

# Vieillir en santé financière : enjeux et opportunités

Pierre-Carl Michaud

Professeur titulaire, Département d'économie appliquée, HEC Montréal

Cotitulaire, Chaire de recherche Industrielle Alliance sur les enjeux économiques des changements  
démographiques ([www.cedia.ca](http://www.cedia.ca))

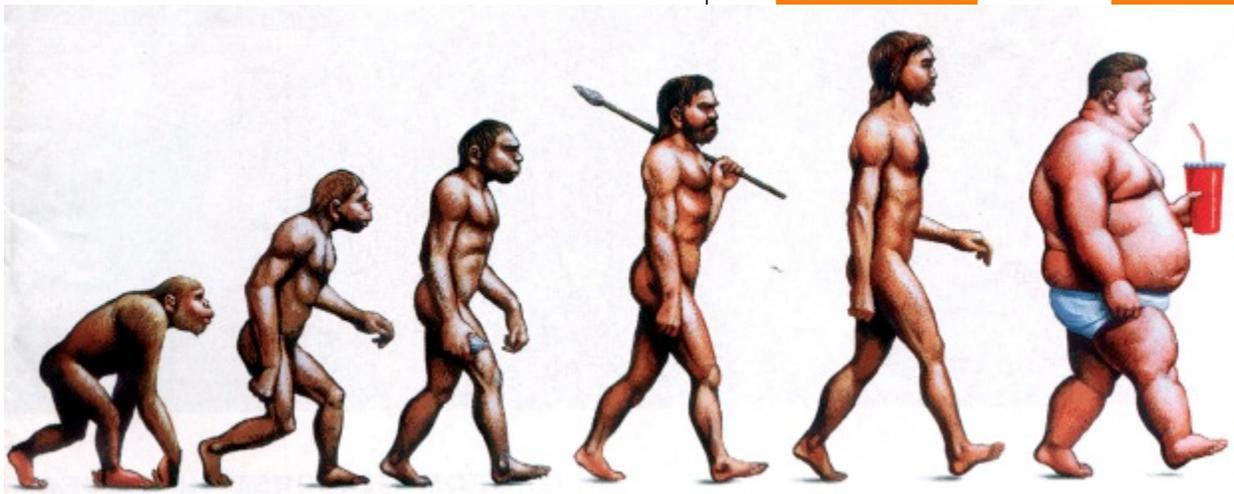
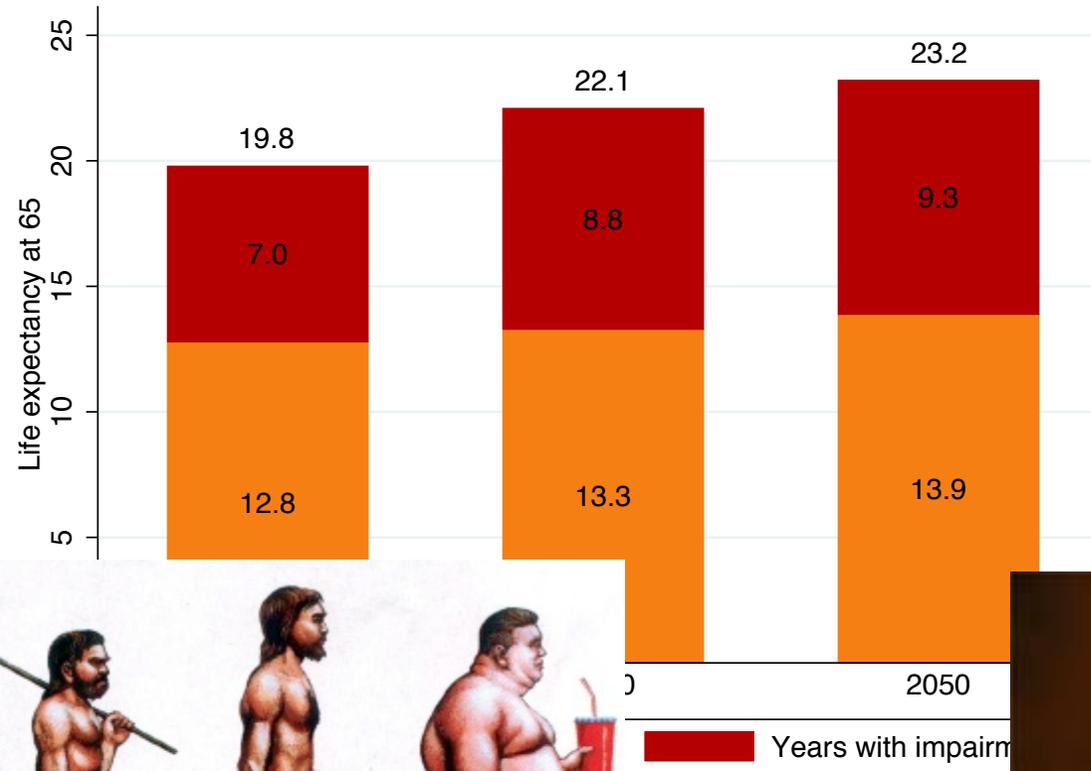
Directeur, Institut sur la retraite et l'épargne (IRE) ([ire.hec.ca](http://ire.hec.ca))



