

Le Centre de Recherches et de Documentation sur la Consommation, association à but non lucratif régie par la loi de 1901, est un organisme scientifique fonctionnant sous la tutelle du Commissariat Général du Plan d'Équipement et de la Productivité. Son Conseil d'Administration est présidé par M. Jacques DUMONTIER, Directeur de la Statistique Générale à l'Institut National de la Statistique et des Études Économiques. Ses travaux sont orientés par un Conseil Scientifique nommé par le Conseil d'Administration.

Les travaux du C.R.E.D.O.C. se développent dans les cinq lignes suivantes :

- Étude de l'évolution de la consommation globale par produit et par groupe socio-professionnel.
- Analyse du comportement du ménage et économétrie de la demande.
- Établissement de perspectives de consommation à moyen et long termes.
- Méthodologie de l'étude de marchés des biens et services individuels et collectifs.
- Étude du comportement de l'épargnant.

Les résultats de ces travaux sont en général publiés dans la revue trimestrielle « Consommation ».

Exceptionnellement, ils peuvent paraître sous forme d'articles dans d'autres revues françaises ou étrangères ou bien faire l'objet de publications séparées, lorsque leur volume dépasse celui d'un article de revue.

Le Centre de Recherches et de Documentation sur la Consommation peut en outre exécuter des études particulières à la demande d'organismes publics ou privés. Ces études ne font qu'exceptionnellement l'objet de publication et seulement avec l'accord de l'organisme qui en a demandé l'exécution.

Président : Jacques DUMONTIER

Directeur de la Statistique Générale
à l'Institut National de la Statistique et des Études Économiques.

Vice-Présidents : R. MERCIER

Directeur Général de la Société d'Études pour le Développement Économique et Social.

Ph. HUET

Directeur Général du Commerce Intérieur et des Prix

Président du Conseil Scientifique : G. ROTTIER

Directeur Général du Centre d'Études et de Recherches sur l'Aménagement Urbain.

Directeur : E. A. LISLE

Secrétaire Général du Centre de Recherche Économique sur l'Épargne.

Directeur adjoint : G. ROSCH

*Toute reproduction de textes ou graphiques est autorisée
sous réserve de l'indication de la source.*

XV^e année
N° 2 - avril-juin 1968

Consommation

COMMISSARIAT GÉNÉRAL DU PLAN D'ÉQUIPEMENT ET DE LA PRODUCTIVITÉ
INSTITUT NATIONAL DE LA STATISTIQUE ET DES ÉTUDES ÉCONOMIQUES

CENTRE DE RECHERCHES
ET DE DOCUMENTATION SUR LA CONSOMMATION
45, Boulevard de la Gare — PARIS 13^e

DUNOD

É D I T E U R

92, rue Bonaparte PARIS-6^e

Téléphone : DANton 99-15 C. C. P. PARIS 75-45

France : 50 F - Étranger : 60 F - Le numéro : 14 F

N° d'appel Service « Abonnements » 633.52.40

sommaire

ÉTUDES

- Edmond LISLE
Théorie et politique de l'épargne 3
- Juan AZCARATE
Un modèle prévisionnel de la demande de logements (appli-
cation à la Région Parisienne) 29

NOTES ET CHRONIQUES

- Nicole CAMPION
L'évolution de la consommation de viande de 1950 à 1966. 89

BIBLIOGRAPHIE

THÉORIE ET POLITIQUE DE L'ÉPARGNE ⁽¹⁾

par

Edmond LISLE

Le présent article comporte trois parties :

Premièrement nous exposerons l'état actuel de la théorie de l'épargne et du comportement des ménages, théorie qui est à la base des travaux empiriques français.

En second lieu, nous rappellerons les problèmes que doit résoudre une politique de l'épargne.

Finalement, nous résumerons les résultats des travaux empiriques sur l'épargne en les confrontant, à la fois à l'état actuel de la théorie et aux exigences de la politique de l'épargne.

* * *

L'auteur remercie les directeurs de la Maison Française et de l'Institut d'avoir bien voulu autoriser la publication de ce texte. Il remercie M^{me} B. de Bagnaux de l'avoir traduit en français.

(1) Texte d'une conférence prononcée à la Maison française d'Oxford et à l'Oxford University Institute of Statistics le 1^{er} décembre 1967.

I. — LA THÉORIE DE L'ÉPARGNE

Jusqu'à une date relativement récente, la théorie de l'épargne ou, pour être plus précis, la théorie du comportement de l'épargnant ne figure pas parmi les branches les plus développées de la théorie économique. On peut difficilement la comparer à la théorie de la croissance économique, la théorie du commerce international, la théorie monétaire, la théorie de l'entreprise ou même la théorie de la demande du consommateur. Et cependant la théorie de l'épargne, quoiqu'elle n'ait jamais joué un rôle majeur dans la pensée économique — sinon dans les années trente où l'excès d'épargne (c'est-à-dire la sous-consommation) fut rendu responsable de la stagnation — est pourtant l'une des plus anciennes des théories économiques.

Pour schématiser nous pouvons discerner deux phases principales dans l'histoire de ce secteur particulier de l'analyse économique.

La première période, que nous appellerons **classique**, part des physiocrates français et inclut Smith, Ricardo, Say, Malthus, Mill et Marx.

La seconde période, **moderne**, commence approximativement avec Marshall et Irving Fisher, passe par Keynes, Hicks, Harrod et Boulding et nous amène à Friedman, Modigliani, Klein, Morgan, Lansing, Stone, Crockett, Tobin et Ferber.

L'approche des auteurs les plus anciens était macro-économique et sociologique, bien que leur fonction d'épargne globale soit la sommation des modèles de comportement basés sur l'analyse micro-économique.

En résumé (et de manière approximative) la société était divisée en deux groupes socio-économiques, chacun d'entre eux, caractérisé par un type particulier de revenu, ayant une fonction spécifique à assumer à l'intérieur de la machine économique. Ces deux classes étaient les **capitalistes** ou **entrepreneurs** ou **industriels**, et les **travailleurs** ou **salariés** ou **prolétaires**.

Le premier groupe d'individus était « **entreprenant** » c'est-à-dire qu'il avait prise sur ses revenus ou **profits**. Il déterminait le taux de croissance des profits par un taux d'accumulation ou d'épargne, en réinvestissant une partie de ses profits dans l'entreprise. Sa fonction spécifique était d'investir et, ce faisant, il déterminait le taux global de la croissance économique.

Le second groupe était composé d'individus « **passifs** » en ce sens qu'ils n'avaient aucune prise sur leurs revenus ou **salaires**. Ils n'étaient pas en position d'épargner et d'accumuler du capital, car leurs salaires étaient entièrement consacrés à leur survie ou à leur consommation. Lorsque le niveau général des salaires augmentait — uniquement par suite de pressions collectives — le surplus allait dans des dépenses de consommation plus importantes comprenant une meilleure éducation des enfants en vue de leur donner un meilleur départ dans la vie.

La fonction d'épargne des capitalistes dans ce modèle lie le taux d'accumulation A/P au taux de profit $q (= P/K)$, au taux de rotation du capital c (l'inverse de l'espérance de vie du stock de capital K) et au taux de croissance des profits r ;

$$\frac{A}{P} = f(q, c, r) \quad (\text{équation 1})$$

Pour le capitaliste individuel, le taux de rotation du capital peut être considéré, en première approximation, comme une variable exogène, déterminée par la structure physique du capital. Le taux de profit peut être considéré de façon similaire, car c'est le rapport des profits globaux, (qui sont déterminés résiduellement), aux immobilisations techniquement nécessaires pour assurer une production donnée. Adam Smith disait :

« Un intérêt double est considéré en Grande-Bretagne, aux dires des marchands, comme un profit bon, modéré, raisonnable ; terme que je soupçonne ne pas signifier autre chose qu'un profit courant et habituel » (**Richesse des Nations**, tome I, chap. 9).

Parce que les profits globaux sont déterminés résiduellement, chaque entrepreneur s'efforcera d'en accroître sa part aux dépens de ses concurrents. Pour cela il essaiera d'imprimer aux profits de son entreprise un taux de croissance supérieur à celui de ses rivaux. Cela signifie que pour la classe capitaliste, prise dans son ensemble, il existe un taux **normal** de croissance des profits, en ce sens qu'il est l'espérance mathématique d'une distribution. Les capitalistes dont les profits ne croissent pas au taux normal disparaîtront à long terme et deviendront salariés, ceux dont les profits augmentent plus vite s'agrandiront et absorberont leurs rivaux.

Le taux de rotation du capital et le taux de profit étant donnés, le taux d'accumulation (ou taux d'épargne) du capitaliste individuel sera déterminé par le taux de croissance d'un profit qu'il s'efforcera d'atteindre.

