



Chaire en  
fiscalité et en  
finances publiques

# L'ÉPARGNE À L'ABRI DE L'IMPÔT : SON UTILISATION ET SES EFFETS PRÉSENTS ET FUTURS SUR LES RECETTES DU GOUVERNEMENT DU QUÉBEC

Cahier de recherche 2026/02

François Laliberté

Yves St-Maurice

Luc Godbout

Pierre-Carl Michaud

Février 2026

Ce document est une collaboration entre :



Chaire de recherche Jacques-Parizeau  
en politiques économiques  
**HEC MONTRÉAL**

Il peut ainsi être consulté sur le site des deux Chaires de recherche :

<https://cffp.recherche.usherbrooke.ca/publications/>

<https://cjp.hec.ca/publications/>

## REMERCIEMENTS

La Chaire de recherche en fiscalité et en finances publiques de l'Université de Sherbrooke tient à remercier de son appui renouvelé le ministère des Finances du Québec et désire lui exprimer sa reconnaissance pour le financement dont elle bénéficie afin de poursuivre ses activités de recherche.

## MISSION DE LA CHAIRE DE RECHERCHE EN FISCALITÉ ET EN FINANCES PUBLIQUES

La Chaire de recherche en fiscalité et en finances publiques (CFFP) a débuté ses activités en 2003. Sa mission de la Chaire est à la fois de développer la recherche multidisciplinaire et de diffuser des connaissances sur les enjeux socio-économiques relatifs à la politique fiscale et aux finances publiques.

Pour plus de détails sur la CFFP, visitez son site Internet à l'adresse : <http://cffp.recherche.usherbrooke.ca>.

**François Laliberté-Auger** est chercheur à la Chaire de recherche Jacques-Parizeau en politiques économiques, HEC Montréal.

**Yves St-Maurice** est consultant en économie et collabore à titre de chercheur à la Chaire de recherche en fiscalité et en finances publiques de l'Université de Sherbrooke.

**Luc Godbout** est professeur titulaire à l'Université de Sherbrooke et chercheur principal en finances publiques à la Chaire de recherche en fiscalité et en finances publiques.

**Pierre-Carl Michaud** est professeur titulaire au département d'économie appliquée, HEC Montréal. Il est également titulaire de la Chaire de recherche Jacques-Parizeau en politiques économiques, ainsi que Fellow et vice-président au CIRANO.

Les auteurs aimeraient remercier Yann Décarie, Marianne Laurin et Jennifer Salloum pour leur travail sur les données administratives de Statistique Canada. Les analyses contenues dans cet article ont été réalisées au Centre interuniversitaire québécois de statistiques sociales (CIQSS), membre du Réseau canadien des Centres de données de recherche (RCCDR). Les activités du CIQSS sont rendues possibles grâce à l'appui financier du Conseil de recherche en sciences humaines (CRSH), des Instituts de recherche en santé du Canada (IRSC), de la Fondation canadienne pour l'innovation (FCI), de Statistique Canada, du Fonds de recherche du Québec ainsi que de l'ensemble des universités québécoises qui participent à leur financement. Les idées exprimées dans cet article sont celles des auteurs et pas nécessairement celles du RCCDR, du CIQSS ou de leurs partenaires. Enfin, les auteurs collaborent aux travaux de la Chaire de recherche en fiscalité et en finances publiques, qu'ils remercient pour l'appui financier qui a rendu possible la réalisation de cette étude.

### Chaire de recherche en fiscalité et en finances publiques

École de gestion, Université de Sherbrooke

2500, boul. de l'Université

Sherbrooke (Québec) J1K 2R1

Courriel : [cffp.eg@USherbrooke.ca](mailto:cffp.eg@USherbrooke.ca)

Pour citer ce texte :

François LALIBERTÉ-AUGER, Yves ST-MAURICE, Luc GODBOUT et Pierre-Carl MICHAUD (2026), « L'épargne à l'abri de l'impôt : son utilisation et ses effets présents et futurs sur les recettes du gouvernement du Québec », Cahier de recherche n° 2026-02, Université de Sherbrooke, Chaire de recherche en fiscalité et en finances publiques, 54 p.

## RESUME

Cette étude analyse de manière novatrice et détaillée l'utilisation des véhicules d'épargne enregistrés au Québec – le Régime enregistré d'épargne-retraite (REER) et le Compte d'épargne libre d'impôt (CELI) – et projette leurs effets sur les finances publiques jusqu'en 2060. Ces instruments, harmonisés avec les règles fédérales, accordent des avantages fiscaux qui entraînent des dépenses fiscales importantes. L'objectif est double : comprendre la dynamique actuelle et future de ces véhicules et évaluer l'impact de scénarios alternatifs sur la dépense fiscale. Notre analyse permet de tirer 15 constats majeurs présentés à la section suivante.

En résumé, les données administratives et démographiques montrent que le CELI est davantage utilisé par les jeunes et les personnes âgées, surtout dans les déciles de revenu élevés, tandis que le REER demeure concentré entre 35 et 60 ans chez les hauts revenus. Les rendements des CELI varient de 2 % à 4,5 % selon le revenu, et les retraits sont fréquents chez les plus jeunes et les très âgés. À l'inverse, les retraits des REER sont plus rares avant 70 ans. La projection révèle une transformation majeure : la part du REER dans l'épargne totale (REER + CELI) passera de 80 % en 2020 à 54 % en 2060, au profit du CELI, tandis que l'épargne totale augmentera légèrement de 1,5 à 1,7 fois le revenu imposable, si les comportements actuels d'utilisation de ces véhicules sont maintenus.

Sur le plan fiscal, la dépense totale liée à ces véhicules restera relativement stable en proportion de l'impôt sur le revenu, soit environ 11 %, malgré la croissance des CELI et la baisse des REER. Cette stabilité suggère qu'il semble y avoir peu de risque d'explosion des coûts à long terme pour le gouvernement du Québec. Ces dynamiques impliquent un déplacement de la dépense fiscale à long terme dû à des effets de *timing*. La dépense fiscale provenant de l'utilisation du REER arrive majoritairement plus tôt dans le cheminement de l'épargne (au moment de la cotisation). Les scénarios alternatifs confirment que des changements de règles peuvent avoir des effets significatifs : l'abolition des cotisations au CELI mènerait à la disparition des stocks d'ici 2048 (stock inférieur à 1 G\$) et à une baisse de la dépense fiscale, tandis que l'abolition des cotisations au REER ferait chuter la dépense fiscale jusqu'à devenir négative. Les transferts de cotisations entre REER et CELI modifient aussi la dépense fiscale : un transfert vers le CELI réduit le coût global, alors qu'un transfert vers le REER l'augmente substantiellement. Enfin, une variation des taux de retrait minimum des REER (FERR) influence temporairement la dépense fiscale.

En somme, l'analyse rassure quant à la soutenabilité des mesures actuelles : la dépense fiscale demeure stable en proportion des recettes, malgré des changements importants dans l'utilisation des véhicules. Les enjeux futurs se situent davantage sur le plan redistributif et sur l'optimisation des incitatifs à l'épargne, afin de concilier équité et efficacité sans compromettre les finances publiques.

## 15 CONSTATS

- Constat 1 :** Les plus jeunes et les contribuables plus âgés près ou à la retraite ont une plus grande probabilité d'utiliser le CELI.
- Constat 2 :** Ce sont les contribuables les plus aisés qui contribuent davantage au CELI, indépendamment de l'âge.
- Constat 3 :** Les rendements observés dans les comptes CELI croissent avec le revenu, ce qui contribue à augmenter la dispersion des valeurs marchandes accumulées dans le CELI. Les rendements moyens varient de moins de 2 % à près de 4,5 % selon les âges et les déciles.
- Constat 4 :** Les retraits du CELI sont plus élevés aux plus jeunes âges (entre 25 et 35 ans) et dans les tranches plus élevées de revenu. Ils sont aussi plus importants en dollars chez les contribuables beaucoup plus âgés (après 85 ans).
- Constat 5 :** Les valeurs marchandes du REER les plus élevées en 2019 sont, pour les contribuables de 65 ans dans la première tranche de revenu et dans la dernière tranche de revenu, pour les contribuables de 60 ans. Les montants accumulés sont plus importants que dans le CELI ce qui résulte en grande partie du fait que le CELI a été mis en place beaucoup plus récemment.
- Constat 6 :** Les cotisations au REER sont davantage concentrées entre 35 ans et 60 ans et sont beaucoup plus importantes dans les tranches de revenu supérieures, non seulement en termes de fréquence, mais aussi en termes de valeur.
- Constat 7 :** Les retraits du REER sont plus fréquents entre 35 ans et 45 ans et par la suite après 60 ans.
- Constat 8 :** Si un contribuable reste dans le même décile (son rang à l'intérieur du groupe d'âge) tant au moment de la cotisation que du retrait, il peut espérer un différentiel de taux marginal effectif d'imposition à l'impôt du Québec d'environ 5 points de pourcentage (une baisse au retrait de 5 points de %). Les différences peuvent varier selon la tranche de revenu et le moment de la cotisation et du retrait.
- Constat 9 :** La projection de la dynamique actuelle d'utilisation du CELI et du REER mène à terme, sur la période de projection, vers une augmentation plus marquée du CELI par rapport au REER. La part de l'épargne totale accumulée dans le REER va diminuer substantiellement, passant de 80 % à 54 % pour être remplacée par le CELI. De plus, en multiple des revenus imposables, l'épargne enregistrée dans le REER et le CELI passera de 1,5 en 2020 à 1,7 en 2060.

**Constat 10 :** La projection du coût de la dépense fiscale totale provenant de l'utilisation des deux véhicules enregistrés restera stable en proportion de l'impôt sur le revenu (environ 11 %), malgré des changements importants à l'utilisation de ces véhicules.

**Constat 11 :** La projection d'une politique publique éliminant le droit de cotiser au CELI mise en place aujourd'hui, dirigeant plutôt l'épargne CELI vers de l'épargne non enregistrée, mènerait à une disparition graduelle des montants accumulés dans le CELI d'ici 2048 (stock inférieur à 1 G\$) sur la base des comportements actuels de retraits des contribuables, et plus tard si les contribuables réduisaient la valeur de leurs retraits.

**Constat 12 :** La projection d'une politique publique éliminant le droit de cotiser au REER, dirigeant plutôt l'épargne REER vers de l'épargne non enregistrée, aurait pour effet de diminuer considérablement la dépense fiscale dès les premières décennies considérant l'absence de nouvelles cotisations à déduire. Le report des recettes fiscales provenant du REER est ainsi devancé dans le temps et le coût de la dépense fiscale diminue fortement jusqu'à devenir négatif.

**Constat 13 :** La projection d'une politique publique permettant le transfert complet des nouvelles cotisations du REER vers le CELI aurait pour effet de diminuer considérablement la dépense fiscale dès les premières décennies considérant l'absence de nouvelles cotisations à déduire, mais aurait un effet moindre que le scénario où ces cotisations iraient plutôt vers les comptes non enregistrés dû à la non-imposition des revenus de placement au CELI.

**Constat 14 :** La projection d'une politique publique permettant le transfert complet des cotisations du CELI vers le REER aurait pour effet d'augmenter substantiellement la dépense fiscale totale sur l'horizon de projection. La dépense fiscale totale passerait de 11 % de l'impôt sur le revenu à 16 % en 2060.

**Constat 15 :** La projection d'une politique publique baissant de 50 % le taux de retrait minimal au FERR aurait pour effet d'augmenter à court terme la dépense fiscale de 11 % à 12 % de l'impôt sur le revenu, un effet qui s'estompe avec le temps. Une hausse du taux minimal aurait un effet inverse sur la dépense fiscale.

## TABLE DES MATIÈRES

<b>Mise en contexte .....</b>	1
<b>1. Approche méthodologique.....</b>	4
Données .....	4
Modélisation .....	5
<b>2. Résultats des projections.....</b>	23
<b>3. Scénarios alternatifs de projection .....</b>	27
Scénario 1 – Réduction des cotisations au CELI .....	27
Scénario 2 – Réduction des cotisations au REER .....	30
Scénario 3 – Réduction des cotisations au REER et au CELI .....	32
Scénario 4 – Transfert des cotisations du REER vers le CELI .....	34
Scénario 5 – Transfert des cotisations du CELI vers le REER .....	37
Scénario 6 – Variation du taux de retrait minimum des FERR .....	39
<b>Conclusion .....</b>	42
<b>Bibliographie .....</b>	44
<b>Annexe méthodologique .....</b>	46
Transitions démo-économiques.....	46
Dynamique de l'épargne .....	47
<b>Annexe de validation du modèle .....</b>	52

## LISTE DES TABLEAUX

Tableau 1.	Distribution de la valeur marchande moyenne des CELI au 31 décembre 2019 par âge et décile de revenu, en dollars .....	8
Tableau 2.	Rendement nominal annuel moyen des CELI par âge et par décile de revenu pour la période 2010-2019 .....	12
Tableau 3.	Distribution de la valeur marchande moyenne des REER au 31 décembre 2019 par âge et décile de revenu, en dollars .....	14
Tableau 4.	Taux marginaux d'imposition au Québec par dollar de déduction pour une cotisation à un REER, par âge et décile de revenu .....	19
Tableau 5.	Taux marginaux d'imposition au Québec par dollar de retrait ou de revenu de placement d'un REER, par âge et décile de revenu .....	19
Tableau 6.	Hypothèses de croissance d'autres variables nécessaires aux projections .....	21
Tableau 7.	Comparaison du coût des dépenses fiscales pour le REER et le CELI – 2022 et 2024 .....	22
Tableau 8	Évolution du stock moyen de REER par âge et selon trois déciles de revenu (dollars constants de 2023) .....	23
Tableau 9.	Évolution du stock moyen de CELI par âge et selon trois déciles de revenu (dollars constants de 2023) .....	24
Tableau 10.	Évolution du stock total de REER et de CELI de 2020 à 2060 et en multiple des revenus imposables (milliards de dollars constants de 2023) .....	24
Tableau 12.	Dépenses fiscales (milliards de dollars constants de 2023) - Scénarios de réduction des cotisations au CELI .....	29
Tableau 13.	Dépenses fiscales (milliards de dollars constants de 2023) - Scénarios de réduction des cotisations au REER .....	32
Tableau 14.	Dépenses fiscales (milliards de dollars constants de 2023) - Scénarios de réduction des cotisations au REER et au CELI .....	34
Tableau 15.	Dépenses fiscales (milliards de dollars constants de 2023) - Scénarios de transfert des cotisations du REER vers le CELI .....	36
Tableau 16.	Dépenses fiscales (milliards de dollars constants de 2023) - Scénarios de transfert des cotisations au CELI vers le REER .....	39
Tableau 17.	Dépenses fiscales (milliards de dollars constants de 2023) - Scénarios de variation du taux de retrait minimum à la baisse de 50 % ou à la hausse de 50 % des FERR (REER 70+) .....	41

## LISTE DES FIGURES

Figure 1.	Probabilités de transition entre les déciles de revenu à 25, 35, 45 et 55 ans .....	7
Figure 2.	Probabilité de cotiser à un CELI en 2019 par décile de revenu et montant moyen des cotisations par décile de revenu .....	10
Figure 3.	Cotisation moyenne à un CELI en 2019 pour l'ensemble des contribuables .....	10
Figure 4.	Probabilité de retirer d'un CELI en 2019 par décile de revenu et montant moyen des retraits pour les contribuables ayant fait un retrait d'un CELI .....	13
Figure 5.	Retrait moyen d'un CELI en 2019 par décile de revenu pour l'ensemble des contribuables .....	13
Figure 6.	Probabilité de cotiser à un REER en 2019 par décile de revenu et montant moyen des cotisations par décile de revenu pour les contribuables ayant cotisé .....	15
Figure 7.	Cotisation moyenne à un REER en 2019 par décile de revenu pour l'ensemble des contribuables .....	16
Figure 8.	Probabilité de retrait d'un REER en 2019 par décile de revenu et montant moyen des retraits par décile de revenu, pour les contribuables ayant fait un retrait .....	17
Figure 9.	Retrait moyen à un REER en 2019 par décile de revenu pour l'ensemble des contribuables .....	17
Figure 10.	Stocks totaux de CELI (milliards de dollars constants de 2023) - Scénarios de réduction des cotisations au CELI .....	28
Figure 11.	Dépense fiscale totale (milliards de dollars constants de 2023) - Scénarios de réduction des cotisations au CELI .....	29

Figure 12. Stocks totaux de REER (milliards de dollars constants de 2023) - Scénarios de réduction des cotisations au REER .....	30
Figure 13. Dépense fiscale totale (milliards de dollars constants de 2023 - Scénarios de réduction des cotisations au REER .....	31
Figure 14. Stocks totaux de REER et de CELI (milliards de dollars constants de 2023) - Scénarios de réduction des cotisations au REER et au CELI .....	33
Figure 15. Dépense fiscale totale (milliards de dollars constants de 2023) - Scénarios de réduction des cotisations au REER et au CELI .....	33
Figure 16. Stocks totaux de REER et de CELI (milliards de dollars constants de 2023) - Scénarios de transfert des cotisations du REER vers le CELI .....	35
Figure 17. Dépense fiscale totale (milliards de dollars constants de 2023) - Scénarios de transfert des cotisations du REER vers le CELI .....	35
Figure 18. Stocks totaux de REER et de CELI (milliards de dollars constants de 2023) - Scénarios de transfert des cotisations du CELI vers le REER .....	37
Figure 19. Dépense fiscale totale (milliards de dollars constants de 2023) - Scénarios de transfert des cotisations du CELI vers le REER .....	38
Figure 20. Stocks totaux de REER (milliards de dollars constants de 2023) - Scénarios de retrait minimum des FERR (REER 70+) .....	40
Figure 21. Dépense fiscale totale (milliards de dollars constants de 2023) - Scénarios de retrait minimum des FERR (REER 70+) .....	40

## MISE EN CONTEXTE

Que ce soit d'un point de vue de la préparation à la retraite ou de la lutte aux inégalités, le design de la taxation de l'épargne joue un rôle important dans les choix financiers de la population et les politiques publiques.

Il existe plusieurs véhicules d'épargne enregistrés disponibles aux contribuables québécois. Ces véhicules ont été conçus par le gouvernement fédéral pour inciter la population à épargner et le gouvernement du Québec s'est totalement harmonisé avec le fédéral. Ils ont donc pratiquement les mêmes règles face au fisc des deux juridictions. Les plus connus de ces véhicules enregistrés, introduits à 50 ans d'écart, sont assurément le Régime enregistré d'épargne-retraite (REER) et le compte d'épargne libre d'impôt (CELI), introduits respectivement en 1957 et en 2009.

La principale caractéristique de ces véhicules d'épargne enregistrés est qu'ils permettent d'épargner à l'abri de l'impôt, même si les règles de fonctionnement sont différentes. Dans chaque cas toutefois, les revenus de placement s'accumulent à l'abri de l'impôt, ce qui prive le gouvernement des recettes fiscales qui seraient perçues annuellement sur ces revenus de placement s'ils étaient gagnés en leur absence.

Notre étude est la première à projeter l'utilisation future des CELI et des REER et à calculer le coût projeté de ces mesures sous différents scénarios. Avec les données disponibles dans les bases de données fiscales des particuliers, un modèle a été développé pour projeter le coût pour le gouvernement du Québec de maintenir les règles actuelles du CELI et du REER jusqu'en 2060. L'objectif principal de l'étude cherche à répondre à la question suivante : est-ce que le déploiement du CELI au fil des décennies risque de créer une pression sur les finances publiques?

Ce modèle permet également de réaliser des simulations de changements dans les cotisations réalisées dans le REER ou le CELI et de modifications du taux de retrait minimum dans les Fonds enregistrés d'épargne-retraite (FERR).

### *Un peu de théorie sur la taxation de l'épargne*

L'approche traditionnelle à la taxation de l'épargne implique une forme de double taxation. L'argent épargné vient de revenus après impôt ( $T=\text{taxé}$ ) et les rendements sur l'épargne, soit les revenus d'intérêt et de dividendes, mais aussi les gains en capitaux, sont aussi imposés ( $T=\text{taxé}$ ) alors que les retraits ne le sont pas ( $E=\text{exempté}$ ). Ce mode TTE est celui appliqué à l'épargne non enregistrée au Canada.

Le CELI est sujet à un mode de taxation TEE (par opposition à TTE). Dans le cas du REER, où la cotisation est déductible d'impôt alors que le retrait ne l'est pas, le mode de taxation est qualifié EET. Le gouvernement se prive aussi potentiellement de recettes, par rapport à l'épargne non enregistrée (TTE), si la valeur de la déduction fiscale des cotisations est supérieure aux impôts payés sur les retraits, i.e. si le taux marginal d'imposition est plus élevé au moment de la cotisation qu'au moment du retrait. Une dépense fiscale réfère aux recettes auxquelles les gouvernements renoncent par rapport à un mode de taxation de référence. Depuis plusieurs décennies, les sommes accumulées dans ces véhicules enregistrés augmentent sans cesse et le gouvernement se prive de revenus toujours grandissants, surtout si les droits de cotisations augmentent d'année en année.

Les projections de la présente analyse sont informatives d'un point de vue du design de la politique de taxation de l'épargne. Le mode de taxation TTE peut décourager l'épargne, quoique la relation théorique est ambiguë : la double taxation peut encourager ou décourager selon les effets revenus et substitution (Bernheim, 2002). Les décideurs publics au Canada et au Québec ont voulu éliminer la double taxation afin d'encourager l'épargne à travers des véhicules d'épargne enregistrés, présumant donc un effet désincitatif de la double taxation (Beach et al., 1988). Alors que Veall (2001) n'a pas trouvé d'effet d'un changement du taux marginal d'imposition sur les cotisations au REER, Milligan (2002) estime un effet modeste sur la participation à un REER en utilisant le contraste des changements de taux marginal d'imposition entre les provinces. D'autres argumentent que ces véhicules enregistrés exacerbent les inégalités parce que ces véhicules sont davantage utilisés par les contribuables à haut revenu, ce qui limite le potentiel de redistribution (e.g. MacDonald, 2015; Boucher et Torres, 2023).

Au-delà des implications redistributives statiques (à un moment dans le temps), ces véhicules ont aussi des implications dynamiques redistributives, en particulier avec les changements démographiques. Ragan (1994) illustre clairement les enjeux dynamiques de la dépense fiscale du REER, qui peut mener les gouvernements futurs à devoir hausser les taux marginaux d'imposition si les contribuables à haut revenu bénéficient pleinement de l'avantage du REER provenant du différentiel de taux marginal d'imposition entre le moment de la cotisation (à un taux plus élevé) et du retrait (à un taux plus faible). Fougère (2002) montre que la structure démographique explique en grande partie l'augmentation de l'utilisation du REER au cours des années 1980 à 2000. Il prédisait à l'époque un essoufflement de l'utilisation du REER à mesure que la cohorte des baby-boomers passerait à la retraite. Ces projections ont été faites dans un contexte où le CELI n'existe pas encore. Le moment de la taxation étant différent entre le REER et le CELI (il est reporté dans le cadre du REER), la trajectoire d'utilisation de ces véhicules peut avoir des effets importants sur les flux de recettes fiscales du gouvernement du Québec dans les décennies à venir.