# Plan

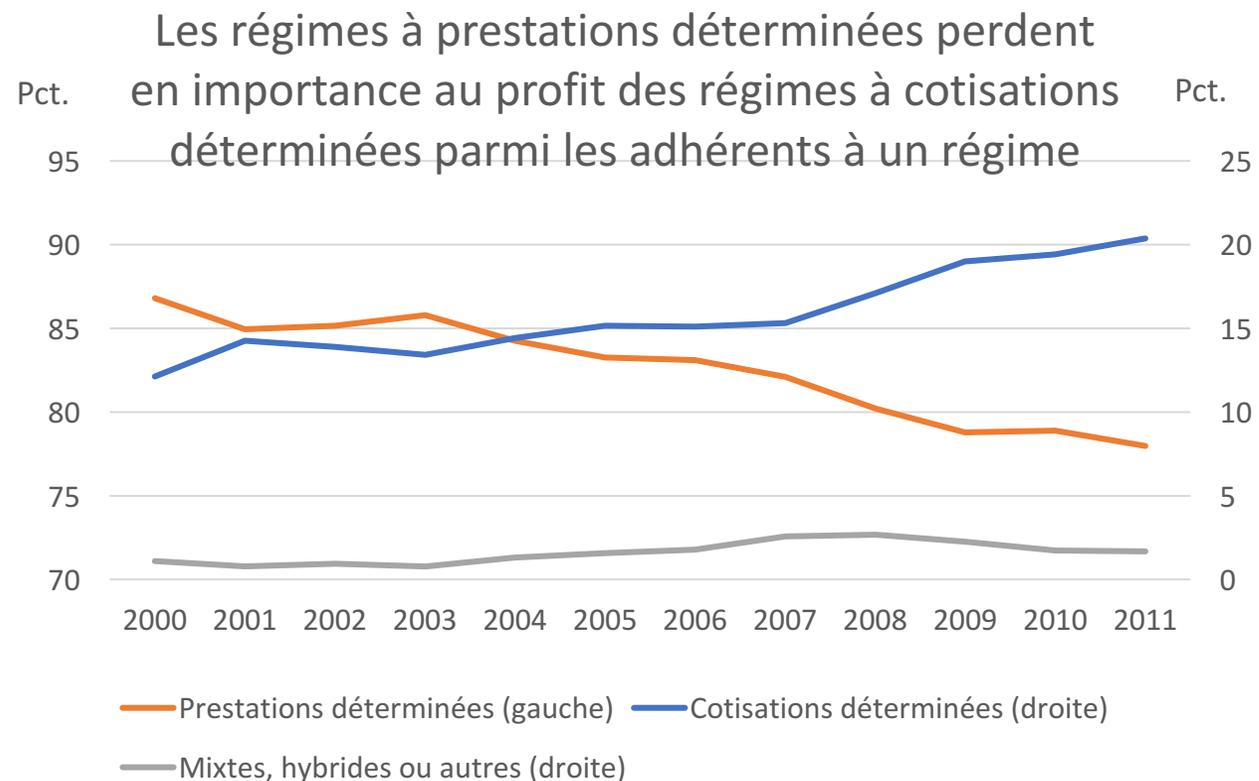
- Contexte : De plus en plus de complexité dans les décisions à prendre à la retraite
- La réalité de la capacité des ménages à prendre de telles décisions
- Trois exemples de projets :
  - Assurance soins de longue durée (SLD)
  - Rentes
  - Hypothèques inversées