Le cas des travailleurs est plus simple. Pour eux la consommation égale le revenu

$$C = R \quad (\text{équation 2})$$

Parce qu'ils n'ont aucun moyen d'accumuler, ils n'ont aucun contrôle possible sur leurs revenus. Les membres les plus « entreprenants » de cette classe émigrent vers les colonies où selon leur tempérament et les circonstances ils espèrent accumuler un stock initial de capital à force de travail, en devenant chercheurs d'or ou en faisant « suer le burnous... ».

Lorsque nous passons de ce modèle plutôt fruste, quoique point trop éloigné des conditions du XIX^e siècle, au modèle moderne du comportement de l'épargnant, le tableau devient à la fois plus simple et plus complexe.

Plus simple, car les auteurs modernes ne divisent pas, comme les classiques, la société en deux classes. Le matériel statistique distingue naturellement les agriculteurs, les autres professions indépendantes, les salariés, les inactifs et les retraités. Mais dans la littérature, un Fisher par exemple, présente un modèle de comportement du ménage moyen qui n'est explicitement ni entrepreneur, ni salarié et un Boulding déclare que certains ménages sont plus « entreprenants » que d'autres, car, bien que non entrepreneurs, ils achètent et revendent incessamment biens immobiliers, équipement ménager, objets d'art ou valeurs mobilières. Ceci indique que la théorie moderne de l'épargne postule seulement un modèle de comportement d'épargne parmi les ménages, et non deux comme dans le modèle classique, et que ce comportement n'est pas très différent de celui du capitaliste du XIX^e siècle ou d'une entreprise moderne : **le ménage essaie d'imprimer à son revenu un taux de croissance désiré**. Pour y parvenir, il doit accumuler, et le salarié moderne est, à cet égard, en bien meilleure posture que son aïeul du XIX^e siècle.

De ce point de vue, le modèle moderne du comportement de l'épargnant est plus simple (et plus général) que le modèle classique. Mais par d'autres aspects il est beaucoup plus complexe.

Premièrement le modèle classique était statique, le modèle moderne introduit de façon explicite et rigoureuse le facteur temps avec sa notion de « profil de carrière ». Ce concept s'exprime par deux échéanciers, de revenus et de consommations :

$$R_0 = r_0 + \frac{r_1}{(1+i)} + \frac{r_2}{(1+i)^2} \dots \frac{r_n}{(1+i)^n} \quad (\text{équation 3})$$

où R_0 est la valeur actualisée de la perspective de recettes que le ménage escompte jusqu'à la fin de ses jours. iR_0 est alors le revenu **normal** ou **permanent** selon la définition Fisher-Friedman. De même :

$$C_0 = c_0 + \frac{c_1}{(1+i)} + \frac{c_2}{(1+i)^2} \dots \frac{c_n}{(1+i)^n} \quad (\text{équation 4})$$

où C_0 est la valeur actualisée de la perspective de dépenses ou de consommation que le ménage prévoit jusqu'à la fin de ses jours.

Dans ces deux échéanciers de revenus et de dépenses, nous incluons la valeur des services rendus par les biens durables du ménage, dont la consommation est étalée sur plusieurs années. Le taux d'actualisation, utilisé est le taux auquel le ménage peut emprunter.

Comparé à l'égalité classique salaire égale consommation $C = R$, nous avons maintenant l'expression :

$$C_0 < R_0 \quad (\text{équation 5})$$

La consommation tout au long d'une vie est égale ou inférieure au revenu de toute une vie. Ceci est naturellement compatible avec :

$$c_t \geq r_t \quad (\text{équation 6})$$

La consommation d'une période t peut être plus grande ou plus petite que le revenu de la même période.

Nous avons dès lors à expliquer et à déterminer la fonction d'épargne

$$e_t = f(iR_0 \dots), \text{ et } \geq 0 \quad (\text{équation 7})$$

Ici nous arrivons à la seconde source de complexité du modèle moderne.

Si la consommation de la vie entière est égale au revenu ($C_0 = R_0$) l'épargne ou la désépargne d'une période sert seulement à compenser la désépargne ou l'épargne d'une autre période. **Le motif de l'épargne n'est alors qu'un motif de trésorerie.** Selon Sten Thore, le cycle de vie d'une famille peut se décomposer en quatre phases : dans un premier temps le ménage désépargne (il emprunte en anticipant sur l'augmentation attendue de son revenu) pour investir en biens durables. Puis il épargne — son revenu continuant à augmenter alors que ses dépenses sont plus ou moins stationnaires — et alors il épargne pour rembourser ses dettes antérieures. Ensuite, alors que son revenu devient stationnaire ou commence à diminuer mais que sa consommation diminue elle aussi, puisque ses enfants ont grandi et ne sont plus une charge, le ménage peut continuer à épargner en investissant son épargne. Enfin, dans la dernière phase de sa vie, le ménage tire sur ses réserves accumulées pour financer ses dépenses de consommation qui ont dépassé un revenu réel en déclin.

Toutefois, lorsque l'épargne nette de la vie entière est **positive** ($C_0 < R_0$), les sommes épargnées et **investies** (par opposition à celles dépensées en biens durables) sont source de nouveaux flux de revenus qui altèrent non

seulement le profil temporel du flux initial mais plus fondamentalement changent **son niveau** aussi bien que sa composition : dans le cas d'un salarié, un revenu de la propriété ou du capital s'ajoute à celui de son travail. Le motif de l'épargne n'est plus seulement la trésorerie (comme dans le cas précédent) ; **il s'y ajoute un motif de spéculation ou de rendement.**

En déterminant les valeurs des paramètres de la fonction d'épargne, quelques auteurs (dont Stone) ont subdivisé le revenu total en revenu du travail et revenu du capital et trouvé que les propensions à épargner sont plus élevées avec le revenu du capital.

Ceci est en accord avec la tradition classique qui maintenait que seul le profit était source d'épargne, les salaires étant entièrement consommés.

Néanmoins il est nécessaire de fouiller plus avant les implications du modèle moderne.

Ce modèle suppose qu'une partie au moins des ménages se conduit comme une entreprise, construisant son capital et en adaptant continuellement la composition de manière à réaliser le taux de croissance désirée du revenu. Pour vérifier cette hypothèse, il convient de bien définir et de bien mesurer les actifs possédés par les ménages, leur rendement et leur durée d'utilisation. On pourra alors rapporter le taux de croissance du revenu du capital au taux d'accumulation des biens procurant ce revenu, en incluant parmi ces biens non seulement les propriétés occupées par leurs possesseurs mais aussi les droits constitués par la Sécurité Sociale et les plans de retraite.

Mais il est probablement nécessaire d'aller plus loin encore et de définir et évaluer un « capital humain », c'est-à-dire les investissements pour l'éducation des enfants et estimer le rendement de pareils investissements en termes d'accroissement de salaire apporté par une qualification supplémentaire. Beaucoup reste encore à faire à la fois dans le domaine conceptuel et dans le domaine empirique, mais il est probable qu'une telle extension de la théorie du capital à l'analyse du comportement des ménages améliorera considérablement le modèle moderne de l'épargne.

2. — POLITIQUE D'ÉPARGNE

Après cette brève étude des théories de l'épargne, il convient d'examiner les exigences (ou les besoins) d'une **politique de l'épargne.**

Le besoin de capitaux (qui financent les investissements des entreprises et des administrations) exigé pour maintenir un taux rapide de croissance sans inflation, nécessite un taux élevé d'épargne de la part des **administrations, des entreprises et des ménages.** A l'heure actuelle, alors que l'épargne de l'État est estimée devoir être directement déterminée par l'État et égale aux besoins d'investissements du secteur public, et alors que les entreprises sont supposées mettre de côté suffisamment d'épargne pour maintenir un équilibre, à l'intérieur d'un plan donné d'investissement, entre leurs fonds propres et les fonds empruntés, l'épargne des ménages se révèle être trop basse — ou leur propension à consommer trop élevée — pour une politique de croissance continue **sans inflation et avec** une balance des paiements équilibrée.

C'est une situation familière à la fois à la Grande-Bretagne et à la France. Le tableau 1, montre pour la France que, lorsque la propension moyenne à consommer des ménages par rapport au Produit National Brut est supérieure à 0,66 pour un taux de croissance du Revenu National Brut en termes réels de 5 %, soit le niveau général des prix, soit le déficit de la balance des paiements, soit les deux en même temps augmentent rapidement. Un taux de croissance plus rapide, allant de pair avec un niveau des prix stable et une balance des paiements équilibrée, demande une propension moyenne à consommer plus faible.

