

Les comportements en matière d'épargne et de patrimoine

In: Economie et statistique, N°202, Septembre 1987. Dossier : Le logement : de la location à l'accession / Patrimoines et portefeuilles. pp. 65-77.

Citer ce document / Cite this document :

Les comportements en matière d'épargne et de patrimoine. In: Economie et statistique, N°202, Septembre 1987. Dossier : Le logement : de la location à l'accession / Patrimoines et portefeuilles. pp. 65-77.

doi : 10.3406/estat.1987.5117

http://www.persee.fr/web/revues/home/prescript/article/estat_0336-1454_1987_num_202_1_5117

Abstract

Behavior in relation to savings and wealth - As a general rule, the greater a household's resources, the greater its wealth. This is not surprising since the flow of savings grows with income and even, it would seem, more rapidly than income. At comparable income levels, the wealth of the self-employed is relatively higher than that of salaried employees. The comparison, however, is limited : the self-employed possess professional assets and, besides, there is reason to believe that their declared income is lower than the declared income of salaried employees. Where salaried employees are concerned, wealth grows with the level of qualifications and diplomas. Cadres, notably, have a career profile that permits them to better plan their savings and to more easily accede to the acquisition of property. Wealth, moreover, is clearly lower at the beginning of the life cycle : it is constituted by a cumulative process, starting with a rather low initial value. The middle of the life cycle is the moment when, should it happen, gifts from ascendants and inheritances, as well as gifts to descendants occur. Sign of a disaccumulation at the end of the life cycle, wealth seems to decrease beyond a certain age threshold.

Households are rather well acquainted with the advantages of the financial products that they hold. This sound knowledge, however, does not necessarily bring about a diversification of portfolios : only a third of households diversify their financial portfolio. Cadres diversify more : owning no professional real estate as do the self-employed, with an equivalent amount of wealth, they have at their disposal a greater amount of financial savings.

Resumen

Los comportamientos en materia de ahorro y a de patrimonio - En regla general, cuanto más elevados son los recursos de un hogar, más importante es su patrimonio. Esto no tiene nada de sorprendente ya que el flujo de ahorro crece con los ingresos e incluso más rápidamente que estos. A nivel de ingresos comparables, el patrimonio de los trabajadores independientes es relativamente más elevado que el de los asalariados. La comparación es, sin embargo, limitada : los independientes poseen activos profesionales y además todo hace creer que los ingresos declarados son inferiores a los que declaran los asalariados. En el sector de asalariados, el patrimonio se incrementa con el nivel de calificación y el diploma. Los ejecutivos, en especial, tienen una trayectoria profesional que les permite planificar mejor el ahorro y acceder con mayor facilidad a la propiedad. Por otra parte, el patrimonio es mucho menos elevado al comienzo del ciclo de la vida; se va constituyendo por intermedio de un proceso acumulativo partiendo de un valor inicial bastante bajo. Es en la mitad de la vida en que pueden surgir donaciones provenientes de los ascendientes y herencias así como donaciones a los descendientes. El patrimonio, en cambio, tiene tendencia a decrecer a partir de un cierto umbral de edad ; esto es un signo de la desacumulación, característica del final de la vida.

Los hogares conocen bastante bien las ventajas de los productos financieros que detentan. Sin embargo, tal conocimiento no acarrea necesariamente una diversificación de la cartera financiera ya que solo un tercio de los hogares diversifican sus inversiones. Los ejecutivos las diversifican mucho más, dado que no poseen inmuebles profesionales como los trabajadores independientes; partiendo de la base de un patrimonio equivalente, disponen de un ahorro financiero más importante.

Résumé

En règle générale, plus le revenu d'un ménage est élevé, plus important est son patrimoine, ce qui n'a rien d'étonnant puisque le flux d'épargne croît lui-même avec le revenu et même, semble-t-il, plus vite que lui. À niveau de revenu comparable, le patrimoine des indépendants est relativement plus élevé que celui des salariés. La comparaison est toutefois limitée : les indépendants possèdent des actifs professionnels et, en outre, tout porte à croire que le revenu qu'ils déclarent comporte une minoration par rapport à celui déclaré par les salariés. Dans les milieux de salariés, le patrimoine croît avec le niveau de qualification et de diplôme. Les cadres notamment ont un profil de carrière qui leur permet de mieux planifier leur épargne et d'accéder plus facilement à la propriété. Le patrimoine est par ailleurs nettement moins élevé en début de cycle de vie : il se constitue par un processus cumulatif, en partant d'une valeur initiale assez faible. Le milieu de cycle de vie est le moment où surviennent, le cas échéant, les donations provenant des ascendants et les héritages, ainsi que les donations aux descendants. Signe d'une désaccumulation en fin de vie, le patrimoine semble décroître au-delà d'un

certain seuil d'âge.

Les ménages connaissent assez bien les avantages des produits financiers qu'ils détiennent. Mais, cette bonne connaissance n'entraîne pas nécessairement une diversification du portefeuille : seul le tiers des ménages diversifie largement son portefeuille financier. Les cadres diversifient davantage : ne possédant pas d'immobilier professionnel comme les indépendants, ils disposent, à patrimoine équivalent, d'une épargne financière plus importante.

Les comportements en matière d'épargne et de patrimoine

par **Stéfan Lollivier et Daniel Verger** *

En règle générale, plus le revenu d'un ménage est élevé, plus important est son patrimoine, ce qui n'a rien d'étonnant puisque le flux d'épargne croît lui-même avec le revenu et même, semble-t-il, plus vite que lui. À niveau de revenu comparable, le patrimoine des indépendants est relativement plus élevé que celui des salariés. La comparaison est toutefois limitée : les indépendants possèdent des actifs professionnels et, en outre, tout porte à croire que le revenu qu'ils déclarent comporte une minoration par rapport à celui déclaré par les salariés. Dans les milieux de salariés, le patrimoine croît avec le niveau de qualification et de diplôme. Les cadres notamment ont un profil de carrière qui leur permet de mieux planifier leur épargne et d'accéder plus facilement à la propriété. Le patrimoine est par ailleurs nettement moins élevé en début de cycle de vie : il se constitue par un processus

cumulatif, en partant d'une valeur initiale assez faible. Le milieu de cycle de vie est le moment où surviennent, le cas échéant, les donations provenant des ascendants et les héritages, ainsi que les donations aux descendants. Signe d'une désaccumulation en fin de vie, le patrimoine semble décroître au-delà d'un certain seuil d'âge.

Les ménages connaissent assez bien les avantages des produits financiers qu'ils détiennent. Mais cette bonne connaissance n'entraîne pas nécessairement une diversification du portefeuille : seul le tiers des ménages diversifient largement leur portefeuille financier. Les cadres diversifient davantage : ne possédant pas d'immobilier professionnel comme les indépendants, ils disposent, à patrimoine équivalent, d'une épargne financière plus importante.

Comment caractériser et interpréter les disparités de patrimoine ? Celles-ci ont déjà été mises en évidence dans l'article précédent où ont été considérées les fréquences de possession des divers actifs (voir p. 57). Mais le phénomène a d'autres dimensions, tout particulièrement l'importance de la valeur globale du patrimoine et sa diversification. De plus, il importe de connaître comment les ménages eux-mêmes expriment leurs motivations et perçoivent les avantages des divers actifs. Ce sont donc de multiples aspects qu'il faut étudier et dont l'enquête rend compte.

Obtenir par enquête une bonne information sur la valeur des patrimoines se heurte à deux difficultés : la réticence de nombre de personnes à répondre à des questions sur ce sujet, l'imprécision même des concepts chez les répondants. Afin de limiter les réticences, on a préféré ne pas interroger précisément sur les valeurs des actifs possédés mais plutôt se contenter de demander aux ménages de situer leurs actifs dans des tranches de montants très larges. Par contre, rendre moins ambigu le sens des termes employés était difficilement réalisable ; on peut seulement limiter les conséquences

en précisant quelles significations peuvent être données aux mots patrimoine et épargne par différentes catégories de personnes interrogées.

Pour sa part, s'il suit G. S. Becker, l'économiste considérera comme du patrimoine tout ce qui est susceptible de générer un revenu futur pour le ménage¹ ; il adoptera donc une définition large du patrimoine, incluant à la fois des actifs non matériels, des aptitudes, tels la force, le caractère, le niveau d'instruction, la formation, et des possessions matérielles, actifs financiers, argent liquide, biens d'équipement, propriétés bâties, etc. En revanche, le comptable se limitera aux biens matériels, auxquels il peut attribuer une valeur

* Stéfan Lollivier et Daniel Verger font partie respectivement des divisions « Revenus » et « Conditions de vie » du département « Population-ménages » de l'INSEE.