Le paysage de l'utilisation des véhicules enregistrés a changé au Canada depuis une quinzaine d'années. Messacar (2017) montre en effet un certain essoufflement dans les cotisations au REER depuis l'introduction du CELI jusqu'à 2013. Lavecchia (2024) montre que cet essoufflement est peu susceptible de venir directement de l'introduction du CELI puisque les cotisations au CELI, du moins au niveau familial, semblent être venues en partie de l'épargne non enregistrée et non du REER. Busby et LoRiggio (2023) montrent que le CELI est particulièrement populaire chez les contribuables plus âgés et chez les plus jeunes. De plus en plus de contribuables épargnent à la fois dans le REER et dans le CELI.

Mais l'introduction du CELI a aussi complexifié l'environnement décisionnel. En effet, le coût réel de la dépense fiscale provenant de l'utilisation de ces véhicules dépend en grande partie de la compréhension qu'ont les contribuables de leur utilisation optimale afin de réduire la facture d'impôt<sup>1</sup>. Paradoxalement, les mauvais choix en matière d'utilisation de ces véhicules sont bénéfiques en termes de recettes fiscales pour les gouvernements. Ce coût pourrait donc être

---

<sup>1</sup> La question de l'optimalité des cotisations au REER a été étudiée par Daly (1981) et plus récemment par Marchand (2018) pour le choix entre REER et CELI, mettant en évidence le rôle des taux marginaux d'imposition effectifs qui incorporent les effets des retraits du REER sur les montants de prestations de la Sécurité de la vieillesse et du Supplément de revenu garanti (SRG). Voir Shillington (2019) pour une analyse explicite des interactions entre l'épargne et ces programmes et le développement de l'argumentaire en faveur des CELI pour le cas des faibles revenus.

beaucoup moins élevé qu'on le pense si les contribuables ne tirent pas avantage correctement des économies fiscales. En effet, Boyer, d'Astous et Michaud (2022) montrent que les contribuables ont de grandes difficultés à comprendre les implications fiscales de ces véhicules. Laurin, Messacar et Michaud (2023) montrent que ceux ayant une faible littératie financière ont tendance à faire des retraits à des moments inopportun. En utilisant les comportements observés dans les données, nous sommes en mesure de prendre en compte cette utilisation potentiellement non optimale des véhicules enregistrés d'épargne.

L'étude débute avec la présentation de la méthodologie développée pour accomplir l'exercice. Plusieurs faits stylisés sur l'utilisation de ces véhicules par âge et par tranche de revenu sont présentés dans la section 1. Dans la section 2, les résultats des projections du scénario de référence sont présentés, non seulement en termes d'épargne, mais aussi de dépense fiscale. La section 3 est consacrée à l'étude de scénarios alternatifs. Finalement, la conclusion présente les faits saillants et la manière dont ils alimentent les discussions sur des propositions récentes concernant ces véhicules d'épargne.

## 1. APPROCHE MÉTHODOLOGIQUE

Cette section décrit sommairement l'approche méthodologique utilisée pour projeter jusqu'en 2060 les coûts pour le gouvernement du Québec des droits de cotisations au REER et au CELI. Pour plus de détails, une annexe méthodologique peut aussi être consultée à la fin du rapport.

### Données

Trois sources principales de données sont utilisées pour construire les estimations. Il s'agit de :

- Banque de données administratives longitudinales (DAL),
- Enquête sur la sécurité financière de Statistique Canada (ESF),
- Projections démographiques de l'Institut de la statistique du Québec.

Une description sommaire de l'information utilisée permet de mieux saisir les limites de nos projections.

#### Banque de données administratives longitudinales (DAL) – 1982-2019

Selon la définition de Statistique Canada, la DAL est un outil de recherche précieux conçu pour l'étude du revenu et de la démographie au Canada<sup>2</sup>. Ce fichier longitudinal inclut un échantillon représentatif de 20 % des données annuelles issues du Fichier des familles T1. Il rassemble l'ensemble des informations contenues dans la déclaration de revenus T1, incluant les cotisations et les retraits au REER.

Récemment, des données sur les cotisations, les retraits et la valeur marchande des CELI ont été intégrées à la DAL, offrant ainsi une vue détaillée des comportements d'épargne dans ces deux véhicules. Toutefois, il convient de souligner que la valeur marchande est uniquement disponible pour le CELI.

#### Enquête sur la sécurité financière (ESF) – 2019

L'ESF est requise pour avoir une estimation des sommes accumulées dans les REER. Cette information est utile pour déterminer le point de départ de la simulation ou des projections. Selon la définition de Statistique Canada, cette enquête fournit un portrait complet de la valeur nette du patrimoine des Canadiens. Elle recueille des informations détaillées sur la valeur des principaux actifs financiers et non financiers<sup>3</sup>. On y retrouve donc la valeur du stock des REER au niveau du ménage.

---

<sup>2</sup> Statistique Canada, *Banque de données administratives longitudinales (DAL)*. En ligne : [Enquêtes et programmes statistiques - Banque de données administratives longitudinales \(DAL\)](#)

<sup>3</sup> Statistique Canada, *Enquête sur la sécurité financière*. En ligne : [Enquêtes et programmes statistiques - Enquête sur la sécurité financière \(ESF\)](#)

## Projections démographiques de l’Institut de la statistique du Québec (ISQ)

Les projections démographiques de l’ISQ fournissent une vision prospective de l’évolution de la population québécoise jusqu’en 2071<sup>4</sup>, ce qui dépasse l’horizon de l’étude. Ces projections reposent sur des fichiers détaillés des composantes démographiques par âge, incluant les données sur la mortalité, l’immigration internationale, l’émigration nette, l’immigration interprovinciale et les résidents non permanents.

### Projections démographiques utilisées et effets sur les résultats

Tous les 5 ans, l’ISQ publie les projections démographiques du Québec sur un long horizon (éditions 2004, 2009, 2014, 2019 et 2024). Depuis 2021, l’ISQ a également débuté la publication d’une mise à jour entre deux publications quinquennales. Il en a fait deux pour l’édition 2019 et une en 2025, pour l’édition 2024.

La mise à jour 2025, dans le contexte migratoire actuel, revoit significativement le scénario de référence, faisant passer la population projetée en 2051 de 9,9 à 9,2 millions de personnes.

L’outil de modélisation utilisé dans la présente étude, initiée en 2024, intègre les projections démographiques de 2024. Cet outil ne permet pas de changer aisément le scénario des projections démographiques, cela nécessitant de faire une demande spécifique à l’ISQ pour l’obtention de nouvelles matrices de transitions.

Étant donné les projections plus faibles de la population dans la mise à jour 2025 de l’ISQ, il va de soi que les estimations présentées en dollars absous pourraient être en partie surévaluées. Toutefois, les tendances observées, que ce soit sous l’angle des comparaisons du scénario de base et des scénarios alternatifs, en proportion de la dépense fiscale ou des recettes fiscales totales, seraient largement semblables sinon les mêmes.

## Modélisation

L’objectif de l’étude est de projeter jusqu’en 2060 l’utilisation des REER et des CELI par les contribuables ainsi que les dépenses fiscales qui y sont associées. Rappelons qu’une dépense fiscale a pour effet de réduire ou de différer des impôts payables par des contribuables. Pour l’État, elle constitue donc un manque à gagner sous l’angle des recettes fiscales renoncées. Il faut donc prendre en compte le cycle de vie des contribuables en plus d’utiliser les projections de la structure de la population de l’ISQ. Par ailleurs, l’analyse prend en compte l’hétérogénéité des contribuables selon le niveau de revenu, sachant qu’ils ont des trajectoires de revenu variables au cours de leur cycle de vie.

Il est important de noter que les hypothèses de modélisation adoptées supposent des comportements déterministes : il n’y a pas d’effets de comportement en réaction aux changements de l’environnement. Par exemple, à mesure que le stock de REER et de CELI augmente, certains contribuables pourraient décider de changer les cotisations ou les retraits futurs. Ceci est particulièrement important quand sont considérés les scénarios alternatifs. Il est supposé que les comportements actuels de cotisations et de retraits restent les mêmes dans le futur. Dit autrement, les projections sont à comportements constants.

---

<sup>4</sup> Institut de la statistique du Québec, *Perspectives démographiques du Québec et de ses régions, 2021-2071*. Édition 2024, 102 p. En ligne : [Perspectives démographiques du Québec et de ses régions, 2021-2071. Édition 2024](#)

### Transitions démo-économiques

Chaque cellule du modèle est définie par trois caractéristiques ( $a, q, t$ ) où  $a$  est l'âge,  $q$  est le décile du revenu imposable avant toute cotisation ou retrait au REER et, finalement,  $t$  est l'année dans la simulation. Le décile est celui de la distribution des revenus à un âge donné.

La DAL permet de calculer une matrice de transition permettant de faire passer les contribuables du décile  $q$  à  $q'$  lors du passage de l'âge  $a$  à l'âge  $a + 1$ <sup>5</sup>. L'approche est conforme à la mobilité observée en termes de revenu au Québec.

Une matrice de transition démographique est appliquée, permettant de faire passer le nombre de contribuables de l'âge  $a$  à l'année  $t$  à l'âge  $a + 1$  à l'année  $t + 1$ . Cette matrice tient compte de l'immigration, de l'émigration, des naissances et de la mortalité.

Ensemble, ces deux matrices donnent une matrice permettant de faire transiter nos contribuables d'âge  $a$ , décile  $q$  dans l'année  $t$  à l'année suivante. Ces transitions sont exogènes et ne dépendent pas de l'épargne. Les transitions entre déciles de revenu sont estimées par des modèles multinomiaux par âge et décile de revenu. Les détails du mécanisme de ces transitions se trouvent à l'annexe méthodologique.

Afin d'obtenir les agrégats, par exemple en termes de revenu, l'analyse débute par le revenu moyen à l'année de départ pour chaque âge et décile. Pour les années subséquentes, une hypothèse de croissance des revenus uniforme de 3 % par année est appliquée dans le scénario de base (en termes nominaux).

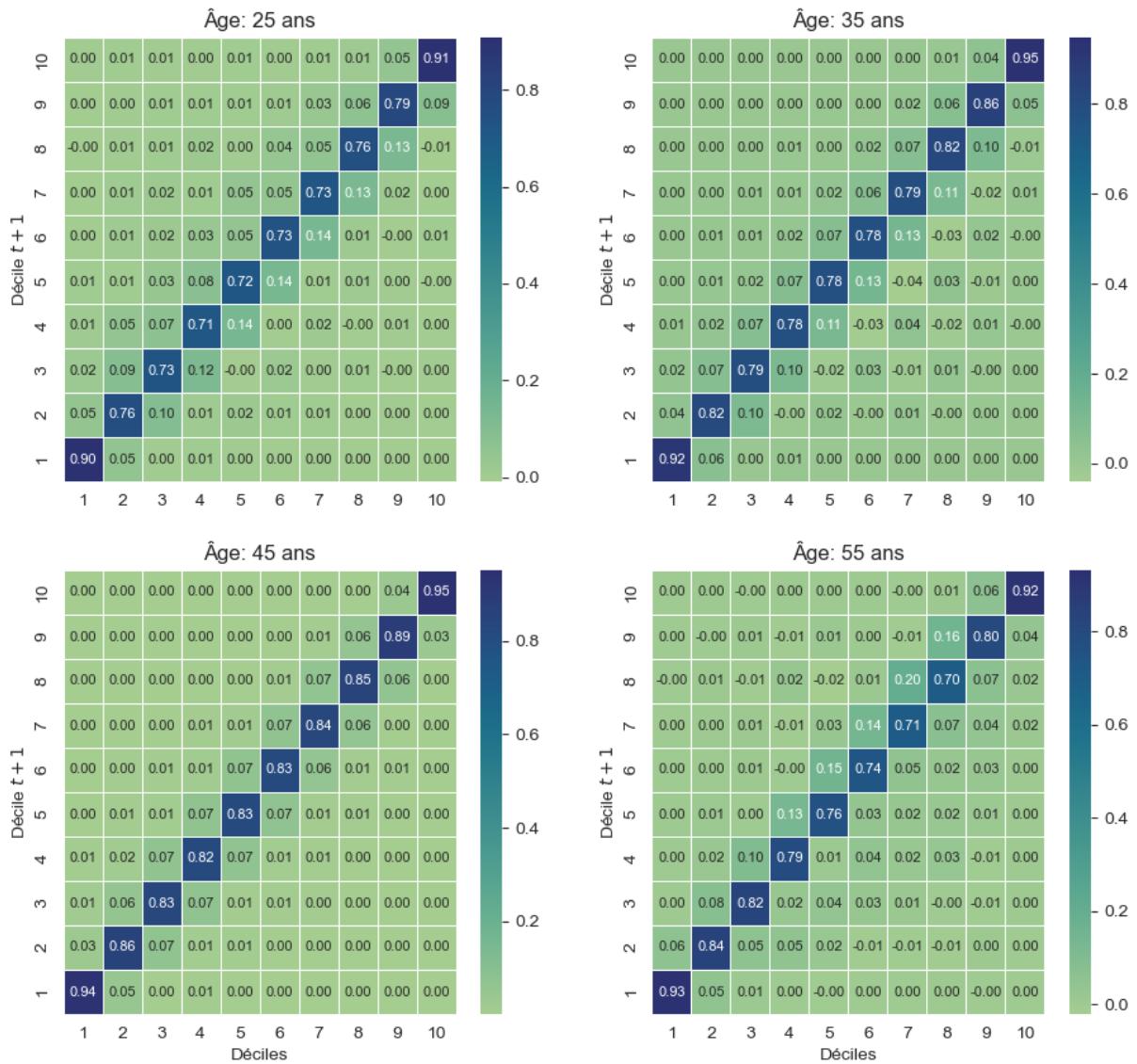
La figure 1 présente les probabilités<sup>6</sup> de transition entre les déciles de revenu, entre l'âge  $a$  et  $a+1$ , selon différentes catégories d'âge. À titre d'exemple, un contribuable de 25 ans se situant dans le cinquième décile de revenu en  $t$  a une probabilité de 0,72 de demeurer dans le même décile de revenu en  $t+1$ , mais une probabilité de 0,05 de se déplacer dans le sixième décile en  $t+1$ . De la même manière, un contribuable de 55 ans situé dans le dixième décile de revenu a une probabilité de 0,92 de demeurer dans le même décile de revenu en  $t+1$ , mais aussi une probabilité de 0,04 de se retrouver dans le neuvième décile en  $t+1$ .

---

<sup>5</sup> À l'aide de la DAL, des matrices de transition de 10 ans sont estimées. La racine 10<sup>e</sup> de cette matrice est prise par la suite. Ici, les transitions sont présentées pour 1 an.

<sup>6</sup> Il est à noter qu'en raison de la méthode de construction de l'échantillon, il est assuré que les colonnes (temps  $t$ ) somment à un, mais que certaines lignes (temps  $t+1$ ) peuvent ne pas sommer à 1. En effet, les contribuables d'un décile en  $t$  se répartissent non uniformément à travers les déciles en  $t+1$ . Par conséquent, en  $t+1$ , il n'y a pas nécessairement 10 % des personnes dans chaque décile.

**Figure 1. Probabilités de transition entre les déciles de revenu à 25, 35, 45 et 55 ans**



**Source :** Calculs des auteurs.

**Note :** Certaines des valeurs dans cette figure sont négatives en raison de la méthodologie utilisée, expliquée plus haut.

Dans les calculs subséquents, ces valeurs sont fixées à zéro et les autres valeurs des colonnes concernées sont mises à l'échelle pour sommer à 1.

### Modélisation du CELI

Avant d'aborder les étapes de la modélisation du CELI, il est important de rappeler les principales caractéristiques de ce compte d'épargne libre d'impôt. Selon le ministère des Finances du Québec<sup>7</sup>, le CELI a pour objectif de satisfaire les besoins multiples d'épargne des contribuables au cours de leur vie. Comme pour le REER, il permet à ceux-ci de mettre à l'abri de l'impôt les revenus de placement générés par l'épargne accumulée. Toutefois, contrairement au REER, les cotisations au CELI ne donnent pas droit à une déduction (allègement fiscal). En contrepartie, les retraits d'un CELI ne sont pas imposables et ils ne sont soumis à une aucune contrainte quant à leur utilisation. Depuis sa mise en place en 2009, les droits de cotisation ont varié d'une année à l'autre. En 2025, ils ont été établis à 7 000 \$ et, pour les contribuables de 18 ans ou plus, ils sont reportables indéfiniment. Le plafond annuel des droits de cotisation du CELI est indexé en fonction de l'inflation (indice des prix à la consommation) et arrondi au montant de 500 \$ le plus près<sup>8</sup>.

En vue de modéliser les cotisations, les revenus de placements et les sorties futures du CELI, il est essentiel d'établir la valeur marchande moyenne pour l'année de départ de la simulation. Pour ce faire, les données de la DAL de 2019<sup>9</sup> sont utilisées. La cellule se définit donc par  $w_C(a, q, 0)$  où  $w_C$  est la valeur marchande moyenne à l'âge  $a$ ,  $q$  étant le décile de revenu. La valeur 0 indique la valeur du temps à l'année de départ. La distribution observée de la valeur marchande moyenne des CELI est présentée au tableau 1. Les contribuables n'ayant pas de CELI sont conservés dans le calcul de ces moyennes.

**Tableau 1. Distribution de la valeur marchande moyenne des CELI au 31 décembre 2019 par âge et décile de revenu, en dollars**

Âge	Décile									
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<b>20</b>	458	881	1 266	1 562	1 514	1 671	1 472	1 344	1 012	1 483
<b>30</b>	1 317	2 228	2 484	2 714	3 102	3 933	5 012	6 295	8 296	13 721
<b>40</b>	1 765	3 147	3 544	3 682	3 946	4 628	5 661	6 828	9 003	15 405
<b>50</b>	2 823	6 119	5 993	6 094	6 727	7 519	8 879	10 353	13 520	22 601
<b>55</b>	2 621	9 430	9 582	9 196	9 647	11 321	12 213	14 231	18 112	28 389
<b>60</b>	3 541	11 817	15 229	14 325	14 243	15 967	18 139	18 467	21 682	31 794
<b>65</b>	4 504	9 517	15 608	18 436	18 721	19 853	22 540	24 180	26 654	34 984
<b>70</b>	4 954	8 815	13 257	17 977	20 279	21 956	24 686	28 575	31 953	43 661
<b>80</b>	5 889	11 463	15 597	18 267	24 331	28 275	31 330	37 108	44 576	56 871
<b>90</b>	3 301	12 378	16 015	21 272	25 584	30 510	35 473	40 436	48 032	59 086

**Source :** DAL 2019, incluant les contribuables n'ayant pas un compte CELI (valeur nulle).

<sup>7</sup> Ministère des Finances du Québec, *Dépenses fiscales*. Édition 2024. p. C.188 et C.189. En ligne : [Dépenses fiscales - Édition 2024](#)

<sup>8</sup> Gouvernement du Canada, *Cotisations au CELI*. En ligne : [Cotisations - Canada.ca](#)

<sup>9</sup> Lors de la production de la présente analyse, les dernières données disponibles étaient celles de 2020. En raison des fortes variations dues à la crise du COVID, il a été décidé d'utiliser les données de 2019.

Sans surprise, les contribuables de 90 ans se situant dans le dixième décile de revenu enregistrent la valeur marchande moyenne la plus élevée, soit 59 086 \$, alors que les contribuables de 20 ans dans le premier décile ont la valeur marchande la plus faible, soit 458 \$.

On remarque aussi que le montant moyen pour les individus dans le décile de revenu le plus élevé en 2019 est presque 2 fois plus élevé à 60 ans que ceux dans le sixième décile de revenu. Alors que les montants moyens de CELI sont relativement semblables pour les déciles 2 à 6 jusqu'à 60 ans, l'écart entre les déciles se creuse chez les individus plus âgés.

Pour tous les déciles de revenu, on remarque que la valeur marchande moyenne des CELI croît jusqu'à l'âge de 60 ans. Par la suite, pour les 6 déciles les plus élevés (déciles 5 à 10), la croissance décennale se poursuit jusqu'à 90 ans.

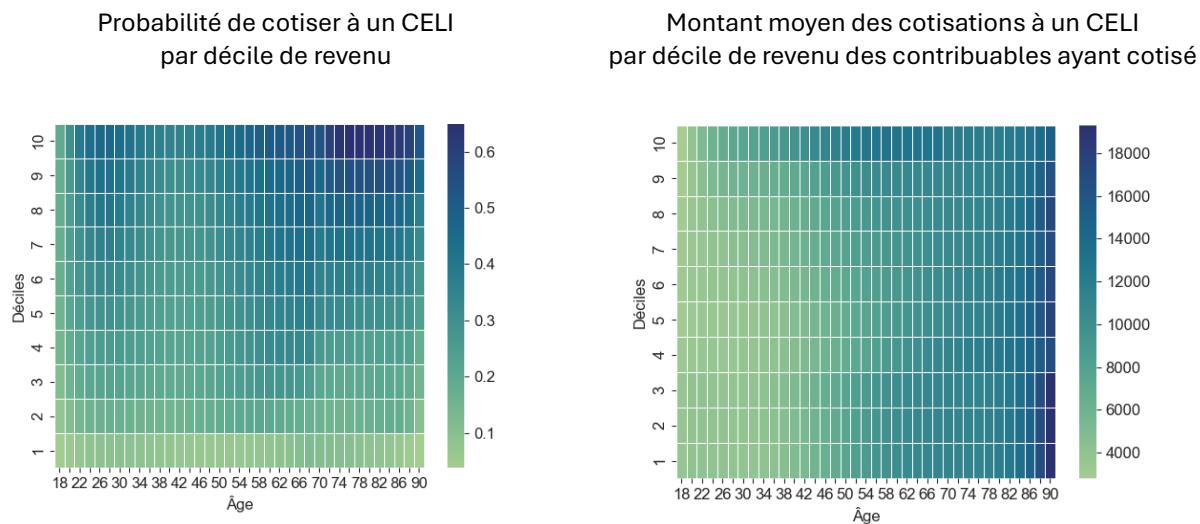
Avant d'aborder la modélisation du CELI, il est essentiel de ventiler les cotisations annuelles dans les différents véhicules d'épargne par type de cotisation. Dans les données de la DAL, quatre types de cotisations peuvent être distinguées :

1. Aucune cotisation
2. Cotisation à un REER uniquement
3. Cotisation à un CELI uniquement
4. Cotisation à un REER et un CELI

En partant d'une série de modèles économétriques estimés par âge et permettant la différenciation par décile de revenu, il est possible d'obtenir la probabilité de cotiser par le biais du type de cotisation. La probabilité de cotiser à un CELI est la somme des probabilités de cotiser aux types de cotisations 3 et 4. La probabilité de cotiser à un REER est la somme des types 2 et 4.

La figure 2 montre que cette probabilité de cotiser à un CELI est plus grande pour les déciles de revenu les plus élevés, notamment si les contribuables sont plus âgés. On remarque aussi que la probabilité de cotiser pour les contribuables du premier décile est très faible, quel que soit l'âge du contribuable. Il est également possible de constater le montant de cotisation moyen des contribuables ayant cotisé. Ces deux éléments sont obtenus à l'aide de modèles économétriques qui prennent en compte les limites de cotisation des contribuables dans la DAL. Pour le CELI, il y a des projections différentes selon que le contribuable fait aussi une cotisation au REER la même année. Pour les personnes âgées de 70 ans et plus, comme il n'est plus possible de cotiser à son REER après 71 ans, une modélisation de la probabilité de cotiser ou non à un CELI a été faite à l'aide d'un autre modèle économique.