En d'autres termes, une politique active d'épargne est nécessaire de la part du gouvernement et des autorités monétaires. Pour être efficace, une telle politique doit reposer sur une bonne connaissance du comportement patrimonial des ménages et de leurs motivations. La théorie économique nous a donné un modèle de comportement de l'épargnant qui fournit une première base pour une politique. Mais le modèle que nous avons décrit, quoique calculé en termes micro-analytiques, est extrêmement simplifié. Ses hypothèses doivent être à la fois testées et affinées par l'analyse empirique avant de pouvoir être utilisées pour soutenir une politique de l'épargne. Nous verrons plus loin l'extension prise par ce test et cet affinement de notre modèle. Mais puisque nous désirons que nos travaux empiriques et théoriques nous donnent les matériaux sur lesquels bâtir une politique d'épargne efficace, il nous semble bon de dresser la liste de quelques-uns des problèmes auxquels ont à faire face le Gouvernement et les autorités monétaires, aussi bien que les institutions financières les plus importantes.

Nous chercherons ensuite dans quelle mesure l'état actuel des recherches sur le comportement de l'épargnant nous permet de répondre à ces questions.

Viennent d'abord cinq questions qui intéressent le Gouvernement et les autorités monétaires.

1. — Est-il vrai que le taux d'épargne augmente lorsque le revenu s'élève (hypothèse du **revenu absolu** de Keynes) ?

2. — Quel est l'effet, sur la formation de l'épargne des ménages et sur sa répartition entre ses différentes formes, de la dépréciation de la monnaie, c'est-à-dire de l'**inflation** ?

3. — Les **taux d'intérêt** affectent-ils la formation globale de l'épargne des ménages ou bien seulement sa répartition entre différentes formes d'épargne ? Est-il possible d'estimer une élasticité de l'épargne totale ou de ses composantes vis-à-vis du taux d'intérêt ?

4. — Quelle est l'importance de la **substitution** — et cette substitution peut-elle être estimée — entre les cotisations de Sécurité Sociale et les diverses formes d'épargne contractuelle ou libre ?

5. — Quel est l'effet sur l'épargne, du **statut d'occupation du logement** ? Les propriétaires sont-ils meilleurs épargnants que les locataires, comme quelques résultats empiriques le suggèrent ?

Tournons-nous maintenant vers les problèmes des institutions financières. Ces dernières ont une clientèle recrutée dans des groupes particuliers de la population (par exemple salariés et employés urbains) et leur offrent toute une gamme de services et de facilités (dépôts courants et à terme, livrets d'épargne, valeurs mobilières, prêts personnels...). De telles institutions ont deux problèmes de base à résoudre :

1. — Doivent-elles attirer une **nouvelle clientèle**, où aller la chercher et comment ?

TABLEAU 1

Taux de croissance annuel du Produit National Brut et répartition du Produit National Brut 1949-67
(en francs constants)

Années	Indice des prix année précédente = 100	Accroissement annuel année précédente = 100	Formation brute du capital fixe %	Consommation privée %	Consommation publique %	Excédent ou déficit extérieur %	Produit National Brut
1949	—	—	21	68	11	0	100
1950	108	108	20	67	12	1	100
1951	116	106	19	68	13	0	100
1952	114	103	19	67	15	— 1	100
1953	102	103	17	67	15	1	100
1954	101	105	18	67	13	2	100
1955	102	105	19	67	12	2	100
1956	105	106	21	67	14	— 2	100
1957	106	105	21	67	14	— 2	100
1958	112	103	22	66	13	— 1	100
1959	106	103	20	65	14	1	100
1960	103	108	21	64	13	2	100
1961	103	105	21	65	13	1	100
1962	105	107	21	65	13	1	100
1963	106	105	21	65	14	0	100
1964	104	106	23	64	13	0	100
1965	103	104	22	64	13	1	100
1966	103	105	23	64	13	0	100
1967	102	103	23	64	13	0	100

2. — Doivent-elles étendre la **gamme de services** proposés et lesquels? Quel coût et quel avantage additionnels peuvent-elles escompter de pareils changements et comment faire évoluer les pratiques commerciales habituelles pour assurer le succès de ces innovations ?

3. — RECHERCHE EMPIRIQUE, THÉORIES DE L'ÉPARGNE ET POLITIQUE D'ÉPARGNE

Nous pouvons maintenant examiner les principaux résultats obtenus au cours des recherches empiriques sur le comportement de l'épargnant effectuées durant les quinze dernières années, c'est-à-dire depuis le livre de Lydall paru en 1952 sur le Revenu et l'Épargne en Grande-Bretagne qui fut la première analyse majeure de l'épargne faite en Europe.

La première remarque qui s'impose, avant d'analyser les résultats de ces recherches et d'estimer leur adéquation aux exigences d'une politique de l'épargne, est que les travaux empiriques sur l'épargne se sont peu fondés sur le modèle théorique du comportement de l'épargnant décrit dans la première partie de cet article.

L'effort premier des chercheurs empiriques tendait à améliorer l'estimation statistique de l'épargne, car le progrès en économie, comme dans d'autres domaines de recherche, dépend directement du progrès dans la mesure des phénomènes que l'on étudie.

En effet la mesure de l'épargne se heurte à des difficultés que l'on rencontre moins dans le cas des biens de consommation :

— premièrement, l'épargne est très inégalement répartie à l'intérieur de la population, créant ainsi des problèmes d'échantillonnage ;

— deuxièmement, le comportement patrimonial est un sujet sur lequel les gens sont naturellement discrets et ceci crée des problèmes de technique d'enquête, d'élaboration de questionnaires et de méthodes de validation.

L'importance du problème à résoudre était telle que les chercheurs empiriques ont eu tendance à perdre de vue le modèle théorique du comportement de l'épargnant et les hypothèses à vérifier que ce modèle impliquait.

Le résultat a été que la plupart des enquêtes exécutées jusqu'en 1960 environ n'étaient guère qu'une adaptation des enquêtes classiques sur les budgets familiaux. Les estimations des ressources des ménages, de leur épargne et de quelques postes de leur patrimoine (généralement liquidités et stocks de biens durables) étaient obtenues selon les méthodes habituelles d'enquête par questionnaire. Mais les variables ainsi mesurées se rapportaient à une année seulement, comme pour les enquêtes de budgets familiaux de sorte qu'il était impossible de vérifier les principales hypothèses du modèle théorique. Cette vérification exigeait une chronique des revenus, de l'épargne et du patrimoine (celui-ci subdivisé en composantes) couvrant une période de plusieurs années pour chaque ménage répondant à l'enquête. Point n'est besoin d'insister sur la difficulté d'une telle entreprise. Mais l'analyse économique à partir de variables portant sur une année a donné des résultats suffisamment décevants pour obliger les statisticiens des U.S.A., de France et d'Israël à surmonter leur réticence naturelle et à interroger les ménages sur plusieurs années. On commence maintenant à disposer de séquences de revenus, de patrimoines et d'épargne

sur deux ou trois ans et quelquefois plus. Les premières analyses portant sur des données d'enquête chronologiques sont prometteuses (1), mais on n'est qu'au début de ce programme de recherche. En attendant, pour apporter une aide utile à la politique d'épargne des autorités monétaires et des institutions financières, il convient d'extraire tout ce qui existe du matériel statistique disponible, si insatisfaisant qu'il puisse paraître eu égard au modèle théorique.

Les tableaux suivants résument l'état présent de nos connaissances : les quatre premiers traitent de l'épargne totale, les quatre suivants analysent les composantes de l'épargne.

3.1. — L'ÉPARGNE TOTALE

Le tableau 2 donne les taux d'épargne nette dérivés des statistiques sur le revenu national établis par les Nations-Unis pour un groupe choisi de pays.

Dans ce tableau, l'épargne nette (c'est-à-dire, après amortissement du capital), est celle des ménages et des organismes à but non lucratif. Le capital se réfère aux biens immobiliers seulement. Le revenu disponible est le revenu après déduction des impôts et des cotisations de Sécurité Sociale. Les Inconvénients de ces données sont évidents.

— Le regroupement dans un même poste des ménages et des organismes à but non lucratif (dont l'influence économique est relativement beaucoup plus importante aux U.S.A. et en Israël par exemple qu'en France) interdit une véritable analyse du comportement d'épargne des ménages basée sur des séries chronologiques ;

— L'épargne nette obtenue à partir des données globales est déterminée de façon résiduelle (revenu disponible moins la consommation y compris la dépréciation du capital). En d'autres termes l'évaluation de l'épargne accumule toutes les erreurs d'estimation commises sur le revenu et la consommation. L'erreur totale sur l'épargne en arrive à être aisément du même ordre de grandeur que sa valeur elle-même.

D'autres séries chronologiques, notamment celles de Goldsmith pour les États-Unis (1897-1949), celles de Jeffreys et Walter pour la Grande-Bretagne (1870-1952) ne présentent pas les mêmes défauts. Elles permettent de calculer une propension marginale à épargner à long terme et à prix constants de 0,11 (U.S.A.) et 0,13 (Grande-Bretagne).

