TABLEAU 2. Composition du patrimoine, valeur médiane et moyenne, 2016 (En dollar et en % d'unité familiale)	7
TABLEAU 3. Évolution du patrimoine, valeur globale, Québec, 2016 (En million \$ de 2016 et en % d'unité familiale)	10
TABLEAU 4. Variation des actifs et dettes des ménages, Canada, Québec et Ontario, 1999-2012 et 1999-2016, en %	12
GRAPHIQUE 1. Salaires et raitements en % du PIB	13
TABLEAU 5. Actifs dans les régimes de retraite privés, valeur médiane et moyenne, Québec, 1999, 2016 (\$ de 2016)	16

Introduction

La présente note de recherche vise à mesurer l'évolution du patrimoine des ménages au Québec depuis le début des années 2000. Nous avions fait une telle analyse en 2015 (publiée en janvier 2016¹) sur la base des données de l'Enquête sur la sécurité financière (ESF) des ménages qui s'achevait sur l'année 2012. Nous mettons à jour cette analyse en nous appuyant sur la nouvelle radiographie de la situation des ménages canadiens issue des données de l'ESF pour l'année 2016, dévoilée récemment². Grâce aux constats que nous avions tirés de notre précédent bilan, nous allons réévaluer l'évolution du patrimoine des ménages québécois en la comparant à celle des ménages de l'Ontario et du Canada dans son ensemble.

Les données provenant des enquêtes successives sur la sécurité financière des ménages peuvent également nous donner un éclairage complémentaire sur les enjeux de l'épargne pour la retraite au Québec, complétant nos autres études sur le sujet et nos portraits de la finance responsable. Nous profiterons donc du traitement de ces données pour tirer quelques constats de la situation particulière de l'épargne pour la retraite des ménages québécois, en fonction d'un ensemble de critères socioéconomiques qui ont été intégrés à ces enquêtes. En tenant compte de l'évolution et des caractéristiques de l'épargne-retraite en fonction des unités familiales et des groupes d'âge, nous pourrons, par exemple, aborder les enjeux d'inégalité sociale et d'équité intergénérationnelle.

En conclusion, nous poursuivrons notre réflexion sur les façons d'apparier l'épargne québécoise, en particulier l'épargne de long terme accumulée en vue de la retraite, aux besoins d'investissements permettant d'assurer la transition vers une économie à faible intensité de carbone.

1. Gilles L. Bourque (2016). L'évolution du patrimoine des ménages au Québec, 1999-2012, Note de recherche de l'IRÉC, janvier 2016 <https://irec.quebec/publications/notes-de-recherche/levolution-du-patrimoine-des-menages-au-quebec-1999-2012>.

2. Cette enquête est produite tous les quatre ans par Statistique Canada. La plus récente, celle qui s'achève sur l'année 2016, a été diffusée en décembre 2017. Voir <https://www150.statcan.gc.ca/n1/daily-quotidien/171207/dq171207b-fra.htm>.

CHAPITRE 1

Aperçu global de la sécurité financière des ménages

Cette note de recherche s'appuie sur les Enquêtes sur la sécurité financière (ESF) des ménages au Canada. Menée de façon sporadique auprès d'environ 20 000 ménages, cette enquête permet de recueillir des données sur la valeur des avoirs et des dettes des unités familiales (cette notion désigne autant les personnes seules que les familles économiques de deux personnes ou plus). Elle permet de dessiner un portrait statistique de la valeur nette des ménages pour l'ensemble du Canada et pour chacune des dix provinces. Ces données comprennent les avoirs financiers et non financiers tels que l'épargne et la valeur des résidences, mais aussi les hypothèques ou les prêts étudiants. Contrairement aux enquêtes précédentes, Statistique Canada a tenu compte de l'une des composantes majeures de la valeur nette des ménages en évaluant la valeur des droits à pension dans les régimes d'employeur.

1.1 Comparaison des patrimoines des ménages en 2016

Dans les deux tableaux suivants, nous retrouvons rassemblées les données de l'Enquête de 2016 pour toutes les catégories. Le premier représente la composition globale du patrimoine des ménages pour l'ensemble du Canada, pour le Québec et pour l'Ontario. Ce tableau montre, pour l'ensemble des unités familiales des juridictions représentées, les valeurs monétaires totales (en million de dollars constants de 2012) de chacune des grandes catégories d'actif et de dette. Le pourcentage donne, pour chacune des juridictions, la part que représente chaque catégorie par rapport à l'actif total.

Pour l'ensemble du Canada, on peut constater que l'actif total des ménages canadiens s'élevait, en 2016, à un peu plus de 12 billions³ \$ avec, respectivement, des actifs financiers de 5,8 billions \$, des actifs non financiers (essentiellement les résidences principales) dépassant les 6 billions \$ et des capitaux propres en entreprise de 948 milliards \$. Puisque la dette totale des ménages canadiens s'élevait la même année à 1,8 billion \$, la valeur nette du patrimoine des ménages est ainsi ramenée à 10,3 billions \$ en 2016.

Lorsque l'on compare ces derniers résultats avec ceux de l'Ontario, on trouve que, à une ou deux exceptions près, les proportions d'actifs et de dettes de chaque catégorie sont assez identiques, pour les ménages ontariens, à ceux de l'ensemble du Canada. Par exemple, comme dans le cas de l'ensemble canadien, la part des actifs financiers est légèrement inférieure à 50 % alors que celle des actifs non financiers représente un peu plus de 50 %. La part de la dette est identique à une fraction près, tout comme l'hypothèque sur la résidence. Néanmoins, avec son actif global de 5 billions \$, la part de l'Ontario dans l'actif total du Canada (41 %) est significativement supérieure à sa part de la population totale canadienne (38 %). Autrement dit, on aurait de la difficulté à trouver des

3. 1 billion = 1 000 milliards

caractéristiques qui permettraient de différencier le « profil patrimonial » ontarien de celui du Canada, sauf en ce qui concerne sa capacité à produire davantage de patrimoine que la moyenne. Ce qui n'est vraisemblablement pas le cas pour le Québec, comme nous le verrons maintenant.

**Tableau 1. Composition Du Patrimoine, Valeur Globale 2016
(En million \$ et en %)**

Catégories d'actif et de dette	Canada		Québec		Ontario	
	millions \$	%	millions \$	%	millions \$	%
Actif total	12 027 585	100	2 192 444	100	4 944 350	100
Actif financier	5 837 711	48,5	1 220 148	55,7	2 320 716	46,9
Dans les régimes de retraite privés (1)	3 515 237	29,2	786 885	35,9	1 387 572	28,1
REER, FERR, CRI et autre	1 197 441	10,0	230 833	10,5	478 933	9,7
Régimes de pension agréés (RPA)	2 317 796	19,3	556 053	25,4	908 639	18,4
Hors des régimes de retraite privés	1 374 235	11,4	222 623	10,2	582 610	11,8
Dépôts dans institutions financières	401 460	3,3	76 116	3,5	160 719	3,3
Fonds mutuels et fonds de placement	297 421	2,5	36 362	1,7	126 826	2,6
Capital-actions	249 985	2,1	31 095	1,4	111 884	2,3
Obligations d'épargnes et autres	21 531	0,2	4 933	0,2	9 925	0,2
CÉLI	163 984	1,4	37 282	1,7	64 010	1,3
Autres actifs financiers	239 854	2,0	36 835	1,7	109 246	2,2
Actifs non financiers	6 189 874	51,5	972 296	44,3	2 623 634	53,1
Résidence principale	4 334 947	36,0	617 165	28,1	1 950 211	39,4
Autres biens immobiliers	1 202 268	10,0	209 323	9,5	458 549	9,3
Véhicules	297 955	2,5	60 677	2,8	97 347	2,0
Autres actifs non financiers	354 703	2,9	85 131	3,9	117 526	2,4
Capitaux propres dans l'entreprise	948 239	7,9	210 640	9,6	350 534	7,1
Dette totale	1 755 045	14,6	306 379	14,0	714 699	14,5
Hypothèques	1 416 565	11,8	240 805	11,0	587 579	11,9
Résidence principale	1 116 819	9,3	175 530	8,0	483 060	9,8
Autres biens immobiliers	299 746	2,5	65 276	3,0	104 519	2,1
Marge de crédit	142 194	1,2	22 945	1,0	55 359	1,1
Carte de crédit et crédit à tempérament	39 045	0,3	8 537	0,4	15 516	0,3
Prêts étudiants	36 898	0,3	5 767	0,3	18 208	0,4
Prêts automobiles	96 980	0,8	23 239	1,1	30 193	0,6
Autres dettes	23 364	0,2	5 085	0,2	7 844	0,2
Valeur Nette (actifs moins dettes)	10 272 540	85,4	1 886 065	86,0	4 229 651	85,5

