

Luxembourg, le 16 décembre 2019

Publication du Cahier d'études n° 137**Peer effects in stock market participation: Evidence from immigration**

Auteurs: Anastasia Girshina, Thomas Y. Mathä et Michael Ziegelmeyer

La participation des ménages au marché boursier prend une nouvelle importance dans le contexte actuel. En effet, le faible niveau d'inflation et les taux d'intérêt proches de zéro réduisent le rendement des dépôts bancaires et incitent ainsi des ménages à rechercher des investissements alternatifs. De telles décisions financières nécessitent une coûteuse recherche d'informations. Pour cette raison, les ménages consultent leurs amis, collègues ou voisins qui, à leur tour, influencent le comportement économique de ceux qui cherchent des conseils. Cet effet est ce que l'on appelle souvent « l'effet de pair ». Il résulte des préférences pour le conformisme aux normes sociales et des motifs d'apprentissage.

L'existence des effets de pairs est bien établie dans la littérature d'économie empirique. Par exemple, les immigrants apprennent à se conformer aux normes sociales de leur nouveau pays. Cependant, à notre connaissance, il n'existe pas d'étude ayant examiné la direction inverse, à savoir comment le comportement économique des immigrants affecte le comportement des nationaux.

Nous étudions cette question pour le cas précis de la participation au marché boursier, en identifiant un lien de causalité entre la décision des immigrants d'investir dans le marché boursier et celle des nationaux. De plus, nous mesurons la part de cet effet qui peut être attribuée à l'apprentissage des pairs compétents sur le plan financier parmi les ménages vivant dans la même municipalité.

Pour identifier l'effet de la participation boursière des immigrants sur celle des nationaux, nous profitons du fait que 42% des résidents au Luxembourg sont nés à l'étranger. Nous exploitons la variation de la part des immigrants à travers les municipalités du Luxembourg, en prenant en compte sa composition par pays d'origine. Cette variation du degré d'exposition des nationaux à d'autres attitudes d'investissement permet d'identifier l'effet de pairs des immigrants sur les nationaux. Nos résultats montrent que le comportement d'investissement des immigrants a un effet significatif sur les décisions de leurs pairs nationaux. En particulier, nous constatons qu'une augmentation du taux de participation des immigrés au marché boursier de 10 points de pourcentage est associée à une augmentation du taux de participation des nationaux de 5 points de pourcentage. Nous constatons également que la participation boursière des nationaux augmente avec la part de leurs voisins employés dans le secteur financier. Nous interprétons ces résultats comme indiquant une possible recherche d'information auprès des ménages plus compétents dans le domaine financier.

L'analyse empirique utilise plusieurs ensembles de données. La participation des ménages au marché boursier et les autres caractéristiques sociodémographiques et économiques proviennent de l'enquête sur le comportement financier et de la consommation des ménages luxembourgeois (LU-HFCS) conduite en 2014. Les informations sur la participation boursière dans les autres pays de la zone euro proviennent de la première vague de l'enquête HFCS de l'Eurosystème collectée en 2010. Enfin, les informations spécifiques aux communes proviennent des données du recensement de la population en 2011.

Nos résultats confirment l'existence des effets de pairs identifiés dans la littérature économique et soutiennent l'idée que les programmes d'éducation financière peuvent avoir des effets multiplicateurs importants. Les influences des immigrants sur les comportements des nationaux peuvent également être pertinents pour les métropoles présentant une population immigrée importante, telles que Bruxelles, Hong Kong, Lausanne, Londres, Mannheim ou Singapour.

Le contenu de cette étude ne doit pas être perçu comme étant représentatif des opinions de la Banque centrale du Luxembourg ou de l'Eurosystème. Les opinions exprimées reflètent celles des auteurs et non pas nécessairement la position de la Banque centrale, de ses dirigeants ou de l'Eurosystème.

Ce cahier d'études est disponible sur le site internet de la BCL : www.bcl.lu

Département Relations internationales et communication
Section Communication
Tél. : (+352) 4774-4265 ou 4599
Email : press@bcl.lu
www.bcl.lu