

CHAPITRE 9

L'ÉPARGNE

LA NOTION D'ÉPARGNE

Définition

Pour Bohm-Bawerk, l'épargne s'analyse comme la renonciation immédiate.

Pour Keynes, l'épargne est un résidu de revenu quand les besoins de consommation sont satisfaits

3 catégories d'agents participent à la formation de l'épargne : les ménages, les entreprises et les administrations publiques.

L'épargne nationale est la somme de ces 3 composantes.

Épargne privée = ép ménages + ép entreprises

Épargne publique = ép ad° publiques

Épargne des différents agents économiques

Épargne des ménages

Partie du revenu disponible qui n'est pas dépensée immédiatement en consommation. Keynes parle de propension moyenne à épargner. Le taux d'épargne est le rapport entre l'épargne et le revenu disponible.

Taux d'épargne des ménages (%)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005 (prévisions)
Etats-Unis	1	1,6	1,7			
Japon	10,3	105,	10,8			
France	15,1	15,8	16,9	16	15,4	15,3

Épargne des entreprises

Part des profits qui n'ont pas été distribués (après impôts)

Taux d'épargne des entreprises = $\text{Ép} / \text{VA}$

Taux d'épargne des entreprises en France

2001 = 16,4	2002 = 16	2003 = 15,3	2004 = 17	2005 (prév) = 16,9
--------------------	------------------	--------------------	------------------	---------------------------

(épargne des entreprises = autofinancement)

Épargne des administrations publiques

Différence entre recettes et dépenses

L'État et les organismes de Sécurité n'ont plus d'épargne car ils sont en déficit.

Pour chaque agent, on compare rev dispo avec dépenses projetées. Si $rev > dép$: capacité de financement ; si $rev < dép$: besoin de financement

Normalement, les entreprises ont une capacité de financement, les entreprises et les ad^o un besoin de financement.

Mais, dans les années 90, les ent dégagent plus de profits qu'elles ne dépensent pour investir, donc elles avaient une capacité de financement utilisée pour se désendetter (pas d'effets éco positifs) et pour réaliser des inv financier (peu d'effets positifs sur l'éco, bcp de négatifs).

Depuis 99, les ent ont de nouveau un besoin de financement.

Traditionnellement, la France était importatrice d'épargne. L'épargne détenue par le pays n'était pas suffisante pour financer tous les projets, malgré un taux d'épargne élevé. Phénomène positif car l'importation d'épargne montre que l'économie du pays est dynamique.

Mais à partir de 95, la France est devenue exportatrice d'épargne. Situation inquiétante car les perspectives d'avenir du pays semblent mauvaises et il vaut mieux investir ailleurs.

Depuis quelques années, la France est redevenue légèrement importatrice d'épargne.

A contrario, les Etats-Unis sont fortement importateurs d'épargne (pas d'exportation car très peu d'épargne). C'est en partie grâce à l'excès d'épargne des européens et des japonais que les Etats-Unis ont financé l'innovation dans les NTIC dans les années 90 et qu'ils continuent de financer aujourd'hui la croissance économique.

Les différentes formes de l'épargne

L'épargne financière

- placements financiers : acquisition de titres (actions, obligations, assurance vie...) ;
- thésaurisation : argent conservé sous une forme liquide et ne rapportant pas d'intérêts ;
- placements monétaires : avoirs sur un compte +/- liquides et rapportant un intérêt 'ex. : *livret A, livret jeune...*) ;
- remboursements de prêts immobiliers.

L'épargne non-financière

- valeurs refuges (*tableau, or...*) ;
- acquisition de biens immobiliers.

La forme d'épargne pourra être +/- liquide (= +/- transformable en argent), +/- rentable et +/- risquée. Plus le risque est important, plus le taux l'est aussi.

Depuis 2000, les ménages favorisent les placements liquides, notamment à cause de la forte baisse des marchés boursiers au début des années 2000, à cause d'une conjoncture morose et à cause de la hausse du chômage.

Les motifs de l'épargne

Motif de précaution

Ep qui permet de faire face aux aléas de la vie (*chômage, maladie, retraite...*).

Motif de confort

Ep qui permet de se faire plaisir en se constituant un patrimoine (*logement*), ou en acquérant des b/s (*voiture, voyage...*).

