

Chapitre 2 – L'épargne : moteur de l'activité économique ?

EXTRAIT DU PROGRAMME : Les grandes fonctions de la macroéconomie. La répartition du revenu : consommation et épargne.

PLAN DU COURS

- I. INTRODUCTION**
- II. LES DETERMINANTS DU VOLUME DE L'ÉPARGNE**
 - A. L'ÉPARGNE EST UN RESIDU NON CONSOMMÉ DU REVENU, QUI DÉPEND DU REVENU REEL DISPONIBLE**
 - B. L'ÉPARGNE EST LA RESULTANTE D'UN ARBITRAGE INTERTEMPOREL RATIONNEL, QUI DÉPEND DU TAUX D'INTERET REEL**
 - 1. L'APPROCHE CLASSIQUE DE L'ÉPARGNE**
 - 2. FONDEMENTS MICROECONOMIQUES : LE MODELE D'IRVING FISHER (1930)**
 - 3. L'ÉPARGNE PERMET DE LISSER LA CONSOMMATION DANS LE TEMPS**
 - C. L'ÉPARGNE DÉPEND DU NIVEAU DES PRIX. MAIS COMMENT ?**
 - D. LES DETERMINANTS PSYCHOLOGIQUES ET SOCIOLOGIQUES DE L'ÉPARGNE**
 - E. CAS PARTICULIER : L'ÉPARGNE DE L'ÉTAT ET DES ENTREPRISES**
- III. LES EFFETS MACROECONOMIQUES DE L'ÉPARGNE : A QUOI SERT L'ÉPARGNE ? QUELLES CONSEQUENCES ?**
 - A. L'ÉPARGNE FINANCE L'INVESTISSEMENT**
 - B. L'ÉPARGNE PEUT ÊTRE THESAURISÉE**
- IV. LES DETERMINANTS DE LA STRUCTURE DE L'ÉPARGNE (HORS THESAURISATION)**

MOTS CLES : épargne, taux d'intérêt, préférence pour le présent, loi des débouchés ou loi de Jean-Baptiste Say, thésaurisation, épargne de précaution, effet Pigou ou effet d'encaisses réelles, effet Mundell-Tobin.

THEORIES/AUTEURS : Irving Fisher (1930)^{***}, Arthur Cecil Pigou^{***}, Milton Friedman (1957)^{***}, Franco Modigliani (1954/1963)^{***}, John Maynard Keynes (1936)^{***}, Denis Kessler et André Masson (1985), Jean-Baptiste Say (1803)^{***}, Dennis Robertson (1926), Gunnar Myrdal (1950)^{***}, John Hicks (1939), Douglas Diamond et Philip Dybvig (1983)^{***}, Eric Monnet, Angelo Riva et Stefano Ungaro (2021).

BIBLIOGRAPHIE :

- Combe, E. (2022). Précis d'économie. PUF. **Chapitre 1 - Les acteurs de l'économie. I. Les ménages et leurs fonctions.**
- Dollo, C., Braquet, L., Chavot-Dolce, D., & Gineste, N. (2021). Économie. Sirey. Aide-mémoire. **Chapitre 6 - Epargne et patrimoine.**
- Drobinski, V. (2021). Introduction à l'économie. Ellipses. **Chapitre 2 – Consommation et épargne.**

QUELQUES SUJETS POUR S'ENTRAINER / REFLECHIR :

- ◆ Epargne et cycles économiques [Sujet écrit ENS 2013]
- ◆ Les déterminants de l'épargne
- ◆ Epargne et inflation
- ◆ Faut-il stimuler l'épargne ?
- ◆ Existe-il un « bon » niveau d'épargne ?
- ◆ L'épargne est-elle trop abondante aujourd'hui ?
- ◆ Epargne et taux d'intérêt

DOCUMENT N°1 : L'épargne des français, un « magot » convoité

L'épargne protège de tout, même du choléra – après tout, cette « épidémie a peu attaqué les personnes qui ont des livrets à la Caisse d'épargne », expliquait sans détour, en 1832, Benjamin Delessert, cofondateur de l'institution. Des propos rapportés par Carole Christen, professeure d'histoire, qui conte, dans *Les Français et l'argent. Entre fantasmes et réalités* (Presses universitaires de Rennes, 2011), l'épopée des caisses d'épargne, « symbole moralisateur de [cet] argent dépassionné », devenu « source de régénération » pour la société.