# Gains d'espérance de vie

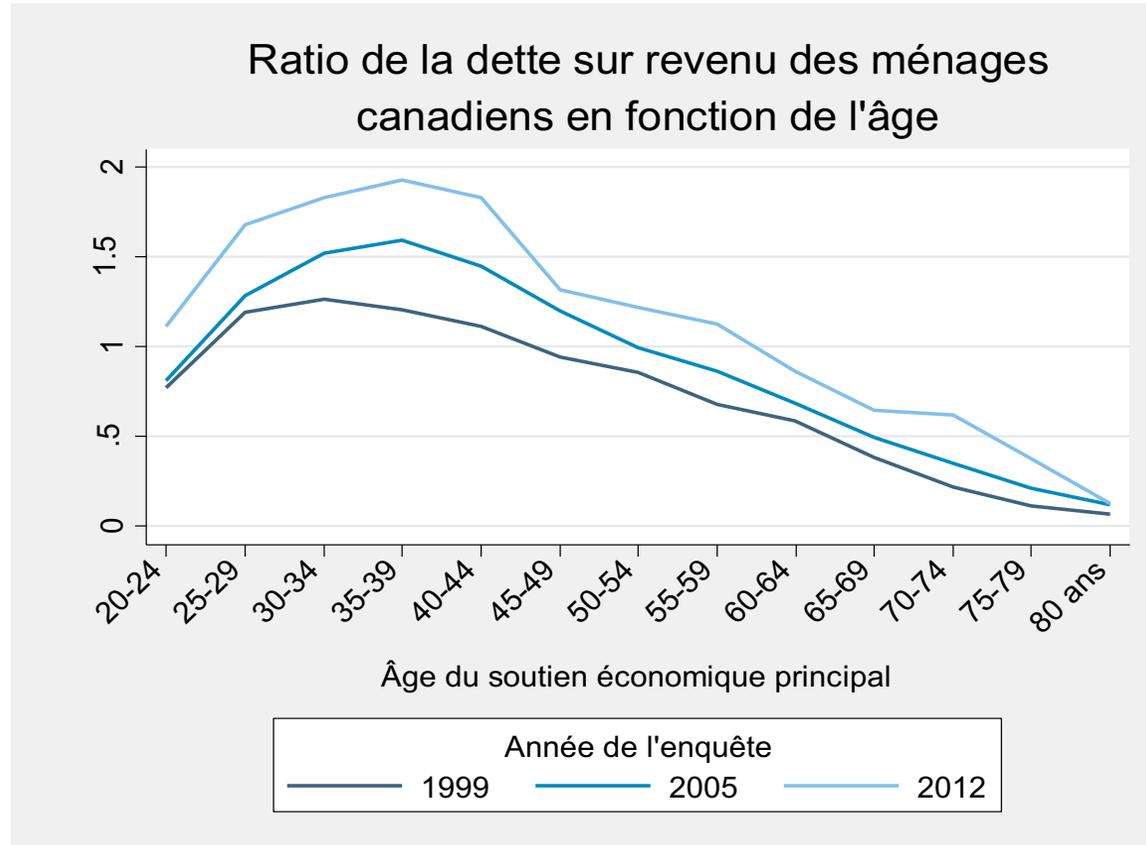


Projections utilisant COMPAS (Boisclair et al., 2017)

