



# RÉGIMES DE CAPITALISATION

Tendances  
et réflexions

Printemps 2010

## Forme et utilisation des programmes d'épargne-retraite

### Sommaire :

- Temps consacré à la planification de la retraite
- L'attrait des rentes



Bulletin sur la recherche en matière de finance comportementale à l'intention des promoteurs de régimes et de leurs conseillers.

Publié par M. Shlomo Benartzi, professeur et coprésident du Behavioral Decision Making Group de la UCLA Anderson School of Management.  
[benartzi@ucla.edu](mailto:benartzi@ucla.edu)

Offert par

 **Financière Manuvie**

# Temps consacré à la planification de la retraite

*Sommaire : Des études démontrent que les nouveaux participants à un régime réfléchissent souvent moins d'une heure au montant et à l'affectation de leurs cotisations. Ils sont d'ailleurs 38 % à convenir qu'ils devraient planifier plus longuement leur retraite. En fait, la grande majorité d'entre eux consacrent au moins autant de temps au choix de leur prochaine destination voyage qu'aux décisions concernant leur avenir financier. L'article qui suit présente plus longuement les résultats de ces études ainsi que les mesures que pourraient prendre les promoteurs de régimes et leurs conseillers.*

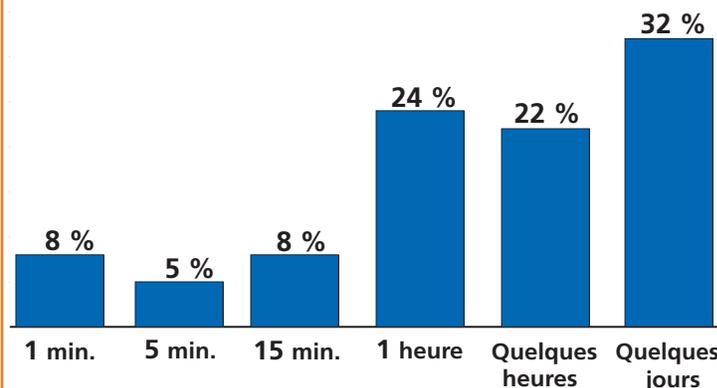
Les observateurs du secteur répètent depuis longtemps que les personnes ne consacrent pas assez de temps à la planification de leur retraite. En 1999, j'ai constaté avec Richard Thaler, de l'Université de Chicago, que 58 % des participants mettaient moins d'une heure à décider du montant et de l'affectation de leurs cotisations.

Dix ans plus tard, la situation a-t-elle évolué? En fait, notre première étude ne s'intéressait pas principalement au temps consacré par ces personnes et nous n'avions pas cherché à savoir si elles devraient planifier plus longuement leur retraite. J'ai donc décidé de refaire l'exercice pour voir combien de temps les gens consacrent à la planification de leur retraite, et si ce temps est suffisant.

L'échantillon étudié cette fois-ci se compose de participants à des régimes de T. Rowe Price. La figure 1 illustre le temps consacré par les nouveaux participants au choix du montant et de l'affectation de leurs cotisations. J'ai omis les participants à des régimes à adhésion automatique, puisque ceux-ci peuvent simplement s'en tenir au taux d'épargne et au fonds de placement par défaut – ce qui exige très peu de temps de réflexion, voire aucun.

Quatre-vingt-dix pour cent des participants consacrent au moins autant de temps à choisir une destination vacances qu'aux décisions relevant de la planification de leur retraite.

