

Pension publique et épargne privée. L'exemple belge

Pierre Pestieau;Sergio Perelman

Pestieau Pierre, Perelman Sergio, . Pension publique et épargne privée. L'exemple belge. In: Revue économique. 1980, n°6. pp. 1178-1188.

[Voir l'article en ligne](#)

Avertissement

L'éditeur du site « PERSEE » – le Ministère de la jeunesse, de l'éducation nationale et de la recherche, Direction de l'enseignement supérieur, Sous-direction des bibliothèques et de la documentation – détient la propriété intellectuelle et les droits d'exploitation. A ce titre il est titulaire des droits d'auteur et du droit sui generis du producteur de bases de données sur ce site conformément à la loi n°98-536 du 1er juillet 1998 relative aux bases de données.

Les oeuvres reproduites sur le site « PERSEE » sont protégées par les dispositions générales du Code de la propriété intellectuelle.

Droits et devoirs des utilisateurs

Pour un usage strictement privé, la simple reproduction du contenu de ce site est libre.

Pour un usage scientifique ou pédagogique, à des fins de recherches, d'enseignement ou de communication excluant toute exploitation commerciale, la reproduction et la communication au public du contenu de ce site sont autorisées, sous réserve que celles-ci servent d'illustration, ne soient pas substantielles et ne soient pas expressément limitées (plans ou photographies). La mention Le Ministère de la jeunesse, de l'éducation nationale et de la recherche, Direction de l'enseignement supérieur, Sous-direction des bibliothèques et de la documentation sur chaque reproduction tirée du site est obligatoire ainsi que le nom de la revue et- lorsqu'ils sont indiqués - le nom de l'auteur et la référence du document reproduit.

Toute autre reproduction ou communication au public, intégrale ou substantielle du contenu de ce site, par quelque procédé que ce soit, de l'éditeur original de l'oeuvre, de l'auteur et de ses ayants droit.

La reproduction et l'exploitation des photographies et des plans, y compris à des fins commerciales, doivent être autorisés par l'éditeur du site, Le Ministère de la jeunesse, de l'éducation nationale et de la recherche, Direction de l'enseignement supérieur, Sous-direction des bibliothèques et de la documentation (voir <http://www.sup.adc.education.fr/bib/>). La source et les crédits devront toujours être mentionnés.

PENSION PUBLIQUE ET ÉPARGNE PRIVÉE

L'EXEMPLE BELGE

I. INTRODUCTION

Il y a près d'une dizaine d'années, sous l'impulsion de Martin Feldstein [1974], s'est engagé aux États-Unis un débat pour savoir si les systèmes publics de retraite réduisaient l'épargne des ménages. Depuis, cette question n'a pas cessé de susciter de nombreuses études ; elle a d'ailleurs fait tache d'huile de ce côté de l'Atlantique ainsi qu'en témoignent l'article de Kessler *et al.* [1980] et les travaux qui y sont cités.

Dans cette note, nous nous demandons si la question d'une influence défavorable des pensions publiques sur l'épargne des ménages se pose avec la même acuité dans des pays comme la France ou la Belgique qu'outre-Atlantique. Nous montrons aussi que le modèle théorique qui sous-tend ce débat n'est sans doute pas adéquat pour juger de l'incidence de systèmes de retraite, qui viennent à peine d'atteindre la maturité. Ensuite, nous présentons notre propre évaluation de l'équivalent patrimonial des droits à la pension en Belgique. Elle permet de distinguer les droits des actifs et ceux des retraités, lesquels n'ont pas, comme on le verra, la même incidence sur l'épargne.

II. ACTUALITE DE LA QUESTION

Un nombre important et croissant d'économistes américains tentent depuis plusieurs années de vérifier dans quelle mesure le développement des régimes de retraite relevant de la Sécurité sociale a pu avoir un effet dépressif sur l'épargne des ménages. Pourquoi se pencher sur cette question qui, a priori, ne semble pas plus intéressante que

d'autres, tel l'impôt négatif ou l'incidence de la fiscalité et qui pourtant aujourd'hui les devancent nettement au « hit parade » de la recherche en Economie publique ? Nous y voyons deux explications.

