

---

---

## Indicateurs de comportement d'épargne

---

---

---

### COMMENTAIRE

---

CREP

114 Dans aucun des quatre pays pour lesquels des données sont disponibles (tableau 1) les évolutions ne font apparaître une remontée des taux d'épargne des ménages au cours du premier semestre 1987. Au Royaume-Uni, ce taux paraît avoir rencontré, depuis 1986, un pallier à un niveau assez bas (autour de 9 % en taux d'épargne brute). Pour la France, les Etats-Unis et le Canada, la tendance est plutôt à une certaine baisse par rapport au niveau moyen de 1986, cette baisse étant plus accentuée pour les deux derniers pays cités.

Dans les trois pays où une *baisse du taux d'épargne des ménages* est enregistrée, cette évolution n'a pas de conséquence sur le *taux d'épargne intérieure* brute de ces pays (tableau 2), mais le plancher atteint en ce domaine par les Etats-Unis depuis 1986 se situe à un niveau spécialement bas (six points en dessous du niveau du Canada).

Au Canada, c'est l'épargne des entreprises qui est venue relayer l'épargne des ménages, mais il y a eu aussi une diminution de la désépargne du secteur public. Aux Etats-Unis, cette désépargne se réduisait aussi quelque peu cependant qu'en France l'épargne de ce même secteur augmentait légèrement (tableau 3).

Par rapport à 1986, le *taux de formation brute de capital fixe* s'est maintenu à peu près partout si l'on excepte une baisse, d'ailleurs traditionnelle en Allemagne au premier trimestre de chaque année (tableau 4).

Finalement, le *taux de financement de la FBCF par l'épargne intérieure* s'est élevé au Royaume-Uni, au cours du premier semestre 1987, en raison de l'augmentation de l'épargne intérieure (tableau 6). En France, aux Etats-Unis et au Canada, ce taux d'autofinancement s'est maintenu au voisinage du niveau de 1986. Aux Etats-Unis, c'est 15 et 20 % de l'investissement intérieur qui est financé par de l'épargne extérieure. Au Canada, ce pourcentage est de quelque 10 %.

S'agissant des *comportements d'endettement* des ménages (tableau 7), on notera que, dans trois sur quatre des pays étudiés, la proportion des emprunts nets de remboursement par rapport aux flux de placements financiers s'était notablement accrue au premier trimestre 1987. Les données pour la France ne sont pas disponibles, mais conduiraient sans doute à une même constatation : à un fort dynamisme des emprunts à court terme a dû s'ajouter une certaine reprise des emprunts au titre de l'immobilier.

## INDICATEURS FINANCIERS

En ce qui concerne les *émissions d'actions* rapportées au produit intérieur ou à l'investissement brut (tableau 8), le taux le plus élevé, au premier semestre 1987, a été atteint par la France, alors que, pour les émissions brutes d'obligations, on notait dans ce même pays un très sensible tassement au second trimestre. C'est aux Etats-Unis, en Allemagne et au Japon que les taux d'émission d'obligations par rapport au PIB et à la FBCF sont restés les plus élevés au premier semestre 1987 : aux Etats-Unis surtout en raison des émissions du secteur public et, secondairement, des institutions financières ; en RFA, les émissions des institutions financières continuent de dépasser 50 % de l'ensemble, les émissions du

gouvernement en représentant de 20 % à 30 % ; au Japon, les parts respectives des émissions du gouvernement et des institutions financières paraissent plus équilibrées.

Au total, dans un contexte assez général de *tassement de l'épargne des ménages*, l'épargne intérieure des pays étudiés se maintient à un bon niveau par rapport à l'investissement, sauf au Canada et surtout aux Etats-Unis où l'insuffisance de l'épargne intérieure restait manifeste au premier semestre 1987. Dans trois pays sur cinq de l'échantillon, les emprunts obligatoires continuaient de se situer à des niveaux élevés en raison des besoins, tant du secteur public que des institutions financières.

**TABLEAU 1 :  
TAUX D'ÉPARGNE DES MÉNAGES EN POURCENTAGE DU REVENU DISPONIBLE<sup>1</sup>**

Pays	Moyenne 1980-1985	1986	1987		
			I	II	III
<b>TAUX D'ÉPARGNE BRUTE</b>					
France	16,2	14,0	12,7	13,5	—
Royaume-Uni	11,7	9,1	9,9	8,6	—
<b>TAUX D'ÉPARGNE NETTE</b>					
États-Unis	8,4	4,5	4,6	3,1	3,1
Canada	14,9	11,6	9,9	8,9	—
Allemagne	12,2	12,9	—	—	—
Japon	16,8	—	—	—	—

<sup>1</sup> - Epargne brute de la consommation de capital pour la France et le Royaume-Uni ; nette pour les Etats-Unis, le Canada, l'Allemagne et le Japon.

