

SUMMARY OF THE REPORT AND RECOMMENDATIONS OF COMMITTEE ON ECONOMIC STATISTICS REGARDING ECONOMIC PROJECTIONS

In accordance with a request made by Council, the Committee on Economic Statistics has conducted an analysis of the possibility of the Institute becoming involved in or associated with formal economic projections.

Purpose

The Committee concluded that the primary purpose of any Institute involvement in the development of formal economic projections should be: "to improve the performance and the stature of the actuarial profession in relation to economic projections through:

1. Improved quality and quantity of relevant research.
2. Improved ability to provide continuing education to our members.
3. Improved ability to conduct effective and fair peer review.
4. Being seen by our publics as taking a responsible and constructive role in this important professional area."

Appropriateness

The Committee concluded that, subject to the qualifications specified below, it was appropriate for the Institute to become involved in economic projections. Furthermore, sponsorship of this type of activity is highly desirable and consistent with the Institute's objectives.

The Committee felt that the risk of undue constraint on the individual actuary's freedom can be significantly protected by publication of ranges, probability distributions and appropriate caveats.

The Committee recommended that the Institute not endorse or present externally any quick "initial" projections lacking in depth research and informed opinion as such projections could prove permanently damaging to the Institute's reputation and credibility. This would not preclude periodic surveys of members' opinions and/or current practices, but these would serve other purposes, primarily internal ones.

Basis of Projections

Three possible approaches were considered:

1. Developing mathematical simulations of future economic experience based on pure extrapolations of past empirical data.
2. Developing projections based on the results of periodic surveys of actuaries, economists, or both.
3. Developing projections based on high quality research relevant to actuarial work, incorporating both economic theory and empirical data.

The third received the strongest approval from those outside the Committee and the unanimous endorsement of the Committee members.

This was an issue of critical importance. While most of the opinions the Committee received were clearly in favour of the Institute becoming involved in formal economic projections if the third approach were followed, most opposed such involvement if the first or second approach were followed.

The Recommendations of the Committee in relation to the approach to be followed are:

1. Any projections should be based on high quality* research (i.e. the "third" approach) conducted by a relatively small group of well informed participants.
2. Any projections should include:
 - clear explanations of the basis on which the projections were developed (including minority opinions)
 - appropriate caveats concerning the use of the projections
 - projections of both central tendency and probability distributions of outcomes.
3. Each participant's projections should be published as well as any general consensus positions, averages, ranges, or other statistics.
4. Projections should be limited to "pure economic" projections, with no built-in margins or intentional bias.
5. The projections should be prepared annually, if possible.
6. The procedures to be followed and the selection of the participants who develop the projections should be controlled by the Institute, but the results of their work should not be controlled.

As a minimum, the following specific projections should be produced: 1-year, 2-year, 5-year, 10-year, 25-year and ultimate (beyond 25-year) projections of:

- Consumer Price Index changes
- "real" wage changes
- "real" long-term government bond yields on new issues
- "real" 90-day Treasury Bill yields on new issues
- "real" rates of return (including both dividends and price changes) on common stocks (TSE "300")
- "real" rates of productivity gain per worker.

In each case the quantity to be projected would be the "annual rate" in the specified year.

Recommended Structure

The Committee recommended that the Institute develop and sponsor a permanent economic forecasting "Board" comprised of economists and actuaries with significant knowledge of, and experience in the study of the economic factors of primary relevance to actuarial work.

The Board should consist of 5 economists and 3 actuaries (one of whom would be the Chairman). Two or three of the economists selected would come from well known institutions actively engaged in economic research, and sufficiently interested in our economic projection work to contribute research effort related to it. In each case, the individual economists selected would have significant credentials and experience.

Board members, and their employers, would have to agree, in advance, to a minimum commitment of 3 years' service on the Board. A Board member's appointment would be reviewed periodically by the Institute in light of his commitment, performance, and the need for continuity and new blood.

* Defined, for this purpose as "informed, indepth and relevant." It is the Committee's view that this requires the active participation of relevant, qualified economists.

Feasibility

The Committee has estimated that the annual costs as recommended including honoraria for economists, research and development costs, meeting costs and costs of compilation of data to be between \$10,000 and \$15,500. In addition, there would be a significant requirement for assistance from the CIA staff for administration and co-ordination of Board activities and report preparation and distribution.

On the basis of the estimated cost (approximately \$10 to \$15 per member per year) and the requirement for CIA staff time (dollar value not estimated), the Committee concluded that the proposed initiative is definitely feasible. The two most critical requirements for success are:

- the cooperation and commitment of suitable economists and their employers and
- support of members of the Institute in initiating and maintaining the economic forecasting board.

RAPPORT SOMMAIRE DES RECOMMANDATIONS DU COMITÉ DES STATISTIQUES SUR LES PRÉVISIONS ÉCONOMIQUES

A la demande du Conseil, le comité des statistiques économiques a analysé la possibilité que l'Institut s'engage dans le domaine des prévisions économiques.