1. Voir par exemple G. S. Becker : Human capital : a theoretical and empirical analysis with special relevants to education, *New York, NBER, 2nd edition, 1975.*

monétaire. Le juriste sera sans doute tenté de s'en tenir à l'acception la plus précise du terme, en limitant l'emploi à ce qui provient des ascendants. L'homme de la rue, enfin, désignera spontanément comme patrimoine l'ensemble des biens matériels en sa possession, qu'il considère comme ayant de la valeur. Mais, même d'un foyer à l'autre, la limite entre ce qui est du patrimoine et ce qui n'en est pas peut varier fortement, certains y incluant leur voiture, leurs postes de télévision, d'autres non, certains tenant compte de leur endettement, d'autres non.

Le terme d'épargne n'est pas beaucoup plus simple : l'économiste et le comptable instaurant, non sans arbitraire, une césure nette entre les dépenses de consommation et l'épargne, réservent l'emploi de ce terme à la désignation des revenus des ménages qui ne sont pas « dépensés » en vue d'une utilisation immédiate. Dans le langage courant, flux et stock sont souvent assimilés, et « l'épargne » désigne alors le « bas de laine », la réserve établie en vue d'un achat important ou pour être en mesure de faire face à l'imprévu (les problèmes conceptuels relatifs à l'observation de l'épargne et du patrimoine dans les enquêtes sont discutés en encadré ci-contre).

Cependant, que tout un chacun donne un sens personnel aux mots ne doit pas trop préoccuper. Dans l'enquête, le patrimoine est repéré au travers de tranches de montant suffisamment larges pour que seules les fortes disparités entre catégories de ménages apparaissent. Il est alors improbable que ces écarts soient réductibles à des différences de perception.

Pourquoi détenir une « épargne » ? Pour des achats ultérieurs...

L'intérêt que représente l'épargne pour un ménage permet d'éclairer les disparités de patrimoine d'un foyer à l'autre. En effet, à l'instar des biens de consommation, l'épargne est destinée à remplir certaines fonctions utiles. Parmi ces fonctions, il y a d'abord la nécessité de réaliser l'adéquation du flux de ressources au flux de consommation, par exemple pour pallier les inconvénients d'une baisse durable de revenu, comme celle qui se produit lors du passage à la retraite. Cette fonction est d'autant plus nécessaire que le marché financier est imparfait, c'est-à-dire qu'il est plus difficile d'hypothéquer son stock de capital humain. Dans cette situation, tout achat important (logement, automobile) nécessite la constitution d'une réserve de valeur équivalente à tout ou partie de la valeur de l'achat (apport personnel...).

... par précaution...

Cependant, l'ajustement ne se limite pas à un seul problème de calendrier. Dans les faits, les deux flux sont aléatoires, soit que les recettes et certains achats soient incertains, soit encore que la date à laquelle la dépense devra avoir lieu soit imprévisible. L'épargne joue alors un rôle de précaution permettant de faire face à la situation en cas de coup dur (automobile brusquement hors d'usage, maladie...).

... pour accumuler

L'épargne peut avoir également un caractère plus « patrimonial » : les flux d'épargne répondent alors à la volonté

ÉPARGNE, PATRIMOINE

Dans l'enquête sur les actifs financiers des ménages, on cherche à appréhender la valeur du patrimoine brut à partir de la question suivante : « Si vous vendiez tout ce que vous possédez, sans en déduire les remboursements d'emprunts, combien en retireriez-vous ? ». Concernant le champ couvert, cette formulation peut être comprise de manière différente selon les ménages. En outre, la perception qu'ont les ménages de leur patrimoine peut être influencée par la façon dont il a été constitué.

La situation patrimoniale d'un ménage est en effet l'aboutissement d'un processus complexe, difficile à décrire, dans lequel l'ensemble des décisions passées s'enchevêtre. Ce processus incorpore aussi bien des choix en matière d'éducation, d'activité professionnelle ou de nuptialité, que des décisions relatives à la consommation courante, à l'achat d'automobile, ou encore des arbitrages d'accumulation de richesse, notamment le placement des valeurs ou les transmissions intergénérationnelles.

Une présentation schématique, sans doute réductrice, de la vie d'un individu pourrait être la suivante : à sa naissance, et dans sa jeunesse, il acquiert un ensemble de capacités qui se traduisent notamment par la prise d'un emploi. Ces capacités vont lui assurer ultérieurement un flux de ressources matérielles, essentiellement monétaires, mais aussi parfois en nature. Ainsi « doté », et avec éventuellement quelques ressources provenant de son entourage ou de son employeur (cadeaux, aides), l'individu va fonder un ménage en s'installant dans ses meubles, soit seul, soit avec d'autres, le plus généralement en se mariant. La situation initiale d'un ménage est donc décrite par l'ensemble des possessions matérielles présentes lors de sa formation, ainsi que par le capital humain détenu par les individus qui composent ce ménage, en quelque sorte les « bons pour ressources futures » (diplôme, qualification professionnelle, etc.). À chaque instant, le ménage reçoit un flux de ressources provenant de ses différents membres. À ces flux viennent s'ajouter d'éventuelles rentrées exceptionnelles, héritages, gains (ou pertes) au jeu, plus ou moins aléatoires.

Dans la présente étude, tout ce qui régit les flux de revenus sera considéré comme préétabli : capital humain, comportement d'activité, de fécondité, etc. On s'intéressera uniquement à l'utilisation qui est faite de ces ressources.

Consommation et épargne : une frontière floue

On analyse traditionnellement l'affectation des ressources en terme d'épargne et de consommation, c'est-à-dire de consommation instantanée et différée. On peut néanmoins s'interroger sur le bien-fondé d'une telle distinction, tant la frontière entre les deux concepts est floue, notamment dans le cas du logement et des biens durables. Une analyse plus pertinente nécessiterait de se référer plutôt à l'intention qui anime le ménage au moment de la dépense. Il est facile de s'en persuader si l'on analyse l'arbitrage qui s'effectue à chaque période au sein du ménage.

Une première partie des flux monétaires est conservée sous la forme même dans laquelle elle a été reçue. On supposera que c'est de la monnaie, ayant pouvoir libérateur (argent liquide ou argent déposé sur compte chèques). Pour le ménage, cet argent est destiné à être dépensé à relativement brève échéance (la semaine, le mois), afin de faire face aux dépenses de la vie courante. On postulera que le ménage agit avec logique : pour des raisons de rentabilité différentielle entre types de placement, la monnaie n'est pas détenue avec une autre finalité que celle décrite ici.

La seconde partie est transformée, dépensée (terme à ne pas confondre avec consommée), dans l'achat de biens et services, au

QUE PEUT-ON OBTENIR DANS UNE ENQUÊTE AUPRÈS DES MÉNAGES ?

sein desquels on peut distinguer deux catégories¹. On distinguera d'abord tout ce qui est acquis sans que le ménage ait l'intention de retransformer ultérieurement en monnaie (au sens précédent) soit le bien acheté lui-même, soit un autre bien qui lui serait directement lié (parce qu'il en serait issu, par exemple, par transformation élémentaire). Cette absence d'intention peut relever d'une impossibilité physique de retransformation, notamment en ce qui concerne les biens fongibles. Il peut s'agir également de cas où l'agent ne perçoit pas le bien acheté comme une réserve de valeur potentielle, ou de cas où, bien que percevant cette potentialité, celle-ci ne transparait pas au niveau des motivations d'achat.

Le second groupe de dépenses rassemble les acquisitions de biens et services pour lesquelles le ménage a une intention suffisamment marquée de retransformation ultérieure. Cette dernière peut être explicite, par exemple lorsque le ménage investit dans un plan d'épargne logement en vue d'une acquisition immobilière, ou bien plus diffuse, si le ménage considère le bien comme une réserve de valeur, ce qui peut être le cas des logements.

Du patrimoine « perçu »...

Des définitions de l'épargne et de la consommation plus proches des représentations des agents que celles adoptées par les comptables ou les économistes élimineraient sans doute de l'épargne la partie monétaire, du fait de son caractère éphémère. En effet, même si les sommes conservées peuvent être assez stables, par exemple d'un mois à l'autre, chaque franc, individualisé, ne séjourne que très peu de temps dans le foyer. Il ne sera sans doute pas exceptionnel que ce franc ne fasse pas partie du patrimoine aux yeux du ménage, ni même de ce qu'il appelle, sans doute par facilité ou abus de langage, son épargne. Il ne s'agit pour lui que de consommation à peine différée. Seraient également éliminés de l'épargne, et par conséquent du patrimoine, tous les biens pour lesquels la potentialité de retransformation n'est pas perçue. La frontière entre consommation et épargne est donc endogène au ménage, c'est-à-dire susceptible de varier d'un foyer à l'autre. Lorsqu'un ménage parle de son patrimoine, on admettra que c'est plutôt à une telle notion de patrimoine « perçu » qu'il se réfère. C'est donc cette notion qui est pertinente pour expliquer les comportements.

