

Le Bulletin de la retraite

Le décaissement de l'épargne-retraite : l'importance des revenus viagers

La transition vers la retraite exige de faire plusieurs choix sur le décaissement de l'épargne accumulée dans les régimes de retraite. Alors que la plupart des personnes privilégiennent la sécurité quand vient le temps de penser à la retraite, les décisions prises ne correspondent pas toujours à cette préférence. L'économie comportementale joue un rôle important pour éclairer les politiques publiques et pour orienter les choix des citoyens vers un mieux-être financier.

En effet, le partage d'information factuelle ou d'arguments n'est pas toujours suffisant ou adéquat pour faire en sorte d'amener les personnes à prendre des décisions financièrement plus avantageuses pour elles. Cette édition du bulletin traite de cette question en exposant la complexité, pour les personnes comme pour les politiques publiques, d'améliorer la sécurité de revenu à la retraite à la lumière des découvertes faites par l'économie comportementale.

Bonne lecture !



SOMMAIRE

Actualités	2
Mobilisations	3
Le savant et la politique	4
Veille internationale	10

MEMBRES DE L'OBSERVATOIRE : APRHQ, AQRP, AREF, AREQ-CSQ, CSD, CSN, CSQ, FIQ, FONDATION, FORCE JEUNESSE, FTQ, FONDS FTQ, RÉSEAU FADOQ, RIIRS, RRFS-FTQ, RRFS-GCF, SEPB-QUÉBEC, SPPMM

Actualités

■ Cet automne, le gouvernement fédéral a annoncé un investissement de plus de 29,9 millions de dollars destiné à financer *Common Wealth Pension Services inc.*, un organisme sélectionné dans le cadre du projet pilote Programme d'innovation pour l'épargne retraite des préposés aux services de soutien à la personne. *Common Wealth* aidera les préposés aux services de soutien à la personne admissibles à épargner pour leur retraite en offrant des incitatifs à l'ouverture de comptes et en égalant une partie de leurs cotisations. L'objectif est d'encourager de saines habitudes d'épargne, d'inscrire plus de 5000 préposés admissibles et de générer plus de 40 millions de dollars en épargne-retraite. Cette initiative permet aux préposés aux services de soutien à la personne d'épargner pour leur avenir, tout en contribuant à renforcer le secteur des soins de longue durée grâce à une meilleure rétention du personnel.

www.canada.ca/fr

■ L'Observatoire québécois des inégalités a produit une étude sur les héritages et les inégalités. Au cours de la prochaine décennie, une vaste part du patrimoine financier et immobilier accumulé par la génération des baby-boomers passera aux mains des plus jeunes générations. En 2023, les Québécois et Québécoises de 65 ans et plus détenaient un avoir net totalisant 916,8 milliards de dollars. Les familles les plus riches sont plus susceptibles d'avoir reçu au moins un héritage (46,5 % contre 19 % chez les moins nanties).

observatoiredesinegalites.com



■ Le dossier des investissements domestiques des grands régimes de retraite canadiens se poursuit, avec une intervention de Mélanie Joly, la ministre de l'Innovation, des Sciences et de l'Industrie. Selon elle, des pourparlers sont en cours afin d'allouer 2 100 milliards de dollars d'actifs à l'économie canadienne dans un contexte où de grands projets d'infrastructures sont en voie d'être annoncés.

www.wsj.com

■ L'évaluation actuarielle du Régime de rentes du Québec (RRQ) au 31 décembre 2024 a été publiée à l'automne 2025 et montre que le RRQ de base et supplémentaire sont en excellente situation financière. Celle-ci s'est améliorée par rapport à la dernière évaluation actuarielle, notamment grâce aux rendements des dernières années et à une croissance des salaires plus importante que prévu. Au lieu de privilégier la bonification des prestations des personnes retraitées actuelles et/ou futures, le gouvernement a plutôt choisi de diminuer le taux de cotisation du régime de base, qui passe de 10,8 % à 10,6 % en 2026.

