

RSI BRIEF #1

NOTE IRE N° 1



Janvier 2023

Colin Busby
Tessa LoRiggio
Pierre-Carl Michaud

Le patrimoine des Canadiens autour du moment de la retraite : les implications de décennies de changement pour des revenus de retraite adéquats

Résumé

La plupart des Canadiens doivent épargner suffisamment durant leur vie active pour maintenir leur niveau de vie à la retraite – au-delà des cotisations aux régimes publics de pensions du Canada (RPC) et du Québec (RRQ). À l'aide de l'Enquête sur la sécurité financière de Statistique Canada, cette Note IRE examine les tendances, de 1999 à 2019, du patrimoine des ménages parmi des Canadiens âgés. D'une part, nous observons une augmentation notable de la richesse au fil du temps, en particulier en raison de la hausse de valeur des résidences principales. D'autre part, cette augmentation de la richesse ne suggère pas un niveau de vie attendu plus élevé à la retraite; en effet, les gens vivent plus longtemps, les taux d'intérêt ont connu une tendance à la baisse, et l'utilisation d'une résidence principale pour financer la consommation durant cette période est complexe. Par conséquent, les gouvernements doivent s'attendre à ce que de nombreux Canadiens autour de l'âge de la retraite aient des soucis financiers.

Summary

Most Canadians must save enough during their working lives – beyond contributions to Canada/Quebec Pension Plans – to maintain their standard of living in retirement. Using Statistics Canada's Survey of Financial Security, this RSI Brief investigates trends in household wealth among older Canadians from 1999 to 2019. On one hand, it finds that there has been a notable increase in wealth over time, especially due to rising values of primary residences. On the other, this increase in wealth does not suggest a higher expected standard of living in retirement as people are living longer, interest rates have trended downwards, and principal residences are complex to use to finance consumption later in life. Hence, policy-makers should expect that many Canadians around retirement age will have financial concerns.



Institut sur la retraite
et l'épargne
HEC MONTRÉAL



Les opinions et analyses contenues dans les Notes IRE de l'Institut ne peuvent en aucun cas être attribuées aux partenaires ni à l'Institut lui-même et elles n'engagent que leurs auteurs.

Opinions and analyses contained in the Institute's RSI Briefs cannot be attributed to the Institute or its partners and are the sole responsibility of the authors.

Les auteurs aimeraient remercier Bob Baldwin pour ses commentaires sur les versions précédentes de cette recherche et pour ses conseils sur l'utilisation des résultats de l'Enquête sur la sécurité financière.

The authors would like to thank Bob Baldwin for his comments on earlier iterations of this research and for his guidance in using the results from the Survey of Financial Security.

©2022 Colin Busby, Tessa LoRiggio, Pierre-Carl Michaud. Tous droits réservés. All rights reserved. Reproduction partielle permise avec citation du document source, incluant la notice ©. Short sections may be quoted without explicit permission, if full credit, including © notice, is given to the source.



INTRODUCTION

Les deux premiers piliers du système de revenu de retraite du Canada constituent la base du niveau de vie des Canadiens à la retraite. La Sécurité de la vieillesse (SV) et le Supplément de revenu garanti (SRG) sont des prestations financées par l'impôt visant à garantir que les besoins de base - nourriture, vêtements, logement, etc. - puissent être satisfaits. Le Régime de pensions du Canada/ Régime de rentes du Québec (RPC/RRQ) verse des prestations en fonction des cotisations obligatoires des travailleurs au cours de leur carrière¹. Cependant, la plupart des Canadiens supplémentent leurs pensions publiques pour maintenir leur niveau de vie à la retraite et doivent donc accumuler un patrimoine et une épargne privés suffisants pendant qu'ils travaillent (Messacar et Morissette, 2015). C'est particulièrement le cas pour les personnes à revenus moyens et élevés, pour qui compter uniquement sur les pensions publiques entraînerait une baisse significative de leur niveau de vie (Boisclair et al., 2020). Au cours des dernières décennies, le déclin des régimes de retraite d'employeurs à prestations déterminées et la part croissante des régimes de retraite à cotisations déterminées (Glenzer, Michaud et Staubli, 2022) soulignent la nécessité pour les décideurs politiques de surveiller le bilan des ménages approchant de la retraite.

Dans cette note, nous examinons les tendances relatives au patrimoine des ménages canadiens âgés à l'aide de l'Enquête sur la sécurité financière (ESF) de Statistique Canada pour la période 1999 - 2019. Nous mettons en évidence la valeur du patrimoine privé en termes de revenus de retraite - la valeur du patrimoine lorsqu'il est converti en rente - et la valeur du logement en termes de consommation potentielle à la retraite.

En moyenne, nous constatons que les Canadiens âgés de 55 à 74 ans se sont enrichis au fil du temps, une tendance mue par la valeur nette des logements et, dans une moindre mesure, par les avoirs de retraite privés². La croissance du patrimoine s'est produite dans l'ensemble de la distribution, à l'exception du décile inférieur. Alors que les moins riches n'ont pas accumulé plus de richesse, les taux de pauvreté relative ont diminué au cours des 20 dernières années.

