

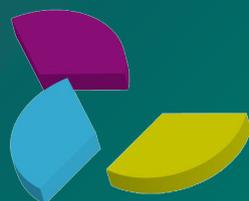


LA LETTRE - AUTOMNE 2021

Laboratoire d'Économie d'Orléans

DOSSIER

La prise de risque de l'épargnant français



LÉO
Laboratoire
d'Économie
d'Orléans

Sommaire

Édito	3
Dossier	5
Équipes	9
La vie des équipes du LÉO	
Arrivées & Départs	9
Distinctions, prix, nominations	10
Séminaires de recherches & séminaires doctorants	10
Colloques	11
Organisation de colloques & implication dans les réseaux de recherche	11
Les nouvelles brèves	12
Publications	13
Publications récentes	13
Publications à paraître	14
Ouvrages	
Directions d'ouvrages	
Éditions spéciales de revue	14
Contributions à ouvrages et rapports	14
Contrats de recherche	15
Autres	18
Relations internationales	18
Études doctorantes	18
Thèses soutenues	
Vie du labo	19
Masters de l'IEO	19

LÉO Le Laboratoire d'Économie d'Orléans est dirigé par **Christophe HURLIN** et **Alexis DIRER**. Il compte 36 Enseignants-Chercheurs, 3 Post-doctorants, 2 collaborateurs administratifs et 47 doctorants. L'activité scientifique est structurée en trois équipes de recherche : **Macroéconomie finance** Responsable : Alexis DIRER Gouvernance et réglementation dans les systèmes financiers - Politiques monétaires et budgétaires dans des unions monétaires - Croissance. **Économétrie** Responsable Sessi TOKPAVI Économétrie financière - Économétrie des séries temporelles - Données de panel. **Économie Internationale et Développement Durable (EI2D)** Responsables : Daniel MIRZA et Camélia TURCU Effets de la mondialisation sur le travail (normes sociales, migration) - Le commerce et le capital étranger - Économie de l'environnement - Intégration économique européenne.

Directeur de la publication
Christophe HURLIN

Rédaction et conception
Mélie HÉNAULT et Thierry MONTALIEU

Réalisation graphique
ISF Communication

Laboratoire d'Économie d'Orléans
Université d'Orléans
Rue de Blois - BP 26739
45067 Orléans Cedex 2

Secrétariat Mélie HÉNAULT
+ (33)(0)2 38 41 70 37
leo@univ-orleans.fr



L'analyse économique et les défis de long terme

En juin dernier, la commission animée par Olivier Blanchard et Jean Tirole rendait son rapport issu d'un travail collectif portant sur « Les grands défis économiques ». Composé de 24 économistes et des deux rapporteurs, ce groupe offrait une diversité de profils d'économistes ; un tiers de français, un tiers d'américains et un tiers d'européens. Cette composition a normalement fait l'objet de critiques ; quelques noms attendus mais manquants et l'absence de représentants d'autres sciences sociales. Cela n'enlève rien à l'importance de cette production mettant au service du débat public quelques orientations fortes issues d'un diagnostic sur trois grandes thématiques perçues comme essentielles et structurelles telles que le climat, les inégalités ou la démographie.

Dans cette effervescence et au-delà de l'exercice d'une commande venant du gouvernement français, d'autres initiatives institutionnelles ont rythmé ces derniers mois. Le gouvernement américain, sous l'impulsion de son secrétaire d'état au trésor Janet Yellen, a décidé de s'impliquer sur le dossier de la fiscalité des groupes internationaux. Pour modeste que soit l'ambition à ce stade, c'est un événement en soi, rendant enfin crédible une action mondiale (132 pays se sont engagés avec le soutien de l'OCDE et du FMI) sur le sujet d'une taxation mondiale minimale des firmes. Pour finir ce panorama, on notera également la publication par le FMI d'un premier document de travail portant sur le changement climatique avec une proposition forte d'un prix plancher du carbone à 75 \$.

Les défis et la boîte à outils...

La commission Blanchard-Tirole a choisi parmi de nombreux enjeux de long terme de retenir trois grands défis : le changement climatique, les inégalités et les insécurités économiques, le changement démographique. Ces défis présentent des caractéristiques communes ; ils constituent de véritables « bombes à retardement » et impliquent une forte dimension d'équité infra et intergénérationnelle. Ils sont également complexes à analyser mais exigent une grande clarté dans les recommandations.

Même si l'exercice est soumis à une critique légitime, il a le mérite d'identifier trois grandes thématiques et de mettre en face une mesure phare (même si le rapport entre ensuite dans le détail). Face au changement climatique, le groupe rappelle l'important d'une inflexion rapide dans l'émission de CO² et retient la tarification du carbone comme outil central. Au-delà de son niveau, la mesure doit aujourd'hui se généraliser à toute l'activité humaine (éviter les niches) et passera aussi par des mesures aux frontières pour tenir compte des décalages dans l'implication des nations. Pour ce qui est des inégalités qui sont multiples, le rapport retient l'idée que l'essentiel se joue au moment de la transmission patrimoniale. Là aussi, la mesure est connue : un impôt sur les successions pas forcément très élevé mais général. Les recettes associées seraient prioritairement affectées à la lutte contre les inégalités en matière d'éducation, condition d'un marché plus inclusif en matière d'emplois de qualité. Enfin, le vieillissement de la population et ses conséquences sur le financement des retraites. Un système transparent, unifié et permettant une souplesse individuelle (pénibilité, allongement volontaire de la durée du travail, alternance des temps de formation et de travail...) est possible mais doit respecter une stabilisation du taux de dépendance (tout gain d'espérance de vie serait affecté pour 2/3 au temps travaillé et pour un tiers à la retraite).