www.retraitequebec.gouv.qc.ca/

Mobilisations

■ À l'occasion de la Journée internationale des aînés, le premier octobre, sept organisations nationales engagées envers le mieux-être des personnes aînées se sont rassemblées à l'Assemblée nationale du Québec, en présence du ministre responsable des Services sociaux, Lionel Carmant. Pour la toute première fois, la FADOQ, la Conférence des Tables régionales de concertation des aînés du Québec, l'AREQ, Proche aidance Québec, l'AQRP, l'AQDR ainsi qu'Intergénérations Québec se sont unies pour porter un message commun. C'était aussi la 5e édition de la marche « Agissons ensemble pour le mieux-être des aînés ». Pour cette occasion, forts de 2 200 personnes, certains organismes ont marché dans les rues de Québec, de Montréal et au Témiscamingue.

www.fadoq.ca/
areq.lacsq.org

■ Le 18 octobre a eu lieu la marche mondiale des femmes, un mouvement collectif où des femmes de tous horizons ont manifesté autour de valeurs féministes communes, comme la justice climatique et un monde sans pauvreté ni violence. La marche mondiale des femmes est organisée tous les cinq ans depuis 1995. Alors que le revenu médian est toujours inégal, celui des Québécoises de 65 ans et plus était de 30 100 dollars en 2023, celui des Québécois de 65 ans et plus était de 41 100 dollars.

www.cqmmf.org/

■ Le budget fédéral de 2025 comporte un élément important concernant le régime de retraite de la fonction publique fédérale. Dans un contexte où les négociations collectives pour les personnes employées de la fonction publique auront lieu prochainement, le gouvernement fédéral annonce son intérêt envers la réduction de la générosité du régime de retraite. L'objectif annoncé est d'harmoniser la générosité du régime avec l'augmentation du taux de remplacement du Régime de pension du Canada (RPC) et du RRQ. Tout comme le RREGOP, le régime des personnes employées de la fonction publique fédérale est coordonné avec le RPC/RRQ. Comme à l'habitude, la réduction de la générosité du régime est présentée aux employés comme une occasion d'économiser en cotisations.

www.canada.ca/fr



Le savant et la politique

Riel Michaud-Beaudry
Observatoire de la retraite

Le décaissement de l'épargne-retraite : l'importance des revenus viagers

Au cours des dernières décennies, l'architecture du système de retraite s'est complexifiée pour offrir davantage d'options et de flexibilité, autant durant la période où les travailleurs et les travailleuses épargnent que pour celle où on retire un revenu de retraite. Plusieurs choix sont à faire, dont certains sont objectivement meilleurs que d'autres de manière générale. Cependant, en matière de finance et d'épargne-retraite comme dans bien d'autres domaines, les humains ne sont pas des êtres de pure raison et logique. Ils sont influencés par une multitude de facteurs, dont certaines croyances, et sont donc loin de toujours faire les meilleurs choix.

Alors que les modèles classiques en économie postulaient que les personnes étaient des agents parfaitement rationnels, c'est-à-dire pouvant prendre des décisions optimales, l'économie comportementale, qui a vu le jour au tournant des années 2000, s'intéresse plutôt aux comportements réels et concrets des personnes. Cette approche combine le domaine de l'économie à celui des sciences sociales, notamment la psychologie.

L'analyse des biais cognitifs et des mécanismes psychosociaux qui influencent les décisions des personnes est l'un des thèmes de recherche pour influencer de manière indirecte et douce les comportements (les « nudges »). Ces découvertes sont notamment utilisées dans le domaine de l'épargne-retraite, comme dans l'adhésion automatique et les taux de cotisations par défaut, que ce soit appliqué à l'échelle de larges pans de la population avec, par exemple, la Loi RVER, ou à l'échelle d'entreprises, comme c'est fréquemment le cas chez les entreprises aux États-Unis. En misant entre autres sur l'inertie, soit la tendance des individus à conserver leur situation actuelle, même lorsque des alternatives plus avantageuses existent, l'adhésion automatique a fait augmenter la participation aux régimes de retraite et l'épargne des travailleurs et des travailleuses où elle a été implantée¹.

Les recherches en économie comportementale se sont aussi intéressées à la période du décaissement, soit celle où les travailleurs et les travailleuses reçoivent un revenu de retraite. Elle a servi à répondre à une importante question, nommée chez les anglophones l'« annuity puzzle » : Pourquoi les gens ne privilégiennent-ils pas les rentes versées à vie alors qu'ils valorisent la sécurité et comment faire en sorte d'augmenter la part de revenus de retraite provenant de rentes versées à vie ?

