



OBSERVATOIRE DE L'ÉPARGNE EUROPÉENNE

## Thème proposé pour le projet de recherche OEE de 2020

### Appel à contributions

Lorsque les agents économiques choisissent un produit d'épargne ils procèdent à un arbitrage entre rendement, liquidité et risque.

La baisse des taux d'intérêt des obligations d'Etat et donc du rendement des produits d'épargne sans risque s'est accompagnée d'une très forte augmentation de la part des actifs liquides dans le patrimoine financier des agents économiques (voir graphiques ci-après). Mais une telle préférence pour la liquidité détourne les épargnants de l'investissement à long terme<sup>1</sup>.

Comment expliquer les phénomènes de fuite vers la liquidité en Europe et ailleurs ? Quels sont les risques des politiques monétaires accommodantes pour l'économie réelle ? Comment la répression financière illustrée par les taux bas impacte le désir des ménages à accumuler une épargne de long terme ? Comment leur épargne est allouée entre les différentes classes d'actifs, des plus sûres au plus risquées, des plus liquides aux moins liquides ? Observe-t-on une modification de l'attitude face au risque des ménages, et cette modification est-elle pérenne ? Peut-on mesurer la préférence pour la liquidité des ménages ? Combien les épargnants sont-ils prêts à payer pour ne pas avoir de risque (une garantie en capital) ? Comment l'évolution du crédit et/ou du marché immobilier impactent la préférence pour la liquidité ?

L'étude ou la revue de littérature financée devra couvrir plusieurs pays d'Europe et pourra couvrir tout ou partie des problématiques soulevées. Le budget alloué dépendra de l'offre reçue et ne pourra en aucun cas dépasser 50 000 Euros pour l'ensemble des projets financés. Il pourra s'agir d'un ou plusieurs projets en fonction des réponses reçues. Les propositions doivent tenir compte de la littérature et des travaux existants sur le sujet en apportant une valeur ajoutée soit par la synthèse de ces travaux soit en apportant des éléments nouveaux.

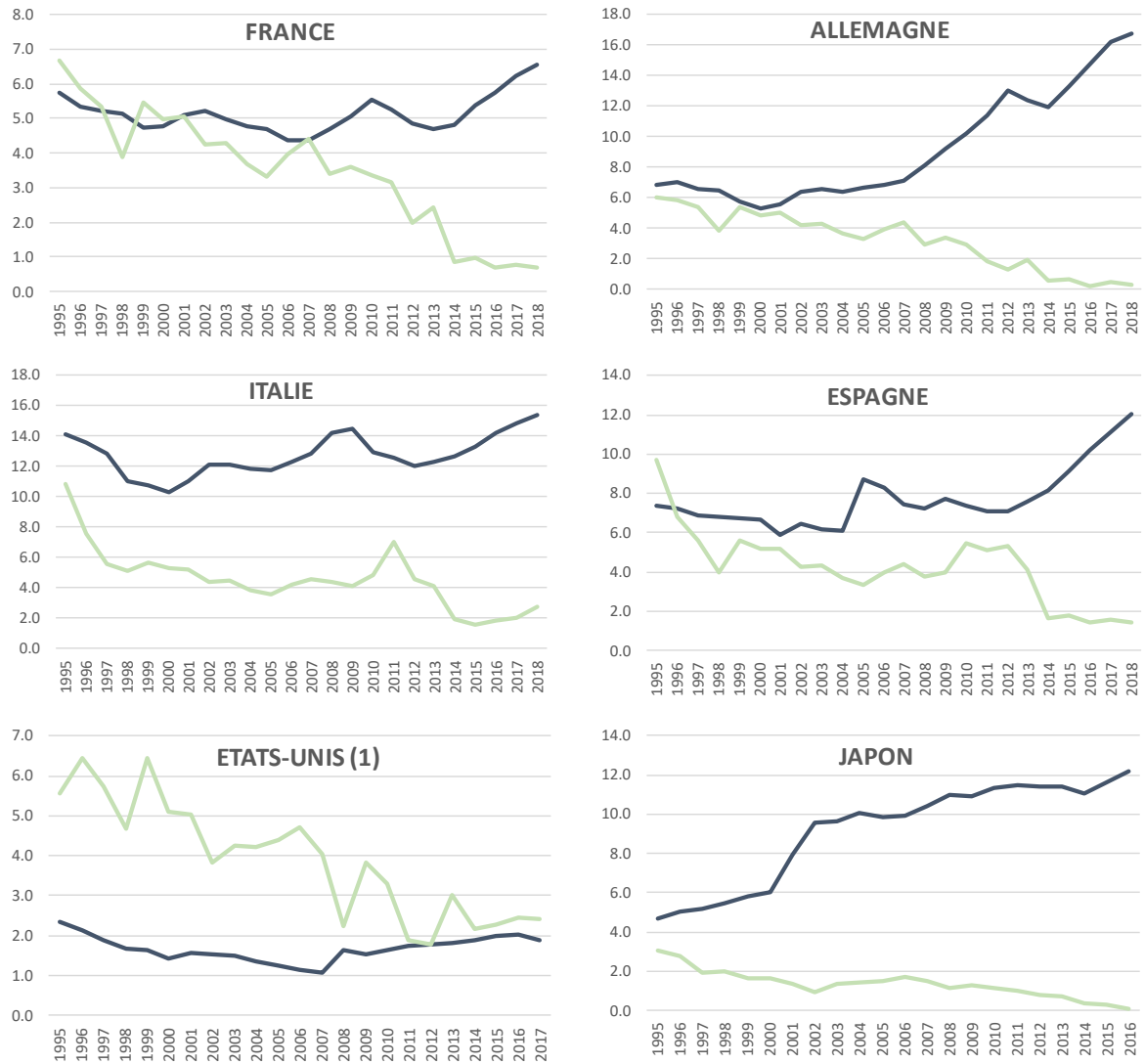
Les propositions devront être envoyées à Grégoire NAACKE ([g.naacke@oee.fr](mailto:g.naacke@oee.fr)), Directeur de l'OEE, au plus tard le 15 avril 2020.