¹Premier numéro d'une nouvelle série *IMF STAFF CLIMATE NOTES* : « Proposal for an international Carbon Price Floor among Large Emitters » by Ian Parry, Simon Black, and James Roaf

²Pour reprendre l'expression des rapporteurs

La gouvernance et le pilotage des réformes...

Au-delà des aspects analytiques et des éléments techniques, les recommandations posent d'abord une question de mise en œuvre. Alors que les rapports sur le réchauffement climatique s'accumulent (le GIEC est dans son 6ème cycle d'évaluation depuis 1988), que le COR publie régulièrement des notes sur la situation de notre système de retraite (depuis 2000) et que de nombreuses études attestent des inégalités d'accès aux « good jobs », pourquoi cette difficulté de mise en œuvre des politiques publiques ? Les diagnostics sont établis et font de plus en plus consensus parmi les experts, les outils disponibles (règles, mécanismes de prix, leviers macroéconomiques...) sont connus et donc les recommandations largement diffusées. La question qui devient centrale est celle des conditions d'adoption de ces mesures : les réformes sont-elles mal pensées ? Sont-elles simplement mal expliquées ou trop déséquilibrées dans leur impact ? Comment les mettre en œuvre quand les perdants se manifestent et exercent leur lobbying, quand les gains sont lointains et diffus et les coûts immédiats et concentrés ? L'articulation du rythme démocratique et de l'agenda des réformes est un vaste sujet qui nous aide à comprendre la tendance à la procrastination des gouvernements et des sociétés. Il est vital de faire émerger rapidement des modalités novatrices pour organiser le débat public et orienter les nécessaires ajustements.

L'économie politique de la réforme est un champ de recherche à fort potentiel de même que la question de la formation des préférences collectives sur tout ce qui touche aux biens communs. L'émergence des règles dans la politique économique ou les négociations internationales fait aussi partie de cette boîte à outils en construction dans le contexte des tensions présentes et futures.

Le LEO s'inscrit aussi dans cette perspective...

Notre laboratoire n'est pas absent de ce type de thématiques qu'il s'agisse de publications académiques ou de recherche sur projets. La formation des décisions et le pouvoir des Banques centrales ; est-il excessif et avec quel contrôle démocratique ? Les régulations bancaires et financières pour prévenir ou atténuer les crises, le cadre réglementaire des politiques commerciales et environnementales internationales, l'acceptabilité sociale des politiques de transition climatique, les conditions institutionnelles des mouvements migratoires. Pour ne citer que quelques exemples récents...

Thierry Montalieu

DOSSIER

PRÉPARÉ PAR BÉATRICE BOULU-RESHEF & ALEXIS DIRER

La prise de risque de l'épargnant français

Initiative de Recherche (IdR) de l'Institut Louis Bachelier, en partenariat avec Yomoni

Le LEO a conclu cet été une convention de partenariat avec la fintech Yomoni sous l'égide de la l'Institut Louis Bachelier. Yomoni est une jeune société de gestion de l'épargne et le leader français des robo-advisors. Depuis son lancement en 2015, elle propose à ses clients une gestion de leur épargne financière au sein de différentes enveloppes fiscales (assurance vie, compte titre ordinaire, PEA et plus récemment, Plan d'Epargne Retraite). L'ensemble du process client est digitalisé, du conseil financier automatisée sur la base d'un questionnaire détaillé rempli par le client, jusqu'à la signature électronique du mandat. La digitalisation complète de la relation, ainsi que le recours

à des fonds indiciels permet à la fintech d'offrir à ses clients des frais de gestion parmi les plus bas du marché. La société, forte d'une quarantaine d'employés, gère 500 millions d'euros d'actifs pour le compte de 34000 clients. Au niveau mondial, le marché des robo-advisors se développe rapidement, avec des encours sous gestion estimées à 1 000 milliards de dollars. Le nombre d'utilisateurs devrait dépasser les 400 millions d'ici 2024 (Statista, 2020). Les États-Unis, où sont apparus les premières fintechs (Wealthfront, Betterment...), constituent le premier marché du robo-advising. Le nombre de robo-advisors croît rapidement en Europe et en Asie, portés par la digitalisation croissante des services financiers.

Deux membres du LEO, Béatrice Boulu-Reshef et Alexis Direr, ainsi que Sylvain Benoit de l'Université Paris Dauphine et Jérémie Dudek du CREST et de la Fintech Lab4Fin sont engagés dans une Initiative de Recherche (IdR) intitulé PREF (Prise de Risque de l'Épargnant Français) et financée par la fintech.

L'objectif du partenariat est de mener des travaux sur les thématiques des choix d'épargne et de portefeuille des particuliers

Le sujet s'inscrit dans un contexte de participation accrue des épargnants aux marchés financiers, promue par le développement de l'épargne retraite, la présence d'incitations fiscales en faveur de l'épargne financière, et la baisse continue des taux d'intérêt. Cette ouverture de l'épargne des particuliers aux marchés financiers s'accompagne d'une responsabilisation accrue en matière de choix d'épargne et d'investissement, ce qui soulève des questions, comme la capacité des épargnants à comprendre les produits dans lesquels ils investissent, à correctement appréhender les risques, à diversifier leurs avoirs, à minimiser les frais, ou encore à tenir leurs positions en cas de chute des marchés.