Notre analyse met en lumière certains défis à venir. Malgré de fortes augmentations du patrimoine au fil du temps, le niveau de vie attendu à la retraite n'a pas suivi l'augmentation du patrimoine moyen.

¹En date de novembre 2022, le paiement mensuel maximal, s'il est pris à 65 ans, est de 686 \$ pour la SV, 1 220 \$ pour le SRG et 1 254 \$ pour le RPC/RRQ.

²Les actifs de retraite désignent les régimes de retraite d'employeur (RPE/RPA), les régimes enregistrés d'épargne - retraite (REER), les fonds enregistrés de revenu de retraite (FERR) et tous les autres fonds de retraite.



En raison de l'allongement de la durée de vie et de la baisse des taux d'intérêt, la valeur convertie en rente du patrimoine privé n'a augmenté que légèrement. Ainsi nous constatons que la croissance du patrimoine ne génère pas une croissance similaire du revenu ou de la consommation pendant la retraite. Puisqu'il est complexe d'utiliser le logement pour financer la consommation à la retraite (Baldwin, 2022 ; Farooqui, 2022), il n'est pas clair que la croissance de la richesse immobilière améliore le niveau de vie. Si ces tendances se maintiennent, les niveaux de vie à la retraite pourraient s'écarter de la croissance du patrimoine privé.

DONNÉES

L'ESF donne un aperçu du patrimoine privé accumulé des ménages âgés au Canada. L'ESF recueille des renseignements sur les revenus ainsi que sur la valeur des actifs financiers et non financiers et des dettes des ménages partout au Canada. La valeur nette, ou la richesse, est calculée dans l'enquête comme le total des actifs moins la dette totale. Ces valeurs sont recueillies pour les familles économiques, qui comprennent les ménages de 2 personnes ou plus ainsi que les personnes qui ne font pas partie d'une famille. Des caractéristiques démographiques telles que l'âge sont recueillies pour le principal soutien économique du ménage. L'enquête est transversale, ce qui signifie qu'elle ne suit pas les ménages dans le temps. Depuis que la première enquête a été administrée en 1999, des enquêtes ont eu lieu par la suite à tous les 6 à 7 ans, et ce n'est que depuis 2016 que l'enquête a été administrée tous les trois ans (dont une en 2022). L'enquête contient environ 12 000 réponses par an, sauf en 2005, où l'on compte 5 000 réponses (voir Baldwin, 2019, et Baldwin, 2022, pour un résumé). L'échantillon global comprend les ménages dont le principal soutien est âgé de 18 ans et plus. Nous nous concentrons sur les ménages plus âgés dont le principal soutien économique est âgé de 55 à 74 ans, car ils englobent les personnes proches de la retraite ou à la retraite et reflètent l'éventail presque complet des âges de la retraite.

Nous ajustons les valeurs en fonction de l'inflation, des valeurs aberrantes³ et de la taille du ménage⁴. Toutes les valeurs sont exprimées en dollars de 2019. Les statistiques présentées dans cette note sont pondérées à l'aide du fichier de microdonnées à grande diffusion (FMGD) de l'ESF afin de refléter les valeurs de la population au niveau des ménages. Sauf mention contraire, nous incluons tous les ménages, y compris ceux qui ne possèdent pas les éléments d'actif ou de dette que nous étudions⁵.

³Nous appliquons la winsorisation au 99^e centile (et au 1^{er} centile pour les variables à valeurs négatives).

⁴Les valeurs sont mises en équivalence afin de les rendre comparables pour tous les ménages, quelle que soit leur taille. Plus précisément, ils sont rendus comparables par la technique standard qui consiste à les diviser par la racine carrée de la taille du ménage. Par exemple, la valeur nette est divisée par 2 pour les ménages avec 4 membres de la famille et divisée par 1 (non ajusté) pour les ménages avec 1 membre.

⁵Le FMGD de l'ESF n'inclut pas tous les éléments du patrimoine privé, tels que les fonds de régimes enregistrés d'épargne - études, les régimes de participation différée aux bénéficiaires, les fonds de placement de rentes, etc. qui sont principalement détenus par des ménages à revenu élevé.



TENDANCES RELATIVES AU PATRIMOINE DES RETRAITÉS

Depuis 1999, la valeur réelle des actifs et la valeur nette, en moyenne, ont augmenté au fil du temps chez les ménages canadiens (figure 1). Cela est également vrai pour ceux qui se situent au milieu de la distribution de la richesse - le ménage canadien médian - et au sommet de la distribution de la richesse. En dollars, les caisses de retraite et les résidences principales ont été les principaux moteurs de la croissance du patrimoine (figure 2). La croissance de la richesse a été atténuée par la croissance de la dette (figure 3), qui a été tirée à la hausse par les prêts hypothécaires et les marges de crédit (voir Bedard et Michaud, 2021, pour une analyse plus approfondie). En conséquence, l'endettement (la proportion de la dette totale par rapport au total des actifs) a augmenté sensiblement en moyenne, mais pas pour le ménage médian⁶. Dans l'ensemble, la décision d'augmenter la dette pour financer le logement a généré une forte croissance de la richesse des ménages retraités moyens et médians.