Statistique Canada. Tableau 11-10-0016-01 (anciennement CANSIM 205-0002) Enquête sur la sécurité financière (ESF), actifs et dettes détenus selon le type de famille économique, par groupe d'âge, Canada, provinces et certaines régions métropolitaines de recensement. Note : les données en rouge doivent être prises avec prudence; (1) exclut les régimes publics (SV, SRG, RPC-RRQ).

Avant d'illustrer ces différences de composition avec l'Ontario, disons quelques mots sur les résultats globaux pour le Québec.

Le tableau 1 nous indique que les actifs totaux des ménages québécois s'élèvent à 2,2 billions \$. Ces actifs se décomposent de la façon suivante : 1,2 billion \$ en actifs financiers, 972 milliards \$ en actifs non financiers (dont 617 milliards \$ pour les résidences principales) et 210 milliards \$ en capitaux propres en entreprise. Par ailleurs, les dettes totales de 306 milliards \$ ramènent la valeur nette du patrimoine des Québécois à 1,9 billion \$ pour l'année 2016. Ces données sur les actifs financiers des Québécois nous permettent de valider les estimations que nous avons faites dans le portrait de la finance responsable au Québec⁴. Dans ce rapport, pour la même année 2016, notre évaluation établissait à 908 milliards \$ les actifs financiers totaux sous gestion au Québec (contre 1,2 billion \$ selon les chiffres de l'ESF). Tenant compte du fait que les actifs du régime des rentes du Québec (RRQ) avaient été intégrés dans ce rapport sur la FSR, ce que ne fait pas l'Enquête de Statistique Canada, on pourrait conclure que notre portrait sous-estimait de façon importante les actifs financiers des Québécois. Mais cet écart s'explique par le fait que notre rapport sur la FSR s'intéresse **aux actifs sous gestion au Québec**, ce que ne fait pas l'ESF. Cette dernière tient compte de la juridiction d'où proviennent ces actifs et non de l'endroit où ils sont gérés. Il faut donc, encore une fois, en conclure qu'une importante part de l'épargne québécoise est gérée à l'extérieur du territoire québécois, et que celle-ci est encore plus importante que nous l'avions évaluée dans notre étude précédente : **300 plutôt que 120 milliards \$**. Quoi qu'il en soit, peu importe le lieu où il est géré, le tableau 1 nous indique que la composition du patrimoine global détenu par les Québécois se distingue de façon significative de celle du reste du Canada.

- 1) Alors que la population du Québec représente 23 % de la population canadienne, la part québécoise de l'actif total canadien **ne s'élève qu'à 18 %**. Nous verrons dans le chapitre 2 que sa situation s'est détériorée depuis la précédente Enquête.
- 2) Dans le reste du Canada, l'élément le plus important du patrimoine reste la résidence principale, avec une moyenne de 36 % des actifs. En Ontario, par exemple, cet élément représente 39,4 % de l'avoir total des ménages ; au Québec sa part n'est que de 28,1 %, un **écart de plus de 10 points de pourcentage**.
- 3) Par contre, l'épargne-retraite des Québécois représente **35,9 % de leur avoir total** alors que pour l'ensemble du Canada (idem pour l'Ontario) cet élément compose un peu moins de 30% de l'avoir des ménages. Sur ce plan, la différence la plus importante se retrouve dans la catégorie des régimes collectifs de retraite (les régimes de pension agréés, RPA, dans les tableaux), avec un écart de 7 points de pourcentage entre le Québec et l'Ontario.
- 4) Dans les catégories d'épargne individualisée, les ménages québécois se distinguent peu de ceux de l'Ontario et de l'ensemble canadien. Pour les régimes en entreprises (REER, FERR, CRI et autres) leur part est légèrement supérieure (10,5 % vs 10%) alors que pour la grande catégorie des actifs financiers hors des régimes de retraite, elle est plus significativement inférieure (10,2 % vs 11,4 %). Il est utile de souligner ici que chaque point de pourcentage représente tout de même autour de 22 milliards \$. Lorsque l'on décompose la catégorie de l'épargne hors des régimes d'entreprise, on constate que les ménages québécois ont moins d'actifs financiers dans les fonds mutuels de placement et dans le capital-actions d'entreprise, mais un peu plus dans les CÉLI.

4. Voir Claude Jr Dostie, *Portrait 2016 de la finance responsable au Québec*, IREC, octobre 2017.

- 5) **Une autre différence surprenante des particularités québécoises se retrouve dans la catégorie des capitaux propres en entreprises.** C'est en effet au Québec que l'on retrouve, en proportion, la part la plus importante de cette catégorie. C'est 2,5 points de pourcentage de plus que les ménages ontariens et 1,7 points de plus que la moyenne canadienne. Ce qu'il faut probablement en comprendre, c'est que **les Québécois sont beaucoup plus présents dans la petite entreprise familiale**, alors que dans le reste du Canada, et en particulier en Ontario, la propriété des entreprises passe davantage par la détention de titres en capital-actions sous forme de fiducie familiale.
- 6) Finalement, en ce qui concerne les catégories de dette, il faut souligner que les ménages québécois sont légèrement moins endettés que dans le reste du Canada. L'écart s'explique principalement par le niveau plus faible des hypothèques sur la résidence principale. Ce qui est normal dans la mesure où l'actif immobilier des unités familiales québécoises est beaucoup moins important que dans le reste du Canada. Par contre, la part des autres biens immobiliers et des prêts automobiles est légèrement plus importante que la moyenne canadienne.

1.2 D'importants écarts d'inégalité de patrimoine

Dans le prochain tableau, nous présentons le patrimoine des ménages calculé en valeur moyenne et médiane par unité familiale pour chacune des catégories d'actif et de dette. Les pourcentages représentent la part des unités familiales qui sont couvertes par cette catégorie. Pour ne pas surcharger le tableau, nous comparons seulement le Québec à l'ensemble du Canada⁵. Rappelons que la valeur médiane permet de départager les unités familiales en deux groupes égaux : la moitié d'entre elles ont un patrimoine inférieur à la valeur médiane et l'autre moitié ont une valeur supérieure. La valeur moyenne, quant à elle, est une moyenne arithmétique qui représente le total de l'ensemble des valeurs divisé par le nombre de valeurs (d'unités familiales) dans les données, ce qui fait qu'elle est directement affectée par les valeurs extrêmes de cet ensemble. Généralement, quand l'écart entre le montant moyen et le montant médian est grand, cela signifie que les données de cette catégorie comprennent plusieurs valeurs extrêmes, ce qui revient à dire, pour ce qui nous intéresse, que les inégalités de patrimoine de cette catégorie sont grandes entre les unités familiales.