... au patrimoine « comptable »

Néanmoins, l'enquête s'efforce aussi de mesurer les grandeurs correspondant aux définitions économiques et comptables du patrimoine, ce qui impose de se rattacher à des nomenclatures préétablies et donc à des définitions fermées. Dans cette optique, des conventions sont inévitables pour établir une césure nette dans une gamme de biens dont le caractère patrimonial varie de façon continue, même si cela peut paraître arbitraire.

En l'occurrence, est considéré comme bien patrimonial, donc relevant de l'épargne, tout ce qui a trait au logement, alors que les biens durables et l'automobile seront considérés comme de la consommation, de même d'ailleurs que les sommes déposées sur le compte chèques : aucune analyse spécifique de ces items n'est réalisée.

1. Pour être plus complet, il faudrait distinguer les dépenses consécutives aux prélèvements obligatoires : au sein de celles-ci un statut particulier est à réserver aux « droits à la retraite » : leur caractère patrimonial est plus marqué, tout en restant ambigu, surtout pour les retraites du régime général, compte tenu de leur fonctionnement « par répartition ».

Des définitions à la mesure...

Que l'on cherche à approcher le patrimoine « perçu » ou « comptable », on se heurte en premier lieu à des difficultés de mesure provenant des problèmes que l'on a à valoriser un stock d'actifs en l'absence de transaction effective, qu'il s'agisse du logement ou du portefeuille d'actions. Une valorisation rigoureuse ne pourrait se faire sans recourir à un constat d'expert, analogue à celui qui est réalisé lors d'une expropriation. Dans une enquête, on ne peut espérer atteindre une telle précision.

Aussi a-t-on plutôt cherché à connaître l'idée que se faisait le ménage de sa propre richesse, en lui demandant de situer dans une des tranches de montant définies a priori la somme qu'à son avis il pourrait retirer de la liquidation — effectuée dans des délais raisonnables et non précipités — de la totalité de ce qu'il possède, sans en déduire ce qu'il devrait rembourser pour solder ses emprunts.

Une troisième notion de patrimoine est ainsi, de fait, introduite. C'est elle qui est utilisée pour l'analyse des montants de patrimoine. Elle est à la fois plus extensive que les deux premières, puisqu'elle inclut explicitement tous les biens matériels possédés par le ménage, et plus subjective (sinon dans le champ couvert, du moins dans la valorisation effectuée).

En réalité, ce qu'on obtient est très proche du patrimoine « perçu » : évaluant le montant qui lui est demandé, le ménage effectue vraisemblablement une sélection implicite, ou même parfois explicite quant il a une idée bien nette de ce qui est son patrimoine, quels que soient les efforts déployés par l'enquêteur pour lui imposer la définition du questionnaire. Si tout propriétaire y inclut la valeur de son logement, si aucun indépendant n'omet de comptabiliser l'outil de travail, si tout un chacun comptabilise son portefeuille d'actions, il n'y a pas la même unanimité dans le traitement des biens durables, de l'argent déposé sur le compte chèques ou des bijoux. À l'opposé, l'unanimité se fera vraisemblablement sur l'omission de la prise en compte des droits à la retraite.

... et de la mesure à l'interprétation

L'interprétation des disparités de patrimoine est également rendue délicate par le fait que l'on observe des grandeurs instantanées, caractérisant la situation du ménage au moment de l'enquête. Mais dans ce domaine plus que dans tout autre, la grandeur évaluée étant un stock résultant d'un lent processus d'accumulation, ce qu'il aurait fallu connaître ce sont soit des grandeurs plus permanentes, soit la chronique passée de tous les états dans lesquels s'est trouvé le ménage. Si dans un monde où les diplômes sont la plupart du temps acquis tôt dans la vie du ménage, où la mobilité d'une profession à l'autre n'est pas tant la règle que l'exception, on peut considérer que diplôme et catégorie sociale sont des grandeurs permanentes, il n'en va pas de même dans le cas du revenu ou du type de famille. Afin de minimiser le problème, on a introduit les grandeurs de nature démographique (âge, type de famille) sous la forme d'un code « cycle de vie » qui devrait permettre, au moins approximativement, d'avoir une idée de la trajectoire familiale suivie par le foyer (célibataires toujours célibataires, célibataires qui se sont mariés, puis ont éventuellement connu le veuvage, mais sans avoir eu d'enfant, célibataires qui se sont mariés, ont eu des enfants, puis ont connu les départs des enfants du foyer, le veuvage, etc.), trajectoires dont bien évidemment on ne saurait observer qu'une partie plus ou moins tronquée, même en approche longitudinale.

Tableau 1

**Disparités du patrimoine et du nombre d'actifs financiers détenus
(parmi épargne sur livret, épargne logement, valeurs mobilières)***

Variable explicative	Patrimoine			Nombre d'actifs	
	Coefficient estimé	Student	Effet relatif	Coefficient estimé	Student
Niveau social de la personne de référence (1) :					
- agriculteur	0,73	7,9	1,07	0,38	3,1
- petit indépendant	0,85	10,7	1,34	0,27	2,5
- gros indépendant	0,95	4,6	1,58	0,17	0,6
- profession libérale	0,69	3,6	1,00	0,42	1,7
- cadre	0,45	4,8	0,58	0,59	5,0
- profession intermédiaire	0,27	3,9	0,31	0,34	3,7
- employé	Réf.	-	0	-	0
- ouvrier qualifié	0,04	0,6	0,04	- 0,18	- 2,2
- ouvrier non qualifié	- 0,41	- 5,7	- 0,34	- 0,21	- 2,1
Position dans le cycle de vie (2) :					
- personne seule de moins de 35 ans	- 1,33	- 11,9	- 0,74	0,24	1,7
- personne seule de 35 à 65 ans sans descendance	- 0,46	- 4,3	- 0,37	0,29	1,9
- personne seule de 35 à 65 ans avec descendance	- 0,15	- 1,5	- 0,14	- 0,07	- 0,5
- personne seule de plus de 65 ans sans descendance	- 0,14	- 1,2	- 0,13	0,32	2,0
- personne seule de plus de 65 ans avec descendance	- 0,49	- 5,2	- 0,39	0,22	1,8
- couple dont la personne de référence a moins de 35 ans sans descendance	- 1,19	- 10,8	- 0,70	0,47	3,3
- couple dont la personne de référence a moins de 35 ans avec descendance	- 0,44	- 5,6	- 0,36	0,04	0,4
- couple dont la personne de référence a de 35 à 65 ans sans descendance	- 0,16	- 1,1	- 0,15	- 0,27	- 1,4
- couple dont la personne de référence a de 35 à 65 ans, avec 1 ou 2 enfants, dont 1 au moins est dans le ménage	Réf.	-	0	-	0
- couple dont la personne de référence a de 35 à 65 ans avec 1 ou 2 enfants, tous hors ménage	0,10	0,9	0,10	0,18	1,4
- couple dont la personne de référence a de 35 à 65 ans avec 3 enfants ou plus	0,06	0,8	0,06	- 0,21	- 2,2
- couple dont la personne de référence a plus de 65 ans sans descendance	- 0,18	- 0,9	- 0,17	0,71	2,9
- couple dont la personne de référence a plus de 65 ans avec descendance	- 0,18	- 1,9	- 0,17	0,07	0,6
- ménage composé d'un adulte actif avec un enfant	- 0,39	- 3,4	- 0,32	- 0,06	- 0,4
- autre ménage	- 0,25	- 2,9	- 0,22	0,31	2,6
Commune de résidence :					
- commune rurale	0,61	10,7	0,85	- 0,13	- 1,7
- unité urbaine de moins de 20 000 habitants	0,37	6,0	0,45	- 0,03	- 0,3
- unité urbaine de 20 000 à 100 000 habitants	0,13	2,0	0,13	- 0,28	- 3,3
- unité urbaine de plus de 100 000 habitants (hors agglomération de Paris)	Réf.	-	0	-	0
- agglomération de Paris (ville de Paris exclue)	- 0,13	- 2,0	- 0,12	- 0,41	- 4,5
- ville de Paris	- 0,52	- 6,0	- 0,40	- 0,23	- 1,9

* L'analyse des disparités est effectuée au moyen d'un modèle LOGIT polytomique univarié ordonné (voir encadré p. 70). Pour chaque caractéristique, les effets sont étudiés par rapport à une situation de référence dont les divers éléments sont définis en italique dans la première colonne. Ces effets sont estimés « toutes choses égales par ailleurs ». En fait, pour une caractéristique donnée, c'est l'effet des autres, introduites dans le modèle et présentes dans les tableaux, qui est neutralisé. Le modèle suppose en outre que les effets sont additifs. Plus le coefficient estimé est élevé, plus le patrimoine du ménage est grand; le chiffre 0,45 signifie qu'en espérance le logarithme du patrimoine d'un cadre est supérieur de 0,45 à celui de l'employé (référence). En d'autres termes, le patrimoine du cadre est de 58 % supérieur à celui de l'employé (colonne « effet relatif »).