La pauvreté et l'accumulation de patrimoine selon le revenu

Les mesures moyennes et médianes du bien-être financier ne disent pas tout, car elles peuvent masquer des changements aux extrémités de la distribution du patrimoine. Alors que la distribution s'est élargie au fil du temps en raison de l'enrichissement des ménages les plus riches, les ménages les plus pauvres ont maintenu un niveau de richesse similaire au fil du temps (graphique 4).

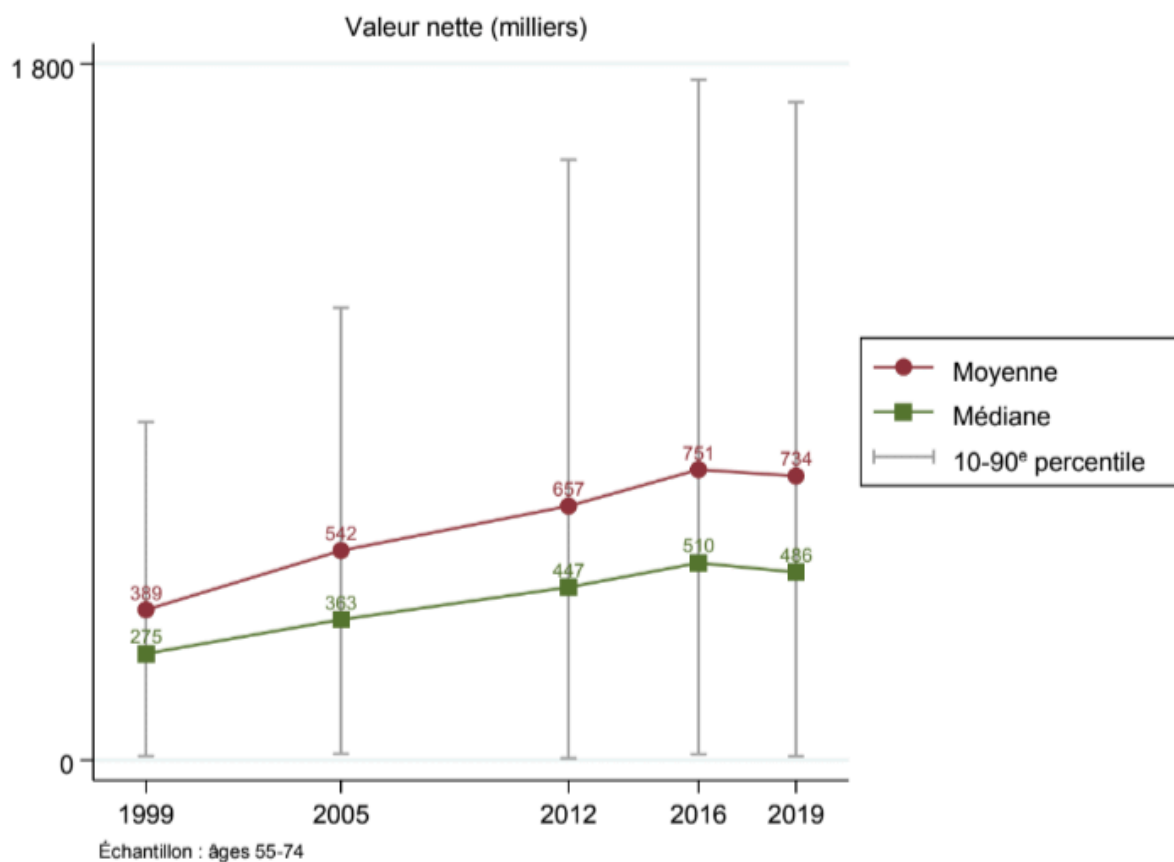
La part des personnes en situation de faible revenu relatif parmi les personnes âgées de 65 ans et plus a considérablement diminué au cours des 20 dernières années.

⁶Entre 1999 et 2019, les valeurs des résidences principales ont augmenté de 128 % en moyenne (93 % pour la médiane), la richesse a augmenté de 89 % en moyenne (77 % pour la médiane) tandis que la dette a augmenté le plus à 168 % en moyenne (de 0 \$ à 7 000 \$ pour la médiane). Parmi les dettes, les marges de crédit ont connu la plus forte croissance à 255 % en moyenne, suivies des hypothèques sur résidence principale à 162 % en moyenne. Ensemble, ces deux postes de dette s'élevaient à 35 000 \$ en moyenne en 2019 pour les 55 - 74 ans. L'endettement est passé de 13 % à 28 % en moyenne sur la période, mais pour le ménage médian, l'endettement n'a augmenté que de 0 à 2 %.



