

# Mesurer l'épargne de précaution liée au risque de chômage

par [Céline Antonin](#)

La question du partage du revenu disponible entre épargne et consommation est l'un des arbitrages qui s'opère à l'échelle des ménages et qui a des implications directes au niveau agrégé. Par exemple, si la propension à épargner est plus forte chez les ménages riches, une politique de relance par la consommation sera plus efficace si elle cible les bas revenus. La question de la progressivité de l'impôt sur le revenu constitue un autre exemple : si le taux d'épargne augmente avec le revenu, accroître la progressivité de l'impôt sur le revenu va avoir un effet plus que proportionnel sur la baisse de l'épargne nationale, avec des conséquences sur l'investissement. D'autres questions comme celle des dispositifs fiscaux visant à favoriser l'épargne (assurance-vie, livret A) ou la question de l'assiette pertinente en matière de fiscalité (travail *versus* consommation, revenu *versus* patrimoine) dépendent de cet arbitrage. La mesure de l'épargne de précaution est indispensable, notamment pour comprendre les implications de la hausse du chômage lors d'un choc comme lors de la crise de 2008. Ainsi, si la hausse du chômage touche indifféremment tous les ménages, et si les ménages riches ont un motif de précaution plus fort que les autres, alors la récession sera plus violente.

Historiquement, les modèles de cycle de vie et de revenu permanent, dus à Modigliani et Brumberg (1954) et Friedman (1957) ont fourni l'un des premiers cadres théoriques pour penser les comportements d'épargne. Friedman (1957) introduit la notion de revenu permanent, défini comme le revenu constant au cours du temps qui donne au ménage le même revenu actualisé

que ses revenus futurs, et montre que la consommation permanente (et donc l'épargne) est proportionnelle au revenu permanent au cours de la vie. Ainsi, les ménages devraient épargner pendant leur vie active, et désépargner à partir de la retraite. Ces modèles ont été enrichis de la théorie de l'épargne de précaution qui montre que l'épargne joue également un rôle d'assurance contre les aléas affectant le ménage, notamment les aléas portant sur le revenu (chômage, perte de salaire, ...). Ainsi, les ménages n'épargnent pas seulement pour compenser la baisse des revenus futurs, mais aussi pour s'assurer contre toutes sortes de risques, notamment le risque lié au revenu. La principale difficulté lorsque l'on cherche à évaluer ce comportement de précaution est de trouver une mesure correcte du risque lié au revenu. L'approche la plus convaincante est celle qui consiste à utiliser les données subjectives recueillies par enquête auprès du ménage, sur l'évolution du revenu ou de la probabilité de chômage (Guiso *et al.*, 1992 ; Lusardi, 1997 ; Lusardi, 1998 ; Arrondel, 2002 ; Carroll *et al.*, 2003 ; Arrondel et Calvo-Pardo, 2008). Cette approche permet de quantifier la part de l'accumulation de richesse liée au motif de précaution.

Quelle est l'ampleur du motif de précaution ? Observe-t-on un comportement de précaution chez tous les ménages ou est-il fonction de leur revenu ? Le document de travail intitulé [Les liens entre taux d'épargne, revenu et incertitude. Une illustration sur données françaises](#) cherche d'abord à tester empiriquement l'homogénéité des taux d'épargne en fonction du niveau de revenu. Il s'intéresse également à l'existence d'un comportement d'épargne de précaution lié au revenu et tente de le quantifier, à partir de l'enquête française de l'INSEE Budget de famille de 2010-2011. Le motif de précaution est appréhendé à travers la mesure subjective de la probabilité de chômage, anticipée par les membres du ménage pour les cinq années futures.