La colonne « Student » indique le rapport entre chaque coefficient estimé et son écart-type. On admet généralement qu'un « Student » supérieur à 2 en valeur absolue révèle une disparité significative.

Les coefficients estimés pour la variable « nombre d'actifs » s'interprètent de manière plus qualitative : plus le coefficient estimé est élevé, plus grande est la probabilité que le nombre d'actifs soit supérieur à celui de la situation de référence (voir exemple en encadré p. 70).

consciente, réfléchie du ménage de se constituer un stock de patrimoine suffisant, l'utilité spécifique de ces avoirs touchant divers registres; en premier lieu ce peut être le moyen pour le ménage d'infléchir son flux de ressources ultérieures grâce aux revenus du capital (dividendes, intérêts...); en second lieu, outre la pure jouissance provenant de la contemplation du magot amassé, les implications du niveau de fortune en matière de statut social ne sauraient être négligées. En outre, la volonté de laisser quelque chose à ses enfants à son décès, d'avoir un comportement dynastique, par exemple de léguer à ses enfants autant ou plus que ce que l'on a reçu de ses parents, peut conduire le ménage à viser l'accumulation, grâce à une épargne stable de long terme, d'un montant de patrimoine suffisant, mais peut être variable

d'un ménage à l'autre. La succession de ces flux d'épargne, constitués au gré des besoins du ménage, se concrétise à chaque instant par le montant du patrimoine détenu² et par la forme qu'il revêt.

En termes de montant global de patrimoine, indépendamment donc de sa forme, le facteur de disparité le plus important, estimé « toutes choses égales par ailleurs », est le revenu annuel du ménage, suivi du niveau social, de la position du ménage dans le cycle de vie et du degré d'urbanisation (tableau 1). Le fait pour un individu du foyer d'avoir perdu

2. Il s'agit de patrimoine brut : les éléments de passif ne sont pas déduits.

Tableau 1 (suite et fin)

Variable explicative	Patrimoine			Nombre d'actifs	
	Coefficient estimé	Student	Effet relatif	Coefficient estimé	Student
Revenu annuel du ménage en 1985 :					
– moins de 30 000 F	– 1,18	– 13,4	– 0,69	– 0,70	– 5,5
– de 30 000 à moins de 50 000 F	– 0,61	– 9,4	– 0,45	– 0,40	– 4,2
– de 50 000 à moins de 75 000 F	Réf.	–	0	–	0
– de 75 000 à moins de 100 000 F	0,43	6,9	0,54	0,15	1,6
– de 100 000 à moins de 130 000 F	0,78	11,3	1,17	0,44	4,6
– de 130 000 à moins de 200 000 F	1,19	16,2	2,28	0,67	6,8
– de 200 000 à moins de 300 000 F	1,51	13,9	3,51	1,01	7,6
– 300 000 F et plus	2,13	15,3	7,44	1,16	6,5
– non déclaré	0,19	1,7	0,21	– 0,19	– 1,2
Niveau de diplôme de la personne de référence :					
– aucun diplôme	– 0,34	– 6,2	– 0,29	– 0,22	– 2,8
– CEP	Réf.	–	0	–	0
– CAP	0,03	0,5	0,03	0,06	0,7
– BEPC	0,09	1,3	0,10	0,14	1,4
– brevet professionnel - bac technique	– 0,01	– 0,1	– 0,01	0,07	0,5
– baccalauréat (général)	– 0,04	– 0,4	– 0,04	– 0,13	– 1,0
– supérieur au baccalauréat	0,10	1,1	0,10	0,27	2,4
Catégorie sociale du père de la personne de référence :					
– agriculteur propriétaire	0,20	3,3	0,22		
– autre indépendant	0,26	4,7	0,29		
– cadre ou enseignant	0,17	2,3	0,19		
– autre cas	Réf.	–	–		
La personne de référence ou son conjoint a connu le décès de ses deux parents :					
– non	Réf.	–	0		
– oui	0,41	7,9	0,50		
Patrimoine du ménage :					
– moins de 20 000 F				– 1,1	– 10,8
– de 20 000 à moins de 100 000 F				– 0,45	– 4,9
– de 100 000 à moins de 300 000 F				–	0
– de 300 000 à moins de 500 000 F				– 0,26	– 2,7
– de 500 000 à moins de 1 000 000 F				0,22	2,3
– de 1 000 000 à moins de 1 500 000 F				0,65	4,7
– de 1 500 000 à moins de 2 500 000 F				0,87	4,9
– 2 500 000 F et plus				0,86	3,7
– non déclaré				– 0,26	– 2,1

1. La dénomination « personne de référence » remplace depuis 1982 l'appellation traditionnelle de chef de ménage ; dans le cas d'un couple, c'est l'homme qui est la personne de référence désignée.

2. La composition du foyer peut à la fois renvoyer à des différences de goûts individuels (ménages plus ou moins sociables, présentant ou non des comportements dynastiques, etc.), ou au fait qu'à revenu brut égal, le niveau de vie (net d'impôts, voire des consommations « obligées ») n'est pas le même entre deux foyers de composition différente. Afin d'atténuer la polysémie de ces facteurs démographiques, on a introduit, pour construire le cycle de vie, outre une combinaison de la composition familiale et de l'âge, l'existence d'une descendance et la présence d'enfant au foyer. On a repéré enfin les foyers pour lesquels un adulte (la personne de référence ou son conjoint) a perdu ses deux parents, parce qu'ils sont susceptibles d'avoir vu leur patrimoine augmenter suite à un héritage. Juridiquement, cette augmentation du patrimoine se fait, au moins partiellement, dès le premier décès. En réalité cette première variation n'est pas perçue : dans les ménages où seule la mère est encore en vie, les enfants ne se sentent pas propriétaires de leur part du logement parental, même s'ils y ont légalement droit. Ils considèrent que « tout est resté en l'état » à la suite du premier décès. Donc, spontanément, ils n'agréeront pas cette part à leur stock de patrimoine avant le décès du dernier parent survivant.

ses deux parents, la catégorie sociale des parents de la *personne de référence*³, son diplôme enfin apportent d'utiles compléments au tableau des disparités, mais sont manifestement d'importance secondaire.

À revenu élevé, patrimoine élevé

Alors que l'on peut imaginer des cas où un fort patrimoine va de pair avec un faible revenu (un noble désargenté possesseur du château de famille...), en règle générale, le patrimoine croît très vite avec le revenu. Ce n'est pas étonnant puisque le flux d'épargne dont il est issu croît lui-même avec le revenu et même, du moins est-ce là une opinion couramment admise par les spécialistes, croît plus vite que lui.

L'impact de la catégorie sociale, une fois éliminé celui du revenu, est plus complexe. Une première séparation oppose les indépendants dont le patrimoine est relativement fort, aux salariés pour lesquels il l'est moins. Deux causes peuvent jouer, dont il est difficile de déterminer l'importance relative. D'une part, le patrimoine des indépendants inclut des actifs professionnels – exploitation, fonds de commerce, entreprise, étude – qui rendent les montants détenus de fait plus élevés que chez les salariés. D'autre part, tout porte à croire

3. La dénomination « personne de référence » remplace depuis 1982 l'appellation traditionnelle de chef de ménage. Dans le cas d'un couple, c'est l'homme qui est la personne de référence désignée.

Estimation des disparités de patrimoine

On cherche à expliquer la manière dont le patrimoine brut w_i d'un ménage (ou plus précisément son logarithme y_i) dépend des caractéristiques x_{ij} de ce ménage (revenu, diplôme...). Pour ce faire, on postule un modèle économétrique additif rendant compte des disparités :

$$y_i = x_i b + u_i$$

où u_i est une perturbation d'espérance nulle, tandis que x_i et b sont deux vecteurs ayant autant de composantes x_{ij} et b_j qu'il y a de caractéristiques considérées.