D'abord dans la plupart des pays où la Sécurité sociale a été introduite, son poids n'a cessé de croître et sa situation financière de se détériorer du fait de la différence de croissance entre la progression de la masse salariale et celle des prestations versées. Du coup, certaines voix se sont élevées afin de freiner le développement de la Sécurité sociale en en réduisant les dépenses. En outre, on assiste aux Etats-Unis, depuis le début des années 70, à une baisse sensible du taux d'épargne des ménages et plus encore des investissements industriels nets qui ne représenteraient plus que 3 % du PNB américain. Ce mal endémique est dénoncé avec vigueur par nombre d'économistes américains. Ils y voient la cause de la baisse de la productivité de leur industrie et en cherchant l'explication, entre autres facteurs, dans le développement de la Sécurité sociale.

Si l'on compare les comptes nationaux des pays de l'OCDE¹, on remarque aussitôt que la faiblesse de l'épargne est un problème proprement américain. Par contre, les pays européens connaissent aussi, souvent de façon plus aiguë d'ailleurs, une crise du financement de la Sécurité sociale.

Même si, pendant les deux dernières décennies, le développement des systèmes de retraite n'a pas coïncidé avec une baisse de l'épargne tant en Belgique qu'en France, on ne peut pour autant en inférer qu'il n'existe pas de relation inverse entre ces deux variables. Nous voulons simplement souligner que les économies européennes ont une structure différente de celle des Etats-Unis et que, par un conformisme mimétique fréquent chez les économistes non américains, on oublierait que ce qui fait problème là-bas, n'en fait pas un ici.

Il est possible que les régimes de pension aient une influence dépressive sur l'épargne des ménages ; cela n'a cependant jamais été solidement établi pas plus que la proposition inverse d'ailleurs. C'est ainsi que l'on pourrait résumer l'esprit de nombreux travaux consacrés à cette question. Il y a bien sûr des études qui concluent à pareille influence dépressive ; elles tentent même de la chiffrer. Pour-

1. On observe en effet l'évolution suivante des taux de l'épargne des ménages en % des revenus disponibles :

| Périodes : | 1960-1969 | 1970-1974 | 1975-1979 |
|------------|-----------|-----------|-----------|
| USA | 6.0 | 8.0 | 5.82 |
| France | 15.4 | 17.18 | 17.3 |
| Belgique | 13.0 | 16.94 | 16.5 |

Source : O.C.D.E., Perspectives Economiques, Paris, 1980.

tant, comme l'a montré récemment Esposito [1978], leurs résultats sont extrêmement sensibles au moindre changement de spécification. Et il terminait son survol des travaux de Barro, Darby, Feldstein et Munnell en rejetant l'idée que la faiblesse de l'épargne des ménages américains soit imputable au développement des régimes de retraite.

A quoi attribuer cette absence d'unanimité ? On peut certes l'expliquer, pour une part, par la différence dans les échantillons et les spécifications adoptés par les auteurs. Mais plus importante encore, nous semble-t-il, est l'inadaptation du modèle théorique sur lequel s'appuie la majorité des études empiriques.

III. IMPORTANCE ET INADEQUATION DES MODELES THEORIQUES

Il est généralement admis que toute étude empirique doit s'appuyer sur un modèle théorique si l'on ne veut pas tomber dans le « measurement without theory » dénoncé par Koopmans. A cet égard, l'introduction de variables explicatives du type « taux d'activité après soixante-cinq ans » ou « prestation moyenne par bénéficiaire multipliée par le pourcentage de cotisants dans la population » ou simplement « montant des cotisations » manquent de fondement théorique.

Il n'existe, semble-t-il, qu'un seul modèle qui permette d'établir un lien solide entre épargne et pension de retraite. Il s'agit du modèle du cycle de vie, qui suppose que l'individu détermine le profil diachronique de sa consommation et de son épargne en tenant compte de l'ensemble de ses ressources durant toute sa vie. Avec cette approche, l'épargne est expliquée par un certain nombre de variables : salaires, héritages reçus, donation, rendement du capital et bien sûr l'équivalent patrimonial des droits à la retraite.