Sur l'ensemble de ces questionnements, la recherche académique a accumulé un corpus de connaissances abondant. Les travaux empiriques soulignent l'existence de nombreux biais décisionnels en matière de choix financiers. Les épargnants, affectés par une attention et des connaissances financières limitées, semblent la plupart du temps démunis face à des choix financiers complexes. Les études en finance comportementale et leurs applications font écho aux problématiques rencontrées par l'industrie financière mais restent souvent détachés des problèmes concrets rencontrés par les acteurs concernant les moyens les plus appropriés pour assister les épargnants dans leurs choix de placement et réduire les biais décisionnels. Cela suppose en particulier une communication appropriée sur les risques financiers assumé par les épargnants ainsi qu'une sensibilisation à l'importance des bonnes pratiques en matière de gestion des risques.

Ces problématiques sont au centre du programme de recherche de l'IdR PREF. Le financement accordé par Yomoni a permis de recruter un doctorant dont les projets de recherche sont dédiés à ces questions. De plus, l'équipe bénéficie d'un accès sécurisé aux données clients mises à disposition par Yomoni de manière anonymisée.



Ces conditions favorables vont permettre à l'équipe d'aborder un certain nombre de problématiques qui se posent aujourd'hui dans le secteur.

La première question concerne l'adéquation du questionnaire d'entrée et la qualité du conseil financier issu des réponses des épargnants.

En conformité avec la réglementation européenne MIF 2 sur la protection des épargnants régissant le conseil financier, les robo-advisors recommandent des placements sur le fondement des informations renseignées par les épargnants lors de l'étape du questionnaire en ligne. Ces informations concernent leur objectif d'investissement, revenu et patrimoine, connaissances financières, âge, situation matrimoniale, horizon d'investissement, degré d'aversion au risque et besoins probables de liquidité à court-moyen terme. Déduire de ces informations une recommandation est un exercice complexe et délicat. Un travail préliminaire de l'IdR s'est emparé de ce sujet et a permis d'étudier les propriétés de l'algorithme de recommandation de placements de la fintech et de les comparer au choix des épargnants. Nous montrons que l'algorithme propose aux épargnants une part d'actifs risqués dans le portefeuille en fonction des caractéristiques déclarées globalement conforme à la théorie financière moderne. L'exposition au risque recommandé croît avec l'horizon, le revenu, le patrimoine, les connaissances financières, et décroît avec l'aversion au risque et aux pertes ainsi que les besoins de liquidité. Deux tiers des clients

suivent la recommandation du robot. Le tiers restant s'en détache substantiellement et semble indifférent à certaines variables comme l'âge, le revenu ou la richesse.

La prise en compte de la tolérance au risque des épargnants est une étape obligatoire des questionnaires mais pose des problèmes particuliers dès lors qu'il s'agit de traduire les préférences évaluées en terme d'exposition recommandée aux risques financiers. La réglementation n'impose pas une méthode particulière d'inférence des préférences. Certains questionnaires demandent aux épargnants de simplement autoévaluer leur préférences face au risque. D'autres s'efforcent de les estimer en proposant des situations de choix en présence de risque, contextualisés ou non. Une pratique répandue dans l'industrie, et suivie par Yomoni, consiste à faire choisir l'épargnant entre des différents portefeuilles caractérisés par des couples rendement risque variés. Partant du constat d'une forte hétérogénéité des questionnaires, Marinelli et Mazzoli (2010) ont envoyé trois questionnaires différents utilisés par les banques à 100 investisseurs potentiels pour vérifier la cohérence des profils de risque des clients. Seulement 23 % des individus ont été profilés de manière cohérente sur les trois questionnaires. Dans la même étude mentionnée supra, nous montrons que les questions posées par la fintech réussissent relativement bien à capturer les préférences de placement des épargnants dans le sens où leurs choix de portefeuille sont fortement corrélés à leurs réponses en matière d'arbitrage rendement risque.

Un second terrain d'investigation concerne les avantages comparés du conseil financier humain vs. algorithmique.

Le conseil en face à face a été longtemps le mode de relation privilégié entre l'institution et le client, mais n'est pas exempt de biais décisionnels et peut être influencé par des facteurs extra-financiers comme des stéréotypes. De plus, les études montrent que le conseil varie considérablement d'une interaction à une autre. Ainsi, les conseillers financiers masculins recommandent une part du portefeuille investie en actifs risqués supérieure à celle conseillée par leurs homologues féminins, et ceci d'autant plus que le client est un lui-même homme (Direr et Visser, 2013). À l'inverse, même si les informations collectées et traitées par le robot n'ont pas la richesse des interactions humaines, le conseil qui en découle est explicitement formalisé et cohérent d'un client à un autre. Nous pouvons cependant nous demander dans quelle mesure

les clients font-ils confiance à un algorithme plutôt qu'à un conseiller humain pour allouer leur épargne. La plupart des

études suggèrent une aversion aux algorithmes et un manque de confiance concernant leur décision (HSBC, 2019). Ainsi, Seulement 8% des répondants feraient confiance aux conseils délivrés par un programme expert en matière d'achat immobilier, contre 41 % pour un courtier hypothécaire. Le problème de la confiance en matière d'investissement financier se pose avec d'autant plus d'acuité que la plupart des algorithmes sont complexes et opaques pour le client. Certains travaux suggèrent qu'accompagner la recommandation d'une explication augmenterait le degré de confiance dans les algorithmes. Une des voies de recherche de l'IdR sera de tester cette hypothèse auprès des clients de Yomoni. Nous souhaitons notamment étudier dans quelle mesure une justification en langage simple du placement financier proposé par l'algorithme permettrait d'accroître l'adhésion du client à la recommandation.

RÉFÉRENCES

DIRER A. ET M. VISSER (2013)

Portfolio Choice and Financial Advice, *Finance*, 34 (2) 35-64.

HSBC (2019)

Trust in technology, *Technical report*.

MARINELLI N. ET C. MAZZOLI (2010)

Profiling investors with the mifid: current practice and future prospects, *Research Paper*.