**Figure 1 : Temps consacré à la planification de la retraite**



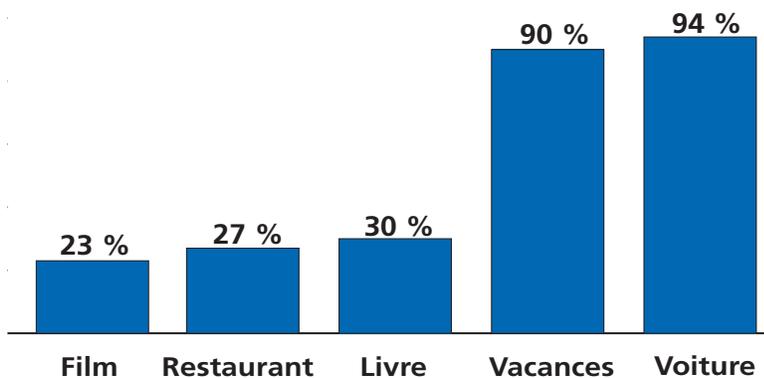
Malheureusement, près de la moitié (45 %) des participants consacrent toujours moins d'une heure à ces décisions. De plus, un participant sur cinq n'y réfléchit que 15 minutes ou moins. Ces résultats ont de quoi faire sourciller, surtout que la force d'inertie veut que la plupart des participants ne reviennent jamais sur leurs décisions précipitées, et peut-être impulsives.

Comme la théorie économique ne précise pas combien de temps les employés devraient allouer à la planification de leur retraite, il est difficile d'évaluer si une période d'une heure est trop courte, idéale ou excessive. J'ai essayé d'y voir plus clair en ayant recours à deux méthodes différentes.

Dans un premier temps, j'ai comparé le temps alloué à la planification de la retraite et celui consacré à d'autres décisions peut-être moins importantes. Par exemple, si les gens mettent moins de temps à décider de leur taux d'épargne et de leurs fonds de placement qu'à choisir un film, ils négligent sans doute la planification de leur retraite (ou perdent trop de temps à planifier leurs soirées au cinéma...). J'ai donc demandé aux répondants combien de temps ils mettaient à choisir a) un film, b) un restaurant, c) un livre, d) une destination vacances et e) la voiture qu'ils achètent.

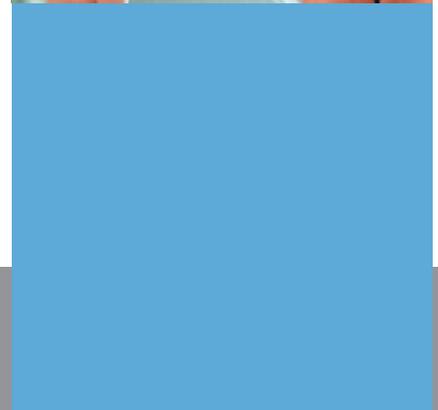
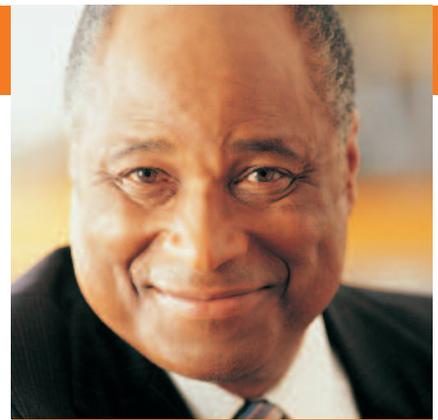
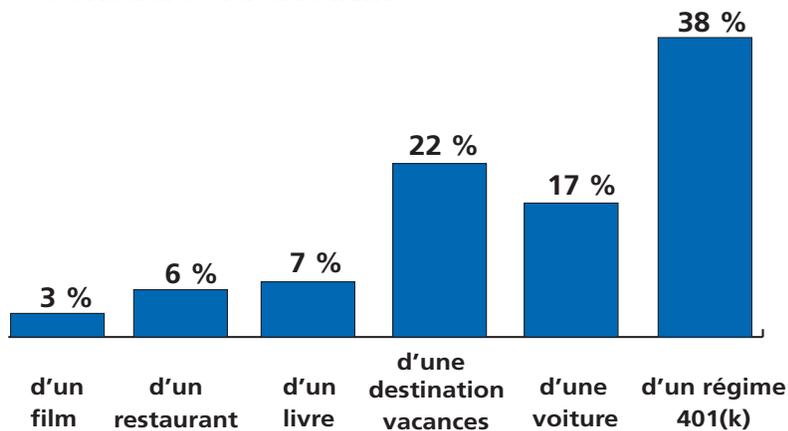
Les résultats sont présentés dans la figure 2. Par exemple, 23 % des répondants consacrent au moins autant de temps à choisir un film qu'à planifier leur retraite. De même, 30 % d'entre eux mettent autant de temps à choisir le prochain livre qu'ils vont lire. Fait à noter, 90 % des répondants consacrent au moins autant de temps à la planification de leurs vacances qu'à celle de leur retraite, tandis que 94 % d'entre eux consacrent autant de temps au choix d'une voiture.