Nous le constatons dans notre propre mesure du faible revenu⁷ et dans la mesure de faible revenu de Statistique Canada (SFR - Après impôt⁸) (figure 5). Étant donné que les prestations de la pension de la SV/SRG ajustées en fonction de l'inflation n'ont augmenté que légèrement au fil du temps, la baisse de la pauvreté monétaire chez les personnes âgées pourrait être attribuable à un meilleur accès au RPC/RRQ ou à une meilleure accumulation de patrimoine privé chez les Canadiens à faible revenu. En effet, les personnes âgées pauvres⁹ ont vu leur richesse passer de 160 000 \$ à 250 000 \$ au cours de la période.

Figure 1: Hausse de la valeur nette moyenne et médiane et élargissement de la distribution



⁷Nous définissons les personnes à faible revenu comme toute personne dont le revenu est inférieur au seuil auquel elle n'a droit qu'à un dollar de prestations du SRG. Étant donné que les prestations de la SV n'ont pas d'incidence sur la réception du SRG, notre mesure de faible revenu est la prestation maximale de la SV plus ce seuil auquel une personne est admissible à certaines prestations du SRG. Nous le faisons séparément pour les couples et les célibataires. Essentiellement, cela fournit la prestation maximale du premier pilier disponible.

⁸Seuil de faible revenu après impôt. Cette mesure ressemble le plus à la principale mesure de la pauvreté au Canada, la Mesure du panier de consommation (MPC), sauf que le SFR - Après impôt est disponible au niveau national, tandis que la MPC n'est disponible qu'au niveau régional.

⁹Personnes âgées de 65 ans et plus dont le revenu est inférieur au seuil de revenu du SRG.



Figure 2: Actifs détenus principalement sous forme de caisses de retraite et d'habitation

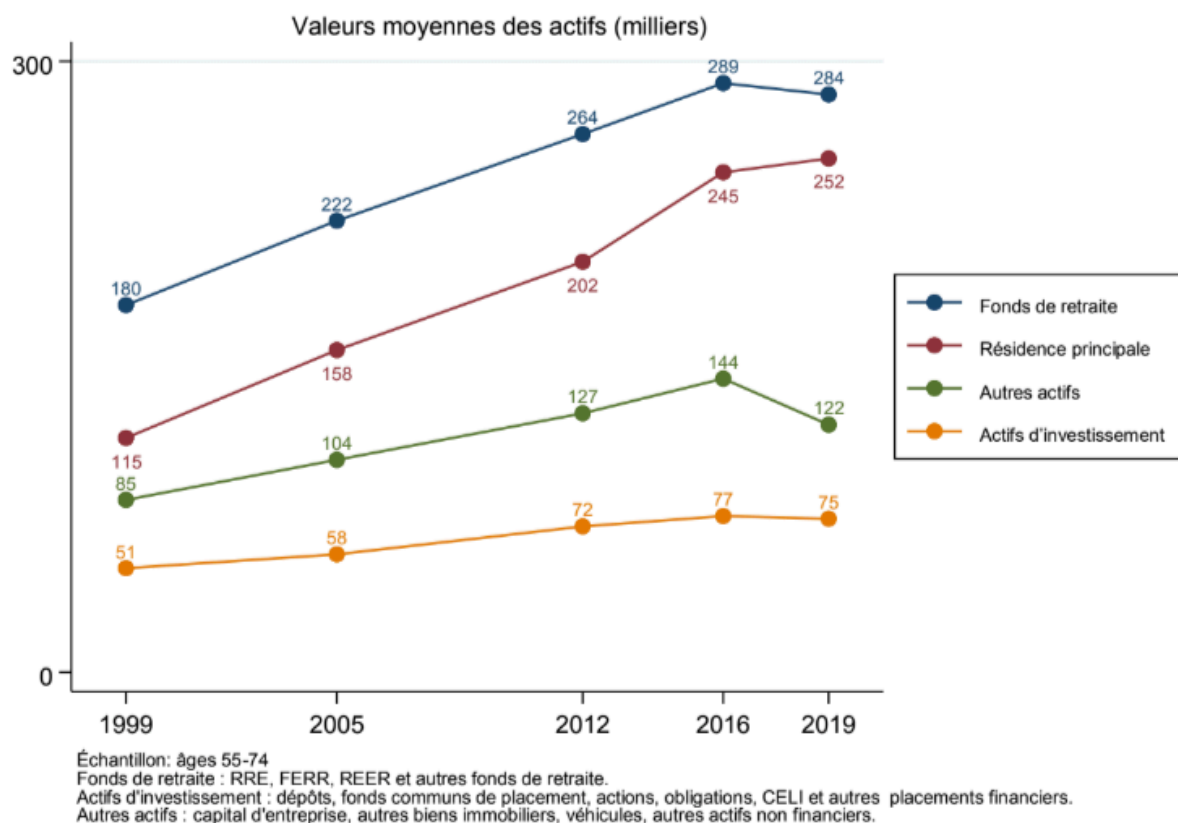


Figure 3: La dette est alimentée par les hypothèques pour une résidence principale

