

Ecole des Hautes Etudes en Sciences Sociales

DEA *Analyse et politique économiques*

2002 - 2003

L'épargne des hauts revenus

Inégalités de revenus et disparités des comportements
d'épargne

enquêtes "budget des familles" 1979 - 2001

mémoire sous la direction de

Thomas PIKETTY

Jean BOISSINOT

Résumé

Les ménages les plus riches épargnent-ils une fraction plus importante de leurs revenus ? Cette question au cœur d'un certain nombre de question de politique économique n'a pas de réponse tranchée. Le sens commun nous pousse à répondre positivement alors que la théorie économique ("life-cycle / permanent income hypothesis") répond par la négative.

L'étude empirique menée à partir des enquêtes "budget des familles" (1979, 1984-85, 1989, 1994-95, 2000-2001) réalisées auprès d'un échantillon de ménages français remet en cause l'homogénéité supposée des comportements d'épargne : on observe toujours une tendance significative des ménages les plus aisés (en terme de revenu courant comme en terme de revenu permanent) à épargner plus.

Les explications avancées pour rendre compte de ce phénomène insistent sur :

- les différences entre processus de revenu
- les imperfections du marché du crédit
- la prise en compte de comportements patrimoniaux plus complexe (e.g. volonté de transmettre un héritage)

Par ailleurs, on constate une forte propension à épargner chez les ménages les plus âgés. Un tel comportement qui n'est pas compris dans le cadre de la théorie standard appelle plusieurs questions sur l'efficacité des marchés viagers, de l'assurance vieillesse et plus généralement sur l'efficacité économique d'une concentration du patrimoine entre les mains des cohortes les plus âgées.

Remerciements

Je tiens à remercier tout spécialement mon directeur de mémoire, M. Thomas Piketty, pour sa patience et sa disponibilité. Sa rigueur et la précision de sa pensée resteront pour moi un exemple.

Ma reconnaissance va aussi aux enseignants du DEA *Analyse et politique économiques*, et particulièrement MM. Luc Arrondel, Stéphane Grégoir, Pierre-Cyrille Hautcœur, Eric Jondeau, Guy Laroque, André Masson, Georges de Ménil, Thomas Piketty, Richard Portes, Fabien Postel-Vinay, Anne-Sophie Robillard, Sébastien Roux, David Thesmar, Mathias Thoenig et Thierry Verdier. Leurs enseignements ont été d'une richesse dont je resterai redevable.

Je voudrais également remercier les cadres de l'INSEE, notamment M. Gérard Forgeot et Mme Alice Tanay, qui ont mis à ma disposition les données qui sous-tendent ce travail et ont toujours eu une réponse pertinente à mes questions.

Merci aussi aux doctorants du DELTA et aux étudiants du DEA *Analyse et politique économiques*, je pense ici en particulier aux participants du séminaire *Economie politique des inégalités*, pour leurs suggestions et leurs conseils amicaux.

Merci enfin à tous ceux qui m'ont soutenu dans ce travail.

Table des matières

1	Introduction	1
2	Comportement d'épargne des ménages : cadre théorique et éléments empiriques	3
2.1	modèle théorique	3
2.1.1	programme du consommateur	4
2.1.2	comportement optimal	5
2.1.3	épargne et revenu	6
2.2	éléments empiriques	6
2.2.1	perspective macroéconomique	6
2.2.2	perspective microéconomique	7
2.3	débats et controverses	7
2.3.1	existence de disparités de comportement	7
2.3.2	existence d'un comportement de cycle de vie	8
3	Méthodologie	9
3.1	mesure de l'épargne des ménages	9
3.1.1	définition et mesure de l'épargne	9
3.1.2	biais	10
3.2	évaluation du revenu permanent	10
3.2.1	définition du revenu permanent	11
3.2.2	mesure du revenu permanent sur données de panel	11
3.2.3	mesure du revenu permanent en coupe instantanée : approche par les déterminants du revenu permanent	12
3.2.4	mesure du revenu permanent en coupe instantanée : approche par la consommation	12
3.2.5	validité de la mesure du revenu permanent	12
3.3	estimation de l'impact du revenu sur le comportement d'épargne	13
4	Données	14
4.1	enquêtes "budgets des familles"	14
4.1.1	présentation des enquêtes	14
4.1.2	dépenses et consommation, revenus, mesure du patrimoine	15
4.2	statistiques descriptives	15
4.2.1	composition des échantillons	15
4.2.2	profils de revenu et de consommation par âge	18
4.2.3	taux d'épargne	18
5	Inégalités de revenus et disparités des comportements d'épargne	23
5.1	épargne et revenu courant	23
5.1.1	comportements des "ménages actifs"	23
5.1.2	comportements des "ménages retraités"	25
5.2	épargne et revenu permanent	25
5.2.1	comportements des "ménages actifs"	27

5.2.2	comportements des "ménages retraités"	27
5.3	explications possibles	31
5.3.1	être riche : différences intrinsèques (patience, aversion au risque, comportements dynastiques...)	31
5.3.2	devenir riche : différences dans le processus de revenu et impact sur le comportement d'épargne	36
5.3.3	riches ou pauvres, cigales et fourmis : transversalité des différences de comportements	38
6	Comportements patrimoniaux en fin de vie	41
6.1	éléments empiriques	41
6.1.1	évolutions du patrimoine en fin de vie dans les enquêtes "budget des familles"	41
6.1.2	évolutions du patrimoine en fin de vie dans les enquêtes "patrimoine"	41
6.1.3	évolutions du patrimoine en fin de vie d'après les déclara- tions de succession	42
6.2	explications possibles	42
6.2.1	les dons et legs sont-ils sous évalués?	42
6.2.2	rentes viagères : le marché manquant?	43
6.2.3	peut-on parler d'une imperfection de l'assurance vieillesse?	43
6.3	conséquences de l'absence de désaccumulation	44
7	Conclusion	45

1 Introduction

Les ménages disposant d'un haut revenu¹ épargnent-ils une fraction plus importante de leur revenu que le ménage moyen? Alors même que cette question est au cœur de nombreux débats de politique économique, le comportement d'épargne des hauts revenus reste relativement méconnu. Ainsi, des questions telles que le caractère régressif de la TVA, l'efficacité d'une baisse des prélèvements sur les ménages les plus aisés pour relancer l'activité économique ou encore la possibilité pour les ménages les plus pauvres de mobiliser par eux-mêmes une épargne-retraite relèvent de l'analyse des disparités de comportement d'épargne en fonction du revenu.

Si le sens commun² pousse à croire qu'effectivement les "hauts revenus" épargnent une fraction plus importante de leur revenu, la science économique reste plus indécise.

Du point de vue théorique, on distinguera revenu courant et revenu permanent. Ainsi, on convient volontiers qu'un gain exceptionnel (le cas typique d'un "revenu transitoire") ne sera pas consommé dans la même proportion qu'un revenu régulier (qui relève de la composante permanente du revenu). En effet, un ménage ayant réalisé un gain exceptionnel épargnera une fraction plus importante de son revenu pour compenser la baisse (relative) anticipée des revenus futurs. De ce fait, on observera effectivement des taux d'épargne plus importants pour les ménages bénéficiant d'un revenu courant élevé. En revanche, en termes de revenu permanent³, rien ne semble justifier une différence de taux d'épargne. Si l'ensemble des revenus du ménage sont consommés au cours de la vie du ménage, l'épargne n'est qu'un moyen de transférer des ressources pour plus tard et, conditionnellement aux autres paramètres, la fraction de revenu épargnée sera identique pour un ménage bénéficiant de revenus élevés et pour un ménage moins aisé.

La question du lien entre taux d'épargne et inégalités de revenu a fait l'objet de nombreux travaux empiriques dans les années 1950 et 1960, sans que le débat soit nettement tranché. Alors qu'un certain nombre d'études⁴ concluaient que les "hauts revenus" épargnent effectivement une fraction plus importante de leurs revenus, les travaux empiriques entrepris à la suite de Friedman [1957] et reprenant sa décomposition du revenu courant en une composante permanente et une composante transitoire ont plutôt conclu à une homogénéité des com-

¹En raison de l'ambiguïté entre inégalité de revenu et inégalités de patrimoine, on emploiera par la suite le terme de "haut revenu" pour désigner une personne ou un ménage percevant un revenu élevé et celui de "riche" pour qualifier un ménage disposant d'un patrimoine important.

²On pense ici aux discours souvent entendus ou lus dans la presse tout autant qu'aux conclusions des conversations du café du commerce.

³Nous reviendrons plus précisément sur cette notion, précisons seulement ici qu'une manière d'appréhender le revenu permanent peut être de considérer la somme actualisée de l'ensemble des revenus perçus par le ménage au cours de sa vie.

⁴Voir Mayer [1966] [1972].

portements d'épargne le long de la distribution des revenus permanents. Malgré l'absence de consensus, la vision de Friedman a prévalu par la suite et l'homogénéité des comportements d'épargne a été largement admise⁵.

De plus, les développements récents de la théorie de l'épargne⁶ ont surtout porté leur attention sur deux aspects importants de la théorie de Friedman : la dimension primordiale du cycle de vie pour comprendre les comportements patrimoniaux et le rôle du risque et de l'incertitude qui génèrent une épargne de précaution. Nous disposons à présent d'un cadre théorique convaincant pour rendre compte du comportement de consommation et d'épargne des ménages dans un environnement économique incertain. Dans ces conditions, la question de l'épargne des "hauts revenus" n'a pas reçu d'attention particulière jusqu'à présent. Nous n'avons trouvé que peu d'études qui apportent un éclairage nouveau sur la question. Dynan, Skinner & Zeldes [2000] documentent les disparités de comportement d'épargne des ménages américains à partir des principales enquêtes auprès des ménages (le Panel Study on Income Dynamics, le Survey of Consumer Finances et le Consumer Expenditure Survey). Huggett & Ventura [2000] montrent que ces disparités peuvent s'expliquer par des différences de processus de revenu. Enfin Carroll [2002] propose une explication des disparités observées sur la base d'une fonction d'utilité accordant une valeur à la richesse pour elle-même.

Ce mémoire reprend cette question du lien entre inégalités de revenus et disparités des comportements d'épargne en s'appuyant sur des données issues de la principale enquête réalisée auprès des ménages français.

résultats

Nous commençons par présenter le cadre d'analyse du comportement d'épargne des ménages et les éléments empiriques qui le soutiennent (section 2). Nous abordons ensuite les aspects méthodologiques soulevés par cette étude (section 3) et présentons les données utilisées (section 4). L'étude des disparités de comportement (section 5) et l'attention particulière portée aux comportements d'épargne des ménages les plus âgés (section 6) présentent les résultats empiriques de ce travail et étudient quelques explications possibles des faits mis en lumière avant de conclure (section 7).

⁵Un exemple parmi d'autres, la majeure partie des modèles macroéconomiques basés sur l'agrégation de ménages hétérogènes en un agent représentatif repose sur l'hypothèse que les taux d'épargne moyens et marginaux sont identiques pour tous les individus.

⁶Voir Deaton [1991], Carroll [1992] [1997] [2001b] et Hubbard, Skinner & Zeldes [1994].

2 Comportement d'épargne des ménages : cadre théorique et éléments empiriques

Reprenant et complétant la terminologie adoptée par Keynes dans son ouvrage séminal de 1936, *The general theory of employment, interest and money*, Browning et Lusardi [1996] tentent de comprendre de manière aussi exhaustive que possible ce qui conditionne les comportements d'épargne. Ils relèvent ainsi neuf motifs :

- épargne de précaution⁷
- comportement de cycle de vie⁸
- substitution intertemporelle⁹
- amélioration et lissage de la consommation¹⁰
- nécessité de garantir son indépendance
- constitution d'un capital initial pour les entrepreneurs
- constitution d'un capital initial pour l'achat de biens importants
- accumulation un patrimoine en vue d'un legs
- avarice.

Cette énumération apparemment assez exhaustive frappe d'abord par la variété des motifs possibles. L'épargne est donc d'abord un phénomène polymorphe et complexe. D'ailleurs, ces motifs ne sont en général pas exclusifs les uns des autres. De plus, certains motifs comme l'avarice ou bien la nécessité de garantir son indépendance semblent *a priori* difficile à modéliser dans un cadre standard. La compréhension quantitative de l'épargne doit donc faire l'impasse sur certaines réalités humaines pour se concentrer sur des comportements plus facilement appréhendables.

Ainsi, depuis une cinquantaine d'années, la théorie de l'épargne s'est développée autour de concepts comme celui de revenu permanent, de cycle de vie ou d'épargne de précaution. Sans entrer dans le détail chronologique des évolutions de la théorie de l'épargne, nous présentons brièvement la théorie standard et ses concepts avant situer les controverses actuelles sur le sujet.

2.1 modèle théorique

La théorie actuelle de l'épargne (ou théorie de la consommation, c'est équivalent dans notre cas) doit beaucoup aux idées développées par Milton Friedman dans *A Theory of the Consumption Function* [1957]. On lui doit d'avoir formulé l'hypothèse du revenu permanent comme variable pertinente pour la compréhension des comportements d'épargne. Les notions de cycle de vie et d'épargne de

⁷constitution de réserves pour faire face à des événements imprévus

⁸comportement patrimonial lié aux évolutions anticipées du revenu et des besoins futurs

⁹comportement qui tire profit des conditions sur les marchés financiers (e.g. taux d'intérêt, appréciation des actifs)

¹⁰augmentation progressive de la consommation

précaution lui doivent aussi beaucoup. Sans nous attarder sur l'histoire (pour- tant riche et instructive du point de vue épistémologique) des théories de la consommation, soulignons simplement que de grands progrès ont été fait depuis le début des années 1990¹¹ qui ont largement renouvelé notre connaissance des comportements d'épargne. Le modèle présenté ici est le modèle standard actuel tel qu'il a été développé par Carroll [1997, 2001b] et qu'on appelle couramment modèle d'épargne de précaution ("buffer-stock"). Nous résumons les grands traits de ce modèle et renvoyons aux articles précités pour plus de détails.

2.1.1 programme du consommateur

Un consommateur en période t dispose d'un montant de ressources X_t (tra- ditionnellement appelé "cash-on-hand" dans la littérature). Ces ressources dis- ponibles sont d'une part son patrimoine (que l'on suppose parfaitement liquide) et d'autre part les revenus qu'il perçoit pour son travail au cours de la période. Le problème qui se pose à lui peut s'écrire comme la solution du programme de maximisation :

$$V_t(X_t, P_t) = \max_{\{C_s\}_t^T} E_t \left[\sum_{s=t}^T \beta^{s-t} u(\tilde{C}_s) \right] \quad (1)$$

sous les contraintes de budget et d'évolution du revenu :

$$S_t = X_t - C_t \quad (2)$$

$$X_{t+1} = RS_t + Y_{t+1} \quad (3)$$

$$Y_{t+1} = P_{t+1}\varepsilon_{t+1} \quad (4)$$

$$P_{t+1} = GP_tN_{t+1} \quad (5)$$

où :

- C_t est la consommation réalisée pour la période courante t ¹²
- S_t , épargne en fin période t , est placée au taux $R = (1 + r)$ dans un actif parfaitement liquide et sans risque
- X_t , ressource disponible en début de période t , est constituée de la valeur des actifs accumulés auparavant (RS_{t-1}) et du revenu de la période courante (Y_t)
- le revenu Y_t est égal au revenu permanent P_t affecté par un choc multipli- catif transitoire ε_t tel que $E_t[\tilde{\varepsilon}_{t+1}] = 1$; plus précisément, Y_t peut être égal à 0 avec une probabilité p et est distribué sur une lognormale tronquée avec probabilité $(1 - p)$

¹¹Pour des raisons théoriques (introduction de la programmation dynamique pour la résolu- tion des modèles) autant que techniques (amélioration des capacités de calcul des ordinateurs).

¹² \tilde{C}_s est la consommation anticipée pour la période s . Plus généralement, \tilde{X}_s est une variable aléatoire, X_s , sa réalisation.

- le processus de revenu permanent $\{P_s\}$ croit au taux G et est affecté par des chocs multiplicatifs permanents N_s de moyenne 1, de sorte que $P_{t+1} = GP_t N_{t+1}$ où $E_t[\tilde{N}_{t+1}] = 1$; on supposera que N_t suit une lognormale de variance $\sigma_{\ln N}^2$

2.1.2 comportement optimal

Le comportement optimal est à ce stade difficile à étudier : ce problème de maximisation sous contraintes qui peut se réécrire d'une manière standard :

$$V_t(X_t, P_t) = \max_{\{C_s\}_t^T} u(C_t) + \beta E_t [V_{t+1}(X_{t+1}, P_{t+1})] \quad (6)$$

est un problème à deux variables d'état P_t et X_t . Cependant, en spécifiant l'utilité de manière pertinente on peut surmonter ce problème. En effet, avec une utilité CRRA (constant relative risk aversion) :

$$u(C) = \frac{C^{1-\rho}}{1-\rho} \quad (7)$$

on peut normaliser toutes les variables par P_t ¹³¹⁴ et revenir à problème simple avec une unique variable d'état où il s'agit de déterminer c_t en fonction de x_t .

Cette réécriture du problème porte en elle toute la question que nous nous posons. Le problème normalisé ne dépend plus du revenu permanent. Ainsi, quel que soit le niveau de revenu permanent, les comportements d'épargne seront non seulement analogues mais identiques.

Le problème à résoudre ne peut pas être résolu sous forme analytique, on le résout donc de proche en proche de la manière suivante : en dernière période de vie, il est optimal de tout consommer, donc :

$$c_T(x_T) = x_T \quad (8)$$

et on raisonne ensuite à la période précédente, etc... Il se trouve que, sous de bonnes hypothèses sur lesquelles nous reviendrons, ce processus converge, c'est à dire qu'il existe une limite telle que :

$$c(x) = \lim_{s \rightarrow \infty} c_{T-s}(x) \quad (9)$$

La fonction $c(x)$ peut être interprétée¹⁵ comme la règle de consommation des ménages avant la cinquantaine.

La convergence repose entre autre sur une hypothèse d'impatience du consommateur :

¹³Voir $V_t(X_t, P_t) = P_t^{1-\rho} \frac{(X_t/P_t)^{1-\rho}}{1-\rho}$.

¹⁴Les variables normalisées sont notées en minuscules, ainsi $c_t = \frac{C_t}{P_t}$ et $x_t = \frac{X_t}{P_t}$.

¹⁵Notamment au regard de la vitesse de convergence de la suite de fonction $c_{T-s}(x)$.

$$(R\beta)^{1/\rho} < G \tag{10}$$

où ρ est le coefficient d'aversion pour le risque, β la préférence pour le présent, G le taux de croissance du revenu permanent et R le taux d'intérêt sans risque. On parle d'impatience dans la mesure où, si $G = \rho = 1$, la condition devient $R\beta < 1$: notre consommateur préfère donc transférer de la consommation de demain à aujourd'hui. En présence d'un processus de revenu croissant ($G > 1$), notre consommateur est encore plus impatient et cherche à consommer dès aujourd'hui une partie de ses gains anticipés (il veut lisser au maximum le taux de croissance de sa consommation). La validation empirique de cette hypothèse (comme de la forme CRRA de l'utilité) est assez complexe et reste encore ouverte.

On peut enfin souligner une dernière particularité du modèle : l'ensemble du comportement du consommateur peut être résumé par la poursuite d'une cible patrimoniale. En effet, tout se passe comme si le consommateur agissait de manière à se rapprocher un niveau x^* (ratio "cash-on-hand" sur revenu permanent, qui peut se comprendre empiriquement comme une valeur du patrimoine en nombre d'années de revenu permanent) en épargnant lorsqu'il se trouve en deçà de la cible et en désépargnant dans le cas contraire¹⁶. Ce niveau ne dépend que des paramètres de comportement du consommateur (taux d'escompte psychologique, aversion pour le risque).

2.1.3 épargne et revenu

Dans ce modèle, on retrouve bien d'une part la relation croissante entre épargne et revenu courant (cf. la forme de la règle de consommation) et d'autre part l'invariance du comportement d'épargne au regard du revenu permanent.

2.2 éléments empiriques

Le modèle que nous venons de présenter rapidement a reçu quelques confirmations empiriques, aussi bien au niveau de ses implications macroéconomiques que dans ses aspects microéconomiques.

2.2.1 perspective macroéconomique

Les premiers développements de ce modèle (Deaton [1991], Carroll [1992] et Hubbard, Skinner & Zeldes [1994]) se sont particulièrement préoccupés d'aspects macroéconomiques. Ainsi, l'objectif initial de Deaton [1991] est la constitution d'un modèle de consommation macroéconomique à agent représentatif. De ce fait, on ne s'étonnera pas des bons résultats de cette théorie dans la reproduction de faits macroéconomiques : elle a été initialement conçue et pensée dans ce but.

¹⁶Il s'agit donc ici de fluctuations du revenu courant.

Au nombre de ses succès, on retiendra par exemple l'explication des comportements parallèles de la consommation et des revenus au niveau agrégé alors même que consommation et revenu divergent au regard de données individuelles.

2.2.2 perspective microéconomique

Sur le plan microéconomique, cette théorie de la consommation est en accord avec la plupart des faits établis. De surcroît, elle a fourni quelques prédictions non évidentes qui semblent devoir être confirmées. Ainsi l'existence d'une rupture dans les comportements d'épargne autour de la cinquantaine : alors qu'auparavant les ménages consomment suivant la règle de consommation optimale, ils entrent peu avant l'âge de la retraite dans un comportement de plus proche du comportement de cycle de vie. L'intuition est simple : en début de vie active, le décrochement des revenus à la retraite est assez lointain est en présence d'un taux de croissance du revenu permanent assez uniforme, un comportement d'épargne de précaution va dominer ; plus tard, le même décrochement devient plus présent à l'esprit (dans un futur moins lointain, ce décrochement devient plus important après actualisation) et les ménages constitueront donc un patrimoine pour faire face à cette baisse anticipée des revenus. Gourinchas & Parker [2002] fournissent la première estimation du modèle présenté. Ils concluent à la pertinence du modèle pour expliquer les comportements observés et mettent effectivement en lumière ce changement de comportement.