1. McGovern, B. (3 avril 2025). 2025 DC Plan Summit : Auto-enrolment allowing some U.S. states to help workers prepare for retirement. *Revue Benefits Canada*. Repéré à : <https://www.benefitscanada.com/events/conference-coverage/2025-dc-plan-summit-auto-enrolment-allowing-some-u-s-states-to-help-workers-prepare-for-retirement/>

Broome, M. et Mulheirn, I. (2024). Perfectly adequate? Revisiting pensions adequacy 20 years after the Pensions Commission.

Repéré à : <https://www.resolutionfoundation.org/publications/perfectly-adequate/>

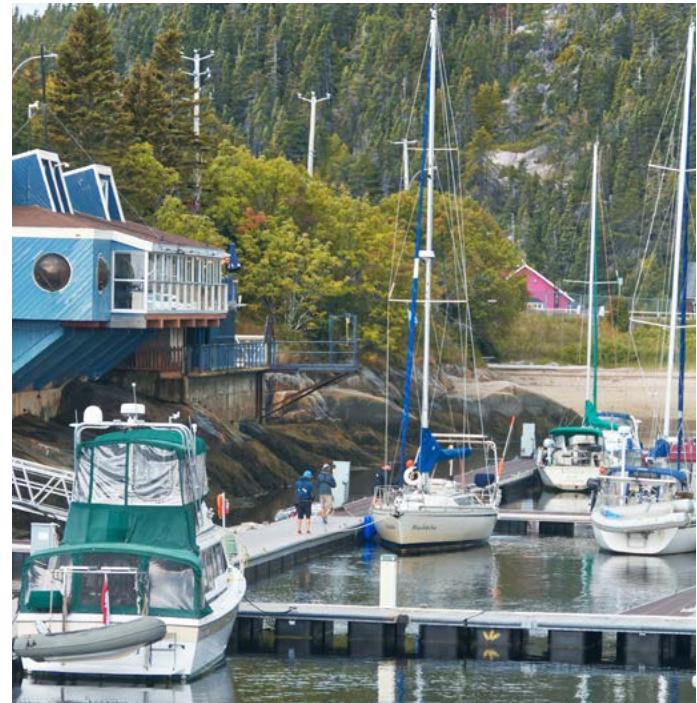
Thaler, R. H. et Benartzi, S. (2004). Save More Tomorrow : Using Behavioral Economics to Increase Employee Saving. *Journal of Political Economy*, 2004, vol. 112, no. 1, pt. 2

Malheureusement, le partage d'information ou d'arguments n'est pas toujours suffisant ou adéquat pour faire en sorte d'amener les personnes à faire des choix généralement plus avantageux pour elles. Le déploiement des rentes viagères à paiements variables et le souhait qu'elles soient largement adoptées par la population actualisent cette question. Les prochaines sections de cette chronique offriront un point de vue plus complet sur cette question importante qui fait couler beaucoup d'encre chez les professionnels de recherche et chez les organismes de contrôle et de réglementation.

Économie comportementale et rentes versées à vie

Les avantages des rentes versées à vie par rapport à des sources de revenus qui peuvent se tarir, comme l'épargne comprise dans un Compte d'épargne libre d'impôt (CÉLI) ou dans un Fonds enregistré de revenu de retraite (FERR), sont nombreux :

- Elles sont généralement plus avantageuses financièrement² ;
- Elles permettent de ne pas alourdir la responsabilité des proches lorsque la santé de la personne aînée décline ;
- Elles apportent une plus grande paix d'esprit et contribuent à diminuer l'anxiété ;
- Elles sont plus adaptées au déclin cognitif que peuvent subir les personnes aînées.



Malgré tous leurs avantages, les rentes versées à vie sont souvent dévalorisées au profit des sources de revenus qui peuvent se tarir. Cela peut prendre trois formes :

- Demander tôt les rentes des régimes publics ;
- Demander à transférer ses droits d'un Régime complémentaire de retraite versant des rentes à vie pour gérer son épargne soi-même dans une source de revenus qui peut se tarir comme un Compte de retraite immobilisé ou un Fonds de revenu viager ;
- Ne pas convertir une portion significative de son patrimoine en rentes versées à vie.