À cet égard, le tableau 2 montre que ce sont les catégories d'actifs non financiers qui signalent les inégalités les moins importantes de patrimoine alors que les catégories d'actifs financiers hors des régimes de retraite sont au contraire marquées par de grands écarts, ce qui laisse deviner de grandes inégalités de patrimoine financier. À cet égard, les catégories qui se distinguent par leur niveau d'inégalité sont celles des capitaux propres dans l'entreprise et de détention de capital-actions qui ont, respectivement, des valeurs moyennes de 54 et de 6,5 fois plus élevées que leurs valeurs médianes; en comparaison, la valeur moyenne des résidences principales est seulement 1,07 fois plus élevée que la valeur moyenne. Autre caractéristique à retenir : les unités familiales québécoises sont systématiquement moins nombreuses à posséder un patrimoine, à l'exception des régimes de retraite collectifs, mais plus nombreuses à posséder des passifs de marge de crédit, de prêts automobiles et d'autres dettes. Pour renforcer ce que nous disions dans la section précédente concernant la possession d'actifs non financiers : **un écart de 5,9 points de pourcentage sépare la part des unités familiales détenteurs de résidence principale au Québec et au Canada (55,8 % vs 61,7 %).**

5. À plus forte raison, comme nous l'avons vu précédemment, que le profil patrimonial des ménages ontariens est assez identique à celui de l'ensemble du Canada.

**Tableau 2. Composition du patrimoine, valeur médiane et moyenne, 2016
(En dollar et en % d'unité familiale)**

Catégories d'actif et de dette	Canada			Québec		
	%	Médiane	Moyenne			
				%	Médiane	Moyenne
Actif financier	100	440 200	783 600	100	308 600	581 500
Dans les régimes de retraite privés (1)	71,3	150 000	321 200	72,3	134 200	288 600
REER, FERR, CRI et autre	58,3	50 000	133 900	57,6	41 300	106 200
Régimes de pension agréés (RPA)	51,4	156 200	294 000	54,1	144 600	272 500
Hors des régimes de retraite privés	96,2	11 600	93 000	95,1	9 800	62 100
Dépôts dans institutions financières	94,5	5 000	27 700	92,9	4 000	21 700
Fonds mutuels et fonds de placement	10,7	50 000	180 500	6,4	54 000	149 700
Capital-actions	7,3	21 000	222 000	6,1	20 000	135 900
Obligations d'épargnes et autres	4,3	2 500	32 300	3,3	5 000	39 600
CÉLI	42,4	12 000	25 200	39,7	15 000	24 900
Autres actifs financiers	21,1	12 000	74 100	18,6	10 000	52 600
Actifs non financiers	100	256 000	403 300	100	172 500	257 900
Résidence principale	61,7	349 000	457 900	55,8	250 000	293 300
Autres biens immobiliers	18,2	210 000	431 200	16,4	172 500	337 900
Véhicules	79,2	15 000	24 500	77	15 000	20 900
Autres actifs non financiers	100	10 000	23 100	100	10 000	22 600
Capitaux propres dans l'entreprise	17,8	10 000	346 500	15,5	6 600	359 600
Dette totale	70,4	80 600	162 400	70	45 000	116 100
Hypothèques	38,4	190 000	240 600	35	145 000	182 300
Résidence principale	35,3	180 000	205 900	32,3	135 000	143 900
Autres biens immobiliers	7	180 000	280 500	6,8	137 000	252 700
Marge de crédit	21,7	15 000	42 600	17,8	12 000	34 100
Carte de crédit et crédit à tempérament	37,7	3 000	6 700	41,8	2 500	5 400
Prêts étudiants	12,4	12 000	19 400	11,7	8 000	13 100
Prêts automobiles	29,5	17 000	21 400	33,1	15 000	18 600
Autres dettes	9,8	4 200	15 500	11,1	4 000	12 200
Valeur Nette (actifs moins dettes)	100	295 100	669 300	100	208 900	500 200

Statistique Canada. Tableau 11-10-0016-01 (anciennement CANSIM 205-0002) Enquête sur la sécurité financière (ESF), actifs et dettes détenus selon le type de famille économique, par groupe d'âge, Canada, provinces et certaines régions métropolitaines de recensement. Note : les données en rouge doivent être prises avec prudence; (1) exclut les régimes publics (SV, SRG, RPC-RRQ).

Arrêtons-nous plus spécifiquement sur l'avoir financier des ménages québécois. Il faut se rappeler que le pourcentage affiché pour chacune des catégories indique la part du nombre total d'unités familiales qui possèdent cet élément d'actif dans leur patrimoine. On constate ainsi que 72,3 % des ménages québécois auraient une forme ou une autre d'actifs dans des régimes de retraite privés (REER ou RPA) avec un montant médian de 134 200 \$. Il y a davantage de ménages qui ont des régimes privés individualisés (57,6 %) que des régimes de retraite collectifs (54,1 %), cependant la valeur détenue en droits à pension des régimes collectifs représente un montant significativement

plus élevé pour ceux qui en possèdent (un peu plus de deux fois plus selon la valeur médiane). Remarquons que ce dernier groupe compte 3 points de pourcentage de plus de ménages au Québec qu'au Canada, ce qui représente tout de même autour d'un quart de million de personnes. Ce n'est pas négligeable.

Du côté de l'épargne hors des régimes de retraite, on constate deux choses : d'une part, si la presque totalité des ménages québécois possède des actifs dans cette grande catégorie d'épargne (95,1 %), c'est principalement parce que 92,9 % des unités familiales ont des dépôts dans des institutions financières, mais les avoirs détenus sous cette forme sont peu significatifs (la moitié possèdent moins de 4 000 \$) ; d'autre part, bien que les actifs détenus sous forme de fonds mutuels et de capital-actions sont généralement plus importants que les dépôts, ils ne sont détenus, respectivement, que par 6,4 et 6,1 % des unités familiales québécoises⁶. Dans ces catégories, les Québécois sont systématiquement moins présents que les unités familiales canadiennes. Notons finalement que, sept ans après leur création, les CÉLI sont parvenus à se retrouver dans les bas de laine de 39,7% des unités familiales, avec une valeur médiane de 15 000 \$.

En somme, si la croissance du patrimoine des Canadiens et des Québécois s'est poursuivie au cours des quatre dernières années, les « profils patrimoniaux » des deux groupes continuent à se différencier. La part du patrimoine non financier reste dominante dans le reste du Canada alors que ce sont les actifs collectifs de retraite qui se distinguent chez les Québécois. Chez les deux groupes, les catégories qui se signalent par leur niveau d'inégalité sont celles des capitaux propres dans l'entreprise et de détention de capital-actions. Les ménages québécois sont généralement moins endettés mais l'écart s'explique par le fait que l'actif immobilier des unités familiales québécoises est beaucoup moins important que dans le reste du Canada.

6. Il faut ici comprendre que la majorité des ménages qui ont des parts dans des fonds mutuels les ont placés dans leur REER et se retrouvent donc dans cette dernière catégorie.

CHAPITRE 2

Comparaison 1999-2016 : des évolutions différencierées

La reprise tous les quatre ans de l'Enquête sur la sécurité financière nous permet de comparer l'évolution du patrimoine des ménages dans le temps. Dans les deux prochains tableaux, nous allons comparer cette évolution (sur la base des données des enquêtes réalisées en 1999, en 2012 et en 2016) pour toutes les catégories d'actif et de dette pour le Québec seulement, puis dans un deuxième temps en comparant les variations pour les ménages du Canada, du Québec et de l'Ontario. Contrairement à ce que nous avions pu faire dans la note de recherche de 2016, nous ne pourrons pas faire l'analyse de l'évolution par quintile puisque le nouveau tableau de Statistique Canada (qui remplace cansim 205-0002) n'offre plus ces choix de sélection de données.