La vie des équipes du LÉO



DÉPARTS

Louis Raffestin a intégré l'ESSCA School of Management (site de Bordeaux) comme professeur associé.

Gilbert Colletaz, un enseignement-chercheur complet et une figure du laboratoire, a pris sa retraite. Nous souhaitons lui témoigner notre reconnaissance.

Sur un plan administratif, Gilbert a occupé de nombreuses responsabilités collectives à tous les niveaux de fonctionnement de l'institution universitaire qu'il

s'agisse des conseils centraux, de la faculté Droit Economie Gestion, de la direction du département d'Economie (à plusieurs reprises), de la direction de laboratoire (CRESEP), mais aussi du pilotage de diplôme ou encore des commissions de recrutement des collègues EC.

Sur le plan pédagogique, il fait partie de ces collègues considérant que les cours de licence, et en particulier de première année sont d'une grande importance pour l'accueil des nouveaux étudiants. Il a été de très nombreuses années la pierre angulaire du cours de microéconomie de L1 animant avec brio toute une équipe autour de son cours (forcément) magistral. Il est aussi à l'origine du lancement de la filière de second cycle en économétrie devenu depuis le très reconnu Master ESA de notre département. Son implication sur l'insertion professionnelle des étudiants est une autre manifestation de son engagement (direction centre associé-CEREQ, Observatoire des étudiants).

Sur le plan scientifique, il a toujours maintenu une activité de publication et de communication, notamment dans les domaines de l'économétrie et de la finance. Pour ce qui concerne l'encadrement doctoral, et au-delà des thèses qu'il a directement encadrées, les doctorants du laboratoire ont toujours trouvé auprès de lui une attention mais aussi une exigence pour la qualité de leurs travaux empiriques.

Mais comme, on le dit parfois dans un sport qu'il aime par-dessus tous (le rugby), il a été (et reste encore aujourd'hui) un « cadre de vestiaire », c'est-à-dire un maillon indispensable de la vie sociale du LEO et de l'IEO.



ARRIVÉES

Yassine KIRAT est chargé de recherche postdoc à l'université d'Orléans depuis juin 2021.

Il a soutenu sa thèse en décembre 2019 au laboratoire de recherche de l'Université Paris 1 Panthéon-Sorbonne et de l'École d'économie de Paris (PjSE - UMR8545). Pendant son doctorat, il a eu l'opportunité de faire un séjour de 4 mois (de Février à Juin 2017) à l'université de Monash (Melbourne, Australie) en tant que chercheur.

Ses recherches portent principalement sur la macroéconomie, avec un intérêt particulier pour les questions d'énergie, d'environnement et de développement. Plus précisément, il se concentre sur le lien entre (i) les ressources naturelles et la croissance économique, et (ii) la relation entre les ressources naturelles et l'environnement.

En plus de ses recherches, il enseigne l'économétrie des séries temporelles, la macroéconomie, l'introduction à l'économétrie, les statistiques et les mathématiques.

Distinctions, prix, nominations

DISTINCTIONS, PRIX

- La cérémonie de remise du prix de recherche en finance historique honorant la mémoire du professeur **Georges Gallais-Hamonno** (Georges Gallais-Hamonno Prize) a eu lieu en ligne le 24 mai 2021. Pour sa première édition, le jury a décidé à l'unanimité d'attribuer le prix 2021 à Chenzi Xu (Stanford University) pour son article intitulé : « Reshaping Global Trade : The Immediate and Long-Run Effects of Bank Failures ». En outre, la qualité d'un autre article a convaincu le jury qu'il méritait une mention spéciale. Cette mention spéciale est attribuée à Kilian Rieder (Oesterreichische Nationalbank) pour son article intitulé : « Financial Stability Policies and Bank Lending : Quasi-Experimental Evidence from Federal Reserve Interventions in 1920-21 ».
- **La doctorante M^{me} Améni Mtibaa** (son directeur est **Amine Lahiani**) est lauréate d'une bourse Eiffel Doctorat 2021 (la liste des Lauréats Eiffel Doctorat est attachée).
- Dans le cadre du programme de bourses de recherche doctorale et postdoctorale « Eugen Ionescu » (Roumanie), la Commission nationale de sélection a attribué 67 bourses dont une de postdoc a été obtenue par **Nicolas - Bogdan IANC**.

NOMINATIONS

- **Thierry Montalieu** a été nommé Président du Comité d'Évaluation de l'Université de Limoges (HCERES) ; l'évaluation se déroulera à l'automne 2021.
- **Xavier Galiègue** fait partie des 20 chercheurs et universitaires de la région composant le Conseil Scientifique de la COP régionale Centre-Val de Loire.

SÉMINAIRES DE RECHERCHE & SÉMINAIRES DOCTORANTS

- Mathieu COUTTENIER, 2021-03-23
« The Economic Costs of Conflict : A Production Network Approach »
- **Dylan BOURNY, Daniel MIRZA, Camélia TURCU**, 2021-03-16
« The Culture-Promotion Effect of Multinationals on Trade: the IKEA case »
- Jonathan BENCHIMOL, Lahcen BOUNADER, 2021-02-23
« Optimal Monetary Policy Under Bounded Rationality »
- Walter STEINGRESS, 2021-01-26
« Exporting and Investment under Credit Constraints »
- Gilles DE TRUCHIS, Elena-Ivona DUMITRESCU, 2021-03-30
« Narrow-band Weighted Nonlinear Least Squares Estimation of Unbalanced Cointegration Systems »
- Marion DAVIN, Karine CONSTANT, 2021-04-06
« Pollution, children's health and the evolution of human capital inequality »
- Gianfranco GIANFRATE, 2021-05-18
Executive Ownership, Insider Trading and Sustainability Performance
- **Sahar AMIDI, Thais NUNEZ-ROCHA, Isabelle RABAUD**, Rezgar FEIZI, 2021-06-17
Transnational Transfer of Carbon emissions embodied and Carbon Tax in Trade : Characteristics and Determinants from a Spatial Perspective