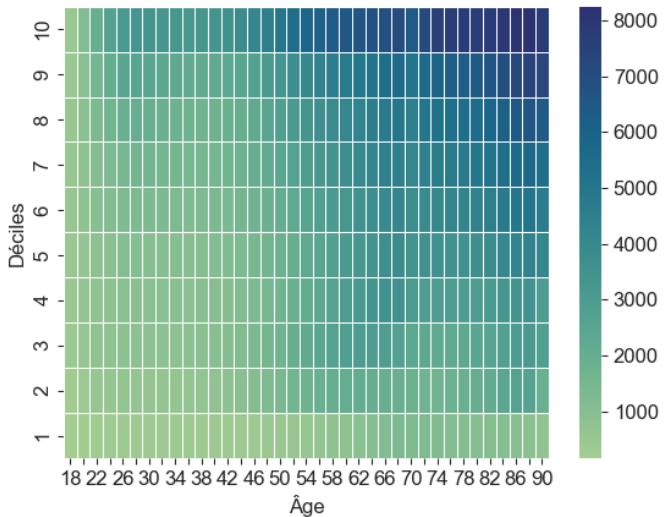
**Figure 2. Probabilité de cotiser à un CELI en 2019 par décile de revenu et montant moyen des cotisations par décile de revenu**



**Source :** DAL 2010-2019.

Pour les individus âgés de plus de 70 ans et se situant dans le dixième décile, la probabilité de cotiser à un CELI peut dépasser les 0,6 alors qu'elle n'est que de 0,1 ou moins pour les contribuables dans le premier décile de revenu. Il est intéressant de constater qu'un contribuable âgé de 90 ans dans le premier décile de revenu et ayant cotisé à un CELI a une cotisation qui peut dépasser les 18 000 \$. Ce montant est important et dépasse même les cotisations annuelles permises parce que, d'une part, il peut avoir des cotisations inutilisées et, d'autre part, il peut avoir fait des retraits durant les années précédentes, ce qui lui permet de cotiser davantage pour une année donnée.

**Figure 3. Cotisation moyenne à un CELI en 2019 pour l'ensemble des contribuables**



**Source :** DAL 2010-2019.

La figure 3 regroupe les deux éléments précédents pour présenter la cotisation moyenne au CELI par décile de revenu, pour l'ensemble des contribuables, qu'ils aient cotisé ou non à un CELI. Cela signifie que cette cotisation moyenne inclut les contribuables dont la cotisation est nulle. Cela explique pourquoi la cotisation moyenne est plus faible. Les cotisations réparties sur l'ensemble des contribuables sont donc plus élevées dans les déciles supérieurs et sont plus fréquentes près de la retraite (après 50 ans). Ces cotisations élevées surviennent aussi après l'âge de 70 ans puisque le CELI, contrairement au REER, permet de faire des cotisations après cet âge.

**Constat 1**

Les plus jeunes et les contribuables plus âgés près ou à la retraite ont une plus grande probabilité d'utiliser le CELI.

**Constat 2**

Ce sont les contribuables les plus aisés qui contribuent davantage au CELI, indépendamment de l'âge.

Une fois les cotisations annuelles déterminées sur la période de projection, les rendements des CELI peuvent être calculés à l'aide des autres données à notre disposition, soit les valeurs marchandes ainsi que les retraits. Dans un premier temps, le rendement annuel, net des cotisations et des retraits, est estimé. Dans un deuxième temps, les valeurs extrêmes sont éliminées, souvent causées par des valeurs marchandes trop faibles. Dans un troisième temps, le rendement cumulatif sur la période 2010-2019<sup>10</sup> est utilisé, afin d'éliminer les variations idiosyncratiques. Dans un dernier temps, le rendement annuel moyen est calculé pour chaque contribuable. Le tableau 2 présente les rendements annuels moyens par âge et par décile de revenu.

Le rendement observé dans les données de la DAL est clairement plus élevé aux déciles supérieurs, quelle que soit la catégorie d'âge. Par exemple, le rendement des contribuables ayant 50 ans varie de 2,7 % à 4,4 % selon qu'ils soient dans le premier décile de revenu ou le dixième décile. Ceci peut refléter des choix d'investissements différents, des frais de gestion moins élevés ou des différences dans le moment des transactions (cotisations et retraits). À titre illustratif, un portefeuille composé de 40 % d'actifs boursiers (MSCI World Index) et de 60 % d'obligations de court terme du gouvernement du Canada aurait produit un rendement annuel moyen de 4,6% sur la même période.

Règle générale, on remarque aussi des rendements en diminution pour les âges plus avancés, ce qui peut refléter une répartition d'actifs moins risquée, générant des rendements plus faibles. Cette observation est plus marquante pour les déciles de revenu plus bas.

---

<sup>10</sup> Même si les données de la DAL existent pour 2009, le rendement annuel ne peut être calculé, car il utilise la valeur marchande en début d'année et en fin d'année alors que la valeur marchande au début de 2009 est de zéro.

**Tableau 2. Rendement nominal annuel moyen des CELI par âge et par décile de revenu pour la période 2010-2019**

Âge	Déciles									
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<b>20</b>	2,8%	2,8%	2,9%	2,7%	2,9%	2,7%	2,7%	2,9%	3,0%	3,4%
<b>30</b>	2,8%	2,8%	2,7%	2,8%	2,8%	2,8%	2,9%	3,0%	3,3%	3,8%
<b>40</b>	2,7%	2,8%	2,8%	2,8%	2,8%	2,9%	3,1%	3,2%	3,5%	4,2%
<b>50</b>	2,7%	2,9%	2,7%	2,7%	2,7%	2,9%	3,0%	3,1%	3,5%	4,4%
<b>60</b>	2,5%	2,7%	2,7%	2,8%	2,7%	2,8%	2,9%	3,1%	3,4%	4,3%
<b>70</b>	2,0%	2,0%	2,2%	2,4%	2,5%	2,7%	2,8%	3,0%	3,3%	4,2%
<b>80</b>	1,9%	1,8%	1,9%	2,0%	2,1%	2,3%	2,5%	2,7%	3,1%	4,2%

Source : DAL 2010-2019.

### Constat 3

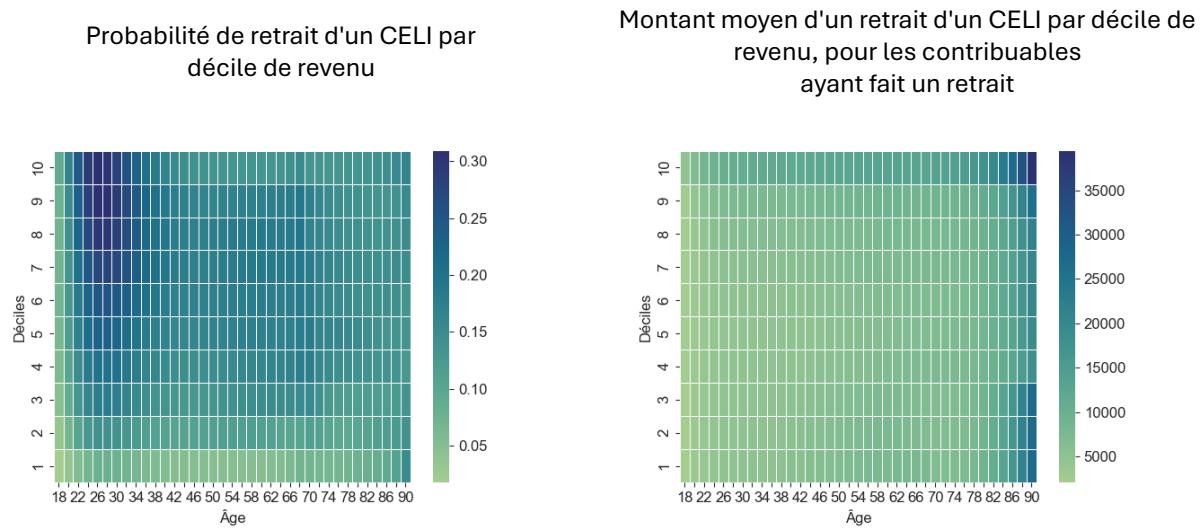
Les rendements observés dans les comptes CELI croissent avec le revenu, ce qui contribue à augmenter la dispersion des valeurs marchandes accumulées dans le CELI. Les rendements moyens varient de moins de 2 % à près de 4,5 % selon les âges et les déciles.

Finalement, les retraits sont modélisés de façon semblable aux cotisations à l'exception que le modèle les estime pour les âges de 18 à 90+ ans. Les retraits peuvent être distingués dans les données de la DAL selon les 4 types :

1. Aucun retrait
2. Retrait d'un REER uniquement
3. Retrait d'un CELI uniquement
4. Retrait d'un REER et d'un CELI

La figure 4 présente la probabilité de retirer d'un CELI ainsi que le retrait moyen modélisé par décile de revenu uniquement pour les contribuables ayant fait un retrait. On peut observer que les retraits sont beaucoup plus fréquents chez les plus jeunes (probabilité de retrait plus grande), notamment dans les déciles les plus élevés. Les retraits diminuent dans la quarantaine pour augmenter de nouveau à l'approche de la retraite. En ce qui concerne le montant moyen des retraits, il est beaucoup plus élevé aux âges avancés, notamment vers les 90 ans, et ce indépendamment du décile de revenu (ce qui s'explique en partie par le fait que le compte est vidé dans l'année du décès, qui devient de plus en plus probable à mesure que l'âge augmente). Par ailleurs, il est clair que les contribuables âgés de 90 ans dans le dixième décile enregistrent le retrait moyen le plus élevé avec plus de 35 000 \$.

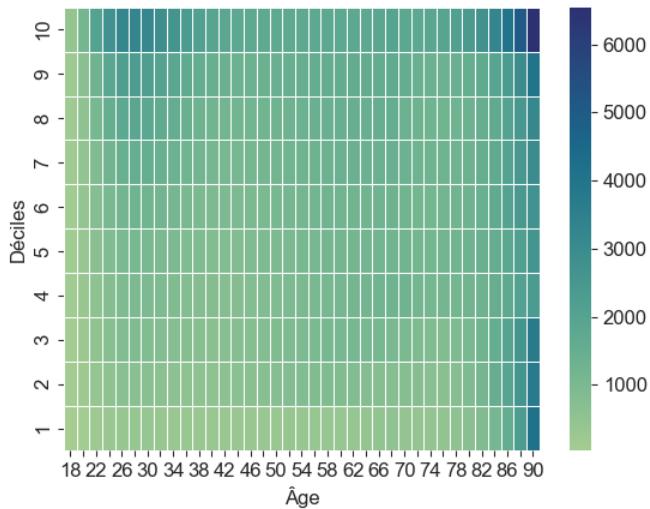
**Figure 4. Probabilité de retirer d'un CELI en 2019 par décile de revenu et montant moyen des retraits pour les contribuables ayant fait un retrait d'un CELI**



**Source :** DAL 2010-2019.

La figure 5 combine les deux éléments précédents pour présenter le retrait moyen au CELI, par décile de revenu, pour l'ensemble des contribuables, qu'ils aient ou non effectué un retrait. Cela signifie que ce retrait moyen inclut les contribuables dont le retrait est nul. Les retraits sont plus élevés aux âges plus avancés, notamment dans le décile de revenu le plus élevé, mais aussi dans les déciles les plus faibles. Toutefois, le retrait moyen le plus élevé est davantage autour de 6 000 \$, réalisé par les contribuables ayant plus de 90 ans et se situant dans le décile de revenu le plus élevé.

**Figure 5. Retrait moyen d'un CELI en 2019 par décile de revenu pour l'ensemble des contribuables**



**Source :** DAL 2010-2019.

**Constat 4**

Les retraits du CELI sont plus élevés aux plus jeunes âges (entre 25 et 35 ans) et dans les tranches plus élevées de revenu. Ils sont aussi plus importants en dollars chez les contribuables beaucoup plus âgés (après 85 ans).

**Modélisation du REER**

Les cotisations, les revenus de placement et les retraits du REER ont également été modélisés. La valeur marchande moyenne des REER à l'année de départ est obtenue à partir de l'Enquête sur la sécurité financière (ESF) pour obtenir la cellule  $w_r(a, q, 0)$ . L'ESF étant une enquête, le nombre d'observations ne permet pas d'avoir la distribution exacte par âge et par décile de revenu. L'estimation d'un modèle de régression linéaire utilisant la méthode des moindres carrés avec une fonction par partie d'âge par décile avec des nœuds à 30, 45, 60, 70 et 80 ans a donc été nécessaire. De plus, comme les données de l'ESF se rapportent au ménage et non au contribuable, les cotisations ont été réparties à l'aide d'un modèle prédictif de répartition entre conjoints à partir des données de la DAL. Pour le CELI, ce mécanisme de répartition fonctionne relativement bien. Une hypothèse raisonnable est donc qu'il n'en soit pas autrement pour les REER. La distribution de la valeur marchande moyenne des REER en fonction de l'âge et des déciles de revenu est présentée au tableau 3.

**Tableau 3. Distribution de la valeur marchande moyenne des REER au 31 décembre 2019 par âge et décile de revenu, en dollars**

Âge	Décile									
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<b>20</b>	174	18	273	769	1 791	3 206	2 470	0 <sup>1</sup>	1 940	1 295
<b>30</b>	5 294	2 558	4 953	5 449	4 151	5 536	7 510	7 253	1 560	12 545
<b>40</b>	10 794	6 428	8 113	8 909	11 971	18 346	21 120	37 203	61 470	100 295
<b>50</b>	21 444	11 693	18 248	22 884	30 186	46 206	49 550	77 373	124 715	195 020
<b>55</b>	29 344	15 023	26 803	35 129	44 491	67 661	71 175	102 568	158 005	245 870
<b>60</b>	37 244	18 353	35 358	47 374	58 796	89 116	92 800	127 763	191 295	296 720
<b>65</b>	24 034	14 923	28 153	48 974	60 866	105 316	97 980	141 298	188 380	290 875
<b>70</b>	10 824	11 493	20 948	50 574	62 936	121 516	103 160	154 833	185 465	285 030
<b>80</b>	5 774	9 153	8 428	19 964	12 126	45 636	50 110	74 663	173 305	276 480
<b>90</b>	9 664	6 153	9 428	6 104	2 366	15 816	62 410	89 873	15 675	166 410

<sup>1</sup> Cette valeur marchande nulle peut paraître surprenante. Notons que ces chiffres sont les résultats de l'estimation d'un modèle et que pour cette catégorie, le résultat était en fait négatif. La taille de l'échantillon était trop petite pour donner un résultat fiable. Les auteurs ont donc décidé d'y attribuer une valeur nulle. Il faut comprendre que le nombre de contribuables de 20 ans ayant un REER est faible ce qui peut parfois donner des résultats surprenants compte tenu de la taille de l'échantillon.

**Sources :** Calculs des auteurs et ESF 2019.

Les cotisations moyennes et les retraits au REER par décile de revenu sont estimés avec la même méthodologie que le CELI. Les cotisations moyennes au REER sont présentées aux figures 6 et 7,

selon qu'elles soient pour les contribuables qui ont cotisé à un REER ou pour l'ensemble des contribuables. La même approche est utilisée pour les retraits aux figures 8 et 9.

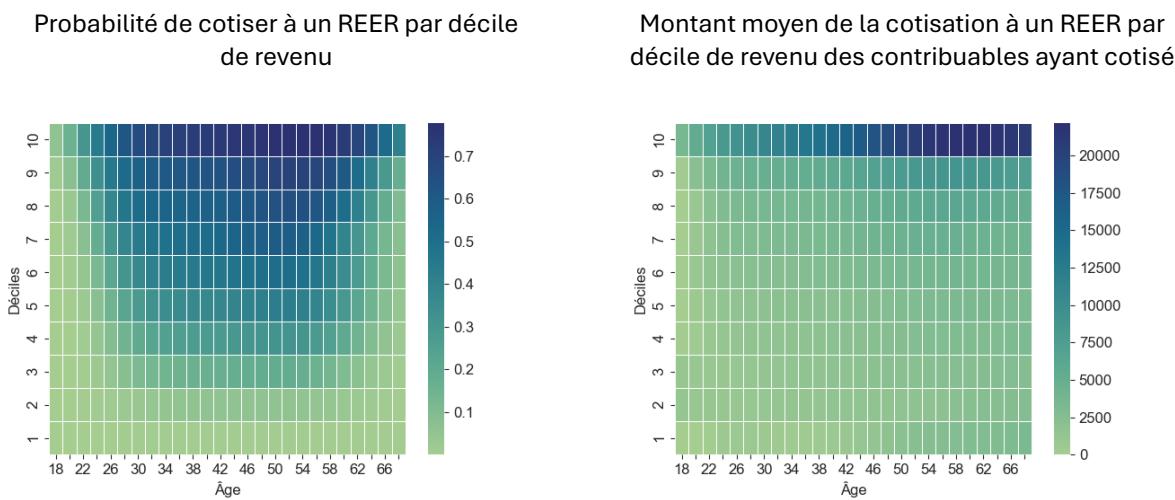
**Constat 5**

Les valeurs marchandes du REER les plus élevées en 2019 sont, pour les contribuables de 65 ans, dans la première tranche de revenu et dans la dernière tranche de revenu, pour les contribuables de 60 ans. Les montants accumulés sont plus importants que dans le CELI ce qui résulte en grande partie du fait que le CELI a été mis en place beaucoup plus récemment.

En ce qui concerne la probabilité de cotiser au REER, illustrée à la figure 6, il est intéressant de constater qu'elle est surtout influencée par le décile de revenu. Pour le dixième décile, la probabilité de cotiser à un REER peut même dépasser 0,7 selon l'âge du contribuable. Cette probabilité est particulièrement élevée pour les contribuables entre 30 et 60 ans dans le décile de revenu le plus élevé. À l'inverse, la probabilité de cotiser à un REER est pratiquement nulle pour les deux premiers déciles de revenu, quel que soit l'âge des contribuables. Dans les faits, la capacité d'épargne dans ces déciles de revenu est plutôt faible et les économies d'impôt à réaliser en cotisant à un REER sont faibles, voire nulles.

En ce qui concerne le montant moyen de la cotisation à un REER pour les contribuables qui ont effectivement cotisé à un REER, il est clairement plus élevé pour les contribuables du dernier décile de revenu et il augmente avec l'âge pour atteindre près de 20 000 \$ un peu après la cinquantaine.

**Figure 6. Probabilité de cotiser à un REER en 2019 par décile de revenu et montant moyen des cotisations par décile de revenu pour les contribuables ayant cotisé**



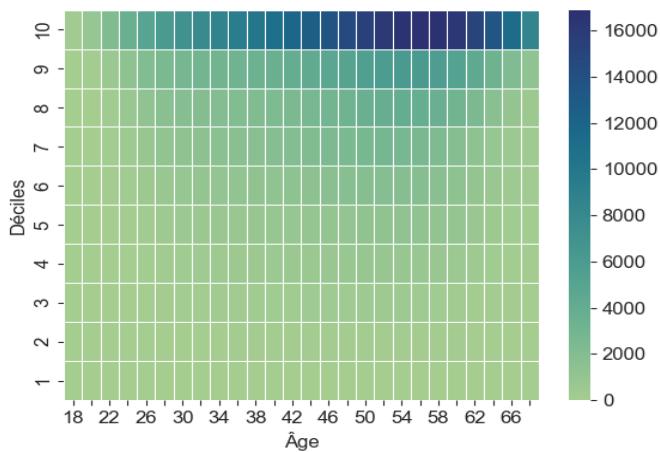
Source : DAL 2010-2019.

La modélisation est décomposée en termes de décision de cotiser (marge extensive) et le montant cotisé conditionnellement à une cotisation (marge intensive)<sup>11</sup>. Pour les fins de projections, l'analyse

<sup>11</sup> La marge extensive est la décision de cotiser/retirer ou non alors que la marge intensive réfère à la décision du montant à cotiser/retirer étant donné que la décision à la marge extensive est prise.

porte toutefois sur la cotisation moyenne pour l'ensemble des contribuables, c'est-à-dire en faisant abstraction du fait que le contribuable ait cotisé ou non. Par conséquent, la montant moyen des cotisations de la figure 7 inclut les contribuables dont la cotisation au REER a été nulle. Cela explique d'ailleurs le fait que la cotisation moyenne par décile de revenu soit plus faible que celle indiquée à la figure 6 (conditionnellement à cotiser). Toutefois, même en faisant abstraction de la condition d'avoir cotisé ou non, ce sont en très grande partie les contribuables du dixième décile de revenu qui cotisent le plus à leur REER, avec une cotisation moyenne autour de 16 000 \$ pour les individus âgés entre 50 et 60 ans environ. On constate également que la cotisation moyenne pour les cinq premiers déciles de revenu est pratiquement nulle.

**Figure 7. Cotisation moyenne à un REER en 2019 par décile de revenu pour l'ensemble des contribuables**



**Source :** DAL 2010-2019.

#### Constat 6

Les cotisations au REER sont davantage concentrées entre 35 ans et 60 ans et sont beaucoup plus importantes dans les tranches de revenu supérieures, non seulement en termes de fréquence, mais aussi en termes de valeur.

En ce qui concerne les retraits d'un REER<sup>12</sup>, la modélisation s'inspire aussi de celle développée pour le CELI. Il est toutefois important de mentionner que la DAL ne contient pas d'information sur le décaissement des fonds enregistrés de revenu de retraite (FERR) après l'âge de 70 ans. Les taux de retrait minimum des FERR sont donc utilisés pour modéliser les retraits après l'âge de 70 ans<sup>13</sup>.

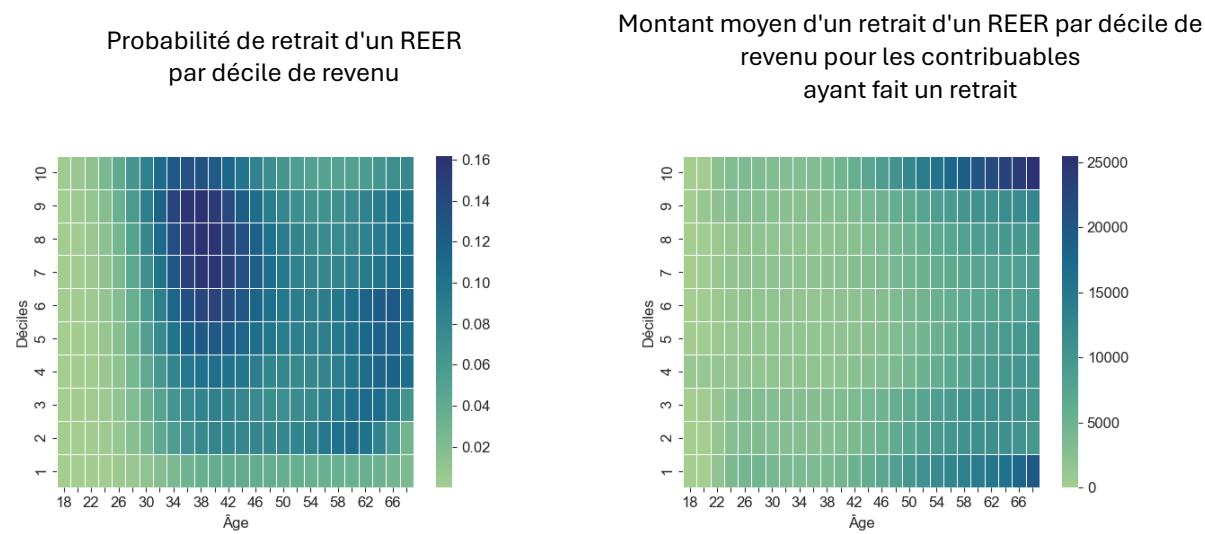
La figure 8 présente la probabilité de retirer d'un REER par décile de revenu et le montant moyen des retraits sous la condition que le contribuable ait effectivement fait un retrait. On constate que la

<sup>12</sup> À noter que les retraits effectués dans le cadre du régime d'accès à la propriété (RAP) ne sont pas observés dans la DAL et sont donc exclus de l'analyse.