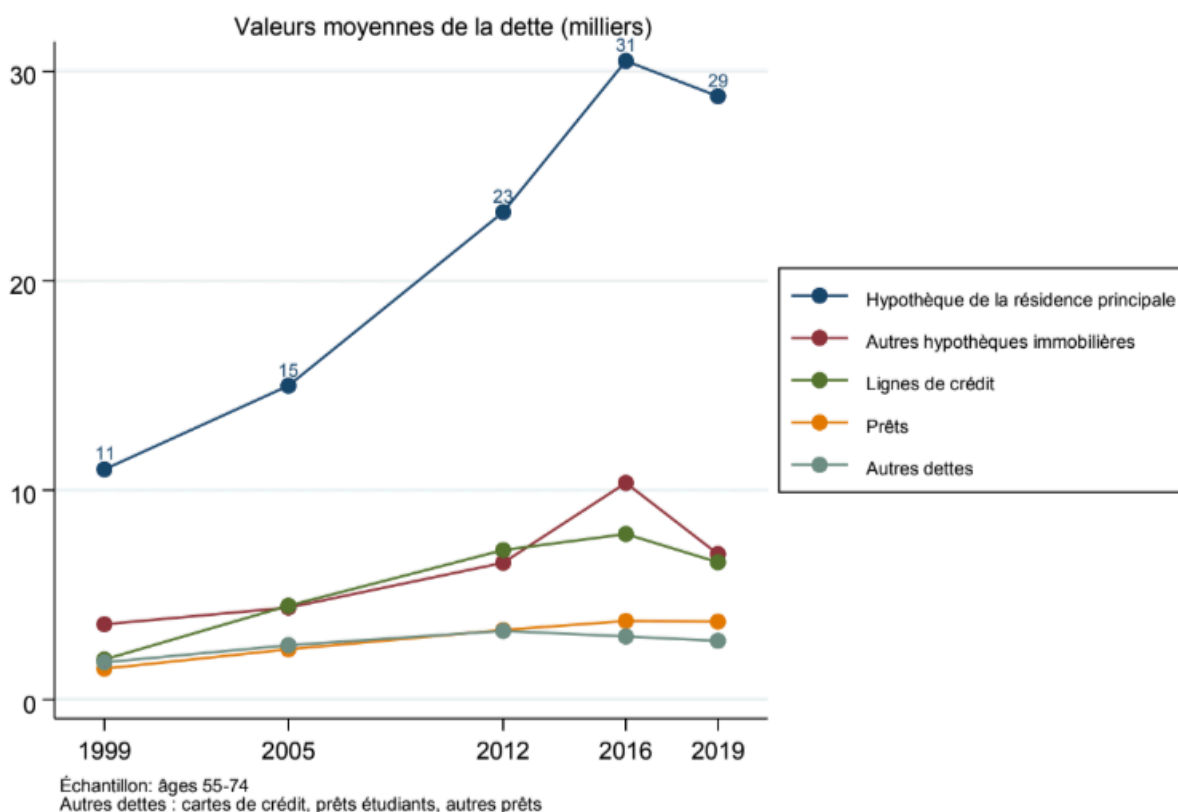
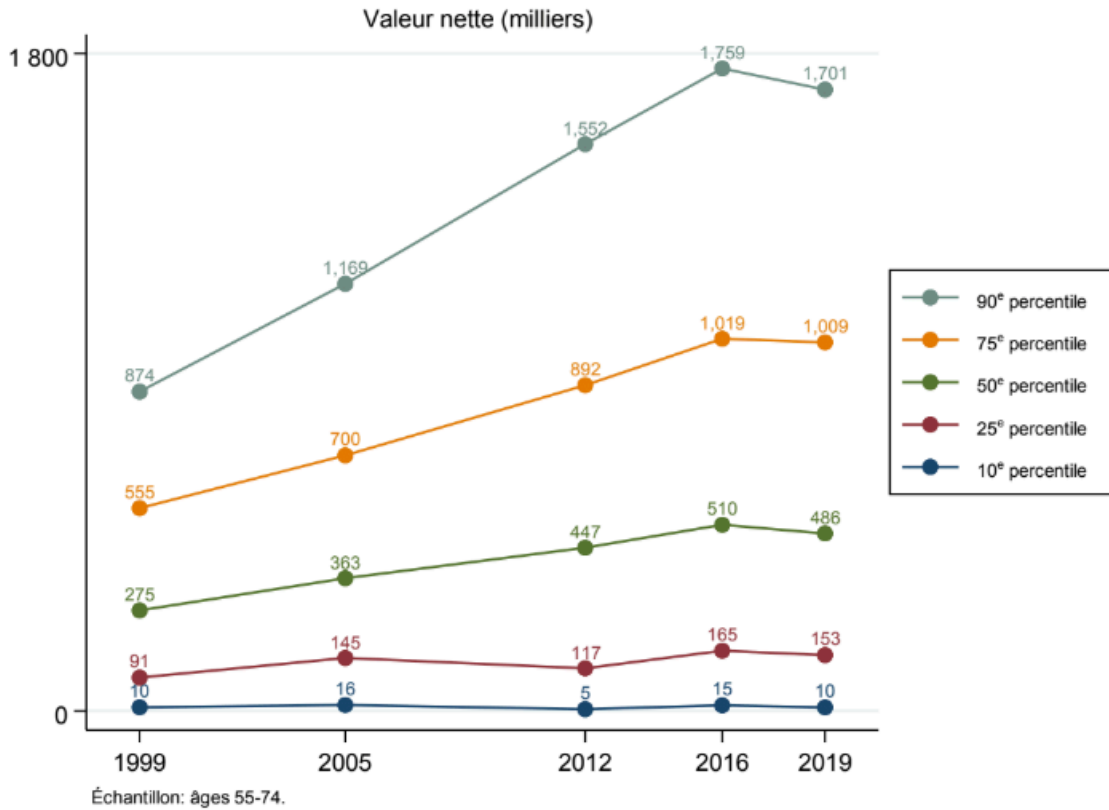