Organisation de colloques & implication dans les réseaux de recherche

Webinar on International Trade

May 27 & 28, 2021 13:30 to 19:00 pm (Paris Time)
For registration, contact: sarah.babin@univ-orleans.fr

KEYNOTES SPEAKERS



James E. ANDERSON
WILLIAM B. NEENAN S.J. MILLENNIUM
PROFESSOR, UNIVERSITY OF BOSTON



Alan V. DEARDORFF
JOHN W. SWEETLAND PROFESSOR
OF INTERNATIONAL ECONOMICS,
UNIVERSITY OF MICHIGAN



Yoto V. YOTOV
PROFESSOR OF ECONOMICS, DREXEL
UNIVERSITY AND CESIFO, UNIVERSITY OF
MUNICH

LOCAL ORGANIZERS



Daniel MIRZA
IS PROFESSOR OF ECONOMICS AT UNIVERSITY
OF TOURS



Isabelle RABAUD
IS ASSOCIATE PROFESSOR AT UNIVERSITY OF
ORLÉANS



Walter STEINGRESS
IS A PRINCIPAL RESEARCHER AT THE BANK
OF CANADA



Camelia TURCU
IS PROFESSOR OF ECONOMICS AT UNIVERSITY
OF ORLÉANS



Marcel-Cristian VOIA
IS PROFESSOR OF ECONOMICS AT UNIVERSITY
OF ORLÉANS AND SPECIAL ADVISOR AT BANK
OF CANADA

WEBINAR INTERNATIONAL TRADE

Le 27 et 28 mai 2021 sur Zoom

Organisé conjointement par le LÉO
et la Banque du Canada

Cette conférence organisée par Daniel MIRZA (LÉO), Isabelle RABAUD (LÉO), Walter STEINGRESS (Banque du Canada), Camelia TURCU (LÉO) et Marcel VOIA (LÉO) a réuni plus de 110 participants venant de dix-huit pays différents (7 européens et 11 hors Europe sur les quatre autres continents) autour des thèmes de l'économie internationale et du commerce international. Keynote speakers : James E. ANDERSON (Boston College), Alan V. DEARDORFF (University of Michigan) et Yoto V. YOTOV (Drexel University, Ifo Institute and University of Munich).



TERRORISM, ECONOMICS AND THE BEHAVIOUR OF AGENTS WEBINAR

Du 20 mai 2021 au 21 mai 2021

Virtual Workshop jointly organised by Universities
of Orléans and Tours (LEO)

Local Organizer : Daniel Mirza

Le Workshop a accueilli 8 communications et une conférence invitée : Todd Sandler (University of Texas at Dallas) « The Myths of Terrorism ».

Virtual Workshop, Universities of Orléans and Tours

Terrorism, Economics and the Behaviour of Agents Webinar

fully online on May 20-21, 2021.

To join the webinar :
please email: daniel.mirza@univ-tours.fr
and
sarah.babin@univ-orleans.fr



ALEXIS DIRER A CO-ORGANISÉ LES 37^E JOURNÉES D'ÉCONOMIE MONÉTAIRE ET BANCAIRE DU GDRE « MONNAIE BANQUE FINANCE »

Banque de France

Le 17 et 18 juin - Paris (distanciel)



AICFM

Association Internationale
des Chercheurs Francophones
en Microfinance

MICHEL LELART (AICFM, CNRS), CHRISTIAN RIETSCH ET THIERRY MONTALIEU ONT ORGANISÉ LE PREMIER WEBINAIRE DE L'AICFM

Une douzaine de communications ont été retenues. Elles concernaient la finance digitale, la finance électronique, la transition écologique, la crise sanitaire, le financement de la microfinance... quelques-unes considéraient le cas d'un pays donné: l'Algérie, le Cameroun, la République démocratique du Congo. Les principales universités concernées ont été, au nord, celles d'Orléans (**Mehdi Mahmoudi**), de Rouen, Toulouse, Besançon, Mons (Belgique). Au sud, les universités de Tunis, Cotonou (Bénin), Saint-Louis du Sénégal, Douala (Cameroun), Kinshasa et Goma (RDC) étaient représentées.

Les Nouvelles Brèves

JEAN-PAUL POLLIN A ORGANISÉ LA SESSION « LE DANGER DE LA DETTE »

Rencontres Économiques du Cercle
des Économistes

2 juillet 2021 - Aix en Provence

**JEAN-PAUL POLLIN
« QUELLES DIFFÉRENCES
ENTRE LA FED ET LA BCE ? »**

Le Cercle des économistes Boursorama
20 septembre 2021



INFER

INTERNATIONAL NETWORK FOR
ECONOMIC RESEARCH

**23RD INFER ANNUAL CONFERENCE
ISEG-UNIVERSITY OF LISBON**

September, 8-10, 2021

Keynote Speakers :

Carlo Favero (Bocconi University, CEPR)

Volker Wieland (Institute for Monetary and
Financial Stability, Goethe University Frankfurt)

Marco Vivarelli (Università Cattolica del
Sacro Cuore).