<sup>13</sup> Les REER étant transférés dans des FERR au plus tard à 71 ans, les données disponibles dans la DAL ne permettent pas de mieux comprendre les comportements de décaissements du REER après l'âge de 70 ans.

probabilité d'effectuer un retrait est relativement peu élevée, atteignant un maximum de 0,16 quel que soit l'âge et le décile de revenu. La probabilité est encore plus faible pour les moins de 30 ans pour tous les déciles de revenu. Les probabilités les plus élevées de retrait semblent se concentrer autour des contribuables ayant entre 35 et 40 ans pour les déciles de revenu 7 à 9. Quant au montant moyen du retrait pour les contribuables ayant fait un retrait, il atteint des sommets de près de 25 000 \$ pour les contribuables du dixième décile de revenu s'approchant des 70 ans. Il est intéressant également de noter que le retrait moyen est également très élevé pour les contribuables du premier décile atteignant le même âge.

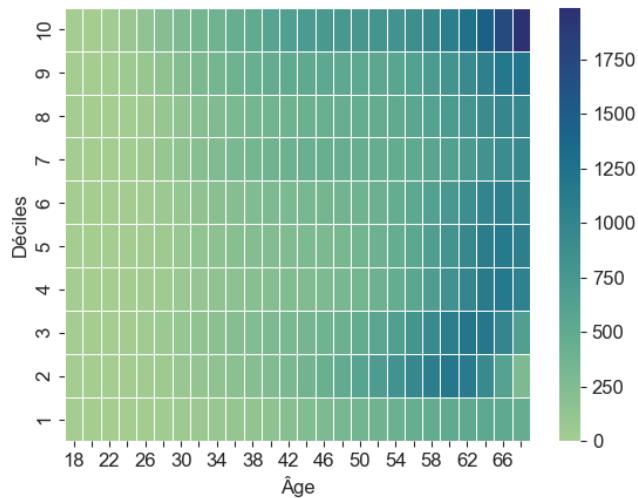
**Figure 8. Probabilité de retrait d'un REER en 2019 par décile de revenu et montant moyen des retraits par décile de revenu, pour les contribuables ayant fait un retrait**



**Source :** DAL 2010-2019.

Si on fait abstraction de la condition d'avoir fait un retrait, c'est-à-dire en tenant compte des contribuables qui n'ont pas effectué un retrait, le montant moyen des retraits chute de manière importante. La figure 9 indique que le sommet n'est plus que d'environ 1 750 \$ pour les contribuables les plus âgés du dixième décile. Les figures 8 et 9 amènent à conclure que la plupart des contribuables retirent peu d'argent de leur REER avant leur obligation de le convertir en FERR, soit l'année où ils atteignent 71 ans.

**Figure 9. Retrait moyen à un REER en 2019 par décile de revenu pour l'ensemble des contribuables**



**Source :** DAL 2010 – 2019.

Finalement, puisqu'il nous est impossible d'observer les rendements obtenus pour les REER, la distribution des rendements des CELI est utilisée pour les rendements des REER.

**Constat 7**

Les retraits du REER sont plus fréquents entre 35 ans et 45 ans et par la suite après 60 ans.

### Taux marginaux effectifs d'imposition pour l'impôt du Québec

La DAL permet de calculer le taux marginal d'imposition au Québec de chaque contribuable en fonction de sa situation personnelle. Le Simulateur de revenu disponible (SRD) produit conjointement par la Chaire de recherche Jacques-Parizeau en politiques économiques de HEC Montréal et la Chaire de recherche sur les enjeux économiques intergénérationnels (CREEi) est utilisé pour calculer trois taux marginaux effectifs d'imposition.

Pourquoi trois taux ? Parce que la mécanique des régimes enregistrés d'épargne se divise en étapes qui arrivent à des moments différents dans la vie d'un contribuable. En ce qui concerne le REER, par exemple, les cotisations sont d'abord déductibles du revenu imposable. Par la suite, les revenus de placement réalisés sur les sommes accumulées dans le REER (intérêts, dividendes et gain en capital) seraient normalement imposés si les cotisations n'avaient pas été déposées dans ce même REER. Finalement, les retraits du REER s'ajoutent au revenu imposable dans l'année où ils sont effectués et sont traités sans attribution particulière, comme un revenu comme un autre. Il faut toutefois préciser que le taux marginal des revenus de placement est le même que celui des retraits car ils sont considérés comme des retraits.

Un taux d'imposition marginal à l'impôt du Québec est donc estimé pour une déduction, un retrait et un revenu de placement de 1 000 \$. Il est obtenu en prenant la moyenne des taux marginaux d'imposition par cellule d'âge et de décile de revenu imposable. Les tableaux 4 et 5 montrent les taux

marginaux d'imposition utilisés pour l'année 2023, dernière année disponible pour l'utilisation le SRD. Sans surprise, les taux marginaux d'imposition pour chaque catégorie augmentent avec le décile de revenu, sans distinction d'âge. Cela permet de constater une progressivité des taux d'imposition au Québec. Toutefois, à quelques exceptions près, de 30 à 50 ans l'âge ne semble pas être un facteur d'importance dans l'évolution des taux marginaux d'imposition.

**Constat 8**

Si un contribuable reste dans le même décile (son rang à l'intérieur du groupe d'âge) tant au moment de la cotisation que du retrait, il peut espérer un différentiel de taux marginal effectif d'imposition à l'impôt du Québec d'environ 5 points de pourcentage (une baisse au retrait de 5 points de %). Les différences peuvent varier selon la tranche de revenu et le moment de la cotisation et du retrait.

**Tableau 4. Taux marginaux d'imposition au Québec par dollar de déduction pour une cotisation à un REER, par âge et décile de revenu**

Âge	Déciles de revenu									
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<b>20</b>	0,00	0,00	0,01	0,08	0,09	0,20	0,19	0,17	0,19	0,24
<b>30</b>	0,01	0,07	0,12	0,16	0,20	0,22	0,21	0,20	0,20	0,25
<b>40</b>	0,01	0,07	0,15	0,20	0,23	0,22	0,21	0,21	0,26	0,26
<b>50</b>	0,00	0,07	0,14	0,19	0,22	0,21	0,20	0,21	0,26	0,26
<b>60</b>	0,00	0,03	0,07	0,12	0,17	0,20	0,20	0,20	0,22	0,25
<b>70</b>	0,08	0,15	0,18	0,16	0,15	0,18	0,19	0,21	0,21	0,21

Source : DAL 2021 – SRD 2023.

**Tableau 5. Taux marginaux d'imposition au Québec par dollar de retrait ou de revenu de placement d'un REER, par âge et décile de revenu**

Âge	Déciles de revenu									
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<b>20</b>	0,00	0,00	0,03	0,09	0,12	0,22	0,20	0,17	0,19	0,24
<b>30</b>	0,01	0,08	0,12	0,17	0,20	0,22	0,21	0,20	0,21	0,25
<b>40</b>	0,02	0,08	0,16	0,20	0,23	0,22	0,21	0,21	0,26	0,26
<b>50</b>	0,01	0,07	0,15	0,20	0,22	0,21	0,20	0,22	0,26	0,26
<b>60</b>	0,01	0,03	0,07	0,13	0,18	0,20	0,20	0,20	0,23	0,25
<b>70</b>	0,10	0,07	0,10	0,11	0,14	0,18	0,20	0,21	0,21	0,22

Source : DAL 2021 – SRD 2023.

### *La dépense fiscale*

Par définition, une dépense fiscale a pour effet de réduire ou de différer les impôts payables par les contribuables. Par conséquent, elle diminue les revenus fiscaux du gouvernement. Nous voilà au cœur de l'objectif de l'étude, à savoir : quels sont les effets de l'épargne enregistrée et à l'abri de

l'impôt sur les revenus fiscaux du gouvernement du Québec. L'analyse projette pour chacun des véhicules d'épargne le manque à gagner pour le gouvernement.

Dans le cas du REER, la dépense fiscale est projetée selon l'approche utilisée par le ministère des Finances du Québec, soit en faisant la somme pour une année donnée de la valeur des déductions consenties sur le revenu des contribuables et de la valeur de la non-imposition des revenus de placement, tout en soustrayant l'impôt payé sur les retraits. C'est une approche basée sur les flux de trésorerie.

Pour le CELI, la dépense fiscale est constituée seulement de la non-imposition des revenus de placement, étant donné que les cotisations ne sont pas déductibles du revenu et que, conséquemment, les retraits ne sont pas imposés.

Les estimations sont donc faites pour chacune des années de la projection et les informations sont enregistrées dans des comptes identifiés comme suit :

$$T_{k,m}(a, q, t)$$

où  $k$  est le produit (REER ou CELI) et  $m$  est le type de dépense (cotisation = C, revenus de placement ou rendement = R, sortie = S).

Ainsi  $T_{REER,C}(a, q, t)$  est la valeur des déductions au titre de cotisation au REER consentie aux contribuables d'âge  $a$  dans le décile  $q$  pour l'année  $t$ .

C'est ainsi que la dépense fiscale moyenne du REER par âge et décile dans l'année  $t$  est

$$T_{REER}(a, q, t) = T_{REER,C}(a, q, t) + T_{REER,R}(a, q, t) - T_{REER,S}(a, q, t)$$

La dépense fiscale totale pour le REER constitue donc la somme de ces trois éléments, multipliée par la taille de chaque cellule

$$T_{REER}(t) = \sum_{a,q} n_{a,q,t} T_{REER}(a, q, t)$$

La dépense fiscale totale pour le CELI se calcule de la même manière, soit :

$$T_{CELI}(t) = \sum_{a,q} n_{a,q,t} T_{CELI,R}(a, q, t)$$

### *Autres hypothèses*

Afin d'effectuer les projections, des hypothèses doivent être posées quant à la croissance d'autres variables nécessaires à la simulation, notamment l'inflation, les salaires réels, les cotisations et les retraits. Le tableau 6 présente les hypothèses de croissance annuelle associées à ces variables utilisées pour établir le scénario de base des projections.

**Tableau 6. Hypothèses de croissance d'autres variables nécessaires aux projections**

Variables	Taux de croissance annuel
Inflation	2 %
Croissance des salaires réels	1 %
Croissance des salaires nominaux	3 %
Croissance des cotisations	Au même taux que les salaires nominaux (3 %)
Croissance des retraits	Au même taux que les salaires nominaux (3 %)

### Validation du modèle

Avant de réaliser les projections des dépenses fiscales, une validation du modèle s'imposait. La validation est nécessaire pour vérifier si les données et les hypothèses posées permettent aux estimations de s'approcher de la réalité. Cette validation du modèle a été réalisée par deux exercices rétrospectifs, soit un pour le CELI et un pour le REER.

L'exercice de validation s'est d'abord concentré sur l'estimation rétrospective de l'évolution du stock du CELI de 2009 à 2019. Le CELI a débuté en 2009, ce qui permet d'établir que la valeur marchande du stock initial du CELI en 2009 était nulle. Comme la valeur marchande des montants accumulés dans les CELI est disponible dans la DAL pour 2019, il est possible d'utiliser notre modèle pour simuler la valeur marchande du CELI jusqu'à 2019 et la comparer à celle observée en 2019. Par conséquent, le modèle a été appliqué en utilisant les données démographiques de l'ISQ ainsi que les estimations des modèles de transition (cotisations, retraits, changements de décile) sur la période 2009 à 2019. Les résultats complets de cet exercice sont présentés en annexe, y compris les résultats concernant les REER (qui reposent en partie sur une estimation des stocks historiques à l'aide de l'ESF). Cet exercice confirme que le modèle performe généralement bien, malgré le grand nombre d'hypothèses qui doivent être posées. Des écarts importants subsistent entre les tranches de revenu, en particulier à la retraite, où les hypothèses de décaissement du REER en particulier sont plus nombreuses.

Une autre manière de valider la qualité de notre modèle est de comparer les projections concernant le coût des dépenses fiscales relatives au REER et au CELI avec celui qui est publié par le ministère des Finances du Québec<sup>14</sup>. Le tableau 7 présente les résultats de cette comparaison pour 2022 et 2024. Comme les données du MFQ pour 2024 sont des projections, la même comparaison a été faite avec les estimations pour 2022 du MFQ. Ces dernières pourraient être plus précises étant donné qu'elles sont développées avec des statistiques réelles et non des projections.

Pour 2024, l'écart apparaît modeste concernant la simulation de la déduction des cotisations à 2,7 milliards de dollars comparativement à l'estimation gouvernementale à 2,9 milliards de dollars. L'écart le plus grand concerne la non-imposition des revenus de placement dans le REER qui est évaluée à 2,8 milliards de dollars par le modèle et à 4,7 milliards de dollars par le MFQ. La sous-estimation des rendements par le modèle peut venir du fait que les rendements ont été très élevés en 2023-2024 sur les marchés boursiers alors que l'hypothèse sous-jacente au modèle est plutôt

<sup>14</sup> Ministère des Finances du Québec. *Dépenses fiscales*. Édition 2024. Mars 2025. Tableau B.6, pages B.19 à B.29.

que ces rendements ont été les mêmes qu'avant la pandémie. Quant à l'estimation pour le CELI, le résultat semble cohérent. Le tableau présente aussi la même comparaison avec les données du MFQ pour 2022. L'écart entre nos simulations et les données du MFQ se réduit considérablement pour la non-imposition des revenus de placement REER, passant de 1,9 milliard de dollars pour 2024 à seulement 0,5 milliard de dollars pour 2022. Dans l'ensemble, la comparaison avec les données du MFQ permet d'affirmer une certaine confiance dans la capacité du modèle à prévoir le coût des dépenses fiscales reliées au CELI et au REER pour la période de projection de 2019 à 2060.

**Tableau 7. Comparaison du coût des dépenses fiscales pour le REER et le CELI – 2022 et 2024**

<b>2022</b>	<b>Simulation</b>	<b>MFQ</b>
Déduction des cotisations - REER	2,5 G\$	2,8 G\$
Non-imposition des revenus de placement - REER	2,8 G\$	3,3 G\$
Imposition sur les retraits - REER	-2,0 G\$	-1,6 G\$
Non-imposition des revenus de placement - CELI	760 M\$	461 M\$

<b>2024</b>	<b>Simulation</b>	<b>MFQ</b>
Déduction des cotisations - REER	2,7 G\$	2,9 G\$
Non-imposition des revenus de placement - REER	2,8 G\$	4,7 G\$
Imposition sur les retraits - REER	-2,2 G\$	-1,5 G\$
Non-imposition des revenus de placement - CELI	885 M\$	829 M\$

**Sources :** Calculs des auteurs et ministère des Finances du Québec.

## 2. RÉSULTATS DES PROJECTIONS

Le modèle validé, les projections peuvent maintenant être réalisées. Cette section présente donc les résultats des projections jusqu'en 2060, pour quelques années intermédiaires choisies. Même si l'intérêt est davantage centré sur la dépense fiscale associée aux deux véhicules d'épargne, les projections des stocks moyens et totaux sont aussi analysées et décrites.

### *Les stocks dans le temps*

Les tableaux 8 et 9 montrent les résultats de l'évolution du stock moyen des REER et des CELI de 2025 à 2060 pour trois déciles de revenu (2, 5 et 10). Ils permettent d'exposer dans le temps la dynamique du stock moyen détenu par les contribuables dans les REER et les CELI en fonction de leur âge, soit de 20 à 80 ans. Les chiffres sont en dollars constants, même si la simulation se fait en dollars nominaux.

Tableau 8 Évolution du stock moyen de REER par âge et selon trois déciles de revenu (dollars constants de 2023)

Âge	Décile 2			Décile 5			Décile 10		
	2025	2045	2060	2025	2045	2060	2025	2045	2060
<b>20</b>	2 109	2 565	2 971	678	825	956	7 603	9 248	10 712
<b>30</b>	8 273	12 860	14 866	12 479	18 635	21 541	26 844	47 455	54 852
<b>40</b>	14 571	26 961	31 935	19 861	35 366	41 945	62 316	68 155	80 693
<b>50</b>	20 412	37 735	47 632	29 637	44 457	56 598	163 588	94 759	120 858
<b>60</b>	47 077	58 069	76 393	66 685	57 634	73 771	259 338	138 918	161 292
<b>70</b>	41 270	85 058	93 992	97 419	96 111	93 845	339 902	248 930	214 427
<b>80</b>	17 281	76 455	74 901	55 826	84 344	72 196	222 278	195 533	152 133

Source : Calculs des auteurs.

En ce qui concerne le REER, le tableau 8 montre qu'à l'exception des contribuables ayant 40 ans et moins, le stock moyen de ceux qui se situent dans le dixième décile sera plus faible en 2060 qu'en 2025. Par exemple pour les contribuables ayant 70 ans et se situant dans le dixième décile de revenu, le stock moyen sera plus faible d'environ 125 000 \$ en 2060 qu'en 2025, une baisse de 36,9 %. À l'inverse, pour les contribuables du deuxième et du cinquième décile de revenu, le stock moyen du REER sera plus élevé pour toutes les catégories d'âge, à l'exception des contribuables de 70 ans dans le cinquième décile. À première vue, on s'explique mal cette divergence, mais lorsqu'on analyse le tableau 9 concernant le CELI, on peut y trouver une partie de l'explication.

**Tableau 9. Évolution du stock moyen de CELI par âge et selon trois déciles de revenu (dollars constants de 2023)**

Âge	Décile 2			Décile 5			Décile 10		
	2025	2045	2060	2025	2045	2060	2025	2045	2060
<b>20</b>	304	370	428	908	1 104	1 279	673	818	948
<b>30</b>	2 020	751	867	4 284	3 438	3 973	3 590	161	187
<b>40</b>	5 029	4 404	5 191	8 947	9 367	11 017	20 052	10 941	12 761
<b>50</b>	8 821	15 211	15 930	14 313	25 408	27 409	37 182	47 813	52 229
<b>60</b>	19 590	39 387	43 253	23 754	48 917	53 961	50 662	96 175	101 857
<b>70</b>	21 254	55 966	73 894	34 465	72 637	93 316	59 295	123 928	156 760
<b>80</b>	22 680	72 133	104 678	41 526	89 382	123 879	92 717	166 775	226 553

Source : Calculs des auteurs.

Le tableau 9 montre l'évolution du stock moyen des CELI entre 2025 et 2060 selon l'âge, pour trois déciles de revenu, en dollars constants de 2023. Il semble clair que le stock moyen des CELI augmentera très rapidement entre 2025 et 2060, surtout pour les contribuables ayant 50 ans et plus. Cette augmentation semble d'autant plus imposante que le décile de revenu sera élevé. Toutefois, pour les contribuables de 40 ans et moins situés dans le dixième décile, le stock moyen de CELI diminue avec le temps. Le modèle projette d'ailleurs des retraits supérieurs aux cotisations dans ces catégories. Contrairement aux REER dont les stocks moyens amorcent une diminution autour de l'âge de 70 ans, en raison notamment des retraits obligatoires (des FERR) et de l'arrêt des cotisations, les stocks moyens du CELI restent presque toujours en hausse, quelle que soit la catégorie d'âge. Il faut en conclure qu'entre 2025 et 2060, le REER perd de l'importance dans le temps au détriment du CELI.

Un regard sur l'évolution de la valeur du stock total des comptes REER et CELI permet de réaffirmer l'intérêt plus marqué dans le temps pour le CELI face au REER. Le tableau 10 montre l'évolution de l'épargne totale dans ces deux véhicules d'épargne, en milliards de dollars et en multiple des revenus imposables. Les montants sont en dollars constants de 2023. Le CELI progresse effectivement de manière importante au détriment du REER qui perd en vitesse. Par exemple, alors que le REER et le CELI représentaient respectivement 80 % et 20 % du stock total d'épargne en 2020, ces mêmes pourcentages atteignent 54 % et 46 % en 2060. De la même manière, le ratio du stock total de REER par rapport au revenu imposable passe de 1,2 en 2020 à 0,9 en 2060, alors qu'il progresse de 0,3 à 0,8 pour le CELI.

**Tableau 10. Évolution du stock total de REER et de CELI de 2020 à 2060 et en multiple des revenus imposables (milliards de dollars constants de 2023)**

Années	REER	CELI	Total	REER	CELI	REER	CELI	Total
	En G\$			En % du stock			En ratio du revenu imposable	
<b>2020</b>	391	98	489	80%	20%	1,2	0,3	1,5
<b>2030</b>	438	196	634	69%	31%	1,2	0,5	1,7
<b>2040</b>	450	291	741	61%	39%	1,0	0,7	1,7
<b>2050</b>	469	374	842	56%	44%	1,0	0,8	1,7
<b>2060</b>	516	448	964	54%	46%	0,9	0,8	1,7

Source : Calculs des auteurs.

**Constat 9**

La projection de la dynamique actuelle d'utilisation du CELI et du REER mène à terme, sur la période de projection, vers une augmentation plus marquée du CELI par rapport au REER. La part de l'épargne totale accumulée dans le REER va diminuer substantiellement, passant de 80 % à 54 % pour être remplacée par le CELI. De plus, en multiple des revenus imposables, l'épargne enregistrée dans le REER et le CELI passera de 1,5 en 2020 à 1,7 en 2060.

**Les dépenses fiscales**

Les dépenses fiscales reliées au REER et au CELI ont été estimées par le modèle décrit précédemment. Le tableau 11 montre les résultats des projections des trois composantes de la dépense fiscale associée au REER, soit la déduction des cotisations, les revenus de placement et l'imposition des retraits, et celle associée au CELI qui ne touche que les revenus de placement des sommes accumulées dans ce compte d'épargne enregistré.