# Plus de décisions à prendre à la retraite

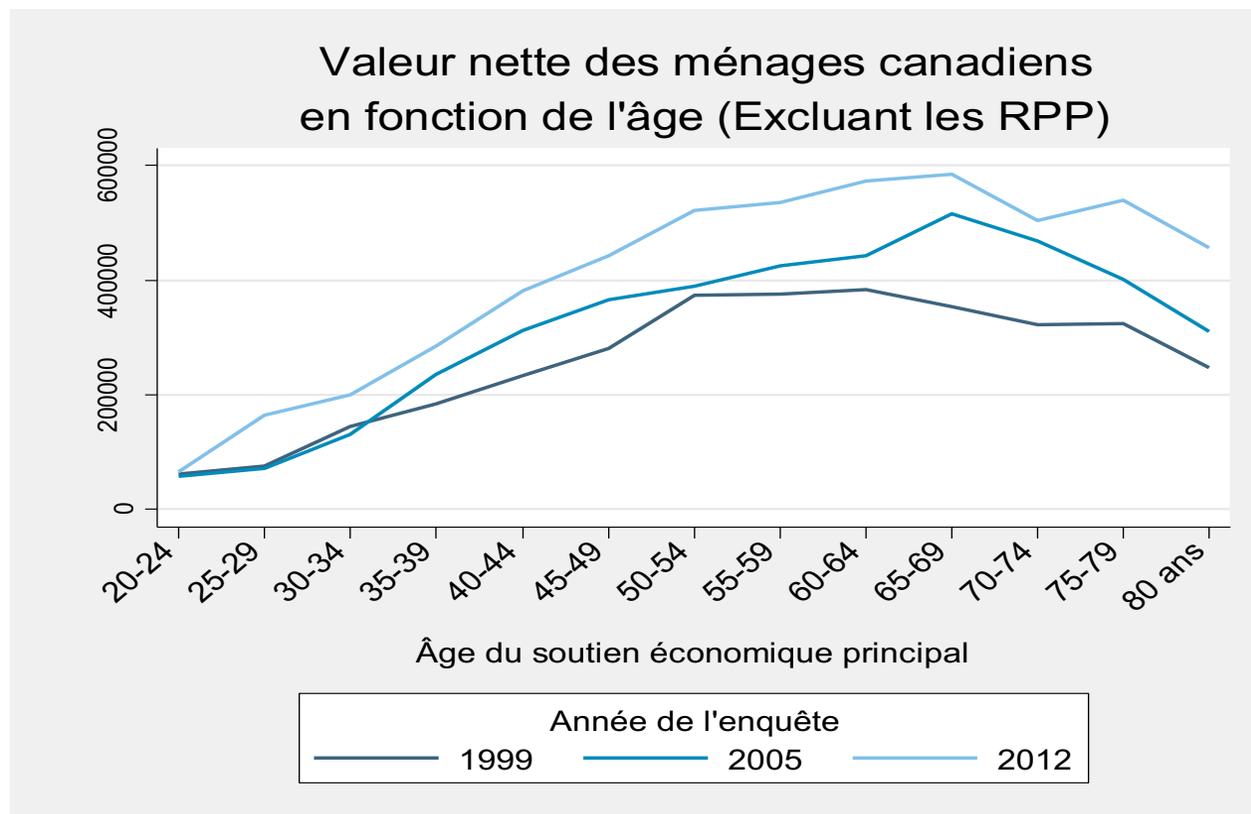


# Des ménages plus endettés



Source : Statistique Canada, Enquête sur la sécurité financière

# Plus d'actifs à la retraite



Source : Statistique Canada, Enquête sur la sécurité financière

# Gestion des risques à l'approche de la retraite

- Préférence pour consommation (« décumulation ») vs. héritage
- Plusieurs risques :
  - Revenus
  - Longévité
  - Perte autonomie
- Une protection contre ces risques tout en assurant une utilisation optimale de l'épargne requiert : a) compréhension des concepts financiers et de l'assurance, b) capacité cognitive suffisante pour faire des (bons) choix

Faire cela comme il faut ...