Deux siècles plus tard et à la faveur d'une nouvelle épidémie, on pourrait croire que les Français prennent les dires de M. Delessert au pied de la lettre, quand, début 2020, dès le début de la crise sanitaire, ils épargnent massivement. Plus que d'ordinaire encore. Pas pour se protéger du Covid-19, certes, mais par difficulté à consommer, confinement oblige, et pour se prémunir face à un avenir incertain.

La Banque de France estime à 157 milliards d'euros le surplus cumulé d'épargne financière des ménages depuis début 2020, dont 101 milliards la première année. Et si le taux d'épargne ne dépasse plus les 20 % de leur revenu, comme au plus fort de la crise engendrée par le Covid-19, il reste haut : 17,8 % au dernier trimestre 2022, selon l'Insee, contre

15,5 % au quatrième trimestre 2019. Pour les deux premiers trimestres 2023, l'institut prévoit des niveaux toujours supérieurs à ceux d'avant-Covid-19 (17 %, puis 16,3 %).

« Cette surépargne correspond à un besoin fort et durable, analyse Alain Tourdjman, directeur des études économiques du groupe BPCE (organe central commun à la Banque populaire et à la Caisse d'épargne française). Depuis 2020, la succession de crises a donné aux ménages le sentiment qu'il fallait non seulement avoir de l'épargne de précaution, pour les coups durs, mais aussi de l'épargne d'anticipation, face à des perspectives dégradées [emploi, pouvoir d'achat, niveau de vie à la retraite...]. »

« UN LIVRET C, COMME CORONAVIRUS »

« On pourrait penser que l'inflation siphonne l'épargne, c'est le contraire. La peur que la vie coûte plus cher demain et la volonté de maintenir la valeur réelle de leur patrimoine incitent les Français et nombre d'Européens à mettre plus de côté. Les Américains ont quasiment épuisé leur cagnotte Covid. Ici, nous n'y avons pas touché », renchérit Phi-

lippe Crevel, fondateur du centre de réflexion Le Cercle de l'épargne.

« Pécule », « cagnotte », « magot », « trésor »... cette épargne attise les convoitises, et la flèche vers des placements répondant aux intérêts du pays est devenu un leitmotiv. De quoi nous rappeler que, jadis, le mot « espargne », en vieux français, renvoyait au « *Trésor Royal, où l'on porte l'argent du Roy* » (Dictionnaire de l'Académie française, 2^e édition, 1718).

Dès 2020, les idées d'utilisation de l'épargne pour la relance ont fusé. Eric Woerth, député Les Républicains, avait proposé de créer « un livret C, comme coronavirus ». Bercy avait créé le label Relance, pour attirer l'épargne vers des fonds investis en actions dans les PME françaises.

A partir de 2022, la guerre en Ukraine et les tensions avec la Chine ont relancé le débat, avec de nouveaux appels à mettre cet argent au service de la transition énergétique, la réindustrialisation, la défense, l'innovation...

Source : Le Monde, mai 2023.

DOCUMENT N°2 : Toujours plus d'épargne, reflet d'une inquiétude persistante

Nathalie Silbert

Les Français ont toujours été des épargnants invétérés. Ces dernières années, cette réputation ne s'est pas démentie, au contraire. Le taux d'épargne des ménages a grimpé à près de 19 % des revenus disponibles au deuxième trimestre 2023, alors qu'il se situait habituellement autour de 15 %.

A la différence des Etats-Unis, où, la parenthèse du Covid-19 refermée, la frénésie de consommation l'a emporté sur la volonté de thésauriser, le taux d'épargne en France n'a pour ainsi dire pas baissé depuis trois ans, repartant à la hausse en juillet 2022 après une pause. L'Hexagone n'est pas un cas isolé en Europe.