2.3 débats et controverses

Malgré le consensus qui s'établit autour du modèle de "buffer-stock", un certain nombre de questions restent ouvertes.

2.3.1 existence de disparités de comportement

D'abord, la question récurrente de l'existence de disparités dans les comportements d'épargne. Le modèle standard ne prédit aucune différence de comportement entre les ménages disposant de "hauts revenus" et les ménages plus modestes. Pourtant ces disparités de comportement semblent exister au regard des données disponibles (*cf.* Dynan, Skinner & Zeldes [2000]). D'ailleurs, ce n'est pas seulement des disparités liées aux inégalités de revenus permanent mais aussi une grande diversité de comportements à niveau de revenu permanent donné que Venti & Wise [2000] mettent en lumière. L'hypothèse d'homogénéité des comportements qui est une conséquence du modèle standard pourrait donc être remise en cause, avec les conséquences que l'on a vues en introduction.

Et si l'existence de disparités de comportement est avérée encore faudra-t-il leur trouver une explication plausible.

2.3.2 existence d'un comportement de cycle de vie

Enfin, l'existence d'un comportement de cycle de vie doit être validée. Le comportement d'épargne des actifs dominé par un motif d'épargne de précaution, le changement de comportement à l'approche de la retraite et la désaccumulation du patrimoine en fin de vie sont autant de prédictions dont nous évaluerons la pertinence au cours de cette étude.

3 Méthodologie

D'un point de vue méthodologique, il est nécessaire de définir concrètement les concepts d'épargne et de revenu permanent retenus et de préciser leurs méthodes d'évaluation. Nous présentons aussi la méthode économétrique choisie pour estimer l'impact du revenu sur le comportement d'épargne.

3.1 mesure de l'épargne des ménages

3.1.1 définition et mesure de l'épargne

Pour définir l'épargne, on peut repartir de la contrainte de budget du ménage :

$$A_{t+1} = (1 + r)A_t + Y_t - C_t \quad (11)$$

où A , r , Y et C sont respectivement les actifs détenus, le taux d'intérêt réel, les revenus et la consommation. L'épargne peut se définir de manières *a priori* équivalentes à partir des variables de stock ou à partir des variables de flux. On peut définir le montant de l'épargne comme la variation du stock d'actifs entre t et $t + 1$:

$$S_t = A_{t+1} - A_t \quad (12)$$

Alternativement, on peut aussi définir l'épargne comme la partie non consommée du revenu courant (le revenu courant est constitué de Y_t et du revenu du capital, rA_t) :

$$S_t = (Y_t + rA_t) - C_t \quad (13)$$

La mesure du taux d'épargne est simplement le rapport du montant de l'épargne S_t et du revenu courant $Y_t + rA_t$.

Notre choix de la définition de l'épargne est dicté par les données dont nous disposons. Les enquêtes "budget des familles" rapportent assez grossièrement et sous-évaluent notamment les montants des patrimoines. D'ailleurs, elles ne peuvent nous donner aucune indication sur l'évolution de ce patrimoine. En revanche, elles ont été conçues pour mesurer finement la consommation des ménages et même si elles ne mesurent pas de manière tout à fait convaincante les revenus du ménage (*cf. infra* 4.1), nous adopterons par la suite la seconde définition de l'épargne.

Remarquons enfin que la mesure de l'épargne dépend de la définition du patrimoine que nous retenons. Il faut distinguer des revenus les ressources tirées de la désaccumulation du patrimoine. La même distinction entre consommation et accumulation de patrimoine doit être opérée. Pour notre part, nous avons retenu une définition assez large du patrimoine qui comprend donc :

- les actifs financiers détenus par le ménage,

- les biens immobiliers (logements, terrains et autres propriétés foncières),
- les principaux biens durables (automobiles et autres véhicules).

Ainsi, les revenus du ménage sont donc constitués de l'ensemble des revenus nets des sommes perçues au titre :

- de la vente d'actifs financiers (e.g. vente d'actions, d'obligation, déblocage de participation...),
- de la vente de tout ou partie du patrimoine immobilier,
- de la vente de biens durables.

De manière analogue, la consommation du ménage est définie comme l'ensemble des dépenses du ménage nettes :

- de l'achat d'actifs financiers,
- des dépenses liées à l'acquisition du patrimoine immobilier (e.g. remboursement de prêts immobiliers),
- des dépenses importantes d'entretien du patrimoine immobilier,
- des dépenses liées à l'acquisition de biens durables.

3.1.2 biais

La mesure du taux d'épargne est assez sensible aux erreurs de mesure sur la consommation et les revenus. Nous détaillons ici succinctement les différents biais possibles.

D'abord une sous-estimation des revenus conduit à une sous-estimation du taux d'épargne alors qu'une sous-estimation de la consommation va de paire avec une surestimation du taux d'épargne. Partant, comme une sous-estimation des dépenses correspondant à une accumulation de patrimoine revient à surestimer la consommation, on a un biais positif entre accumulation de patrimoine et taux d'épargne. De la même manière, une sous-estimation des revenus issus d'une désaccumulation de patrimoine conduit à surestimer le revenu et in fine à un biais négatif entre désaccumulation de patrimoine et taux d'épargne.

Comme on s'attend à ce que les revenus soient moins bien rapportés que la consommation dans les enquêtes utilisées (*cf. infra* 4.1) et même si le patrimoine est assez mal mesuré (en particulier les opérations de désaccumulation), notre mesure du taux d'épargne sous-estimera le taux d'épargne réel des ménages.

3.2 évaluation du revenu permanent

Sans revenir sur l'importance de distinguer revenu permanent et revenu courant pour notre étude (*cf. supra* 2.1.3), il est nécessaire de bien préciser le concept de revenu permanent.

3.2.1 définition du revenu permanent

Dans le modèle canonique présenté dans la section précédente, le "revenu permanent" est la composante qui décrit l'évolution du processus de revenu. Carroll [2001b] précise que le revenu permanent est le niveau de revenu du travail¹⁷ que le ménage recevrait en l'absence de tout choc transitoire sur le revenu. Du point de vue de l'identification empirique, cette description est assez sibylline et l'estimation du revenu permanent qui reflète vraiment le concept reste délicate.

La méthode la plus élémentaire d'estimation du revenu permanent est utilisée par Carroll [2000]. En ne retenant dans les échantillons utilisés que les ménages déclarant une évolution stable ("normale") de leur revenu pour l'année courante, on peut identifier revenu courant et revenu permanent. Outre cette méthode, on peut distinguer deux méthodes d'estimation. D'une part l'estimation de la composante permanente du processus de revenu peut se faire à partir de propriétés statistiques du processus de revenu, à partir des déterminants du processus (niveau d'éducation, historique sur le marché de l'emploi du ménage) ou encore en exploitant le lien entre le processus de revenu permanent et la chronique de consommation (voir par exemple Dynan, Skinner & Zeldes [2000]). D'autre part, on peut être tenté d'identifier le revenu permanent à la somme actualisée des revenus perçus sur l'ensemble du cycle de vie (voir Lollivier & Verger [1999]). Nous avons retenu la première approche qui nous semble plus simple d'un point de vue technique¹⁸ et aussi plus proche de la théorie. Ce choix est conforté par la nécessité d'obtenir un classement des ménages en terme de revenu permanent plutôt qu'une estimation précise du revenu permanent lui-même. Il s'agit bien plus d'identifier les ménages disposant d'un haut revenu permanent des ménages moins aisés, sans confondre les ménages qui bénéficient d'un haut revenu permanent et ceux dont le revenu courant est élevé.

3.2.2 mesure du revenu permanent sur données de panel

La méthode la plus naturelle pour estimer une composante d'un processus est certainement de tenter de l'identifier à partir d'une chronique du processus. Ainsi, si l'on dispose de données de panel, on peut tenter d'instrumenter le revenu à l'aide des revenus passés et futurs pour dégager la composante permanente du processus. La qualité de cette estimation augmente avec le nombre de variables avancées et retardées utilisées, et diminue avec la persistance du processus de revenu transitoire. Cette méthode qui permettrait d'estimer un revenu permanent très proche du concept théorique ne peut être mise en œuvre sur données françaises vue l'absence de panels disponibles.

¹⁷Plus exactement "noncapital income".

¹⁸Lollivier & Verger [1999] estime des équations de participation au marché du travail, des équations de salaire et extrapolent les droits ouverts en terme de prestations sociales (indemnité chômage, RMI, pensions de retraite) pour calculer une estimation de la somme actualisée de revenus perçus tout au long de la vie par le ménage.

3.2.3 mesure du revenu permanent en coupe instantanée : approche par les déterminants du revenu permanent

Faute de pouvoir identifier le processus sur des bases purement statistiques, on peut envisager de l'estimer à l'aide de ses déterminants. Sans que la théorie n'ait particulièrement approfondi le mode de constitution du revenu permanent, on peut penser que celui-ci sera principalement déterminé par des variables telles que le sexe du chef de famille, son niveau d'étude, son parcours professionnel et d'autres caractéristiques stables du ménage.

En instrumentant le revenu courant par l'ensemble de ces déterminants, on obtient un indicateur du niveau de revenu permanent du ménage. C'est une logique analogue aux estimations réalisées par Lollivier & Verger [1999]. En effet, si nous n'estimons pas une somme actualisée des revenus sur le cycle de vie, les instruments utilisés restent sensiblement les mêmes.

Nos estimations du revenu permanent sont présentées plus précisément en annexe (cf. annexe C).

3.2.4 mesure du revenu permanent en coupe instantanée : approche par la consommation

Alternativement, on peut exploiter les liens entre le processus de revenu permanent et la chronique de consommation. En effet, on peut penser que le niveau de consommation reflètera assez bien le niveau de revenu permanent (en particulier, la consommation est moins volatile que le revenu courant et correspond à moyen terme au niveau de vie correspondant au revenu permanent du ménage).

Dans cette optique, on peut instrumenter le revenu courant par la consommation totale du ménage ou par des dépenses directement en rapport avec le niveau de vie du ménage (dépenses culturelles et dépenses de loisir par exemple). Ici aussi, nous renvoyons à l'annexe C pour une présentation plus détaillées des estimations obtenues.

3.2.5 validité de la mesure du revenu permanent

La validité de notre méthode d'estimation du revenu permanent s'évalue suivant deux critères. Comme dans toute méthode reposant sur des variables instrumentales, on doit s'assurer que les instruments utilisés doivent être bien corrélés avec le "vrai" revenu permanent et qu'ils sont aussi décorrélés du revenu transitoire (et des erreurs de mesure).

La corrélation avec le revenu permanent ne pose pas de problème dans la mesure où c'est le critère qui nous a guidé dans le choix des instruments.

L'approche par les déterminants du revenu permanent (et particulièrement l'éducation) a le mérite d'utiliser des variables bien mesurées et très stables au

cours du temps. A ce titre, le second critère est convenablement rempli : la corrélation avec le revenu transitoire est *a priori* négligeable. Cependant une difficulté subsiste : le niveau d'éducation peut être corrélé avec un goût pour l'épargne (qui participe au terme d'erreur). Il peut aussi, à goûts identiques, avoir une influence sur le comportement d'épargne¹⁹, ce qui revient au même.

Comme nous l'avons déjà souligné, dans les modèles standards, la chronique de consommation devrait refléter le processus de revenu permanent sous-jacent. Cependant, les erreurs de mesure sur la consommation affectent l'estimation du lien entre revenu permanent et épargne. Si l'on sous-estime la consommation, on sera conduit à sous-estimer le revenu permanent. Dans le même temps, comme nous l'avons mentionner précédemment, une sous-estimation de la consommation conduit, toutes choses égales par ailleurs, à surestimer le taux d'épargne. On a donc un biais négatif entre revenu permanent et épargne en utilisant la consommation comme instrument du revenu permanent. La présence de ce biais nous amène à conclure *a priori* que cette approche risque de ne pas mettre en évidence d'influence du niveau de revenu permanent sur l'épargne. Si malgré tout on obtient un résultat, il pourra être considéré comme très significatif.

3.3 estimation de l'impact du revenu sur le comportement d'épargne

L'étude des comportements d'épargne est typiquement une étude dans laquelle le concept de moyenne est assez peu pertinent. C'est l'analyse de la médiane qui est intéressante dans notre cas. Alors qu'une moyenne de taux d'épargne ne correspond à rien, les comportements d'épargne et leur diversité (donc leur distribution) sont bien mieux résumés par la médiane. Il nous faut donc étudier l'impact du revenu non pas sur la moyenne des taux d'épargne (comme c'est le cas si l'on travaille avec une régression linéaire simple et des estimateurs des moindres carrés) mais bien plutôt sur la médiane des taux d'épargne.

¹⁹les ménages les plus aisés peuvent avoir un meilleur accès aux marchés financiers, mieux en maîtriser les possibilités, notamment réglementaires.

4 Données

Les données exploitées par ce mémoire sont issues des cinq dernières enquêtes "budget des familles" (INSEE). Ces enquêtes s'inscrivent dans la lignée des premières enquêtes auprès des ménages réalisées dès la deuxième moitié du XIXème siècle. Ces enquêtes portaient sur les conditions de vie des ménages enquêtés dans le but principal de mettre en évidence la pauvreté de certaines populations urbaines.

Alors qu'en raison de leur objectif, les premières enquêtes ne portaient que sur un petit nombre de ménages, la méthodologie évolue par la suite, notamment grâce à un tirage aléatoire d'échantillons représentatifs et à un mécanisme de collecte de l'information sur les dépenses plus exhaustif. Utilisées pour la détermination du poids de chaque poste de consommation dans le calcul de l'indice des prix, les enquêtes permettent aussi aux comptes nationaux d'obtenir des évaluations de la consommation totale par produits. Depuis 1979, les enquêtes "budget des familles" (BdF) sont réalisées un rythme quinquennal. Elles constituent un ensemble assez homogène qui est aujourd'hui la meilleure source d'information sur la consommation de ménages en France.

4.1 enquêtes "budgets des familles"

4.1.1 présentation des enquêtes

L'objectif des enquêtes "budgets des famille" est de reconstituer toute la comptabilité du ménage (enregistrement des dépenses, des consommations et des ressources)²⁰. Les cinq dernières enquêtes utilisées ici ont été réalisées en 1979, 1984-85, 1989, 1994-95, 2000-01 et comportent en moyenne 10 000 ménages. L'enquête est réalisée par vagues successives de 10 jours (enquête BdF79) à 2 semaines (à partir de l'enquête 1984-85). La collecte est étalée sur 12 mois pour limiter au maximum les problèmes de saisonnalité.

L'enquête porte principalement sur les dépenses et les ressources du ménages, tout en rapportant des données socio-économiques et quelques informations sur le patrimoine détenu et la situation financière perçue par le ménage (e.g. évolutions des revenus, équilibre du budget du ménage, risque de chômage).

Dans l'ensemble la comparabilité des enquêtes est assez bonne. La nomenclature des dépenses a été entièrement refondue à partir de l'enquête 1984-85. Les informations sur la situation financière du ménage n'ont été récoltées qu'à partir de l'enquête 1994-95. Dans l'enquête 2000-01, les données socio-démographiques sont complétées par une description de la trajectoire professionnelle du ménage. La qualité des données relatives au patrimoine détenu et à la situation financière augmente sensiblement. D'une manière générale, les enquêtes 1979, 1984-85 et

²⁰INSEE [2000], "Family Budget Survey 2000 - 2001"

1989 restent relativement pauvres sur ces sujets.

4.1.2 dépenses et consommation, revenus, mesure du patrimoine

Traditionnellement, l'objectif principal de l'enquête est la mesure des dépenses. Toutes les dépenses du ménage sont couvertes, y compris celles qui ne relèvent pas de la consommation : transferts entre ménages, impôts et taxes, remboursements de crédits, gros travaux dans le logement, achats de biens durables d'occasion, etc... On peut ainsi reconstruire d'une part les dépenses de consommation et d'autre part les dépenses correspondant à de l'accumulation patrimoniale.

Les enquêtes BdF enregistrent toutes les formes de ressources du ménage : revenus imposables ou non, prestations sociales, transferts provenant d'autres ménages, ressources exceptionnelles (loto, héritage, prime de licenciement, etc...). Mais jusqu'à l'enquête 2000-01, l'étude des ressources n'était pas un objectif de l'enquête. Les revenus des ménages étaient simplement recueillis dans l'enquête. Si le volet dépenses de l'enquête a été particulièrement exploité par les comptes nationaux pour caler les comptes des ménages, la partie ressources n'a pas reçu d'attention particulière et l'étude des revenus est davantage l'objectif de l'enquête "revenus fiscaux". Cependant des études méthodologiques ont montré que les enquêtes BdF fournissent une mesure assez satisfaisante²¹ du revenu depuis l'enquête 1984-85.

La collecte d'informations sur le patrimoine relève des enquêtes "patrimoine". Les enquêtes BdF sont donc très pauvres de ce point de vue (montant du patrimoine rapporté par tranches, portefeuille étudié non exhaustif, etc...). De ce fait, l'utilisation de variables de patrimoine est assez fragile.

4.2 statistiques descriptives

4.2.1 composition des échantillons

Nous n'avons retenu pour notre étude que les ménages dont la personne de référence est âgée de plus de 25 ans. Seuls les ménages qui rapportent un revenu strictement supérieur au fractile à 1% (P1) de la distribution des revenus courants sont conservés de sorte. On se souvient en effet que les revenus sont sous-déclarés dans les enquêtes BdF. On s'assure ainsi que les taux d'épargne négatifs correspondent plus probablement à des ménages dont la consommation est supérieure à leurs revenus et non pas à un simple artefact de la sous-évaluation

²¹Une étude de J.Assémat souligne que le revenu moyen calculé à partir des deux sources BdF84-85 et "revenu fiscaux" 1984 est identique à 2% près. Une comparaison entre les revenus déclarés dans l'enquête 1989 et les "Comptes de la Nation", effectuée par JM. Hourriez, montre que les principaux revenus (salaires, retraites, prestations sociales) sont couverts par l'enquête à plus de 89%; en revanche, l'enquête sous-estime fortement les revenus des indépendants, ainsi que les revenus du patrimoine.

des revenus dans les enquêtes. Le choix du fractile P5 plutôt que d'un seuil absolu est dicté par la simplicité : il est moins commode de retrouver un seuil pertinent et comparable pour chacune des enquêtes. Nous excluons aussi des échantillons les ménages pour lesquels nous ne disposons pas des informations socio-démographiques nécessaires (directement ou après reconstruction), en particulier le niveau d'éducation de la personne de référence du ménage.

Nous étudions plus particulièrement les ménages d'âge actif (25-55 ans) et les ménages retraités (65 ans et plus). Cette terminologie ("ménages actifs" et "ménages retraités") est une commodité de langage et ne préjuge pas de la situation effective du ménage vis à vis du marché du travail. La distinction "ménages actifs" / "ménages retraités" est dicté par la différence de comportement d'épargne attendue (comportement de cycle de vie) : les premiers devraient épargner davantage que les seconds. Les ménages dont le chef de famille a entre 55 et 65 ans ont été laissés de côté : les départs à la retraite où les pré-retraites qui sont susceptibles d'intervenir dans cette tranche d'âge ont un impact important sur le comportement d'épargne. L'abandon des ménages dont la personne de référence est âgé de moins de 25 ans est aussi dicté par la commodité. Avant 25 ans, on rencontre des situations assez diverses du point de vue de l'emploi (poursuite d'études, premier emploi, alternance de stage et de formation, etc...) ou de la situation matrimoniale et les ménages sont assez peu susceptibles d'avoir un comportement économique tout à fait autonome.

A titre illustratif, le tableau 1 montre une typologie des ménages retenus dans le champ de l'étude pour chacune des enquêtes. D'un point de vue général, on assiste au cours de la période à une augmentation du nombre de personnes vivant seules ou en couple sans enfant et à une explosion du nombre de familles monoparentales. Le nombre de couples avec un enfant ou plus recule sur la période. Ces évolutions sont particulièrement marquées pour les ménages d'âge actif alors que la composition des ménages retraités varie peu (40% de personnes seules et 40% de couples sans enfant).

De même, le tableau 2 montre la composition des échantillons en terme de catégorie socio-professionnelle du chef du ménage. Au cours de la période couverte par les enquêtes, on peut souligner :

- pour l'ensemble de l'échantillon, une diminution marquée du nombre d'agriculteurs, d'artisans, commerçants et chefs d'entreprise et une forte augmentation du nombre de retraités²².
- pour les "ménages actifs", une nette diminution du nombre d'agriculteurs, d'artisans, commerçants et chefs d'entreprise et la montée des cadres et employés.

Ces évolutions, qui ont été bien documentées par ailleurs, n'appellent pas plus de commentaires.

²²L'évolution du nombre de retraité se retrouve dans l'évolution de la part des "ménages retraités" dans l'échantillon (de 17% en 1979 à plus de 25% en 2000-0) : c'est un effet de composition lié au vieillissement de la population.