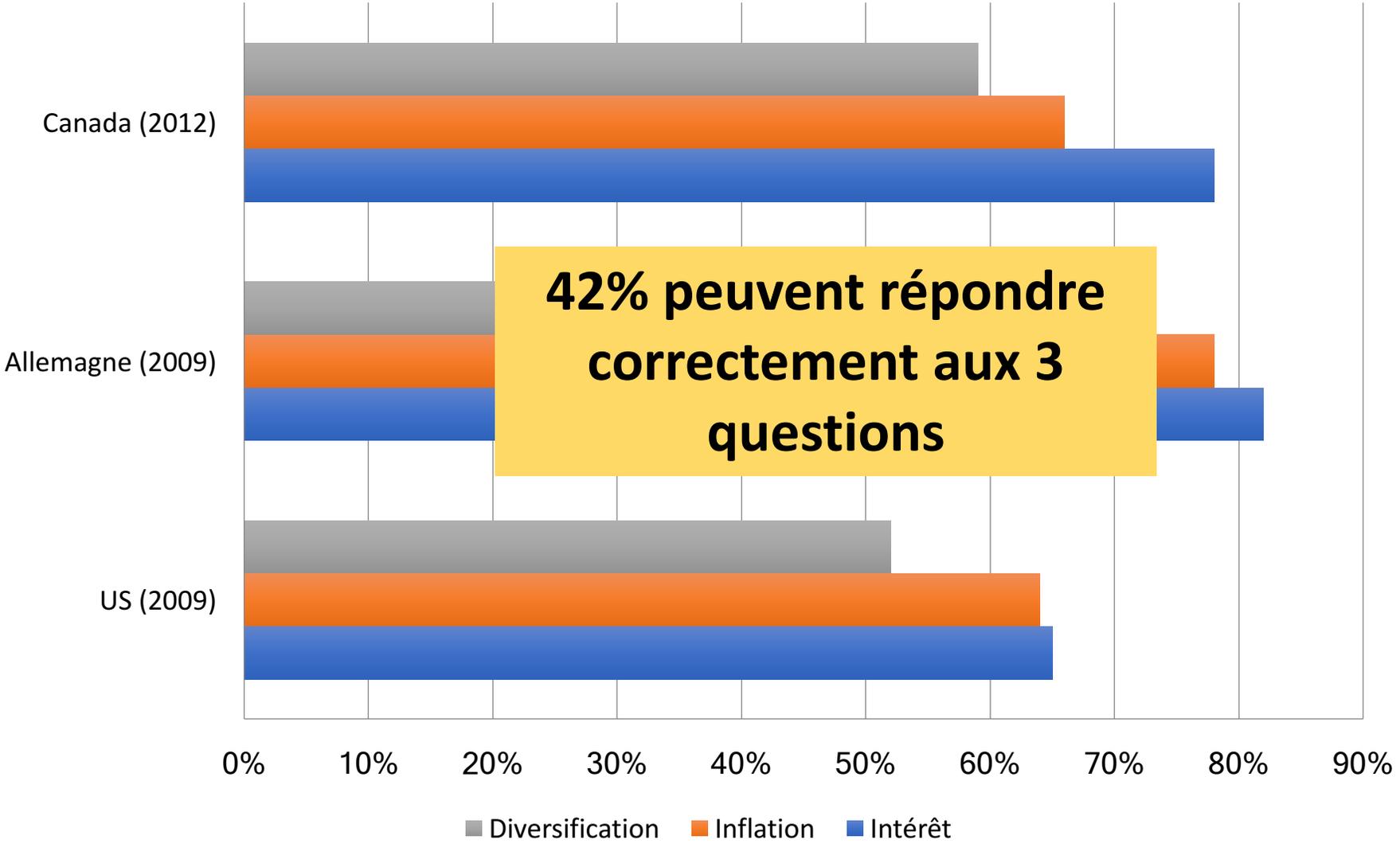
$$V_t(h_t, A_t) = \max_{C_t, A_{t+1}(1), A_{t+1}(2), A_{t+1}(3)} \left\{ \omega(h_t)^\gamma C_t^{1-\gamma} + \beta \left[ \pi_t(h_t, 1) \omega(1)^\gamma A_{t+1}(1)^{1-\gamma} + \sum_{j=2}^3 \pi_t(h_t, j) V_{t+1}(j, A_{t+1}(j))^{1-\gamma} \right] \right\}^{1/(1-\gamma)} . \quad (\text{A2})$$

