

CÉLI c. REÉR : PARTIE NULLE?

Jean-Marie Gagnon
Professeur Émérite Université Laval

Nabil Khoury
Professeur Émérite Université Laval
Titulaire Chaire Desjardins de gestion des produits dérivés, UQAM

CHAIRE Desjardins en gestion
des produits dérivés

ESG UQAM

CÉLI c. REÉR : PARTIE NULLE?

Jean-Marie Gagnon

Professeur Émérite Université Laval

Nabil Khoury

Professeur Émérite Université Laval

Titulaire Chaire Desjardins de gestion des produits dérivés, UQAM

Dans son budget 2008, le gouvernement du Canada, suivi de ceux des provinces, propose une innovation fiscale intéressante, le Compte d'Épargne Libre d'Impôt (CÉLI). Il y a lieu de se demander quelle sera la contribution de ce nouveau type de compte à la planification financière des contribuables.

COMPARAISON CÉLI- REÉR

À la page 7 de l'annexe 4 du discours du budget (l'Annexe), le Ministre compare le REÉR et le CÉLI., sous l'hypothèse que le taux marginal d'imposition du contribuable de même que son taux de rendement avant impôt demeurent tous les deux constant à 40% et à 5,5% respectivement, pendant les 20 années de l'horizon de placement considéré. C'est là un excellent point de départ. Mais le Ministre en tire la conclusion – fautive selon nous – que les deux types de compte sont équivalents et que le contribuable peut utiliser indifféremment l'un ou l'autre pour accumuler son épargne.

Précisons que dans le CÉLI, le contribuable place des fonds «nets d'impôt» et le capital accumulé lui appartient entièrement. L'impôt est versé à l'État dès le point de départ. Par opposition, le montant investi dans un REÉR l'est

«avant impôt». La perception en est différée jusqu'au moment du retrait du compte. Il frappera alors la valeur cumulée du capital et des revenus de placement. En conséquence le crédit d'impôt associé au REÉR est de la nature d'un « prêt » que l'État accorde au contribuable à un taux d'intérêt égal au taux de rendement tiré du régime. L'État participe implicitement au rendement et au risque du placement et le contribuable peut consommer ce prêt ou l'investir HORS-REÉR.

Le discours du budget ne retient pas cette distinction. Pour un investissement de 1 000\$ avant impôt dans le CÉLI ou le REÉR, la valeur initiale du placement, déduction faite des impôts de 40%, est supposée atteindre 600\$ dans les deux cas, ce qui place sur un pied d'égalité l'impôt versé immédiatement au fisc dans le cas du CÉLI, et le crédit d'impôt attribuable à la contribution au REÉR. Ce raisonnement ne tient pas compte de l'option implicitement rattachée au crédit d'impôt du REÉR, à savoir, de le consommer ou de l'investir HORS-REÉR, ce qu'on ne peut faire pour l'impôt qui conditionne l'investissement dans le CÉLI, lequel est immédiatement approprié par l'État.

Or cette option rattachée au REÉR et non au CÉLI doit être prise en compte dans la planification financière du contribuable. Pour reprendre les hypothèses du discours du budget, si un contribuable investit 1 000\$ dans son REÉR et choisit d'investir HORS-REÉR et non de consommer son crédit d'impôt de 400\$, sa richesse finale nette d'impôt au terme de l'horizon de placement de 20 ans sera d'environ 42% plus élevée que s'il avait placé aux mêmes conditions 1 000\$ avant impôt (ou 600\$ après impôt) dans le CÉLI. Le tableau ci-après illustre ce calcul.

COMPARAISON DES FLUX MONÉTAIRES CÉLI ET REÉR

	CÉLI (1)	REÉR (2)	HORS- REÉR (3)
Revenu	1 000	1 000	
Impôt (40%)	400		
Investissement	600	1 000	
Crédit impôt REÉR			400
Valeur future 20 ans, 5,5%	1 751	2 918	
20 ans, 3,3%			766
Impôt (40%)		1 167	
Valeur nette	<u>1 751</u>	<u>1 751</u>	<u>766</u>

Sources : Les colonnes (1) et (2) proviennent de l' Annexe 4, Discours du budget 2008, Gouvernement du Canada, p. 41;
la colonne (3) est calculée par les auteurs. Le taux de rendement de 3,3% est fondé sur celui de 5,5%, duquel les impôts (au taux de 40%) ont été déduits.

Si l'on tient compte de l'option HORS-REÉR – toujours selon l'exemple proposé par le gouvernement – le REÉR conservera son avantage jusqu'à ce que le taux marginal d'imposition au moment de la retraite passe de 40% à 66%, environ. Ce n'est pas là une hypothèse irréaliste, comme nous le verrons ci-après.

L'avantage du REÉR sera encore plus marqué si le crédit d'impôt est placé dans un véhicule non imposable, comme la demeure principale, ou moins lourdement frappé, comme les titres de participation.

Ainsi, l'option rattachée au REÉR d'investir le crédit d'impôt HORS-REÉR plutôt que de consommer possède une valeur intrinsèque qui dépend surtout de la volatilité du véhicule de placement choisi. Dans notre exemple, si on investissait le crédit d'impôt de 400\$ dans l'indice TSX60 pour 20 ans, plutôt que de le consommer, la valeur de cette option varierait entre 180\$ et 230\$ selon la volatilité anticipée de l'indice

CRITÈRES DE CHOIX

Ainsi, le choix entre le CÉLI et le REÉR dépend de l'usage que l'épargnant entend faire du crédit d'impôt attaché au second et de son anticipation de son taux marginal d'imposition à sa retraite. S'il entend consommer le crédit d'impôt attaché au REÉR, sous l'hypothèse d'un taux d'imposition constant, il sera indifférent entre les deux régimes. Par contre, s'il anticipe investir ce crédit d'impôt dans un portefeuille HORS-REÉR, il préférera ce deuxième mécanisme. Par ailleurs, une augmentation prévue de son taux marginal d'imposition à la retraite l'incitera à préférer le CÉLI. Ce dernier confère un avantage supplémentaire : il ne s'ajoute pas aux revenus sur lesquels est fondée la taxe marginale de 15% qui frappe la prestation de la sécurité de la vieillesse attribuée aux contribuables dont le revenu prend place entre les échelons 63 511\$ - 103 000\$ (ces montants applicable à 2007 sont indexés). De plus, les contribuables âgés de 71 ans ou plus n'ont pas accès au dépôt dans un REÉR. Mais encore le Gouvernement doit-il s'assurer que le contribuable est informé de toutes les options qui lui sont ouvertes.