**Figure 2 : Consacrent au moins autant de temps à cette décision qu'à la planification de leur retraite**



Dans un deuxième temps, je me suis intéressé au temps que les gens croient devoir consacrer à diverses décisions. Plus précisément, j'ai demandé à de nouveaux participants s'ils consacraient « trop peu de temps », « juste assez de temps » ou « trop de temps » aux décisions relevant de la planification de leur retraite. La figure 3 illustre une partie des résultats.

**Figure 3 : Trop peu de temps consacré au choix...**



La figure 3 montre que 38 % des nouveaux participants reconnaissent qu'ils passent trop peu de temps à planifier leur retraite (on y verra peut-être une tendance à consacrer trop peu de temps aux décisions importantes en général). Très peu de gens estiment qu'ils mettent trop peu de temps au choix d'un film ou d'un restaurant, mais 17 % jugent qu'ils choisissent trop vite leurs voitures et 38 % croient qu'ils ne réfléchissent pas assez longtemps aux décisions touchant leur retraite.

De nombreux participants croient qu'ils ne consacrent pas assez de temps à la planification de leur retraite.

En résumé, les participants ont tendance à consacrer trop peu de temps à la planification de leur retraite, mais la plupart reconnaissent qu'ils devraient y allouer plus de temps, ce qui est digne d'intérêt. On peut suggérer au moins deux mesures aux promoteurs de régimes et à leurs conseillers.

La première : automatiser le régime, afin de mieux orienter les employés qui ne souhaitent pas y consacrer une seule minute (en leur imposant un taux d'épargne et un fonds de placement par défaut appropriés). La deuxième solution : inciter les employés à s'impliquer sur le plan émotif, au moyen d'images visuelles, et à établir un lien entre leur régime de retraite et des objectifs précis.

## L'attrait des rentes

*Sommaire : En théorie, un bon nombre de retraités devraient opter pour une stratégie de revenu de retraite « mixte » misant sur une rente garantie pour assurer une partie du revenu souhaité. Toutefois, les données montrent que la grande majorité des retraités ou bien transforment en rente la totalité de leur capital-retraite, ou bien n'ont pas du tout recours aux rentes. Je décris ici plusieurs sondages démontrant que la formulation et le positionnement des solutions à envisager peuvent grandement influencer les décisions des retraités quant à l'utilisation des contrats de rente.*

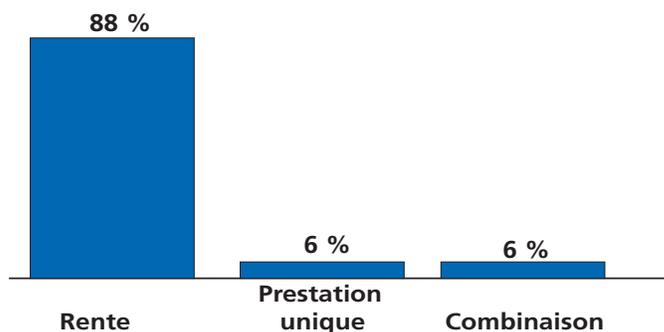
J'ai déjà dit dans un autre numéro que les épargnants ont souvent tendance à dire une chose et à en faire une autre. Ils affichent un degré de tolérance du risque modéré ou « normal », mais leurs portefeuilles sont souvent plus catégoriques, dans un sens ou dans l'autre.

Récemment, Alessandro Previtro de l'UCLA et moi-même sommes tombés sur un régime d'envergure qui nous a donné l'occasion d'examiner le comportement des participants sur le point de prendre leur retraite. Le régime sur lequel nous sommes penchés est à prestations déterminées plutôt qu'à cotisations déterminées, mais il se prêtait bien à notre examen puisqu'il permet de choisir entre une prestation unique, une rente ou une combinaison de ces deux solutions. En outre, le régime n'offre aucune option par défaut et tous les participants doivent faire un choix, sinon leur argent demeure investi dans le régime.