TAB. 1 – Composition des ménages enquêtés

	1979	1984-85	1989	1994-95	2000-01
25-54 ans					
personne seule	7,8%	12,1%	12,4%	14,9%	16,7%
couple sans enfant	13,8%	14,3%	14,0%	13,7%	15,7%
couple avec 1 enfant	23,7%	20,5%	19,9%	20,6%	17,9%
couple avec 2 enfants	28,0%	25,8%	27,9%	25,3%	24,4%
couple avec 3 enfants ou plus	13,9%	18,1%	15,6%	14,2%	12,4%
famille monoparentale	4,0%	3,4%	3,8%	7,8%	9,9%
autres	8,8%	5,7%	6,4%	3,6%	3,0%
obs.	5886	3289	3978	4882	5823
65 ans et plus					
personne seule	40,8%	45,2%	41,7%	41,9%	41,3%
couple sans enfant	45,0%	39,7%	42,7%	46,0%	48,1%
couple avec 1 enfant	1,2%	4,2%	5,1%	4,4%	3,7%
couple avec 2 enfants	0,4%	0,2%	0,7%	0,6%	1,0%
couple avec 3 enfants ou plus	0,0%	0,8%	0,3%	0,2%	0,2%
famille monoparentale	0,2%	0,4%	0,3%	3,4%	3,3%
autres	12,5%	9,5%	9,1%	3,5%	2,5%
obs.	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
1516	905	1470	1807	2485	
ens. de l'éch.					
personne seule	14,9%	19,9%	20,3%	22,4%	24,1%
couple sans enfant	24,2%	23,8%	24,9%	26,0%	29,0%
couple avec 1 enfant	18,1%	16,5%	16,0%	16,0%	13,5%
couple avec 2 enfants	19,8%	17,6%	18,2%	16,4%	15,3%
couple avec 3 enfants ou plus	10,0%	12,9%	10,2%	9,1%	7,6%
famille monoparentale	3,2%	2,4%	2,7%	6,2%	7,4%
autres	10,0%	7,0%	7,7%	3,8%	3,2%
obs.	8769	5114	6509	7940	9767

sources : Enquêtes "budget des familles"

4.2.2 profils de revenu et de consommation par âge

D'un point de vue strictement comptable, le tableau 3 rapporte la composition des ressources et des dépenses moyennes des ménages de l'échantillon. Les évolutions de ce tableau traduisent tout autant les évolutions structurelles qu'elles constituent un indicateur de la comparabilité des différentes enquêtes.

La figure 3 présentent les profils de revenus et de consommation en coupe pour chaque enquête. Les profils de revenus présentent un maximum vers 50 ans et décroissent constamment par la suite. La consommation suit une évolution analogue. Il n'apparaît pas de désépargne pour les ménages les plus âgés. Nous reviendrons plus particulièrement sur le comportement des ménages en fin de vie dans la section 6.

4.2.3 taux d'épargne

Les profils moyens des revenus et de la consommation donnent une première idée des comportements d'épargne des ménages. Pour préciser davantage, on peut comparer les taux d'épargne obtenus grâce aux enquêtes avec le taux d'épargne des ménages rapporté dans les Comptes de la Nation. Le tableau 4 montre pour chacune des enquêtes le taux d'épargne médian²³, le taux d'épargne moyen²⁴ et le taux d'épargne des ménages calculé à partir de la comptabilité nationale annuelle²⁵. Le taux d'épargne des ménages fourni par les Comptes de la Nation est comparable au taux d'épargne moyen calculé sur chaque échantillon. Les évolutions sont sensiblement similaires avec un point bas au milieu des années 1980. La différence de niveau entre les sources s'explique essentiellement par des définitions assez différentes²⁶. La comptabilité nationale retient dans le champs de la consommation la consommation de biens et services. Notre définition de la consommation la recouvre en grande partie mais pas exactement : les dépenses liées à l'achat de biens durables (pour nous l'achat de véhicule, par exemple) sont pour nous des dépenses ne relevant pas de la consommation mais de l'accumulation de patrimoine. En revanche les impôts et taxes sont pour nous une consommation, ce qui n'est pas le cas en comptabilité nationale. De même

²³La définition du taux d'épargne médian est canonique : c'est le taux d'épargne tel que 50% des ménages de l'échantillon épargne plus que ce taux, les 50% autres épargnant moins.

²⁴Contrairement au taux d'épargne médian, le taux d'épargne moyen est une variable synthétique calculée à partir du revenu moyen et de la consommation moyenne des ménages de l'échantillon.

²⁵Ce taux d'épargne est défini par le ratio épargne brute / revenu disponible brut. Pour les enquêtes effectuées sur deux années, nous avons considéré l'épargne brute et le revenu disponible brut moyens sur les deux années.

²⁶Deux logiques différentes prévalent à la définition de ces taux d'épargne : l'aspect macroéconomique de la comptabilité nationale tend à considérer les ménages dans leur ensemble et estompe de facto les échanges entre ménages, l'aspect microéconomique de cette étude retient une notion de consommation plus large.

TAB. 2 – Catégorie socio-professionnelle de la personne de référence

	1979	1984-85	1989	1994-95	2000-01
25-54 ans					
agriculteurs exploitants	3,7%	2,6%	3,6%	2,8%	2,9%
artisans, commerçants, chefs d'entreprise	8,1%	4,6%	5,8%	6,7%	5,8%
cadres, professions libérales	14,2%	13,3%	13,6%	16,7%	16,7%
professions intermédiaires	23,7%	23,3%	22,6%	22,8%	24,1%
employés	14,4%	16,9%	15,5%	16,3%	17,1%
ouvriers	31,8%	35,6%	35,5%	32,1%	29,2%
retraités	0,7%	1,2%	0,9%	0,4%	0,4%
autres personnes sans activité professionnelle	3,4%	2,6%	2,4%	2,2%	3,9%
obs.	5886	3289	3978	4882	5823
65 ans et plus					
agriculteurs exploitants	2,0%	0,4%	0,3%	0,6%	0,0%
artisans, commerçants, chefs d'entreprise	3,4%	1,1%	0,4%	0,2%	0,2%
cadres, professions libérales	1,1%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%
professions intermédiaires	1,7%	0,3%	0,5%	0,2%	0,4%
employés	1,5%	0,2%	0,3%	0,1%	0,1%
ouvriers	1,3%	0,1%	0,3%	0,0%	0,1%
retraités	77,4%	86,9%	89,5%	91,1%	92,0%
autres personnes sans activité professionnelle	11,7%	10,6%	8,4%	7,5%	6,8%
obs.	1516	905	1470	1807	2485
ens. de l'éch.					
agriculteurs exploitants	4,1%	2,6%	3,3%	2,2%	2,0%
artisans, commerçants, chefs d'entreprise	7,3%	3,7%	4,5%	4,8%	4,2%
cadres, professions libérales	11,2%	9,7%	9,4%	11,6%	11,6%
professions intermédiaires	18,5%	16,0%	15,1%	15,1%	15,8%
employés	11,6%	12,3%	10,9%	11,3%	11,2%
ouvriers	24,2%	24,9%	23,9%	21,3%	18,9%
retraités	17,2%	26,2%	29,0%	29,7%	31,3%
autres personnes sans activité professionnelle	5,8%	4,4%	4,0%	4,1%	5,0%
obs.	8769	5114	6509	7940	9767

sources : Enquêtes "budget des familles"

TAB. 3 – Ressources et dépenses des ménages enquêtés

	1979	1984-85	1989	1994-95	2000-01
revenu moyen	100,0%	99,9%	99,9%	98,0%	98,4%
désaccumulation de patrimoine	0,0%	0,1%	0,1%	2,0%	1,6%
consommation moyenne	86,6%	86,2%	83,1%	83,8%	85,4%
achat de patrimoine moyen	5,2%	5,7%	7,3%	6,0%	5,4%
remboursement de prêt moyen	5,2%	5,5%	6,8%	6,4%	5,5%
dépense d'entretien moyenne	3,0%	2,7%	2,8%	3,9%	3,6%
taux d'épargne nette moyenne	9,0%	6,1%	7,8%	8,8%	19,8%
taux d'épargne brute moyenne	-5,1%	-8,9%	-10,8%	-6,7%	7,6%

sources : Enquêtes "budget des familles"

Types de ressource en % des ressources totales du ménages et types de dépense en % des dépenses totales du ménages

Le taux d'épargne brute est défini comme la fraction non dépensée des ressources totales, le taux d'épargne nette est défini comme la fraction non consommée du revenu total.

les transactions sur les biens d'occasion, l'achat et la vente de biens immobiliers, les transferts entre ménages sont hors du champ de la comptabilité nationale. La sous-estimation des revenus dans les enquêtes BdF allié à ces différences de définition qui accroissent notre mesure de la consommation expliquent en grande partie les différences constatées.

Les taux d'épargne obtenus avec BdF 2000-01 sont très différents des taux d'épargne obtenus avec les enquêtes précédentes. Cette différence ne peut pourtant pas être mise sur le compte d'une définition très différente du taux d'épargne. La seule différence de définition par rapport à BdF 1994-95 est la prise en compte des montants versés pour l'achat de biens immobiliers (hors remboursement de prêts contractés à cette occasion²⁷). Or ces montants sont disponibles (donc pris en compte) dans BdF 1984-85 et BdF 1989. D'ailleurs de ce point de vue, on notera que BdF 1979 est beaucoup plus susceptible de ces critiques dans la mesure où nous ne disposons pour cette enquête d'aucune mesure de la désaccumulation de patrimoine tandis que la mesure de l'accumulation se réduit à l'achat de véhicules, aux remboursement des prêts immobiliers et aux dépenses d'entretien du patrimoine immobilier (gros travaux). Pour conclure sur les taux d'épargne obtenus avec BdF 2000-01, on notera que le taux d'épargne brute moyen (défini comme la fraction non dépensée des ressources, calculé à partir des ressources et des dépenses moyennes) est de 8% dans BdF 2000-01 contre -6% dans BdF 1994-95 (-9% pour BdF 1989 et BdF 1984-85, -4% pour BdF 1979), ainsi, des 16 points de différence entre les taux d'épargne moyens calculés, 14 sont déjà présents dans le rapport dépenses / ressources enregistrées dans

²⁷Ces remboursement sont pris en compte dans tous les cas

TAB. 4 – Taux d'épargne des ménages : comparaison entre sources

		1979	1984-85	1989	1994-95	2000-01
enquêtes BdF	tx d'ép. médian	8,0%	6,7%	9,9%	7,4%	21,2%
	tx d'ép. moyen	9,0%	6,1%	7,8%	8,8%	19,8%
Comptes de la Nation	tx d'ép.	17,3%	14,5%	12,5%	15,4%	15,9%

sources : Enquêtes "budget des familles", Comptes de la Nation

Le taux d'épargne moyen dans les enquêtes "budget des familles" est défini à partir du revenu moyen et de la consommation moyenne.

Le taux d'épargne de la comptabilité nationale a été recalculé lorsque l'enquête porte sur deux années civiles.

l'enquête. Alors que l'on comprend mal comment un taux d'épargne brut moyen négatif peut s'expliquer autrement que par la sous-déclaration des ressources, les taux d'épargne élevés de BdF 2000-01 peuvent s'expliquer simplement par la meilleure qualité des données sur les ressources.

La figure 4 illustre une autre dimension du phénomène étudié : plutôt que le niveau moyen de l'épargne, c'est la distribution des taux d'épargne importe. Cette distribution traduit bien la diversité des comportements.

Le tableau 5 fournit une mesure de l'épargne et rapporte en détails les principales statistiques descriptives par tranche d'âge.

TAB. 5 – Taux d'épargne par tranche d'âge

		1979	1984-85	1989	1994-95	2000-01
25-34 ans	revenu médian	66 130	118 004	134 110	152 846	26 649
	taux d'épargne médian	8,9%	10,0%	11,6%	5,5%	6,1%
	taux d'épargne moyen	9,0%	9,4%	10,6%	7,6%	5,0%
35-44 ans	revenu médian	75 250	135 840	158 983	191 719	34 094
	taux d'épargne médian	7,9%	7,3%	12,3%	10,5%	17,2%
	taux d'épargne moyen	9,0%	4,8%	9,7%	12,1%	15,6%
45-54 ans	revenu médian	72 150	128 600	155 162	202 715	36 847
	taux d'épargne médian	6,7%	3,5%	8,8%	5,8%	18,3%
	taux d'épargne moyen	7,9%	4,1%	7,3%	7,5%	17,7%
55-64 ans	revenu médian	57 875	90 677	109 080	138 878	30 730
	taux d'épargne médian	8,3%	2,6%	1,3%	4,5%	25,7%
	taux d'épargne moyen	10,3%	4,0%	1,5%	8,9%	28,3%
65-74 ans	revenu médian	32 400	65 786	89 906	118 649	24 067
	taux d'épargne médian	6,1%	4,0%	8,0%	4,8%	28,3%
	taux d'épargne moyen	10,4%	8,2%	5,0%	4,7%	26,7%
75 ans et plus	revenu médian	26 400	52 160	64 112	92 528	20 696
	taux d'épargne médian	15,9%	14,1%	16,2%	15,7%	36,7%
	taux d'épargne moyen	9,8%	8,4%	10,9%	10,2%	37,1%
ens. de l'éch.	revenu médian	62 684	108 798	126 600	158 302	29 636
	taux d'épargne médian	8,0%	6,7%	9,9%	7,4%	21,2%
	taux d'épargne moyen	9,0%	6,1%	7,8%	8,8%	19,8%

sources : Enquêtes "budget des familles"

Le taux d'épargne moyen est défini à partir du revenu moyen et de la consommation moyenne.

5 Inégalités de revenus et disparités des comportements d'épargne

5.1 épargne et revenu courant

Nous commençons par documenter le fait bien établi par la théorie et largement validé empiriquement que le taux d'épargne est croissant du revenu courant. Cette relation est à mettre en vis à vis avec la règle de consommation optimale obtenue par les modèle théorique : là où la théorie nous prédit une consommation sensiblement égale au "cash-on-hand" disponible puis croissante du "cash-on-hand" mais dans un rapport inférieur à un pour un, on retrouve bien un taux d'épargne d'abord négatif puis positif mais dont la pente s'aplatie progressivement.

Pour explorer les comportements d'épargne nous allons à présent, et pour la suite de l'étude, distinguer les "ménages actifs" des "ménages retraités". Comme nous l'avons indiqué plus haut (cf. 4.2), cette distinction est dictée par un *a priori* théorique : dans une optique de cycle de vie, les "ménages actifs" sont supposés épargner alors que les "ménages retraités" désépargnent. Même si cette vision n'est pas confirmée par le tableau 5, il existe tout de même de nombreuses raisons d'opérer cette dichotomie : les niveaux et la nature des revenus sont sensiblement différents entre ces périodes de la vie.

5.1.1 comportements des "ménages actifs"

La figure 6 montre bien la relation croissante entre revenu courant et taux d'épargne. Le taux d'épargne médian de chaque quintile est supérieur au précédent.

Le tableau 6 quantifie cette relation. Nous avons estimé des régressions médianes du taux d'épargne sur des indicatrices de position dans les différents quintiles de la distribution et des indicatrices de tranche d'âge. Plus précisément, nous estimons :

$$\frac{Y_i - C_i}{Y_i} = \sum_{j=1}^5 \beta_j I_{i \in Q_j} + I_{i \in 25-34} + I_{i \in 45-54} \quad (14)$$

En ayant supprimé le terme constant, les coefficients estimés pour chacune des indicatrices de quintiles correspondent au taux d'épargne médian d'un ménage situé dans ce quintile dont la personne de référence est âgée de 35 à 44 ans. Les coefficients estimés pour les indicatrices de tranche d'âge capturent l'effet de l'âge sur le comportement d'épargne. Les intervalles de confiance à 90% figurent entre crochets.

On retrouve pratiquement toujours un impact de la position dans la distribution : à l'exception du quatrième quintile pour l'enquête 1984-85 et du dernier

TABLE 6 – Régression médiane du taux d'épargne sur le revenu courant ("ménages actifs")

	1979	1984-85	1989	1994-95	2000-01
	(a)	(a)	(a)	(a)	(a)
constante	-0,242 [-0,265 -0,219]	-0,330 [-0,361 -0,299]	-0,187 [-0,211 -0,164]	-0,139 [-0,160 -0,118]	-0,021 [-0,041 -0,000]
Q1	-	-	-	-	-
Q2	0,210† [0,184 0,237]	0,286† [0,250 0,321]	0,200† [0,172 0,228]	0,135† [0,115 0,160]	0,101† [0,077 0,125]
Q3	0,287† [0,261 0,314]	0,397† [0,361 0,433]	0,320† [0,292 0,349]	0,228† [0,203 0,253]	0,195† [0,171 0,219]
Q4	0,369† [0,343 0,395]	0,432 [0,396 0,467]	0,366† [0,337 0,394]	0,311† [0,286 0,336]	0,239† [0,215 0,263]
Q5	0,475† [0,448 0,501]	0,530† [0,494 0,566]	0,394 [0,365 0,423]	0,389† [0,364 0,415]	0,335† [0,311 0,360]
25-34 ans	0,063 [0,043 0,084]	0,091 [0,064 0,118]	0,052 [0,031 0,073]	0,005 [-0,014 0,025]	-0,044 [-0,063 -0,024]
45-54 ans	0,003 [-0,018 0,024]	-0,017 [-0,045 0,0121]	-0,019 [-0,041 0,004]	-0,051 [-0,070 -0,032]	-0,007 [-0,024 0,0106]
obs	5886	3289	3978	4882	5822
pseudo- R^2	0,065	0,055	0,056	0,078	0,048

sources : Enquêtes "budget des familles"

L'intervalle de confiance à 90% est indiqué entre crochet.

† : la présence dans ce quintile s'accompagne d'un surcroît d'épargne significatif.

quintile pour l'enquête 1989, le passage d'un quintile à l'autre s'accompagne d'une hausse significative du taux d'épargne médian. Ce résultat est tout à fait attendu. En revanche, on ne parvient pas à mettre en lumière le changement de comportement d'épargne au cours de l'âge actif. Gourinchas & Parker [2002] montre l'existence d'un surcroît d'épargne vers 50 ans, cet effet s'accroissant encore davantage lorsque l'âge du départ à la retraite approche²⁸. De notre côté, on ne trouve pas de différence entre la tranche d'âge de référence (35-44 ans) et les 45-54 ans. Le découpage opéré n'est peut être adéquat pour mettre en avant un effet de cet ordre. D'une manière générale, ce résultat est qualitativement très comparable à ceux obtenus par Dynan, Skinner & Zeldes [2000].

5.1.2 comportements des "ménages retraités"

La figure 7 illustre la relation entre revenu courant et taux d'épargne pour les "ménages retraités".

On estime aussi (14) pour le groupe des "ménages retraités". Le résultat est reporté dans le tableau 7. Comme pour les ménages d'âge actif, on trouve ici aussi des disparités de comportements le long de la distribution des revenus courants. En revanche, ces disparités sont moins prononcées (pour aucune année on ne trouve de rupture à chaque quintile).

5.2 épargne et revenu permanent

Si le résultat obtenu précédemment est standard au regard de la théorie, nous nous intéressons à présent au lien controversé entre taux d'épargne et revenu permanent.

Nous procédons comme précédemment après avoir estimé un revenu permanent (*cf. supra* 3.2). Nous avons retenu trois estimations du revenu permanent. Les deux premières suivent une approche par les déterminants du revenu permanent (nous estimons d'abord le revenu permanent sur la base de variables d'éducation puis à l'aide de variables socio-professionnelles²⁹), la troisième re-

²⁸On peut analyser ce changement de comportement comme un basculement entre une période (début de vie active) où le motif de précaution domine et une période (les quelques années avant la retraite) où l'épargne correspond plus à un raisonnement de type "cycle de vie". L'existence de ce basculement peut se comprendre dans le cadre du modèle théorique : en début de vie active, le taux de croissance des revenus anticipés sur le cycle de vie est assez important alors que l'incertitude est relativement prégnante ; à mesure que la retraite approche les incertitudes se réduisent tandis que le taux de croissance des revenus anticipés diminue (*de facto* l'anticipation autour du pic du profil de revenu, la croissance des revenus anticipés diminue pour devenir négative).

²⁹Cette approche est plus contestable que celle basée sur l'éducation dans la mesure où la catégorie socio-professionnelle de la personne de référence n'est pas fixe au cours du temps. Cependant, on estime que le changement de catégorie au cours d'une vie est plutôt l'exception et qu'en tout cas le binôme (CSP âge) donne une bonne indication du niveau de revenu permanent.

TAB. 7 – Régression médiane du taux d'épargne sur le revenu courant ("ménages retraités")

	1979	1984-85	1989	1994-95	2000-01
	(a)	(a)	(a)	(a)	(a)
constante	-0,123 [-0,170 -0,076]	-0,217 [-0,269 -0,165]	-0,063 [-0,114 -0,013]	-0,029 [-0,068 0,010]	0,228 [0,202 0,254]
Q1	-	-	-	-	-
Q2	0,096† [0,030 0,161]	0,236† [0,162 0,309]	0,173† [0,101 0,244]	0,060† [0,004 0,115]	0,064† [0,027 0,100]
Q3	0,213†	0,284	0,139	0,127†	0,098
Q4	0,147 0,280 [0,196 0,328]	0,211 0,357 [0,300 0,447]	0,068 0,210 [0,170 0,313]	0,071 0,182 [0,067 0,178]	0,062 0,135 [0,081 0,155]
Q5	0,262 [0,367†]	0,374† [0,454†]	0,242† [0,287]	0,122 [0,203†]	0,118 [0,146]
obs	1516	905	1470	1807	2486
pseudo- R^2	0,032	0,049	0,019	0,017	0,011

sources : Enquêtes "budget des familles"

L'intervalle de confiance à 90% est indiqué entre crochet.

† : la présence dans ce quintile s'accompagne d'un surcroît d'épargne significatif.

pose sur l'approche par la consommation³⁰.