2.1 Un patrimoine collectif de retraite en hausse

Le tableau 3 présente les résultats québécois des trois enquêtes que nous avons retenues, pour toutes les catégories répertoriées. Les valeurs globales de chaque catégorie ainsi que les pourcentages de la part des unités familiales couvertes par cette catégorie sont représentés. Ainsi, les deux dernières colonnes de ce tableau présentent une partie des données québécoises inscrites dans les tableaux 1 et 2. Il est particulièrement instructif de constater les changements importants qui ont pu s'opérer dans certaines catégories sur cette période d'une quinzaine d'années. Puisque les variations des actifs globaux seront abordées plus spécifiquement dans la dernière section de ce chapitre (tableau 4), l'analyse, ici, sera limitée à l'évolution structurelle du patrimoine des ménages.

Il y aurait deux grandes séries de remarques à faire sur cette évolution du « profil patrimonial » des ménages québécois au cours de cette période. La première série de remarques porte sur le volet de l'épargne. Sur ce plan, on ne peut que **souligner le renforcement significatif du patrimoine collectif de retraite des Québécois**. Entre 1999 et 2016, la part des détenteurs de droits de régime collectif de retraite est passée de 44,8 % à 54,1 % (**augmentation de 20 %**) alors que leur actif global a été multiplié par 2,6 pendant la période (**augmentation de 160 %**). En 1999 ce patrimoine collectif représentait 64 % de l'épargne-retraite des ménages; en 2016 il atteignait 71 %. Il faut encore une fois souligner que le régime des rentes du Québec n'est pas compris dans ce chiffre, ce qui renforce encore plus, lorsqu'on en tient compte, le constat du caractère collectif du patrimoine québécois pour la retraite.

Toujours sur le plan de l'épargne, l'autre remarque importante que nous pouvons faire concerne l'évolution du compte épargne libre d'impôt (CELLI), cette catégorie d'instrument financier qui se situe hors des régimes de retraite et qui se veut particulièrement inégalitaire dans sa conception. Les données de 2016 confirment le constat que ce nouveau véhicule financier aurait en quelque sorte détourné une partie des actifs des Québécois hors de l'épargne pour la retraite, alors même que la capacité des ménages à conserver un même niveau de vie à la retraite dans les années à

venir redevient une préoccupation majeure des intervenants dans le domaine. Après seulement sept années d'existence, **40 % des ménages ont déposé une part de leurs actifs dans ce véhicule d'épargne**, en faisant ainsi l'un des véhicules d'épargne hors régime de retraite les plus populaires. Mais en même temps, la contribution dans les REER diminuait, tant en proportion des actifs détenus que de la part des ménages qui en détenaient. On peut encore une fois se questionner sur la rationalité de cet instrument financier qu'est le CELI, qui semble davantage répondre au lobby des ménages les plus riches qui veulent éviter l'impôt plutôt qu'à l'intérêt général des ménages québécois.

Tableau 3. Évolution du patrimoine, valeur globale, Québec, 1999 à 2016
En million (\$ de 2016) et en % d'unité familiale (1)

Catégories d'actif et de dette	1999		2012		2016	
	millions \$	%	millions \$	%	millions \$	%
Actif total	971 689	100,0	2 056 755	100,0	2 192 444	100,0
Actif financier	544 271	100	1 158 173	100	1 220 148	100
Dans les régimes de retraite privés (1)	330 728	66,7	718 201	70,9	786 885	72,3
REER, FERR, CRI et autre	118 368	55,2	214 354	58,3	230 833	57,6
Régimes de pension agréés (RPA)	212 360	44,8	503 847	51,3	556 053	54,1
Hors des régimes de retraite privés	104 396	90,3	243 054	94,2	222 623	95,1
Dépôts dans institutions financières	42 922	88,9	77 259	92,2	76 116	92,9
Fonds mutuels et fonds de placement	15 605	9,3	37 573	7,7	36 362	6,4
Capital-actions	21 243	7,2	59 820	7,2	31 095	6,1
Obligations d'épargnes et autres	5 170	10,2	9 094	5,4	4 933	3,3
CÉLI	15 855	30,1	37 282	39,7
Autres actifs financiers	19 455	9,3	43 452	17,2	36 835	18,6
Actifs non financiers	427 418	100	898 582	100	972 296	100
Résidence principale	255 183	54,6	588 185	56,9	617 165	55,8
Autres biens immobiliers	71 380	16,5	170 484	16,5	209 323	16,4
Véhicules	36 023	72	57 018	76,3	60 677	77
Autres actifs non financiers	64 833	100	82 895	100	85 131	100
Capitaux propres dans l'entreprise	109 147	14,5	196 918	13,5	210 640	15,5
Dette totale	115 204	64,3	261 140	71,3	306 379	70
Hypothèques	89 384	31,8	195 504	34,5	240 805	35
Résidence principale	69 466	29,2	145 949	31,8	175 530	32,3
Autres biens immobiliers	19 918	5	49 555	5,6	65 276	6,8
Marge de crédit	4 622	15,3	27 733	20,7	22 945	17,8
Carte de crédit et crédit à tempérament	2 983	33,3	7 816	44,7	8 537	41,8
Prêts étudiants	4 081	11,9	3 398	10,1	5 767	11,7
Prêts automobiles	8 578	20,9	22 839	34,4	23 239	33,1
Autres dettes	5 556	15,3	3 850	12,4	5 085	11,1
Valeur Nette (actifs moins dettes)	856 485	100	1 795 615	100	1 886 065	100

Statistique Canada. Tableau 11-10-0016-01 (anciennement CANSIM 205-0002) Enquête sur la sécurité financière (ESF), actifs et dettes détenus selon le type de famille économique, par groupe d'âge, Canada, provinces et certaines régions métropolitaines de recensement. Note : les données en rouge doivent être prises avec prudence; (1) exclut les régimes publics (SV, SRG, RPC-RRQ).

La deuxième grande série de remarques porte sur les actifs non financiers et les dettes. En ce qui concerne les actifs non financiers, nous devons constater que **la proportion d'unités familiales québécoises qui détiennent des résidences ou d'autres biens immobiliers a plafonné ou diminué dans l'enquête la plus récente**, après n'avoir que très légèrement augmenté entre 1999 et 2012. Étant donné le poids assez important que représentent ces actifs dans le patrimoine des familles, une telle évolution ne va sûrement pas dans le sens qu'on peut souhaiter pour l'amélioration de la sécurité financière de la population québécoise. Nous verrons, dans la prochaine section, que ce problème est beaucoup plus sérieux qu'il n'y paraît.

Pour ceux qui affirment, un peu trop rapidement, qu'une baisse de la proportion de ménages dans les catégories de dette ne peut qu'être positive, il faut répondre par la négative. Pour accroître leurs actifs, les ménages doivent savoir utiliser intelligemment leur capacité d'endettement comme effet de levier. L'exemple des hypothèques pour accéder à la propriété domiciliaire est à cet égard manifeste. Nous l'avions souligné dans notre recherche de 2016, les baisses qui avaient été constatées dans l'Enquête de 2005 étaient survenues dans les catégories des hypothèques sur les résidences principales et des prêts étudiants, c'est-à-dire sur des dettes qui créent du patrimoine, plutôt que sur les cartes de crédit et les prêts automobiles. En 2016, c'est heureusement l'inverse qui s'est produit, mais de façon relativement faible. Les hypothèques immobilières et les prêts étudiants ont légèrement progressé en valeur et en nombre d'unités familiales couvertes alors que la valeur de la marge de crédit baissait de façon significative. Néanmoins, la comparaison suivante reste plutôt décourageante : alors qu'en 1999 le rapport de la dette en prêts automobiles sur celle des prêts étudiants s'élevait à 2:1, en 2016 ce rapport se montait à 4:1 (des prêts étudiants d'une valeur de 3,7 milliards \$ contre des prêts automobiles à hauteur de 23 milliards \$).