Publications Récentes

(articles publiés dans les revues à comité de lecture)

- ALBULESCU C., MUTASCU M. (2021)
Fuel price co-movements among France, Germany and Italy : A time-frequency investigation, *Energy*, vol.225
www.doi.org/10.1016/j.energy.2021.120236
- BELAÏD F., RAULT C. (2021)
Energy Expenditure in Egypt : Empirical Evidence Based on a Quantile Regression Approach, *Environmental Modelling and Assessment*, vol.26, 511-528.
- BELLANDO R., CAPOTA L.D., GALANTI S. (2021)
Bond Fund Fragility: Flow Reactions to Extremely Negative Return Shocks, *Finance*, 42(2), 81-114.
- BEN CHEIKH N., BEN NACEUR S., KANAAN O., RAULT C. (2021)
Investigating the Asymmetric Impact of Oil Prices on GCC Stock Markets, *Economic Modelling*, 102(2)
www.doi.org/10.1016/j.econmod.2021.105589
- CLAEYS P., SANZ-MORALES H., TURCU C. (2021)
Asian and European Economic Integration at a Crossroads, *Journal of Economic Integration*, 36(1), 65-71.
- DIRER A., TURCU C. (2020)
Développements récents de la science économique, *Revue Française d'Économie*, 35(3), 37-41.
- EL SHAGI M., TURCU C. (2021)
Monetary, financial and fiscal fragility in 2020s, *Journal of International Money and Finance*, vol.117
www.doi.org/10.1016/j.jimonfin.2021.102439
- ESCOFFIER M., HACHE E., MIGNON V., PARIS A. (2021)
Determinants of solar photovoltaic deployment in the electricity mix: Do oil prices really matter?, *Energy Economics*, vol. 97 - www.doi.org/10.1016/j.eneco.2020.105024
- FEIZI R., AMIDI S., AHMADZADEH K., JAVAHERI B. (2020)
Investigating the Impact of Exchange Rate Variation and the Oil Price Shocks on Household Welfare: CGE Model Approach, *Iranian Journal of Economic Studies*, 9(1), 261-291.
- HORY M.P., LEVIEUGE G., ONORI D. (2021)
Public spending, currency mismatch and financial frictions, *Journal of International Money and Finance*, vol.116
www.doi.org/10.1016/j.jimonfin.2021.102413
- LEVIEUGE G., LUCOTTE Y., PRADINES-JOBET F. (2021)
The cost of banking crises: Does the policy framework matter ?, *Journal of International Money and Finance*, vol.110
www.doi.org/10.1016/j.jimonfin.2020.102290
- MAGAZZINO C., MUTASCU M. SARKODIE S.A., ADEDOYIN F., OWUSU P.A. (2021)
Heterogeneous effects of temperature and emissions on economic productivity across climate regimes, *Science of the Total Environment*, vol.775
www.doi.org/10.1016/j.scitotenv.2021.145893
- MARAKBI R., TURCU C., VILLIEU P. (2021)
Institutions' Impact on the Corruption ? Growth Nexus: Nonlinearities and Transmission Channels, *Macroeconomic Dynamics*, 25(1), 257-279.
- MUTASCU M. (2021)
Artificial intelligence and unemployment : New insights, *Economic Analysis and Policy*, vol.69, 653-667.
- POLLIN J.-P. (2020)
Une pandémie qui reflète et aggrave les failles du néo-libéralisme Numéro spécial conjoint de la *Revue Risques* et de la *Revue d'Économie Financière*, 139/140, 3^{ème} et 4^e trimestre 2020.
- POLLIN J.-P. (2021)
Quel rôle pour le secteur financier dans la transition écologique, *Revue d'Économie Financière*, 142, 2^{ème} trimestre 2021.

Publications à paraître

ABID A., RAULT C. (2021)

On the Exchange Rates Volatility and Economic Policy Uncertainty Nexus : A Panel VAR Approach for Emerging Markets, *Journal of Quantitative Economics*

www.doi.org/10.1007/s40953-021-00240-4

BALUTEL D., VOIA M. (2021)

The Effects of Post Financial Crisis Bank Levies in Central and Eastern Europe, *Post-Communist Economies*

www.doi.org/10.1080/14631377.2021.1886788

BOULU-RESHEF B., SCHULHOFER-WOHL J.,

The impact of distance on parochial altruism : An experimental investigation (November 12, 2020). Available at SSRN : www.ssrn.com/abstract=3386193 or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3386193>

BOULU-RESHEF B., KUECHLE G.,

ROHLAND R. (2021)

When Prosocial Investments Signal Trustworthiness : Theory and Experiment, (March 16, 2021). Available at SSRN : www.ssrn.com/abstract=3190425 or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3190425>

BOUSSETA A. (2021)

Microfinance, Poverty and Education, *Comparative Economic Studies*

www.doi.org/10.1057/s41294-021-00145-4

DUMITRESCU, E.-I., HUE,

S. HURLIN, C., TOKPAVI, S. (2021)

Machine Learning for Credit Scoring : Improving Logistic Regression with Non-Linear Decision-Tree Effects, *European Journal of Operational Research*

www.doi.org/10.1016/j.ejor.2021.06.053

MENUET M., SEKERIS P. (2021)

Overconfidence and Conflict, *Economic Inquiry*, www.doi.org/10.1111/ecin.13003

MENUET M., VILLIEU P., VOIA M. (2021)

Does public debt secure social peace ? A diversionary theory of public debt management, *Social Choice and Welfare* www.doi.org/10.1007/s00355-021-01332-z

MINEA A., TURCU C. (2021)

New Challenges for Fiscal Policy in Central and Eastern Europe, *Post-Communist Economies* - www.doi.org/10.1080/14631377.2021.1940641

NITSCH V., RABAUD I. (2021)

Under Attack: Terrorism and International Trade in France, 2014-16, *Oxford Economic Papers*, à paraître.



**Ouvrages
Directions
d'ouvrages
Éditions
spéciales
de revue**

FIZAINE F., GALIEGUE X. (eds) (2021)

L'économie des ressources minérales et le défi de la soutenabilité, ISTE Editions, 250 p.