Epargne de précaution

Ce phénomène est également visible en Allemagne et aux Pays-Bas. Certains économistes se demandent même si un palier n'a pas été franchi en France. Dit autrement, ce taux d'épargne, trois à quatre points supérieurs à ce qu'il était dans le passé, n'est-il pas en train de devenir la nouvelle norme avec la

quelle l'économie française va devoir composer ?

Depuis trois ans, les événements ont certes, chacun à leur façon, contribué à augmenter l'effort de thésaurisation des Français. La pandémie de Covid-19 a créé un climat d'incertitude, d'attente, voire de peur. Pendant les confinements, l'impossibilité de consommer physiquement autre chose que des biens de première nécessité a, elle aussi, conduit à une épargne « forcée », d'autant plus massive que les dispositifs publics protégeaient en parallèle les revenus des ménages.

L'agression de l'Ukraine par la Russie en février 2022 a ensuite pris le relais. Dans la foulée, la confiance des ménages mesurée chaque mois par l'Insee est tombée à un plus bas historique. Les inquiétudes sur l'évolution du conflit, sur la hausse des prix, ou sur le marché de l'énergie se sont de nouveau traduites par le souci de gonfler leur épargne de précaution. L'inflation n'a pas dissuadé les Français de remplir leur bas de laine. Cela avait déjà été le cas dans les années 1970. Au lendemain des deux chocs pétroliers, les

taux de thésaurisation étaient montés au-delà des 20 %. Sur la période récente, l'inverse aurait pourtant pu se produire. L'inflation rongeur le pouvoir d'achat et l'épargne, elle aurait aussi bien pu inciter les ménages à dépenser. Avec un marché du travail et de l'emploi en pleine forme, le contexte s'y prêtait. Face à la flambée des prix et au réchauffement climatique, « il y a peut-être un comportement de sobriété globale qui s'installe », déchiffre Mathieu Plane, économiste à l'OFCE.

Un phénomène accentué par le vieillissement

Sur le fond, les Français sont surtout inquiets. La retraite est un sujet d'angoisse et le dernier épisode en date n'a pas contribué à l'apaiser. Dans les enquêtes, c'est la deuxième raison mise en avant pour justifier le fait d'économiser. La transition écologique nourrit également un fort sentiment d'insécurité et d'attente. Alors que les règles du jeu ne sont pas arrêtées, les ménages préfèrent mettre de l'argent de côté pour être en mesure de faire face à des dépenses imprévues.

Au-delà, un autre phénomène structurel explique le haut taux d'épargne actuel et laisse augurer un niveau de thésaurisation plus élevé à l'avenir : le vieillissement de la population. « Plus elle vieillit, plus le niveau d'épargne augmente », observe l'économiste Maxim Sbaïhi, auteur d'un essai intitulé « Le Grand Vieillessement » (éditions de l'Observatoire). En témoignent les chiffres : 60 % du patrimoine financier est détenu par les plus de 60 ans. En fin de carrière, les ménages ont alors des revenus plus élevés, et moins de charges, les enfants ayant souvent quitté le foyer familial. Cela ne concerne toutefois que les plus aisés.

Pour Hippolyte d'Albis, professeur à l'École d'économie de Paris, « ce qui est surprenant, c'est d'ailleurs que le taux d'épargne en France n'ait pas progressé plus tôt ». « Depuis les années 1990, il était relativement stable, autour de 15 %, alors que l'âge moyen de la population s'élevait », note-t-il. « De plus, pour- suit-il, l'idée qu'à la retraite on désépargne est de moins en moins vraie ». Il est toutefois difficile d'anticiper le comportement d'épargnant des

