

1. [Accueil](#)
2. Entity Print

Document de travail

[Relations européennes](#)

+ 1 -

[Épargne](#)

# Retraite et épargne des ménages : hétérogénéité entre pays européens

3 Décembre 2019

Auteurs : [Frédérique Savignac](#), Anna D'Addio , Muriel Roger

**Document de travail n° 738.** Nous étudions le rôle du patrimoine « retraite » sur les comportements d'épargne des ménages de la zone euro. L'effet du patrimoine retraite sur le patrimoine hors retraite est estimé au niveau individuel à l'aide d'une enquête européenne harmonisée sur le patrimoine privé des ménages (HFCS) combinée à des estimations du patrimoine retraite (modèles de l'OCDE). Premièrement, nous trouvons des effets de substitution significatifs de la richesse retraite sur la richesse financière et sur la probabilité de posséder un bien immobilier. Deuxièmement, cet effet substitution moyen varie en fonction de l'âge, de l'attitude face au risque, et du pays. Troisièmement, l'effet du patrimoine retraite varie aussi d'un pays à l'autre selon le niveau de richesse privée des individus. Nous trouvons un effet de complémentarité entre patrimoine privé et patrimoine retraite pour les ménages les moins riches en Allemagne, en Grèce, en France et au Luxembourg.

[wp738\\_0.jpg](#)

Comment les droits à la retraite affectent-ils l'épargne des ménages ? En raison du vieillissement de la population et des réformes des retraites qui en ont résulté dans de nombreux pays pour assurer la soutenabilité des systèmes de retraite, la question de l'adéquation des revenus des retraités est cruciale. Il n'existe cependant pas de consensus dans la littérature sur l'ampleur avec laquelle la richesse privée (accumulation de l'épargne) compense la baisse des pensions obligatoires. De plus, plusieurs auteurs suggèrent qu'il peut exister une grande hétérogénéité en fonction de la composition de la richesse privée, des préférences individuelles en matière de risque et de temps, des contraintes de crédit, de l'éducation ou des connaissances financières. Dans une certaine mesure, ces différences peuvent expliquer l'hétérogénéité des comportements d'accumulation de richesse privée.

Le présent article s'intéresse à l'hétérogénéité des comportements d'épargne, et étudie si les différences de comportements d'épargne s'expliquent pour partie par des différences en matière de droits à la retraite (« richesse retraite » ou « patrimoine retraite ») selon les individus et les pays (Figure A). À cette fin, nous estimons l'effet du patrimoine retraite obligatoire sur le patrimoine privé au niveau individuel pour sept pays de la zone euro (Belgique, France, Allemagne, Grèce, Italie, Luxembourg et Portugal). Nous considérons une équation d'accumulation de richesse privée basée sur le cadre du cycle de vie, incluant des droits à pension. La stratégie d'identification repose sur les différences entre les régimes de retraite des différents pays. L'une des contributions de ce document est aussi de fournir des résultats spécifiques par pays, en tirant parti de la non-linéarité des régimes de retraite au niveau national et des différences d'affiliation aux régimes de retraite

entre les individus au sein des pays.

L'analyse empirique repose sur l'enquête Household Finance and Consumption Survey (HFCS). L'enquête fournit des informations harmonisées sur la richesse nette, le revenu et les caractéristiques sociodémographiques des ménages, ainsi que certaines informations sur les droits à pension pour les pays de la zone Euro. Notre indicateur du patrimoine retraite des régimes obligatoires des travailleurs du secteur privé est calculé à l'aide des modèles de retraite de l'OCDE (OCDE, 2015). Ces informations permettent d'analyser l'hétérogénéité de l'effet de substitution entre patrimoine privée et patrimoine retraite pour plusieurs pays européens, en considérant plusieurs composantes du patrimoine privé (immobilier, financier), et selon des caractéristiques individuelles telles que les préférences en matière de risque, et le niveau de richesse des individus.

Nos estimations suggèrent qu'un dollar de richesse de retraite obligatoire supplémentaire réduit la richesse financière de 53 centimes en moyenne, ce qui est conforme aux résultats des études précédentes. On constate également un effet significatif de substitution entre les pensions et la probabilité de détenir un bien immobilier en moyenne. La substitution moyenne épargne-pension varie selon les âges et les attitudes face au risque. En particulier, elle est plus faible pour les personnes qui se disent " prêtes à prendre des risques financiers importants " que pour les personnes " non prêtes à prendre des risques financiers ".

Dans l'ensemble, nos résultats font apparaître une grande hétérogénéité entre pays, ce qui explique en partie les différences de comportements d'épargne entre pays. Cet effet varie aussi en fonction du niveau de richesse des individus. Pour la plupart des pays, on obtient un effet de complémentarité entre droits à pension et épargne privée pour les ménages modestes. Ce résultat peut refléter le fait que ces personnes ont tendance à épargner davantage pour financer leur consommation future pendant leurs vieux jours en raison de l'augmentation de l'espérance de vie et des besoins accrus liés à la dépendance.

## **Télécharger l'intégralité de la publication**

[Document de travail n°738. Retraite et épargne des ménages : hétérogén... \(PDF - 3 Mo\)](#)