La constance de cette propension, en dépit d'une augmentation du revenu réel par tête de 2 à 3 % par an environ, semble contredire l'hypothèse du revenu absolu de Keynes, selon laquelle la propension marginale à épargner augmente lorsque le revenu croît. Goldsmith suggère plusieurs causes à cette stabilité dans la propension à épargner : le déclin du nombre d'entrepreneurs individuels qui épargnent et investissent beaucoup est compensé par la croissance des investissements immobiliers et des biens durables (inclus dans la fonction d'épargne globale) des salariés : d'un autre côté le niveau du revenu d'épargne nulle augmente avec l'extension du crédit à la consommation et de l'endettement hypothécaire. En d'autres termes, quand le revenu augmente, la désépargne augmente elle aussi compensant les possibilités plus importantes d'épargne chez les ménages bénéficiant d'une hausse de leur niveau de vie.

(1) Cf. notamment Crockett et Friend : consumer investment behaviour in Determinants of investment behaviour — N.B.E.R. — New York 1967.

TABLEAU 2

Taux d'épargne nette (par rapport au revenu disponible) des ménages et des organismes privés à but non lucratif

	1950	1953	1955	1956	1957	1958	1959	1960	1961	1962	1963	1964
Allemagne (Rép. Féd.)	7,6	8,4	12,9	13,0	13,9	14,4	14,2	14,2	13,1	12,1	12,3	13,6
Australie	20,7	9,0	10,4	10,5	4,8	8,6	8,1	8,2	8,5	7,4	11,4	11,0
Autriche	0,3	— 0,7	6,2	7,7	9,8	9,5	7,5	9,4	10,6	7,1	5,4	7,4
Belgique	n.p.	8,7	8,5	9,9	8,4	11,7	9,6	10,5	10,9	11,4	9,7	10,4
Canada	5,9	8,3	5,4	7,3	6,3	7,7	6,2	6,7	6,5	8,7	8,8	7,5
Danemark	8,5	11,3	6,5	7,2	10,5	9,2	11,3	11,1	12,4	11,1	9,5	10,9
États-Unis	6,2	7,3	5,8	7,1	6,3	7,1	5,8	4,9	5,9	5,7	5,2	6,1
France	5,5	2,6	n.p.	6,8	7,5	7,2	6,2	8,4	7,2	9,1	8,3	8,3
Japon	14,6	n.p.	13,5	14,5	15,7	15,2	18,5	20,9	23,3	20,7	21,0	21,1
Pays-Bas	— 5,6	4,6	13,0	10,2	10,7	13,4	11,8	14,2	12,8	12,1	12,0	14,7
Royaume-Uni	— 1,9	1,2	1,4	3,0	2,3	2,0	2,8	4,7	6,3	5,2	5,2	5,7
Suède	3,2	9,1	11,2	10,9	11,1	9,7	8,4	11,7	11,6	12,9	12,8	12,7

Source : Annuaire des Statistiques des Comptabilités Nationales 1965. Nations Unies, New York, 1966.

Taux d'épargne nette : Épargne (déduction faite des provisions pour consommation de capital fixe) rapportée aux revenus des ménages et organismes privés à but non lucratif, diminuée des impôts directs

n.p. : résultat non publié.

Remarque : Les données relatives à l'année 1950 ne sont pas reproduites dans le dernier annuaire paru en 1966. Nous avons reproduit ici le taux d'épargne qui ressort de calculs effectués sur l'annuaire précédent. Mais les séries statistiques étant révisées chaque année dans la plupart des pays, l'homogénéité de la série n'est pas assurée. Pour les États-Unis, il est même sûr que le taux de 1950 est très surestimé par rapport à ceux des années suivantes.

Néanmoins Goldsmith note que l'étude économétrique de l'épargne donnerait des résultats plus concluants si des analyses sectorielles des composantes de l'épargne et par sous-groupe de population étaient substituées à l'analyse de la fonction d'épargne globale.

Pendant les 50 années couvertes par l'analyse de Goldsmith, le pouvoir d'achat de la monnaie a diminué de 1 à 2 % par an, taux qui semblait trop bas pour provoquer de la part des ménages une réaction importante contre l'inflation. En d'autres termes, il semblerait que les épargnants, soient plus sensibles aux changements du revenu nominal qu'à ceux du revenu réel, tant que la dépréciation de la monnaie n'excède pas 2 %.

Cependant, l'influence de l'inflation sur l'épargne ne peut être correctement saisie à partir de séries chronologiques de l'épargne globale.

L'inflation se caractérise en effet à la fois par une hausse générale des prix mais aussi par une distorsion accélérée de la structure des prix relatifs. Il s'ensuit que l'effet de la dépréciation du pouvoir d'achat est d'induire les ménages à diminuer leurs liquidités en faveur de l'acquisition de biens tangibles, particulièrement de ces biens dont les prix augmentent le plus, à savoir les biens immobiliers et les actions; à l'intérieur des liquidités et des semi-liquidités il s'opère un glissement vers les créances dont le taux d'intérêt contrebalance au moins le taux de dépréciation de la monnaie et vers les valeurs étrangères; l'emprunt (c'est-à-dire la désépargne) est encouragé lui aussi. Or l'épargne annuelle est simplement la somme algébrique des variations apportées à la marge d'un bilan, à l'actif et au passif. Autrement dit, on ne peut estimer les élasticités de la demande des divers postes du bilan d'un ménage en termes de prix, que si l'on dispose de séries chronologiques sur le patrimoine des ménages. Une série de l'épargne seule ne permet pas d'estimer la variation relative d'une composante du patrimoine découlant de la variation relative du prix de cette composante, par rapport au niveau général des prix.

On sait que les séries sur la fortune sont rares et de valeur incertaine. Voici donc un problème — l'effet de l'inflation sur le montant et la structure de l'épargne — que nous ne sommes pas encore en mesure de résoudre.

La même remarque vaut lorsqu'on examine l'influence de la structure et des variations du taux de l'intérêt sur l'épargne. Les recherches du professeur Schmolders en Allemagne indiquent que :

— seuls les gens riches sont sensibles aux variations du taux de l'intérêt (la majorité de la population ne serait sensible qu'à des variations de 20 à 30 %):

— ces variations de taux influencent plus la **composition** du patrimoine des ménages que le montant de leur patrimoine.

Néanmoins ces résultats sont uniquement fondés sur des études de motivations : des résultats plus concluants demanderaient une analyse économétrique de la façon dont les patrimoines des ménages évoluent en montant et en structure, en même temps que varient le niveau et la structure du taux de l'intérêt, les autres facteurs demeurant constants... et ceci exige à nouveau des séries chronologiques de la fortune.

Les données globales du tableau 2 sont utiles en définitive pour les comparaisons internationales et conduisent à demander pourquoi certains pays ont des taux élevés d'épargne et d'autres des taux bas. Mais pour définir une politique de l'épargne le taux global de l'épargne des ménages et des organismes à but non lucratif est quasi inutilisable : au mieux il sert de thermomètre nous donnant une idée (avec d'autres indicateurs), de l'état de santé économique des pays considérés. Cela ne signifie naturellement

pas qu'il faille casser ou rejeter ce thermomètre, il faut au contraire l'améliorer. Mais il ne permet aucunement de prescrire un traitement c'est-à-dire de fonder une politique.

Le tableau 3 résume les résultats des enquêtes épargne faites en plusieurs pays. Les valeurs absolues des propensions marginales à épargner sont moins significatives que leur rang : dans tous les pays on voit que les entrepreneurs individuels ont la plus haute propension, suivis par les salariés. La propension de la population inactive est faible et peu différente de zéro.

TABLEAU 3

Propension marginale à épargner par profession

	Indépendants non agricoles	Agriculteurs	Cadres supérieurs	Salariés	Inactifs
États-Unis :					
1950	0,33	0,47	—	0,18	—
1951	0,56	0,37	—	0,18	—
1962		0,36		0,21	0,04
Royaume-Uni :					
1953	0,43	—	0,10	0,07	< 0
1954	0,29	—	—	0,05	0,07
Israël :					
1957	0,35	—	0,17	0,14	—
Suède :					
1957	—	—	—	0,33	—
Pays-Bas :					
1960	—	—	—	0,11	0,05
France :					
1958	—	—	0,22	—	—
1962	—	0,64	—	—	—
1963	—	—	0,07	0,36	0,14
1965	0,75 (commerçants)	—	—	—	—

Sources : E. A. LISLE, *l'Épargne et l'Épargnant*, Dunod, Paris, 1967.

— Calculs effectués au CREP à partir des données de l'enquête « Épargne aux Pays-Bas ».

— H. FAURE, enquête salariés et inactifs 1964, tome 2 CREP-Paris 1968.

La dernière propension s'explique aisément : la population inactive est surtout composée de retraités et de personnes âgées qui ont tendance à puiser dans leur épargne passée — donc à désépargner — afin de maintenir leur niveau de vie en dépit de la diminution de leurs revenus à la retraite, et d'une baisse de leurs ressources en termes réels du fait de l'inflation.