2. MacDonald, B.— J., Chandler, D., and Hodder, A. (2024). Step #1 : (Re) Introducing the Retirement Income System: A New Framework Tailored to the Retiree's Perspective. 7 Steps Toward Better CPP/QPP Claiming Decisions Series. National Institute on Ageing, Toronto Metropolitan University.

Les fausses croyances

Certaines croyances peuvent entraîner des conséquences sur la sécurité financière à la retraite lorsque les personnes accordent une trop grande place aux sources de revenus qui peuvent se tarir par rapport aux sources de revenus versés à vie. Voici certaines de ces croyances qui agissent comme des œillères et ce qu'elles ne prennent pas en compte :

« Je privilégie la grosseur de mon patrimoine, car je souhaite laisser un héritage à ma succession. »

Le patrimoine, par exemple compris dans un FERR, risque malheureusement de se tarir au cours de la retraite, entraînant une baisse de revenu vers la fin de la vie. Non seulement la succession devra alors prendre en charge certains aspects financiers de la personne aînée, mais elle ne recevra pas d'héritage. Pour les proches, l'important n'est pas de recevoir un héritage, mais que leur parent soit en situation de sécurité financière tout au long de sa vie. Souscrire à une assurance-vie est souvent une meilleure façon de supporter financièrement la succession.

« Je demande mes rentes du RRQ le plus tôt possible afin de l'investir »

Cette croyance a comme prémisses que les fruits de l'investissement des rentes reçues tôt seront plus élevés que les avantages financiers

du report de la demande de la rente. Il n'est pas réaliste d'espérer des rendements sans risques suffisamment élevés pour équivaloir au repoussement de la demande de la rente du RRQ³. Pour un niveau de revenu et de sécurité similaire, il est généralement préférable d'utiliser son épargne pour reporter l'âge de demande des rentes des régimes publics. Cela permet non seulement d'avoir de meilleurs revenus, mais aussi d'être mieux protégé contre les risques de longévité, de rendement et d'inflation.

« Un tien vaut mieux que deux tu l'auras »

On peut avoir l'impression qu'un revenu demandé tôt ou immédiatement est plus sécuritaire que d'attendre un revenu différé qui arrivera plus tard. Cependant, aucune option n'est plus sécuritaire ou assurée qu'une autre. Les sources de revenus versant des rentes à vie sont sécuritaires ; on ne risque pas de vivre plus longtemps que les prestations. Ce sont plutôt les retours sur investissement futurs des sources de revenus qui peuvent se tarir qui constituent une plus grande insécurité. En fait, en matière de revenu de retraite, l'adage est souvent plutôt : « Deux tu l'auras valent mieux qu'un tien ».

Malheureusement, le partage d'information ou d'arguments n'est pas suffisant pour faire en sorte d'amener les personnes à faire des choix généralement plus avantageux pour elles, d'où l'importance de prendre en considération la dissonance cognitive et la psychologie.

3. Laverdière, D. (23 juillet 2024). Trois changements au RRQ à connaître. Repéré à <https://emploiretraite.ca/blogue/retraites/trois-changements-au-rrq-a-connaître> ?

La psychologie à la rescoussse du portefeuille des individus

Si partager les informations et les avantages des rentes versées à vie n'est pas suffisant pour faire changer les comportements, identifier et répondre à certains biais cognitifs non plus. Certaines approches, comme l'explication du seuil à partir duquel il devient avantageux de reporter la demande de rentes des régimes publics (seuil d'indifférence), entraînent même les résultats contraires à ce qui est recherché⁴.



Au cœur des croyances et des biais cognitifs réside la dissonance cognitive, soit le malaise psychologique ressenti lorsque les aspirations d'une personne sont en contradiction avec ses actions. Cela peut prendre la forme, dans le cas du décaissement, du souhait de recevoir un revenu de retraite stable jusqu'au décès, mais de conserver la plus grande partie ou l'ensemble de son épargne dans des véhicules offrant des revenus qui peuvent fluctuer ou se tarir.