**Tableau 11. Évolution des dépenses fiscales associées au REER et au CELI en % de l'impôt sur le revenu et milliards de dollars constants de 2023**

Dépenses fiscales	2020		2030		2040		2050		2060	
	% de l'impôt	G\$								
Déduction des cotisations	7	2,40	7	2,63	6	2,97	7	3,40	7	3,83
Imposition sur les retraits	-6	-1,94	-6	-2,50	-6	-2,76	-5	-2,62	-4	-2,53
Non-imposition des revenus de placement - REER	8	2,80	7	2,73	6	2,63	5	2,70	5	2,96
<b>Total - REER</b>	<b>10</b>	<b>3,27</b>	<b>7</b>	<b>2,86</b>	<b>6</b>	<b>2,85</b>	<b>7</b>	<b>3,48</b>	<b>7</b>	<b>4,26</b>
Non-imposition des revenus de placement - CELI	2	0,65	3	1,18	4	1,67	4	2,06	4	2,42
<b>Total</b>	<b>12</b>	<b>3,92</b>	<b>10</b>	<b>4,04</b>	<b>10</b>	<b>4,51</b>	<b>11</b>	<b>5,54</b>	<b>11</b>	<b>6,68</b>

**Source :** Calculs des auteurs.

En ce qui concerne la dépense fiscale totale, il est intéressant de constater que, même si elle augmente à travers le temps, passant de 3,92 milliards de dollars en 2020 à 6,68 milliards de dollars en 2026 (en dollars constants de 2023), la proportion de la dépense fiscale en fonction de l'impôt sur le revenu demeure relativement stable. Elle passe de 12 % en 2020 à 10 % en 2030 pour remonter légèrement à 11 % à partir de 2050. Il n'y a donc pas d'explosion de la dépense fiscale avec le temps, ce qui apparaît positif sous l'angle de la pression qui aurait pu s'exercer sur les finances publiques.

Du côté du REER, la dépense fiscale associée à la déduction des cotisations est très stable dans le temps lorsqu'elle est mesurée en % de l'impôt sur le revenu. L'imposition des retraits, qui a pour effet de diminuer la dépense fiscale, a plutôt tendance à diminuer avec les années, en proportion de l'impôt sur le revenu. Elle passe de -6 % en 2020 à -4 % en 2060. De la même manière, la dépense fiscale liée aux revenus de placement dans le REER, en proportion de l'impôt sur le revenu, a aussi

tendance à diminuer, passant de 8 % en 2020 à 5 % en 2060. La dépense fiscale totale associée au REER en fonction de l'impôt sur le revenu semble avoir une légère tendance à la baisse avec les années passant de 10 % en 2020 à 6 % en 2040 pour remonter à 7 % en 2060.

La dépense fiscale associée au CELI ne touche que les revenus de placement. Elle passe de 0,65 milliard de dollars en 2020 à 2,42 milliards de dollars (en dollars constants de 2023) en 2060, une croissance annuelle composée de 1,3 % (ou 3,3 % en incluant une inflation 2 %). En proportion de l'impôt sur le revenu, la dépense fiscale reliée aux revenus de placement du CELI double, passant de 2 % en 2020 à 4 % en 2040 et reste stable par la suite. Il n'est pas surprenant de constater cette hausse étant donné que le stock de CELI détenu par les contribuables augmente beaucoup plus rapidement que le stock de REER. Toutefois, cette hausse de la dépense fiscale associée au CELI est atténuée par la baisse de celle du REER, ce qui maintient une proportion globale relativement stable dans le temps.

**Constat 10**

La projection du coût de la dépense fiscale totale provenant de l'utilisation des deux véhicules enregistrés restera stable en proportion de l'impôt sur le revenu (environ 11 %), malgré des changements importants à l'utilisation de ces véhicules.

### **3. SCÉNARIOS ALTERNATIFS DE PROJECTION**

Pour bien comprendre la mécanique des différents effets à l'œuvre, une série de scénarios alternatifs ont été créés, toujours sur une période de projection de 40 ans, soit de 2020 à 2060. Essentiellement, ces scénarios sont purement hypothétiques. Outre la proposition d'introduire un compte d'épargne libre d'impôt pour l'achat d'une première propriété, peu de promesses des récentes élections sont venues faire des propositions de politiques publiques en matière d'épargne. Cela dit, il y a déjà eu des promesses de réduire le montant maximum de cotisation annuelle au CELI lors des élections générales de 2015, mesure mise en œuvre à compter de 2016. Même si les taux de retrait minimum du FERR variant selon l'âge du contribuable n'ont pas été revus, il est permis d'imaginer qu'ils le soient afin de refléter un allongement de l'espérance de vie.

Les scénarios ne visent qu'à analyser les effets d'une variation contrefactuelle dans les cotisations et dans les retraits des REER et des CELI. Bien que notre modèle ne permette pas de modéliser finement des changements dans les droits de cotisation au REER ou au CELI, les scénarios mettent en lumière l'effet d'un changement dans les cotisations et les retraits, peu importe la source, sur les dépenses fiscales.

Tous les résultats sont présentés en dollars constants de 2023. Il faut noter l'importance de spécifier l'hypothèse sous-jacente concernant la source ou la destination des cotisations ou retraits qui changent dans ces scénarios. Par exemple, une réduction de la cotisation au CELI qui est redirigée vers un compte non enregistré n'a pas le même effet que si ces sommes sont plutôt redirigées vers le REER.

Voici les différents scénarios qui sont analysés :

- Scénario 1 : Réduction des cotisations au CELI
- Scénario 2 : Réduction des cotisations au REER
- Scénario 3 : Réduction des cotisations au REER et au CELI
- Scénario 4 : Transfert des cotisations du REER vers le CELI
- Scénario 5 : Transfert des cotisations du CELI vers le REER
- Scénario 6 : Variation du taux de retrait minimum des FERR

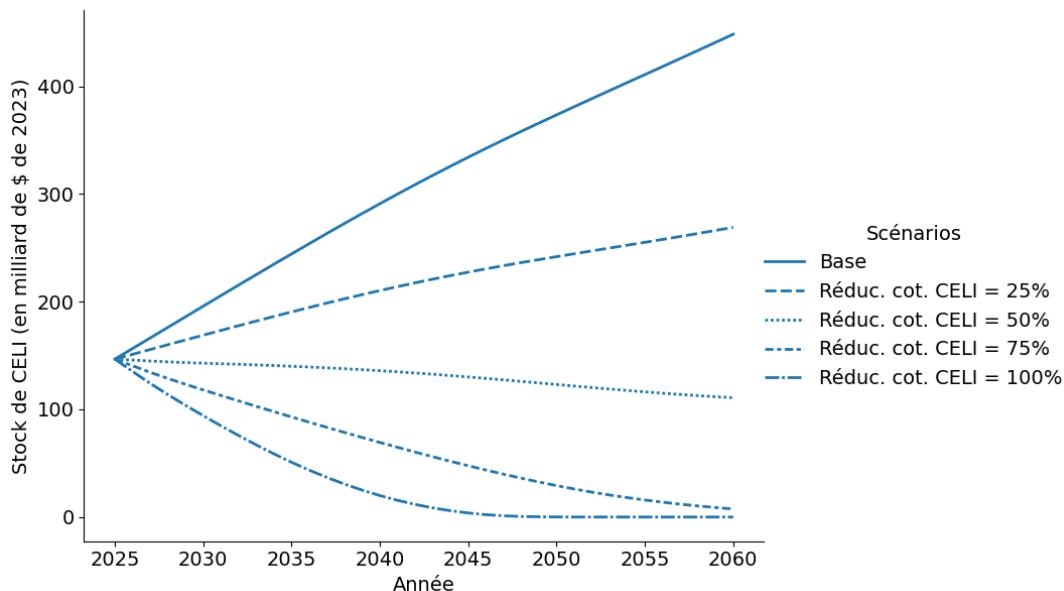
#### **Scénario 1 – Réduction des cotisations au CELI**

Le premier scénario explore l'effet d'une baisse des cotisations au CELI sous l'hypothèse que les sommes non investies dans un CELI sont soit dépensées, soit investies dans un placement non enregistré ayant un taux de rendement identique à celui du CELI. Dans ce scénario, étant donné que le montant des retraits ne dépend pas du stock des CELI, le montant des cotisations est diminué, mais celui des retraits est gardé constant. Ainsi, le rapport entre les retraits et les cotisations augmente à mesure que les cotisations diminuent.

Quatre scénarios alternatifs sont analysés, soit une baisse de 25 %, 50 %, 75 % et 100 % des cotisations au CELI. Évidemment, le dernier scénario où les contribuables cesseraient complètement de cotiser au CELI équivaudrait à un changement de politique publique où le gouvernement ne permettrait plus aux contribuables de cotiser, mais tout en permettant aux CELI existants de continuer et aux placements d'être libres d'impôt.

La figure 10 présente la projection des stocks totaux de CELI. Toutes les hypothèses concernant les autres variables du modèle, notamment les retraits, les rendements ou les revenus de placement restent identiques. En considérant une baisse de 25 % dans les cotisations, le stock de CELI continue de croître dans le temps, ce qui n'est pas le cas si les cotisations diminuent de 50 %, le stock diminuant légèrement. Par conséquent, pour maintenir le stock de CELI constant, il faudrait une réduction des cotisations quelque part en 25 % et 50 %. Si les contribuables cessent complètement de cotiser à leur CELI, le stock deviendra inférieur à 1 milliard de dollars en 2048, résultat des retraits progressifs des comptes.

**Figure 10. Stocks totaux de CELI (milliards de dollars constants de 2023) - Scénarios de réduction des cotisations au CELI**

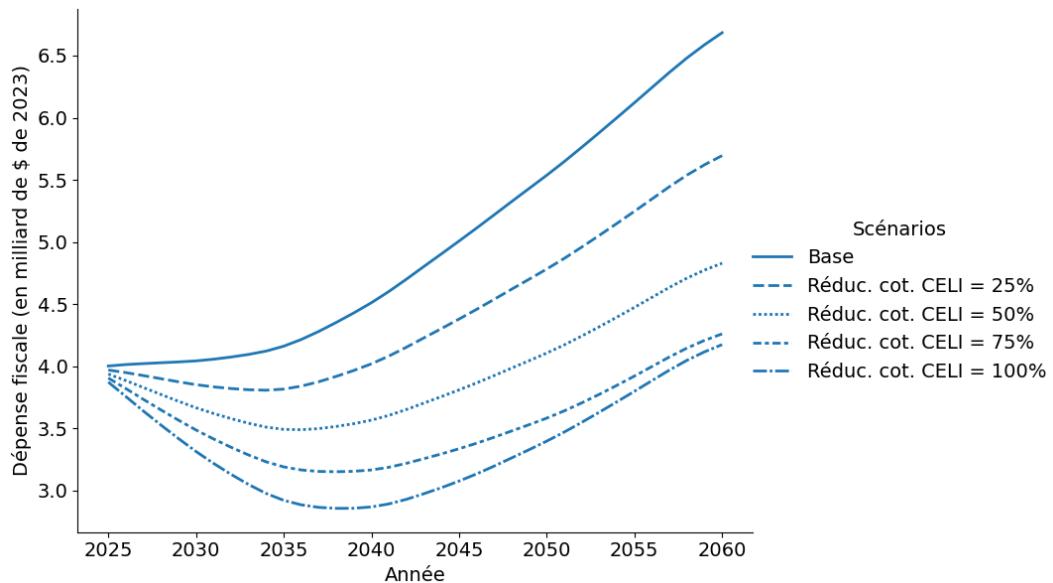


**Source :** Calculs des auteurs.

Comme l'illustre la figure 11, plus la baisse de la cotisation s'accentue, plus le niveau global de la dépense fiscale baisse de manière importante dans le temps. Le tableau 12 présente les montants de la baisse de la dépense fiscale pour les CELI en plus des dépenses fiscales pour les autres éléments ainsi qu'en proportion de l'impôt<sup>15</sup>. Il faut rappeler que la seule dépense fiscale associée au CELI est celle de la non-imposition des revenus de placement.

<sup>15</sup> Les lignes de dépenses fiscales qui varient sont soulignées.

**Figure 11. Dépense fiscale totale (milliards de dollars constants de 2023) - Scénarios de réduction des cotisations au CELI**



**Source :** Calculs des auteurs.

**Tableau 12. Dépenses fiscales (milliards de dollars constants de 2023) - Scénarios de réduction des cotisations au CELI**

Dépenses fiscales	2025			2045			2060		
	Base	50%	100%	Base	50%	100%	Base	50%	100%
Déduction des cotisations	2,5	2,5	2,5	3,2	3,2	3,2	3,8	3,8	3,8
Imposition sur les retraits	-2,2	-2,2	-2,2	-2,7	-2,7	-2,7	-2,5	-2,5	-2,5
Non-imposition des revenus de placement	2,8	2,8	2,8	2,6	2,6	2,6	3,0	3,0	3,0
<b>Total - REER</b>	3,1	3,1	3,1	3,1	3,1	3,1	4,3	4,3	4,3
Non-imposition des revenus de placement - CELI	0,9	0,9	0,8	1,9	0,7	0,0	2,4	0,6	0,0
<b>Total en G\$</b>	4,0	3,9	3,9	5,0	3,8	3,1	6,7	4,8	4,3
<b>Total en % de l'impôt</b>	11	11	11	10	8	6	11	8	7

**Source :** Calculs des auteurs.

Compte tenu des effets cumulés dans le temps, la baisse de la dépense fiscale est de plus en plus importante au fur et à mesure que les années passent. Par exemple, en 2045, la dépense fiscale associée au CELI devient nulle pour une abolition des cotisations au CELI (réduction de 100 %). Pour

les deux véhicules d'épargne, elle ne représenterait plus que 6 % de l'impôt sur le revenu comparativement à 10 % pour le scénario de base.

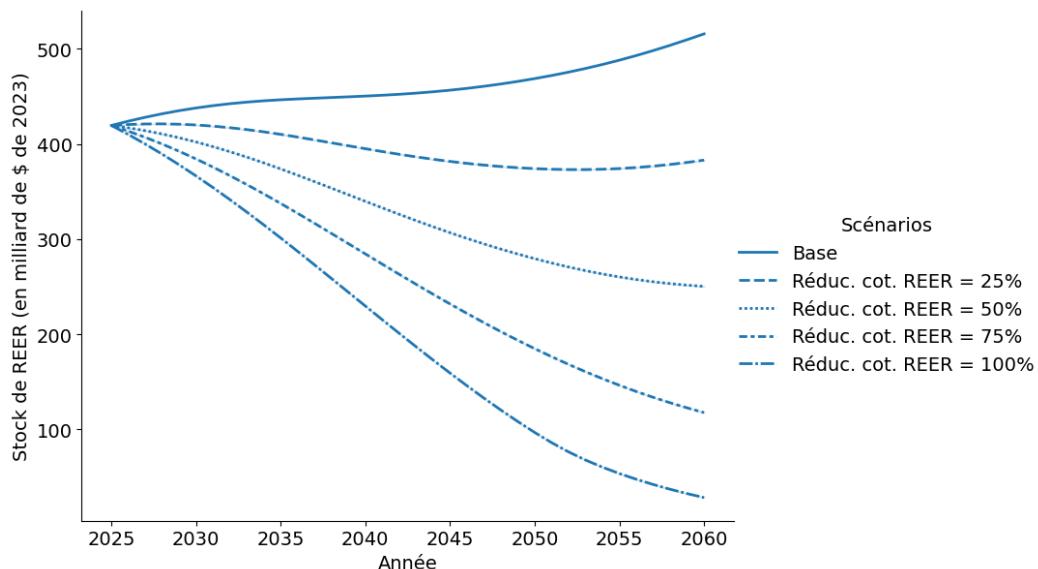
**Constat 11**

La projection d'une politique publique éliminant le droit de cotiser au CELI mise en place aujourd'hui, dirigeant plutôt l'épargne CELI vers de l'épargne non enregistrée, mènerait à une disparition graduelle des montants accumulés dans le CELI d'ici 2048 (stock inférieur à 1 G\$) sur la base des comportements actuels de retraits des contribuables, et plus tard si les contribuables réduisaient la valeur de leurs retraits.

## Scénario 2 – Réduction des cotisations au REER

Ce deuxième scénario explore les effets d'une baisse des cotisations au REER sous l'hypothèse que les sommes non investies dans un REER sont soit dépensées, soit investies dans un placement non enregistré. La figure 12 présente la projection des stocks totaux de REER sous 4 scénarios alternatifs, soit une baisse des cotisations au REER allant de 25 % jusqu'à une élimination complète du droit de cotiser (réduction de 100 %).

Figure 12. Stocks totaux de REER (milliards de dollars constants de 2023) - Scénarios de réduction des cotisations au REER

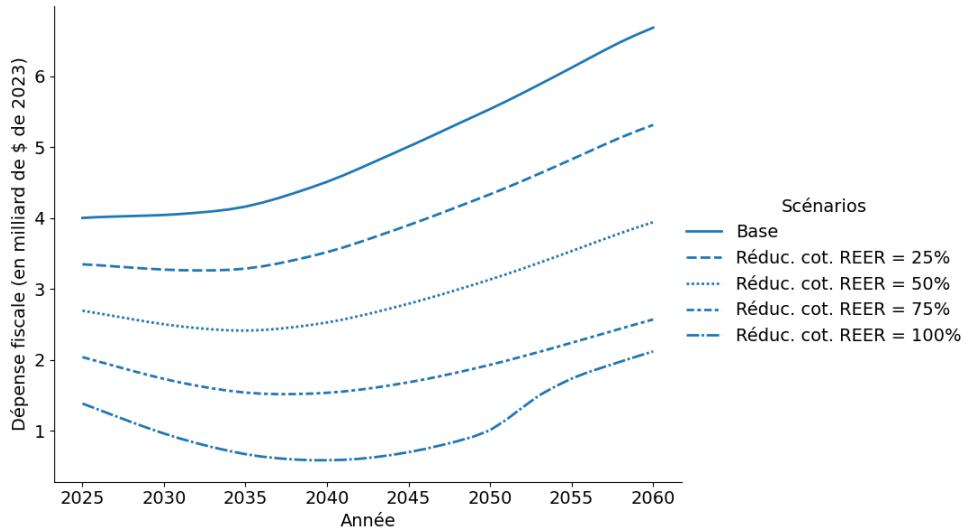


Source : Calculs des auteurs.

Sans surprise, la figure 12 montre que plus la baisse de cotisation s'accentue, plus les stocks totaux de REER baissent rapidement et de manière importante dans le temps par rapport au scénario de base. Toutefois, contrairement au CELI, les stocks totaux demeurent supérieurs à zéro jusqu'en 2060, même s'ils s'y approchent en considérant une réduction de 100 % des cotisations. Cette différence est due aux retraits de REER qui, au-delà de 70 ans, sont fixés aux taux de retrait minimal des FERR.

À la différence du CELI, une baisse de cotisation au REER a des effets sur les dépenses fiscales qui varient en fonction de trois éléments : cotisations, retraits et revenus de placement. La figure 13 illustre l'évolution de la dépense fiscale totale associée au REER et au CELI en fonction de nos scénarios de réduction de cotisation au REER. Le tableau 13 présente les montants de tous les éléments qui composent la dépense fiscale totale, incluant celle associée au CELI. Dans le scénario de l'élimination complète du droit de cotiser (réduction à 100 %), on constate que la déduction des cotisations devient nulle. Par conséquent, l'imposition des retraits diminue, car, comme les retraits se poursuivent, les stocks baissent en conséquence et, pour certaines catégories d'âge ou de déciles de revenu, les retraits ne sont plus possibles étant donné que les stocks deviennent nuls. De plus, puisque les retraits de REER après 70 ans sont en pourcentage du stock, une baisse de stock entraîne aussi une baisse de retrait pour les catégories d'âge ou de déciles où les stocks de REER sont non nuls. Les revenus du gouvernement tirés de l'imposition des retraits du REER en font les frais. Quant aux revenus de placement, ils diminuent également, faisant baisser d'autant la dépense fiscale. À la différence du CELI, l'élimination du droit de cotiser (réduction à 100 %) transforme la dépense fiscale totale associée REER en revenus fiscaux au cours de la période de projection (2045 et 2060 dans le tableau 13). Pour les deux véhicules d'épargne, la dépense fiscale ne serait plus que de 1 % de l'impôt sur le revenu en 2045, comparativement à 10 % dans le scénario de base.

**Figure 13. Dépense fiscale totale (milliards de dollars constants de 2023 - Scénarios de réduction des cotisations au REER)**



**Source :** Calculs des auteurs.

**Tableau 13. Dépenses fiscales (milliards de dollars constants de 2023) - Scénarios de réduction des cotisations au REER**

Dépenses fiscales	2025			2045			2060		
	Base	50%	100%	Base	50%	100%	Base	50%	100%
Déduction des cotisations	2,5	1,3	0,0	3,2	1,6	0,0	3,8	1,9	0,0
Imposition sur les retraits	-2,2	-2,2	-2,2	-2,7	-2,4	-2,0	-2,5	-1,8	-0,4
Non-imposition des revenus de placement	2,8	2,7	2,7	2,6	1,7	0,8	3,0	1,4	0,1
<b>Total - REER</b>	<b>3,1</b>	<b>1,8</b>	<b>0,5</b>	<b>3,1</b>	<b>0,9</b>	<b>-1,2</b>	<b>4,3</b>	<b>1,5</b>	<b>-0,3</b>
Non-imposition des revenus de placement - CELI	0,9	0,9	0,9	1,9	1,9	1,9	2,4	2,4	2,4
<b>Total en G\$</b>	<b>4,0</b>	<b>2,7</b>	<b>1,4</b>	<b>5,0</b>	<b>2,8</b>	<b>0,7</b>	<b>6,7</b>	<b>3,9</b>	<b>2,1</b>
<b>Total en % de l'impôt</b>	<b>11</b>	<b>7</b>	<b>4</b>	<b>10</b>	<b>6</b>	<b>1</b>	<b>11</b>	<b>7</b>	<b>4</b>

Source : Calculs des auteurs.

#### Constat 12

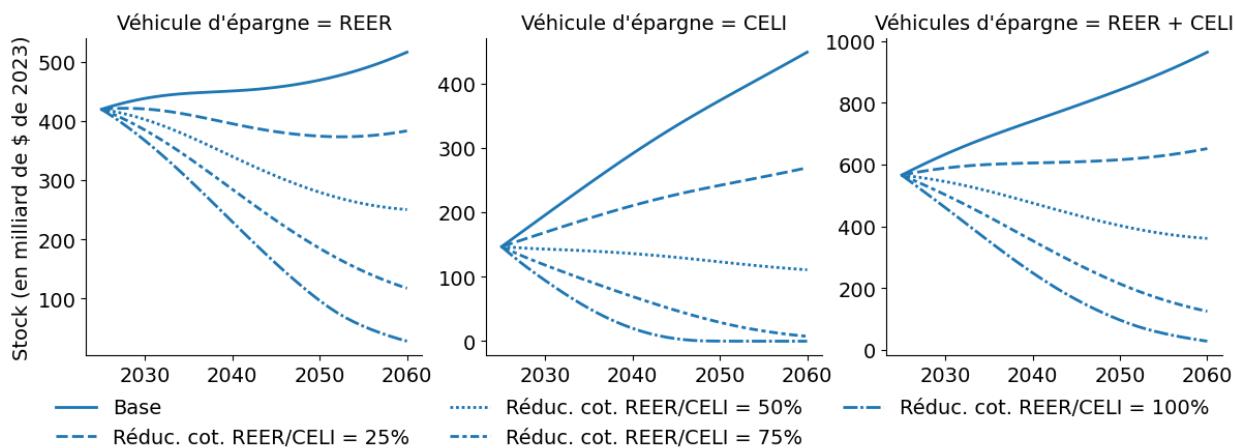
La projection d'une politique publique éliminant le droit de cotiser au REER, dirigeant plutôt l'épargne REER vers de l'épargne non enregistrée, aurait pour effet de diminuer considérablement la dépense fiscale dès les premières décennies considérant l'absence de nouvelles cotisations à déduire. Le report des recettes fiscales provenant du REER est ainsi devancé dans le temps et le coût de la dépense fiscale diminue fortement jusqu'à devenir négatif.