But

Selon le comité, l'engagement de l'Institut dans le domaine des prévisions économiques aurait pour but principal "de rehausser l'envergure professionnelle de l'actuaire en ce qui a trait aux prévisions économiques, grâce à :

1. une augmentation du nombre et de la qualité des études;
2. une meilleure possibilité de formation continue pour les membres;
3. un meilleur système d'évaluation professionnelle;
4. une meilleure perception du public du rôle important que nous jouons dans ce domaine."

A-propos

Tout en exprimant des réserves, le comité est d'avis qu'il est opportun que l'Institut se lance dans le domaine des prévisions économiques. On souligne aussi qu'il est à-propos de soutenir ce genre de travail qui entre très bien dans les objectifs de l'Institut.

Le comité est d'avis que la liberté d'expression de l'actuaire peut être protégée au moyen de la publication de plages de fluctuations, de calculs des probabilités et des mises en garde voulues.

Le comité recommande que l'Institut n'endosse pas les prévisions faites à la hâte et sans étude approfondie, car de telles prévisions pourraient ternir irrévocablement la réputation de l'Institut. Toutefois, cela n'empêche pas les sondages d'opinion périodiques auprès des membres à des fins strictement internes.

Façon de procéder

Nous en avons étudié trois, soit :

1. la représentation mathématique de l'évolution économique future basée sur l'extrapolation des données empiriques du passé;
2. la préparation de prévisions fondées sur les résultats de sondages périodiques auprès des actuaires et des économistes;
3. la préparation de prévisions à partir d'études approfondies reliées à l'actuariat et tenant compte à la fois de la théorie économique et des données empiriques.

La troisième solution approuvée à l'unanimité par les membres du comité est celle qui a reçu l'approbation de la majorité de ceux qui ne faisaient pas partie du comité.

Voilà qui est important! En effet, la majorité des personnes consultées approuvaient l'engagement de l'Institut dans le domaine des prévisions économiques à la condition que la troisième solution soit adoptée, alors qu'elles n'étaient pas d'accord avec les 2 premières solutions.

En ce qui a trait à la façon de procéder, le comité recommande :

1. que toutes les prévisions soient le fruit d'une étude approfondie* (la troisième solution) effectuée par un groupe restreint et bien informé;
2. que toutes les prévisions comprennent :
 - une explication nette du fondement des prévisions (y compris les avis minoritaires),
 - les mises en garde voulues quant à l'usage des prévisions,
 - les prévisions de la tendance principale et les résultats du calcul des probabilités.
3. que les prévisions de chaque participant soient publiées en même temps que les points, moyennes, plages de fluctuations et autres statistiques qui reçoivent l'appui de tous;
4. que les prévisions soient purement économiques et ne contiennent pas d'éléments subjectifs;
5. que les prévisions soient préparées chaque année, si possible;
6. que l'Institut choisisse les membres de l'équipe appelés à préparer les prévisions et leur laisse ensuite toute liberté de manoeuvre.

Les prévisions s'échelonnent sur 1 an, 2 ans, 5 ans, 10 ans, 25 ans et à plus long terme devraient comprendre au moins :

- l'évolution de l'indice des prix à la consommation,
- l'évolution réelle des salaires,
- le rendement réel des nouvelles émissions d'obligations à long terme de l'Etat,
- le rendement réel des nouvelles émissions de bons du trésor de 90 jours,
- le taux de rendement réel (dividendes et fluctuations du cours) des actions ordinaires (TSE "300"),
- le gain de productivité réel par travailleur.

Dans chaque cas, la prévision serait le taux annuel pour une année donnée.

Recommandation

Le comité recommande que l'Institut mette sur pied et parraine une commission permanente de prévisions économiques composée d'économistes et d'actuaire possédant les connaissances et l'expérience de l'étude des facteurs économiques les plus importants en actuariat.

La commission serait composée de 5 économistes et de 3 actuaire et serait présidée par un actuaire. Deux ou trois des économistes viendraient d'institutions bien connues qui se spécialisent dans les études économiques. L'intérêt qu'ils porteront à notre travail les amènera à y contribuer d'une façon sérieuse. L'expérience et la réputation entreront en ligne de compte lors du choix des économistes.

Les membres de la commission et leurs employeurs devront accepter que le membre fasse partie de la commission pendant un minimum de 3 ans. L'Institut évaluera périodiquement le poste de chaque membre en tenant compte du rendement, du besoin de continuité et de l'apport de sang nouveau.

* C'est-à-dire bien documentée, circonscrite et pertinente. Selon le comité, il faut pour cela avoir recours aux services d'économistes chevronnés.

Faisabilité

Selon le comité, le prix de revient annuel d'un tel projet variera entre \$10,000 et \$15,500 répartis entre les honoraires, les frais relatifs aux réunions et les frais de compilation des données. De plus, il faudra que le personnel de l'ICA apporte son concours pour la gestion et la coordination des activités de la commission tout en prenant une part active à la préparation et à la distribution des rapports.

En fonction du coût prévu (\$10 à \$15 dollars par année par membre) et de l'apport du personnel de l'ICA (coût non évalué), le comité est d'avis que le projet est réalisable. Toutefois cela ne pourra se faire

- sans la collaboration d'excellents économistes et de leurs employeurs
- ni sans le soutien des membres de l'Institut au lancement et au maintien de la commission de prévisions économiques.