Lorsque la variable expliquée y_i est continue, comme c'est fréquemment le cas dans l'étude des disparités de salaires, la technique économétrique à mettre en œuvre est celle de l'estimation des coefficients par les moindres carrés ordinaires. Les coefficients estimés \hat{b}_j s'interprètent comme mesurant l'importance des disparités, par exemple des écarts relatifs de salaire¹.

Si le patrimoine était connu de façon continue, cette technique s'appliquerait pour juger de l'importance des disparités entre ménages. Mais, dans l'enquête, on ne connaît que l'appartenance du patrimoine à une tranche préétablie dans le questionnaire². Pour être en mesure d'estimer les disparités de patrimoine, il faut mettre en œuvre une technique économétrique plus complexe que les moindres carrés ordinaires, le modèle LOGIT polytomique univarié ordonné. On y suppose que le résidu u suit une loi logistique centrée et d'écart type σ , telle que la loi de répartition de u/σ s'écrive³ :

$$F(x) = \frac{1}{1 + \exp(-x)}$$

La variable observée, z_i , est la tranche dans laquelle se situe la variable étudiée y_i . Si on note $k = 0, 1, \dots, K$ les modalités dans l'ordre naturel où elles se présentent, on a :

$$z_i = k \iff r_k \leq y_i < r_{k+1}$$

où r_k et r_{k+1} sont les limites de la tranche k , avec les conventions : $r_0 = -\infty$ et $r_{K+1} = +\infty$.

Si on suppose indépendantes les perturbations relatives à chaque observation, la loi de la variable qualitative observée z_i s'écrit :

$$P_{0i}(b, \sigma) = P(z_i = 0) = P(y_i < r_1) = F\left(\frac{r_1 - x_i b}{\sigma}\right)$$

.....

$$P_{ki}(b, \sigma) = P(z_i = k) = P(r_k \leq y_i < r_{k+1}) \\ = F\left(\frac{r_{k+1} - x_i b}{\sigma}\right) - F\left(\frac{r_k - x_i b}{\sigma}\right)$$

.....

$$P_{Ki}(b, \sigma) = P(z_i = K) = P(r_K \leq y_i) = 1 - F\left(\frac{r_K - x_i b}{\sigma}\right)$$

1. Voir notamment l'article de D. Depardieu : « Où rechercher les disparités de salaire », *Économie et Statistique*, n° 130, février 1981.

2. Les limites des tranches sont les suivantes :

- moins de 20 000 F;
- de 20 000 F à 100 000 F;
- de 100 000 F à 300 000 F;
- de 300 000 F à 500 000 F;
- de 500 000 F à 1 000 000 F;
- de 1 000 000 F à 1 500 000 F;
- de 1 500 000 F à 2 500 000 F;
- 2 500 000 F et plus.

3. En fait, toute densité centrée et symétrique conviendrait compte tenu du grand nombre d'observations. La mise en œuvre de la loi logistique est la moins coûteuse.

qu'à niveau de ressources équivalent le revenu déclaré par les indépendants est inférieur à celui déclaré par les salariés. Plus qu'une sous-évaluation volontaire, il semblerait que le concept même de revenu ne soit pas comparable au sein des deux catégories, en raison de difficultés d'articulation entre bénéfices et ressources. Le salarié va par exemple déclarer

POLYTOMIQUE UNIVARIÉ ORDONNÉ

La log-vraisemblance des observations est alors égale à :

$$\text{Log } L(b, \sigma) = \sum_{i=1}^N \sum_{k=1}^K \text{Log } [P_{ki}(b, \sigma)]^{\alpha_{ik}}$$

où $\alpha_{ik} = 0$ si $z_i \neq k$ et $\alpha_{ik} = 1$ si $z_i = k$

Soit :

$$\begin{aligned} \text{Log } L(b, \sigma) = & \sum_{i/z_i=0} \text{Log } P_{0i}(b, \sigma) + \dots \\ & + \sum_{i/z_i=k} \text{Log } P_{ki}(b, \sigma) + \dots + \sum_{i/z_i=K} \text{Log } P_{Ki}(b, \sigma) \end{aligned}$$

Les paramètres, c'est-à-dire le vecteur b et le nombre σ , sont obtenus par maximisation de cette log-vraisemblance⁴. Leur interprétation est analogue à celle de coefficients obtenus par la mise en œuvre des moindres carrés ordinaires sur la variable continue y .

Lorsque les variables explicatives sont dichotomiques (ce qui est le cas dans la présente étude), les résultats ont une interprétation simple si on compare à une situation de référence $x_0 = 1$; $x_j = 0$ pour $j \neq 0$) un certain nombre d'autres situations en différant par une seule caractéristique k ($x_0 = x_k = 1$; $x_j = 0$ pour $j \neq 0$ et $j \neq k$). Soit \hat{b}_0 la constante générale estimée et \hat{b}_k le coefficient estimé de la variable dichotomique relative à la caractéristique k . Selon la partie systématique du modèle, on a alors :

$$y_k = \text{Log } w_k = \hat{b}_0 + \hat{b}_k; \text{Log } w_0 = \hat{b}_0$$

w_0 et w_k désignant les patrimoines dans les deux situations considérées.

Alors :

$$\frac{w_k - w_0}{w_0} = \exp(\hat{b}_k) - 1$$

Ainsi l'écart relatif de patrimoine w entre la situation k et la situation de référence se calcule en retranchant 1 à l'exponentielle de l'effet estimé \hat{b}_k .

Estimation des disparités dans la multipossession

On postule que le comportement de choix du nombre d'actifs est régi par une variable latente, qu'on pourrait baptiser « propension à diversifier ». Lorsque cette variable dépasse un certain seuil, le ménage possède un actif financier. Lorsqu'elle dépasse un second seuil, il en détient deux, etc. Cette caractéristique du ménage est beaucoup plus abstraite que la variable précédente, qui comptabilisait le montant de patrimoine. Les seuils qui conditionnent les transitions entre les différentes situations sont inconnus (dans le cas précédent, les seuils étaient les limites des tranches et donc étaient connus). Néanmoins, le même type d'analyse que précédemment peut être mis en œuvre, sauf que

les trois seuils sont des paramètres à estimer. Cependant, ce modèle n'est pas totalement identifiable, dans la mesure où la vraisemblance ne dépend des paramètres que sous la forme r_1/σ , r_2/σ , r_3/σ , b/σ , qui est la seule forme estimable (même avec la convention d'une constante générale b_0 nulle).

On peut imputer à un ménage de caractéristiques données la probabilité d'avoir 0, 1, 2 ou 3 actifs. En effet, la procédure mise en œuvre fournit deux types de résultats : tout d'abord, les coefficients b_j/σ présentés (plus précisément leur opposé) dans le tableau 1, mais aussi les seuils qui ont pour valeurs :

$$\frac{r_1}{\sigma} = -2,12; \frac{r_2}{\sigma} = 0,81; \frac{r_3}{\sigma} = 2,76$$

Si on note P_0 , P_1 , P_2 et P_3 les probabilités d'avoir 0, 1, 2 ou 3 actifs, on a pour la modalité de référence :

$$P_0 = \frac{1}{1 + \exp(2,12)} = 0,11$$

$$P_1 = \frac{1}{1 + \exp(-0,81)} - \frac{1}{1 + \exp(2,12)} = 0,58$$

$$P_2 = \frac{1}{1 + \exp(-2,76)} - \frac{1}{1 + \exp(-0,81)} = 0,25$$

$$P_3 = 1 - \frac{1}{1 + \exp(-2,76)} = 0,06$$

Si l'on prend maintenant un ménage de cadres ($\hat{b}_1/\sigma = 0,59$) appartenant à la dernière tranche de revenu ($\hat{b}_x/\sigma = 1,15$), toutes les autres modalités étant celles de la référence, ces probabilités deviennent :

$$P_0 = \frac{1}{1 + \exp(2,12 + 0,59 + 1,15)} = 0,02$$

$$P_1 = \frac{1}{1 + \exp(-0,81 + 0,59 + 1,15)}$$

$$- \frac{1}{1 + \exp(2,12 + 0,59 + 1,15)} = 0,26$$

$$P_2 = \frac{1}{1 + \exp(-2,76 + 0,59 + 1,15)}$$

$$- \frac{1}{1 + \exp(-0,81 + 0,59 + 1,15)} = 0,45$$

$$P_3 = 1 - \frac{1}{1 + \exp(-2,76 + 0,59 + 1,15)} = 0,27$$

La multipossession devient plus probable que pour la situation de référence, dans la mesure où les coefficients sont positifs.

4. Voir, par exemple, C. Gouriéroux : *Économétrie des variables qualitatives*, Economica, 1984.

son revenu avant remboursement d'emprunt éventuel, alors que l'indépendant calculera son revenu en déduisant de son bénéfice les emprunts liés à son exploitation. Si une telle différence était réelle, la catégorie sociale « corrigerait » une corrélation insuffisante entre revenu et patrimoine chez les indépendants.