### Scénario 3 – Réduction des cotisations au REER et au CELI

Le troisième scénario analyse les effets d'une baisse des cotisations au REER et au CELI sous l'hypothèse que les sommes non investies dans un REER et un CELI sont dépensées ou investies dans un placement non enregistré. Les retraits sont maintenus identiques à ceux dans le scénario de base. Ce scénario est en fait le cumul des scénarios 1 et 2.

La figure 14 illustre l'évolution de la projection des stocks totaux de REER et de CELI sous 4 scénarios alternatifs, soit une baisse allant de 25 % jusqu'à une élimination complète du droit de cotiser (réduction de 100 %) au REER et au CELI. On y retrouve donc les figures 10 et 12 précédentes ainsi que le cumul des deux graphiques. Par exemple, dans le cas d'une élimination complète des cotisations au CELI et au REER, on voit que le stock de CELI devient nul autour de 2048 (stock inférieur à 1 milliard de dollars), mais que le stock de REER reste toujours positif en 2060, quoique relativement faible. Le cumul des deux graphiques montre d'ailleurs que le stock total de REER et de CELI en 2060 est équivalent à celui du REER.

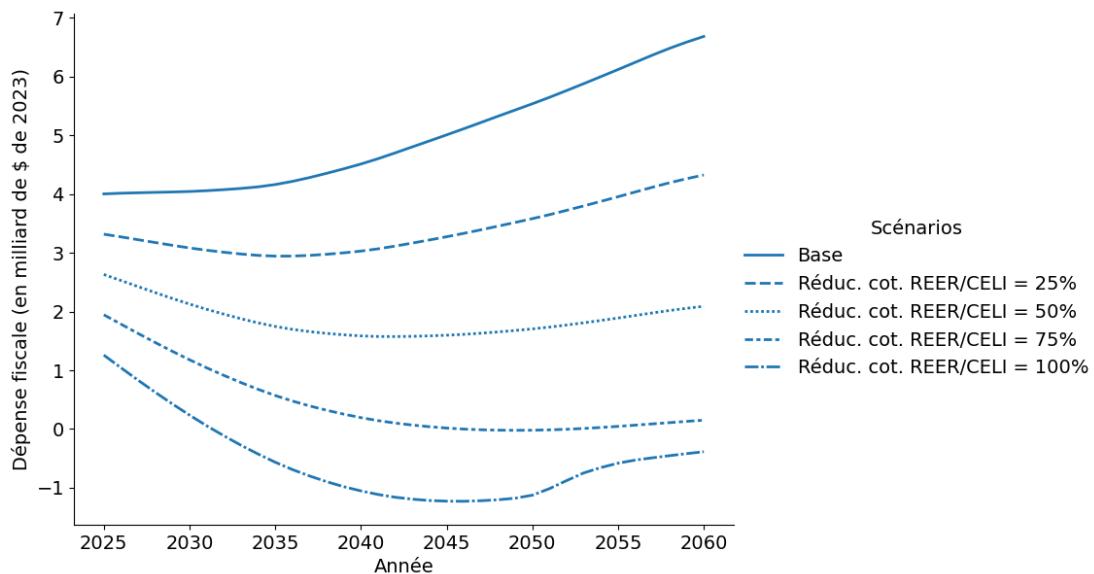
**Figure 14. Stocks totaux de REER et de CELI (milliards de dollars constants de 2023) - Scénarios de réduction des cotisations au REER et au CELI**



**Source :** Calculs des auteurs.

La figure 15 montre que la dépense fiscale totale diminue de manière importante avec le temps, quel que soit le niveau de réduction des cotisations au CELI et au REER. Plus la baisse de cotisation s'accentue, plus la dépense fiscale diminue au point d'atteindre, dans le scénario d'une élimination complète des cotisations, une dépense fiscale négative entre les années 2030 et 2035 et ce, jusqu'à la fin de la projection. Cela signifie que les revenus liés à l'imposition des REER lors des retraits dépassent les autres dépenses fiscales à partir de cette date. Le tableau 14 permet de chiffrer les différents effets.

**Figure 15. Dépense fiscale totale (milliards de dollars constants de 2023) - Scénarios de réduction des cotisations au REER et au CELI**



**Source :** Calculs des auteurs.

Le tableau 14 est en fait un cumul des effets d'une baisse des cotisations au CELI et au REER qui ont été présentés respectivement aux tableaux 12 et 13 précédents. On constate donc qu'une réduction

simultanée des cotisations de 100 % au CELI et au REER engendre une dépense fiscale totale négative. C'est le cas en 2045 alors que la dépense fiscale totale est négative pour le REER, mais nulle pour le CELI. Cela signifie que, sous ce scénario, le gouvernement augmentera ses revenus fiscaux de 1,2 milliard de dollars constants de 2023 en 2045, soit une hausse de 3 % de l'impôt sur le revenu pour le gouvernement. Les revenus tirés de l'imposition des retraits des REER surpasseront la dépense fiscale associée aux revenus de placement dans les REER.

**Tableau 14. Dépenses fiscales (milliards de dollars constants de 2023) - Scénarios de réduction des cotisations au REER et au CELI**

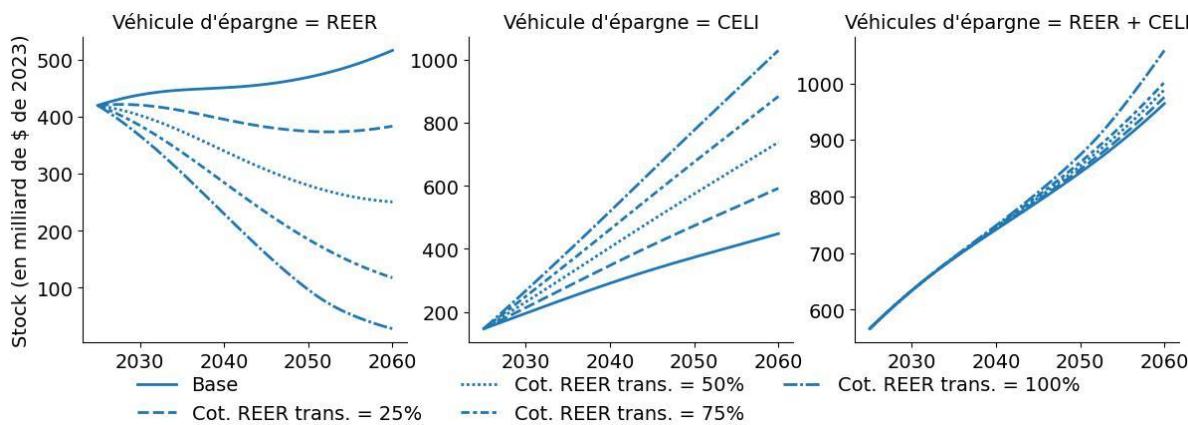
<b>Dépenses fiscales</b>	<b>2025</b>			<b>2045</b>			<b>2060</b>		
	<b>Base</b>	<b>50%</b>	<b>100%</b>	<b>Base</b>	<b>50%</b>	<b>100%</b>	<b>Base</b>	<b>50%</b>	<b>100%</b>
Déduction des cotisations	2,5	1,3	0,0	3,2	1,6	0,0	3,8	1,9	0,0
Imposition sur les retraits	-2,2	-2,2	-2,2	-2,7	-2,4	-2,0	-2,5	-1,8	-0,4
Non-imposition des revenus de placement	2,8	2,7	2,7	2,6	1,7	0,8	3,0	1,4	0,1
<b>Total - REER</b>	3,1	1,8	0,5	3,1	0,9	-1,2	4,3	1,5	-0,3
Non-imposition des revenus de placement - CELI	0,9	0,9	0,8	1,9	0,7	0,0	2,4	0,6	0,0
<b>Total en G\$</b>	4,0	2,6	1,3	5,0	1,6	-1,2	6,7	2,1	-0,3
<b>Total en % de l'impôt</b>	11	7	3	10	3	-3	11	4	-1

Source : Calculs des auteurs.

#### Scénario 4 – Transfert des cotisations du REER vers le CELI

Le quatrième scénario analyse les effets d'un transfert des cotisations au REER vers le CELI. Il faut toutefois poser l'hypothèse que le plafond des cotisations au CELI permet d'absorber l'ensemble des cotisations non effectuées au REER et transférées au CELI. Le montant transféré est égal au montant non investi dans les REER. Donc, le cotisant épargne davantage dans les faits, en termes de consommation future, puisque le retrait provenant de ce transfert ne sera pas imposable. Ceci est cohérent avec les études montrant que les contribuables ne semblent pas ajuster le montant cotisé en tenant compte de la déduction d'impôt provenant des cotisations à un compte de type REER (e.g. Beshears et al., 2017). La figure 16 illustre la projection des stocks totaux de REER et de CELI sous les 4 scénarios alternatifs, soit un transfert allant de 25 % jusqu'à 100 % des cotisations du REER vers le CELI.

**Figure 16. Stocks totaux de REER et de CELI (milliards de dollars constants de 2023) - Scénarios de transfert des cotisations du REER vers le CELI**

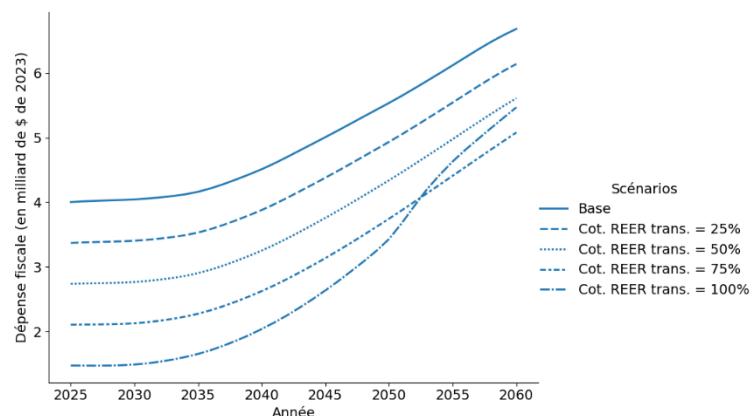


**Source :** Calculs des auteurs.

Le premier graphique concernant le REER est identique à celui de la figure 12 du scénario 2 qui simule une réduction des cotisations REER. Le deuxième graphique, qui présente l'évolution du stock total de CELI qui absorbe la totalité de la réduction des cotisations au REER, montre une hausse du stock de CELI qui varie en fonction du pourcentage de la réduction de la cotisation au REER. Un arrêt complet des cotisations au REER pour les transférer au CELI permet de plus que doubler le stock total de CELI par rapport au scénario de base, celui-ci passant de 448 à 1030 milliards de dollars constants de 2023. On remarque dans le troisième graphique que tous les scénarios de transfert de cotisation REER au CELI entraînent une augmentation du stock total combiné de REER et de CELI, comparativement à notre scénario de base. Ceci est dû à l'hypothèse que les retraits provenant du CELI ne changent pas à la suite de ce passage vers le CELI alors que les retraits provenant du REER deviennent nuls.

La figure 17 présente la dépense fiscale totale pour les 4 scénarios analysés. Il est clair que la dépense fiscale totale pour le gouvernement diminue pour l'ensemble des scénarios testés. Comme on peut le constater au tableau 15, c'est surtout la dépense fiscale associée à la déduction des cotisations qui subit une chute dont l'ampleur dépend du pourcentage de réduction de la cotisation REER. Elle devient d'ailleurs nulle quand les cotisations au REER sont entièrement éliminées.

**Figure 17. Dépense fiscale totale (milliards de dollars constants de 2023) - Scénarios de transfert des cotisations du REER vers le CELI**



**Source :** Calculs des auteurs.

Comme le stock de REER diminue par rapport au scénario de base, la dépense fiscale associée aux revenus de placement du REER fait de même. Par exemple, pour le transfert complet des cotisations (réduction de 100 %) du REER vers le CELI, la dépense fiscale passe à 0,1 milliard de dollars en 2060 comparativement à 3,0 milliards de dollars dans le scénario de base, une chute de 2,9 milliards de dollars. À l'inverse, la dépense fiscale associée aux revenus de placement dans le CELI augmente en fonction du pourcentage de transfert des cotisations REER vers le CELI. Pour le même scénario, elle passe à 5,8 milliards de dollars en 2060, comparativement à 2,4 milliards de dollars dans le scénario de base, soit une hausse de 3,4 milliards de dollars. Comme les stocks de CELI gonflent à cause de l'augmentation des cotisations, il est normal que les revenus de placement soient à la hausse, tout comme la dépense fiscale. Toutefois, dans l'ensemble, la hausse de la dépense fiscale totale associée au CELI est plus faible que la baisse globale de la dépense fiscale liée au REER. Cela a pour conséquence de diminuer la dépense fiscale combinée du REER et du CELI, avec un effet positif sur les revenus du gouvernement. D'ailleurs, pour les deux véhicules d'épargne combinés, la dépense fiscale en pourcentage de l'impôt sur le revenu passe de 11 % à 9 % en 2060 pour le transfert complet des cotisations du REER vers le CELI (réduction de 100 %).

**Tableau 15. Dépenses fiscales (milliards de dollars constants de 2023) - Scénarios de transfert des cotisations du REER vers le CELI**

<b>Dépenses fiscales</b>	<b>2025</b>			<b>2045</b>			<b>2060</b>		
	<b>Base</b>	<b>50%</b>	<b>100%</b>	<b>Base</b>	<b>50%</b>	<b>100%</b>	<b>Base</b>	<b>50%</b>	<b>100%</b>
Dédiction des cotisations	2,5	1,3	0,0	3,2	1,6	0,0	3,8	1,9	0,0
Imposition sur les retraits	-2,2	-2,2	-2,2	-2,7	-2,4	-2,0	-2,5	-1,8	-0,4
Non-imposition des revenus de placement	2,8	2,7	2,7	2,6	1,7	0,8	3,0	1,4	0,1
<b>Total - REER</b>	<b>3,1</b>	<b>1,8</b>	<b>0,5</b>	<b>3,1</b>	<b>0,9</b>	<b>-1,2</b>	<b>4,3</b>	<b>1,5</b>	<b>-0,3</b>
Non-imposition des revenus de placement - CELI	0,9	1,0	1,0	1,9	2,8	3,8	2,4	4,1	5,8
<b>Total en G\$</b>	<b>4,0</b>	<b>2,7</b>	<b>1,4</b>	<b>5,0</b>	<b>3,8</b>	<b>2,6</b>	<b>6,7</b>	<b>5,6</b>	<b>5,5</b>
<b>Total en % de l'impôt</b>	<b>11</b>	<b>7</b>	<b>4</b>	<b>10</b>	<b>8</b>	<b>5</b>	<b>11</b>	<b>10</b>	<b>9</b>

Source : Calculs des auteurs.

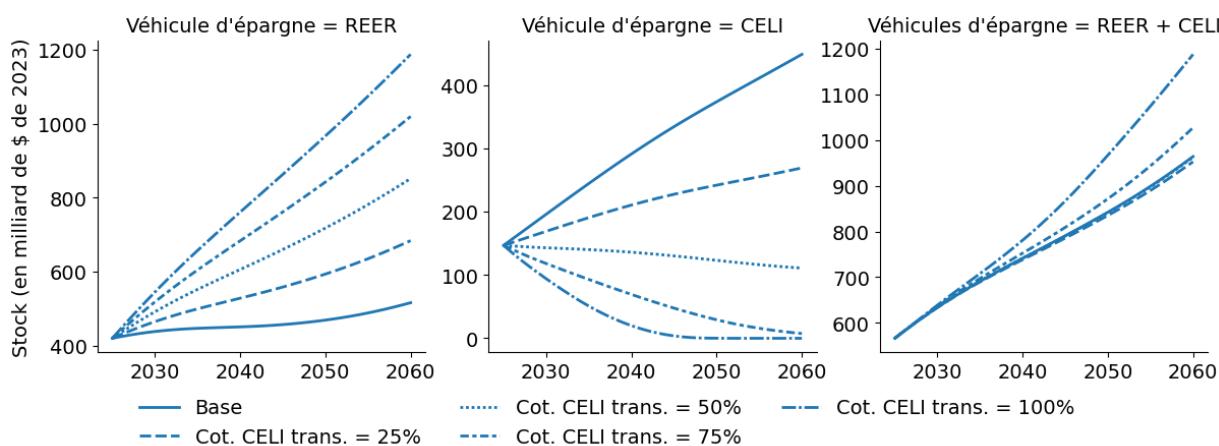
#### Constat 13

La projection d'une politique publique permettant le transfert complet des nouvelles cotisations du REER vers le CELI aurait pour effet de diminuer considérablement la dépense fiscale dès les premières décennies considérant l'absence de nouvelles cotisations à déduire, mais aurait un effet moindre que le scénario où ces cotisations iraient plutôt vers les comptes non enregistrés dû à la non-imposition des revenus de placement au CELI.

## Scénario 5 – Transfert des cotisations du CELI vers le REER

Le cinquième scénario présente les effets d'un transfert des cotisations du CELI vers le REER. Tout comme dans le scénario du transfert des cotisations du REER vers le CELI, il faut poser l'hypothèse que le plafond de cotisations des REER permet d'absorber l'ensemble des cotisations non faites au CELI. Aussi, le montant transféré est égal au montant non investi dans les CELI, sous-tendant l'hypothèse que l'impôt évité n'est pas réinvesti. La figure 18 présente la projection des stocks totaux de REER et de CELI sous 4 scénarios alternatifs, soit un transfert allant de 25 % jusqu'à 100 % des cotisations du CELI vers le REER.

**Figure 18. Stocks totaux de REER et de CELI (milliards de dollars constants de 2023) - Scénarios de transfert des cotisations du CELI vers le REER**



**Source :** Calculs des auteurs.

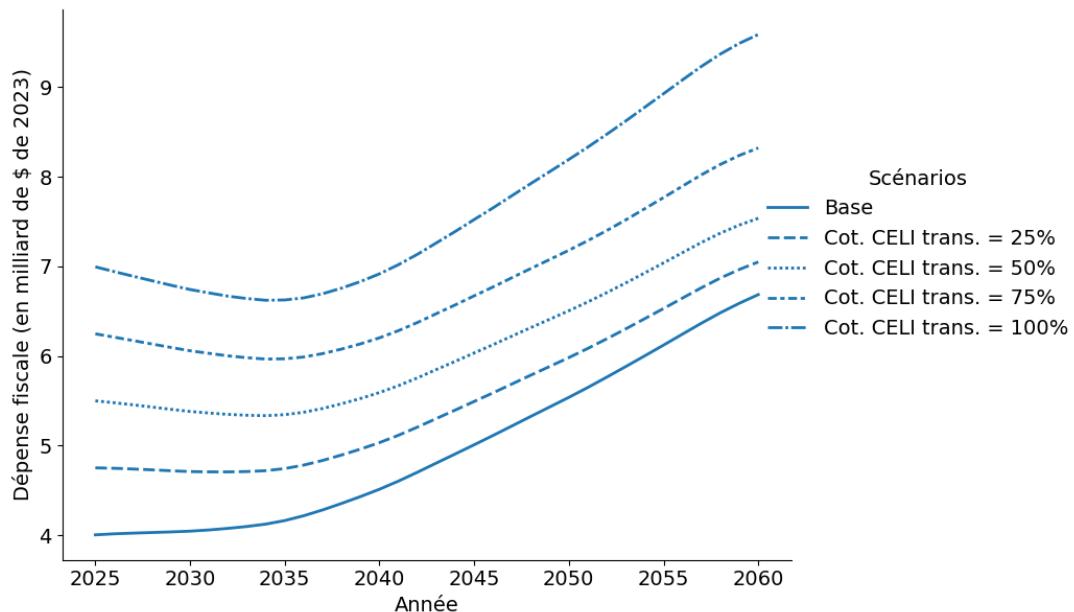
Le premier graphique de la figure 18 montre que les stocks de REER augmentent considérablement étant donné que les cotisations au REER sont beaucoup plus importantes. L'évolution du stock de REER est fonction du pourcentage de transfert des cotisations CELI vers le REER. Lorsque l'entièreté des cotisations sont transférées, le stock de REER passe d'un peu plus 500 milliards de dollars à environ 1 200 milliards de dollars pour l'année 2060. C'est donc plus du double. Le deuxième graphique concernant l'évolution du stock de CELI est identique à la figure 10 précédente qui illustre les résultats du scénario 1, soit la réduction des cotisations au CELI. Le stock de CELI devient inférieur à 1 milliard de dollars en 2048 sous l'hypothèse d'une élimination complète du droit d'y cotiser.

Le troisième graphique de la figure 18 combine les résultats pour le stock de REER et de CELI. L'épargne totale dans ces deux régimes enregistrés augmente donc sous l'hypothèse d'un transfert de 75 % et de 100 % des cotisations CELI vers le REER, principalement en raison du fait que les retraits du CELI qui disparaissent ne sont pas compensés par des retraits REER plus élevés. Toutefois, ce même stock combiné de REER et de CELI reste presque identique à notre scénario de base avec un léger biais vers le bas pour un transfert de 25 % et de 50 % des cotisations CELI vers le REER. L'épargne totale dans les véhicules d'épargne n'est donc pas altérée selon ces deux scénarios.

La figure 19 présente la dépense fiscale totale pour les 4 scénarios. La dépense augmente donc proportionnellement avec le niveau en pourcentage du transfert des cotisations CELI au REER. La

tendance est aussi semblable pour tous les scénarios. Le tableau 16 éclate la dépense fiscale en ses différentes composantes, soit celles associées au REER et au CELI, pour les scénarios prenant en compte un transfert de 50 % et de 100 % des cotisations CELI vers le REER.

**Figure 19. Dépense fiscale totale (milliards de dollars constants de 2023) - Scénarios de transfert des cotisations du CELI vers le REER**



**Source :** Calculs des auteurs.

Le tableau 16 confirme que la dépense fiscale totale augmente pour les scénarios présentés. Cette hausse est entièrement redéivable au REER étant donné que la dépense fiscale a tendance à diminuer dans le cas du CELI. La hausse de la dépense fiscale pour le REER est attribuable à la déduction des cotisations qui augmente en fonction de la réduction de celles au CELI et à celle des revenus de placement qui sont affectés par l'augmentation plus rapide du stock de REER. Ces deux augmentations sont toutefois atténuées par une imposition plus forte sur les retraits, ces derniers étant à la hausse pour le REER. Par conséquent, la dépense fiscale totale pour le REER passe à 9,7 milliards de dollars en 2060 pour un transfert complet de la cotisation REER vers le CELI (réduction de 100 %) par rapport aux 4,3 milliards de dollars enregistrés dans le scénario de base. Pour les deux véhicules d'épargne combinés, ce scénario augmente la dépense fiscale totale à 16 % de l'impôt sur le revenu par rapport à 11 % dans le scénario de base.