Formellement, on dira que le consommateur maximise son niveau d'utilité au cours du cycle de vie ; soit :

$$(1) \quad V = \int_0^R u(c_t) e^{-\delta t} dt + \int_R^T u^*(c_t) e^{-\delta t} dt + \Phi(H_T)$$

où R est l'âge de la retraite, T la fin de la vie, c_t le niveau de consommation au temps t , $u(\cdot)$, $u^*(\cdot)$, $\Phi(\cdot)$, des fonctions d'utilité, δ , le taux

de préférence à l'égard du présent et H_T , l'héritage qu'il souhaite léguer. La contrainte budgétaire s'écrit :

$$(2) \quad H_T e^{-\rho T} + \int_0^T c_t e^{-\rho t} dt = H_0 + \int_0^R y_t e^{-\rho t} dt + \int_R^T y^*_t e^{-\rho t} dt$$

où ρ est le taux d'intérêt, y_t , le revenu net du travail et y^*_t , le montant de la pension.

Posé en ces termes, le problème peut être aisément résolu et l'on montre que l'âge de la retraite avance et l'épargne diminue si l'on procède à une substitution de y à y^* . En sommant sur l'ensemble des agents de tous âges, on obtient l'épargne agrégée, fonction inverse de la totalité des droits à la pension. Il existe cependant trois raisons qui conduisent à nuancer, voire inverser cette conclusion apparemment intuitive².

1. D'abord, on peut défendre l'idée que les agents éprouvent un certain altruisme tant à l'égard de leurs parents que de leurs enfants, altruisme qui n'apparaît pas dans la fonction (1) ci-dessus. En l'absence de pensions de retraite, ils compteraient sur leurs enfants pour compléter leur épargne propre de même qu'ils avaient, quelques décennies auparavant, aidé leurs parents. Si l'on juge réaliste une telle solidarité « intergénérationnelle », les régimes de retraite obligatoire ne font que se substituer à un système de transferts volontaires pré-existant ; ils n'affectent en rien l'épargne des ménages (Barro [1974]).

2. Le second argument repose sur la conjecture que l'introduction de système de pension conduit les agents économiques à prendre conscience de la réalité de leur retraite et de l'importance d'épargner à cette fin. Elle aurait ainsi un effet d'entraînement sur l'attitude des ménages vis-à-vis de l'épargne (Cagan [1965]).

Ces deux premiers arguments sont bien connus ; ils impliquent que l'on modifie la fonction d'utilité (1) afin de tenir compte de la solidarité familiale [remplacer $\Phi(H_T)$ par $\Phi(V_{+1}(H_T))$ où V_{+1} dénote l'utilité de la génération suivante] et des modifications des préférences à l'égard de la retraite (changement de u^*).

3. Le troisième argument provient d'une constatation simple : l'introduction et le développement des systèmes de pension sont récents. La période étudiée par la quasi-totalité des économistes est une période

2. Sans parler de l'effet positif que l'avancement de l'âge de la retraite peut avoir sur l'épargne, effet dont il est amplement question dans la littérature. Voir, par exemple, FELDSSTEIN [1974].

de mutation et de déséquilibre. Des personnes de tous âges ont ainsi vu leurs droits à la retraite ou simplement leurs pensions augmenter de manière soudaine et inattendue. En outre, pendant la même période le rapport actifs-inactifs a souvent diminué.

Or le modèle du cycle de vie qui est utilisé dans la majorité des travaux dont il est question ici suppose une certaine stationarité économique ; il suppose particulièrement que le système des pensions publiques soit, en régime de croisière, intégré dans les attentes des agents dès le début de leur cycle vital. Cette hypothèse n'est guère réaliste. Comme il apparaîtra dans le cas de la Belgique, les inactifs ont bénéficié de manière croissante des hausses successives des pensions et des cotisations. L'impact de telles hausses sur leur comportement n'est plus le même ; elles n'ont plus d'effet de substitution mais uniquement un effet de revenu qui ne peut que stimuler l'épargne.

Formellement si dans (1) et (2), $R \leq 0$, une hausse de y^* augmentera l'épargne des inactifs. Si donc, comme ce fut souvent le cas pendant les deux dernières décennies, les cotisations viennent à croître conjointement avec la pension, il est théoriquement possible que l'épargne augmente au lieu de baisser si la hausse de l'épargne des inactifs compense la baisse que connaîtront les travailleurs. Et ce sera d'autant plus probable que le nombre des actifs diminue relativement à celui des retraités (3).