**Contributions
à ouvrages
et rapports**

BOULU-RESHEF B. (2021)

Possible in Economics. In Glaveanu V.P. (eds) *The Palgrave Encyclopedia of the Possible*. Palgrave Macmillan, Cham. (Palgrave Dictionary Entry).

Contrats de recherche



AAP 2021

FinDiT-NC (Finance Digitale, Transition Numérique et Climatique), porté par **Sébastien GALANTI** (en collaboration avec le CEMOTEV, UVSQ). L'objectif est de tenter d'évaluer dans quelle mesure l'adoption d'outils de finance digitale contribue à réduire (par gain d'efficacité) ou augmenter (par leurs émissions directes, processus de production et déchets inclus) les gaz à effet de serre, et surtout à évaluer en quoi ces outils contribuent au développement, à l'inclusion financière, ou à l'intensification des conflits liés aux ressources minières indispensables au secteur des Technologies de l'Information et de la Communication (TIC). Projet financé à hauteur de 5000 €.

AAP 2021

La vulnérabilité et l'entreprise, porté par le CRJ Pothier (Sabrina LENORMAND-CAILLERE & Stéphanie MAUCLAIR) en collaboration avec le LÉO (**Béatrice BOULU-RESHEF**). Dans le sens commun, la vulnérabilité est le plus souvent appliquée aux personnes physiques. Pourtant, elle ne peut être réduite à celles-ci et doit être ouverte aux personnes morales. Plus rares, sont les travaux consacrés à un couple innovant, celui de "vulnérabilité et entreprise". Si, de prime abord, cette union peut sembler curieuse, elle est pourtant particulièrement féconde mettant en évidence les fragilités internes et externes de l'entreprise. Les travaux menés par notre équipe pluridisciplinaire (juristes, économistes, gestionnaires, voire d'historiens et de sociologues) privilégieront deux axes : d'une part la vulnérabilité de l'entreprise, d'autre part, la vulnérabilité dans l'entreprise. Projet financé à hauteur de 5000 €.

CONVENTION CADRE PARTENARIAT RECHERCHE LÉO-ISC

En septembre 2021, une convention cadre a été signée pour formaliser les collaborations de recherche entre le LEO et l'ISC notamment via son campus d'Orléans. Dans le cadre de cette convention, l'ISC et le LEO ont lancé un appel à candidature pour des projets doctoraux joints. Deux projets ont été retenus, l'un porte sur le thème « Centrally Bank Digital Currencies: monetary policy and sovereignty » (Sébastien Galanti) et l'autre sur le thème « Natural Language Processing and Machine Learning: Applications to Financial Markets » (Matthieu Picault). Les deux projets seront coencadrés avec des collègues de l'ISC. Ces sujets de thèse ont fait l'objet d'un appel à candidature international à l'issue duquel mademoiselle Wiem GHAZOUANI, étudiante issue du master MOSEF de Paris 1, a été retenue pour travailler sur le sujet de thèse proposé par Matthieu Picault (LÉO) et Hakim Akeb (ISC). Il s'agit de la 3^{ème} thèse mise en place dans le cadre de cette collaboration avec l'ISC, après celle de Lucien Ahouangbe (codirection : Camélia Turcu (LÉO) Cédric Diridollou (ISC) et de José Riascos Benavides (codirection Camélia Turcu (LÉO) et Sabine BACOUÉL-Jentjens (ISC).





ANR MLEforRISK

Le projet ANR MLEforRisk (Machine Learning and Econometrics for Risk Measurement in Finance), porté par Christophe HURLIN a été retenu pour financement dans le cadre de l'appel à projet générique 2021. Ce projet d'une durée de 42 mois sera réalisé en partenariat avec l'AMSE (responsable : Sébastien Laurent), le CREST (responsable : Jean-Michel Zakoian) et DRM (Univ Paris Dauphine, responsable Gaëlle Lefol).

L'utilisation de l'intelligence artificielle et de l'apprentissage automatique (Machine Learning ou ML) par les banques et les Fintechs est l'un des changements technologiques les plus importants du secteur financier observés au cours des dernières décennies. Ces nouvelles technologies apparaissent très prometteuses pour de nombreuses activités financières mais elles soulèvent également de nouveaux défis. Dans ce contexte, le projet MLEforRisk vise à mieux comprendre l'utilité de la combinaison de l'économétrie et du ML pour la mesure des risques financiers. Ce projet a pour ambition de fournir

une étude rigoureuse des avantages et des limites de ces deux approches dans le domaine de la gestion des risques qui constitue l'activité centrale de l'industrie financière. MLEforRisk est un projet multidisciplinaire dans les domaines de la finance et de l'économétrie financière qui réunit des chercheurs débutants et confirmés en gestion, économie, mathématiques appliquées et data science.

Le projet s'articule autour de cinq objectifs méthodologiques en rapport avec la modélisation des risques de crédit, de marché et de liquidité. Le projet MLEforRisk vise à constituer un réseau de recherche et de formation doctorale pour les jeunes chercheurs spécialisés en économétrie financière. Il vise en outre à promouvoir une recherche reproductible. L'ensemble des codes et des données produits dans le cadre du projet seront archivés sur RunMyCode et la reproductibilité des résultats numériques sera certifiée par cascadi, première agence de certification pour le code et les données scientifiques.