5.2.1 comportements des "ménages actifs"

La figure 8 représente la distribution des taux d'épargne par quintiles de revenu permanent.

Les tableaux 8 et suivants donne les résultats de l'estimation de (14) lorsque les quintiles sont des quintiles de revenus permanents (estimés suivant les trois approches retenues).

Comme il était attendu, on ne trouve aucun résultat lorsque le revenu permanent est estimé sur la base de la consommation. Le biais induit dans la mesure en vraisemblablement trop important³¹. En revanche, dans le cas des instrumentations par la diplôme ou la catégorie socio-professionnelle, on trouve toujours au moins une rupture significative dans les comportements d'épargne, pour toutes les années.

La figure 9 résume les résultats obtenus pour les ménages actifs. Nous avons tracé pour chacune des enquêtes le taux d'épargne de chaque quintile (quintiles de revenu courant et quintiles correspondant aux différentes estimations du revenu permanent, à l'exclusion de l'estimation par la consommation). On note pour chaque enquête la présence d'au moins un rupture, en accord avec l'estimation obtenue.

Si l'on compare ces résultat avec Dynan, Skinner & Zeldes [2000], on remarque :

- qualitativement, le résultat est assez analogue, en terme de rupture de comportement comme en terme d'ampleur des rupture
- peut être en raison de notre définition des tranches d'âge, nous ne trouvons pas de changement de comportement à l'approche de la cinquantaine.

5.2.2 comportements des "ménages retraités"

De la même manière que pour les "ménages actifs", nous estimons le lien entre épargne et revenu permanent. L'estimation du revenu permanent pour les "ménages retraités" est plus problématique que précédemment : dans le cas de retraité, les revenus courants ne donnent qu'une image assez floue des revenus perçus au cours de la vie entière donc du revenu permanent. Cette difficulté est encore plus importante si l'échantillon comporte à la fois des ménages retraités et des ménages qui travaillent encore. Cela justifie encore la dichotomie opérée

³⁰On se rappellera que la présence d'erreur de mesure et l'ampleur du revenu transitoire biaisent négativement l'estimation. L'obtention d'un résultat significatif sera donc très favorable à l'hypothèse d'un lien entre épargne et niveau de revenu permanent alors qu'un résultat moins frac ne doit pas nécessairement être pris pour une confirmation de l'homogénéité des comportements d'épargne le long de la distribution des revenus permanents.

³¹La qualité de l'estimation est d'ailleurs médiocre, voir annexe C

TAB. 8 – Régression médiane du taux d'épargne sur le revenu permanent ("ménages actifs")

	1979			1984-85		
	(a)	(b)	(c)	(a)	(b)	(c)
constante	0,043 [0,011 0,074]	-0,044 [-0,070 -0,018]	0,222 [0,199 0,246]	0,031 [-0,000 0,062]	-0,063 [-0,094 -0,032]	0,195 [0,165 0,224]
Q1	-	-	-	-	-	-
Q2	-0,017 [-0,053 0,0198]	0,079† [0,049 0,109]	-0,097 [-0,126 -0,069]	-0,003 [-0,044 0,038]	0,044† [0,009 0,079]	-0,077 [-0,113 -0,042]
Q3	0,035 [-0,002 0,073]	0,151† [0,122 0,180]	-0,116 [-0,145 -0,088]	-0,006 [-0,047 0,034]	0,123† [0,089 0,156]	-0,107 [-0,143 -0,071]
Q4	0,102† [0,064 0,139]	0,124 [0,095 0,153]	-0,202 [-0,230 -0,173]	0,103† [0,063 0,142]	0,171† [0,136 0,205]	-0,191 [-0,226 -0,155]
Q5	0,106 [0,069 0,143]	0,209† [0,180 0,239]	-0,372 [-0,400 -0,343]	0,113 [0,074 0,152]	0,209† [0,174 0,244]	-0,261 [-0,297 -0,225]
25-34 ans	0,002 [-0,026 0,031]	0,037 [0,014 0,060]	0,027 [0,004 0,049]	0,019 [-0,011 0,049]	0,066 [0,039 0,092]	0,029 [0,002 0,056]
45-54 ans	-0,027 [-0,057 0,003]	-0,019 [-0,042 0,003]	0,001 [-0,022 0,023]	-0,054 [-0,088 -0,020]	-0,047 [-0,074 -0,020]	-0,019 [-0,048 0,010]
obs	5886	5886	5886	3289	3289	3289
pseudo- R^2	0,008	0,013	0,048	0,009	0,014	0,019

sources : Enquêtes "budget des familles"

(a) : évaluation du revenu permanent par le niveau d'étude

(b) : évaluation du revenu permanent par la catégorie socio-professionnelle

(c) : évaluation du revenu permanent par la consommation

L'intervalle de confiance à 90% est indiqué entre crochet.

† : la présence dans ce quintile s'accompagne d'un surcroît d'épargne significatif.

TAB. 9 – Régression médiane du taux d'épargne sur le revenu permanent ("ménages actifs") (suite)

	1989			1994-95		
	(a)	(b)	(c)	(a)	(b)	(c)
constante	0,071 [0,045 0,098]	0,014 [-0,012 0,041]	0,245 [0,222 0,269]	0,044 [0,014 0,074]	-0,018 [-0,043 0,008]	0,225 [0,201 0,249]
Q1	-	-	-	-	-	-
Q2	0,004 [-0,030 0,038]	0,027 [-0,004 0,059]	-0,064 [-0,094 -0,034]	0,031 [-0,011 0,073]	0,085† [0,056 0,114]	-0,086 [-0,116 -0,056]
Q3	0,061† [0,025 0,096]	0,141† [0,111 0,171]	-0,122 [-0,151 -0,092]	0,081† [0,045 0,116]	0,126† [0,097 0,156]	-0,131 [-0,161 -0,101]
Q4	0,096† [0,064 0,128]	0,146 [0,115 0,177]	-0,190 [-0,220 -0,161]	0,062 [0,022 0,101]	0,142 [0,113 0,172]	-0,204 [-0,234 -0,174]
Q5	0,073 [0,039 0,107]	0,142 [0,111 0,174]	-0,273 [-0,303 -0,244]	0,107† [0,071 0,143]	0,191† [0,162 0,221]	-0,269 [-0,300 -0,239]
25-34 ans	0,000 [-0,024 0,024]	0,021 [-0,002 0,045]	-0,002 [-0,024 0,0196]	-0,040 [-0,068 -0,012]	-0,003 [-0,026 0,019]	-0,031 [-0,054 -0,007]
45-54 ans	-0,042 [-0,072 -0,012]	-0,037 [-0,061 -0,013]	-0,013 [-0,037 0,011]	-0,052 [-0,085 -0,020]	-0,051 [-0,073 -0,029]	0,000 [-0,023 0,023]
obs	3978	3978	3978	4882	4882	4882
pseudo- R^2	0,006	0,013	0,033	0,008	0,018	0,041

sources : Enquêtes "budget des familles", Comptes de la Nation

(a) : évaluation du revenu permanent par le niveau d'étude

(b) : évaluation du revenu permanent par la catégorie socio-professionnelle

(c) : évaluation du revenu permanent par la consommation

L'intervalle de confiance à 90% est indiqué entre crochet.

† : la présence dans ce quintile s'accompagne d'un surcroît d'épargne significatif.

TAB. 10 – Régression médiane du taux d'épargne sur le revenu permanent ("ménages actifs") (fin)

	2000-01		
	(a)	(b)	(c)
constante	0,186 [0,161 0,211]	0,144 [0,117 0,171]	0,304 [0,284 0,324]
Q1	-	-	-
Q2	-0,038 [-0,068 -0,007]	-0,016 [-0,048 0,015]	-0,058 [-0,083 -0,032]
Q3	-0,037 [-0,068 -0,006]	0,018 [-0,014 0,049]	-0,164 [-0,189 -0,139]
Q4	-0,004 [-0,037 0,029]	0,043 [0,011 0,074]	-0,247 [-0,273 -0,222]
Q5	0,008 [-0,023 0,039]	0,061 [0,029 0,093]	-0,390 [-0,415 -0,365]
25-34 ans	-0,108 [-0,132 -0,083]	-0,092 [-0,118 -0,067]	-0,077 [-0,098 -0,057]
45-54 ans	0,003 [-0,021 0,026]	0,004 [-0,018 0,027]	0,058 [0,039 0,077]
obs	5822	5822	5822
pseudo- R^2	0,009	0,010	0,075

sources : Enquêtes "budget des familles", Comptes de la Nation

(a) : évaluation du revenu permanent par le niveau d'étude

(b) : évaluation du revenu permanent par la catégorie socio-professionnelle

(c) : évaluation du revenu permanent par la consommation

L'intervalle de confiance à 90% est indiqué entre crochet.

† : la présence dans ce quintile s'accompagne d'un surcroît d'épargne significatif.

pour l'étude entre "ménages actifs" et "ménages retraités"³².

Les résultats obtenus sont rapportés dans le tableau 11 et suivant. Comme pour les "ménages actifs", la figure 10 synthétise les résultats obtenus.

La conclusion principale concernant les "ménages retraités" est l'absence de renversement des taux d'épargne. Pratiquement aucune désépargne n'est observée. Nous reviendrons sur ce phénomène dans la section 6.

Plus généralement, on a montré que les "hauts revenus" (même en terme de revenu permanent) épargnent toujours plus, ce qui contredit le modèle standard d'analyse des comportement d'épargne. Ainsi, comme Dynan, Skinner & Zeldes [2000] l'ont mis en évidence sur données américaines, l'hypothèse d'homogénéité des comportements peut être remise en cause sur la base des données françaises. On doit cependant noter que l'ampleur du phénomène est moindre sur données françaises ; en particulier, alors que Dynan, Skinner & Zeldes [2000] obtiennent un résultat robuste quelque soit la méthode d'estimation du revenu permanent, la méthode la moins favorable (instrumentation du revenu par la consommation) ne donne aucun résultat ici. La question de l'épargne des hauts revenus n'est pas absolument tranchée.

5.3 explications possibles

Deux grands types d'explications peuvent être avancées pour rendre compte des hétérogénéités de comportement d'épargne mis en lumière. D'une part des différences intrinsèques entre les préférences des ménages étudiés ; il s'agit de déterminer par exemple si les "hauts revenus" sont plus patients que les autres. D'autre part, à préférences identiques, on peut expliquer les différences de comportements par des différences entre les processus de revenu ; on dira ici que les "hauts revenus" ont des revenus qui ne sont pas seulement supérieurs aux autres mais aussi plus risqués ou encore plus fortement croissants au cours de leur vie professionnelle ou bien que les "hauts revenus" vivent plus longtemps et qu'ils leur faut de ce fait constitué un patrimoine plus important pour subvenir à leurs besoins après la cession de leurs activité professionnelles.

5.3.1 être riche : différences intrinsèques (patience, aversion au risque, comportements dynastiques...)

"The very rich are different from you and me"
F. Scott Fitzgerald to Ernest Hemingway...

Le premier type d'explication que nous étudions est une explication par les différences de préférences. Grossièrement on explique ici les différences de comportement par des différences de la fonction d'utilité des ménages. On distinguera ici deux types de différences dans les préférences : les différences entre

³²Voir par exemple 4.2 pour la composition des sous-échantillons obtenus

TAB. 11 – Régression médiane du taux d'épargne sur le revenu permanent ("ménages retraités")

	1979		1984-85		1989	
	(a)	(b)	(a)	(b)	(a)	(b)
constante	0,177 [0,123 0,230]	0,256 [0,203 0,309]	0,109 [0,033 0,184]	0,211 [0,144 0,277]	0,130 [0,079 0,181]	0,330 [0,277 0,382]
Q1	-	-	-	-	-	-
Q2	-0,144 [-0,214 -0,074]	-0,194 [-0,269 -0,120]	-0,033 [-0,144 0,079]	-0,113 [-0,207 -0,019]	0,010 [-0,055 0,076]	-0,243 [-0,318 -0,169]
Q3	-0,074 [-0,161 0,012]	-0,097 [-0,172 -0,022]	0,027 [-0,089 0,142]	0,000 [-0,094 0,095]	-0,024 [-0,094 0,046]	-0,252 [-0,326 -0,177]
Q4	-0,107 [-0,174 -0,039]	-0,155 [-0,230 -0,080]	-0,098 [-0,196 0,000]	-0,167 [-0,261 -0,073]	-0,007 [-0,074 0,061]	-0,165 [-0,240 -0,091]
Q5	-0,054 [-0,123 0,016]	-0,488 [-0,563 -0,413]	0,009 [-0,097 0,115]	-0,404 [-0,498 -0,310]	-0,030 [-0,096 0,036]	-0,461 [-0,535 -0,386]
obs	1516	1516	905	905	1470	1470
pseudo- R^2	0,004	0,046	0,006	0,0372	0,001	0,05

sources : Enquêtes "budget des familles", Comptes de la Nation

(a) : évaluation du revenu permanent par la catégorie socio-professionnelle

(b) : évaluation du revenu permanent par la consommation

L'intervalle de confiance à 90% est indiqué entre crochet.

† : la présence dans ce quintile s'accompagne d'un surcroît d'épargne significatif.

TAB. 12 – Régression médiane du taux d'épargne sur le revenu permanent ("ménages retraités") (fm)

	1994-95		2000-01	
	(a)	(b)	(a)	(b)
constante	0,157 [0,117 0,196]	0,253 [0,219 0,287]	0,401 [0,375 0,426]	0,432 [0,410 0,453]
Q1	-	-	-	-
Q2	-0,112 [-0,172 -0,053]	-0,177 [-0,225 -0,129]	-0,110 [-0,146 -0,074]	-0,128 [-0,158 -0,098]
Q3	-0,119 [-0,181 -0,059]	-0,141 [-0,189 -0,093]	-0,085 [-0,119 -0,052]	-0,155 [-0,185 -0,125]
Q4	-0,063 [-0,113 -0,013]	-0,141 [-0,189 -0,093]	-0,060 [-0,097 -0,024]	-0,053 [-0,083 -0,023]
Q5	-0,094 [-0,149 -0,039]	-0,421 [-0,469 -0,373]	-0,131 [-0,165 -0,097]	-0,305 [-0,335 -0,275]
obs	1807	1807	2486	2486
pseudo- R^2	0,006	0,066	0,009	0,0681

sources : Enquêtes "budget des familles"

(a) : évaluation du revenu permanent par la catégorie socio-professionnelle

(b) : évaluation du revenu permanent par la consommation

L'intervalle de confiance à 90% est indiqué entre crochet.

† : la présence dans ce quintile s'accompagne d'un surcroît d'épargne significatif.

individus en matière de paramètres fondamentaux (*e.g.* patience, aversion au risque) qui fournissent une explication dans le cadre du modèle présenté dans la section 2 et les amendements apportés à la fonction d'utilité elle-même (*e.g.* prise en considération d'une volonté de leg, valorisation de la richesse pour elle-même) pour l'ensemble des ménages ou pour les "hauts revenus" uniquement.

L'explication la plus immédiate pour expliquer le fait que les "hauts revenus" épargnent plus suppose qu'on peut distinguer les "hauts revenus" des autres ménages. Les "hauts revenus" sont ainsi plus patients ou moins averses au risque (c'est équivalent dans le modèle standard) que le reste des ménages. Cette explication peut être validée (ou invalidée) directement au vue de ses conséquences en terme de comportement d'épargne mais aussi indirectement sur la base d'une analyse des comportements de choix de portefeuille.

Considérons pour commencer les implications de cette explication en terme de comportement d'épargne. Si les "hauts revenus" sont ontologiquement plus patients, les ménages des fractiles supérieurs épargneront effectivement une fraction plus importante de leurs revenus au début de leur vie active. Mais en l'absence de motif de leg et dans un monde sans incertitude sur la durée de la vie (ce qui exclut aussi les legs contingents), ces même ménages désépargneront plus que les autres en fin de vie. L'intuition est simple : sans aucune volonté de transmettre un héritage les ménages n'ont aucun intérêt à ne pas consommer l'intégralité de leur patrimoine. Ayant accumuler plus que leurs congénères au début de leur vie, les "hauts revenus" désaccumuleront aussi plus massivement en fin de vie. *De facto*, nous n'avons aucune trace de ce genre de comportement dans les données. Cette explication semble donc fallacieuse.

Plus encore, supposer que les "hauts revenus" sont plus patients que le ménage typique implique aussi qu'ils adoptent un comportement de choix de portefeuille différent. Une plus grande patience est équivalente à une aversion au risque moindre ; le portefeuille des hauts revenus devrait donc être globalement plus risqué que le portefeuille typique. Certes c'est un fait observé et bien documenté. D'ailleurs on le retrouve dans les données (voir tableau 13).

Cependant les études portant sur les choix de portefeuille des "riches" ou des "hauts revenus"³³ (*e.g.* Carroll [2002], Gentry & Hubbard [1999], et Quadrini [1999]) invalident l'explication des portefeuilles risqués par les préférences pour souligner l'importance du rôle des imperfections des marchés. Les auteurs constatent que les problèmes d'asymétrie d'information imposent aux entrepreneurs de financer par eux-mêmes une partie importante de leur activité. A supposer qu'il existe un taille minimale critique pour ce type d'activité qui est substantiellement plus importante que la richesse du ménage typique, un mé-

³³La plupart des études portant sur les particularités des choix de portefeuille portent sur les "riches" (patrimoine important) plutôt que sur les "hauts revenus", cependant les "riches" se concentrent plutôt en haut de la distribution des revenus (voir Díaz-Giménez, J., V. Quadrini & J.-V. Ríos-Rull [1997]).

TAB. 13 – Composition du portefeuille des ménages actifs par quintiles de revenu permanent

		Q1	Q2	Q3	Q4	Q5
résidence principale	tx de dét.	31,5%	41,5%	57,5%	63,4%	71,9%
autres actifs immobiliers	tx de dét.	2,9%	4,8%	8,1%	9,7%	14,8%
épargne logement	tx de dét.	22,6%	36,3%	43,5%	51,1%	59,2%
	val moyenne	39 465	56 094	57 849	77 030	93 509
valeurs mobilières	tx de dét.	6,1%	13,3%	19,9%	25,8%	36,0%
	val moyenne	60 190	77 407	87 226	111 073	158 536
ass.-vie et ep. retraite	tx de dét.	12,7%	20,0%	23,1%	27,9%	36,7%
	val moyenne	36 472	53 809	59 951	70 502	104 059
autres placements financiers	tx de dét.	0,7%	0,9%	1,5%	2,1%	2,5%
	val moyenne	44 425	54 535	239 301	210 349	169 491
patrimoine financier	montant moyen	28 123	59 294	80 661	122 568	195 898

source : Enquête "budget des familles" 2000-01

% de ménages du quintile déclarant détenir l'actif et montant moyen en cas de détention.

nage disposant d'un patrimoine peu important et percevant un revenu modéré aura donc peu de chances de mener à bien un projet entrepreneurial. On trouve ainsi une justification commune au taux d'épargne important des "hauts revenus" et à la structure de portefeuille plus risquée (en particulier elle explique la raison de la détention importante d'actifs de leur propre entreprise). Cette explication n'est pourtant pas parfaitement convaincante : elle ne permet pas de comprendre l'absence de désaccumulation du patrimoine observée empiriquement.

Partant du constat que les ménages les plus aisés ne désaccumulent pas leur patrimoine en fin de vie, Carroll [2000] propose une explication complémentaire : la richesse peut être valorisée pour elle-même (ou ce qui est équivalent, fournir un proxy de l'utilité dérivée de style de train de vie qu'elle autorise, de l'accès à certaines sphères sociales ou encore, dans le cas d'un entrepreneur, de la valeur accordée au fait d'être un entrepreneur³⁴). Un nombre assez varié d'explications conduisent à cette modification du modèle : outre les justifications déjà fournis, l'avarice pur comme la volonté de léguer³⁵ peuvent justifier pareille modélisation. L'utilité des ménages est alors réécrite comme :

$$U_t = u(c_t) + v(w_t) \quad (15)$$

où $u(c_t)$ est l'utilité CRRA standard et où l'utilité dérivée de la richesse est :

$$v(w) = \frac{(w + \gamma)^{1-\alpha}}{1-\alpha} \quad (16)$$

Ce modèle implique un aversion pour le risque moindre pour les ménages les plus aisés et explique aussi les taux d'épargne plus élevés des "hauts revenus" (voir Carroll [2000] pour une justification précise). En revanche elle n'explique pas la détention d'actifs de leur propre entreprise dans le cas des entrepreneurs. Cette explication, jointe à l'existence d'imperfections de marché permet de bien rendre compte des faits empiriques.

5.3.2 devenir riche : différences dans le processus de revenu et impact sur le comportement d'épargne

"Yes, they have [and earn] more money"
Ernest Hemingway to F. Scott Fitzgerald

L'autre grande explication des différences observées en terme de comportements d'épargne réside dans le processus de revenu au sens large : différence de

³⁴Carroll [2000] invoque l'idée de Max Weber selon laquelle l'amour de la richesse pour elle-même est l'esprit du capitalisme.

³⁵Carroll [2000] remarque cependant qu'un modèle dynastique rend mal compte des faits observés ; en particulier, dans les données américaines, les taux d'épargne des "riches" sans enfants sont supérieurs à ceux des riches ayant des héritiers directs, ce qui contredit le modèle dynastique.

taux de croissance des revenus en début de carrière³⁶, différence de volatilité des revenus, différence de taux de remplacement attendu à la retraite³⁷, plus généralement différence de mortalité³⁸ et mécanismes d'assurance face aux dépenses de santé en fin de vie et autres dépenses liées à la prise en charge de la vieillesse.