Figure 4: L'inégalité des richesses a été alimentée par le fait que les riches s'enrichissent



Les implications du patrimoine privé sur les revenus de retraite attendus

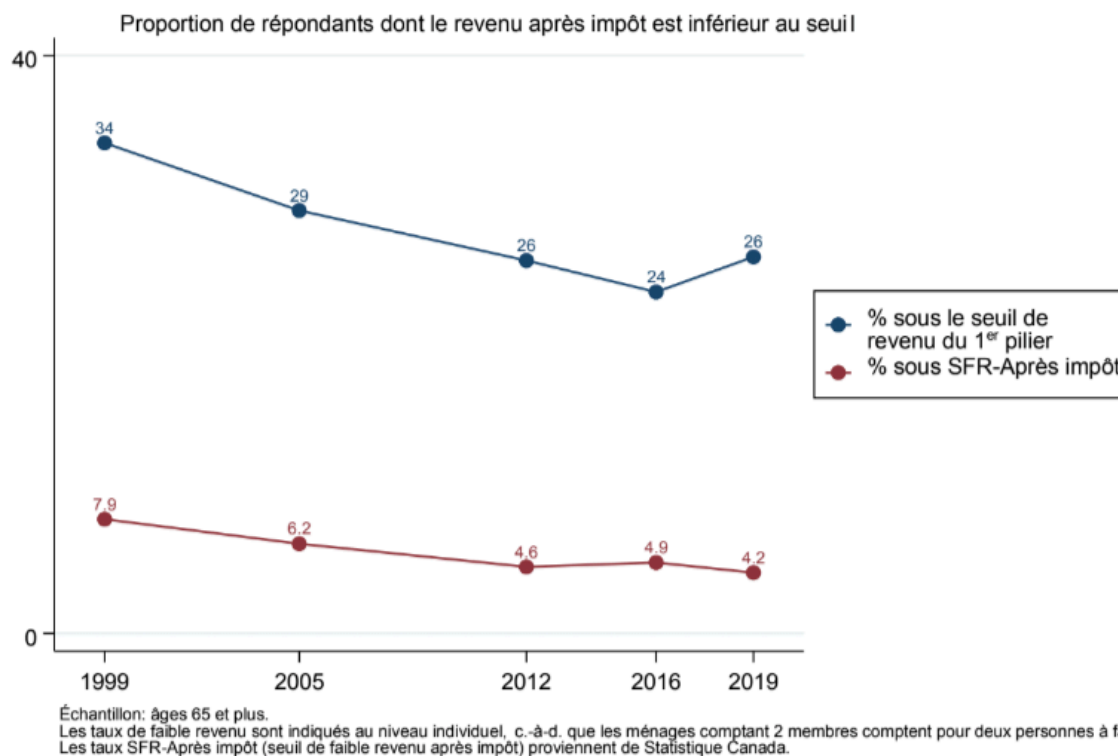
À première vue, ces tendances globales semblent brosser un tableau très optimiste des tendances liées à l'épargne privée des retraités au Canada. Cela peut amener certains à croire que malgré l'abandon des régimes de retraite à prestations déterminées qui se poursuit au Canada, la richesse privée se maintient. Cependant, deux évolutions concurrentes au cours de cette période compliquent l'analyse : la baisse des taux d'intérêt et l'allongement de l'espérance de vie. Ces deux facteurs ont augmenté le montant des actifs nécessaires pour acheter un dollar de revenu de retraite à vie, ce qui se reflète dans l'augmentation du coût d'achat des rentes au fil du temps. En fait, le coût plus élevé de l'achat d'un revenu de rente pour la retraite a tellement augmenté qu'il a presque entièrement compensé l'augmentation de la valeur des actifs au cours de la période, et cela est particulièrement vrai lorsque le logement est exclu (figure 6¹⁰).