APR-IA

Le projet APR-IA « Crises et Globalisation » porté par Camélia TURCU en partenariat avec le CRJ Pothier a été retenu pour financement par la région Centre-Val de Loire. Il s'agit d'un interdisciplinaire (économie, droit) et international (Allemagne, Belgique, Canada) visant à analyser à travers un angle juridique et économique, des défis clés posés dans le contexte de la globalisation par l'actuelle crise du Covid 19 et les crises de la dernière décennie. Ce projet met une nouvelle fois en évidence les collaborations entre les laboratoires de Droit et d'Economie de l'Université d'Orléans sur problématiques de grand intérêt.



INITIATIVE DE RECHERCHE - INSTITUT LOUIS BACHELIER - LEO - YOMONI

Béatrice BOULU-RESHEF et Alexis DIRER ont finalisé le montage d'une autre Initiative de Recherche (IdR) auprès de l'Institut Louis Bachelier sur le thème « Choix d'épargne et de portefeuille des particuliers ». Cette IdR d'une durée de 3 ans € sera financée par Yomoni. Fondée en 2015, Yomoni est une entreprise française spécialisée dans la gestion d'épargne en ligne (robo-advisor). Afin d'identifier le profil de risque de ses clients, elle utilise des algorithmes performants qui vont aussi aider à déterminer le type de placement le plus approprié pour chaque profil.

C'est la première chaire d'entreprise du LÉO : celle-ci marque notre volonté de développer des relations de recherche structurelles avec les entreprises partenaires. Dans le cadre de ce programme, une bourse de thèse sera financée. Les auditions pour la sélection des candidats ont eu lieu au mois de juin à l'issue desquelles un brillant étudiant, i.e., Jentry Indigo, a été retenu. Jentry Indigo est un étudiant américain qui a fait son master Économie et Psychologie à l'Université Paris 1 avec une mention Bien après un parcours académique très riche et très international. Il rejoindra le LÉO au 1^{er} septembre.

Relations internationales

STAGES DE RECHERCHE

Après avoir obtenu, suite à un processus de sélection international extrêmement sélectif, la Africa Fellowship de la Banque Mondiale, de janvier à juin 2021, **Vanessa DOVONOU** (doctorante en 3^{ème} année au LÉO) a été recrutée en tant que Summer Intern à la Banque Mondiale (jusqu'en septembre 2021).

INVITATIONS

Béatrice BOULU-RESHEF a présenté ses travaux dans les séminaires suivants : Economics seminar, University of Strathclyde, Glasgow et Behavioral Economics Seminar, University of Birmingham.

Études doctorales

BOURSE DE THÈSE DE LA COOPÉRATION FRANCO VIETNAMIENNE

À la rentrée, nous accueillons Linh Pham, titulaire d'une bourse de thèse de la coopération franco vietnamienne. Il s'agit d'une étudiante de Paris 1 qui avait été classée sur liste d'attente pour le contrat doctoral à Paris 1, qui était reparti au Vietnam pour travailler et qui revient avec cette bourse de thèse pour étudier au LEO. Elle travaillera sous la direction de Béatrice BOULU-RESHEF.

Thèses soutenues

Alexis CHOLLET

« *Incidences des normes de liquidités sur les modèles bancaires* »

(sous la direction de Raphaëlle Bellando)

Soutenue le 19 mars 2021

Evrard MOUNKALA

« *Rigidités nominales, noyau d'inflation et croissance dans la Communauté Economique et Monétaire de l'Afrique Centrale* »

(sous la direction de Patrick Villieu)

Soutenue le 16 juin 2021

Robert MEBENGA M'ENAM

« *Trois essais sur la conduite de la politique monétaire dans la zone CEMA* »

(sous la direction de Patrick Villieu)

Soutenue le 18 juin 2021

MASTERS

DE L'IEO

STAGE M1 INTERNATIONAL ECONOMICS

Ru Feng (dirigé par Thaïs Núñez Rocha) :

Construction d'une base de données sur les réglementations environnementales pour étudier le commerce de ressources naturelles. D'avril à août, financé par le Labex-Voltaire.



LE MASTER MBFA

De l'Université d'Orléans a été reconnu en juin par l'institut CFA (Chartered Financial Analysts). Cela signifie que l'institut reconnaît les étudiants du Master comme étant bien préparés pour passer la certification d'analystes financiers du CFA. Cette certification internationale reconnue est un gage de qualité dans le champ monnaie-banque-finance. Seules cinq Universités publiques françaises avaient obtenu l'accréditation jusqu'ici. Cela récompense le travail réalisé par les membres du LÉO au sein du Master.

LE MASTER ESA - ECONOMETRIC GAME (8-9 AVRIL 2021)

Cette année, les Econometric Game ont vu s'affronter une sélection de 30 équipes

provenant des universités internationales parmi les plus prestigieuses, parmi lesquelles Harvard University, Lomonosov Moscow State University, Oxford University, University Carlos III de Madrid, University of Cambridge, Monash University, Melbourne University, Universidad Nacional de Colombia, Erasmus University Rotterdam, Free University of Amsterdam, University Maastricht, University of Rome Tor Vergata, University of St. Gallen, University of Warsaw, University of Amsterdam.

On peut noter que l'Université Orléans, via le master ESA, était la seule Université française à avoir été sélectionnée pour participer cette année à cette compétition internationale. C'est une superbe opportunité pour les étudiants du master que de pouvoir participer, cette année encore, à cette compétition. Cette sélection confirme également la reconnaissance de la formation dispensée dans le master puisque ce sera notre cinquième participation aux Econometric Game après celles de 2009, 2011, 2014 et 2018.

L'équipe était constituée de Naira Hambardzumyan (M2 ESA), Sullivan Hué (doctorant LÉO, ancien étudiant du master ESA), Wassim Le Lann (doctorant LÉO, ancien étudiant du master ESA), et de Sébastien Saurin (M2 ESA).



**ECONOMETRIC
GAME**