**Tableau 16. Dépenses fiscales (milliards de dollars constants de 2023) - Scénarios de transfert des cotisations au CELI vers le REER**

Dépenses fiscales	2025			2045			2060		
	Base	50%	100%	Base	50%	100%	Base	50%	100%
Déduction des cotisations	2,5	4,0	5,5	3,2	5,1	7,0	3,8	6,1	8,4
Imposition sur les retraits	-2,2	-2,2	-2,2	-2,7	-3,6	-4,5	-2,5	-4,0	-5,5
Non-imposition des revenus de placement	2,8	2,8	2,9	2,6	3,9	5,1	3,0	4,9	6,8
<b>Total - REER</b>	3,1	4,6	6,2	3,1	5,4	7,6	4,3	7,0	9,7
Non-imposition des revenus de placement - CELI	0,9	0,9	0,8	1,9	0,7	0	2,4	0,6	0,0
<b>Total en G\$</b>	4,0	5,5	7,0	5,0	6,0	7,6	6,7	7,5	9,7
<b>Total en % de l'impôt</b>	11	15	19	10	12	15	11	13	16

Source : Calculs des auteurs.

#### Constat 14

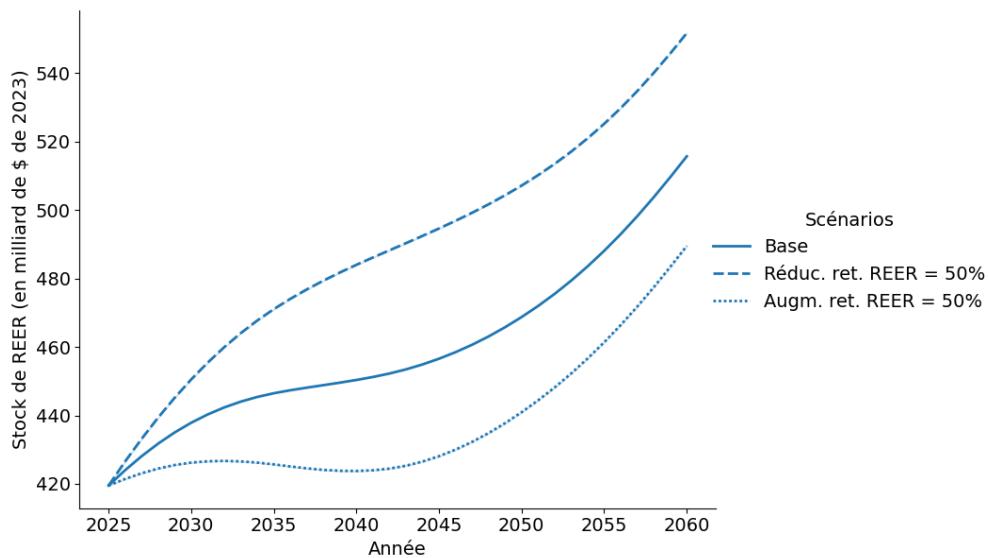
La projection d'une politique publique permettant le transfert complet des cotisations du CELI vers le REER aurait pour effet d'augmenter substantiellement la dépense fiscale totale sur l'horizon de projection. La dépense fiscale totale passerait de 11 % de l'impôt sur le revenu à 16 % en 2060.

### Scénario 6 – Variation du taux de retrait minimum des FERR

Ce scénario fait varier le taux de retrait minimum des FERR. Rappelons que le taux de retrait des REER/FERR après 70 ans est fixé au taux minimum, faute de données disponibles pour estimer les taux effectifs. Deux scénarios ont été simulés, soit une baisse de 50 % et une hausse de 50 % du taux de retrait minimum. La figure 20 présente les effets sur les stocks totaux de REER (ou FERR).

Comme anticipé, dans le scénario d'une baisse des taux de retrait minimum des FERR, les stocks totaux dans les REER augmentent. Les retraits étant plus faibles, les stocks prennent davantage de temps à diminuer et sont donc plus élevés que dans notre scénario de base sur l'ensemble de la période de projection. À l'inverse, si le taux de retrait est augmenté, les stocks s'épuisent plus rapidement que dans notre scénario de base sur l'ensemble de la période.

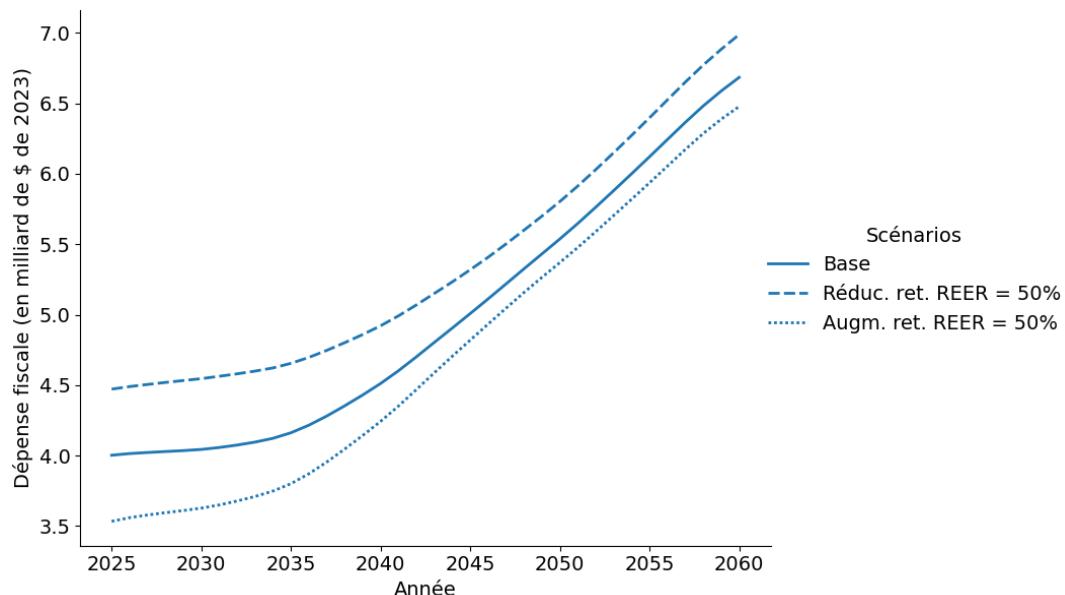
**Figure 20. Stocks totaux de REER (milliards de dollars constants de 2023) - Scénarios de retrait minimum des FERR (REER 70+)**



**Source :** Calculs des auteurs.

La figure 21 présente la dépense fiscale totale pour les deux scénarios de variation du retrait minimum des FERR. On constate que le fait de diminuer le taux de retrait minimum de 50 % a pour conséquence d'augmenter la dépense fiscale totale pour le gouvernement, alors que le scénario de hausse du taux de retrait minimum a l'effet contraire. Le tableau 17 présente les résultats détaillés des dépenses fiscales selon les deux scénarios, soit celui d'une baisse de 50 % et d'une hausse de 50 % du taux de retrait minimum du FERR.

**Figure 21. Dépense fiscale totale (milliards de dollars constants de 2023) - Scénarios de retrait minimum des FERR (REER 70+)**



**Source :** Calculs des auteurs.

Le tableau 17 indique que si on diminue de 50 % le taux de retrait minimum obligatoire pour le FERR, la dépense fiscale ou l'impôt récupéré augmente pour les trois années indiquées. Par exemple, la dépense fiscale totale passe de 4,0 milliards de dollars en 2025 dans le scénario de base à 4,5 milliards de dollars en diminuant le retrait minimum de 50 %, une hausse de 0,5 milliard de dollars. En pourcentage de l'impôt sur le revenu, la dépense fiscale augmente légèrement de 11 % à 12 %. Le contribuable retire moins d'argent du FERR et paie donc moins d'impôt que dans le scénario de base. Le gouvernement récupère donc moins de revenu des retraits du FERR ce qui a pour conséquence d'augmenter sa dépense fiscale totale. On constate d'ailleurs que c'est essentiellement la baisse de l'imposition des retraits qui engendre cette situation. La dépense fiscale associée à l'imposition des retraits en 2025 passe de -2,2 milliards de dollars dans le scénario de base à -1,8 milliard de dollars avec une chute de 50 % du taux de retrait minimum du FERR, ce qui représente une hausse de la dépense fiscale de 0,4 milliard de dollars.

On constate également dans le tableau des résultats que, sur la période de projection, il y a une légère hausse de la dépense fiscale liée aux revenus de placement. Comme les retraits sont plus faibles, le stock demeure plus élevé que dans le scénario de base. Les revenus de placement sont donc plus élevés et la dépense fiscale associée à cet élément est aussi plus grande. Ce phénomène prend un peu plus d'ampleur avec le temps. Dans le cas d'un taux de retrait accéléré de 50 %, la situation contraire se produit. Quant à la dépense fiscale associée aux revenus de placement du CELI, elle demeure stable, quelle que soit la période, les scénarios n'affectant pas l'évolution des CELI.

**Tableau 17. Dépenses fiscales (milliards de dollars constants de 2023) - Scénarios de variation du taux de retrait minimum à la baisse de 50 % ou à la hausse de 50 % des FERR (REER 70+)**

<b>Dépenses fiscales</b>	<b>2025</b>			<b>2045</b>			<b>2060</b>		
	<b>Base</b>	<b>-50%</b>	<b>+50%</b>	<b>Base</b>	<b>-50%</b>	<b>+50%</b>	<b>Base</b>	<b>-50%</b>	<b>+50%</b>
Déduction des cotisations	2,5	2,5	2,5	3,2	3,2	3,2	3,8	3,8	3,8
Imposition sur les retraits	-2,2	-1,8	-2,7	-2,7	-2,6	-2,7	-2,5	-2,4	-2,6
Non-imposition des revenus de placement	2,8	2,8	2,8	2,6	2,8	2,5	3,0	3,1	2,8
<b>Total - REER</b>	<b>3,1</b>	<b>3,6</b>	<b>2,6</b>	<b>3,1</b>	<b>3,5</b>	<b>2,9</b>	<b>4,3</b>	<b>4,6</b>	<b>4,1</b>
Non-imposition des revenus de placement - CELI	0,9	0,9	0,9	1,9	1,9	1,9	2,4	2,4	2,4
<b>Total en G\$</b>	<b>4,0</b>	<b>4,5</b>	<b>3,5</b>	<b>5,0</b>	<b>5,3</b>	<b>4,8</b>	<b>6,7</b>	<b>7,0</b>	<b>6,5</b>
<b>Total en % de l'impôt</b>	<b>11</b>	<b>12</b>	<b>10</b>	<b>10</b>	<b>11</b>	<b>10</b>	<b>11</b>	<b>12</b>	<b>11</b>

Source : Calculs des auteurs.

#### Constat 15

La projection d'une politique publique baissant de 50 % le taux de retrait minimal au FERR aurait pour effet d'augmenter à court terme la dépense fiscale de 11 % à 12 % de l'impôt sur le revenu, un effet qui s'estompe avec le temps. Une hausse du taux minimal aurait un effet inverse sur la dépense fiscale.

## CONCLUSION

En premier lieu, notre analyse a permis de faire un certain nombre de constats sur les véhicules enregistrés d'épargne.

### *Constats pour le CELI*

Sans grande surprise, ce sont les contribuables les plus âgés dans les déciles de revenu les plus élevés qui ont la valeur marchande moyenne du CELI la plus élevée et aussi la plus grande probabilité de cotiser à un CELI. De l'autre côté, les plus jeunes dans les déciles les plus faibles ont la valeur marchande la plus petite. Le CELI semble donc profiter davantage aux contribuables ayant les revenus les plus élevés, mais aussi aux contribuables plus âgés. Cela dit, même avec des cotisations moins importantes au CELI en absolu, ce dernier peut apparaître avantageux en n'interférant pas dans l'admissibilité au SRG, contrairement au REER.

Il a aussi été constaté que les plus jeunes, notamment dans les déciles de revenu plus élevés, cotisent également à leur CELI, mais ont aussi une probabilité plus grande de faire des retraits. On peut croire que, chez les plus jeunes, le CELI pourrait être davantage utilisé pour faire face à des imprévus ou encore pour la réalisation de certains projets à court ou moyen terme.

### *Constats pour le REER*

Le revenu gagné influence grandement la probabilité de cotiser au REER. En fait, la probabilité de cotiser à un REER est pratiquement nulle pour les deux premiers déciles de revenu. On peut expliquer ce comportement par le fait que l'avantage fiscal à cotiser à un REER est plutôt faible pour les bas revenus, tout comme leur capacité d'épargne. La probabilité de cotiser à un REER augmente par la suite avec le revenu pour atteindre des sommets entre 30 et 60 ans pour le dernier décile de revenu. Le montant moyen des cotisations est également beaucoup plus élevé pour les contribuables avec les plus hauts revenus. On constate aussi que peu de contribuables retirent de l'argent de leur REER avant d'atteindre les 70 ans. Les contribuables attendent donc le moment où la conversion des REER en FERR devient obligatoire avant de retirer les sommes accumulées dans leur REER.

Dans un deuxième temps, notre analyse a permis de faire un certain nombre de constats sur l'évolution des coûts des véhicules enregistrés d'épargne.

Puisque la dépense fiscale associée aux véhicules enregistrés d'épargne est substantielle, la présente étude avait pour objectif de modéliser l'évolution du coût pour le gouvernement du Québec associé à l'évolution des cotisations au REER et au CELI. Partant des données disponibles dans les bases de données fiscales des particuliers et différentes enquêtes statistiques disponibles, il a été possible de projeter les dépenses fiscales du gouvernement du Québec associées au REER et au CELI jusqu'en 2060.

L'analyse cherchait principalement à savoir si l'arrivée plus récente du CELI aurait pour effet de modifier le profil de l'épargne enregistrée. Le cas échéant, s'il y aurait un effet négatif sur les finances publiques. Les résultats des projections sont plutôt rassurants.

- Il est vrai que la dépense fiscale totale augmente avec les années en termes absolus, mais elle demeure relativement stable en proportion de l'impôt sur le revenu collecté par le gouvernement, soit environ 11 %.

- En fait, la dépense fiscale associée au CELI a tendance à augmenter avec les années, en proportion de l'impôt sur le revenu, mais cette hausse est atténuée par la baisse de celle du REER, ce qui permet à la proportion globale de rester relativement stable dans le temps.
- Concrètement, le *timing* des recettes fiscales est modifié par ce transfert vers le CELI parce que l'impôt n'est plus différé comme c'est le cas avec le REER.

Dans un troisième temps, notre analyse a permis de simuler certains changements dans les règles associées aux véhicules enregistrés d'épargne.

Cette modélisation a permis d'en évaluer les effets sur la dépense fiscale du gouvernement du Québec. Ainsi, nos scénarios alternatifs de politiques publiques ont permis de confirmer qu'imposer une réduction des cotisations au REER ou au CELI, ou les deux simultanément permettrait au gouvernement de diminuer sa dépense fiscale. Des scénarios de transfert des cotisations du REER vers le CELI, et inversement, ont aussi été testés.

En ce qui concerne la dépense fiscale totale du gouvernement, le résultat des scénarios montre qu'elle augmente lorsqu'une partie ou la totalité des cotisations au CELI est transférée vers le REER. À l'inverse, elle diminue lorsqu'une partie ou la totalité des cotisations du REER est transférée vers le CELI. Cette situation s'explique essentiellement par le fait que les cotisations au REER sont déductibles d'impôt, ce qui n'est pas le cas pour le CELI.

Finalement, l'analyse peut, dans une certaine mesure, rassurer le décideur public. En effet, l'analyse montre que, somme toute, l'enjeu anticipé de l'explosion du coût n'en n'est pas un, contrairement à ce qu'on aurait pu imaginer initialement. Dans cette perspective, comme souvent le décideur public doit jongler d'un côté avec une volonté de contrôler le coût de sa dépense fiscale et de l'autre avec une volonté de s'assurer que ces mécanismes d'incitation à l'épargne atteignent les objectifs fixés, maintenant il peut se concentrer sur ce deuxième aspect. À cet égard, plusieurs propositions ont été avancées au fil des années. Qu'il s'agisse tout simplement d'un meilleur arrimage entre les véhicules d'épargne.

## BIBLIOGRAPHIE

- Beach, C., R. Broadway, and N. Bruce (1988): “Taxation and Savings in Canada”, Ottawa: Economic Council of Canada.
- Bernheim, D. (2002): “Taxation and Savings”, dans *Handbook of Public Economics*, eds. A.J. Auerbach et M. Feldstein, chapitre 19, volume 3.
- Beshears, J., J. J. Choi, D. Laibson, and B. C. Madrian (2017): “Does front-loading taxation increase savings? Evidence from Roth 401(k) introductions,” *Journal of Public Economics*, 151, 84–95.
- Boucher G. et S. Torres (2023) : “Les inégalités de patrimoine au Québec”, Observatoire québécois des inégalités, <https://observatoiredesinegalites.com/wp-content/uploads/2023/10/Les-inegalites-de-patrimoine-au-Quebec-Version-finale.pdf>.
- Boyer, M., P. d'Astous et P.-C. Michaud (2022) : “Tax-Preferred Savings Vehicles: Can Financial Education Improve Asset Location Decisions?”. *The Review of Economics and Statistics*, vol. 104, no. 3, pp. 541–556. doi: [https://doi.org/10.1162/rest\\_a\\_00973](https://doi.org/10.1162/rest_a_00973)
- Fougère, M. (2002): “RRSP Savings and the Aging of the Baby Boom Generation”, *Canadian Tax Journal*, vol 50, no. 2.
- Laurin, M. Messacar, D. et P.-C. Michaud (2023) “Financial literacy and the timing of tax-preferred savings account withdrawals”, *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol. 42, no. 2, <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2021.106922>.
- Lavecchia, A.M. (2024): “Family-level responses to the introduction of Tax-Free Savings Accounts”. *Canadian Journal of Economics/Revue canadienne d'économique*, vol. 57: pp. 108-139. <https://doi.org/10.1111/caje.12690>
- MacDonald, D. (2015): “The Number Games : Are the TFSA Odds Ever in Your Favour?”, Center for Policy Alternatives, [https://www.policyalternatives.ca/wp-content/uploads/attachments/Number\\_Games.pdf](https://www.policyalternatives.ca/wp-content/uploads/attachments/Number_Games.pdf)
- Marchand, S. (2018) : « Who Benefits from Tax-Preferred Savings Accounts? », cahier de recherche Chaire de recherche Industrielle Alliance sur les enjeux économiques des changements démographiques, no. 18-12. [https://creei.ca/wp-content/uploads/2019/08/cahier\\_18\\_12\\_benefits\\_tax-preferred\\_savings\\_accounts.pdf](https://creei.ca/wp-content/uploads/2019/08/cahier_18_12_benefits_tax-preferred_savings_accounts.pdf)
- Messacar, D. (2017) “Trends in RRSP Contributions and Pre-retirement Withdrawals, 2000 to 2013”, Statistique Canada, Economic Insights, Catalogue no. 11-626-X — No. 064.
- Milligan, K. (2002): “Tax-preferred savings accounts and marginal tax rates: evidence on RRSP participation”. *Canadian Journal of Economics/Revue canadienne d'économique*, vol. 35, pp. 436-456. <https://doi.org/10.1111/1540-5982.00139>
- Shillington, R. (2019): “Are Low-Income Savers Still in the Lurch? TFSA at 10 years”. IRPP Insights, no 27. <https://irpp.org/wp-content/uploads/2019/04/Are-Low-Income-Savers-Still-in-the-Lurch.pdf>

Veall, M.R. (2001): "Did Tax Flattening Affect RRSP Contributions?" *The Canadian Journal of Economics / Revue Canadienne d'Economique*, vol. 34, no. 1: pp. 120–31.  
<http://www.jstor.org/stable/2667404>.

## ANNEXE MÉTHODOLOGIQUE

Cette annexe présente la méthodologie détaillée du modèle de simulation. Dans un premier temps, les transitions démo-économiques sont présentées, suivies de la dynamique de l'épargne. La dynamique des dépenses fiscales termine l'annexe méthodologique.

### Transitions démo-économiques

Comme mentionné précédemment une cellule, ou unité de simulation, est définie par  $(a, q, t)$  où  $a$  est l'âge,  $q$  est le décile du revenu imposable avant toute cotisation au REER ou au CELI et, finalement,  $t$  est l'année dans la simulation. Le décile est celui de la distribution des revenus à un âge donné. Les individus peuvent transitionner du décile  $q_t$  à  $q_{t+1}$  entre l'année  $t$  et  $t+1$  en passant de l'âge  $a$  à l'âge  $a+1$ . Le décile dans la prochaine période  $q'_{t+1} = j$  pour les déciles  $q \in \{1, 2, \dots, 10\}$  suit un processus dynamique qui dépend des variables suivantes :

- Le décile courant  $q_t = k$ , avec  $k \in \{1, 2, \dots, 10\}$
- Un polynôme d'âge de degré 5  $a_t + a_t^2 + \dots + a_t^5$ , où  $a_t$  est égal à l'âge – 18 / 10
- Des variables dichotomiques d'année  $y_t = h$ , avec  $h \in \{2010, \dots, 2019\}$  lors de l'estimation et  $h = 2019$  pour toute valeur de  $t \geq 2019$  lors de la simulation

Un modèle multinomial dynamique est défini pour les transitions de décile. Pour une cellule  $(a, q, t)$  dans le décile  $q_t = k$ , la probabilité de transitionner au décile  $q_{t+1} = j$  est égale à

$$Pr(q_{t+1} = j | q_t = k, a_t, y_t) = \frac{\exp[Q_j(k, a_t, y_t)]}{\sum_{j'=1, \dots, 10} \exp[Q_{j'}(k, a_t, y_t)]} \quad (1)$$

Où

$$Q_j(k, a_t, y_t) = \delta_{0,j,k} + \sum_{i=1}^5 \delta_{i,j,k} \cdot a_t^i + \sum_h \delta_{6,j,k,h} \cdot y_t$$

Ce modèle nous permet d'obtenir la matrice de transition  $\Lambda(a)$ . Ces modèles sont estimés à l'aide des données de la DAL. Afin de mieux capturer la persistance dans la dynamique des déciles, les probabilités  $q_{t+10} = j$  sont estimées dans un premier temps, conditionnellement à  $q_t = k$ , pour obtenir une matrice de transition  $\Lambda_{10}(a)$ . Finalement, la matrice de transition  $\Lambda(a) = \Lambda_{10}(a)^{1/10}$  est obtenue en supposant que la matrice est constante dans le temps.

Une matrice de transition démographique  $\Pi(a, t)$  est aussi définie qui, comme mentionné dans la première partie, est bâtie à l'aide des données de population par âge de 2019 à 2060 qui sont obtenues à l'aide des fichiers détaillés fournis par l'ISQ.