2.2 Variation globale des patrimoines 1999-2016 : des résultats surprenants

Le dernier tableau du chapitre 2 va nous permettre d'illustrer l'évolution globale des patrimoines pour la période couverte par ces enquêtes en comparant les résultats des ménages canadiens, québécois et ontariens. Les résultats sont assez surprenants et soulignent de façon dramatique certains constats relevés précédemment. Pour alléger l'analyse, nous n'avons repris que quelques-unes des grandes catégories d'actifs et de passifs. Nous avons aussi représenté les variations de valeur de deux périodes : 1999-2012 (la période couverte par notre analyse de 2016) et la période 1999-2016.

- 1) Premier constat : dans la note de 2016, nous avions relevé le fait, en soi très positif, que **ce sont les ménages québécois qui avaient connu, entre 1999 et 2012, la plus forte croissance de leur patrimoine lorsqu'on les compare aux ménages canadiens et ontariens**. Comme le montre le tableau 4, les ménages ontariens avaient été à la traîne au cours de cette période avec des actifs financiers en augmentation de 97,8 % et une dette totale en hausse de 109,4 %, laissant un solde de valeur nette en croissance de 95,9 %. Le Québec avait fait mieux que le Canada dans son ensemble dans ce domaine avec des hausses respectives de 111,7 %, 126,7 % et de 109,6 %. Or, lorsqu'on mesure la variation des valeurs pour la période 1999-2016, le constat est tout à fait différent : **sur tous les plans, la croissance des actifs a dramatiquement été en défaveur des ménages québécois**. Un peu plus de 15 points de pourcentage d'écart en défaveur du Québec pour les actifs financiers, mais de 40 points pour les actifs non financiers,

contre une dizaine de points d'écart pour les dettes, laissant ainsi un écart de 30 points de pourcentage pour la valeur nette des ménages.

**Tableau 4. Variation des actifs et dettes, Canada, Québec et Ontario.
En % 1999-2012 et 1999-2016**

	Canada		Québec		Ontario	
	1999-2012	1999-2016	1999-2012	1999-2016	1999-2012	1999-2016
Actif total	109,6	153,9	111,7	125,6	97,8	153,5
Actifs financiers	101,8	139,3	112,8	124,2	93,9	139,4
Dans les régimes de retraite (1)	116,1	154,4	117,2	137,9	102	140
Hors des régimes de retraite	89,0	135,1	132,8	113,2	59,6	122,8
Actifs non financiers	118,0	169,5	110,2	127,5	101,6	167,4
Capitaux propres dans l'entreprise	75,8	100,2	80,4	93	126,7	170
Dette totale	128,1	183,8	126,7	165,9	109,4	172,1
Hypothèques	127,1	196	118,7	169,4	107,9	182,8
Crédit à la consommation	336,3	305,7	500	396,4	266,7	240
Valeur Nette (actifs moins dettes)	106,9	149,5	109,6	120,2	95,9	150,6

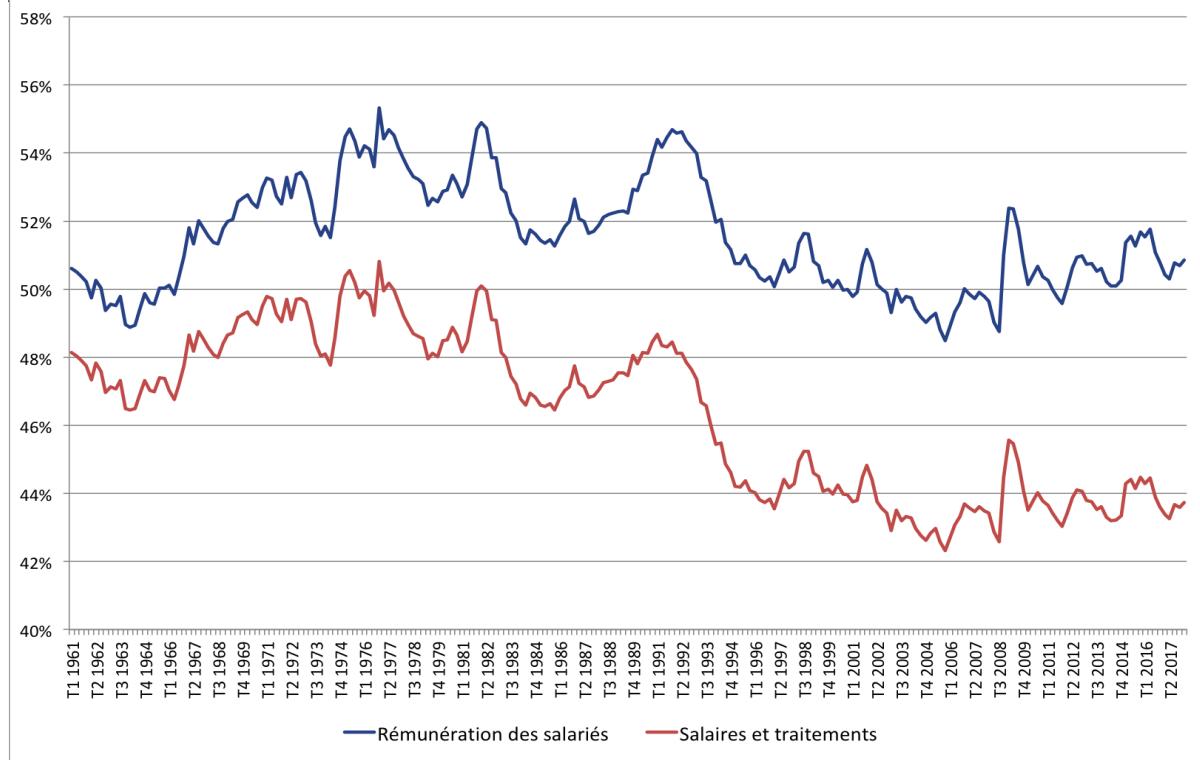
Statistique Canada. Tableau 11-10-0016-01 (anciennement CANSIM 205-0002) Enquête sur la sécurité financière (ESF), actifs et dettes détenus selon le type de famille économique, par groupe d'âge, Canada, provinces et certaines régions métropolitaines de recensement. Note : les données en rouge doivent être prises avec prudence; (1) exclut les régimes publics (SV, SRG, RPC-RRQ).

Seul prix de consolation : les ménages québécois s'en tirent un peu mieux pour ce qui est des régimes collectifs de retraite, dans la mesure où l'écart défavorable est réduit de façon considérable. Par contre, pour les actifs financiers hors des régimes de retraite, c'est la dégringolade : alors que pour la période 1999-2012 ces derniers avaient crû de 132,8 %, pour 1999-2016 la croissance s'est réduite à 113,2 %, c'est donc dire que ces **actifs ont été comprimés de 20 points de pourcentage entre 2012 et 2016**.

