



OBSERVATOIRE DE L'ÉPARGNE EUROPÉENNE

Appel d'offres 2016 :

Contrats pour mener des recherches dans le domaine de l'épargne en Europe

L'Observatoire de l'Épargne Européenne souhaite établir des contrats pour la réalisation de projets européens de recherche sur les thèmes suivants, sélectionnés par son Comité d'Orientation :

Thème 1 : Questionnaires MIFID et pratique de conseil en investissement

Thème 2: L'Union des Marchés de Capitaux

Thème 3: Les transformations du mode de distribution des produits d'épargne et des prêts

L'ordre de grandeur des financements habituels de l'OEE est de 10-50 k€ et les recherches sont en général limitées à un an.

Veillez trouver ci-dessous le projet d'appel d'offres 2016 de l'OEE.

Les soumissions par les équipes associant des chercheurs universitaires et des spécialistes professionnels sont particulièrement bienvenues.

Les propositions et les demandes de renseignements supplémentaires peuvent être soumises par email :

Email : Christian Gollier
Président du Comité Scientifique
christian.gollier@tse-fr.eu

Didier Davydoff
Directeur
d.davydoff@oeefr

Veillez noter que la date limite pour les soumissions est le **15 mai 2016**.

Thème 1 : Questionnaires MIFID et pratique de conseil en investissement

La directive sur les Marchés d'Instruments Financiers (MIF) impose aux intermédiaires financiers de s'assurer de l'adéquation de leurs recommandations de placements aux objectifs de leurs clients. Cette obligation soulève de nombreuses questions tant pratiques que théoriques. Le niveau d'épargne et sa décomposition en classes d'actifs dépendent à la fois des préférences intrinsèques des ménages et de leurs croyances en l'avenir. En théorie, ces préférences sont multidimensionnelles. Les économistes ont montré que le choix optimal d'épargne et de portefeuille dépend de nombreux traits psychologiques des ménages, dont l'aversion au risque, l'aversion à l'ambiguïté, la prudence, l'impatience, le regret, l'anxiété ou la volonté de laisser un héritage par exemple. Les croyances de l'épargnant influencent aussi son choix optimal.

Le conseiller financier devrait idéalement pouvoir mesurer ces différents profils caractérisant les préférences et les croyances de son client, et déduire le portefeuille optimal correspondant. L'OEE souhaite financer un programme de recherche visant à étudier les pratiques des questionnaires MIFID en Europe, et à explorer le lien qui existe entre les réponses apportées par les épargnants à ces questionnaires, les pratiques de conseil des intermédiaires financiers, et finalement les placements effectivement réalisés par les épargnants dans ce cadre.

L'OEE serait par exemple intéressé à mieux connaître la réaction des conseillers confrontés à des épargnants particulièrement risquophobes dans un monde où la rentabilité des actifs sans risque est extrêmement faible. Ou encore, comment réagissent-ils à des épargnants dont les croyances sont clairement irrationnelles (optimisme, pessimisme, sur-confiance,...) ? Quels facteurs psychologiques sont-ils effectivement mesurés par les questionnaires MIFID, et avec quel degré de précision ? Existe-t-il des différences importantes de pratiques au sein des différents pays de l'Union ?

Thème 2 : L'Union des Marchés de Capitaux

Bien qu'il existe en théorie un marché unique des services financiers en Europe, force est de reconnaître que les circuits de l'épargne restent majoritairement nationaux. Les offres de produits d'épargne bancaire ou financière et de crédit sont rarement transfrontières. Les différences de mode de financement des retraites sont la source de très fortes disparités de volume et de structure des patrimoines. Le portefeuille optimal est biaisé par les différences de fiscalité de l'épargne et d'imposition de revenus et le biais est différent dans chaque pays. Même si en théorie, les produits non-domestiques ne peuvent être discriminés par les réglementations nationales, en pratique les complications opérationnelles réduisent tant l'offre que la demande de produits d'épargne transfrontière ou paneuropéens.

Il en résulte une inefficacité de l'allocation du capital et des risques dans l'Union, et un manque-à-gagner important pour les épargnants européens, particulièrement sensible dans le contexte actuel de faiblesse historique des taux d'intérêt. Pourtant les défis auxquels sont confrontés les Européens sont largement identiques. L'allongement de l'espérance de vie, l'accès à des soins de santé coûteux, la mobilité géographique des jeunes générations appellent des réponses communes dans le cycle de vie des ménages.

L'OEE est intéressé par les travaux de recherche mettant en lumière les avantages qu'aurait le développement d'un véritable marché unique de capitaux pour les ménages qui épargnent et recourent au crédit. Les études financées pourront soit aborder ce thème globalement, soit porter sur une catégorie de produits d'épargne, de crédit, d'assurance ou de retraite. Les études empiriques soutenues par l'OEE devront porter sur plusieurs pays européens.

Thème 3 : Les transformations du mode de distribution des produits d'épargne et des prêts

La réglementation, la technologie et les usages de l'Internet entraînent des évolutions du mode de distribution des produits d'épargne et de crédit auprès des particuliers se caractérisant par un raccourcissement de la chaîne d'intermédiation.

Ainsi, les épargnants effectuent de plus en plus d'opérations en ligne à travers l'offre de leurs intermédiaires de référence ou de nouveaux acteurs (les « Fintech »). Ils ont accès à des plateformes de prêt direct aux entreprises. Des « Robot Advisors » proposent du conseil financier en ligne.

Le recours aux ETF modifie aussi les circuits de distribution. Les ETF restent encore majoritairement utilisés par les investisseurs institutionnels en Europe mais les particuliers y recourent aussi de plus en plus. Cela devrait augmenter la part des placements effectués dans une « architecture ouverte » où le producteur d'un produit n'est pas nécessairement son distributeur. Au Royaume-Uni, les conseillers financiers ont déjà accru leurs recommandations d'achat d'ETF peu coûteux à la suite de la « Retail Distribution Review ».

L'OEE est intéressé par des recherches décrivant les caractéristiques de ces phénomènes et leur impact sur l'épargne. A quelles conditions ces nouvelles offres ajoutent-elles de la valeur à l'intermédiation traditionnelle ? Induisent-elles des changements de comportement, en termes d'aversion aux risques, de diversification des portefeuilles, de rationalité des décisions tactiques et stratégiques ? Les modèles de segmentation de clientèle sont-ils impactés par ces nouvelles pratiques ?

Les études empiriques soutenues par l'OEE devront porter sur plusieurs pays européens. L'utilisation de jeux de données issus des nouvelles formes de distribution est encouragée.