L'impact du taux de remplacement ou du différentiel de mortalité pour expliquer les taux d'épargne plus importants des "hauts revenus" est direct. L'argument des dépenses liées à la vieillesse n'appelle pas de commentaires particuliers : s'agissant de dépenses non couvertes par l'assurance sociale, seules les ménages les plus aisés seront à même de les engager et en tiendront compte dans leurs comportements patrimoniaux. Cette autosélection vis à vis des dépenses liées à la prise en charge de la vieillesse renforce l'effet du différentiel de mortalité puisque le montant de ces dépenses augmente avec l'âge. On a parlé précédemment d'imperfections sur le marché du crédit, c'est une imperfection du marché de l'assurance vieillesse qui explique ici en partie les différences de comportement.

Une autre explication basée sur une différence de processus de revenu en début de vie insiste sur le taux de croissance anticipé des revenus et fait encore appel à une imperfection sur le marché du crédit. Les "hauts revenus" anticipent une forte croissance de leur revenu. La condition d'impaticence du modèle standard voudrait donc qu'ils cherchent à consommer plus que leur revenu courant donc à emprunter. En raison des asymétries d'information³⁹, il leur est cependant impossible d'emprunter sauf à apporter un capital initial. c'est la constitution de ce capital initial qui explique les taux d'épargne plus importants des "hauts revenus".

La dernière explication du même type souligne l'importance du risque perçu en matière de revenu. Le raisonnement est le suivant : les "hauts revenus" (et plus particulièrement les "très hauts revenus") ont un revenu plus aléatoire que celui du ménage typique; le surcroît d'épargne observé est donc un surcroît d'épargne de précaution, toutes choses égales par ailleurs.

Sur la base d'une simulation, Huggett & Ventura [2000] concluent que cette explication par les processus de revenu (différence de taux de remplacement à la

³⁶les "hauts revenus" peuvent anticipé un profil de revenus fortement croissant au cours de leurs premières années de travail alors qu'une personne commençant à travailler pour un salaire modeste dans un poste sans grande évolution salariale aura un profil de revenus beaucoup plus plat

³⁷Le système de retraite française est de ce point de vue beaucoup moins redistributif que le système américain. Le taux de remplacement moyen du dernier salaire par la retraite pour un salaire mensuels de 3 000 euros ou plus est de 59% dans le secteur privé.

³⁸Ce fait est en revanche bien documenté. Les inégalités d'espérance de vie entre catégories socio-professionnelles ont reçu une attention particulière. La différence d'espérance à 20 ans peut atteindre une dizaine d'années.

³⁹le taux de croissance anticipé du revenu est une information privée

retraite principalement) est l'explication principale des différences de comportements d'épargne. Cependant Dynan, Skinner & Zeldes [2000] trouvent encore des disparités de comportement après avoir contrôlé pour ces différences.

De notre point de vue, il est difficile de trancher. En effet, faute de données de panel ou au moins de données longitudinale plus fine, nous ne pouvons pas qualifier proprement les différences entre le processus de revenu typique des "hauts revenus" et celui d'un ménage moins aisé, notamment pour ce qui est du taux de croissance anticipé du revenu et de la volatilité du processus. Le tableau 14 synthétise toute l'information disponible dans les enquêtes à ce sujet : il rend compte du sentiment des ménages sur l'évolution passée et anticipée de leurs revenus et sur la variabilité perçue. On ne distingue pas de différence significative entre les différents quintiles de revenu permanent.

D'une manière générale, on peut conclure que ces différentes explications ne sont pas exclusives les unes des autres. Au regard des faits illustrés dans cette étude (taux d'épargne des "hauts revenus" supérieur à tout âge et non désaccumulation du patrimoine en fin de vie).

On peut retenir pour expliquer les taux d'épargne supérieurs au cours de leur vie active que :

- les imperfections du marché du crédit imposent aux entrepreneurs de se constituer un patrimoine important pour mettre en œuvre leurs projets (avec une structure de portefeuille assez risquée, en particulier une surpondération des actifs détenus dans l'entreprise personnelle) ;
- les imperfections du marché du crédit amènent aussi les "hauts revenus" à constituer assez tôt un patrimoine gageable pour pouvoir emprunter comme ils le souhaiteraient alors qu'ils anticipent une forte croissance de leurs revenus ;
- la volatilité plus importante du processus de revenu des ménages les plus aisés incite à un surcroît d'épargne de précaution ;
- le taux de remplacement moindre des pensions de retraite pour les "hauts revenus" leur commande de se constituer un patrimoine plus important pour subvenir à leurs besoins en fin de vie.

La compréhension de l'absence de désépargne en fin de vie fait l'objet de la section suivante (section 6).

5.3.3 riches ou pauvres, cigales et fourmis : transversalité des différences de comportements

Avant de nous intéresser plus particulièrement aux comportements patrimoniaux en fin de vie, il faut souligner un dernier aspect des hétérogénéités de comportement en terme d'épargne : les "hauts revenus" épargnent typiquement une fraction plus importante de leurs revenus mais cette disparité entre quintiles de revenus ne doit pas cacher un autre disparité importante au sein même de

TAB. 14 – Evolutions et variabilités du revenu des ménages actifs par quintiles de revenu permanent

	Q1	Q2	Q3	Q4	Q5
Evolution du niveau de vie du ménage depuis 5 ans					
beaucoup amélioré	7,6%	12,4%	11,9%	15,0%	14,6%
un peu amélioré	22,9%	21,2%	25,4%	29,1%	27,6%
maintenu	34,4%	32,7%	33,6%	30,3%	33,7%
un peu détérioré	17,0%	16,7%	15,2%	15,4%	16,5%
beaucoup détérioré	14,2%	13,2%	9,2%	5,8%	5,9%
sans objet	3,9%	3,9%	4,7%	4,5%	1,7%
Evolution du niveau de vie du ménage depuis 1 an					
beaucoup amélioré	3,4%	2,6%	3,4%	3,2%	4,1%
un peu amélioré	15,5%	14,9%	17,5%	19,3%	18,8%
maintenu	56,4%	56,9%	60,6%	58,6%	57,6%
un peu détérioré	15,6%	17,4%	14,0%	14,2%	15,8%
beaucoup détérioré	8,7%	7,2%	3,8%	4,0%	3,5%
sans objet	0,4%	1,0%	0,6%	0,7%	0,3%
Evolution du niveau de vie du ménage d'ici à 5 ans					
beaucoup s'améliorer	9,5%	11,1%	7,8%	8,7%	8,8%
un peu s'améliorer	35,8%	35,7%	35,9%	34,9%	30,8%
se maintenir	43,7%	41,6%	42,3%	43,6%	39,9%
un peu se détériorer	7,3%	8,8%	11,0%	10,3%	12,4%
beaucoup se détériorer	3,7%	2,8%	3,0%	2,4%	3,0%
Régularité des revenus					
ils sont assez stables	72,8%	78,6%	81,0%	83,4%	85,0%
ils sont instables	27,2%	21,4%	19,0%	16,6%	15,0%

source : Enquête "budget des familles" 2000-01

chaque quintile. Comme l'ont montré Venti & Wise [2000], les comportements d'épargne ne sont pas homogènes à niveau de revenu permanent donné. Leur étude repose sur l'étude de la dispersion des patrimoine au sein de chaque décile de revenu permanent à l'âge de la retraite et sur la décomposition entre la chance et le choix pour expliquer cette dispersion. Le "choix" correspond à la décision d'épargne du ménage, par opposition à la "chance" qui s'entend comme l'ensemble des paramètres et événements affectant le montant du patrimoine du ménage (structure familiale du ménage, héritage, dépenses de santé importantes, etc...). En tenant compte des choix de portefeuille effectués (dont le risque peut s'être matérialisé), ils concluent que au rôle primordial des décisions d'épargne pour expliquer la dispersion des patrimoines au sein de chaque décile de revenu permanent : riches ou pauvres, les cigales et les fourmis existent à tous les niveaux de la distribution du revenu permanent.

Nous n'avons pas répliqué cette étude sur données françaises pour deux raisons. D'abord l'absence de données vraiment pertinentes sur le patrimoine dans les enquêtes BdF constitue un handicap certain. Enfin, un certain nombre de problèmes méthodologiques doivent être traités. Ainsi, faute de pouvoir repérer les ménages ayant hérité, on peut supposer que la plupart des ménages à l'âge de la retraite sont susceptible d'avoir hérité et essayer d'expliquer tout de même en partie le montant du patrimoine détenu par la catégorie socio-professionnelle du père de la personne de référence du ménage. Cette approche est néanmoins biaisée : on sait que la catégorie socio-professionnelle du fils ou de la fille n'est pas indépendante de la catégorie socio-professionnelle du père, ainsi, la richesse d'un père peut tout aussi bien traduire la réalisation d'un héritage important et la pension du ménage à jouir plutôt de revenus importants.

La figure 11 qui rapporte la distribution par quintiles de revenu permanent des patrimoines des ménages dont la personne de référence a entre 55 et 64 ans donne cependant une bonne idée de la dispersion probable des comportements au sein même de chaque quintile. Ainsi, entre 55 et 64 ans, 45% des ménages des deux premiers quintiles (de revenu permanent) possèdent un patrimoine de 500 000 francs ou plus alors que près de 20% des ménages des deux derniers quintiles possèdent moins de 500 000 francs.

6 Comportements patrimoniaux en fin de vie

Nous avons vu que la désépargne en fin de vie, si elle constitue une prédiction non ambiguë du modèle standard, reste bien plus problématique d'un point de vue empirique. Les conséquences d'une absence de désépargne en fin de vie sont nombreuses : concentration de la richesse entre les mains de populations âgées, chronologie des transmissions avec en toile de fond une problématique d'efficacité économique.

Cet aspect des comportements d'épargne qui nous intéressent n'était pas dans notre projet d'étude initiale mais l'ampleur du phénomène mis en lumière au travers des enquêtes BdF nous incite à lui consacrer une rapide section. Nous abordons donc ici les différents éléments empiriques dont nous avons connaissance à propos du comportement patrimonial des ménages français en fin de vie avant d'envisager des explications possibles de ce phénomène.

6.1 éléments empiriques

6.1.1 évolutions du patrimoine en fin de vie dans les enquêtes "budget des familles"

L'évaluation des comportements patrimoniaux en fin de vie dans les enquêtes "budget des familles" rencontre un problème important : si nous pouvons connaître les taux d'épargne, nous ne connaissons pas bien le patrimoine du ménage. Dans ces conditions, on doit donc considérer prudemment cette question : peut-on vraiment parler d'absence de désaccumulation du patrimoine uniquement sur la base de taux d'épargne élevés ? L'évolution du patrimoine peut, par exemple, être marqué par des baisses brutales.

Cependant, on peut penser *a priori* que l'absence de désaccumulation n'est pas seulement dictée par des problèmes de données. L'existence de taux d'épargne importants alors même que l'on est en présence de revenus assez faibles est un indice du bas niveau de consommation des ménages les plus âgés. Et même si pour conclure vraiment, il faut considérer des données de patrimoine, on a de bonnes raisons de croire que les ménages âgés ne désépargnent pas.

6.1.2 évolutions du patrimoine en fin de vie dans les enquêtes "patrimoine"

Les enquêtes "patrimoine" de l'INSEE constituent la source la plus riche sur le patrimoine des ménages en France. L'exploitation de l'ensemble des enquêtes (1986, 1992 et 1998) permet de suivre au cours du temps l'évolution du patrimoine (moyen ou médian) d'une cohorte. Ce travail laisse apparaître deux faits marquants :

- en coupe instantanée, le patrimoine médian des ménages est bien une fonction croissante puis décroissante de l'âge, la rupture se situant vers 50-60 ans.

- en revanche, lorsque l'on suit les cohorte dans le temps, si l'on assiste bien à une augmentation marquée du patrimoine en début de vie active, le tableau est nettement plus surprenant en fin de vie : l'ensemble des cohortes ayant plus de 55 ans en 1986 ont un patrimoine plus important en 1998 ; cette augmentation est parfois assez substantielle.

Ce fait est bien résumé par la figure 12.

6.1.3 évolutions du patrimoine en fin de vie d'après les déclarations de succession

Une autre source sur le montant des patrimoines en fin de vie est constituée par les déclaration de succession. L'intérêt principal de cette source est qu'elle nous permet de connaître le montant du patrimoine effectivement laissé après la disparition du ménage. Pour la France, Piketty, Postel-Vinay & Rosenthal [2003] ont reconstruit des séries longues de déclarations successorales. Sur la base des déclarations de succession, on constate une grande stabilité des patrimoines laissés après la mort (leg volontaire ou contingent) par les personnes de 50 ans et plus : rien n'indique que les ménages les plus âgés désaccumulent effectivement leur patrimoine. Voir figure 13

Cette stabilité observée ne s'accorde pourtant pas immédiatement avec les taux d'épargne importants et l'accumulation que nous pouvons supposer à partir des enquêtes BdF et "patrimoine". Soulignons seulement que :

- le profil de la figure 13 rapporte le montant des successions pour une année donnée, c qui ne nous permet pas de conclure pour les cohortes (pour lesquelles les données en coupe ne sont pas suffisantes)
- le profil obtenu n'est en aucun cas en contradiction avec les éléments suggérés précédemment

6.2 explications possibles

Pour expliquer l'absence de désaccumulation en fin de vie, on peut émettre trois hypothèses plausibles. La première questionne la validité du résultat observé dans BdF, les deux autres admettent la validité des faits rapportés et s'intéressent à des explications plus structurelles de l'absence de désépargne des ménages âgés.

6.2.1 les dons et legs sont-ils sous évalués ?

Au regard des taux d'épargne très élevés constatés pour les ménages les plus âgés observé dans les enquêtes BdF, la première question qui se pose portent sur la validité elle-même des taux d'épargne observés. Et la première explication serait une sous-déclaration massive de la consommation en général des "ménages retraités". Pareille sous-déclaration est assez peu probable mais la question de

l'évaluation du montant des dons et legs est peut être plus pertinente.

La nature même de ces dons et legs qui sont en général assez ponctuels et d'un montant important les rendent assez difficile à mesurer dans une enquête type BdF : une dépense importante et ponctuelle dont le calendrier (pour des raisons fiscales) est assez fin aura du mal à être correctement mesuré sur la base de relevés de dépense sur une période de 14 jours. Et si l'enquête reprend bien l'ensemble des dépenses importantes effectuées par le ménage au cours de l'année précédente, le chapitre des transferts entre ménages ne fait pas de place explicite aux dons et legs. On peut cependant comparer le montant global des transferts entre ménages correspondant à la catégorie la plus fine susceptible de contenir les dons et legs et émanant des "ménages retraités" aux montants rapportés par les autres sources existantes.

Si l'on considère une catégorie plus large que les dons et legs (cadeaux en argent aux membres de la famille ne vivant pas dans le ménage, aux amis, à des voisins ou une institution), on constate pour l'enquête 2000 que le montant moyen des dons effectués par des ménages de plus de 64 ans est pratiquement identique au montant moyen des dons effectués par des ménages de moins de 64 ans (environ 435 euros par an). Ce qui représente 2,3% des dépenses des ménages les plus âgés (contre 1,2% pour les moins de 64 ans). Si ces chiffres ne sont peut être pas parfaits, on peut tout de même douter d'une explication reposant uniquement sur une omission des dons et legs.

Deux explications plus structurelles peuvent aussi rendre compte de ce comportement : d'une part la difficulté à transformer son capital en rente en France et d'autre part la nécessité de conserver un patrimoine suffisant pour faire face aux grosses dépenses de santé possibles.

6.2.2 rentes viagères : le marché manquant ?

La première explication insiste sur l'importance de mécanismes type rente viagère pour permettre une désaccumulation efficace du patrimoine. Ce genre de mécanisme permet en effet de procéder à la vente de son patrimoine tout en conservant la jouissance et dans tous les cas en constituant un revenu stable pour la retraite. Or en France, les produits viagers ne sont pas bien développés : en 2000, 2,5% des ménages de 65 ans ou plus déclare percevoir une rente viagère (financière ou immobilière).

6.2.3 peut-on parler d'une imperfection de l'assurance vieillesse ?

L'autre explication repose sur une prise en charge imparfaite des dépenses liées à la vieillesse (dépenses de santé ou de dépendance). En raison de cette assurance imparfaite, les ménages les plus âgés sont contraints de conserver un patrimoine important pour pouvoir subvenir à ces dépenses. Cette explication n'est pourtant pas vraiment soutenue par les faits : en 2000 toujours, les dépenses

de santé des ménages de 65 ans et plus ne représentaient en moyenne que 5,4% de leurs dépenses totales (3,3% pour les ménages de moins de 65 ans).

6.3 conséquences de l'absence de désaccumulation

On peut donc admettre l'absence de désaccumulation du patrimoine des ménages les plus âgés. Ce phénomène tend même à s'amplifier : alors que le différentiel de taux d'épargne entre les plus de 65 ans et l'ensemble de l'échantillon était de l'ordre de 1 point en 1979, il est de plus de 12 points en 2000. Au delà des problème de comparabilité, l'ordre de grandeur du différentiel reste d'au moins 5 à 8 points (les ménages âgés épargnent pratiquement deux fois plus que les autres pour un revenu moyen de l'ordre de $2/3$ du revenu moyen du reste des ménages). Si ce phénomène est pérenne, les cohortes les plus âgées ont tendance à accumuler plus que les cohortes jeunes. Ainsi, un ménage jeune qui gagne 100 par an et épargne 17% de son revenu chaque année augmentera son patrimoine de 170 sur 10 ans. au cours de la même période, un ménage plus âgé qui ne gagne que 70 mais épargne 25% de son revenu augmentera son patrimoine de 175. Si l'on assiste pas à une concentration marquée du patrimoine dans les cohortes les plus âgées (la part du patrimoine des ménages âgés reste assez stable), on peut tout de même douter de l'efficacité d'une distribution de patrimoine qui reste concentrée aux âges élevés.

7 Conclusion

A point de départ de ce mémoire se trouvait la question de l'homogénéité des comportements d'épargne des ménages. Les résultats empiriques obtenus étudient *ad minima* pour un examen plus approfondi de l'hypothèse d'homogénéité des comportements d'épargne entre les ménages et en particulier en fonction de leur niveau de revenu permanent. Des explications avancées pour rendre compte de ce phénomène, on ne saurait conclure catégoriquement. Cependant il est vraisemblable que :

- les imperfections du marché du crédit imposent aux "hauts revenus" la constitution précoce d'un patrimoine ;
- la nature du processus de revenu n'est pas étrangère à ce surcroît d'épargne (e.g. volatilité, taux de remplacement à la retraite) ;
- la description des comportements patrimoniaux ne peut faire l'impasse sur des motifs d'héritage.

Outre ses implications théoriques, la remise en cause de l'homogénéité des comportements d'épargne vient nourrir la réflexion sur des questions de politique économique d'actualité. Par exemple, l'efficacité de la relance par les baisses d'impôts sur les "hauts revenus" dépend largement de leur propension marginale à consommer ; sans en fournir une mesure explicite cette étude tend à conclure à une décroissance de cette propension en fonction du revenu permanent. La structure de la baisse des taux d'imposition est donc cruciale pour évaluer la portée de la relance. En s'en tenant strictement à une analyse coût / bénéfices⁴⁰, une baisse portant principalement sur les ménages les plus aisés ne semblent pas être la plus efficace.

Par ailleurs, la théorie du cycle de vie ne permet pas non plus de rendre bien compte de l'absence de désaccumulation du patrimoine en fin de vie. L'explication de ce phénomène est peut être à chercher dans les imperfections des marchés viagers et (moins probablement) de l'assurance vieillesse.

Ce travail reste préliminaire et appellerait des études complémentaires portant principalement sur le patrimoine. L'étude fine des structures de patrimoine permettrait de discriminer entre les différentes explications avancées. Elle permettrait en particulier de préciser les rôles respectifs des imperfections de marchés, des différences entre processus de revenu et des disparités plus intrinsèques (aversion au risque, motif d'héritage...).

⁴⁰On ne considère donc ici aucun objectif de justice sociale (redistributivité).

Références

Arrondel, L. [2002] : "Risk management and wealth accumulation behavior in France", *Economics Letters*, 74, pp. 187-194.

Arrondel, L. & A. Laferrère [2001] : "Taxation and wealth transmission in France", *Journal of Public Economics*, 79, pp. 3-33.

Arrondel, L. & A. Masson [1989] : "Hypothèse du cycle de vie et accumulation du patrimoine : France 1986", *Economie et Prévision*, 90, pp. 11-30.

Arrondel, L. & A. Masson [1996] : "Gestion du risque et comportements patrimoniaux", *Economie et Statistique*, 296-297, pp. 63-89.

Bassett, G. & R. Koenker [1978] : "Regression Quantiles", *Econometrica*, 46(1), pp. 33-51.

Browning, M. & A. Lusardi [1996] : "Household Saving : Micro Theories and Macro Facts", *Journal of Economic Literature*, 34, pp. 1797-1855.

Campbell, J. Y., & L. M. Viceira [2002] : *Strategic Asset Allocation - Portfolio Choice for Long-Term Investors* (MIT Press, Cambridge, MA).

Carroll, C. D. [1992] : "The Buffer-Stock Theory of Saving : Some Macroeconomic Evidences", *Brookings Papers on Economic Activity*, 1992(2), pp. 61-156.

Carroll, C. D. [1997] : "Buffer-Stock Saving and the Life Cycle/Permanent Income Hypothesis", *Quarterly Journal of Economics*, 112(1), pp. 1-56.

Carroll, C. D. [2000] : "Why Do the Rich Save So Much?", in J. B. Slemrod (ed) *Does Atlas Shrug? - The Economic Consequences of Taxing the Rich*, (Harvard University Press, Cambridge, MA), pp. 463-485.