- 2) L'autre évolution notable se retrouve du côté du crédit à la consommation, **où la croissance s'élève à 396 % (une multiplication par 5 en 16 ans). Mais elle avait été de 500 % en 2012, il y a donc eu amélioration !** Cette croissance de dette à la consommation (qui est également forte dans l'ensemble du Canada, mais d'une ampleur moindre) s'explique en bonne partie par une plus grande utilisation des marges et des cartes de crédit par la population dans les transactions courantes. Bien que certains économistes nous rappellent que le niveau de dette des ménages québécois, même en forte croissance, reste beaucoup moins dramatique que dans le reste du Canada⁷, on ne peut que s'inquiéter de la vitesse avec laquelle il tend à vouloir rejoindre celui des Canadiens. Mais tout compte fait, cette croissance de l'endettement des ménages n'est pas étrangère à l'évolution de leurs revenus. Lorsque l'on considère (voir graphique 1) que les rémunérations globales et les salaires sont en stagnation depuis le milieu des années 1990, après avoir connu une chute des salaires équivalant à 6 points de % du PIB dans les années précédentes, on comprend aisément que l'endettement croissant des ménages ne fait que répondre à un appauvrissement relatif.

7. Hélène Bégin, « La situation financière des ménages au Québec », Études économiques, août 2017.

Graphique 1. Rémunération et salaires, en % du PIB, Canada, 1961-2018



Source : Statistique Canada. Tableau 36-10-0103-01 Produit intérieur brut, en termes de revenus, trimestriel

En définitive, la **détérioration relative du patrimoine des Québécois, lorsqu'on le compare avec le reste du Canada, s'explique en grande partie par la surpondération des actifs non financiers de ces derniers** (plus de 50% de leurs actifs). La flambée récente des prix de l'immobilier dans la plupart des marchés du ROC a fait croître de façon beaucoup plus importante qu'au Québec le patrimoine net des Canadiens. Le tableau 4 le souligne très clairement, c'est au cours de la période 2012-2016 que l'écart de croissance entre le Québec et le ROC s'est creusé. Mais ce facteur n'explique pas tout, puisque l'écart s'est aussi creusé dans les catégories des actifs financiers, quoique bien davantage dans les actifs hors des régimes de retraite, où ils auraient même diminué au cours des quatre dernières années de l'enquête chez les ménages québécois.

CHAPITRE 3

Quelques caractéristiques du patrimoine de la retraite

La réflexion sur l'amélioration de la sécurité financière des personnes retraitées, au Québec comme ailleurs, a connu une poussée fulgurante dans la foulée des conséquences financières néfastes de la Grande Récession (importantes pertes d'actifs, rendements à la baisse des titres obligataires, fermetures d'entreprises, qui ont débouché sur une crise majeure des caisses de retraite). Encore aujourd'hui, malgré le fait que le Québec se compare avantageusement à ses voisins sur le plan des régimes complémentaires de retraite et que le rendement des caisses s'améliore, les inquiétudes sont toujours présentes. Nous essaierons donc de voir, à la lumière de ce que nous apporte la dernière Enquête sur la sécurité financière des ménages, ce que l'on peut apprendre sur l'évolution récente de ces catégories au Québec.

3.1 L'épargne retraite en fonction de caractéristiques sociodémographiques

Le tableau 5 (page suivante), présente certaines caractéristiques des unités familiales qui possèdent des avoirs en épargne-retraite privée⁸, soit dans la catégorie des régimes individuels, soit dans celle des régimes collectifs (de l'entreprise ou de l'organisation dans lesquelles leurs membres travaillent ou ont travaillé) pour les années 2012 et 2016. Le pourcentage de la première colonne de chacune des deux catégories indique la part des ménages qui sont couverts par cette catégorie. Les deux autres colonnes illustrent les valeurs médianes et moyennes des actifs couverts.

Rappelons d'abord quelques chiffres du tableau 2 : 71,3 % du total des unités familiales canadiennes et 72,3 % des unités québécoises avaient une forme quelconque d'épargne-retraite privée en 2016. En nombre d'unités familiales couvertes, elles sont passées, entre 1999 et 2016, de 8,5 à 10,9 millions pour l'ensemble du Canada, et de 2,1 à 2,7 millions au Québec, soit dans les deux cas des augmentations de 28 %. En 2016, pour l'ensemble des ménages couverts, la valeur médiane de cette épargne se montait à 150 000 \$ au Canada et 134 200 \$ au Québec, contre respectivement 69 100 \$ et 65 300 \$ en 1999. Il s'agit donc d'une augmentation de 117 % pour les ménages canadiens et de 106 % pour les ménages québécois.

Voyons maintenant, grâce au tableau 8, comment se décomposent ces actifs au Québec lorsqu'on les examine selon les types d'unités familiales et les groupes d'âge. Les premières lignes du tableau présentent les résultats selon le type d'unité familiale (famille de 2 personnes ou plus et personne seule). Pour l'ensemble des unités familiales, on voit une progression des ménages couverts dans la catégorie des régimes collectifs (+2,8 points de %) alors que dans celle des régimes individuels on constate plutôt une légère baisse (- 0,7 point), sans néanmoins que la première catégorie parvienne

8. Comme nous l'avons déjà souligné, les données de l'ESF tiennent compte des montants accumulés dans les régimes privés individualisés (RPA, les REER et les FERR ainsi que dans les autres régimes de pension, tels que les régimes de participation différée aux bénéfices) et les régimes privés collectifs (RPA), mais elles excluent les régimes publics (RPC/RRQ).

à rejoindre la part de la deuxième (54,1 % vs 57,6 %). Le nombre de ménages couverts par les régimes collectifs est moindre, par contre la valeur médiane du patrimoine est, dans tous les types de familles, plus du triple de celle des régimes individualisés (et un peu plus de 4 fois plus pour les personnes seules en 2016). Les personnes seules ont connu une bonne progression de leur couverture dans les régimes collectifs, lorsqu'on les compare aux familles. Néanmoins, elles sont encore très loin de rattraper ces dernières (39 % vs 64,1 %). Par ailleurs, la valeur médiane des actifs de retraite collective des personnes seules n'a pas suivi la même progression rapide que celle des familles, accroissant ainsi les inégalités de patrimoine de retraite entre les deux types de ménage. Mais les inégalités sont encore plus fortes du côté des régimes individualisés : elles se sont même creusées entre 2012 et 2016 puisque la valeur médiane des actifs des personnes seules a diminué plus fortement que celle des familles.

Tableau 5. Actifs dans les régimes de retraite privés, valeur médiane et moyenne, Québec, 1999, 2016 (\$ de 2016)

		REER, FEER, CRI et autres			Régimes de pension agréés (RPA)		
		%	médiane	moyenne	%	médiane	moyenne
	Selon l'unité familiale						
2016	Toutes les unités	57,6	41 300	106 200	54,1	144 600	272 500
	Familles	67,2	50 000	122 800	64,1	175 600	309 000
	Personnes seules	43	23 500	67 000	39	99 500	181 400
1999	Toutes les unités	58,3	42 200	102 700	51,3	123 100	274 700
	Familles	68,2	52 800	119 100	61,6	140 300	301 200
	Personnes seules	42,1	26 400	59 200	34,3	94 200	196 500
Selon le groupe d'âge							
2016	Moins de 65 ans	58	35 000	97 900	54,1	116 800	272 600
	Moins de 35 ans	39,1	11 100	31 000	45,6	21 000	50 000
	35 à 44 ans	64,1	25 000	56 500	59,2	89 800	168 600
	45 à 54 ans	65	60 000	126 900	57,6	219 600	356 500
	55 à 64 ans	65,6	80 000	148 900	55	338 100	482 300
	65 ans et plus	56,4	60 000	131 200	54,1	194 100	272 100
1999	Moins de 65 ans	59,4	36 900	88 900	52,4	94 500	254 700
	Moins de 35 ans	40,6	10 600	26 100	43,8	22 300	46 400
	35 à 44 ans	66,3	26 400	58 600	60,5	68 500	119 900
	45 à 54 ans	68,9	52 800	110 100	54,2	188 200	338 800
	55 à 64 ans	66,3	78 100	136 900	53,9	392 300	492 200
	65 ans et plus	54,7	74 900	151 900	47,4	275 700	347 600

Statistique Canada. Tableau 11-10-0016-01 (anciennement CANSIM 205-0002) Enquête sur la sécurité financière (ESF), actifs et dettes détenus selon le type de famille économique, par groupe d'âge, Canada, provinces et certaines régions métropolitaines de recensement. Note : les données en rouge doivent être prises avec prudence; (1) exclut les régimes publics (SV, SRG, RPC-RRQ).