¹⁰La figure 6 transforme différents groupes d'actifs en rentes, en utilisant les taux de rente historiques par sexe et par âge pour chaque année d'enquête. Par exemple, les hommes âgés de 60 à 64 ans se sont vu offrir un rendement de 5,8 % en 2019 sur le marché des rentes privées, contre 6,9 % en 1999, reflétant la baisse des taux d'intérêt au cours de la période. Les hommes âgés de 70 à 74 ans se sont vu offrir un taux plus élevé de 7,8 % en 2019, compte tenu d'une espérance de vie inférieure.



Ces estimations révèlent que si les retraités épuisent complètement leurs liquidités (hors logement) pour financer leur retraite, le revenu disponible pour la consommation ne s'améliore pas dans le temps.

Figure 5: La proportion de personnes à faible revenu a diminué



The Implications of Private Wealth for Expected Retirement Incomes

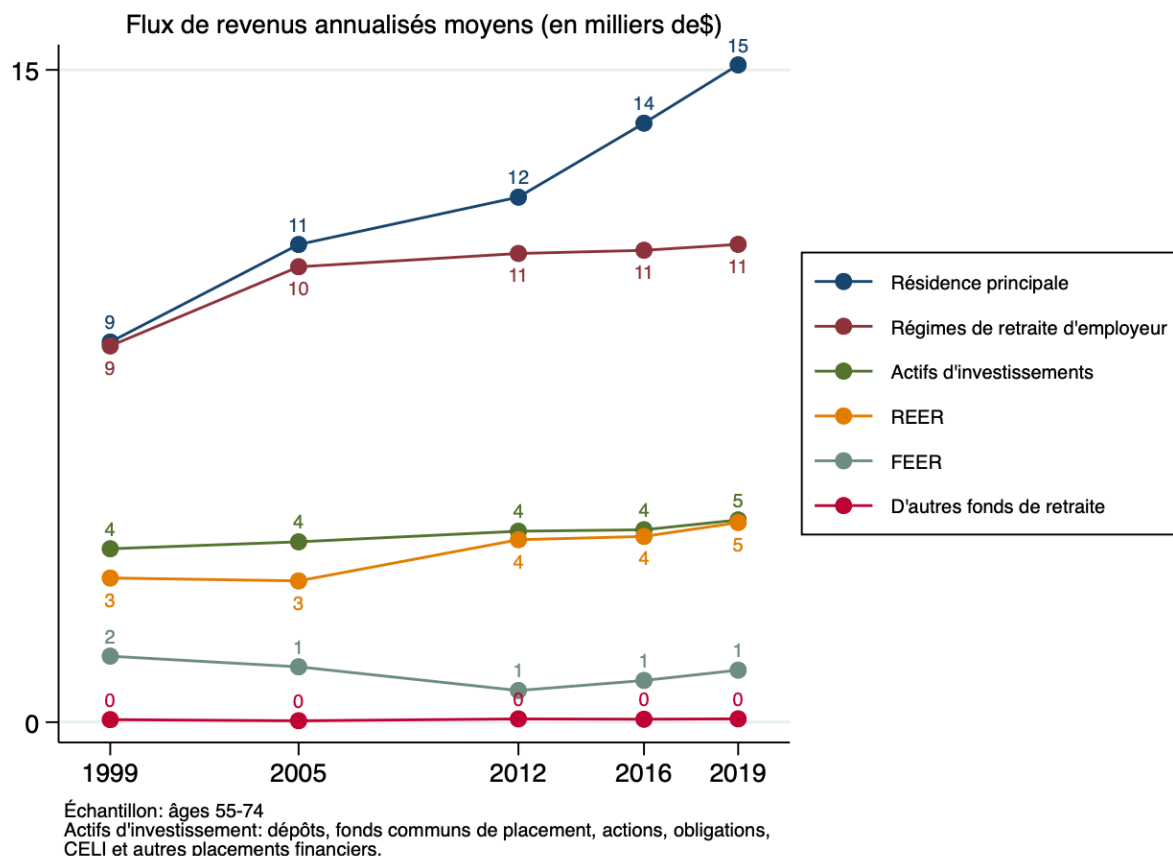
Inclure le logement dans l'analyse du patrimoine privé et de la préparation financière à la retraite est complexe. Par exemple, le logement n'est pas seulement un actif, mais bien quelque chose que les Canadiens doivent consommer¹¹. Par conséquent, si les retraités choisissent de vendre leur maison pour la convertir en revenu, ces fonds doivent être utilisés pour obtenir une autre forme d'habitation, qu'il s'agisse de l'achat d'une autre maison, de la location d'un appartement, ou de l'entrée dans une maison de retraite. Nous estimons qu'en 2019, les propriétaires auraient pu générer 1 750 \$ par mois s'ils avaient converti leur maison en rente, soit moins que le loyer moyen national au Canada en 2019 de 1 940 \$ (Myers, 2022). Ce résultat n'est pas surprenant à la lumière de Boisclair et al. (2020), qui montre que le logement a peu d'effet sur le fait que les revenus de retraite soient, ou non, adéquats.