Carroll, C. D. [2001a] : "Precautionary Saving and the Marginal Propensity to Consume Out of Permanent Income", *NBER Working Paper* 8233.

Carroll, C. D. [2001b] : "A Theory of Consumption Function, With and Without Liquidity Constraints" (extended version), *Journal of Economic Perspectives*, 15(3), pp. 23-46.

Carroll, C. D. [2001c] : "Theoretical Foundations of Buffer Stock Saving", manuscript, Johns Hopkins University.

Carroll, C. D. [2002] : "Portfolios of the Rich", in L. Guiso, M. Haliassos & T. Jappelin (eds) *Household Portfolios : Theory and Evidence*, (MIT Press,

Cambridge, MA).

Deaton, A. [1991] : "Saving and Liquidity Constraints", *Econometrica*, 59(5), pp. 1221-1248.

Díaz-Giménez, J., V. Quadrini & J.-V. Ríos-Rull [1997] : "Dimensions of Inequality : Facts on the U.S. Distributions of Earnings, Income, and Wealth", *Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review*, 21(2), pp. 3-21.

Dynan, K. E., J. Skinner & S. P. Zeldes [2000] : "Do the Rich Save More?", *NBER Working Paper* 7906.

Gentry, W. M., and R. G. Hubbard [1999] : "Entrepreneurship and Household Saving", Manuscript, Columbia University.

Gourinchas, P.-O. & J. A. Parker [2002] : "Consumption Over the Life Cycle", *Econometrica*, 70(1), pp. 47-89.

Hallock, K & R. Koenker [2000] : "Quantile Regression", *Journal of Economic Perspectives*, 15(4), pp 143-156.

Hubbard, R. G., J. Skinner & S.P. Zeldes [1994] : "The Importance of Precautionary Motives for Explaining Individual and Aggregate Saving", in A. H. Meltzer & C. I. Plosser (eds) *The Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy*, vol. 40, (North Holland, Amsterdam), pp. 59-125.

Huggett, M. & G. Ventura [2000] : "Understanding why high income households save more than low income households", *Journal of Monetary Economics*, 45, pp 361-397.

INSEE, Direction des statistiques démographiques et sociales, Département Prix à la consommation, ressources et conditions de vie des ménages : documentation technique sur les différentes enquêtes "budget des familles" 1979, 1984-1985, 1989, 1994-1995 et 2000-2001.

Krueger, D. & F. Perri [2002] : "Does Income Inequality Lead to Consumption Inequality? Evidence and Theory", *NBER Working Paper* 9202.

Lollivier, S. [2003] : "Dynamics of Individual Wealth Accumulation : A Use of Simulation Methods for Estimating Limited Dependent Variables Models", Manuscript, ENSAE.

Lollivier, S. & D. Verger [1996] : "Patrimoine des ménages : déterminants et disparités", *Economie et Statistique*, 296-297, pp. 13-31.

Lollivier, S. & D. Verger [1999] : "Inequalities and the Life Cycle : The Links Between Consumption, Wealth and Permanent Income", *Annales d'Economie et Statistique*, 54, pp. 203-246.

Masson, A. [1988] : "Permanent Income, Wealth and the Distribution of Wages", *Annales d'Economie et Statistique*, 9, pp. 227-256.

Piketty, T. [1999] : "Les hauts revenus face aux modifications des taux marginaux supérieurs de l'impôt sur le revenu en France, 1970-1996", *Economie et Prévision*, 138-139, pp. 25-60.

Piketty, T. [2001] : *Les hauts revenus en France au XX^{ème} siècle - Inégalités et redistributions 1901-1998*, (Grasset, Paris).

Piketty, T. [2001] : "Les inégalités dans le long terme", in *Inégalités économiques, Rapport du Conseil d'Analyse Economique n° 33*, (La documentation française, Paris), pp. 137-204.

Piketty, T. [2001] : "Income inequality in France, 1901-1998", *CEPR Discussion Paper 2876*.

Piketty, T., G. Postel-Vinay & J.-L. Rosenthal [2003] : "Wealth Concentration in a Developing Economy : Paris and France, 1807-1994", manuscript, EHESS.

Piketty, T. & E. Saez [2003] : "Income Inequality in the United States, 1913-1998", *Quarterly Journal of Economics* 118(1), pp. 1-39.

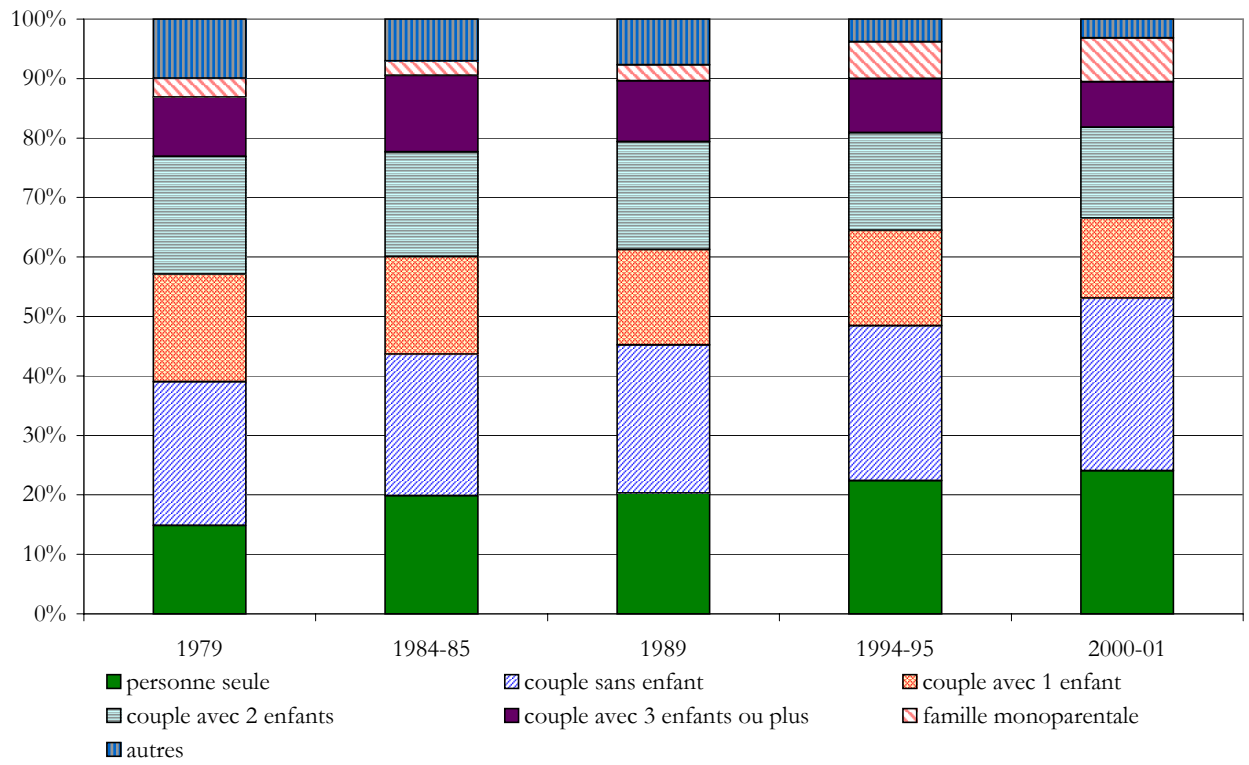
Poterba, J. M. [1998] : "Population Age Structure and Asset Returns : An Empirical Investigation", *NBER Working Paper 6774*.

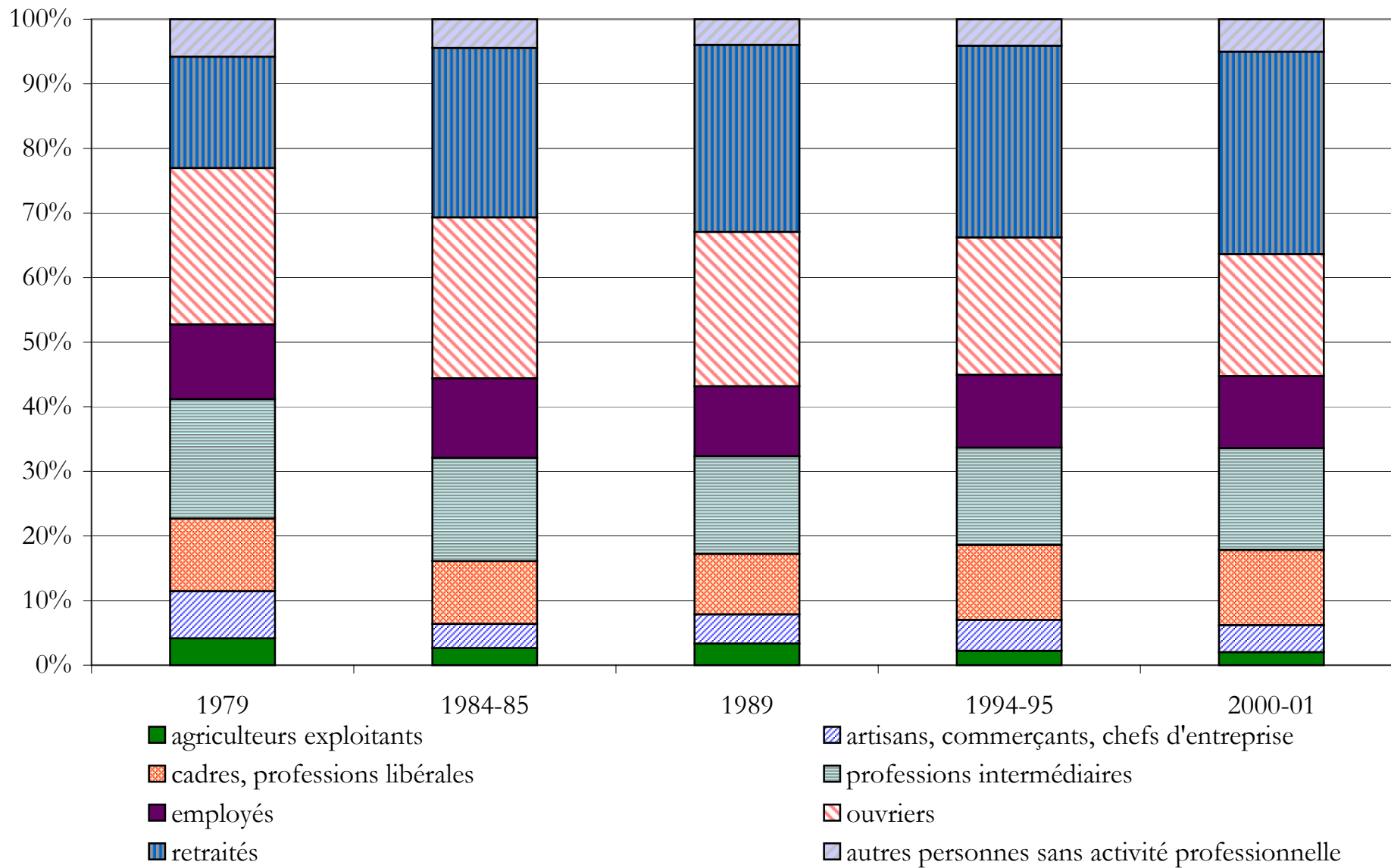
Quadrini, V. [1999] : "Entrepreneurship, Saving, and Social Mobility", *Journal of Economic Dynamics*.

Rougerie, C. [2002] : "Evolution des inégalités de patrimoine chez les salariés", in *Données Sociales*, édition 2002-2003, (INSEE), pp. 413-416.

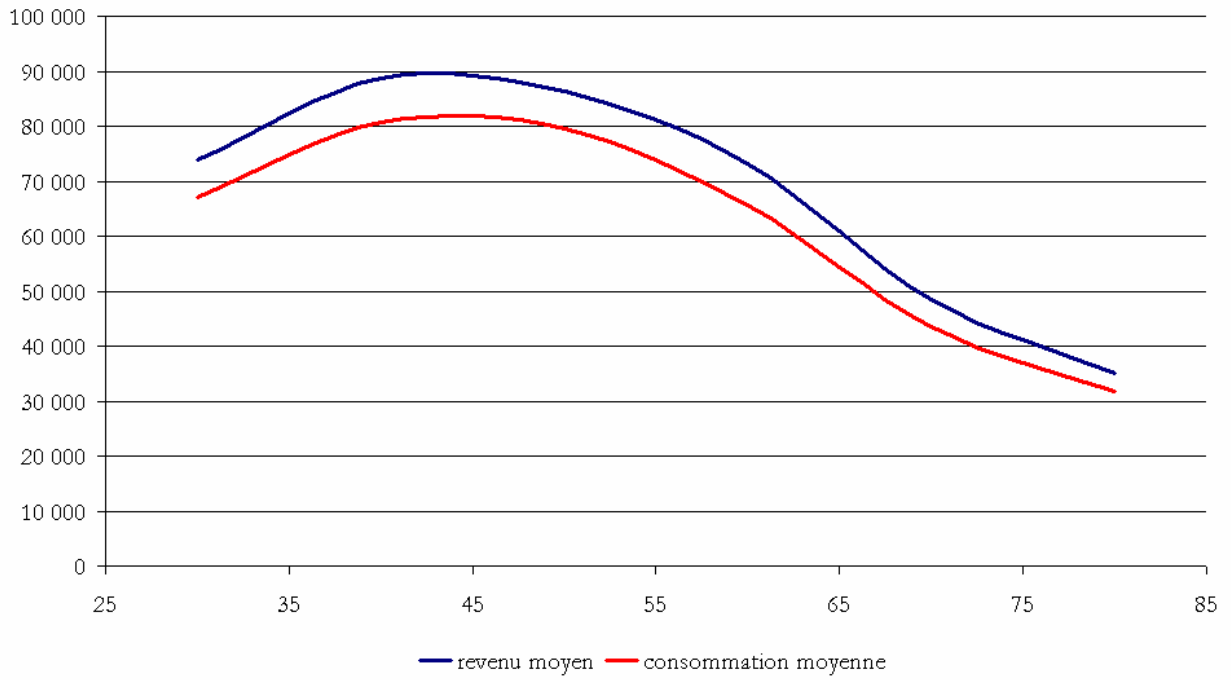
Venti, S. F. & D. A. Wise [2000] : "Choice, Chance, and Wealth Dispersion at Retirement", *NBER Working Paper 7521*.