Avant de voir les résultats, sauriez-vous deviner combien de retraités ont opté pour la stratégie mixte (retrait en une seule somme d'une partie de l'actif accumulé, et souscription d'une rente au moyen du reste)?

À notre grande surprise, seulement 6 % des retraités ont opté pour cette stratégie « mixte ». Ils ont été 88 % à choisir une rente et 6 % à préférer un retrait unique. Intuitivement, on s'attend pourtant à ce que la stratégie mixte s'impose comme la plus logique. En effet, le retrait procure des liquidités pour faire face aux urgences médicales et autres imprévus, tandis que la rente garantit un revenu stable jusqu'à la fin de ses jours.

**Figure 4 : Choix d'un revenu**



Vu ces résultats contre-intuitifs, j'ai supposé que la décision des retraités reposait en grande partie sur la formulation des choix proposés. Plus précisément, j'ai supposé que certaines formulations incitaient les retraités à combiner les deux solutions, tandis que d'autres les amenaient à privilégier exclusivement l'une ou l'autre.

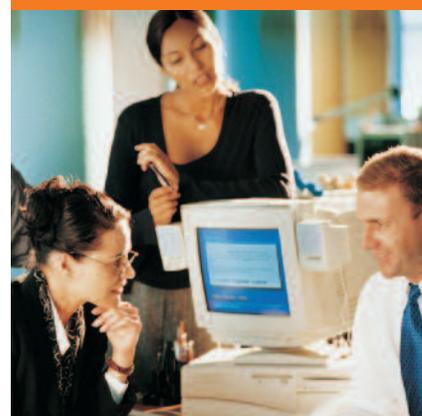
Pour vérifier ma théorie, j'ai conçu un sondage qui exigeait un effort mental plus ou moins grand pour choisir la stratégie mixte. J'ai donc conçu trois versions différentes du sondage. Dans la première version, les participants devaient choisir parmi les options suivantes :

<input type="checkbox"/>	Autogestion de mon compte seulement
<input type="checkbox"/>	Autogestion d'une partie de mon compte et souscription d'une rente avec le reste
<input type="checkbox"/>	Souscription d'une rente seulement

J'ai alors prédit qu'un bon nombre de participants opteraient pour la stratégie mixte (autogestion d'une partie du compte et souscription d'une rente avec le reste), car il leur suffirait de cocher la bonne case. Je ne leur ai jamais demandé dans quelles proportions ils souhaitaient diviser leur capital. C'est ce que j'appelle la version « sans effort ».

Dans la deuxième version, le choix de la stratégie mixte était un peu plus difficile, car j'avais augmenté le nombre d'options. Cette version du sondage demandait aux répondants s'ils souhaitaient répartir également leur capital entre le retrait unique et l'achat d'une rente, ou s'ils souhaitaient transformer une plus grande partie du capital en rente. J'estime que cette version exige un effort mental « modéré ». Voici les options offertes aux répondants :

<input type="checkbox"/>	Autogestion de mon compte seulement
<input type="checkbox"/>	Autogestion de la plus grande partie de mon compte
<input type="checkbox"/>	Autogestion de la moitié de mon compte et souscription d'une rente avec l'autre moitié
<input type="checkbox"/>	Souscription d'une rente avec la plus grande partie de mon compte
<input type="checkbox"/>	Souscription d'une rente seulement