IV. EVALUATION PATRIMONIALE DES DROITS A LA PENSION EN BELGIQUE

La Belgique compte divers régimes de pension de retraite et à l'intérieur de chacun d'eux, des distinctions s'imposent selon le sexe, l'état civil et le statut de l'assuré. Nous avons été amenés à diviser la population belge en vingt catégories. Pour chacune d'elles et chaque classe d'âge, nous avons estimé, pour chaque année de la période 1962-1977, la valeur présente des droits à la pension, valeur nette ou brute selon que l'on soustrait ou non les cotisations. Pour actualiser ces flux, nous avons utilisé plusieurs variantes pour le taux d'actualisation et les

3. Cette explication comprend donc deux volets qu'il convient de distinguer. Le premier est théorique : une augmentation des pensions accroît l'épargne des inactifs ; le second est empirique : on a assisté à une augmentation du nombre des inactifs par rapport à celui des actifs.

probabilités de survie de l'assuré et éventuellement du conjoint lorsque cela s'imposait. En agrégeant ces résultats, on obtient une série chronologique d'équivalents patrimoniaux des droits à la retraite. Dans le tableau 1 ci-dessous, on peut lire leur importance, tant en valeur absolue que par rapport au patrimoine élargi (somme de la richesse des particuliers et des droits à la retraite).

On observe en outre que le poids relatif des droits à la pension est d'autant plus élevé que le taux d'actualisation est bas. En étudiant nos résultats à un niveau plus désagrégé, on remarque un phénomène intéressant de transfert patrimonial. Au cours des seize années couvertes par notre étude, les cotisations, le montant des pensions et le taux de couverture n'ont cessé d'augmenter. En outre, le rapport population inactive - population totale a régulièrement crû, essentiellement du fait de l'avancement de l'âge de la retraite et, dans une moindre mesure, le vieillissement de la population.

Tableau 1. Richesse. Droits à la pension et patrimoine élargi des particuliers.
Estimations au début de chaque année en milliards de francs à prix courants

| Année | Richesse des particuliers | Première hypothèse : taux d'actualisation : 1 % | | | Deuxième hypothèse 3 % | | | Troisième hypothèse 5 % | | |
|-------------------------------|---------------------------|---|---------------|------|---------------------------|---------------|------|----------------------------|---------------|------|
| | | Droits Pens. | Patri. élargi | % | Droits pens. | Patri. élargi | % | Droits pens. | Patri. élargi | % |
| Estimations en valeurs brutes | | | | | | | | | | |
| 1962 | 2 713,3 | 1 802,4 | 4 515,7 | 39,9 | 1 165,3 | 3 878,6 | 30,0 | 823,1 | 3 536,4 | 23,3 |
| 1965 | 3 493,4 | 2 196,3 | 5 689,7 | 38,6 | 1 418,9 | 4 912,3 | 28,9 | 1 002,0 | 4 495,4 | 22,3 |
| 1968 | 4 378,3 | 3 045,7 | 7 424,0 | 41,0 | 1 968,3 | 6 346,6 | 31,0 | 1 390,9 | 5 769,2 | 24,1 |
| 1971 | 5 215,7 | 4 061,6 | 9 277,3 | 43,8 | 2 624,6 | 7 840,3 | 33,5 | 1 854,5 | 7 070,2 | 26,2 |
| 1974 | 7 504,0 | 6 469,6 | 13 973,6 | 46,3 | 4 168,8 | 11 672,8 | 35,7 | 2 938,8 | 10 442,8 | 28,1 |
| 1977 | 10 804,9 | 10 425,5 | 21 230,4 | 49,1 | 6 715,6 | 17 520,5 | 38,3 | 4 734,2 | 15 542,1 | 30,5 |
| Estimations en valeurs nettes | | | | | | | | | | |
| 1962 | 2 636,0 | 1 464,0 | 4 100,0 | 35,7 | 900,6 | 3 536,6 | 25,5 | 607,9 | 3 243,9 | 18,7 |
| 1965 | 3 370,8 | 1 674,1 | 5 044,9 | 33,2 | 1 011,0 | 4 381,8 | 23,1 | 670,9 | 4 041,7 | 16,7 |
| 1968 | 4 223,0 | 2 366,4 | 6 589,4 | 35,9 | 1 438,3 | 5 661,3 | 25,4 | 960,8 | 5 183,8 | 18,5 |
| 1971 | 5 005,1 | 2 953,7 | 7 958,8 | 37,1 | 1 760,9 | 6 766,9 | 26,0 | 1 154,3 | 6 159,4 | 18,7 |
| 1974 | 7 210,7 | 4 682,2 | 11 892,9 | 39,4 | 2 775,2 | 9 985,9 | 27,8 | 1 809,3 | 9 020,0 | 20,0 |
| 1977 | 10 355,6 | 7 677,7 | 18 033,3 | 42,6 | 4 572,9 | 14 928,5 | 30,6 | 2 998,2 | 13 353,8 | 22,5 |

Source : PERELMAN [1980], PRAET et VUCHELEN [1978].