Motif d'économie

Ep qui permet d'augmenter ses rev grâce à son placement (ex. : *obligation, actions, maison à louer...*).

LES DÉTERMINANTS DE L'ÉPARGNE

Le revenu

Ep = fn croissante du rev

Pour Keynes, plus le rev augmente, plus la part consacrée à la consommation diminue au profit de l'épargne.

Dans les années de forte croissance (30 Glorieuses), le taux d'épargne était élevé.

Parallèlement, le ralentissement de la croissance (et donc du rev dispo) s'est traduit par une baisse de l'épargne.

Mais on remarque aussi que, pendant les périodes de crise, l'épargne de précaution se dév pour pallier notamment au risque plus important lié au chômage.

C'est pourquoi **Keynes** souligne l'importance de l'intervention de l'Etat pour remplacer cette précaution qui est négative pour l'économie car elle ne fait qu'entretenir le cercle vicieux de la crise (+ d'épargne = - de conso = - de demande = - de croissance).

Le taux d'intérêt

Le taux d'intérêt pratiqué est la rémunération de la renonciation à une conso immédiate (pour l'épargnant) ou une charge financière (pour l'emprunteur).

Dans une **logique libérale et monétariste** (courant éco dont le chef de file est Friedman), il faut stimuler l'épargne grâce à des taux d'intérêt très rémunérateurs car ils facilitent le financement de l'éco, ce qui est facteur de croissance et d'emploi.

Donc épargne = fn croissante du taux d'intérêt

Quand on parle du taux d'intérêt, il faut regarder le taux d'intérêt réel (nominal – inflation).

Effets des taux d'intérêt élevés

- **Effet de substitution**

Un taux d'intérêt élevé entraîne une substitution entre conso et ép, en faveur de l'épargne. En effet, la conso aurait sinon un coût d'opportunité trop élevé.

- **Modification de la structure de l'épargne**

Concernant l'ép financier, il y a moins de placements financiers et plus de placements monétaires.

Au niveau de l'épargne non-financière, diminution de l'acquisition de biens immobiliers car renchérissement du coût du crédit.

- **Effets revenu**

L'épargne diminue car, pour obtenir un certain capital futur, le placement initial nécessaire devient moins important.

Les effets des taux d'intérêts élevés peuvent donc être contradictoires.

L'inflation

L'inflation augmente l'épargne non-financière

L'inflation encourage l'emprunt car elle baisse le taux d'intérêt réel. Favorise donc l'acquisition de biens immobiliers.

L'inflation diminue l'épargne financière

L'inflation décourage l'épargne financière car elle entraîne la dépréciation de la monnaie (la monnaie perd de sa valeur).

Les ménages font leur arbitrage en faveur de la conso car le coût d'opportunité de l'épargne est trop élevé et reporter la conso à demain permettrait d'avoir moins de biens avec la même quantité de monnaie.

De plus, l'inflation incite à consommer immédiatement car les ménages anticipent une nouvelle hausse des prix.

Il y a donc un comportement de fuite devant la monnaie car pouvoir d'achat de la monnaie réduit et les ménages se débarrassent de leur monnaie en consommant.

L'inflation augmente l'épargne financière

Pigou : effet d'encaisses réelles

Cela suppose que les agents veulent maintenir la valeur réelle de leur épargne, menacée par l'inflation, et donc augmentent leur épargne.

La fiscalité

Action sur le niveau d'épargne

Si l'État allège la fiscalité sur les hauts revenus, cela peut favoriser l'épargne car les hauts revenus ont une propension moyenne à épargner importante.

Action sur la structure de l'épargne

La fiscalité agit sur la structure de l'épargne en favorisant ou en pénalisant tel ou tel type d'épargne.

Ex. : - si l'État instaure un crédit d'impôt sur l'assurance vie, cette forme d'épargne augmentera ;

- PERP : plan d'épargne retraite populaire > pour capitaliser pour la retraite et permettre des réductions fiscales

Le niveau de protection sociale

Pour **Keynes**, il a un impact important sur le niveau d'épargne car il permet de limiter l'épargne de précaution car l'État prend à sa charge certains risques qui pourraient survenir.

Le fort taux d'épargne en France s'expliquerait, selon certains, en partie par la constitution d'une épargne de précaution liée à l'incertitude concernant le financement des retraites.