Annexe A : Figures

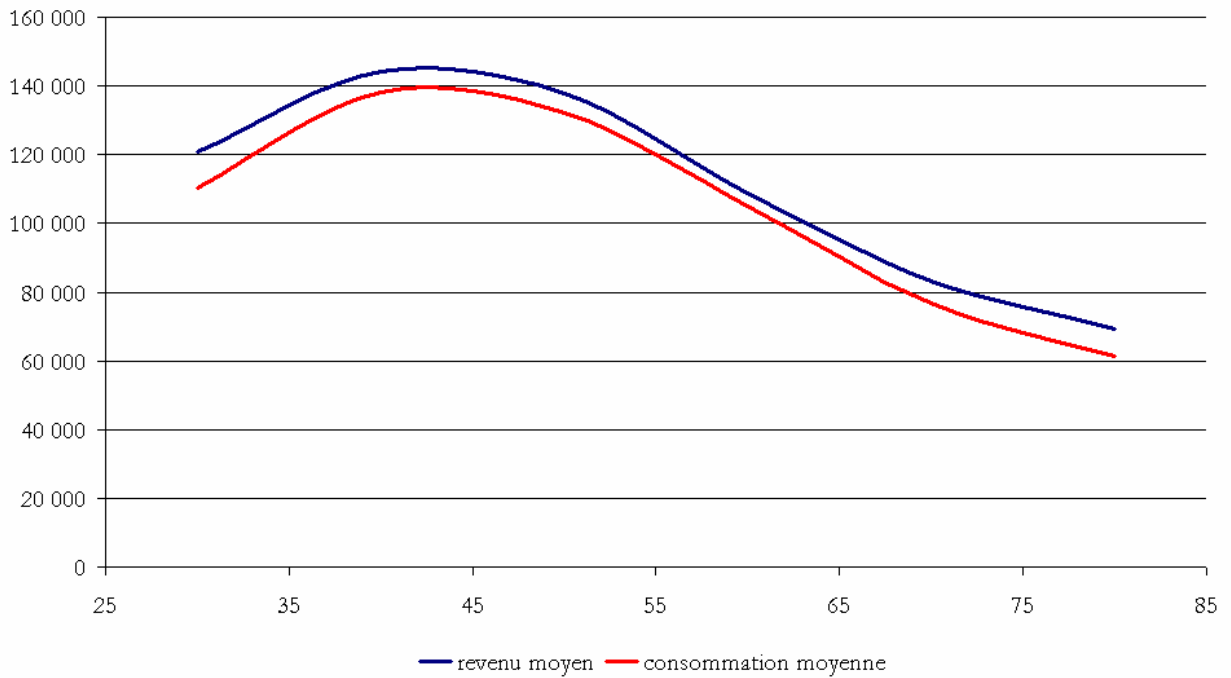




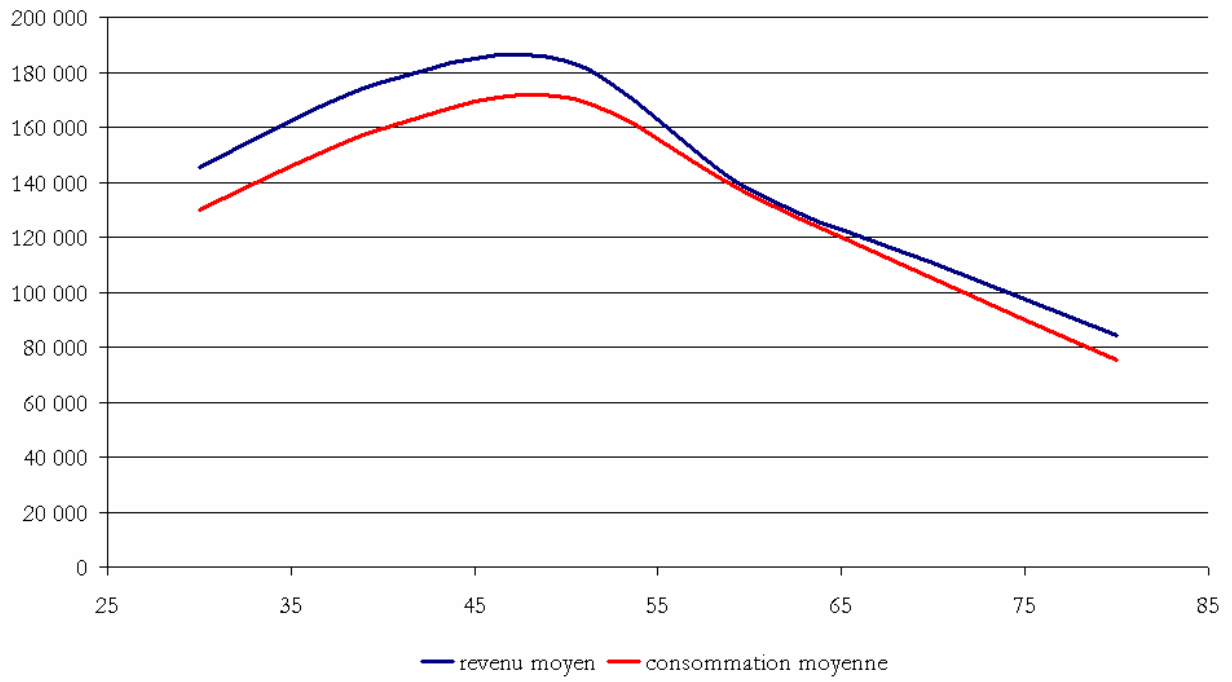
1979



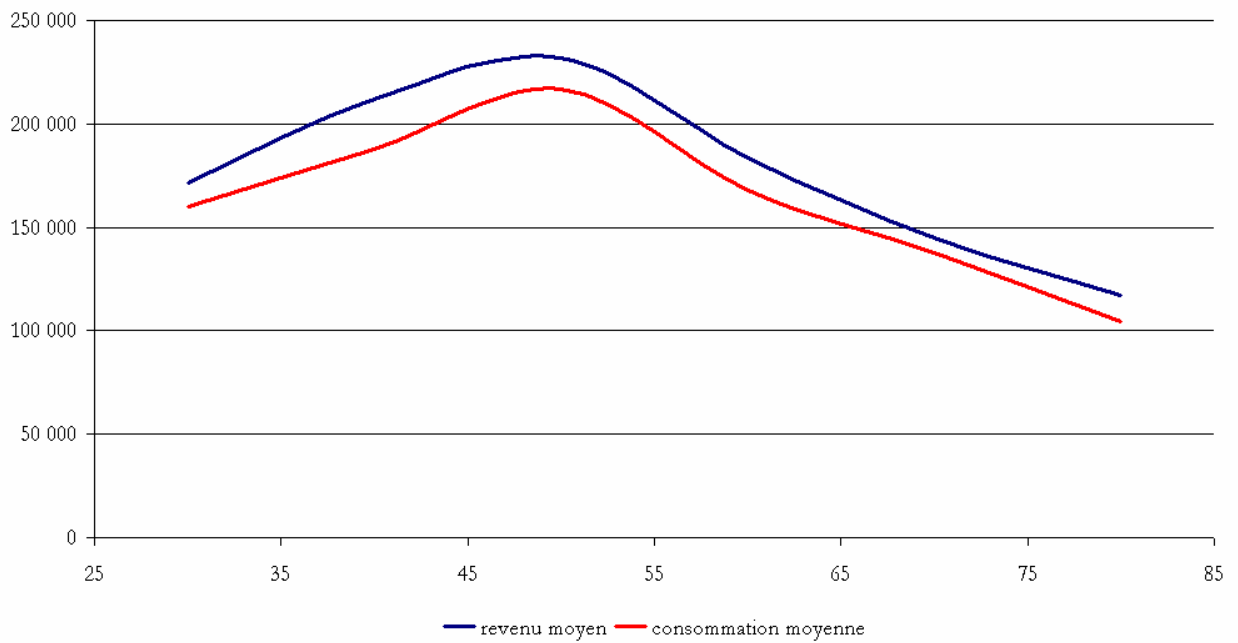
1984



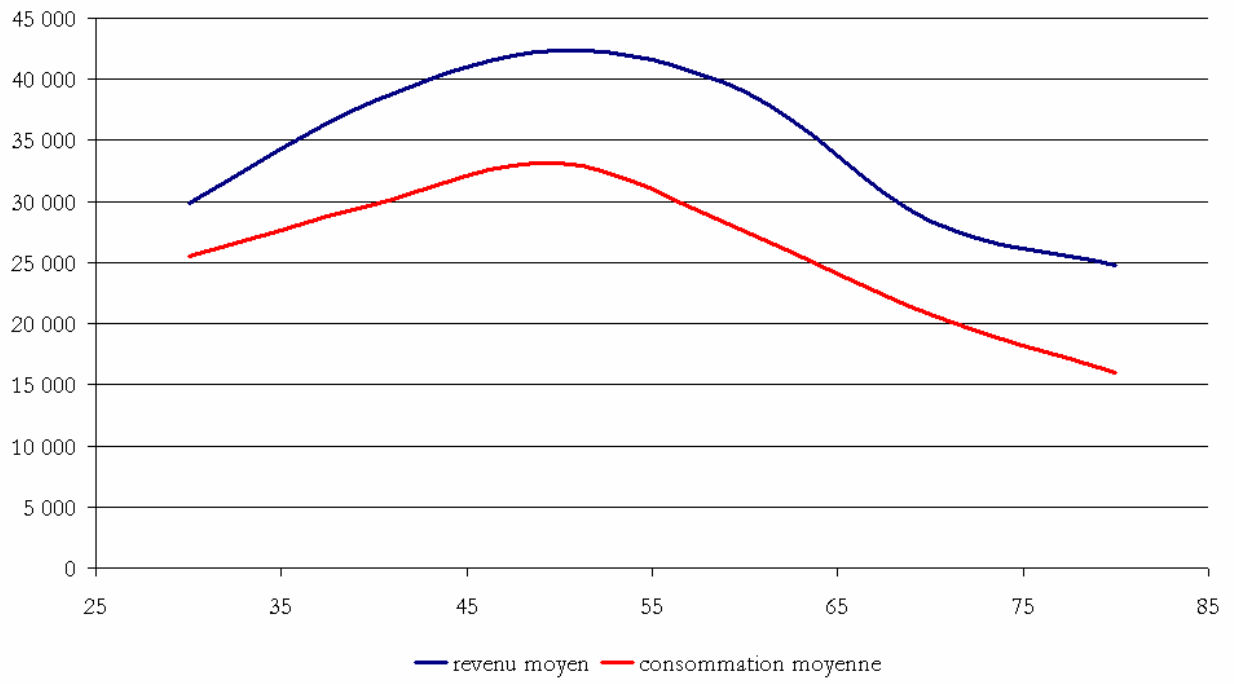
1989



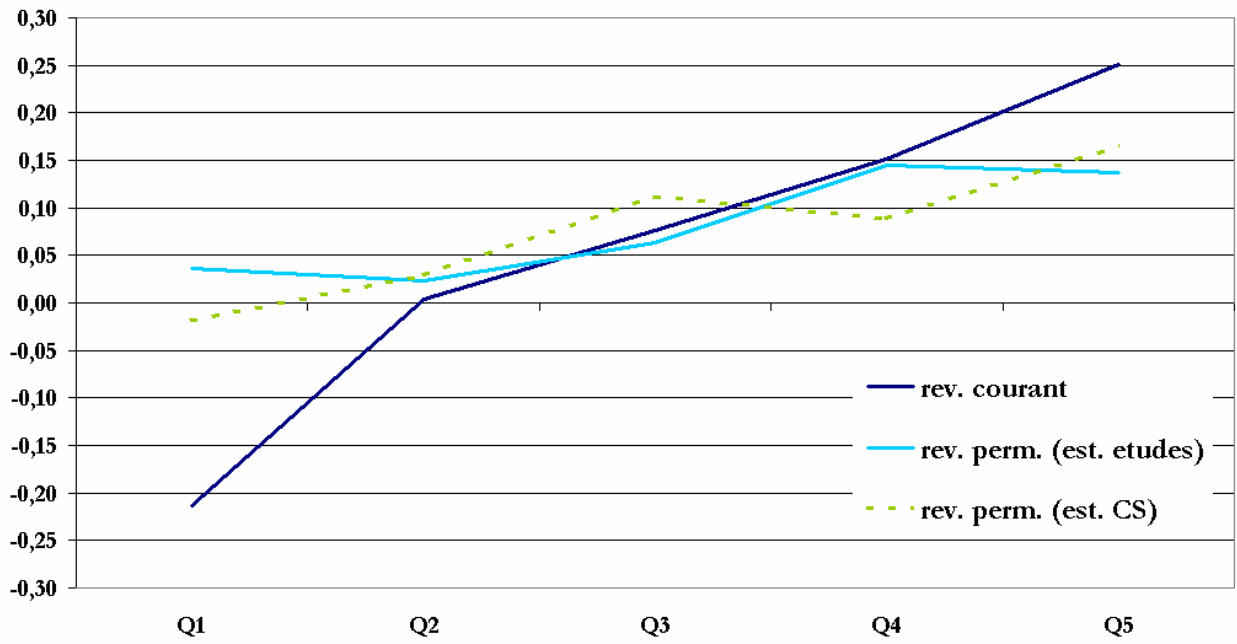
1994



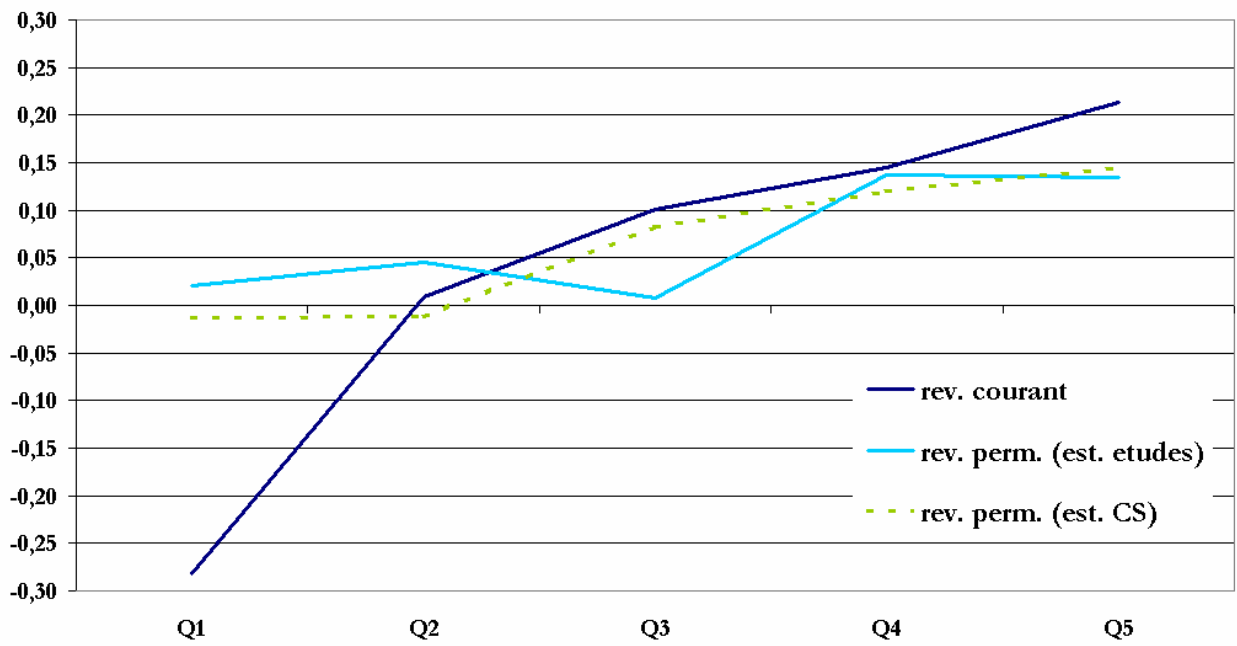
2000



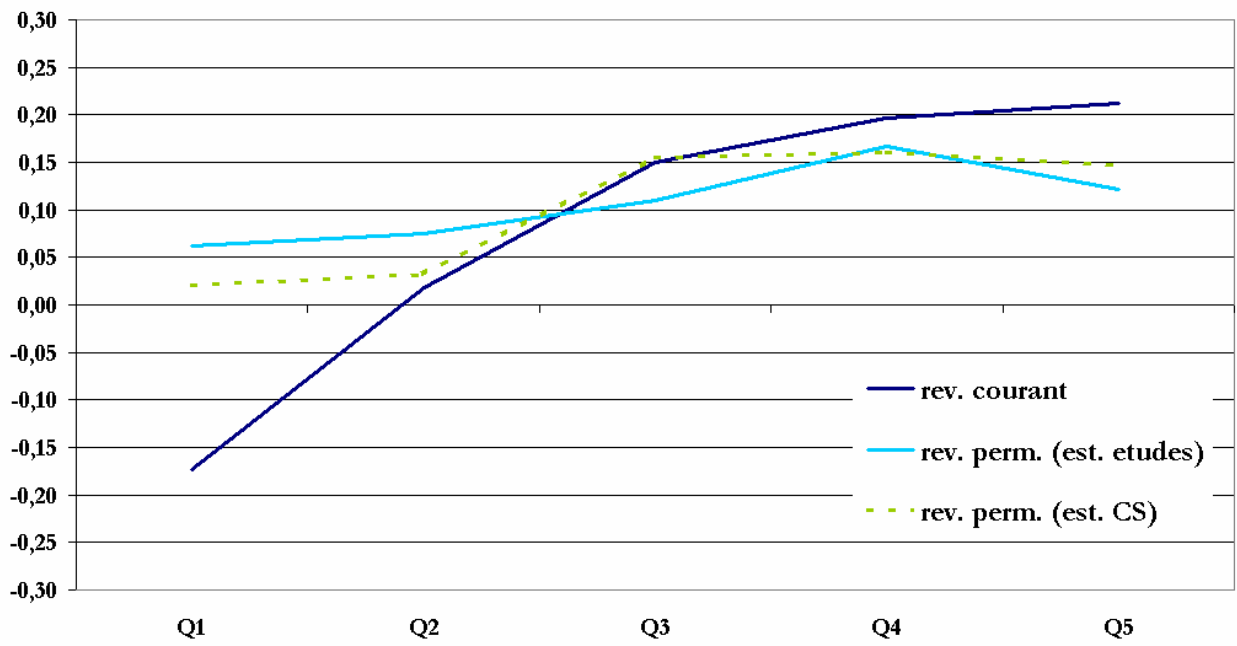
1979



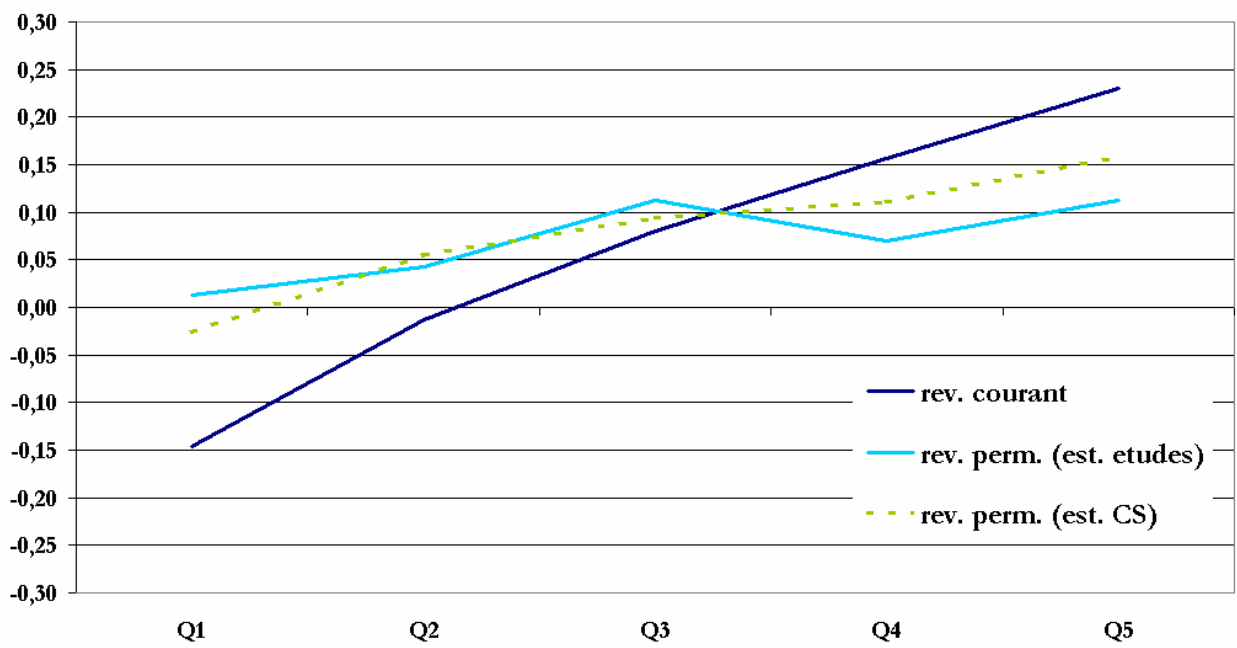
1984



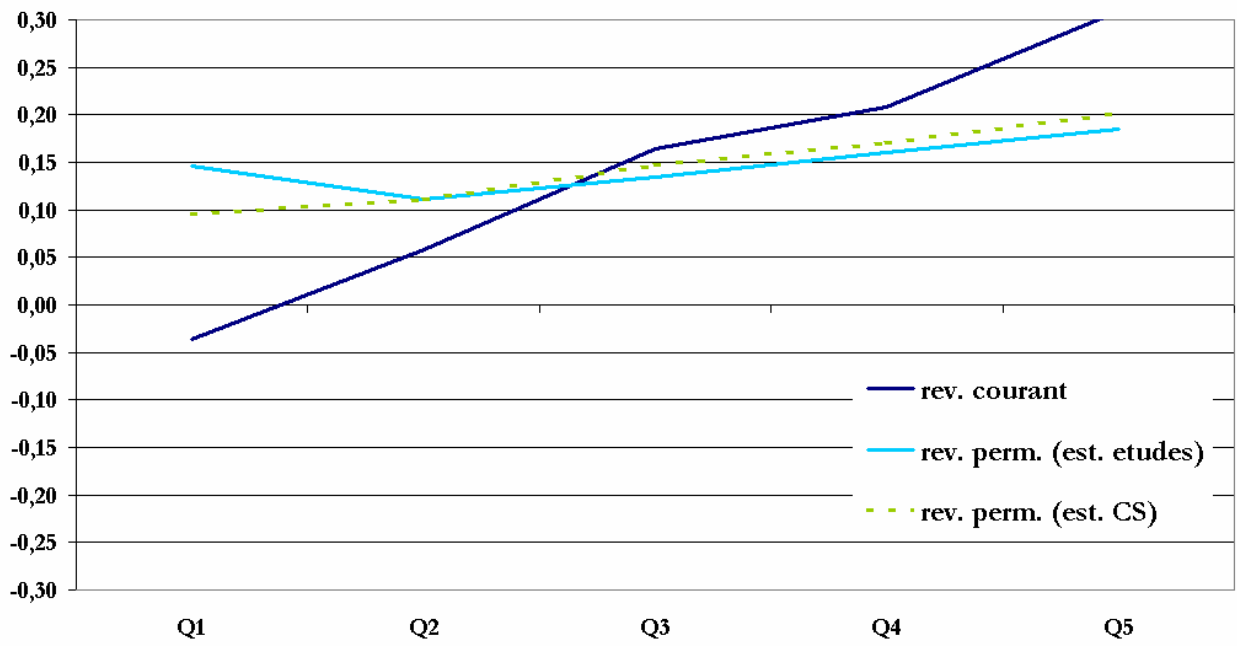
1989

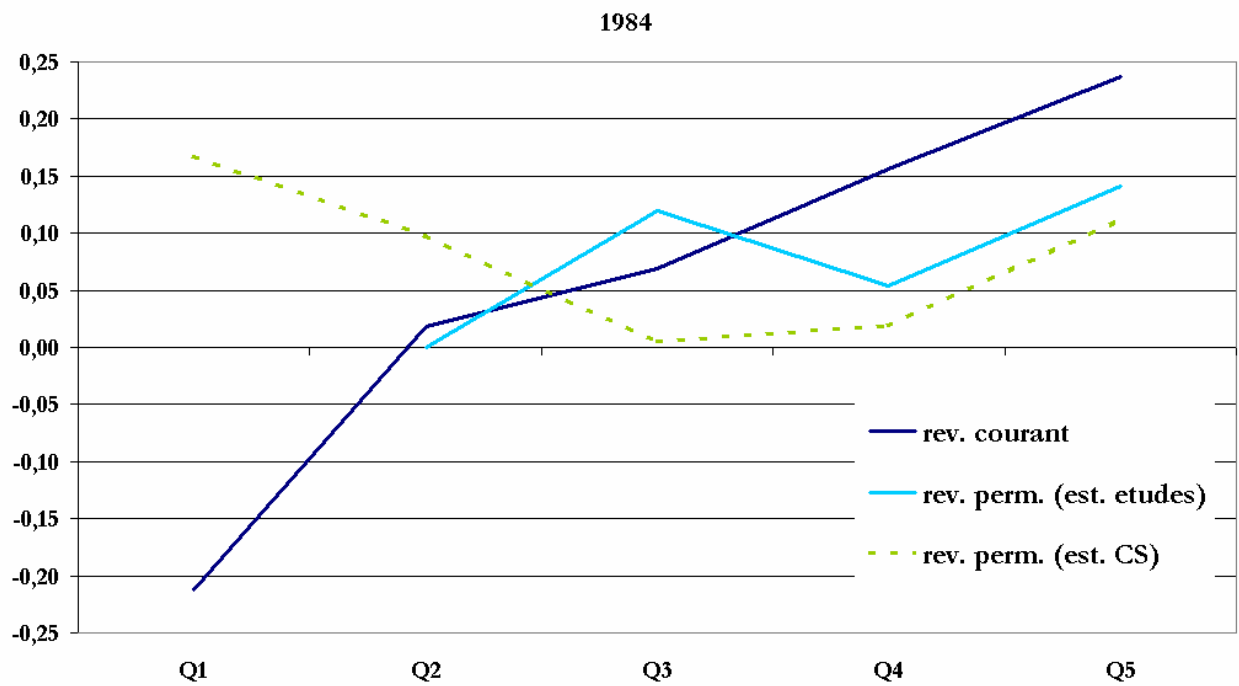
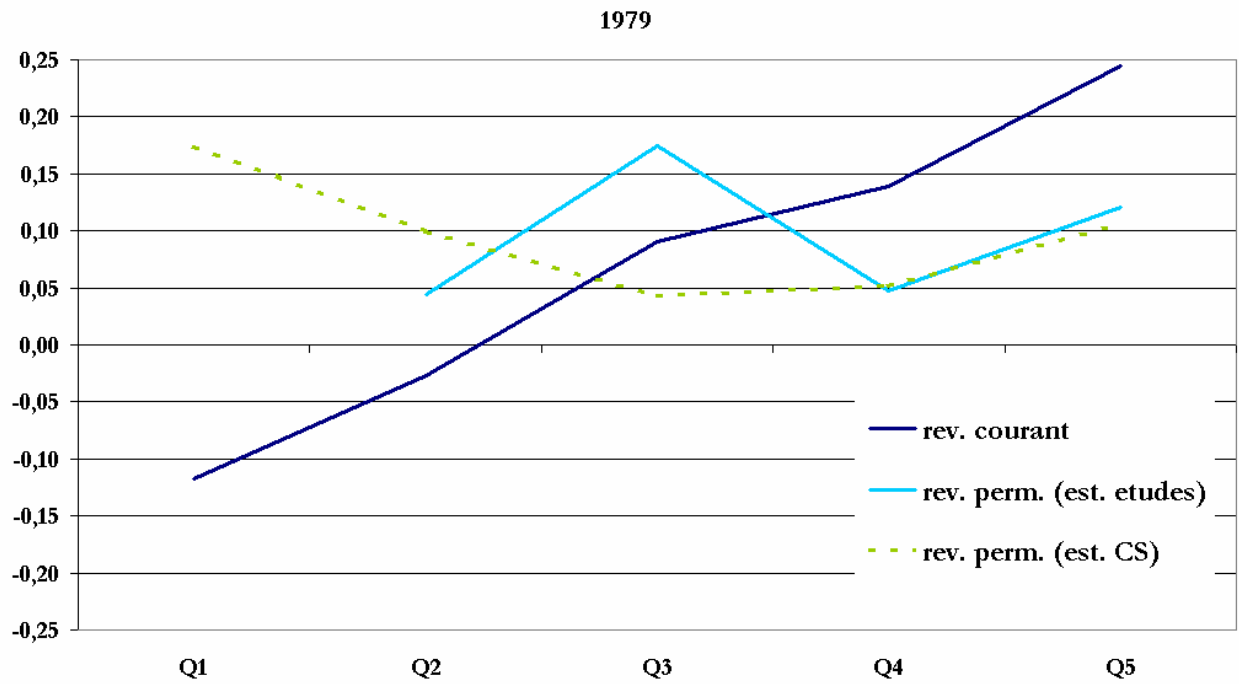