La dissonance cognitive est désagréable, car elle discrédite la perception qu'une personne a d'elle-même : elle pense être logique, cohérente dans sa pensée et capable de prendre des décisions alors que les arguments et informations fournies la contredisent. La dissonance cognitive peut aussi engendrer des sentiments de regret, de tristesse, de honte et de stress en plus de mener à une difficulté à prendre des décisions. Les personnes peuvent réagir de différentes façons lorsqu'elles sont mises face à leurs incohérences, comme :

- Se mentir à elles-mêmes et justifier leurs actions avec des arguments illogiques ;
- Discréditer les preuves de dissonance ;
- Minimiser l'importance de la dissonance ;
- Rechercher activement des informations qui confirment leur position tout en ignorant les preuves du contraire (connu sous le nom de « biais de confirmation »)⁵.

En d'autres termes, plutôt que de résoudre leur dissonance cognitive en abordant les sentiments inconfortables, les personnes façonnent leurs pensées pour supprimer ces sentiments. Il s'agit d'une réaction normale et compréhensible. Lorsqu'une personne est mise face à l'incohérence entre ses aspirations et ses actions, le recours à des arguments logiques pour la remettre en question peut intensifier cet état et conduire à un raisonnement plus

4. Brown, J. R., Kapteyn, A. et Mitchell, O. S. (2011). Framing Effects and Expected Social Security Claiming Behavior. Repéré à : https://www.rand.org/content/dam/rand/pubs/working_papers/2011/RAND_WR854.pdf

5. MacDonald, B.J. and Chandler, D. (2024). Step #3 : Retiring Problematic Narratives. 7 Steps Toward Better CPP/QPP Claiming Decisions Series. National Institute on Ageing, Toronto Metropolitan University.

irrationnel. Une éducation financière générale traditionnelle pourrait exacerber le problème⁶.

Face à la dissonance cognitive, certaines attitudes sont à préconiser. Ces attitudes peuvent être :

- Apprendre à reconnaître les signes de dissonance cognitive lorsqu'ils se manifestent;
- Prendre le temps de réfléchir à ce qui est vraiment important afin de prendre des décisions y étant mieux alignées;
- Considérer la dissonance cognitive comme une opportunité d'apprentissage et de croissance;
- Être bienveillants envers soi-même lorsque des incohérences sont remarquées;
- Chercher activement des points de vue différents^{7,8}.

Rappelons que les décisions à prendre pour décaisser le revenu de retraite sont très complexes et doivent prendre en compte de multiples facteurs sur un horizon de temps long. Ces facteurs sont imprévisibles, comme les rendements futurs des marchés financiers, l'inflation, l'évolution de la santé et l'espérance de vie. Les personnes réfléchissant à leur retraite doivent également évaluer l'adéquation de leurs ressources financières pour la retraite par rapport aux imprévus liés au coût de la vie et aux personnes à leur charge, projetés sur le reste de leur vie. Ces décisions financières complexes et aux enjeux importants s'inscrivent dans un contexte complexe de préférences, d'attentes, d'émotions et d'attitudes personnelles à l'égard de la retraite et du vieillissement.

Ces choix sont bien souvent irréversibles et arrivent en même temps que d'autres choix à faire lors de la transition emploi-retraite, comme l'occupation du temps et/ou le renouvellement de son réseau social. Cette complexité entraîne davantage de dissonance cognitive⁹.

6. Ibid.

7. Pour un portrait plus complet sur cette question, notamment sur les attitudes et comportements pour les personnes qui accompagnent financièrement les individus, voir l'article Les attitudes face à la dissonance cognitive dans la revue Conseiller.ca : <https://www.conseiller.ca/ma-pratique/relation-client/les-attitudes-face-a-la-dissonance-cognitive/>

8. Bieuvelet, D. (2025). La dissonance cognitive : ce conflit intérieur qui nous habite tous. Repéré à : <https://www.fleurirsavie.fr/dissonance-cognitive-conflit-interieur-croyances-valeurs/>

9. B.-J. MacDonald. Introduction : Opportunities and Obstacles to Shifting the Paradigm. 7 Steps Toward Better CPP/QPP Claiming Decisions Series. Toronto, ON : National Institute on Ageing (2024), Toronto Metropolitan University

Conclusion

■ La période de décaissement de l'épargne, c'est-à-dire la période où on touche un revenu de retraite, peut s'étaler aussi longtemps que la période de son accumulation, voire davantage. Puisque le montant accumulé jusqu'à la retraite génère d'importants rendements, les revenus de retraite dépendent majoritairement (60 %) des rendements obtenus après le départ à la retraite. En effet, seul 30 % de chaque dollar de revenu de retraite provient des rendements obtenus avant la retraite alors que 10 % proviennent des cotisations¹⁰. L'individualisation et la diversification des parcours menant à la retraite ont entraîné une complexification et une augmentation des choix à faire par les individus pour bien planifier le décaissement de leurs revenus de retraite.