115

*TABLEAU 1* : Les comptes trimestriels de l'OCDE fournissent des données qui sont en principe désaisonnalisées. Les taux d'épargne sont calculés en rapportant l'épargne (brute ou nette) des ménages et entreprises individuelles à leur revenu disponible (brut ou net). Le revenu disponible (brut, net) est lui-même obtenu, dans les comptes de l'OCDE en additionnant la consommation finale privée et l'épargne (brute ou nette) des ménages.

## INDICATEURS FINANCIERS

**TABLEAU 2 :**  
**TAUX D'ÉPARGNE INTÉRIEURE BRUTE\***

Pays	Moyenne 1980-1985	1986	1987	
			I	II
FRANCE	20,3	19,6	19,6	19,9
ROYAUME-UNI	18,1	19,5	21,1	21,6
ÉTATS-UNIS	17,6	12,6	12,5	12,2
CANADA	20,3	17,9	18,4	18,6
ALLEMAGNE	21,2	—	—	—
JAPON	30,8	—	—	—

\* Rapport de l'épargne intérieure brute au PIB.

(voir notice technique page 99)

**TABLEAU 3 :**  
**COMPOSITION DE L'ÉPARGNE INTÉRIEURE (en %)\***

Pays	Années	Entreprises	Administrations publiques	Ménages et autres	Total
FRANCE	1985	45,7	1,5	52,8	100,0
	1986	48,8	1,1	50,1	100,0
	1987 I	48,0	6,9	45,1	100,0
	II	45,5	7,5	47,0	100,0
ROYAUME-UNI	1985	63,6	— 2,3	38,7	100,0
	1986	71,0	— 2,9	31,9	100,0
	1987 I	71,9	— 4,3	32,4	100,0
	II	73,3	— 0,5	27,2	100,0
ÉTATS-UNIS	1985	93,2	— 118,6	125,4	100,0
	1986	122,8	— 196,0	173,2	100,0
	1987 I	89,5	— 153,3	163,8	100,0
	II	93,8	— 188,6	124,8	100,0
CANADA	1985	52,5	— 74,4	121,9	100,0
	1986	51,1	— 68,2	117,1	100,0
	1987 I	66,9	— 55,6	88,7	100,0
	II	65,0	— 41,3	76,3	100,0
JAPON	1985	15,0	23,8	61,2	100,0

\* Brute de la consommation de capital pour la France et le Royaume-Uni, nette de la consommation de capital pour les Etats-Unis, le Canada et le Japon.

TABLEAU 2 : L'épargne brute est la somme de l'épargne nette et de la consommation de capital. L'épargne brute est alors rapportée au PIB. Les sources sont les mêmes qu'au tableau précédent.

INDICATEURS FINANCIERS

**TABLEAU 4 :  
TAUX DE FORMATION BRUTE DE CAPITAL FIXE\***

Pays	Moyenne 1980-1985	1986	1987		
			I	II	III
FRANCE	20,3	18,9	18,9	19,2	—
ROYAUME-UNI	16,9	17,1	17,2	17,4	—
ÉTATS-UNIS	18,1	15,5	14,8	14,9	15,1
CANADA	21,5	20,0	20,4	20,7	—
ALLEMAGNE	20,9	19,3	15,6	20,1	—
JAPON	29,3	27,7	28,0	28,4	—

\* Rapport de la FBCF au PIB.

**TABLEAU 5 :  
TAUX DE FINANCEMENT DE LA FBCF PAR L'ÉPARGNE INTÉRIEURE BRUTE (en %)\***

Pays	Moyenne 1980-1985	1986	1987	
			I	II
FRANCE	97,2	104,1	103,8	104,1
ROYAUME-UNI	107,1	113,8	123,1	124,3
ÉTATS-UNIS	97,2	81,2	85,5	83,2
CANADA	94,4	89,4	90,4	89,7
ALLEMAGNE	101,4	—	—	—
JAPON	105,1	—	—	—

\* Rapport de l'épargne intérieure brute à la FBCF.