Lorsqu'on examine l'évolution des patrimoines des ménages sous l'angle des groupes d'âge, on fait deux constats rapides : d'une part, pour tous les groupes d'âge à l'exception des plus de 65 ans, la couverture des régimes individualisés a diminué ; d'autre part, pour tous les groupes d'âge à l'exception des 35-44 ans la couverture des régimes collectifs s'est améliorée. Il faut ici se rappeler que dans notre recherche de 2016 nous avions constaté une amélioration quasi généralisée de la couverture des ménages par les régimes de retraite (tant collectif qu'individuel) entre 1999 et 2012.

Au final, l'écart de couverture entre les deux types de régimes se rétrécit : alors qu'il était de 7 points de % en faveur des régimes individualisés en 2012 (l'écart était de 10,4 points % en 1999), il était ramené à moins de 3 points en 2016. Si ce phénomène continuait au même rythme, la couverture des régimes collectifs serait supérieure à celle des régimes privés lors de la prochaine enquête.

En plus de voir leur nombre diminuer pour la plupart des groupes d'âge, les ménages couverts par les régimes individualisés ont aussi vu, pour une bonne part d'entre eux, la valeur de leurs actifs baisser. Somme toute, malgré les efforts fiscaux consentis à ces régimes, tout semble indiquer **qu'ils constituent de moins en moins la pierre angulaire autour de laquelle devrait se construire la sécurité financière des ménages pour leur retraite**. Du côté des régimes collectifs, un constat assez clair semble se dessiner : on constate une amélioration significative de la valeur médiane des actifs des personnes couvertes de moins de 55 ans alors que pour les groupes de 55-64 ans et 65 ans et plus la valeur médiane des actifs connaît une baisse assez dramatique. C'est un bon signal pour les plus jeunes, qui montre qu'ils pourraient maintenir une sécurité financière pour leur retraite dans les prochaines années s'ils étaient en mesure de protéger leurs acquis des régimes collectifs plutôt que de céder aux fausses promesses des régimes individuels. Mais d'un point de vue d'équité intergénérationnelle, ce tableau indique que **l'amélioration importante de la sécurité financière à la retraite des générations plus jeunes s'accompagne en même d'une détérioration importante de celle des générations plus âgées**.

3.2 Les régimes collectifs malmenés par les marchés financiers

Malgré la note négative qui conclut la section précédente, notre étude confirme le fait indéniable que **les régimes collectifs de retraite jouent un rôle clé dans la bonification de la sécurité financière des ménages au Québec**. Dans la plupart des cas (unités familiales ou groupes d'âge) les taux de couverture et les actifs des régimes collectifs sont en progression alors que, de façon systématique, les inégalités de patrimoine que signalent les écarts entre les valeurs médianes et les valeurs moyennes sont moins importantes que dans les régimes individuels. En somme, l'Enquête sur la sécurité financière des ménages de 2016 montre que les tendances exprimées sur le plan de l'accumulation des actifs devraient renforcer la volonté des acteurs collectifs à protéger ces institutions clés du profil patrimonial québécois.

Comme nous le rappelions dans la note précédente, c'est dans les années 1980 et 1990 qu'ont eu lieu les changements les plus significatifs dans la composition de l'épargne pour la retraite, au profit des régimes individuels. Entre 1984 et 1999, le montant total détenu dans les régimes individuels avait été multiplié par 6,4 alors que le total des actifs financiers n'avait quant à lui augmenté que de 1,8 fois pour la même période. Par exemple, le nombre d'unités familiales cotisant à un régime individuel avait crû pendant ces années de 27 points de % alors que le groupe d'âge de 25 à 34 ans avait enregistré un bond spectaculaire de 36 points de % dans ces régimes. Entre 1999 et 2012, les actifs enregistrés dans les régimes individuels ont continué à croître, mais à un rythme bien moindre. Cette grande transformation de la composition de l'épargne pour la retraite, en faveur des régimes individuels, semble donc s'épuiser. L'Enquête sur la sécurité financière de 2016 le confirme, en indiquant plutôt une baisse de leur couverture alors que l'on constate une hausse de celle des régimes collectifs pour les unités familiales.

En soi, ce résultat reste assez surprenant, étant donné le contexte politique et économique qui ne semble pas favorable aux régimes collectifs. La santé financière des régimes collectifs a été particulièrement malmenée pendant les années couvertes par la plus récente enquête. Après avoir vu leurs actifs fondre de manière abrupte, dans la foulée de la crise des *subprimes*, la solvabilité des caisses de retraite a aussi été mise à rude épreuve pendant des années en raison des bas taux obligataires. En effet, les banques centrales des pays avancés ont mené des politiques de bas taux pour compenser une stagnation économique préoccupante, obligeant les gestionnaires de caisses de retraite à prendre des mesures exceptionnelles pour combler les déficits actuariels : contributions spéciales élevées, baisse des prestations, etc. Plutôt que de soutenir, voire consolider les régimes collectifs dans ce contexte difficile, les gouvernements en ont profité pour accroître la concurrence en mettant en place de nouveaux régimes individualisés, tel que le Régime volontaire d'épargne-retraite (RVER).

Ces politiques vont à l'encontre de ce que préconise l'Organisation pour la coopération et le développement économique (OCDE) dans un rapport récent intitulé « Prévenir le développement des inégalités avec l'âge »⁹. Pour prendre en charge les inégalités au moment de la vieillesse, affirme-t-on, les réformes des régimes de retraite devraient viser à les atténuer, montrant que la prévention des inégalités selon l'âge requiert une approche globale pour aider les personnes à surmonter les conditions désavantageuses qui peuvent s'accumuler au cours de la vie. Or, en encourageant de façon disproportionnée les outils d'épargne individuelle, qui sont régressifs puisque l'ensemble de la population ne peut y contribuer de manière égale, on renforce plutôt les inégalités à la retraite.

9. Riel Michaud-Beaudry, « Le développement des inégalités avec l'âge. Note-synthèse sur un rapport de l'OCDE », Bulletin de la retraite, décembre 2017.

Conclusion

Ce portrait du patrimoine des ménages au Québec visait à produire la radiographie ponctuelle de son évolution par rapport au portrait que nous avions fait dans la note de recherche de 2016 ; à comparer cette évolution à celle des ménages de l'Ontario et du Canada dans son ensemble ; à consolider nos connaissances sur l'état de l'épargne disponible au Québec ; enfin, à tirer quelques constats de la situation particulière de l'épargne pour la retraite des ménages québécois. Au bout de cet exercice, nous ne pouvons, encore une fois, que **conclure à l'existence d'un profil patrimonial spécifique des Québécois**, comme nous le suggérions dans notre précédente analyse.