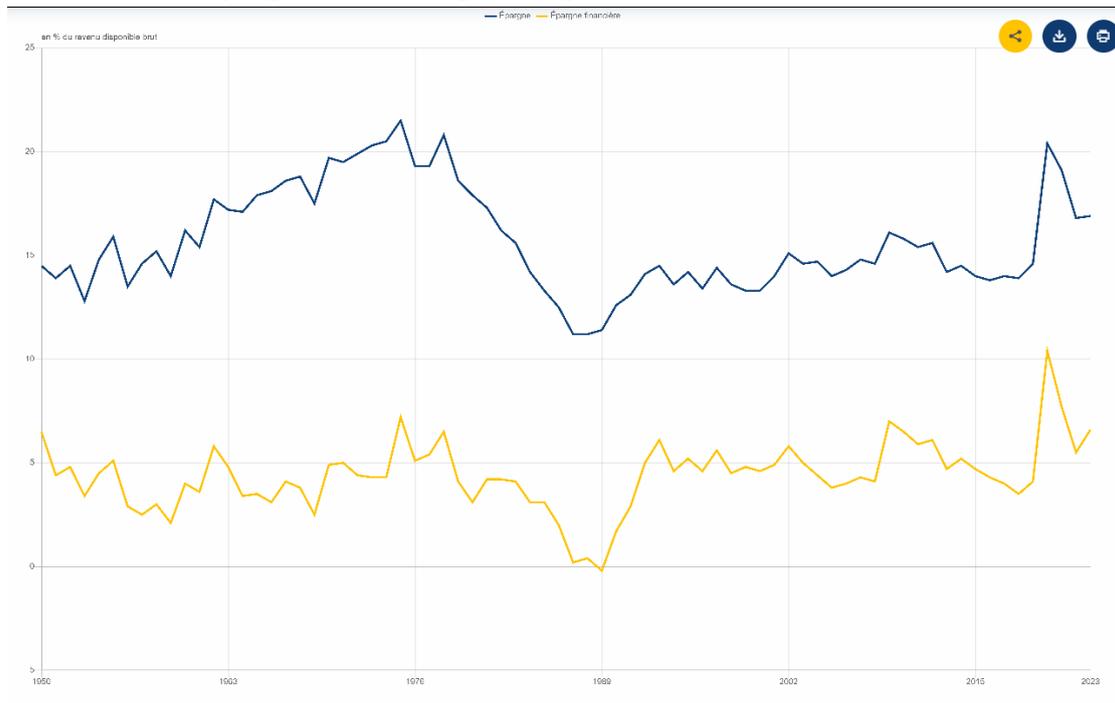
Français dans le futur. « Ils ne vont certainement pas continuer à économiser près d'un cinquième de leurs revenus. Si l'inflation recule, la consommation connaîtra une embellie. Mais je ne pense pas qu'on revienne au taux d'épargne d'avant le Covid-19. Il restera plus élevé », prédit Philippe Crevel, directeur du Cercle de l'épargne.

A court terme, en choisissant d'être de plus en plus « fourmis » plutôt que « cigales », les ménages ne soutiennent pas la croissance économique dans un pays où le moteur traditionnel de l'activité est la consommation. « Les Français épargnent en moyenne 180 euros de plus par mois que ce qu'ils faisaient avant le Covid. Si plutôt que d'économiser 4 points de leur revenu disponible en plus, ils les avaient dépensés, la croissance économique aurait pu gagner 2 points de PIB », calcule Mathieu Plane.

Sur le moyen et le long terme, cette épargne financière abondante pourrait être précieuse pour le pays car « pour investir, il faut de l'épargne », rappelle Philippe Crevel. A condition d'être bien orientée. ■

Source : Le Monde, septembre 2023.

DOCUMENT N°3 : Le taux d'épargne des ménages français en %



Source : Insee, comptes nationaux – base 2014.

