



Les ressorts de la prise de risque par les épargnants

Paris, le 15 février 2011

En application de la directive Marchés d'Instruments Financiers (MIF), lorsque les intermédiaires financiers communiquent à leurs clients des recommandations d'investissement, celles-ci doivent être en adéquation avec les connaissances et l'expérience de ces derniers, leur situation financière et leurs objectifs d'investissement. En pratique cependant, la directive ne comporte pas de prescriptions sur la manière dont ces informations doivent être rassemblées pour permettre aux intermédiaires de connaître effectivement les préférences de leurs clients dans la prise de risque.

L'Observatoire de l'Épargne Européenne rend publics les résultats de trois études sur les attitudes des épargnants face au risque, dans le contexte de la crise financière.

Les travaux présentés par le professeur Patrick ROGER (Université de Strasbourg) mettent à jour un ensemble de biais comportementaux des investisseurs, comme l'effet de disposition, qui traduit la tendance à vendre plus aisément les titres en position gagnante que les titres en position perdante. Ils montrent aussi que les titres achetés par les investisseurs individuels ont des performances le plus inférieures à celles des titres vendus, et ils mettent à jour la sous-diversification chronique des portefeuilles.

L'étude intitulée « Qui prend des risques, quand et pourquoi ? » de l'Université de Mannheim, présentée par le professeur Martin WEBER, apportent des informations très utiles sur la meilleure manière pour un intermédiaire de comprendre les ressorts de l'attitude des épargnants. Ils montrent que des interrogations simplement qualitatives, basés sur des échelles subjectives concernant l'évolution des marchés (allant de « très mauvaise » à « extrêmement bonne »), étaient plus efficaces que des questionnaires cherchant à reproduire numériquement des scénarios probabilistes de performance. La baisse des investissements en produits financiers risqués après la crise s'explique ainsi par une appréciation subjective déformée du couple rendement-risque anticipé et non pas par une hausse de l'aversion aux risques.

Enfin l'étude sur l'impact de la crise sur l'attitude face au risque, présentée par le professeur de Palma, de l'Ecole Normale Supérieure de Cachan, montrent que les individus surestiment les faibles probabilités, qu'elles soient positives ou négatives, et ce biais a augmenté avec la crise.



OBSERVATOIRE DE L'ÉPARGNE EUROPÉENNE

Ces travaux sont une incitation à développer une éducation financière de qualité afin de limiter les biais de comportement qui pénalisent les épargnants. Ils sont aussi un encouragement à intensifier les efforts de recherche en finance comportementale. La recherche européenne peut jouer un rôle de premier plan en multipliant les travaux empiriques avec des données d'enquêtes plus fines. La création récente de la société INSEAD OEE Data Services permettra ainsi de mettre en commun un plus grand nombre de bases de données destinées aux chercheurs.

Contact OEE

Didier Davydoff, Directeur

Tel : 01 43 12 58 00

Mail : d.davydoff@oee.fr