Source : Koijen et al. (2016, Journal of Finance)

# Littératie financière

- Utilisation des « Big 3 » (Lusardi et Mitchell, 2008)
  - 100\$ à 2% par année. Après 5 ans, combien? Moins de 102\$, 102\$, ou plus de 102\$?
  - Une action boursière est en général moins risquée qu'un fonds commun de placement (Vrai ou Faux)
  - Si le taux d'inflation est de 2% et le taux de rendement de 1%, pouvez-vous acheter plus, autant ou moins dans 1 an?

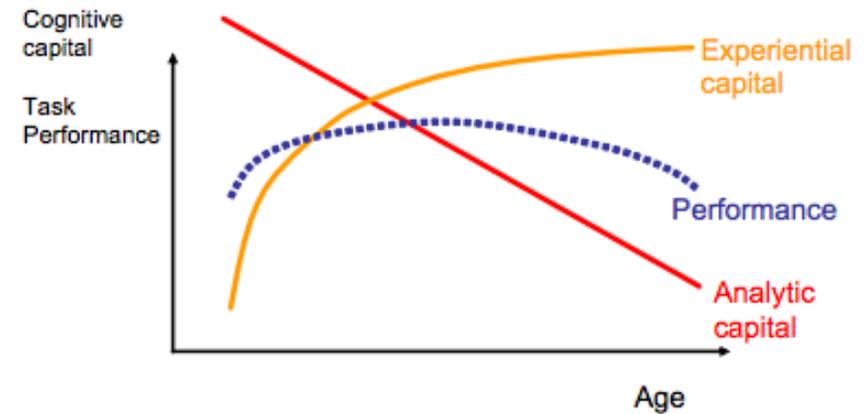
### Bonnes réponses



Source : Boisclair, Lusardi et Michaud (2016)

# Capacités cognitives

- Intelligence cristallisée (expérience)
- Intelligence fluide (analytique)
- Performance dans les décisions financières : Prédiction U inversé



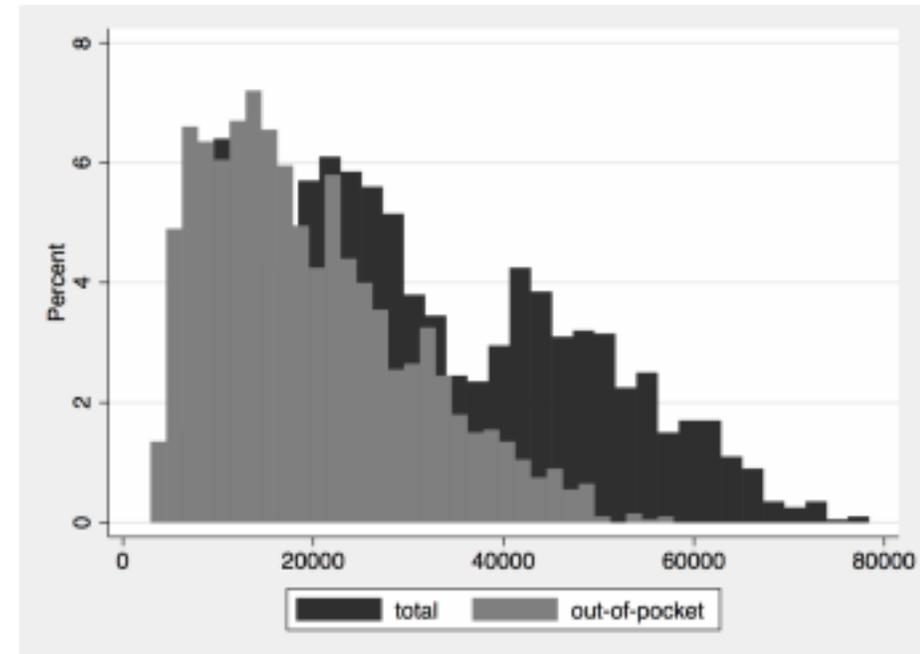
Source : Agarwal et al. (2009)