On notera que cette évolution ne s'est pas produite aux Etats-Unis ainsi qu'il apparaît sur le tableau 2.

**Tableau 2. Rapport Population active —
Population totale aux Etats-Unis et en Belgique**

| | BELGIQUE | | ETATS-UNIS | |
|---|----------|------|------------|------|
| | 1961 | 1977 | 1960 | 1978 |
| Population active/population totale | 38,9 | 38,9 | 39 | 47 |
| Population inactive de plus de 60 ans/population active | 39,3 | 44,2 | 24,1 | 25 |

Source : *Bulletin de l'INS*, avril 1977, Bruxelles.
Annuaire de statistique du travail, BIT, 1965 et 1979, Genève.

A cause de ces évolutions, les droits à la pension des plus âgés ont régulièrement augmenté par rapport à ceux des plus jeunes et, ce, tant sur le plan individuel que global. Si l'on se limite à la catégorie la plus importante d'assurés, ceux qui relèvent du Régime général de la Sécurité sociale, le tableau 3 et le graphique 1 illustrent éloquemment ce phénomène de transfert. Les augmentations successives de cotisations ont même conduit à une part négative pour les plus jeunes travailleurs.

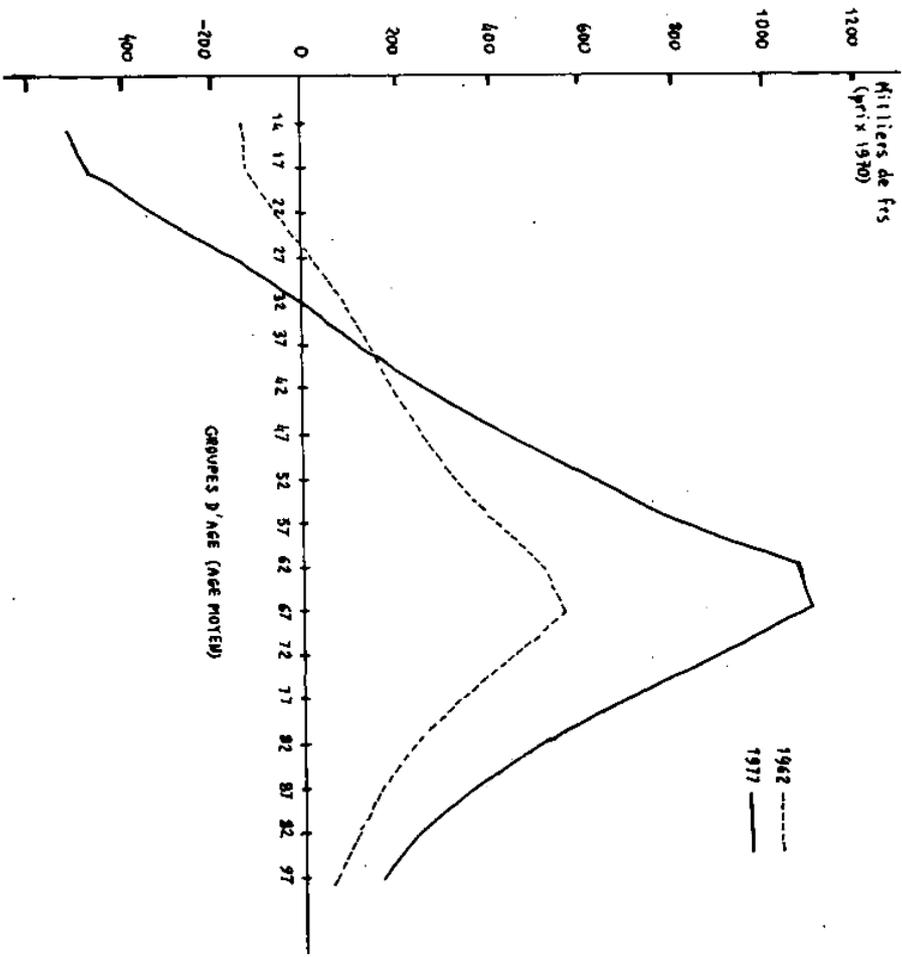
**Tableau 3. Distribution par groupes d'âge des droits à la pension nets
Régime général de la Sécurité sociale (2^e hypothèse)**