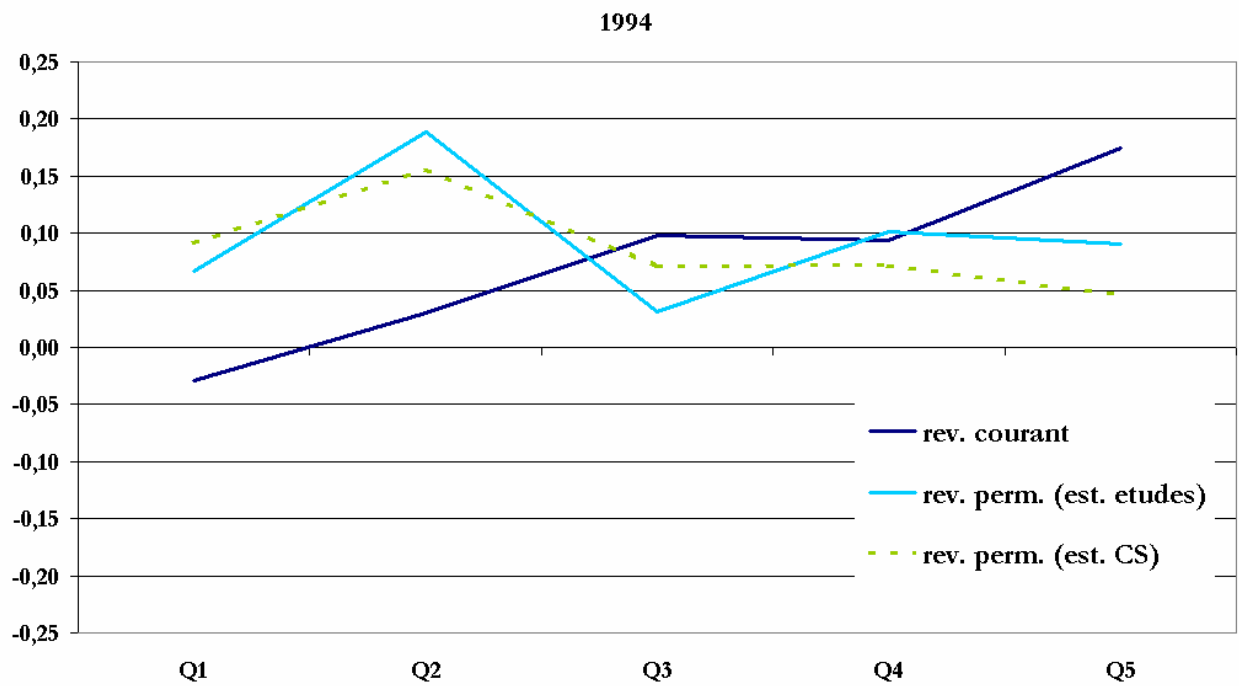
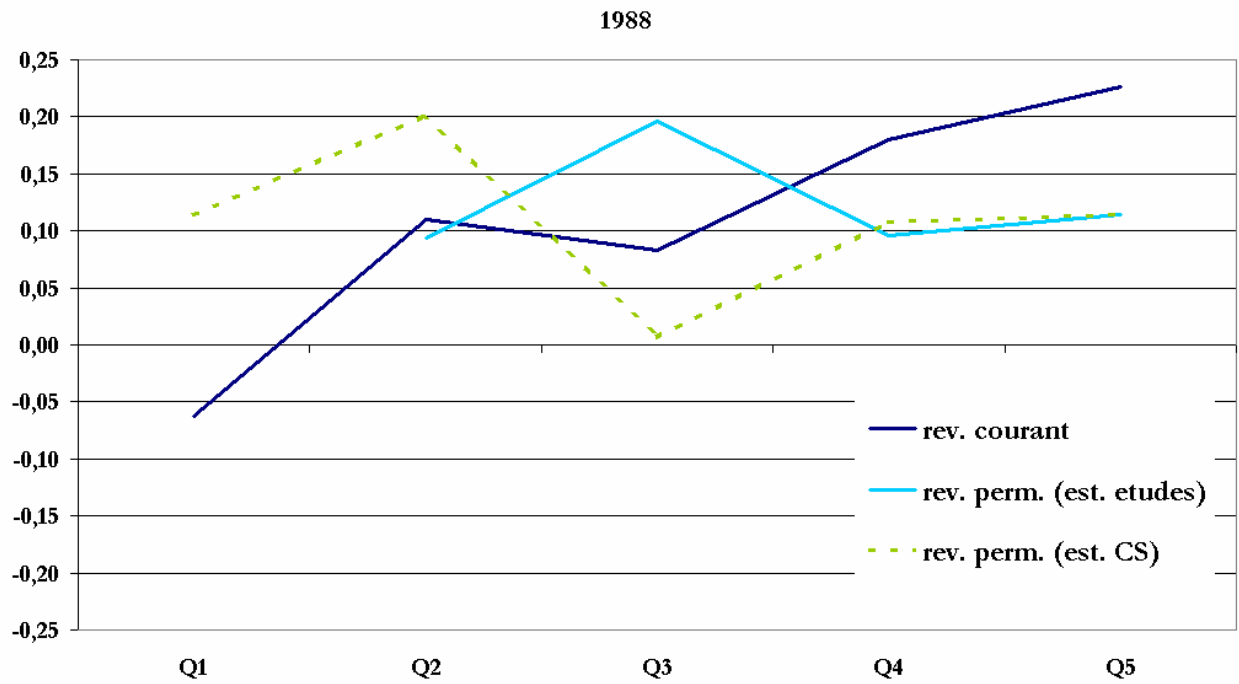
1994



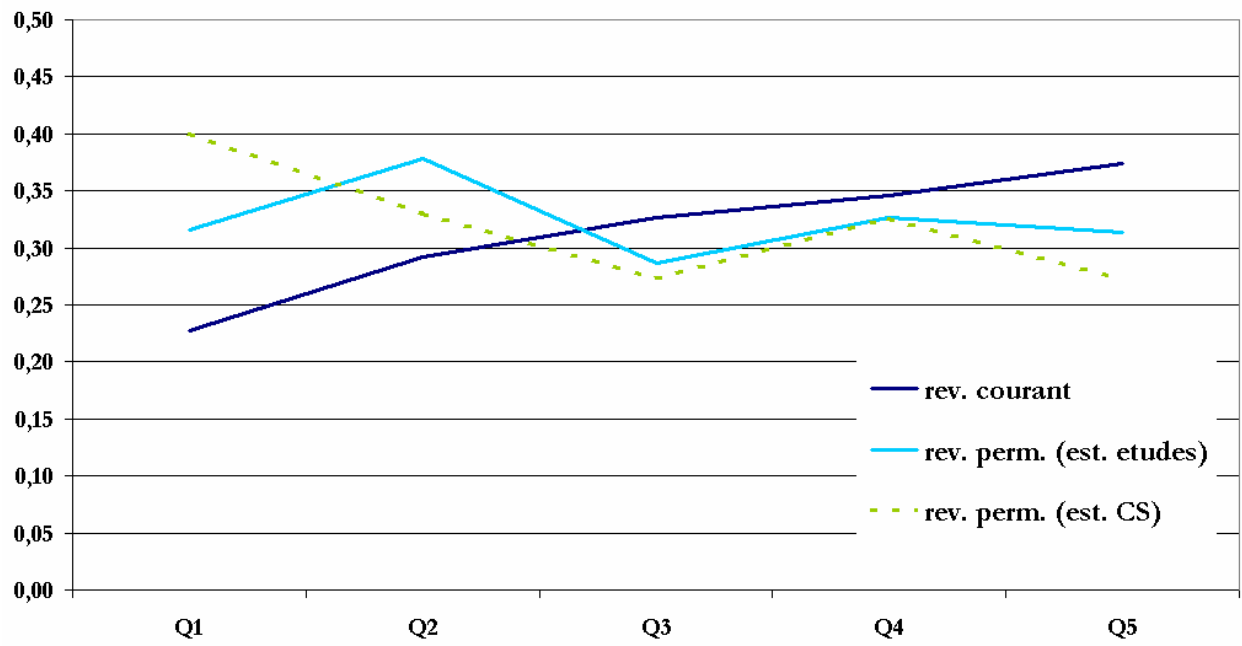
2000

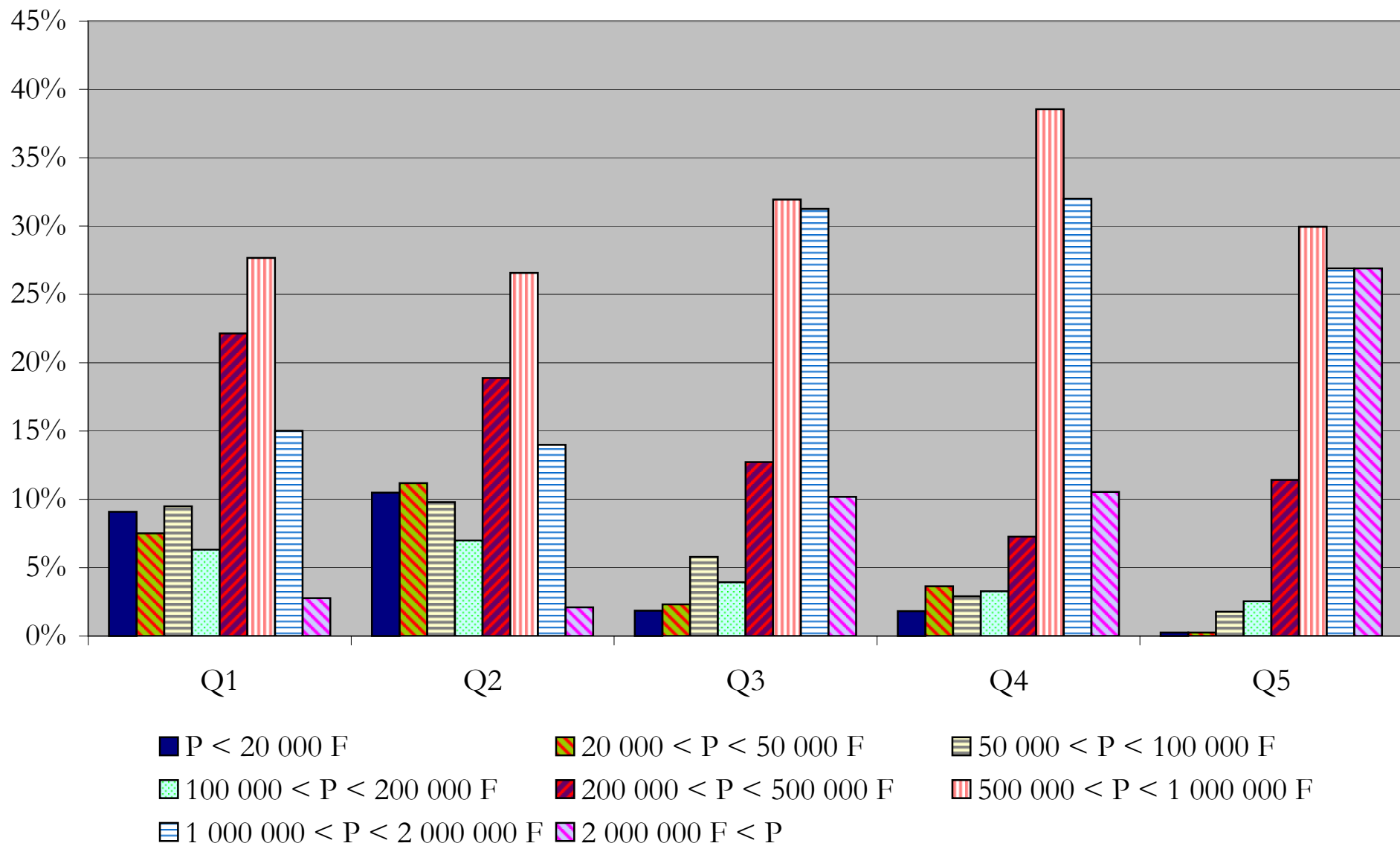






2000





Annexe B : Sources

D'une manière générale, nous n'avons conservé pour l'étude que les ménages pour lesquels nous disposons d'une consommation bien définie et d'un revenu non négatif. Pour éviter autant que faire se peut les points aberrants, nous avons aussi éliminé les ménages du premier centile de la distribution des revenus.

N'entrent dans le champs de l'étude que les ménages dont la personne de référence est âgée de plus de 25 ans et de moins de 100 ans. Ont aussi été exclus les ménages pour lesquels nous ne disposons pas du niveau de diplôme ou de la catégorie socio-professionnelle simplifiée de la personne de référence.

enquête "budget des familles" 1979

sélection de l'échantillon

L'enquête rassemble 10 645 ménages. Nous n'avons conservé que 8 769 ménages.

définition des variables utilisées

La consommation est définie comme l'ensemble des dépenses du ménage (DEPTOT dans la table ménage) auxquelles on a soustrait :

- accumulation du patrimoine : achat d'automobile (ACHAUTO dans la table automo)
- remboursement de prêts : remboursement d'un prêt pour l'achat d'une automobile (MVM dans la table ménage), remboursements de prêts immobiliers (Q8B, Q8C et Q18B dans la table ménage)
- dépenses d'entretien du patrimoine immobilier (D7 dans la table ménage).

Les revenus sont définis comme l'ensemble des ressources du ménage (RE1 à RE5 dans la table ménage). L'enquête BdF 1979 ne permet pas de calculer le montant des ressources issues d'une désaccumulation du patrimoine. On a donc supposé que les revenus étaient égaux aux ressources.

enquête "budget des familles" 1984-85

sélection de l'échantillon

L'enquête rassemble 12 025 ménages. Nous n'avons conservé que 5 114 ménages.

définition des variables utilisées

La consommation est définie comme l'ensemble des dépenses du ménage (somme de l'ensemble des enregistrements -DEP0277- du ménage dans la table depense) auxquelles on a soustrait :

- accumulation du patrimoine : achat d'automobile (CHIF84⁴¹ commençant par 610 et 611 dans la table depense), achat de terrains et de biens immobiliers (CHIF84=8115)
- remboursement de prêts : remboursements de prêts immobiliers (CHIF84 commençant par 32)
- dépenses d'entretien du patrimoine immobilier (CHIF84 commençant par 330, 332, 334, 336).

Les revenus sont définis comme l'ensemble des ressources du ménages (REV-TOT dans la table menage) desquelles on soustrait :

- désaccumulation du patrimoine (NAT65=19, 20, 21, 22 ou 23 dans la table autres pour la désaccumulation du patrimoine financier et VENTTOT dans la table menage pour la vente de biens durables)

enquête "budget des familles" 1989

sélection de l'échantillon

L'enquête rassemble 9 048 ménages. Nous n'avons conservé que 6 509 ménages.

définition des variables utilisées

La consommation est définie comme l'ensemble des dépenses du ménage (somme de l'ensemble des enregistrements -DEP89- du ménage dans la table depense) auxquelles on a soustrait :

- accumulation du patrimoine : achat d'automobile (CHIF89 commençant par 610 et 611 dans la table depense), achat de terrains et de biens immobiliers (CHIF89=8115)
- remboursement de prêts : remboursements de prêts immobiliers (CHIF89 commençant par 32)
- dépenses d'entretien du patrimoine immobilier (CHIF89 commençant par 330, 332, 334, 336).

Les revenus sont définis comme l'ensemble des ressources du ménages (REV-TOT dans la table menage) desquelles on soustrait :

- désaccumulation du patrimoine (NAT65=20, 21, 22 ou 24 dans la table autres pour la désaccumulation du patrimoine financier et VENTTOT dans la table menage pour la vente de biens durables)

⁴¹Nous ne disposons que de la nomenclature de l'enquête de 1989, elle n'a normalement pas changée entre les deux enquêtes.

enquête "budget des familles" 1994-95

sélection de l'échantillon

L'enquête rassemble 11 698 ménages. Nous n'avons conservé que 7 940 ménages.

définition des variables utilisées

La consommation est définie comme l'ensemble des dépenses du ménage (somme de l'ensemble des enregistrements -VALEUR- du ménage dans la table depnom) auxquelles on a soustrait :

- accumulation du patrimoine : achat d'automobile (NOMEN5 commençant par 611 et 612 dans la table depnom)
- remboursement de prêts : remboursements de prêts immobiliers (NOMEN5 commençant par 94 dans la table depnom)
- dépenses d'entretien du patrimoine immobilier (NOMEN5 commençant par 93).

Les revenus sont définis comme l'ensemble des ressources du ménages (REV01 à REV73 dans la table socioscm) desquelles on soustrait :

- désaccumulation du patrimoine (REV57, REV58 pour la désaccumulation du patrimoine financier ; REV67 et REV68 pour la vente de véhicules)

enquête "budget des familles" 2000-01

sélection de l'échantillon

L'enquête rassemble 10 305 ménages. Nous n'avons conservé que 9 767 ménages.

définition des variables utilisées

La consommation est définie comme l'ensemble des dépenses du ménage (somme de l'ensemble des dépenses -C01 à C99- du ménage dans la table consommation) auxquelles on a soustrait :

- accumulation du patrimoine : achat d'automobile (C07111, C07112 et C07121)
- remboursement de prêts : remboursements de prêts (C13311 et C13321)
- dépenses d'entretien du patrimoine immobilier (C13211, C13221 et C13231).

Les revenus sont définis comme l'ensemble des ressources du ménages (REV01 à REV73 dans la table menage) desquelles on soustrait :

- désaccumulation du patrimoine (REV57, REV58 pour la désaccumulation du patrimoine financier ; REV67 et REV68 pour la vente de véhicules)

Annexe C : Evaluation du revenu permanent

ménages actifs

Nous avons utilisé trois méthodes d'évaluation. On estime le revenu permanent en instrumentant le revenu courant par :

- (a) : des indicatrices du niveau d'étude de la personne de référence, une indicatrice pour l'existence de plus d'un actif occupé percevant un salaire, une indicatrice si la personne de référence est une femme et des indicatrices de tranche d'âge.
- (b) : idem (a), les indicatrices du niveau d'étude étant remplacées par des indicatrices de catégories socio-professionnelle (nomenclature à deux chiffres).
- (c) : le résidu de la consommation courante régressée sur le nombre d'unité de consommation du ménage.

Le tableau 15 résume cette estimation.

ménages retraités

Pour les ménages retraités, nous n'avons utilisé que deux méthodes d'évaluation. L'approche par les niveaux d'étude ne permet pas une bonne ventilation par quintiles (on trouve trop de ménages avec un revenu permanent nul. On estime donc le revenu permanent en instrumentant le revenu courant par :

- (a) : des indicatrices de catégories socio-professionnelle (nomenclature à deux chiffres), des indicatrices de tranche d'âge et une indicatrice si la personne de référence du ménage est une femme.
- (b) : le résidu de la consommation courante régressée sur le nombre d'unité de consommation du ménage.

Le tableau 16 résume cette estimation.

TAB. 15 – Qualité de l'évaluation du revenu permanent (ménages actifs)

	1979			1984-85			1989			1994-94			2000-01		
	(a)	(b)	(c)	(a)	(b)	(c)	(a)	(b)	(c)	(a)	(b)	(c)	(a)	(b)	(c)
R^2	0,664	0,727	0,110	0,762	0,830	0,148	0,763	0,823	0,162	0,730	0,801	0,166	0,614	0,655	0,163
obs	5886	5886	5886	3289	3289	3289	3978	3978	3978	4882	4882	4882	5822	5822	5822
corrélation (a)	1,000	0,628	0,402	1,000	0,680	0,452	1,000	0,709	0,432	1,000	0,622	0,425	1,000	0,715	0,321
corrélation (b)	1,000	1,000	0,432	1,000	1,000	0,479	1,000	1,000	0,486	1,000	1,000	0,439	1,000	1,000	0,338

TAB. 16 – Qualité de l'évaluation du revenu permanent (ménages retraités)

	1979		1984-85		1989		1994-94		2000-01	
	(a)	(b)	(a)	(b)	(a)	(b)	(a)	(b)	(a)	(b)
R^2	0,394	0,102	0,583	0,185	0,762	0,117	0,765	0,152	0,669	0,164
obs	1516	1516	905	905	1470	1470	1807	1807	2486	2486
corrélation (a)	1,000	0,142	1,000	-0,014	1,000	0,040	1,000	0,072	1,000	0,196

FIG. 1 – Composition des ménages enquêtés

FIG. 2 – Catégorie socio-professionnelle de la personne de référence

FIG. 3 – Profils moyen de revenus et de consommation en coupe

FIG. 4 – Distribution des taux d'épargne dans les différentes enquêtes

FIG. 5 – Taux d'épargne fonction du revenu courant

FIG. 6 – Distribution des taux d'épargne par quintile de revenu courant ("ménages actifs")

FIG. 7 – Distribution des taux d'épargne par quintile de revenu courant ("ménages retraités")

FIG. 8 – Distribution des taux d'épargne par quintile de revenu permanent ("ménages actifs")

FIG. 9 – Taux d'épargne des ménages actifs

FIG. 10 – Taux d'épargne des ménages actifs

FIG. 11 – Distribution des patrimoines des ménages à l'âge de la retraite par quintiles de revenu permanent

FIG. 12 – Patrimoine médian par générations

FIG. 13 – Patrimoine moyen au décès d'après les déclarations de succession