Le motif de précaution existe chez tous les ménages français : le surplus d'épargne lié au risque de chômage se situe autour de 6-7 %, et la part du patrimoine de précaution attribuable au risque de chômage se situe autour de 7% de la richesse globale. Le motif de précaution est différencié selon le niveau de revenu : ce sont les ménages aux revenus moyens qui accumulent le plus d'épargne de précaution. Cette épargne représenterait 11-12 % du patrimoine total des ménages des deuxième, troisième et quatrième quintiles de revenu, contre environ 5% pour les ménages des quintiles extrêmes de revenu.

---

## **L'« effet ricardien » : à prendre avec précaution !**

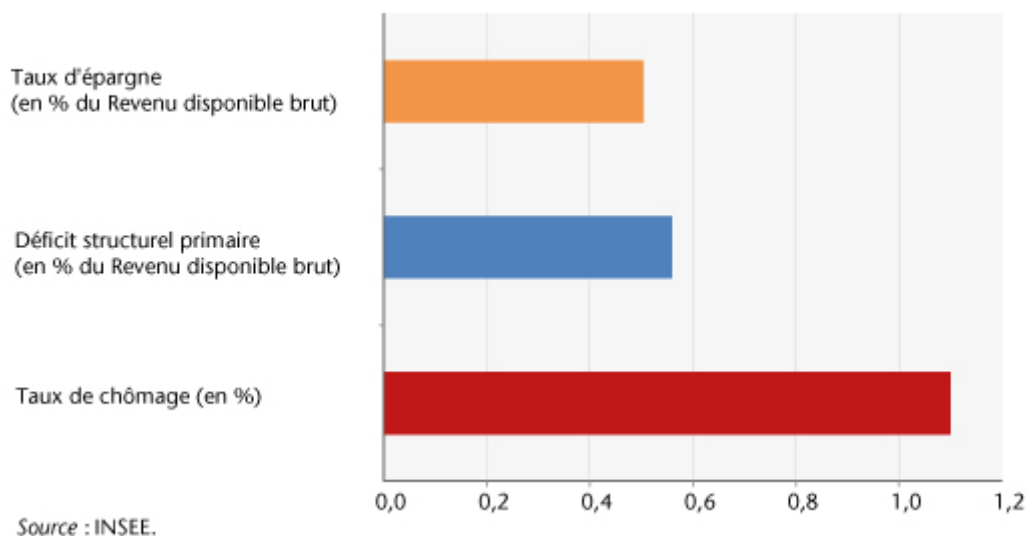
par David Ben Dahan et [Eric Heyer](#)

La dégradation des finances publiques influence-t-elle le comportement de consommation des ménages ? [Une étude récente de l'Insee](#) tente d'y répondre en estimant économétriquement les déterminants du taux d'épargne sur des données annuelles allant de 1971 à 2011. Les résultats mènent les auteurs de cette étude à attribuer les variations récentes du taux de consommation des ménages français à la politique budgétaire et à l'état des finances publiques. Ainsi leur modèle conclut-il à l'existence significative d'un « effet ricardien » : constatant la dégradation des finances publiques au cours de la crise, les ménages auraient anticipé une hausse future des impôts, les conduisant à épargner davantage au cours de la période récente. Notons que cet effet n'est que temporaire : les résultats économétriques de l'Insee indiquent que ce dernier aurait pesé sur la consommation des ménages à court terme mais s'estomperait rapidement et disparaîtrait à long

terme. Les ménages seraient donc « ricardiens » ... mais à court terme uniquement !

Cet oxymore peut être dû au fait que, sur la période étudiée par l'Insee, les déterminants standards de la consommation que sont l'inflation, les taux d'intérêt et le taux de chômage n'ont pas d'effet. Ainsi donc, pour l'Insee, les ménages français formeraient des anticipations rationnelles de court terme, mais ne constitueraient pas d'« épargne de précaution » contre les risques liés à la dégradation du marché du travail. Or, en période de récession, la dégradation des finances publiques allant de pair avec une hausse conséquente du chômage, l'« effet ricardien » et l'« épargne de précaution » entrent en concurrence, rendant leur distinction délicate (graphique 1).