¹¹Les calculs de Statistique Canada pour l'indice des prix à la consommation incluent le logement comme bien de consommation.



En somme, il faut être prudent lorsqu'on interprète ce que signifie l'augmentation de la richesse des ménages en termes de préparation financière à la retraite. Les circonstances individuelles varient et il existe de nombreuses façons dont les Canadiens peuvent percevoir le rôle de leur résidence principale dans leurs plans de retraite¹².

Figure 6: À l'exclusion du logement, les augmentations de la valeur nette ne se traduisent pas par une augmentation du revenu de retraite



¹²Pour beaucoup, continuer à vivre dans sa résidence principale à la retraite présente des avantages sur le plan de la santé financière et individuelle (Wolfson et MacDonald, 2016). Pour les personnes atteintes de démence, vivre dans une maison avec un environnement familial peut réduire la désorientation (Evans et al., 2019). Sur le plan des finances personnelles, certains pourraient voir la valeur nette de leur habitation comme le principal legs à leurs héritiers et pourraient ne pas être intéressés à vendre leur résidence principale. D'autres, cependant, peuvent envisager d'utiliser des hypothèques inversées (ou d'autres options financières) comme moyen de rester dans leur résidence tout en convertissant la valeur nette en revenu.



CONCLUSION ET CONSIDÉRATIONS POUR LA POLITIQUE PUBLIQUE

Le système de retraite canadien exige que les personnes à revenu moyen et élevé soient responsables d'accumuler suffisamment d'épargne - soit par le biais de régimes de retraite d'employeur ou au moyen d'efforts individuels - pour compléter leur revenu à la retraite. L'ESF donne un aperçu du patrimoine privé accumulé des ménages âgés au Canada.

Nous constatons que malgré l'augmentation des inégalités de richesse, les revenus et la richesse s'améliorent au sein des groupes à faible revenu et les taux de pauvreté diminuent. Alors que la richesse des ménages plus âgés à l'approche de la retraite a augmenté au cours des 20 dernières années, une grande partie de cette augmentation a été due à l'augmentation de la valeur de leur résidence principale. Ainsi, l'augmentation de la valeur nette observée doit être interprétée avec prudence, d'autant plus que le logement est rarement utilisé pour financer la consommation à la retraite. La prise en compte de la baisse des taux d'intérêt et de l'augmentation de la longévité au cours de la période élimine presque entièrement la croissance des revenus tirés du patrimoine privé, suggérant une stagnation du niveau de vie des ménages plus âgés.

Étant donné que l'augmentation considérable de la valeur des actifs et de la valeur nette n'a pas généré une augmentation similaire du revenu de retraite, les décideurs doivent s'attendre à ce que les Canadiens à l'approche de la retraite aient des préoccupations financières persistantes. Cela est particulièrement vrai pour les ménages lourdement endettés à la retraite (Bédard et Michaud, 2021). Par conséquent, bon nombre d'entre eux pourraient chercher à travailler plus longtemps pour renforcer davantage leur situation financière ou prendre des décisions d'investissement plus agressives, entre autres.



RÉFÉRENCES

- Baldwin, Bob (2019). “The Evolving Wealth of Canadians Approaching Retirement”. *CD Howe Institute*.
- (2022). “The Evolving Wealth of Canadians: Who Is Better Fixed for Retirement? Who isNot?” *CD Howe Institute*.
- Bedard, Nicolas and Pierre-Carl Michaud (2021). “Playing With Fire: Household Debt Near Retirement in Canada”. *Canadian Public Policy* 47, pp. 56–71.
- Boisclair, David et al. (2020). “Canadians’ Preparation for Retirement: A Summary Report on the Simulator and Base Results”. *Retirement and Savings Institute, HEC Montreal*, Working Paper.
- Evans, Simon et al. (2019). “Making homes more dementia-friendly through the use of aids and adaptations”. *Healthcare* 7.1, p. 43.
- Farooqui, Salmaan (2022). “More Canadians are carrying their mortgages into old age, and it’s complicating retirement plans”. *Globe and Mail*, November 28.
- Glenzer, Franca, Pierre-Carl Michaud, and Stefan Staubli (2022). “Registered Pension Plans (RPP) and Other Types of Savings Plans - Coverage in Canada”. *Office of the Superintendent of Financial Institutions*. URL: https://www.osfi-bsif.gc.ca/Eng/Docs/rpp_rpa_2022.pdf.
- Messacar, David and René Morissette (2015). “Employer Pensions and the Wealth of Canadian Families”. *Insights on Canadian Society* 75.
- Myers, Ben (2022). *National Rent Report*. URL: <https://rentals.ca/national-rent-report>.
- Wolfson, Michael C. and Bonnie-Jean MacDonald (2016). *Population Aging and Fiscal Sustainability: The Intersection of Retirement Income Adequacy and Health Care Costs Associated with Disability*. URL: <http://old.iariw.org/dresden/wolfson.pdf>.