Mais selon **Barrow**, le niveau de protection sociale ne va pas avoir un réel impact car les ménages ne prennent pas en compte leur seuls besoins mais aussi ceux des générations suivantes (altruisme intergénérationnel d'Aziaradis). Donc, même si l'État prend en charge les risques liés à la protection sociale, les ménages constitueront quand même une épargne de précaution.

Facteurs démographiques

Modigliani

Le taux d'épargne d'une nation dépend de la structure démographique de celle-ci.

Dans sa théorie du cycle de vie, il montre que les ménages épargnent pendant leur période d'activité pour se constituer un patrimoine et désépargnent lors de leur retraite.

Le vieillissement de la population française devrait se traduire par une baisse du taux d'épargne. Les faits ne confirment cependant pas cette théorie (en France).

LES EFFETS DE L'ÉPARGNE

Épargne, moteur de la croissance économique selon les classiques

Say : « c'est la somme des valeur épargnées qui fait la différence entre une nation riche et une nation qui ne l'est pas ».

La croissance s'explique donc par la hausse du taux d'épargne. Différents principes sont mis en avant.

Principe du sacrifice

L'agent sacrifie son bien-être présent (baisse conso) pour un bien-être plus élevé dans le futur. L'arbitrage entre conso et épargne est déterminé par le degré de préférence pour le présent.

Épargne préalable à l'investissement

C'est parce qu'il y a épargne que les investissements vont se faire.

donc L'épargne doit être aussi forte que possible

Elle permet de financer les investissements, eux-mêmes créateurs de revenus supplémentaires et de croissance économique.

Ainsi, dans les années 80, en France, baisse du taux d'épargne accompagnée d'une baisse du taux d'investissement car dégradation des profits des ent due à un partage de la VA au profit des salariés.

Si insuffisance de l'épargne par rapport aux inv projetés, alors effet d'éviction = sacrifice de certains projets d'inv donc perte d'efficacité au niveau éco.

donc **Égalisation de l'épargne et de l'inv**

Les agents éco ne conservent jamais d'encaisses oisives et il n'y a donc pas de préférence pour la liquidité (= pas de thésaurisation).

Aujourd'hui, avec la globalisation financière, l'inv national ne dépend pas nécessairement de l'épargne nationale car les agents nationaux peuvent se financer grâce à l'épargne internationale (E-U par exemple).

Épargne, frein à la croissance selon Keynes

L'épargne se divise en 2 parties : l'épargne qui se transforme en inv (inv = composante de la demande effective) et l'épargne qui tombe dans la trappe à liquidité (n'alimente pas la demande).

Préférence des agents pour la liquidité

L'épargne n'est pas entièrement investie donc il n'y a pas ép = inv comme le prétendent les classiques.

- **motif de transaction** : but = réaliser les dépenses de conso entre 2 versements de rev ; pas néfaste car donne lieu à des dépenses de conso à court terme
- **motif de précaution** : but = se prévenir contre les aléas ; l'ép tombe dans la trappe à liquidité et échappe au circuit éco car ne sera utilisée que si l'aléa survient
- **motif de spéculation** : but = réaliser des plus-values ; cette ép ne finance ni la conso ni l'inv mais correspond à une circulation des droits de propriété
-

L'épargne se fait au détriment de la conso

Diminue les perspectives de débouchés des ent = effet négatif sur l'inv et donc sur la croissance éco

Principe de la dépense

C'est l'inv qui permet l'ép, et non le contraire comme le prétendent les classiques.

- multiplicateur d'inv car un inv initial entraîne une hausse plus que proportionnelle du rev national. Or, une partie de cette hausse de rev va servir à l'ép. Donc l'épargne est une conséquence de l'investissement.

L'épargne n'est pas un préalable indispensable à l'investissement

L'inv pourra être financé par le crédit (ou le déficit budgétaire si inv public). L'inv pourra aussi être financé par recours à l'épargne internationale ?

Donc pas nécessaire de faire l'arbitrage entre conso et inv.

Le stock d'épargne ne détermine pas le niveau d'investissement

C'est la demande anticipée par les ent qui va entraîner la décision d'inv et non pas le niveau du stock d'ép.