Chez les salariés, le patrimoine croît avec la qualification. L'effet du niveau de revenu étant déjà appréhendé par ailleurs, il semble que cette croissance du patrimoine soit à mettre en relation avec un profil temporel de revenu différent par catégorie. On sait par exemple qu'à revenu instantané équivalent, les jeunes cadres, de par la forme de leur profil de

carrière, ont des anticipations de revenu plus favorables : ils pourraient ainsi gager plus aisément leur *capital humain*⁴ auprès du système bancaire et accéder plus facilement à la propriété. Il semblerait en outre que la catégorie sociale rende compte de la totalité de l'impact du capital humain sur le patrimoine : le rôle du diplôme est en effet presque négligeable puisque seuls les non-diplômés possèdent moins de patrimoine. L'absence de diplôme isole dans chaque catégorie sociale la frange la moins pourvue en capital humain.

Un processus d'accumulation

En tant que stock, le patrimoine garde trace de tous les accidents qui ont affecté le processus d'accumulation-désaccumulation passé. La durée de ce processus transparaît au travers de l'âge de la personne de référence du ménage. S'y ajoute ce que l'on a coutume d'appeler « l'effet de génération ». En d'autres termes, avoir 60 ans c'est avoir pu accumuler pendant 40 ans, mais c'est aussi avoir connu l'épreuve de la seconde guerre mondiale, avoir dans de nombreux cas déjà perdu ses parents et vécu le départ de ses enfants du foyer.

Si on néglige la non stationnarité des phénomènes, à relier avec les effets de génération, on peut reconstituer des profils de cycle de vie, en mettant les uns après les autres les situations qui peuvent apparaître comme des étapes successives de la vie des ménages (tableau 2). Même une fois éliminés les autres facteurs de variation, le revenu notamment, le patrimoine est nettement moins élevé en début de cycle de vie, ce qui traduit le fait que la constitution du patrimoine est un processus cumulatif partant d'une valeur initiale assez faible. Quand on demande d'ailleurs ce que les ménages possé-

daient en début de cycle de vie, on obtient un tableau relativement pauvre : 45 % avaient un livret, 10 % un logement, 6 % de l'épargne-logement, 3 % des valeurs mobilières. De plus, selon des tests préliminaires à l'enquête, les ménages ont bien, sur une longue période, la perception que le patrimoine croît depuis la formation du ménage, et que les événements qui ponctuent le début de la vie du ménage (mariage, naissance des enfants) n'entraînent pas de transfert notable de patrimoine venant des foyers parentaux. Plus précisément, la formation du ménage est une occasion de donations et de cadeaux, mais ces derniers ne sont jamais suffisamment importants, relativement à la fortune des parents, pour apparaître comme un transfert de patrimoine. La jeune fille richement dotée semble désormais aussi rare que la marquise sans le sou au fond de son château.

Le milieu de cycle de vie est le moment où surviennent, le cas échéant, les donations provenant des ascendants et les héritages, ainsi que les donations aux descendants. Le calendrier en est si variable d'un ménage à l'autre qu'il est difficile d'en distinguer tous les effets sur les profils étudiés. Néanmoins, le fait d'avoir perdu ses deux parents, et donc d'avoir été en situation d'hériter, influe positivement sur le montant de patrimoine détenu. Peut-être peut-on voir le signe tangible des donations effectuées au bénéfice de ses descendants dans le fait que les personnes seules de plus de 65 ans qui ont une descendance ont un patrimoine plus faible que celles qui n'ont pas de descendance. Cette tendance se retrouve, atténuée, chez les couples de plus de 65 ans.

4. On entend par *capital humain* tout ce qui est susceptible de procurer un revenu ultérieur : diplôme, qualification, etc., en quelque sorte les « bons pour ressources futures » (voir G. S. Becker, cité en note 1, p. 65).

Tableau 2

Variations relatives de montant de patrimoine global selon trois trajectoires familiales *

En %

Célibataire toujours célibataire :	
— personne seule de moins de 35 ans	Référence
— personne seule de 35 à 65 ans sans descendance	+ 140
— personne seule de plus de 65 ans, sans descendance	+ 229
Célibataire, s'étant marié, sans avoir d'enfant, ayant ensuite connu le veuvage :	
— personne seule de moins de 35 ans	Référence
— couple, dont la personne de référence a moins de 35 ans, sans descendance	+ 15
— couple, dont la personne de référence a de 35 à 65 ans, sans descendance	+ 223
— couple, dont la personne de référence a plus de 65 ans, sans descendance	+ 216
— personne seule de plus de 65 ans, sans descendance	+ 229
Célibataire, s'étant marié, ayant eu des enfants, ayant ensuite connu le départ des enfants et le veuvage :	
— personne seule de moins de 35 ans	Référence
— couple, dont la personne de référence a moins de 35 ans, sans descendance	+ 15
— couple, dont la personne de référence a moins de 35 ans, avec descendance	+ 143
— couple, dont la personne de référence a de 35 à 65 ans, avec 1 ou 2 enfants dont 1 au moins est dans le ménage	+ 280
— couple, dont la personne de référence a de 35 à 65 ans, avec 1 ou 2 enfants, tous hors ménage	+ 319
— couple, dont la personne de référence a plus de 65 ans, avec descendance	+ 216
— personne seule de plus de 65 ans, avec descendance	+ 131

* Il ne s'agit pas de véritables trajectoires obtenues en suivant le même ménage au cours de sa vie, mais de situations successives concernant des ménages différents, après élimination des autres facteurs de variation pris en compte dans l'étude. Les écarts indiqués sont repris du tableau 1, mais la situation de référence n'est pas la même.

Une désaccumulation limitée en fin de vie

Au-delà d'un certain seuil d'âge, le patrimoine semble décroître, lorsque les parents ne sont pas décédés, même après élimination de l'effet de la baisse du revenu⁵. Une des fonctions essentielles du patrimoine étant de constituer une réserve destinée à permettre une consommation future, il serait normal en effet que les ménages âgés consomment une partie au moins du patrimoine qu'ils ont accumulé. Questionnés sur cette désépargne éventuelle, les couples retraités et les veufs sont loin d'être unanimes : après la retraite et avant le veuvage, 30 % continuent à mettre de l'argent de côté et 21 % puisent dans leurs réserves pour faire face aux dépenses de la vie courante; après le veuvage, les proportions sont respectivement de 20 % et 26 %. De fait, l'incertitude plane sur les dépenses en fin de vie, notamment sur les dépenses relatives à une maison de retraite. C'est sans doute pourquoi les ménages se refusent à désépargner, et ne le font que contraints par la nécessité.

Il n'y a pas de différence nette de patrimoine au cours du cycle de vie selon que l'on considère un profil de célibataire, un profil de couple sans descendance ou un profil avec mariage et naissance d'enfants. Sans doute divers effets jouent-ils en sens contraire. Quand on n'a pas charge d'âme, on peut épargner moins. En revanche, on peut être amené à épargner plus, faute d'avoir quelqu'un pour veiller sur soi ultérieurement. Si rester célibataire est le signe d'un refus des engagements à long terme, on peut supposer qu'une forte préférence pour le présent est à l'œuvre, d'où moins d'épargne, et à terme moins de patrimoine. En outre, on n'a pas la préoccupation de constituer un stock de valeur pour ses enfants. À l'opposé, à niveau de revenu donné, les personnes seules ont moins de charges financières que les familles, et elles peuvent de ce fait épargner plus. Enfin, s'il y a corrélation entre les tailles des familles d'une génération à l'autre, il est vraisemblable que les familles nombreuses ont, à milieu social des parents donné, moins reçu de transferts venant de leurs ascendants.

L'appréhension de l'impact des transferts intergénérationnels de patrimoine est affinée par la prise en compte du milieu social des parents, résumé ici par celui du père de la personne de référence. Les enfants de milieux aisés de cadres, d'agriculteurs et d'autres indépendants sont particulièrement favorisés, ce qui traduit, entre autres, l'importance des transferts d'outil de travail.

Dernier facteur générant de fortes disparités dans le montant de patrimoine, la catégorie de commune : plus l'habitat est concentré, et plus le montant de patrimoine diminue. Un tel effet n'est pas surprenant dans la mesure où l'on sait que la proportion des ménages propriétaires de logements diminue avec le degré d'urbanisation. Or, les logements représentent presque la moitié du patrimoine des ménages.