Le Québec continue à se distinguer du reste du Canada. Non seulement ce « profil patrimonial » existe bel et bien, mais il continue à se renforcer, malgré toutes les politiques libérales qui ont été menées pour effacer ces distinctions. Dans le reste du Canada, nous l'avons vu, l'élément le plus important du patrimoine reste la résidence principale. En Ontario, cet élément représente 39,4 % de l'avoir total des ménages ; au Québec sa part n'est que de 28,1 %. L'écart s'agrandit par rapport à notre précédente recherche. Conséquemment, les ménages québécois montrent un endettement significativement plus faible que dans le reste du Canada (du fait d'une part moindre des hypothèques). Par ailleurs, l'épargne-retraite des Québécois représente 35,9 % de leur avoir total alors que pour l'ensemble du Canada cet élément représente moins de 30 % de l'avoir des ménages.

L'une des plus importantes particularités de l'épargne au Québec se retrouve dans la catégorie des régimes collectifs de retraite (ou les RPA selon la catégorie de l'ESF), avec un écart avec l'Ontario qui continue à s'élargir, atteignant 7 points de pourcentage en 2016. Cette différence devrait s'expliquer par un taux de syndicalisation plus élevé au Québec, qui encourage la formation de régimes collectifs. Sur ce plan, nous avons signalé le renforcement, contre toute attente, du patrimoine collectif de retraite des générations plus jeunes de Québécois. Par contre, du côté de l'épargne hors des régimes de retraite, on constate une légère dégradation des actifs des unités familiales québécoises. Ici comme ailleurs, on constate aussi que le CELI détourne une partie significative des actifs de l'épargne pour la retraite. Sept ans après sa création, ce compte d'épargne est maintenant présent dans 40 % des unités familiales québécoises.

Le Québec fera face dans les années et les décennies à venir à divers enjeux sociétaux et environnementaux importants, qui exigeront des investissements massifs. En reprenant le contrôle de la richesse collective détenue par la population sous la forme d'épargne pour la retraite actuellement gérée à l'étranger, ces investissements pourraient être financés à moindre coût tout en ayant des impacts matériels positifs sur le rendement de ce patrimoine ainsi que sur notre qualité de vie. Rappelons-le : l'actif total des ménages québécois s'élève à 2,2 billions \$ (ce qui exclue les actifs des régimes publics), qui se décompose de la façon suivante : 1,2 billion \$ en actifs financiers et 972 milliards \$ en actifs non financiers. Compte tenu d'une contrepartie de 300 milliards \$ en dettes totales, le patrimoine net des ménages québécois est de 1,9 billion \$.

Entre 1984 et 1999, soit en quinze ans, le patrimoine net total des Québécois s'est enrichi de

80 % (en dollar constant de 1999, données non illustrées dans cette note) ; de 1999 à 2016, en seize ans, il a connu une croissance supplémentaire nette de 120% (en dollar constant de 2016). Pour la catégorie des actifs financiers, la croissance des 16 dernières années a été légèrement plus rapide, de 124 %, avec une croissance moyenne annuelle de presque 8 %. Malheureusement, la dernière Enquête sur la sécurité financière des ménages montre qu'au cours des quatre dernières années la croissance du patrimoine des ménages québécois a été beaucoup moins importante que celle du reste du Canada. On parle d'une différence de 30 points de pourcentage avec l'Ontario, expliquée principalement par un écart de 40 points de pourcentage dans la croissance des actifs non financiers.

En principe, pour les deux décennies à venir, nous devrions assister à un gonflement encore plus important du patrimoine des Québécois. En raison de la transition démographique en cours (avec l'atteinte attendue d'un nouveau seuil de stabilité autour de 2040) mais aussi de l'amélioration continue de la situation économique et de l'accroissement du niveau d'éducation de la population active, les besoins et la capacité des Québécois à améliorer leur sécurité financière conduiront à une utilisation accrue des diverses formes d'accumulation d'actifs. Pour le seul régime public de retraite (RRQ), on prévoit que la réserve (60 milliards \$ en 2016) devrait atteindre près de 100 milliards \$ d'ici 2040¹⁰.

Si, en parallèle, les politiques publiques cherchaient à favoriser une progression plus importante de la part des ménages couverts par la catégorie de régimes de retraite collectifs et à accroître leurs actifs immobiliers (pour rejoindre la moyenne canadienne), deux catégories où l'inégalité de patrimoine est moins grande, cet enrichissement des Québécois pourrait profiter au plus grand nombre des ménages, de façon plus égalitaire. Malheureusement, les gouvernements québécois successifs, en prolongement de ce qu'ont fait les gouvernements d'Ottawa, ont plutôt cherché à soutenir à tout prix le développement des catégories d'épargne affichant une forte inégalité de patrimoine (les régimes de retraite individualisés) et à fragiliser les régimes collectifs.

L'autre problème majeur est que l'épargne est encore aujourd'hui canalisée, de façon trop importante, par des institutions financières contrôlées de l'extérieur du Québec, des institutions financières dont les principes et les pratiques sont souvent à des années-lumière d'une finance responsable. **Nous évaluons à 300 milliards \$ la valeur de ces épargnes qui sont retirées du circuit économique québécois, soit l'équivalent d'une 2^e Caisse de dépôt et placement !** Dans le Portrait de la finance responsable que nous avons produit en 2017¹¹, nous avons montré que la part du placement géré au Québec de façon responsable (50 %) plaçait ce dernier parmi les leaders dans ce domaine et que cette bonne représentation du placement responsable était due à l'ampleur des pratiques de placement responsable chez les gestionnaires québécois de caisses de retraite ainsi que dans les outils collectifs d'investissements en entreprises (les fonds de travailleurs, Desjardins, Investissement Québec, etc.). Autrement dit, plus l'épargne québécoise est gérée au Québec, et sous forme collective, plus elle a tendance à s'avérer une épargne responsable.

Ce devrait être là le principal défi des prochaines décennies que de participer à l'effort d'accroître la maîtrise de l'épargne sur le sol québécois, tout en parvenant à lui imprimer les valeurs et pratiques socialement responsables en phase avec la réalité culturelle de la collectivité nationale. Tout au

10. RRQ, *Analyse actuarielle du Régime de rentes du Québec au 31 décembre 2009*, 2010.

11. Voir note 4.

contraire, les centaines de milliards \$ des actifs québécois gérés dans le ROC sont investis en fonction des principes du modèle financier canadien : il s'agit généralement d'une épargne patrimoniale individualisée gérée selon les règles des marchés financiers apatrides, avec une proportion trop importante investie dans les secteurs des ressources (dont celui du gaz et pétrole)¹².

C'est pourquoi il est fondamental que soient renforcées les diverses composantes du modèle québécois de l'épargne pour la retraite afin de récupérer le contrôle de l'usage de ces actifs, grâce à des caisses de retraite d'employeurs mieux contrôlées par les employés, par des formules originales d'épargne pour la retraite comme les fonds de travailleurs et des programmes publics de retraite plus généreux. Ensemble, ces composantes représentent les outils incontournables qui devraient permettre d'assurer une meilleure qualité de vie à la retraite, tout en donnant aux Québécois et Québécoises un meilleur contrôle sur son utilisation pour répondre aux enjeux de développement du Québec. Ensemble, en s'appuyant mutuellement autour de diverses plateformes communes de financement, ces composantes devraient être en mesure de permettre un effet de levier plus que suffisant pour mobiliser les capitaux nécessaires à la transition du Québec vers une économie plus égalitaire et à faible intensité carbone.

12. À preuve, selon les statistiques les plus récentes, la croissance du PIB d'août 2018 de l'économie canadienne était expliquée à 95% par les secteurs de l'extraction du gaz et du pétrole (+1,9%) et de la finance (+1,0%), alors qu'au même mois les secteurs de la fabrication, de la construction et du transport connaissaient des baisses entre 0,3 et 0,6%.