La différence de comportement entre les salariés et les indépendants doit être attribuée à l'effet combiné de deux facteurs distincts : les entrepreneurs individuels ont plus de possibilités d'investissement que les

salariés. Le taux de profit d'une entreprise individuelle est souvent très supérieur à ce qu'offre le marché financier au salarié. En revanche l'exigence de l'amortissement contraint les entrepreneurs individuels à un autofinancement — et donc à une épargne brute — élevé.

De leur côté les salariés sont en quelque sorte affranchis du besoin de se constituer un patrimoine par une autre forme d'épargne forcée : leurs propres contributions et celles de leurs employeurs à la Sécurité Sociale et aux Caisses de Retraite.

L'étude hollandaise de 1960 sur l'épargne des salariés comportait des questions sur les versements à une assurance nationale (cotisations salariales et patronales) ; quand ces cotisations sont rajoutées au revenu et à l'épargne et qu'une nouvelle propension marginale à épargner (incluant cette épargne « obligatoire ») est estimée, sa valeur atteint le double de celle figurant dans le tableau 3 [0,22 au lieu de 0,11 (1)].

Ceci indique qu'il existe une certaine substitution entre l'épargne « libre » ou spontanée et l'épargne « obligatoire », correspondant aux cotisations de Sécurité Sociale.

Néanmoins des tests allant plus loin sont nécessaires avant que nous puissions accepter pleinement cette hypothèse et estimer l'importance du coefficient de substitution.

Le tableau 4 donne la propension moyenne à épargner des ménages classés selon le statut d'occupation de leur logement. Peu de tests ont été faits pour évaluer l'importance de ce facteur sur le comportement de l'épargnant. Les données disponibles suggèrent que, à revenu à peu près égal, les propriétaires de leur logement ont un taux d'épargne supérieur à celui des locataires, alors que leur propension marginale à épargner est plus faible. Ceci indiquerait que le niveau de richesse des propriétaires — relativement à leur richesse « désirée » — est tel qu'ils peuvent se permettre de laisser leur propension à épargner se relâcher, alors que les locataires sont loin de leur richesse « désirée ».

TABLEAU 4

Taux d'épargne en fonction du statut d'occupation du logement (%)

	Propriétaires	Locataires
États-Unis		
Salariés1950	1	0
Indépendants1962	7	3
Salariés1962	14	5
Pays-Bas		
Salariés1960	9	2
France		
Salariés1964	18 à 25	15

(1) En toute rigueur la correction ne devrait inclure que la partie de la cotisation qui couvre la retraite et l'assurance-vie, et non la cotisation correspondant aux accidents du travail, à l'assurance maladie, à l'assurance chômage et aux prestations familiales.

La correction faite ici exagère donc l'épargne « obligatoire » des salariés.

D'autres analyses sont cependant nécessaires avant que l'on puisse inférer formellement un effet du statut d'occupation sur le montant et la structure de l'épargne.

Premièrement on doit introduire une correction qui consiste à inclure un loyer fictif dans le revenu et les dépenses des propriétaires. Après cette correction, la propension moyenne à épargner des propriétaires est à peine différente de celle des locataires et leur propension marginale correspondante est plus basse.

Deuxièmement le groupe des « propriétaires » et des « locataires » sont trop larges et trop hétérogènes. Les propriétaires doivent être répartis en trois sous-groupes :

- les propriétaires ayant hérité leur logement,
- les propriétaires ayant acheté leur logement et fini de le payer,
- les propriétaires qui remboursent encore leur emprunt immobilier.

Les locataires doivent aussi être classés en :

- locataires qui ont un projet immobilier et qui épargnent en vue de ce projet,
- locataires qui ne prévoient pas de devenir propriétaires,
- personnes bénéficiant d'un logement gratuit avec ou sans projet immobilier.

Pour chacun de ces sous-groupes, des régressions doivent être calculées liant l'épargne totale et ses composantes au revenu — la fortune, l'âge et la profession étant maintenus constants — afin de tester la signification des différences dans les propensions à épargner entre les divers statuts d'occupation.

En plus des conclusions tirées des données figurant dans le tableau 4, il est souvent affirmé que le fait d'avoir à rembourser des emprunts hypothécaires engendre des habitudes d'épargne qui se conserveraient une fois les prêts entièrement remboursés. Mais on peut tout aussi bien supposer qu'une « fringale de dépenses » se produira chez les ménages ayant terminé leurs remboursements ou bien encore que la propriété elle-même sera source de dépenses d'embellissement qui prendront la suite des remboursements. Il est certain qu'une substitution se fait entre l'investissement en biens immobiliers et l'investissement financier, et que les ménages qui achètent une maison liquident leurs réserves financières.

Le résultat d'une politique favorisant l'accession à la propriété sera-t-il, en définitive, un **accroissement** de l'épargne globale des ménages ? ou seulement un **changement dans la structure** du patrimoine des ménages sans modification de leur épargne globale ? ou bien encore une **diminution** de cette épargne ?

Plus fondamentalement, il convient de déterminer si le statut d'occupation du logement provoque de nouvelles habitudes d'épargne ou si une personne devient propriétaire parce qu'elle incline à l'épargne et à l'accumulation.

Le tableau 5 met en lumière l'influence de l'âge sur l'épargne des ménages. Les jeunes et les plus âgés ont un taux d'épargne bas ou négatif. Les premiers désépargnent car ils empruntent en anticipant sur leur revenu futur en hausse afin d'acheter et d'équiper leur logement. Les seconds désépargnent en consommant leur capital pour maintenir leur niveau de vie face à des ressources réelles qui décroissent. L'épargne est

donc en fait due aux personnes d'âge moyen qui font parfois un effort spécial immédiatement avant leur retraite. Une analyse de quelques résultats de l'enquête suédoise sur l'épargne révèle une relation négative entre la propension marginale à épargner actuelle et l'évolution attendue du revenu au cours des cinq années suivantes. Plus le revenu attendu est élevé en fonction du revenu actuel, plus la propension marginale à épargner est basse, et inversement.

TABEAU 5
Taux d'épargne selon l'âge du chef de famille
(épargne en % du revenu)

Age du chef de famille	Pays, année et population					
	Royaume-Uni		Israël	Suède	Pays-Bas	France
	1952 Population entière	1953 Population entière	1957 Population urbaine	1957 Salariés	1960 Salariés et inactifs	1963 Salariés et inactifs
Moins de 25 ans	ε	1	2	— 1	— 2	6
De 25 à 34 ans	1	1	6	5	4	12
De 35 à 44 ans	ε	3	7	9	5	8
De 45 à 54 ans	6	1	6	14	5	7
De 55 à 64 ans	2	2	3	7	8	18
Plus de 65 ans	— 9	— 6	2	1	3	1
Ensemble	1	1	5	7	5	11

Sources : Royaume Uni : H. F. LYDALL, « The Life Cycle, Income Saving and Asset Ownership », *Econometrica*, vol. 23, n° 2, avril 1955, p. 147.

Israël : E. A. LISLE, « L'épargne des ménages en Israël », *Consommation* n° 1, 1964, p. 68.

Suède : d'après Sten THORE, *Household Saving and the Price Level*, Konjunkturinstitutet Stockholm, 1961, p. 157.

France : Note interne CREP : Tableaux sur l'épargne dans l'enquête-pilote, Résultats provisoires salariés-inactifs de la Région parisienne, de Bretagne et de Provence.

Pays-Bas : Spaaronderzoek 1950, DeII 2, Resultaten met specificatie per spaarvorm, Central Bureau voor de Statistiek, Uitgeversmaatschappij, W. de Haan N. V. Zeist, 1963. (Les calculs ont été refaits pour utiliser des notions d'épargne homogènes avec celles des autres pays)

Néanmoins, l'analyse de l'âge dans les enquêtes mélange à la fois l'effet de l'âge et l'effet de **génération**. Les personnes d'âge différent appartiennent à des générations différentes et de ce point de vue ont eu des expériences différentes de la croissance économique générale : dans une société en expansion les générations les plus jeunes partent dans la vie avec un niveau de vie supérieur à celui de leurs aînés au même âge et tout leur profil de carrière se déroule à un niveau supérieur. La comparaison entre groupes d'âge, à un moment donné, ne tient pas compte de ce facteur et ainsi ne permet pas d'isoler l'effet pur de l'âge.

3.2. — LES COMPOSANTES DE L'ÉPARGNE

Nous avons vu comment les enquêtes permettaient de distinguer des différences de comportement vis-à-vis de l'épargne totale selon des groupes de ménages différents : salariés, indépendants, retraités ; propriétaires et locataires ; jeunes et vieux. L'épargne totale n'est cependant pas un concept satisfaisant, car il est trop abstrait (1). Cette grandeur ne donne prise à aucune mesure politique, que ce soit une politique de promotion de la part d'institutions financières ou une politique monétaire et fiscale de la part du gouvernement. Les variables justiciables d'une action politique sont les **composantes** de l'épargne dont la somme algébrique donne l'épargne totale : c'est-à-dire l'investissement immobilier et financier, le prêt et l'emprunt, la liquidation du capital et le remboursement des dettes.