Des difficultés existent donc pour que les sources de revenus versant des rentes pour toute la vie prennent une plus grande place dans le revenu de retraite, en accord avec les besoins et aspirations des futures personnes retraitées. Mentionner les avantages des sources de revenus versant des rentes à vie n'est pas suffisant pour améliorer la prise de décision des futures personnes retraitées. En effet, différentes croyances existent et tendent à valoriser les sources de revenus ne procurant pas la sécurité des rentes versées à vie, conduisant à ce qu'elles prennent moins de place dans le revenu total des personnes retraitées.

Les attitudes à adopter face à la dissonance cognitive survenant à la suite d'arguments en faveur des sources de revenus versant des rentes à vie doivent faire partie des éléments à considérer pour comprendre pour quelle raison tant de personnes font des choix financiers qui ne sont pas les plus optimaux pour eux. Pour améliorer la situation financière des personnes retraitées, il est essentiel de prendre une approche empathique qui considère les réactions normales et compréhensibles des personnes guidées par des croyances et idées reçues de la société, même si elles sont en contradiction avec leur aspiration à une sécurité financière et à des revenus stables versés jusqu'à la fin de leur vie.

Pour aller plus loin

■ 7 Steps Toward Better CPP/QPP
Claiming Decisions: Shifting the
Paradigm on how we help Canadians

www.niaging.ca

■ Research and Reality - A Literature
Review on Drawing Down Retirement
Financial Savings.

www.soa.org/

10. Ezra, D. (2009). *The Retirement Plan Solution : The Reinvention of Defined Contribution*, Wiley Finance: Collie & Smith

Veille internationale

Danemark

■ Selon un régime de retraite s'étant exprimé dans un comité du parlement danois, un changement de cap est nécessaire afin d'améliorer l'égalité des genres à la retraite. Malheureusement, l'actif compris dans des régimes de retraite n'est pas séparé en deux lors d'un divorce alors que l'actif des hommes est supérieur à celui des femmes. Les femmes accumulent moins d'actifs que les hommes, notamment à cause des responsabilités familiales, faisant en sorte qu'elles doivent prendre des congés de maternité et travailler à temps partiel.

www.europeanpensions.net



International

■ Le palmarès annuel réalisé par Mercer sur les systèmes de retraite montre une amélioration du système de retraite canadien. La note globale est passée de 68,4 en 2024 à 70,4 en 2025. Selon Mercer, le Canada pourrait encore monter au classement en augmentant la proportion de personnes couvertes par un régime de retraite et le niveau de cotisation ainsi qu'en augmentant le taux d'emploi des travailleurs d'expérience.

www.mercer.com/

Venezuela

■ La capture du président Maduro fait beaucoup de bruit pour ses implications légales et politiques. Les grands régimes de retraite canadiens et les gestionnaires de fonds se questionnent sur les occasions d'investissement dans ce pays riche en pétrole lourd. Les investissements requis pour augmenter la production de pétrole de ce pays se chiffrent en centaines de milliards de dollars, soit autant d'occasions pour les investisseurs du monde, comme les caisses de retraite. Au-delà des questions propres au pétrole, l'intervention américaine accentue les risques géopolitiques pour les investisseurs. Ceux-ci doivent donc prendre une plus grande importance dans les choix d'investissements des régimes de retraite.

www.benefitscanada.com

Le Bulletin de la retraite

OR OBSERVATOIRE
DE LA RETRAITE

L'Observatoire de la retraite publie un bulletin de la retraite afin d'améliorer les connaissances du grand public et de soutenir l'action des organismes qui y interviennent.

N° 64 - 2026
Institut de recherche en économie contemporaine (IREC)

10555, avenue de Bois-de-Boulogne CP 2006
Montréal, Québec H4N 1L4
(514) 380-8916
www.irec.net

Directeur général : Robert Laplante
Rédacteur du Bulletin de la retraite :
Riel Michaud-Beaudry

Dépôt légal à la Bibliothèque nationale du Québec