Soit  $N_a(t)$  le nombre de contribuables d'âge  $a$  dans l'année  $t$  pour tout  $a \in \{18, 19, \dots, 100\}$  et tout  $t \in \{2019, 2020, \dots, 2060\}$ . Pour les fins de l'exercice, il faut distinguer les flux de sortie et d'entrée dans la population. Du côté des entrées, on a l'immigration internationale dénotée  $MI_a(t)$  et l'immigration interprovinciale dénotée  $MP_a(t)$ . Les premiers débuteront dans le modèle avec un solde de compte REER et CELI à zéro alors que les seconds débuteront avec un stock égal au stock moyen pour leur âge et leur décile. Les résidents non permanents sont exclus sous l'hypothèse qu'ils ne contribuent

pas au REER ni au CELI<sup>16</sup>. Nous avons par ailleurs ceux qui quittent, soit ceux qui décèdent et ceux qui émigrent. Nous supposerons que ces comptes sont liquidés et que si des impôts sont à payer sur ces comptes, ils le seront au moment du départ. Dénotons par  $D_a(t)$  le nombre de contribuables dans cette situation. Dénotons les taux d'entrée comme étant  $mi_a(t) = MI_a(t)/N_a(t)$ ,  $mp_a(t) = MP_a(t)/N_a(t)$  et le taux de départ comme  $d_a(t) = D_a(t)/N_a(t)$ . Ainsi, on a

$$\begin{aligned} N_{a+1}(t+1) &= N_a(t) + M_a(t) + MP_a(t) - D_a(t) \\ &= N_a(t)(1 + mi_a(t) + mp_a(t) - d_a(t)) \end{aligned} \quad (2)$$

On peut dénoter  $n_a(t) = mi_a(t) + mp_a(t) - d_a(t)$  le taux net de transition démographique. On utilise les données de l'ISQ pour obtenir ces taux ainsi que la population de départ,  $N_a(2019)$ . Par ailleurs, dénotons  $e_t = N_{18}(t+1)/N_{18}(t) - 1$  le taux de croissance de la cohorte entrante dans la population.

Dénotons la matrice  $\Pi(t)$  de transition entre les âges et  $N(t)$  le vecteur de nombre de contribuables par âge dans l'année de départ. Ainsi on a

$$N(t+1) = \Pi(t)N(t) \quad (3)$$

où

$$\Pi(t) = \begin{bmatrix} 1 + e(t) & 0 & \dots & \dots & 0 \\ 1 + n_{18}(t) & 0 & \dots & \dots & 0 \\ 0 & 1 + n_{19}(t) & 0 & \dots & 0 \\ 0 & 0 & 1 + n_{a-1}(t) & \dots & 0 \\ 0 & \dots & \dots & 1 + n_{99}(t) & 0 \end{bmatrix}$$

Donc,  $\Pi_{a,a+1}(t) = 1 + n_a(t)$  pour  $a > 18$ ,  $\Pi_{18,18}(t) = 1 + e(t)$  et zéro ailleurs. Ceci complète les transitions exogènes dans le modèle. Ensemble, les matrices  $\Lambda(a)$  et  $\Pi(t)$  donnent une matrice  $\Gamma(a, q, t)$  permettant de faire transiter à l'année suivante nos contribuables d'âge  $a$ , décile  $q$  dans l'année  $t$ .

### Dynamique de l'épargne

Nous dénotons l'épargne moyenne accumulée à un âge  $a$ , à un décile  $q$  et au temps  $t$   $w_r(a, q, t)$  pour les REER et  $w_c(a, q, t)$  pour les CELI. Définissons  $e_r(a, q, t)$  le montant moyen épargné (cotisation) dans un REER à un âge  $a$ , dans un décile  $q$  et au temps  $t$  et  $e_c(a, q, t)$  le montant épargné dans un CELI. Nous dénotons de la même manière  $g_r(a, q, t)$  et  $g_c(a, q, t)$  les montants retirés des REER et des CELI. Nous dénotons  $r(a, q)$  comme étant le taux de rendement moyen à l'âge  $a$  pour le décile  $q$ . Finalement, nous définissons  $q' = q_{t+1}$ . Ainsi nous pouvons définir l'équation de la dynamique de l'épargne pour les REER de l'âge  $a$  à l'âge  $a+1$  au temps  $t$  et au décile  $q$  comme suit,

$$\begin{aligned} w_r(a+1, q', t+1) &= \sum_q \Lambda_{q,q'}(a)[(1 + r(a, q))w_r(a, q, t) + e_r(a, q, t) - g_r(a, q, t)] \\ &\quad [1 - mi(a, q, t)] \end{aligned} \quad (4)$$

---

<sup>16</sup> Dans les faits un résident non permanent a le droit de cotiser, mais nous avons très peu d'information sur leur comportement d'épargne.

En plus des dépôts et des retraits, le montant total est ajusté pour prendre en compte que l'épargne REER des nouveaux immigrants est de 0. Nous posons l'hypothèse que les immigrants inter provinciaux arrivent avec un solde équivalent d'épargne (par âge et décile), il n'y a donc pas d'ajustement pour l'immigration interprovinciale. Nous posons la même hypothèse pour les décès. De la même manière, la dynamique de l'épargne CELI est définie comme suit,

$$w_c(a + 1, q', t + 1) = \sum_q \Lambda_{q,q'}(a) [(1 + r(a, q))w_c(a, q, t) + e_c(a, q, t) - g_c(a, q, t)] \cdot [1 - mi(a, q, t)] \quad (5)$$

### Cotisations

Les montants de cotisation  $e_r(a, q, t)$  et  $e_c(a, q, t)$  sont définis en deux étapes. Dans un premier temps, on définit un modèle multinomial modélisant les probabilités d'être dans un des  $J \in \{1, 2, 3, 4\}$  cas suivant :

1. Aucune cotisation
2. Cotisation à un REER
3. Cotisation à un CELI
4. Cotisation à un REER et un CELI

Les probabilités dépendent des variables suivantes :

- Un polynôme d'âge de degré 5  $a_t + a_t^2 + \dots + a_t^5$ , où  $a_t$  est égal à l'âge – 18 / 10
- Des variables dichotomiques d'année  $y_t = h$ , avec  $h \in \{2010, \dots, 2019\}$  lors de l'estimation et  $h = 2019$  pour toute valeur de  $t \geq 2019$  lors de la simulation

Pour une cellule  $(a, q, t)$  dans le décile  $q_t = k$ , la probabilité de  $J = j$  est définie comme suit :

$$Pr(J = j | q_t = k, a_t, y_t) = \frac{\exp[Q_j(k, a_t, y_t)]}{\sum_{j'=1, \dots, 4} \exp[Q_{j'}(k, a_t, y_t)]} \quad (6)$$

Où

$$Q_j(k, a_t, y_t) = \delta_{0,j,k} + \sum_{i=1}^5 \delta_{i,j,k} \cdot a_t^i + \sum_h \delta_{6,j,k,h} \cdot y_t$$

Nous estimons cette équation séparément pour tout  $q \in \{1, 2, \dots, 10\}$ . À noter que cette équation est valide pour les individus âgés de 18 à 69 ans. Passé cet âge ( $a \geq 70$ ), puisqu'il n'est plus possible de cotiser à un REER, le modèle prend la forme suivante pour  $J = [0 : \text{Aucune cotisation}, 1 : \text{Cotisation à un CELI}]$ ,

$$Pr(J = 1 | q_t = k, a_t, y_t) = \frac{\exp[Q(k, a_t, y_t)]}{1 + \exp[Q(k, a_t, y_t)]} \quad (7)$$

Où

$$Q(k, a_t, y_t) = \delta_{0,k} + \sum_{i=1}^5 \delta_{i,k} \cdot a_t^i + \sum_h \delta_{6,k,h} \cdot y_t$$

Dans un second temps, nous définissons le montant de cotisation moyen au REER  $v_r(a, q, t) = \sum_j v_{r,j}(a, q, t)$  et au CELI  $v_c(a, q, t) = \sum_j v_{c,j}(a, q, t)$  pour  $j \in \{2,3,4\}$ . Ainsi pour les REER :

$$v_{r,j}(a, q, t) = \delta_{0,j,k} + \sum_{i=1}^5 \delta_{i,j,k} \cdot a_t^i + \sum_h \delta_{6,j,k,h} \cdot y_t + \epsilon_{i,j,t} \quad (8)$$

Le montant de cotisation individuel étant limité au montant des droits de cotisation accumulé (tant pour le REER que pour le CELI), nous estimons un modèle de forme Tobit où le montant  $v_{r,j}(a, q, t)$  est censuré au montant des droits de cotisation accumulés.

Nous avons de la même façon pour les CELI :

$$v_{c,j}(a, q, t) = \delta_{0,j,k} + \sum_{i=1}^5 \delta_{i,j,k} \cdot a_t^i + \sum_h \delta_{6,j,k,h} \cdot y_t + \epsilon_{i,j,t} \quad (9)$$

Finalement, nous estimons séparément les deux précédentes équations pour tout  $q \in \{1,2,\dots,10\}$ , ainsi que pour  $j \in \{2,3,4\}$ .

Nous estimons ces deux modèles à l'aide des données de la DAL. En les combinant, nous retrouvons le montant inconditionnel d'épargne REER et CELI sous cette forme :

$$e_r(a, q, t) = \sum_j Pr(J = j | q_t, a_t, y_t) v_{r,j}(a, q, t) \quad \forall j \in \{2,4\} \quad (10)$$

Et

$$e_c(a, q, t) = \sum_j Pr(J = j | q_t, a_t, y_t) v_{c,j}(a, q, t) \quad \forall j \in \{3,4\} \quad (11)$$

### **Retraits**

Les retraits sont modélisés de manière quasi identique aux cotisations. Les montants de retrait  $g_r(a, q, t)$  et  $g_c(a, q, t)$  sont définis en deux étapes. Dans un premier temps, on définit un modèle multinomial modélisant les probabilités d'être dans un des  $J \in \{1,2,3,4\}$  cas suivants :

1. Aucun retrait
2. Retrait d'un REER
3. Retrait d'un CELI
4. Retrait d'un REER et d'un CELI

De la même manière que les cotisations, pour une cellule  $(a, q, t)$  dans le décile  $q_t = k$ , la probabilité de  $J = j$  est défini comme suit :

$$Pr(J = j | q_t = k, a_t, y_t) = \frac{\exp[Q_j(k, a_t, y_t)]}{\sum_{j'=1,\dots,4} \exp[Q_{j'}(k, a_t, y_t)]} \quad (12)$$

Où  $Q_j$  prend la même forme que pour les cotisations.

Nous estimons cette équation séparément pour tout  $q = 1, 2, \dots, 10$ . À noter que cette équation est valide pour les individus âgés de 18 à 69 ans. Passé cet âge ( $a \geq 70$ ), puisque nous n'observons pas les retraits des REER convertis en FERR, le modèle prend la forme suivante pour  $J = [0 : \text{Aucun retrait}, 1 : \text{Retrait d'un CELI}]$ ,

$$Pr(J = 1|q_t = k, a_t, y_{t,}) = \frac{\exp[Q_j(k, a_t, y_{t,})]}{1 + \exp[Q_{j'}(k, a_t, y_{t,})]} \quad (13)$$

Dans un second temps, nous définissons le montant de retrait moyen au REER  $z_r(a, q, t) = \sum_j z_{r,j}(a, q, t)$  et au CELI  $z_c(a, q, t) = \sum_j z_{c,j}(a, q, t)$  pour  $j \in \{2, 3, 4\}$ . Ainsi :

$$z_{r,j}(a, q, t) = \delta_{0,j,k} + \sum_{i=1}^5 \delta_{i,j,k} \cdot a_t^i + \sum_h \delta_{6,j,k,h} \cdot y_t + \epsilon_{i,t}$$

À la différence des cotisations, nous estimons ces équations à l'aide d'une régression linéaire par moindres carrés ordinaires (OLS). Finalement, nous estimons séparément les deux précédentes équations pour tout  $q \in \{1, 2, \dots, 10\}$ , ainsi que pour  $j \in \{2, 3, 4\}$ . Nous estimons ces deux modèles à l'aide des données de la DAL. En les combinant, nous retrouvons le montant non conditionnel de retrait REER et CELI sous cette forme :

$$g_r(a, q, t) = \sum_j Pr(J = j|q_t, a_t, y_{t,}) z_{r,j}(a, q, t) \quad \forall j \in \{2, 3, 4\} \quad (14)$$

Et

$$g_c(a, q, t) = \sum_j Pr(J = j|q_t, a_t, y_{t,}) z_{c,j}(a, q, t) \quad \forall j \in \{2, 3, 4\} \quad (15)$$

Avec les éléments précédents, on peut calculer les stocks totaux de REER  $W_{r,t}$  et de CELI  $W_{c,t}$  au temps  $t$  ainsi,

$$W_{r,t} = \sum_a \sum_q w_r(a, q, t) N(a, q, t) \quad (16)$$

Et

$$W_{c,t} = \sum_a \sum_q w_c(a, q, t) N(a, q, t) \quad (17)$$

Ceci conclut la description de la dynamique de l'épargne.

## Dépenses fiscales

Afin de calculer les dépenses fiscales, nous définissons le taux effectif marginal d'imposition (TEMI)<sup>17</sup>  $\tau_m(a, q)$  où  $m$  est le type de dépense (cotisation = C, rendement = R, sortie = S). Comme décrit dans

---

<sup>17</sup> Voir <https://cffp.recherche.usherbrooke.ca/outils-ressources/temi/> pour une description détaillée du TEMI.

la section sur les TEMI, ceux-ci sont estimés par individu à l'aide du Simulateur de revenu disponible (SRD) sur les données de la DAL et agrégés par la suite. Si  $\tau_{i,m}(a, q)$  est le TEMI pour l'individu  $i$  d'âge  $a$  et dans le décile  $q$  nous avons,

$$\tau_m(a, q) = \frac{1}{n_{a,q}} \sum_i^n \tau_{i,m}(a, q) \quad (18)$$

Puisque nous n'avons pas d'information sur la composition des véhicules d'épargne en termes de produits financiers, nous posons l'hypothèse que le TEMI sur le rendement est égal au TEMI sur un gain de 1000 \$ de revenu d'intérêt.

Le total des cotisations s'exprime comme suit,

$$E_{k,m}(a, q, t) = n_{a,q,t} e_{k,m}(a, q, t) \quad (19)$$

Suivi du total des retraits,

$$G_{k,m}(a, q, t) = n_{a,q,t} g_{k,m}(a, q, t) \quad (20)$$

Les retraits sont bonifiés par deux éléments, soit le retrait complet de la valeur moyenne au compte pour les individus décédant dans la période ainsi que des individus quittant le pays (émigration nette). Afin de tenir compte du gradient de mortalité en fonction du revenu, nous avons estimé un taux de mortalité en fonction du décile et de l'âge  $d'_{a,q}$  à l'aide des données de la DAL. Afin de ne pas modifier le taux de mortalité agrégé par âge provenant des projections de l'ISQ nous normalisons  $d'_{a,q}$  pour avoir,

$$\sum_q d'_{a,q} = 1 \quad (21)$$

Et

$$d_{a,q,t} = d_{a,t} d'_{a,q} \quad (22)$$

Nous avons donc

$$G_{k,m}(a, q, t) = n_{a,q,t} g_{k,m}(a, q, t) + w_r(a, q, t) d_{a,q,t} \quad (23)$$

Finalement, nous définissons les revenus de rendement comme suit,

$$R_{k,m}(a, q, t) = (1 + r(a, q)) w_{k,m}(a, q, t) \quad (24)$$

Rappelons que pour chaque année nous collectons des dépenses fiscales dans des comptes identifiés  $T_{k,m}(a, q, t)$  où  $k$  est le produit (REER ou CELI) et où  $m$  est le type de dépense (cotisation = C, rendement = R, sortie = S). La dépense fiscale pour le REER s'exprime comme suit,

$$\begin{aligned} T_{REER}(a, q, t) &= E_{REER,C}(a, q, t) \tau_C(a, q) + R_{REER,R}(a, q, t) \tau_R(a, q) \\ &\quad - G_{REER,S}(a, q, t) \tau_S(a, q) \\ &= T_{REER,C}(a, q, t) + T_{REER,R}(a, q, t) - T_{REER,S}(a, q, t) \end{aligned} \quad (25)$$

La dépense fiscale pour le CELI s'exprime comme suit,

$$T_{CELI}(a, q, t) = R_{CELI,R}(a, q, t)\tau_R(a, q) \quad (26)$$

Finalement, comme présenté plus haut, les dépenses totales pour le REER prennent la forme suivante,

$$T_{REER}(t) = \sum_{a,q} n_{a,q,t} T_{REER}(a, q, t) \quad (27)$$

On procède de la même façon pour le CELI,

$$T_{CELI}(t) = \sum_{a,q} n_{a,q,t} T_{CELI}(a, q, t) \quad (28)$$

## ANNEXE DE VALIDATION DU MODÈLE

Le tableau A.1 (a) présente les écarts entre les stocks individuels moyens dans les CELI provenant de la simulation et ceux observés dans la DAL en 2019, alors que le tableau A.1 (b) présente ces mêmes écarts, mais en pourcentage du stock individuel moyen. L'écart le plus élevé atteint 15 206 \$ pour les contribuables de 80 ans situés dans le dixième décile de revenu. Toutefois, ces contribuables avaient un stock parmi les plus élevés à 56 871 \$ en 2019, ce qui montre un écart de 26,7 % entre le stock estimé et les données de la DAL. Les écarts sont très variables selon l'âge et le décile de revenu. La plus grande variabilité se retrouve chez les contribuables dans le premier décile de revenu alors que cet écart est nul pour ceux qui ont 50 ans, mais de 80,1 % pour ceux qui ont 90 ans. Dans l'ensemble, l'écart moyen est de 14,4 %<sup>18</sup>, ce qui permet de conclure que le modèle performe relativement bien pour simuler la distribution des stocks individuels moyens de CELI en 2019.

---

<sup>18</sup> Il s'agit de la moyenne des écarts en valeur absolue pondérée par la population de chaque cellule entre 20 ans et 100 ans.

**Tableau A.1. Écarts en dollars et en pourcentage entre les stocks individuels moyens de CELI en 2019 dans la simulation rétrospective 2009-2019 et dans la DAL 2019**

## (a) En dollars

Âge	Déciles									
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
20	-128	-312	-493	-671	-529	-556	-281	-64	346	206
30	208	-15	289	629	720	445	170	306	275	-1 342
40	73	-94	343	746	837	311	-141	-332	-26	1 354
50	0	-929	267	248	154	312	539	904	1 573	4 138
60	1 685	-89	-1 618	-155	-73	-1 269	-1 496	2 839	7 400	10 300
70	2 858	5 404	4 838	3 021	3 289	2 877	3 263	3 582	6 338	10 095
80	2 745	4 558	3 547	5 361	4 424	2 134	4 276	7 059	9 598	15 206
90	-2 645	1 058	944	1 971	3 548	-9	1 257	5 575	6 722	3 406

## (b) En pourcentage

Âge	Déciles									
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
20	27,9	35,4	38,9	43,0	34,9	33,3	19,1	4,8	34,2	13,9
30	15,8	0,7	11,6	23,2	23,2	11,3	3,4	4,9	3,3	9,8
40	4,1	3,0	9,7	20,3	21,2	6,7	2,5	4,9	0,3	8,8
50	0,0	15,2	4,5	4,1	2,3	4,1	6,1	8,7	11,6	18,3
60	47,6	0,8	10,6	1,1	0,5	7,9	8,2	15,4	34,1	32,4
70	57,7	61,3	36,5	16,8	16,2	13,1	13,2	12,5	19,8	23,1
80	46,6	39,8	22,7	29,3	18,2	7,5	13,6	19,0	21,5	26,7
90	80,1	8,5	5,9	9,3	13,9	0,0	3,5	13,8	14,0	5,8

Sources : Calculs des auteurs et DAL 2019.

L'exercice de validation pour le REER s'avère plus difficile à circonscrire. D'abord, le REER existe depuis beaucoup plus longtemps. L'exercice débute en 1989, année où les données sont disponibles. C'est deux ans avant l'introduction de la possibilité de cumuler des cotisations inutilisées des REER. À l'aide d'enquêtes de l'époque<sup>19</sup>, la valeur marchande par âge et décile de revenu des REER pour 1989 a été estimée.

Les rendements dans le REER pour la période de 2010-2019 ont été calqués sur ceux du CELI présenté au tableau 2. Toutefois, sachant qu'entre 1989 et 2009 les rendements pour un portefeuille de placement équilibré étaient plus élevés que durant la période d'estimation des rendements de 2010 à 2019, les données des obligations 10 ans du gouvernement du Canada et les rendements du

<sup>19</sup> Statistique Canada, *RRSPs: Tax-assisted retirement savings. Perspective on labour and income*, Winter 1990 (Vol. 2, No. 4) Article No. 1

Statistique Canada, Survey of Consumer Finances, 1984

TSX ont été utilisés pour calculer un rendement théorique d'un portefeuille composé de 60 % d'actions du TSX et de 40 % d'obligations. Par la suite, l'écart de rendement moyen du REER sur les deux périodes a été calculé de manière à ajuster la distribution des rendements pour la période 1989 à 2009. En utilisant les valeurs de départ en 1989 et en projetant les valeurs marchandes des REER, il est possible de simuler la valeur marchande moyenne du REER pour 2019. Le tableau A.2 présente les écarts en dollars et en pourcentage entre les stocks individuels moyens des REER simulés par notre modèle et ceux estimés dans l'ESF pour 2019.

Les écarts sont relativement importants dans le cas de nos projections rétrospectives pour le REER. En fait, l'écart moyen en pourcentage s'élève à près de 96,9 %. Toutefois, les écarts sont relativement faibles pour les âges plus avancés avec les plus hauts déciles de revenu, soit les catégories dans lesquelles le stock de REER se concentre. Par exemple, l'écart moyen pour les contribuables ayant plus de 40 ans dans les déciles de revenu à 5 et plus se situe à 17,6 %.

Malgré ces écarts, tant dans le cas du REER que dans celui du CELI, le modèle de projection apparaît valide pour cette période.

**Tableau A.2. Écarts en dollars et pourcentage entre les stocks individuels moyens des REER en 2019 dans la simulation rétrospective 1989-2019 et l'estimation ESF 2019**

(a) En dollars

Âge	Déciles									
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
20	21	1 925	1 441	-383	-1 456	-2 837	-2 330	171	-837	3 120
30	1 295	6 000	4 735	5 831	8 430	8 565	8 657	12 544	23 050	22 909
40	1 352	9 828	11 644	14 216	13 419	7 963	8 275	-2 349	-13 349	-11 341
50	2 580	15 060	14 685	14 410	12 788	4 197	13 304	617	-15 919	1 260
60	-424	26 840	16 439	13 328	6 008	-15 237	-2 346	-7 462	-17 302	-23 160
70	35 909	30 732	29 680	9 459	7 441	090	-4 176	252	-14 063	-7 532

Sources : Calculs des auteurs et ESF 2019.

(c) En pourcentage

Âge	Déciles									
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
20	12,1	694,4	527,8	49,8	81,3	88,5	94,3	0,0	43,1	240,9
30	24,5	234,6	95,6	107,0	203,1	154,7	115,3	172,9	1 477,6	182,6
40	12,5	152,9	143,5	159,6	112,1	43,4	39,2	6,3	21,7	11,3
50	12,0	128,8	80,5	63,0	42,4	9,1	26,8	0,8	12,8	0,6
60	1,1	146,2	46,5	28,1	10,2	17,1	2,5	5,8	9,0	7,8
70	331,8	267,4	141,7	18,7	11,8	33,8	4,0	18,9	7,6	2,6

Sources : Calculs des auteurs et ESF 2019.