# La mesure des préférences et des perceptions

- *Stated-preference experiment* : situation de choix avec environnement contrôlé (prix, etc)
  - Situation hypothétique permet d'estimer la relation entre les préférences et les caractéristiques et la sensibilité au design d'un produit financier : implication pour politiques publiques
- Mesure de perception des risques
  - Au lieu de supposer anticipations rationnelles, on peut mesurer directement les perceptions du risque
  - « Quelles sont les chances que vous allez vivre jusqu'à 75 ans, où 0 veut dire aucune chance et 100 veut dire que vous êtes certain que vous allez vivre jusqu'à 75 ans? »
- Partenariat avec *AskingCanadians*

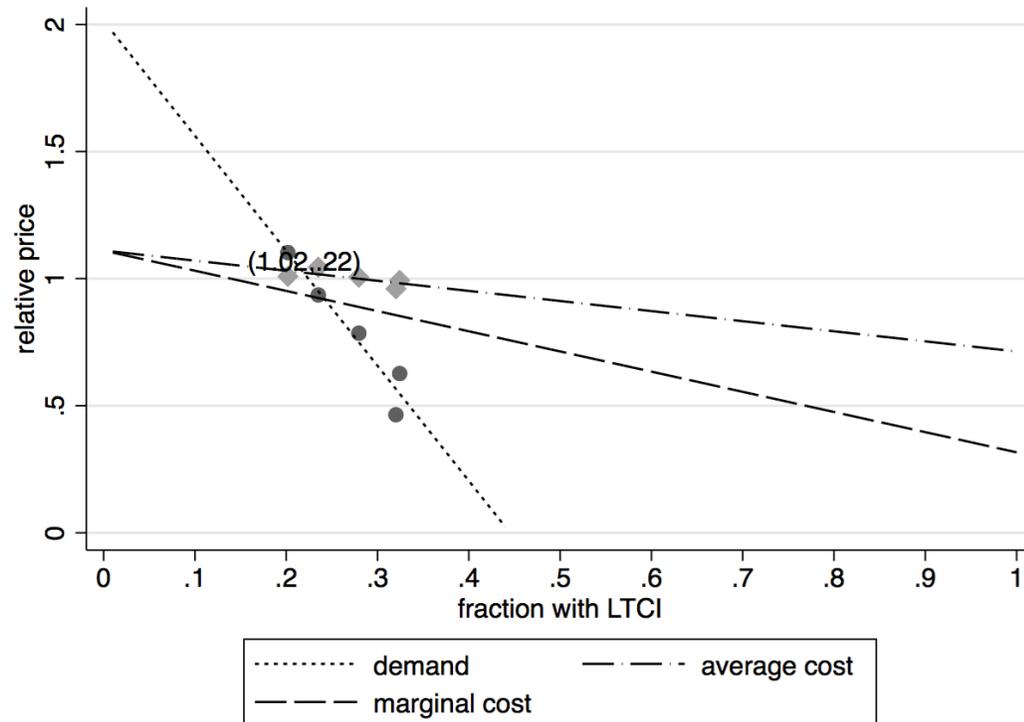
# Soins de longue durée

- Peu de gens achètent une telle assurance malgré un risque substantiel (<10%)
- Risque de 26% de vivre un jour en institution à 65 ans
- VPN moyenne par usager de près de 20 000\$
- 45% n'en ont jamais entendu parler
- Méconnaissance généralisée des risques : environ 25% en achèteraient