**Graphique 1: Évolution du taux d'épargne, du déficit public et du taux de chômage entre 2008 et 2011**



Il est à noter à cet égard que la stabilité des paramètres estimés par l'Insee n'est pas assurée sur la période 1970-2011 : la non-significativité du taux de chômage est levée lorsque l'on débute la période d'estimation plus tard, à compter de 1975, et cette variable devient fortement significative à partir de 1978. C'est la raison pour laquelle nous avons reproduit l'analyse de l'Insee en débutant l'estimation en 1978. Les résultats issus de la modélisation du taux de consommation des ménages par un modèle à correction

d'erreurs (MCE), selon trois spécifications différentes synthétisées dans le tableau 1, peuvent être résumés de la manière suivante :

1. A l'instar des résultats de l'Insee, aucun « effet ricardien » ne ressort significativement à long terme sur la période 1978-2011. A court terme, cet effet sort très légèrement significatif (à 10 % dans l'équation 1) ;
2. Lorsque l'on intègre dans l'analyse le taux de chômage, ce dernier sort significativement à court et long terme (équations 2 et 3) ;
3. Lorsqu'ils sont mis en parallèle avec l'épargne de précaution, l' « effet ricardien » perd son pouvoir explicatif de court terme (équation 2).

**Tableau 1. Résumé des résultats d'estimations des déterminants du taux de consommation des ménages**

Période : 1978-2011

	Équation 1	Équation 2	Équation 3
<b>Effet de long terme</b>			
Force de rappel	-0,003*** (-5,18)	-0,004*** (-5,37)	-0,004*** (-6,66)
Épargne de précaution		Oui	Oui
Taux de chômage (en %)		-0,98*** (-3,32)	-0,78*** (-3,67)
Effet ricardien		Non	
Solde public structurel primaire (en % RdB)		0,16 (0,91)	
<b>Dynamique de court terme</b>			
Épargne de précaution		Oui	Oui
Taux de chômage (en %)		-0,04** (-2,04)	-0,05*** (-3,37)
Effet ricardien	Oui	Non	
Solde public structurel primaire (en % RdB)	0,12* (1,94)	-0,02** (-2,47)	
<b>Diagnostic statistique</b>			
R <sup>2</sup>	0,98	0,98	0,99
SSR	0,0005	0,0004	0,0003
SSE	0,005	0,0045	0,0038
LM	0,018 (p>0,98)	0,32 (p>0,73)	0,55 (p>0,58)
Jarque-Berra	0,70 (p>0,70)	1,06 (p>0,59)	1,19 (p>0,55)
Arch	0,14 (p>0,71)	0,66 (p>0,42)	0,11 (p>0,73)

Notes de lecture :

Le taux de consommation des ménages est le rapport entre la consommation des ménages et leur revenu disponible brut (RdB).

\*\*\*, \*\*, \* signifie que les coefficients sont significatifs à respectivement 1%, 5% et 10%.

Entre parenthèses figure le t de student.

La dynamique de court terme n'est pas reproduite intégralement dans le tableau. Seuls les « effets ricardiens » et d'« épargne de précaution » sont reproduits ici.

Les trois spécifications ont des propriétés statistiques satisfaisantes. Les tests LM conduisent au rejet de l'hypothèse d'auto-corrélation des résidus de l'équation. Ces résidus sont homoscédastiques au regard du test de White et du test ARCH. La forme fonctionnelle de l'équation est validée par le test Reset. Enfin, selon le test de Jarque-Berra, les résidus de l'équation suivent une loi normale.

Nos estimations montrent que l'augmentation des déficits n'entraîne pas de baisse de la consommation et que la hausse du taux d'épargne observée entre 2008 et 2011 s'expliquerait par une « épargne de précaution » due à la forte dégradation du marché du travail.

Ce résultat conforte par ailleurs l'analyse menée dans d'autres travaux de l'OFCE sur l'importance des multiplicateurs budgétaires.