---

<sup>1</sup> Voir article de Jacques de LAROSIERE – Octobre 2019 « Quel est l'effet des taux d'intérêt bas ou négatifs sur l'investissement à long terme ? »

[http://www.oee.fr/files/20191030\\_article\\_jdl.pdf](http://www.oee.fr/files/20191030_article_jdl.pdf)

## Evolution des avoirs liquides des agents économiques et des taux d'intérêt des emprunts d'Etat



— Part des avoirs détenus sous forme de monnaie et dépôts transférables par l'ensemble des agents économiques

— Taux d'intérêt des emprunts d'Etat à 10 ans

(1) Pour les Etats-Unis, il ne s'agit que des avoirs détenus sous forme de monnaie fiduciaire, la distinction entre dépôts transférables et dépôts non-transférables n'étant pas disponible.

Sources : Eurostat, Thomson Reuters, calculs OEE (Observatoire de l'Épargne Européenne).



OBSERVATOIRE DE L'ÉPARGNE EUROPÉENNE

## Topic proposed for OEE research project in 2020

### Call for contributions

When economic agents are selecting a savings product, they recognize a trade-off between return, liquidity and risk, and they arbitrage between them according to their own preferences and beliefs.

Recently, the decline in government bond yields and therefore in the return of risk-free saving products was accompanied by a significant increase in the share of liquid assets in total financial assets held by various economic agents (see graphs below). Nevertheless, this preference for liquidity diverts investors from long-term investment objectives<sup>2</sup>.

How can we explain the phenomenon of flight to liquidity observed in Europe and elsewhere? What are the risks of accommodative monetary policies? What is the impact of financial repression, illustrated by low level of interest rates, on households' desire to build long-term savings? How does it affect their asset allocation between risky and less risky assets or between liquid or less liquid assets? How can the preference for liquidity be measured? How much are savers willing to pay to avoid risks (capital guarantee clause) ? What is the impact of the evolution of credit and/or real estate market on liquidity preference?