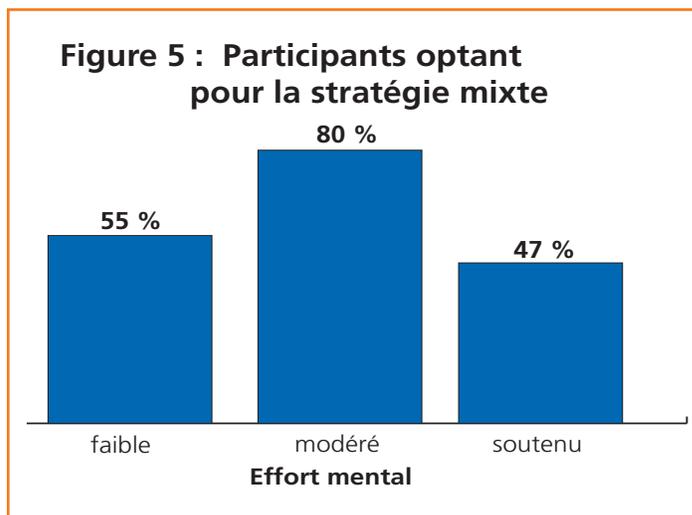


La troisième version du sondage, qui demande un effort mental « soutenu », obligeait les répondants à indiquer la proportion exacte de répartition du capital entre les deux solutions. Comme le choix de la stratégie mixte devenait plus ardu, j'ai supposé qu'un moins grand nombre de participants la retiendraient.

Voici comment j'ai formulé les différentes options :

___	Autogestion de mon compte seulement
—	Autogestion de 90 % de mon compte et souscription d'une rente avec les 10 % qui restent
—	Autogestion de 80 % de mon compte et souscription d'une rente avec les 20 % qui restent
—	Autogestion de 70 % de mon compte et souscription d'une rente avec les 30 % qui restent
—	Autogestion de 60 % de mon compte et souscription d'une rente avec les 40 % qui restent
—	Autogestion de la moitié de mon compte et souscription d'une rente avec l'autre moitié
—	Souscription d'une rente avec 60 % de mon compte et autogestion des 40 % qui restent
—	Souscription d'une rente avec 70 % de mon compte et autogestion des 30 % qui restent
—	Souscription d'une rente avec 80 % de mon compte et autogestion des 20 % qui restent
—	Souscription d'une rente avec 90 % de mon compte et autogestion des 10 % qui restent
—	Souscription d'une rente seulement

Les répondants étaient des clients de régimes établis par T. Rowe Price. Pour que les questions soient jugées pertinentes par les répondants, nous avons restreint l'échantillon à des personnes âgées de 55 ans ou plus. Les résultats sont illustrés dans la figure 5.



Les résultats font ressortir l'influence décisive de la formulation des choix sur le comportement des participants. Le pourcentage de répondants optant pour la stratégie mixte varie entre 47 % et 80 %, selon la formulation des choix. Toutefois, les résultats infirment mon hypothèse de l'effort mental, puisque j'avais prédit que le pourcentage de répondants choisissant la stratégie mixte serait à son maximum si l'effort exigé était minimal. Peut-être les participants ont-ils mal interprété l'option « autogestion d'une partie de mon compte et souscription d'une rente avec le reste » dans la première version, et supposé que le capital serait réparti *également*, ce qui ne leur plaît pas. Il faudra faire d'autres études pour bien interpréter les résultats.

Outre l'influence de la formulation, j'ai pensé que, si la stratégie mixte était prépondérante parmi tous les choix proposés (grand nombre d'options de répartition, contre seulement deux options à 100 %), le comportement des répondants serait influencé. À noter que les trois variantes décrites plus tôt font ressortir les stratégies à 100 %, puisque celles-ci constituent des options distinctes. J'ai voulu tester mon hypothèse en ajoutant une quatrième version :

Autogestion de \_\_\_ % de mon compte et souscription d'une rente avec les \_\_\_ % qui restent

Remarquez que les participants peuvent toujours décider d'autogérer la totalité de leur compte (ou de transformer en rente la totalité de leur capital), mais ces stratégies à 100 % ne sont plus proéminentes. Par exemple, la personne qui souhaite seulement un contrat de rente devra attribuer un pourcentage de zéro à l'option « autogestion » et un pourcentage de 100 à la souscription d'une rente. Il n'est plus possible de simplement cocher une case, comme dans les trois premières versions.

Contrairement à mon hypothèse, en faisant moins ressortir les stratégies à 100 %, j'ai fait croître leur popularité, au détriment de la stratégie mixte. Seulement 36 % des répondants ont choisi cette dernière stratégie. J'avoue qu'il faudra faire d'autres recherches pour bien comprendre les résultats.