Diverses sources statistiques décrivent le volume ou la distribution des composantes de l'épargne, principalement les statistiques publiées par les institutions financières elles-mêmes, ou les données fiscales telles que les déclarations successorales.

Dans cet article, on insistera sur les données provenant des enquêtes épargne ou des études de marché : les premières couvrent toutes les formes de l'épargne des ménages, les secondes s'attachent à un type particulier de patrimoine, par exemple les enquêtes de la Bourse de New York ou de Londres sur la propriété des valeurs mobilières, ou les enquêtes « assurances » effectuées en France par le Comité d'Action pour l'Accroissement de la Productivité dans l'Assurance (C.A.P.A.).

Les données obtenues par ces enquêtes, bien qu'elles soient moins sûres que les statistiques données par les institutions financières, ont néanmoins un avantage sur ces dernières, en ce qu'elles fournissent une description des détenteurs et des non détenteurs de chaque type de patrimoine et (dans le cas des enquêtes épargne) donnent en outre une information sur le montant et la composition de leur fortune totale. Des erreurs d'observation (en plus des erreurs d'échantillonnage) se rencontrent fréquemment et risquent d'être très importantes, mais on a trouvé le moyen — à l'aide des études de validation — de les réduire.

Dans l'analyse des données sur les composantes de l'épargne, on doit distinguer deux stades :

— La première phase est **descriptive** : la structure de la fortune est estimée pour divers groupes de la population et la **fréquence** des actifs possédés est déterminée pour ces mêmes groupes.

— Dans un deuxième temps, on essaie de construire des **modèles explicatifs** de la demande de patrimoine.

a) Structure du patrimoine et taux de possession.

Les tableaux 6 et 7 analysent la structure de la richesse et la distribution des différents types de patrimoine dans la population.

Le tableau 6 fait ressortir la division de la richesse des ménages en 3 grandes catégories.

Le premier groupe de biens, que nous qualifierons d'**actifs d'usage**, est composé du logement et de son équipement (réfrigérateur, machine à laver, automobile). Ces actifs sont des biens de consommation durables

(1) Il n'est pas satisfaisant pour deux raisons :
— pour une raison *théorique* : parce que l'épargne est définie comme un résidu (revenu moins épargne) alors que seulement une fraction de l'épargne est résiduelle ;
— pour une raison *pratique* : parce qu'une grandeur estimée de façon résiduelle comporte les erreurs d'estimation des deux termes dont elle dépend.

mais ils atteignent souvent des prix élevés et sont de plus en plus achetés à crédit, si bien qu'ils font concurrence à l'épargne financière et deviennent une des raisons pour lesquelles les gens épargnent. Les **actifs d'usage** forment la plus grosse partie de la richesse de la majeure partie de la population : les salariés. Ils sont de moindre importance relative pour les gens riches et les indépendants.

Le second groupe est composé des liquidités et semi-liquidités (numéraire, comptes à vue et à terme, dépôts et livrets d'épargne).

C'est la plus importante composante de la richesse des salariés après les actifs d'usage et c'est fréquemment leur seul avoir. Mais elle ne représente qu'une petite fraction de la richesse des gens aisés, qui semblent vouloir maintenir un taux constant de liquidités, de l'ordre de 10 %.

Le troisième groupe comprend les **actifs de rapport**, soit ceux des entrepreneurs individuels (entreprises et stocks évalués à leur valeur marchande), soit les actifs financiers des familles les plus riches. On remarquera que le rapport Patrimoine : Revenus est élevé (8 à 10) parmi les gens les plus riches qui sont aussi plus âgés que le reste de la population (1). Ce rapport est important aussi (4 à 5) dans le cas des agriculteurs, surtout à cause du poids des terres dans la richesse totale des petits propriétaires.

Le tableau 7 est plus significatif encore pour la politique des institutions financières. Il révèle, en premier lieu, une **différence** considérable dans le taux de possession entre les U.S.A. et les pays d'Europe.

Deuxièmement, il met en évidence une dispersion considérable des taux de possession entre des sous-groupes de population et selon les différents types de patrimoine. Le pourcentage élevé de non détenteurs de comptes à vue montre combien les **transactions en numéraire** sont encore répandues, quoiqu'elles soient effectuées par les catégories les moins riches de la population. Le tableau souligne aussi le pourcentage relativement bas des porteurs de **valeurs mobilières** qui tendent à se regrouper dans les tranches les plus élevées de revenu.

Les deux dernières remarques suggèrent que l'inégale distribution des liquidités et, à plus forte raison des valeurs mobilières est liée naturellement à l'inégale distribution des revenus et de la richesse ressortant du tableau 6. Mais constater ceci est insuffisant dans la mesure où il s'agit uniquement des facteurs influençant la demande.

Or, à côté des autres facteurs agissant sur la demande et expliquant la structure du patrimoine — et nous en examinerons quelques autres dans le paragraphe suivant — il existe des facteurs d'offre qui n'ont reçu qu'une attention insuffisante. Dans une récente étude pilote effectuée par le C.R.E.P. à Nevers et Châlon-sur-Saône, il ressort que l'un des facteurs expliquant la préférence des ménages français pour la liquidité (par opposition à leur préférence pour les valeurs mobilières) était que les banques n'offraient guère autre chose à leurs clients que des liquidités et des semi-liquidités. Ceci se comprend très bien ; les banques essaient d'attirer le plus possible de dépôts, spécialement ceux qui leur coûtent le moins cher ; elles ne sont pas nécessairement les canaux les plus appropriés pour développer parmi les ménages une préférence pour des placements moins liquides. Encore convient-il de nuancer cette observation en faisant remarquer que le développement de la concurrence entre intermédiaires financiers oblige ces derniers à diversifier les placements qu'ils proposent à

(1) Aux U.S.A. et en Grande Bretagne les plus riches sont définis comme appartenant aux deux centiles supérieurs de la distribution des revenus ; en Belgique, il s'agit du décile supérieur.

TABLEAU 6

Structure patrimoniale

PAYS	DANEMARK	ROYAUME-UNI		ÉTATS-UNIS		
	Années	1949	1954	1956	1953	1959
Catégorie sociale	Copenhague	Ensemble de la population	Population la plus riche âge moyen élevé	Ensemble de la population	Population la plus riche âge moyen élevé	Ensemble de la population
Nature de l'échantillon	Aléatoire	Aléatoire	Aléatoire	Aléatoire	Non aléat.	Aléatoire
Avoirs liquides	19	21	9	—	11	11
Valeurs mobilières	22	21	64	—	30	31
Logement	39	31	18	36	9	26
Autres immeubles	—	6	6	—	7	—
Entreprises individuelles	13	19	— (1)	—	29	17
Biens durables, assurance vie et divers	7	2	3	—	14	15
TOTAL	100	100	100	100	100	100
Passif total	34	7	6	—	4	2 (*)
Actif net %	66	93	94	—	96	98
Actif net en valeur	—	£ 1 100	£ 16 350	\$ 11 885	\$ 445 000	\$ 25 588
Revenu disponible en valeur	—	430	2 080	4 060	46 000	7 400
Rapport : actif net/revenu	2,4	2,6	7,9	2,9	9,7	3,0

(*) Endettement à court terme seulement, la valeur des logements est estimée nette des emprunts hypothécaires en cours.

(1) Le groupe interrogé ne comprenait pas de petits patrons de l'industrie et du commerce, mais, d'une part des membres des professions libérales dont le fonds immatériel n'était pas évalué, d'autre part des directeurs de sociétés ou gérants d'entreprise individuelle qui détenaient généralement une forte participation dans leur affaire, d'où l'importance du poste valeurs mobilières.

Sources : E. A. Lisle : Le comportement des épargnants, GIEPE, Amsterdam, octobre 1965.

Kjeld Bjerke : Saving, Capital gain and composition of personal wealth, *Bulletin of the Oxford University Institute of statistics*, mai 1960.

Federal reserve bulletin : mars 1964.

W. Pouliart : Communication au Congrès du Groupement International pour l'Étude des Problèmes de l'Épargne, Lausanne 19-21 octobre 1967.