Source : Boyer, De Donder, Fluet, Leroux et Michaud (2017)

# Marché d'assurance SLD



- Variation dans les prix : identifie la demande
- Cout moyen pour assureur de ceux qui achète à un prix donné identifie offre
- Équilibre compétitif prédit = 22% et petit loading 2%
- Effet d'antisélection faible

# Rentes viagères

- Très peu de gens achètent des rentes viagères (moins de 5%)
- Le pricing de ces produits est relativement bon (Money's Worth environ 0.9)
- Forte corrélation avec perception risque de longévité
- En moyenne 25% auraient acheté un de nos produits

Table 5.3: Other

<i>Pr to live to 85 &gt;50%</i>	4.267*** (0.838)
<i>Load</i>	-7.655*** (0.315)
<i>Trusted</i>	2.359*** (0.697)
<i>Bequest pr &gt; 90%</i>	-2.109** (0.805)
<i>Risk averse</i>	-2.497** (0.815)
<i>False intrate</i>	1.236 (0.780)
<i>False stocks</i>	3.611*** (1.024)
<i>False realint</i>	-1.108 (0.902)
<i>False prage</i>	3.468*** (0.959)
<i>Little annuity knowledge</i>	-4.207*** (1.106)
<i>No annuity knowledge</i>	-7.756*** (1.357)
<i>Own annuity</i>	6.631*** (1.162)
<i>Constant</i>	28.694*** (4.814)
<i>N</i>	15005
Standard errors in parentheses	
* p<0.05 ** p<0.01 *** p<0.001	

# Hypothèques inversées

- Valeur immobilière élevée chez les Canadiens
- Un seul fournisseur d'hypothèque inversée au Canada (Programme CHIP)
- Très faible pénétration
- Résultat : Méconnaissance générale de ces produits
- Préférence très faible (moins de 10%)

Ever heard of the existence of this fin product: based on definition of reverse mortgage (N=2399)				
No	22.9%	16.7%	18.8%	34.0%
Yes	77.1%	83.3%	81.2%	66.0%
Can you name the financial product: based on definition of reverse mortgage (if heard) (N=1886)				
No	39.1%	31.7%	35.4%	53.0%
Yes	60.9%	68.3%	64.6%	47.0%
Call that financial product: based on definition of reverse mortgage (if can name) (N=1164)				
Annuity	0.4%	0.2%	0.0%	2.0%
Reverse mortgage	96.5%	96.9%	98.6%	89.8%
Life insurance	0.2%	0.0%	0.0%	0.9%
Line of credit	1.2%	2.6%	0.2%	2.0%
None of the above	1.8%	0.3%	1.2%	5.3%

# Opportunités

- Manque généralisé de connaissances concernant les risques et les outils
- Impact du déclin cognitif sur processus de choix financiers (préférences et perception)
- Comment augmenter la littératie financière dans cette population?
- Intersection des sciences économiques et de :
  - Psychologie
  - Finance & comptabilité (fiscalité)
  - Marketing
  - Décision
  - Technologies
- Cours de doctorat à venir en économie comportementale pour former la relève sur ces enjeux (hiver 2018)

# Les risques pour les assureurs...



- Son notaire a acheté la maison et payé une rente viagère à Mme Calment
- Il est mort avant elle ...
- Risque individuel assuré de manière efficace par les assureurs
- Risque systémique, e.g. avancées médicales, présente un risque difficile à répartir.