La structure des portefeuilles

Les divers comportements des ménages ne s'expriment pas seulement par des niveaux différents de patrimoine; ils se traduisent aussi dans la répartition des actifs qu'ils choisissent. Un premier aspect de ce choix, sans doute celui

autour duquel se structurent tous les autres, concerne l'acquisition de logement. Mais les comportements relèvent en ce domaine d'une logique bien particulière; ce sujet n'est pas abordé ici. En revanche, nous nous intéressons à l'arbitrage en matière de produits financiers, appelé classiquement « les modes de sélection de portefeuille ». Le comportement du consommateur épargnant va consister à prendre en compte les caractéristiques présentées par les différents placements, ou plutôt les caractéristiques jugées pertinentes dans la forme où elles sont perçues.

Une gamme d'avantages...

Les avantages prêtés par les ménages enquêtés aux produits qu'ils détiennent sont multiples (tableaux 3 à 5). La simplicité et la souplesse de gestion sont reconnues aux livrets A et B, ainsi qu'au livret d'épargne logement. Le fait de rapporter des intérêts ou des dividendes caractérise, outre les livrets A et B, le plan d'épargne logement, les obligations, les bons, les SICAV et les actions. On reconnaît aux bons des vertus d'anonymat. L'épargne logement, principalement le plan, est réputée faciliter l'accès à un marché financier privilégié. Enfin, les SICAV sont appréciées pour les avantages fiscaux auxquels elles donnent droit. D'autres qualités telles que le « renom » du placement, « l'utilité collective » de l'épargne drainée paraissent plus marginales.

... qui se résume en trois mots : rentabilité, simplicité, risque

Suite aux déclarations des ménages, on peut résumer les propriétés d'un placement au moyen de quelques dimensions, que l'on caractérisera dans la suite par les termes de rentabilité, simplicité et risque.

Il y a d'abord ce que l'on pourrait appeler la rentabilité directe : les versements monétaires effectifs auxquels donne droit le placement, versements plus ou moins garantis selon le type de produit (intérêts, dividendes). Deuxième aspect de la rentabilité : les plus ou moins values en capital, qui risquent d'affecter les actifs renégociables sur un marché. Cette rentabilité demeure potentielle tant que le placement est conservé. Font également partie de la rentabilité d'un placement les gains monétaires indirects dont peut bénéficier le ménage : réductions fiscales, accès privilégié à un marché financier avantageux.

Le placement est ensuite décrit par le type de gestion qu'il nécessite, par son degré de souplesse ou de simplicité. Sous cette rubrique, on regroupe les coûts, directement monétaires ou non, impliqués par la gestion. On peut citer les agios prélevés par le réseau distributeur, les coûts de déplacement, fonction de la densité du tissu financier local, le degré de connaissance nécessaire pour tirer du produit tous les avantages qu'il a en germe (jusqu'où, par exemple, peut-on délè-

5. Le problème de la désépargne en fin de vie occupe une grande place chez les économistes. Une des fonctions de l'épargne étant de constituer une réserve destinée à une consommation future, on pourrait s'attendre à une désaccumulation forte en fin de vie. Les constats empiriques sont moins nets (voir notamment : D. Kessler et A. Masson : « On the wealth distributional consequences of life cycles models », à paraître dans *Modeling the accumulation and distribution of wealth*, D. Kessler et A. Mason Eds, Oxford University Press).

Tableau 3

Avantages trouvés à l'épargne sur livret *

En %

	Livret A, livret bleu, CODEVI	Compte d'épargne à la banque
Peu contraignant	64	30
Offre une bonne sécurité	20	11
Rapporte des intérêts	32	18
Offre des avantages fiscaux	21	6
Offre les mêmes avantages qu'un compte chèques	11	11
Bien connu, s'adresse à tous	9	4
Ne présente aucun avantage	8	17
Ne sait pas	1	29
Ménages concernés	77	60

* Lecture : 64 % des ménages ayant un livret A, un livret bleu ou un CODEVI le trouvent peu contraignant ; 77 % des ménages ont un livret A, un livret bleu ou un CODEVI. Le total des avantages peut dépasser 100 car deux réponses étaient admises.

Tableau 4

Avantages trouvés à l'épargne logement *

En %

	Compte d'épargne	Plan d'épargne
Simple et accessible à tous	21	21
Plus avantageux que le livret d'épargne	8	30
Offre des avantages fiscaux	6	11
Souple (conversion plan compte, dépôts et retraits aisés)	28	10
Facilite l'obtention de prêts à taux avantageux	45	63
Permet de cumuler les avantages obtenus par différentes personnes pour l'obtention des prêts	7	12
Ne présente aucun avantage	8	3
Ne sait pas	14	5
Ménages concernés	24	26

* Lecture : voir tableau 3.

Tableau 5

Avantages trouvés aux valeurs mobilières et aux bons *

En %

	Obligations	SICAV	Actions	Bons
Rapporte des intérêts	35	22	14	39
Permet d'espérer des plus-values, d'augmenter son capital	19	25	33	12
Sans risque	17	9	3	16
Permet de bénéficier d'avantages fiscaux	18	38	8	7
Anonyme, facilement transmissible	3	1	2	41
Simple	13	16	7	17
Peu contraignant (faibles coûts de transaction)	8	9	4	12
Utile pour l'économie	5	6	11	3
Offre le plaisir du jeu, d'une gestion intéressante	1	2	13	1
Ne présente aucun avantage	7	5	12	7
Ne sait pas	16	12	22	0
Ménages concernés	17	17	16	4

* Lecture : voir tableau 3.

Tableau 6

Statut de l'argent déposé sur les différents placements financiers *

En %

	Livret A, livret bleu, CODEVI	Compte d'épargne à la banque	Plan d'épargne logement	Livret d'épargne logement	Valeurs mobilières	Bons
De l'argent destiné à être placé prochainement sur un autre produit financier	7	14	6	9	7	9
De l'argent disponible comme sur un compte chèque	42	43	9	22	16	19
Une réserve pour les vieux jours	15	12	10	6	25	33
Une réserve destinée à acheter un logement	5	5	47	35	6	2
Une épargne de précaution pour être à même de faire face à des dépenses inattendues	53	46	34	36	34	41
Un placement destiné à assurer la préservation ou l'augmentation du capital.....	9	7	25	12	39	27
Pas de statut, les sommes sont insignifiantes ou destinées à être prélevées aussitôt versées.....	11	9	3	8	3	5
Autres cas	4	5	6	7	9	4
Ménages concernés	73	13	19	12	17	4

* Lecture : 7 % des ménages détenant un livret A, un livret bleu ou un CODEVI déclarent que l'argent qui y est déposé est de l'argent destiné à être placé prochainement sur un autre produit financier. Deux réponses étaient permises; le total pour un même type de placement peut donc dépasser 100.

guer la gestion au réseau distributeur ?). Une des caractéristiques les plus importantes des coûts concerne le degré de liquidité du placement, vocable qui incorpore autant les engagements à long terme qu'il impose que l'importance des pertes auxquelles on ne peut échapper en cas de vente précipitée.

La prise en compte du risque pose des difficultés spécifiques. Dans l'enquête, on ne dispose pas d'information sur le comportement des épargnants face à l'aléa, notamment leur degré d'aversion vis-à-vis du risque. Néanmoins, il semblerait particulièrement réducteur de résumer le rendement des placements risqués par l'espérance du gain ; des catégories distinctes doivent être établies dès que les placements sont différents sous l'angle du risque.

Des avantages bien perçus

La construction précédente n'est pertinente dans l'explication des comportements que si elle reflète convenablement l'image à laquelle tout ménage, possesseur ou non, se réfère au moment de son choix. Or, compte tenu du processus de collecte, seuls ont été observés les avis des possesseurs : les proportions pourraient être biaisées si, par exemple, les possesseurs étaient les seuls à percevoir les caractéristiques décrites. Il pourrait alors y avoir corrélation parfaite entre le fait de percevoir l'avantage et le fait de posséder le produit. Cette difficulté ne saurait être négligée pour les produits les moins répandus. Il semble néanmoins qu'un tel danger soit plus théorique que réel, puisque les non-possesseurs d'un type de placement invoquent massivement le manque d'argent comme raison de non-possession, et beaucoup plus marginalement le fait de ne pas connaître le placement ou de lui trouver des défauts spécifiques. En outre, lorsqu'on interroge les ménages sur les avantages de produits qu'ils ne détiennent pas, mais qui appartiennent à une famille voisine de ceux qu'ils détiennent, aucun contresens notable

n'apparaît ; seule la proportion des non-réponses ou des « ne sait pas » augmente. L'hypothèse selon laquelle les ménages ont une perception correcte des produits semble donc très acceptable, surtout sur les aspects qu'ils estiment les plus importants : rentabilité, sécurité, simplicité de gestion. Cette bonne connaissance n'est guère surprenante si l'on songe qu'elle n'est pas nécessairement due à une implication de l'épargnant, mais qu'elle peut aussi bien trouver sa source dans l'information que font circuler les organismes émetteurs.