| Groupe d'âge | 1962 | 1977 |
|--------------|------|-------|
| 14-39 | 6,2 | — 9,9 |
| 39-60 | 62,7 | 64,9 |
| 60 et plus | 31,1 | 45,0 |
| | 100 | 100 |

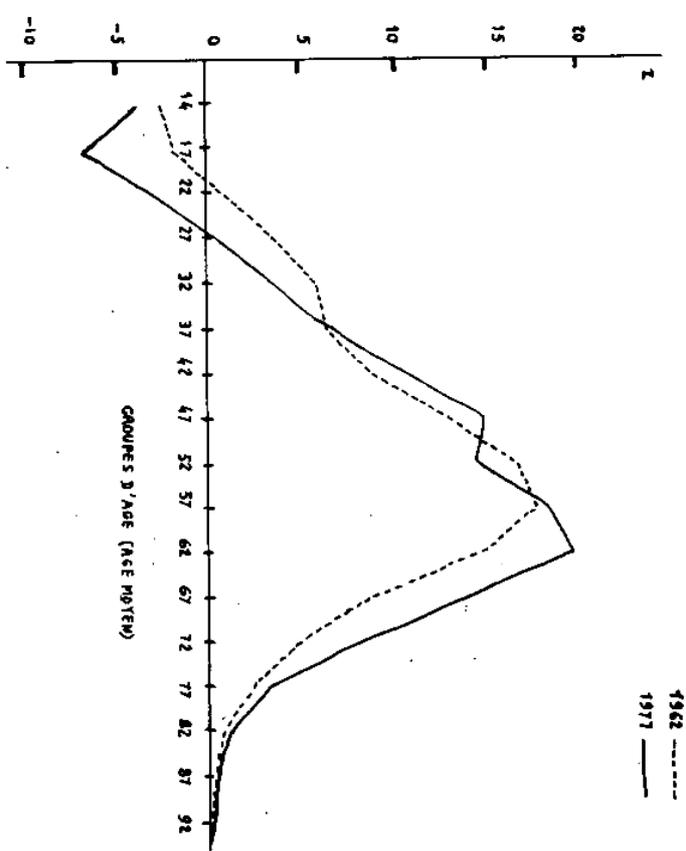
Le graphique 1a permet ainsi de comparer l'évolution des droits à la pension d'une même personne à seize ans d'intervalle. Ainsi, les assurés de vingt-deux ans en 1962 se retrouvent seize années plus tard avec des droits à la retraite qui sont passés de — 63 000 francs à

**Graphique 1. Structure et évolution par groupes d'âge
Régime de la Sécurité sociale (2^e hypothèse)**

a. Hommes : Patrimoine net moyen. Années 1962 et 1977



b. Distribution du patrimoine net total. Années 1962 et 1977



118 600 francs en termes réels. Et, pourtant, ce dernier montant est inférieur à celui auquel ils pouvaient s'attendre en 1962. Le graphique 1b illustre précisément le transfert intergénérationnel qui s'est opéré, au cours des seize années étudiées, au profit des plus âgés.

V. INTRODUCTION DES DROITS A LA PENSION DANS UNE EQUATION DE CONSOMMATION

Des nombreux travaux économétriques qui incorporent les droits à la pension dans une fonction de consommation, on ne peut vraiment pas conclure à l'effet dépressif des pensions publiques sur l'épargne des ménages. Les coefficients associés à cette nouvelle variable patrimoniale, bien qu'ils aient le plus souvent le signe attendu, ne sont généralement pas significatifs. En outre, ils sont extrêmement sensibles aux moindres changements de spécification. Ces conclusions, largement acceptées, nous les avons vérifiées dans notre étude consacrée à la Belgique. L'équation (1) du tableau 4 est typique à cet égard. Le coefficient du patrimoine physique n'est pas significatif et l'estimation n'est pas stable. Nous nous sommes alors demandés s'il ne fallait pas distinguer deux types d'épargne : celle des actifs et celle des retraités. La première, conformément à l'hypothèse du cycle de vie, diminuerait avec les droits à la pension ; la seconde, par contre, ainsi qu'il a été indiqué plus haut, augmenterait en cas de hausse des montants de pension. Les premiers résultats d'une étude qui n'est pas encore achevée confirment cette conjecture ainsi qu'il ressort de l'équation (2) du tableau 4. Les coefficients ont les signes escomptés mais ils ne sont pas significatifs.