[Taux d'épargne des ménages - France - TABLEAU DE BORD DE L'ÉCONOMIE FRANÇAISE \(insee.fr\)](https://www.insee.fr/fr/statistiques/1212143?geo=FRANCE&ts=2023&ds=1&ds2=1&ds3=1&ds4=1&ds5=1&ds6=1&ds7=1&ds8=1&ds9=1&ds10=1&ds11=1&ds12=1&ds13=1&ds14=1&ds15=1&ds16=1&ds17=1&ds18=1&ds19=1&ds20=1&ds21=1&ds22=1&ds23=1&ds24=1&ds25=1&ds26=1&ds27=1&ds28=1&ds29=1&ds30=1&ds31=1&ds32=1&ds33=1&ds34=1&ds35=1&ds36=1&ds37=1&ds38=1&ds39=1&ds40=1&ds41=1&ds42=1&ds43=1&ds44=1&ds45=1&ds46=1&ds47=1&ds48=1&ds49=1&ds50=1&ds51=1&ds52=1&ds53=1&ds54=1&ds55=1&ds56=1&ds57=1&ds58=1&ds59=1&ds60=1&ds61=1&ds62=1&ds63=1&ds64=1&ds65=1&ds66=1&ds67=1&ds68=1&ds69=1&ds70=1&ds71=1&ds72=1&ds73=1&ds74=1&ds75=1&ds76=1&ds77=1&ds78=1&ds79=1&ds80=1&ds81=1&ds82=1&ds83=1&ds84=1&ds85=1&ds86=1&ds87=1&ds88=1&ds89=1&ds90=1&ds91=1&ds92=1&ds93=1&ds94=1&ds95=1&ds96=1&ds97=1&ds98=1&ds99=1&ds100=1)

Question 1.1 Proposez une définition de l'épargne, en précisant ce que désigne selon vous l'épargne financière. Déduisez-en les caractéristiques de l'épargne non financière.

Question 1.2 Identifiez les utilisations possibles de l'épargne. Expliquez, selon chaque type d'utilisation, en quoi cela peut être source d'opportunités et de menaces pour notre économie.

Question 1.3 Face à l'inflation, quels peuvent être les comportements d'épargne adoptés par les ménages ?

EXERCICE N°2 : La loi de Say ou la loi des débouchés

Les entrepreneurs des diverses branches d'industrie ont coutume de dire que la difficulté n'est pas de produire, mais de vendre ; qu'on produirait toujours assez de marchandises, si l'on pouvait facilement en trouver le débit. Lorsque le placement de leurs produits est lent, pénible, peu avantageux, ils disent que l'argent est rare ; l'objet de leurs désirs est une consommation active qui multiplie les ventes et soutienne les prix. Mais si on leur demande quelles circonstances, quelles causes sont favorables au placement de leurs produits, on s'aperçoit que le plus grand nombre n'a que des idées confuses sur ces matières, observe mal les faits et les explique plus mal encore, tient pour constant ce qui est douteux, souhaite ce qui est directement contraire à ses intérêts, et cherche à obtenir de l'autorité une protection féconde en mauvais résultats.



Pour nous former des idées plus sûres, et d'une haute application, relativement à ce qui ouvre des débouchés aux produits de l'industrie, poursuivons l'analyse des faits les plus connus, les plus constants ; rapprochons-

Partie 2 – Les grandes fonctions de la macroéconomie | Chapitre 2 – L'épargne : moteur de l'activité économique ?
les de ce que nous avons déjà appris par la même voie ; et peut-être découvrirons-nous des vérités neuves, importantes, propres à éclairer les désirs des hommes industriels, et de nature à assurer la marche des gouvernements jaloux de les protéger.

L'homme dont l'industrie s'applique à donner de la valeur aux choses en leur créant un usage quelconque, ne peut espérer que cette valeur sera appréciée et payée, que là où d'autres hommes auront les moyens d'en faire l'acquisition. Ces moyens, en quoi consistent-ils ? En d'autres valeurs, d'autres produits, fruits de leur industrie, de leurs capitaux, de leurs terres : d'où il résulte, quoiqu'au premier aperçu cela semble un paradoxe, que c'est la production qui ouvre des débouchés aux produits.

Que si un marchand d'étoffes s'avisait de dire : ce ne sont pas d'autres produits que je demande en échange des miens, c'est de l'argent, on lui prouverait aisément que son acheteur n'est mis en état de le payer en argent que par des marchandises qu'il vend de son côté. « Tel fermier, peut-on lui répondre, achètera vos étoffes si ses récoltes sont bonnes ; il achètera d'autant plus qu'il aura produit davantage.

Il ne pourra rien acheter, s'il ne produit rien.