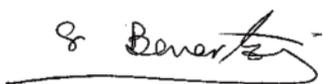
Selon la formulation des options offertes, de 36 % à 80 % des participants ont choisi une stratégie de revenu de retraite mixte.

En résumé, la formulation et le positionnement des options peuvent beaucoup influencer le comportement des participants. Les résultats nous incitent à nous interroger sur la présentation des solutions de revenu de retraite. Étant donné le degré de sensibilité à la formulation et au positionnement des options offertes, il n'est pas inconcevable que les choix des participants soient également influencés par des aspects aussi superficiels que le graphisme utilisé dans le formulaire de choix d'options. Dans une étude connexe, Thaler et moi-même (2007) avons démontré que les concepteurs graphiques pouvaient avoir une influence accidentelle sur le nombre de fonds de placement choisis par les participants aux régimes. Pis encore, une étude par Besedes et autres (2009) révèle que les personnes âgées sont davantage portées à prendre des décisions sous-optimales et à être influencées par la formulation des options.

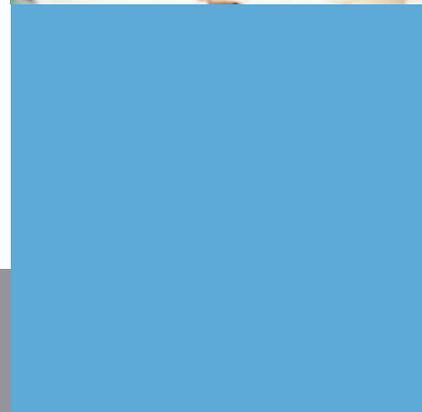
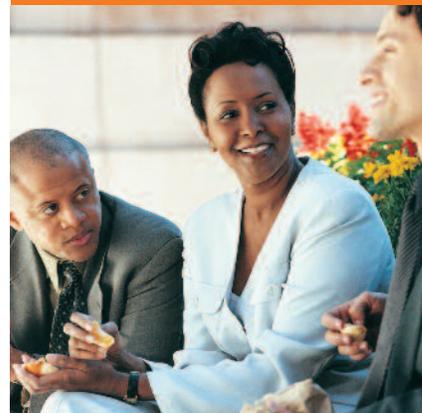
Que peuvent faire les promoteurs de régimes et leurs conseillers? Le temps est peut-être venu d'envisager l'intégration des solutions de revenu de retraite dans des régimes à cotisations déterminées, idéalement en choisissant une solution raisonnable comme option par défaut. Je comprends que divers obstacles, juridiques ou autres, pourraient s'opposer à de telles démarches, mais les études nous incitent à réfléchir soigneusement à la question.

J'espère que ce numéro de *Régimes de capitalisation – Tendances et réflexions* vous a plu. N'hésitez pas à me faire part de vos commentaires, suggestions ou réactions en m'envoyant un courriel à l'adresse [benartzi@ucla.edu](mailto:benartzi@ucla.edu).

Cordialement,



Shlomo Benartzi, Ph.D



## RÉFÉRENCES (disponibles en anglais seulement)

Benartzi, Shlomo et Richard H. Thaler, 2007, « Heuristics and Biases in Retirement Savings Behavior », *Journal of Economic Perspectives* 21(3), pp. 81-104.

Benartzi, Shlomo et Richard Thaler, 1999, « Risk Aversion or Myopia? Choices in Repeated Gambles and Retirement Investments », *Management Science* 45(3), pp. 364-381.

Besedes, Tibor, Cary A. Deck, Sudipta Sarangi et Mikhael Shor, 2009, « Age Effects and Heuristics in Decision Making », accessible à l'adresse <http://ssrn.com/abstract=1332564>.

Les produits et services fournis par Solutions Épargne et retraite collectives sont offerts par la Financière Manuvie (La Compagnie d'Assurance-Vie Manufacturers).

Le nom Financière Manuvie et le logo qui l'accompagne sont des marques de service et de commerce déposées, réservées à l'usage de La Compagnie d'Assurance-Vie Manufacturers et de ses sociétés affiliées, y compris la Société Financière Manuvie.

 **Financière Manuvie**  
Avec vous, à chaque étape<sup>MD</sup>