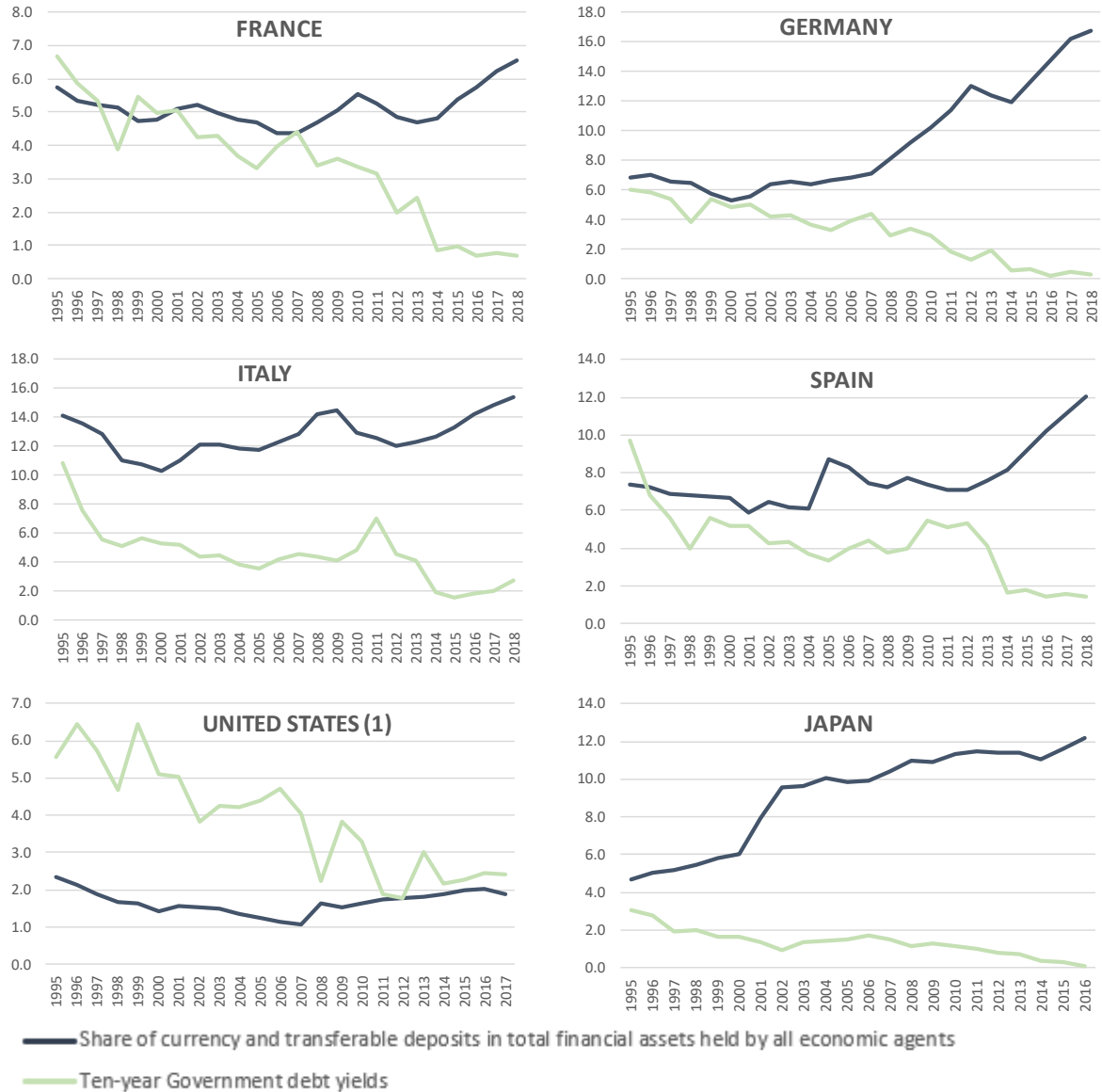
The literature review financed by this call of the OEE will have to cover several European countries and can cover several or all the issues raised. The allocated budget can vary according to the responses received and will in any case cannot exceed 50,000 Euros for all the projects financed. It can be one or several projects, depending on the responses received. Proposals must take into account existing literature and works on this topic and bring an added value by either synthesizing these works or bringing new elements.

Proposals will have to be sent to Grégoire NAACKE ([g.naacke@oee.frg](mailto:g.naacke@oee.frg)), OEE Director, no later than 15 April 2020.

---

<sup>2</sup> See article by Jacques de LAROSIERE published in Octobre 2019 « Quel est l'effet des taux d'intérêt bas ou négatifs sur l'investissement à long terme ? »  
[http://www.oee.fr/files/20191030\\_article\\_jdl.pdf](http://www.oee.fr/files/20191030_article_jdl.pdf)

## Evolution liquid assets held by economic agents and Government debt yields



(1) For the USA, it represents only the cash as the distinction between transferable deposits and non-transferable deposits is not available.

Sources : Eurostat, Thomson Reuters, OEE (Observatoire de l'Épargne Européenne) calculations.