117

## INDICATEURS FINANCIERS

**TABLEAU 6 :  
STRUCTURE DES PLACEMENTS FINANCIERS DES MÉNAGES (en %)**

	1985	1986	1987 - I
FRANCE			
Epargne négociable	27,8	45,1	—
Epargne non négociable	72,2	54,9	—
Total	100,0	100,0	—
ROYAUME-UNI			
Epargne négociable	9,2	13,9	— 8,9
Epargne non négociable	90,8	86,1	108,9
Total	100,0	100,0	100,0
ÉTATS-UNIS			
Epargne négociable	21,0	15,6	43,8
Epargne non négociable	79,0	74,4	56,2
Total	100,0	100,0	100,0
ALLEMAGNE			
Epargne négociable	18,8	8,3	—
Epargne non négociable	81,2	91,7	—
Total	100,0	100,0	—
JAPON			
Epargne négociable	10,4	10,6	14,1
Epargne non négociable	89,6	89,4	85,9
Total	100,0	100,0	100,0

118

**TABLEAU 7 :  
PROPORTION DES EMPRUNTS NETS DES MÉNAGES PAR RAPPORT  
À LEURS PLACEMENTS FINANCIERS (en %)\***

	1985	1986	1987 - I
FRANCE	51,3	45,6	—
ROYAUME-UNI	68,4	69,4	96,2
ÉTATS-UNIS	63,8	67,2	74,2
JAPON	31,8	24,9	62,0

\* *Emprunts nets de remboursements.*

## INDICATEURS FINANCIERS

**TABLEAU 8 :  
ÉMISSIONS D' ACTIONS : TAUX PAR RAPPORT AU PIB ET À LA FBCF**

	Moyenne 1980-1985	1986	1987	
			I	II
<b>FRANCE</b>				
Taux par rapport au PIB	1,2	2,8	3,4	3,4
Taux par rapport à la FBCF	5,8	14,6	18,1	17,8
<b>ROYAUME-UNI</b>				
Taux par rapport au PIB	0,7	2,0	1,7	2,4
Taux par rapport à la FBCF	4,1	11,9	10,1	13,8
<b>ÉTATS-UNIS</b>				
Taux par rapport au PIB	0,9	1,5	1,5	1,5
Taux par rapport à la FBCF	6,0	9,4	10,2	10,2
<b>ALLEMAGNE</b>				
Taux par rapport au PIB	0,5	0,8	0,3	1,0
Taux par rapport à la FBCF	2,3	4,3	2,1	4,7
<b>JAPON</b>				
Taux par rapport au PIB	0,7	0,4	0,7	—
Taux par rapport à la FBCF	2,4	1,5	2,5	—

119

*TABLEAU 6* : Ces informations sont tirées des statistiques financières mensuelles de l'OCDE. *Tableau succinct des flux d'emprunts et de prêts*, malheureusement établi dans une nomenclature très peu détaillée.

*TABLEAU 7* : Les sources sont les mêmes que pour le précédent tableau. Les emprunts à court, moyen et long terme sont nets de remboursements.

*TABLEAU 8* : Ce tableau est calculé en rapportant le montant des émissions annuelles ou trimestrielles d'actions (OCDE, Statistiques financières, mensuelles, octobre 1987, n° 10) au PIB et à la FBCF annuels ou trimestriels.

INDICATEURS FINANCIERS

**TABLEAU 9 :**  
**ÉMISSIONS BRUTES D'OBLIGATIONS ET EMPRUNTS :**  
**TAUX PAR RAPPORT AU PIB ET À LA FBCF**

	Moyenne 1980-1985	1986	1987	
			I	II
<b>FRANCE</b>				
Taux par rapport PIB	4,8	6,6	7,9	5,0
Taux par rapport à la FBCF	23,2	34,9	41,8	25,9
<b>ROYAUME-UNI</b>				
Taux par rapport au PIB	5,4	4,6	3,4	6,1
Taux par rapport à la FBCF	32,2	26,6	19,8	35,3
<b>ÉTATS-UNIS</b>				
Taux par rapport au PIB	12,5	17,7	18,1	—
Taux par rapport à la FBCF	79,4	114,5	122,2	—
<b>ALLEMAGNE</b>				
Taux par rapport au PIB	12,5	13,2	17,1	10,8
Taux par rapport à la FBCF	65,9	68,1	110,1	53,7
<b>JAPON</b>				
Taux par rapport au PIB	14,5	22,0	22,1	—
Taux par rapport à la FBCF	59,8	79,4	78,8	—

TABLEAU 9 : Ce tableau est calculé en rapportant le montant des émissions brutes (annuelles ou trimestrielles) d'obligations et emprunts (OCDE, Statistiques financières; octobre 1987, n° 10) au PIB et à la FBCF annuels ou trimestriels.