Des produits bien utilisés

Cette perception satisfaisante s'accompagne-t-elle d'une utilisation rationnelle des divers produits ? L'argent déposé sur un produit donné reçoit-il une affectation particulière, et celle-ci est-elle adaptée aux caractéristiques du produit ? La réponse est plutôt positive (tableau 6). Ainsi, les sommes investies en valeurs mobilières ou en bons sont plutôt reconues comme ayant une vocation « patrimoniale », ou comme constituant une réserve pour les vieux jours, ou encore comme une épargne de précaution. Comme il se doit, l'épargne logement draine principalement des sommes destinées à acheter un logement, même si on y trouve aussi une épargne de précaution, ou de l'épargne à vocation patrimoniale (pour le plan), ou encore des sommes relativement disponibles (livret). L'argent placé sur le livret A ou le livret bancaire constitue surtout une épargne de précaution et de l'argent disponible, mais aussi, dans une moindre mesure, une réserve pour les vieux jours. La vocation patrimoniale est peu affirmée.

Si, au lieu de s'en tenir aux intentions des ménages, on considérait leur mode de gestion effectif, le comportement pourrait sembler moins rationnel. Ainsi, certains ménages ne toucheront jamais à des sommes qui sont pourtant déposées sur un placement qu'ils déclarent apprécier pour sa grande

liquidité. On ne saurait pour autant y voir le signe d'une incohérence de comportement : l'essentiel est d'avoir la possibilité de mobiliser la somme du jour au lendemain.

Diversification et multipossession

Il est néanmoins trop réducteur de considérer les placements un à un séparément, même pour constater qu'ils sont dans l'ensemble correctement utilisés. Tous, même si leurs caractéristiques diffèrent, apparaissent comme des biens substitués destinés à remplir essentiellement le même rôle, à savoir la fonction d'épargne. Il est donc nécessaire de considérer le portefeuille du ménage comme un tout, et de s'intéresser à la possession simultanée de différents actifs.

Nous utiliserons pour une nomenclature très agrégée (qui nous est imposée pour des raisons de fiabilité des estimations économétriques). Tous les livrets d'épargne (A, B, CODEVI, livret d'épargne populaire) sont regroupés en un seul poste, de même les divers produits d'épargne logement ; un troisième agrégat, peut-être un peu moins homogène, regroupe toutes les valeurs mobilières. Ainsi se trouve bien pris en compte le choix entre produits différents, mais pas le choix entre variétés différentes d'un même produit. En toute rigueur, à partir d'une typologie aussi agrégée, on ne saurait parler que de *multipossession*, et non de *diversification*.

La diversification traduit, en effet, le souci qu'ont les foyers d'utiliser au mieux les forces et faiblesses spécifiques à chaque variété de chaque produit. Or, cette nomenclature en trois postes ne permet pas de conclure par exemple que les foyers qui détiennent un seul produit « mettent tous leurs œufs dans le même panier », car ils peuvent détenir plusieurs variétés de ce produit. Adopter une nomenclature plus fine n'aurait d'ailleurs fait qu'atténuer le problème, sans le supprimer entièrement : on peut très bien avoir le souci de diversifier tout en n'ayant que des actions : il suffit de sélectionner les titres dans des secteurs non susceptibles de subir en même temps les aléas de la conjoncture économique. L'enquête utilisée ne décrit pas les actifs dans un tel détail.

Une approche directe est nécessaire pour mieux appréhender la volonté de diversification. Elle a été menée sur les possesseurs des valeurs mobilières qui ont choisi eux-mêmes leur portefeuille. 46 % d'entre eux ont fait en sorte d'avoir un ensemble d'actifs différents pour profiter des complémentarités entre actifs. En revanche, 21 % seulement déclarent avoir fait en sorte d'avoir un portefeuille homogène, avec des actifs qui se ressemblent ; la raison principale de ce choix est que la valeur placée est faible et qu'une diversification n'est pas jugée utile.

Par abus de langage, nous utiliserons néanmoins le terme « diversifier » dans la suite à propos de la multipossession d'actifs. Plus de la moitié des ménages disposent d'un type d'actif et d'un seul (tableau 7). Comme on pouvait s'y attendre au vu des différences dans les niveaux de diffusion des divers produits, il s'agit essentiellement d'épargne sur livret.

Seul le tiers des ménages diversifie son portefeuille financier. Plus le patrimoine est important, et plus la diversification est fréquente. Cette croissance semble presque mécanique dans la mesure où certains placements sont plafonnés : un gros patrimoine ne peut être placé sur un simple CODEVI.

Mais la réalité est plus complexe : gros patrimoine ne signifie pas nécessairement gros patrimoine financier. C'est

Tableau 7

**Répartition des ménages
selon le nombre d'actifs financiers détenus
(parmi épargne sur livret, épargne logement,
valeurs mobilières)**

	En %
Pas d'actif	14
Un actif	51
Deux actifs	26
Trois actifs	9
Ensemble des ménages	100

d'ailleurs ce que confirme le rôle joué par le revenu qui, même à patrimoine équivalent, est un facteur très important de diversification. Pour la plupart des ménages, l'essentiel du patrimoine brut est constitué par de l'immobilier. Tous les ménages propriétaires ont un patrimoine notable. Mais, pour les propriétaires à faible revenu, la capacité d'épargne financière est modeste, sinon inexistante compte tenu des emprunts à rembourser. En revanche, lorsque le revenu est plus élevé, l'épargne financière réapparaît. Le montant du portefeuille financier croissant avec le revenu, on retrouve alors la diversification mécanique des gros portefeuilles. D'autres facteurs viennent contribuer à leur diversification, comme les avantages fiscaux liés à la détention de valeurs mobilières.

Les cadres diversifient davantage

Toutes choses égales par ailleurs, les cadres diversifient davantage. D'une part, ils ne possèdent pas d'immobilier professionnel comme les indépendants et, à patrimoine équivalent, ils disposent donc d'une épargne financière plus importante. Ils sont en outre, de par leur profession, plus proches du monde des affaires et des circuits financiers. L'effet de diplôme confirme d'ailleurs cette tendance : les non diplômés diversifient peu, les très diplômés beaucoup. La multipossession d'actifs semble aussi plus fréquente dans les grandes villes de province.

Contrairement à ce qui se passe pour le montant du patrimoine, le cycle de vie intervient peu sur la diversification. Peut-être ceci n'est-il d'ailleurs pas surprenant si l'on songe que le lien théorique entre diversification et phase du cycle de vie n'est que ténu. Tout au plus peut-on invoquer des raisons de plafonds liés à la composition du ménage, dont l'impact ne semble jouer qu'au sein des familles les plus nombreuses.

« L'indivisibilité subjective » des produits financiers

La forte croissance de la multipossession avec le revenu prouve que les ménages qui disposent d'une faible épargne financière ne recourent pas à différents modes de placement. Or, théoriquement, aucune indivisibilité réelle ne caractérise les produits financiers : on peut acheter pour 500 F de SICAV ou placer 1 000 F sur un livret d'épargne logement. Mais les ménages ne tiennent pas un tel raisonnement. Dans leur esprit, gérer simultanément plusieurs placements est long et

inutile si l'épargne est faible. À la divisibilité objective s'oppose une indivisibilité qui pour être subjective n'en est peut être pas moins rationnelle ⁶

En conclusion, la diversification paraît liée au montant d'épargne financière que le ménage est en mesure de dégager. Seuls les plus riches détiennent d'autres actifs que le livret. Or, ces autres actifs, épargne logement et valeurs mobilières, sont les seuls à collecter des fonds à vocation « patrimoniale ». Il semble donc que l'épargne de long terme soit un bien de luxe, presque absent chez les ménages les plus modestes. En revanche, l'épargne de précaution, drainée par les livrets, apparaît beaucoup plus comme un bien inférieur, presque marginal chez les riches. Des enquêtes tests préalables corroborent d'ailleurs ce résultat : la nécessité de constituer une épargne y apparaît comme une préoccupation beaucoup plus répandue au sein des familles modestes que dans les catégories aisées. En un mot, ce sont les gens qui n'ont pas d'argent qui ont le plus souvent peur d'en manquer, ou du moins qui considèrent le plus qu'il est essentiel d'en avoir de côté. □

6. Il existe aussi des coûts monétaires de gestion, mais ils ne sont sans doute pas les seuls responsables d'une absence de diversification aussi marquée.