Tableau 4. Estimation d'une équation de consommation pour la Belgique
(en milliers de francs constants) (1962-1977)

| | Constante | Revenu disponible | Patri- moine physique | Droits à la retraite brute * | | | R ² | D.W. |
|-----|-----------------|-------------------|-----------------------------|------------------------------|-----------------|---------------------|----------------|------|
| | | | | Totaux | Actifs | Inactifs | | |
| (1) | 13,04 (6,55) | 0,506 (7,51) | 0,021 (1,79) | 0,034 (3,19) | | | 0,9986 | 2,14 |
| (2) | 10,52 (3,19) | 0,488 (6,90) | 0,026 (2,02) | | 0,113 (1,37) | - 0,101 (- 0,72) | 0,9987 | 2,22 |

* 2^e hypothèse.

Cette conclusion rejoint celle à laquelle sont arrivées plusieurs études empiriques consacrées à l'épargne des retraités (voir, par exemple, Mirer [1980]); celle-ci augmenterait à la suite de l'introduction ou de l'augmentation des pensions publiques.

VI. CONCLUSION

De cette note, on retiendra trois remarques en guise de conclusion.

1. Tant sur le plan théorique qu'empirique, il n'est pas possible de conclure à un effet dépressif de la Sécurité sociale sur l'épargne nationale. Une raison en est sans doute que la période étudiée est une période de développement et d'adaptation des systèmes de retraite.

2. Il existe, dans les pays où l'on assiste à une baisse de l'épargne et des investissements, des explications plus convaincantes, par exemple la combinaison d'une forte inflation et d'une fiscalité défavorable aux revenus du capital. En outre, le problème le plus sérieux n'est pas tant celui d'une baisse de l'épargne que celui d'une diminution de la consommation et des investissements productifs⁴.

3. Il demeure qu'on ne saurait qu'encourager des études rigoureuses sur l'incidence de la Sécurité sociale sur l'ensemble de l'économie en portant l'accent sur les oppositions et les transferts automatiques qui se produisent entre différents groupes sociaux, secteurs de la population, classes d'âge.

PIERRE PESTIEAU
SERGIO PERELMAN
Université de Liège

4. On notera le paradoxe que connaissent de nombreux pays : épargne à suffisance, pas assez de formation de capital productif.

BIBLIOGRAPHIE

- [1974] BARRO R. J., « Are Government Bonds Net Wealth ? », *Journal of Political Economy*, 82, p. 1095-1117.
- [1965] CAGAN P., « The Effect of Pensions Plans on Aggregate Saving Evidence from a Simple Survey », NBER Occasional Paper 95, New York.
- [1978] ESPOSITO L., « Effect of Social Security on Saving : Review of Studies Using U. S. Time-Series Data », *Social Security Bulletin*, 41, p. 9-17.
- [1974] FELDSTEIN M., « Social Security, Induced Retirement and Aggregate Capital Accumulation », *Journal of Political Economy*, 82, p. 905-926.
- [1980] KESSLER D., MASSON A. et STRAUSS-KAHN D., « Système de retraite et Epargne des Ménages en France », *Revue économique*, 31 (6).
- [1980] MIRER Th. W., « The Dissaving Behavior of the Retired Age », *Southern Economic Journal*, 46, p. 1197-1204.
- [1980] PERELMAN S., « Evaluation Patrimoniale des Droits à la Pension en Belgique ». A paraître dans les *Cahiers économiques de Bruxelles*.
- [1978] PRAET P. et VUCHELEN J., « Estimation des séries trimestrielles du Patrimoine des Particuliers en Belgique : 1960-1972 », *Cahiers économiques de Bruxelles*, 80, p. 341-390.