Vous-mêmes, vous n'êtes mis à même de lui acheter son froment et ses laines, qu'autant que vous produisez des étoffes. Vous prétendez que c'est de l'argent qu'il vous faut : je vous dis, moi, que ce sont d'autres produits. En effet, pourquoi désirez-vous cet argent ?

N'est-ce pas dans le but d'acheter des matières premières pour votre industrie, ou des comestibles pour votre bouche ? Vous voyez bien que ce sont des produits qu'il vous faut, et non de l'argent. La monnaie d'argent qui aura servi dans la vente de vos produits, et dans l'achat que vous aurez fait des produits d'un autre, ira, un moment après, servir au même usage entre deux autres contractants ; elle servira ensuite à d'autres ; et à d'autres encore, sans fin : de même qu'une voiture qui, après avoir transporté le produit que vous aurez vendu, en transportera un autre, puis un autre. Lorsque vous ne vendez pas facilement vos produits, dites-vous que c'est parce que les acquéreurs manquent de voitures pour les emporter ? Eh bien ! L'argent n'est que la voiture de la valeur des produits. Tout son usage a été de voiturier chez vous la valeur des produits que l'acheteur avait vendus pour acheter les vôtres ; de même, il transportera chez celui auquel vous ferez un achat, la valeur des produits que vous aurez vendus à d'autres.

C'est donc avec la valeur de vos produits, transformée momentanément en une somme d'argent, que vous achetez, que tout le monde achète les choses dont chacun a besoin. Autrement comment ferait-on pour acheter maintenant en France, dans une année, six ou huit fois plus de choses qu'on n'en achetait sous le règne misérable de Charles VI ? Il est évident que c'est parce qu'on y produit six ou huit fois plus de choses, et qu'on achète ces choses les unes avec les autres. »

Source : Say, J-B. (1803). Traité d'Economie Politique. Livre I. Chapitre XV.

Question 2.1 Construisez un schéma synthétisant la conception du circuit économique selon Jean-Baptiste Say.

Question 2.2 Déterminez si l'Etat doit intervenir dans l'économie selon cette conception.

Question 2.3 Caractérissez la vision de la monnaie développée par Jean-Baptiste Say dans ce texte.



1. La thésaurisation fait partie de l'épargne financière des ménages.

- Vrai
- Faux

2. Pour les néoclassiques, le comportement d'épargne dépend :

- De l'accès au crédit.
- Du niveau général des prix.
- Du revenu.
- De l'âge.
- Du taux d'intérêt réel.
- De la propension marginal à épargner.
- De la richesse.
- Du marketing.
- De la préférence pour le présent.

3. L'épargne de précaution permet de faire face à des événements futurs probables.

- Vrai
- Faux

4. L'épargnant a un comportement actif, stratégique selon John Maynard Keynes.

- Vrai
- Faux

5. La fonction d'épargne keynésienne est :

- Fonction du taux d'intérêt.
- Décroissante.
- Une fonction affine.
- Fonction du revenu réel disponible.
- Une fonction concave.
- Croissante.
- Une fonction linéaire.

6. Expliquez pourquoi l'épargne est strictement égale à l'investissement d'après Jean-Baptiste Say.

7. Selon Gunnar Myrdal (1950), le taux d'intérêt détermine la répartition de l'épargne entre monnaie et titres financiers.

- Vrai
- Faux

8. D'après l'effet Mundell-Tobin, l'inflation génère une baisse de l'épargne.

- Vrai
- Faux

9. La composition de l'épargne dépend principalement :

- De l'inflation.
- Du taux d'intérêt.
- Du déficit public.
- Du positionnement social.
- Du niveau de consommation.
- Du niveau de la balance des paiements.
- De la confiance.

10. La dichotomie entre la sphère réelle et la sphère monétaire :

- Est supposée par les classiques.
- Implique que la sphère monétaire n'influence pas la sphère réelle.
- Implique que la sphère monétaire influence la sphère réelle.
- Est supposée par les keynésiens.
- Implique que la sphère réelle n'influence pas la sphère monétaire.

SCORE : /10