TABLEAU 6

de divers groupes sociaux

BELGIQUE	FRANCE				
1964-65	1959	1962	1964		
Ménages aisés	Jeunes cadres supérieurs Paris	Jeunes agriculteurs	Salariés et inactifs		
			Région Parisienne	Bretagne	Provence
Non aléatoire	Non aléatoire	Non aléatoire	Aléatoire	Aléatoire	Aléatoire
4	10	6	9	7	16
24	23		4	1	10
52	32	43 ⁽²⁾	58	55	35
7	27	43	13	23	26
7		40 ⁽³⁾			
13	8	11	16	14	13
100	100	100	100	100	100
4	21	12	4	9	5
96	79	88	96	91	95
F.B.	F	F	F	F	F
4 193 000	41 900	117 280	44 640	44 480	45 310
521 000	31 060	25 950	16 970	10 550	13 010
8,0	1,4	4,5	2,6	4,2	3,5

(²) Comprend les terres, les bâtiments d'exploitation et une partie du logement. L'autre partie du logement est incluse avec les biens durables et divers.
(³) Se subdivise en : matériel 12% ; cheptel vif et stocks végétaux 28%.

leur clientèle, voire même à devenir pour celle-ci des conseils en gestion sinon des gestionnaires de patrimoine. **Le rôle de l'offreur de créances — s'il devient aussi prescripteur — peut ainsi être décisif dans la détermination du montant et de la structure de l'épargne.**

TABLEAU 7
Taux de diffusion de divers éléments du patrimoine

Pourcentage des ménages détenant l'actif considéré	États-Unis (1962)	France (1960-65)	RF Allemagne (1960-61)	Pays-Bas (1960)	Royaume-Uni (1951)
Liquidités (ensemble de la population)	78	?	69		68
— Comptes chèques	—	?	30	55	16
— Livrets d'épargne	—	60	52	55	55
Logement (ensemble de la population)	59	42	—	—	
— Salariés	58	30	31	18	
— Indépendants non agricoles	86	54	—	—	
— Agriculteurs	—	65	98	—	
Assurance-vie (ensemble de la population)	58	23	52	59	63 (1965)
Valeurs mobilières (ensemble de la population)	29	19 (1)	5		5
— Salariés	17	12	2	12	
— Indépendants non agricoles	34	28	9		
— Agriculteurs	31	27	6		
— Inactifs	17	29	3		
Aucun instrument de placement liquide	22	?	31		32

(1) Comprend également les créances et divers dépôts.

- Sources : États-Unis** : Survey of Financial characteristics of Consumers Federal Reserve. Bulletin mars 1964 et Federal Reserve Technical Paper, août 1966.
- France** : Logement, Enquête I.N.S.E.E.-C.R.E.D.O.C., 1963.
Assurance, Enquête C.A.P.A.-I.N.S.E.E., 1965.
Valeurs mobilières, enquête fiscale, 1962, Ruault, Études et Conjonctures, déc. 1965.
- Allemagne** : Abhandlungen zur Mittelstandsforschung der private Haushalt in der Bundesrepublik Deutschland 1960-1961 Westdeutscher Verlag, Köln und Opladen 1965.
- Pays-Bas** : Centraal Bureau voor de Statistiek : Spaaronderzoek 1963 Deel 1, 1963 deel 7, 1966.
- Royaume-Uni** : Lydall : British Incomes and Savings Blackwell, Oxford, 1952.
How does Britain save ? London Stock Exchange, London, 1966.

b) Analyse de la demande d'actifs

L'analyse de la demande d'actifs a remplacé celle de l'offre d'épargne des ménages parce qu'elle s'avère plus efficace dans l'explication du comportement de l'épargnant et l'élaboration d'une politique de l'épargne.

L'analyse économétrique de la demande d'actifs traite des **stocks** (ou des composantes de la fortune) et des **flux** annuels d'épargne qui modifient l'état initial de la fortune possédée : en 1960, Watts et Tobin ont essayé d'expliquer la possession des différents types de fortune et d'endettement (biens durables, dettes hypothécaires et crédit à la consommation, liquidités et assurance-vie) par le revenu courant et la valeur du logement, considérée comme un indicateur du revenu normal. Les liaisons patrimoniales ainsi calculées ont donné des résultats très peu significatifs (R^2 proche de zéro). Néanmoins les liaisons avec les flux correspondants étaient améliorées lorsqu'on introduisait le patrimoine initial comme variable explicative supplémentaire (les coefficients de corrélation multiple dépassaient 0,5 dans 7 régressions sur 16). Il est apparu que l'épargne annuellement investie dans un actif donné était corrélée de façon négative avec cet actif et de façon positive avec les autres actifs ; ceci suggère que les ménages essaient de diversifier leur fortune et d'opérer un certain équilibre entre leurs actifs d'usage et leurs actifs de rapport, d'une part, entre leurs dettes et leurs liquidités d'autre part. L'importance relative des actifs de rapport croît avec la richesse totale alors que le taux d'endettement par rapport aux liquidités diminue. Plus récemment (1964-1965) M^{me} Dorothy Projector calcula l'élasticité de chaque actif en fonction de la fortune totale. L'élasticité totale est subdivisée en une **élasticité diffusion** qui montre comment le pourcentage de propriétaires augmente avec la richesse et une **élasticité accumulation** indiquant l'accroissement relatif de la valeur d'un bien quand la fortune totale s'élève. Le tableau 8 résume ces calculs qui révèlent les préférences patrimoniales des ménages.

TABLEAU 8

**Élasticité-diffusion, élasticité-accumulation
et élasticité totale des actifs en fonction du patrimoine total
(États-Unis, 1962)**

Actifs \ Élasticité	Diffusion	Accumulation	Total
Liquidités	$\neq 0,0$	$\leq 0,8$	$\leq 0,8$
Voiture	$< 0,1$	$\leq 0,5$	$\leq 0,6$
Assurance-vie	$< 0,2$	$\leq 0,6$	$< 0,8$
Logement	$< 0,3$	$< 0,7$	$< 1,0$
Actifs d'entreprise individuelle ...	$\geq 0,7$	$\geq 0,3$	$\geq 1,0$
Valeurs mobilières	$> 0,6$	$> 0,5$	$> 1,1$

Source : D'après M. MASSONAUD : « Le Federal Reserve Board et les recherches sur l'épargne », *Consommation* n° 4, 1966.

Le patrimoine est composé de 3 sortes de biens :

— Les biens qui ont atteint un **haut degré de saturation** (assurance, automobile, liquidités) présentent une élasticité diffusion négligeable. La valeur moyenne de ces biens continue à augmenter avec la richesse mais

moins rapidement (élasticité accumulation < 1), indiquant qu'un certain degré de saturation est atteint, même en ce qui concerne la valeur du bien.

— Les logements occupés par leurs propriétaires forment une catégorie à part, avec une élasticité totale de l'ordre de 1,0. L'élasticité diffusion est de 0,3 pour les jeunes ménages (moins de 35 ans) et proche de zéro pour les plus âgés. Ceci suggère que la préférence pour la propriété du logement dépend de la richesse totale chez les jeunes ménages, mais qu'au-delà de 35 ans, l'accession à la propriété a, soit déjà été satisfaite, soit ne peut plus l'être à cause de l'accroissement prohibitif de la charge d'un emprunt hypothécaire au-delà d'un certain âge. La **qualité** du logement possédé caractérisée par sa valeur, croît aussi mais moins vite que la richesse totale (élasticité-accumulation $< 0,7$).

— Le troisième groupe est composé d'**actifs de rapport**, y compris les investissements dans les entreprises individuelles. L'élasticité diffusion est élevée, de tels biens sont rarement trouvés dans les bas niveaux de fortune mais leur diffusion augmente très vite quand la richesse s'accroît. L'élasticité accumulation va de 0,3 à 1,0 dans le cas de valeurs détenues par des ménages âgés de plus de 54 ans.

Ces résultats révèlent un effet d'**âge** et un effet de **génération**.

L'effet d'**âge** joue dans la façon dont les différents biens sont acquis durant la vie du ménage : en premier lieu celui-ci acquiert des actifs d'usage (maison, biens durables) et souscrit une assurance. Les liquidités sont, dans une large mesure, un fonds de roulement et se maintiennent dans une relation à peu près constante avec le revenu, qui est lui-même lié à la richesse.

L'effet de **génération** se voit dans la **plus grande diversité** du patrimoine des générations plus jeunes. Assurance, liquidités, automobiles sont plus largement diffusées parmi les ménages jeunes, mais ceci est vrai aussi pour les actifs de rapport. A l'inverse, la **propriété du logement est, systématiquement et à tous les niveaux de richesse, moins répandue chez les jeunes**. Ceci pourrait indiquer que la préférence pour la propriété du logement qui s'accroît actuellement en Europe a commencé à décliner aux U.S.A. **La signification d'un tel renversement de tendance, s'il se produisait en Europe, serait considérable et devrait être méditée.**

TABLEAU 9

Rang des coefficients d'élasticité par rapport au revenu (1)

Composantes de l'épargne	Indépendants	Cadres	Ouvriers	Inactifs
Épargne contractuelle	2	2	2	1
Placements liquides.....	0	1	0	0
Investissements immobiliers	1	5	4	0
Investissements d'entreprise	1	0	0	0
Emprunts.....	3	0	5	4
Remboursements.....	5	3	2	2
Biens durables.....	6	3	1	2

(1) Le classement a été fait en prenant l'élasticité constante (ajustement doublement logarithmique) ou l'élasticité au point moyen (ajustement arithmétique) pour laquelle le R^2 était le plus élevé.

Source : E. A. LISLE, « L'Épargne des ménages en Israël », *Consommation* n° 1, 1964, Crédoc Paris.

Si nous nous tournons maintenant vers les liaisons existant entre les composantes de l'épargne et le revenu, à l'intérieur de différents groupes de population, les conclusions suivantes peuvent être dégagées (tableau 9).

Les relations sont souvent médiocres, particulièrement du fait que la variable explicative utilisée — le revenu courant — n'est pas satisfaisante pour des raisons déjà soulignées plus haut. Néanmoins, si les élasticités des composantes de l'épargne avec le revenu courant sont classées par catégories socio-professionnelle, la valeur de l'élasticité donnant un ordre de préférence, on obtient les résultats suivants (basés sur les recherches en Israël de 1957 et 1958). Ces résultats sont confirmés par les enquêtes pilotes françaises effectuées en 1959, 1962, 1963, 1964 et 1967.

Les **investissements d'entreprise** ont le premier rang chez les entrepreneurs individuels et sont inexistant dans les autres groupes. Dans la classe des cadres, les biens financiers ont la première place mais occupent un rang très bas dans les autres catégories. Pour les ouvriers, les biens durables viennent en premier, suggérant que ce groupe de population est encore très loin de la saturation.

L'**épargne contractuelle**, qui comprend les remboursements de dettes hypothécaires et l'épargne institutionnelle, vient en premier chez les inactifs, et occupe la seconde place dans tous les autres groupes de population. Dans le cas des ouvriers, le fait que l'épargne institutionnelle soit obligatoire explique ce rang. Mais l'épargne institutionnelle occupe aussi un rang élevé chez les entrepreneurs individuels, suggérant ainsi une forte demande potentielle d'assurance.

Les **biens immobiliers** ont un rang assez bas, mais les relations calculées sont médiocres sauf dans le cas des indépendants et des ouvriers. Pour les entrepreneurs individuels, ce rang signifie que ces investissements sont fréquemment liés aux investissements d'entreprise — logement et entreprise pouvant se trouver dans le même local — ou qu'ils sont des placements spéculatifs. Pour les ouvriers, la bonne corrélation avec le revenu indique que la demande de logement est moins bien satisfaite dans ce groupe que dans d'autres.

Les **remboursements de dettes** sont en bonne place chez les ouvriers et les inactifs, les emprunts ayant un rang très bas. L'inverse se constate chez les indépendants, alors que les cadres supérieurs sont dans une situation intermédiaire. Il apparaît ici deux attitudes vis-à-vis de l'emprunt :

— une attitude réservée, presque timorée, chez les titulaires de bas revenus ou chez ceux qui ont une moindre sécurité de l'emploi, et qui attribuent plus d'importance au remboursement de dettes quand leur revenu augmente qu'aux nouvelles possibilités d'emprunts ;

— une attitude plus hardie chez les indépendants dont l'élasticité des emprunts est particulièrement élevée, leur élasticité de remboursement étant basse.

Cette différence dans les attitudes est sans nul doute liée au fait que, pour des salariés, les prêts servent à acheter des **actifs d'usage** (c'est-à-dire pour la consommation), alors que les indépendants empruntent pour financer des **actifs de rapport**. La forte propension à emprunter des indépendants expliquerait ainsi leur désépargne élevée et la pente très accentuée de leur fonction d'épargne totale, leur revenu d'épargne nulle étant particulièrement élevé par rapport au revenu moyen (0,74 en Israël 1957-1958, contre 0,61 et 0,67 pour les autres groupes). Le groupe des cadres se divise probablement en deux : un groupe plus hardi et plus spéculatif se rapprochant des indépendants, et un autre plus timoré tout proche des autres salariés.

4. — CONCLUSIONS

Ces résultats d'enquête permettent d'identifier des comportements spécifiques et des attitudes vis-à-vis de l'épargne totale et de ses composantes, selon la catégorie socio-professionnelle, l'âge, le statut d'occupation du logement... D'autres variables peuvent être ajoutées : en particulier la taille de la famille, le niveau d'instruction et le patrimoine. Les résultats obtenus pour les sous-groupes de population ainsi définis — propensions moyenne et marginale à épargner (pour l'épargne totale et chacune de ses composantes) et diffusion des différentes sortes de patrimoine — contribuent à satisfaire les exigences statistiques des institutions financières étudiant leurs marchés actuel et potentiel.

Malgré tout il ressort de cette revue des résultats d'enquêtes une insatisfaction de l'état actuel de notre connaissance du comportement des épargnants. Plusieurs problèmes touchant à l'élaboration d'une politique de l'épargne restent partiellement ou totalement non résolus.

Schématiquement, l'insatisfaction visant les données actuelles sur l'épargne peut se résumer en deux points.

— L'inadéquation aux problèmes à résoudre des variables explicatives utilisées.

— L'absence de l'élément temporel dans les enquêtes.

L'inadéquation des variables explicatives.

Les variables trouvées nécessaires à l'explication de l'épargne ont été déjà mentionnées : revenu, profession, âge, statut d'occupation, etc. Mais ces variables ne sont pas indépendantes les unes des autres : un « jeune » indépendant est plus âgé qu'un « jeune » salarié ; les revenus des indépendants sont plus élevés que ceux des salariés ; les revenus des propriétaires plus élevés que ceux des locataires ; les revenus augmentent d'abord avec l'âge, puis diminuent, spécialement lors de la retraite ; un revenu et une fortune élevés sont plus souvent associés à un niveau d'instruction supérieur ; les revenus augmentent aussi avec la taille de la famille, et, des économies d'échelle dans la consommation pouvant alors se réaliser, plus d'épargne devient possible — mais au-delà d'une certaine taille les revenus par tête déclinent rapidement et les familles nombreuses sont généralement de médiocres épargnants.

Néanmoins les résultats d'enquête dont nous disposons ne permettent pas de croiser toutes les variables explicatives, encore moins d'inclure des variables psychologiques, telles que la nature prodigue ou dépensière de certains ménages opposée à l'attitude parcimonieuse et frugale des autres, ni des variables sociologiques telles que le degré d'intégration ou de mobilité sociale, ou des modèles de transmission patrimoniale entre générations.

Nous pouvons seulement analyser les effets tout au plus de trois de ces variables combinées, généralement l'influence du revenu avec la profession ou l'âge ou encore la profession classée avec l'âge. Ce faisant nous ne pouvons pas maintenir constante l'influence de tous les autres facteurs, car les échantillons sont de taille trop restreinte. Le coût de l'échantillonnage étant élevé, la solution à cette sorte de problème doit être trouvée dans une meilleure conception des plans d'expérience. Il reste aux économistes beaucoup à apprendre des biologistes pour améliorer leurs méthodes d'échantillonnage et étudier des comportements engendrés par de nombreux facteurs simultanés et significatifs.

L'absence de l'élément temps.

Les coefficients de corrélation de l'épargne ou des composantes de l'épargne avec le revenu courant sont généralement bas (R^2 est fréquemment en dessous de 0,5) même à l'intérieur de groupes de population homogènes. Ceci est dû en partie à ce que d'autres facteurs exercent une influence qu'on ne peut maintenir constante. Une autre raison fondamentale est que le revenu courant est en tout état de cause une mauvaise variable explicative dans le cas de l'épargne, qui est souvent l'application de décisions prises les années antérieures, telles que souscrire une police d'assurance-vie ou acheter un logement en empruntant. Dans de tels cas, l'épargne de l'année t n'est en général pas liée au revenu de l'année t . Jusqu'à une date très récente, les enquêtes épargne couvraient une seule année de sorte qu'on n'arrivait pas à calculer de relation significative entre le revenu et l'épargne. Les séries temporelles, répondent certes à cette objection mais seulement dans la mesure où elles incluent des séries sur la fortune et ses composantes. Mais généralement elles concernent la population entière et interdisent ainsi des analyses par groupes de populations (or on a vu combien les différences de comportement sont importantes entre les groupes) et l'étude des phénomènes de répartition.

Il faut donc attendre le développement de nouvelles enquêtes d'épargne, c'est-à-dire d'**enquêtes par panel** dans lequel l'échantillon de ménages est interrogé plusieurs fois au cours de deux ou trois années. Par ce moyen il deviendra possible à la fois d'intégrer le facteur temps et d'étudier l'influence des changements de prix des différents types de biens ou des taux d'intérêt sur la demande d'actifs.

De grands progrès ont été faits depuis dix ans et la recherche empirique a aidé à affiner l'approche théorique de l'épargne ainsi qu'à éclairer les décideurs au Gouvernement et dans les institutions financières. Mais pour mieux satisfaire les exigences des responsables politiques, il reste encore beaucoup à faire. Cela devrait rassurer les économistes — qu'ils soient théoriciens ou praticiens — car la science économique n'est-elle pas la servante de la politique économique.