

Le point de vue de

**ANDRÉ BABEAU  
ET DIDIER DAVYDOFF**

**André Babeau**  
(photo du haut)  
et **Didier Davydoff**  
sont  
respectivement  
président du  
comité  
d'orientation  
et directeur de  
l'Observatoire de  
l'épargne  
européenne (OEE).

décerné à Franco Modigliani pour sa théorie de l'accumulation individuelle du patrimoine au cours du cycle de vie, mais, encore aujourd'hui, les données disponibles pour tester cette théorie sont si pauvres que l'on a du mal à la vérifier sérieusement. Quant aux macroéconomistes, pour faire simple, ils ont décrété une fois pour toutes la « règle d'or » selon laquelle les patrimoines croissent comme les flux. Heureux mortels ! Les choses sont hélas plus compliquées, mais il a fallu attendre la dernière décennie du siècle pour que l'on découvre plus précisément les interactions qui existent entre flux et encours, ne serait-ce que par l'intermédiaire des normes de solvabilité imposées aux institutions financières.

Alors que le XX<sup>e</sup> siècle est en train de se clore, la méconnaissance des patrimoines des ménages, en particulier en Europe, n'a guère reculé. Depuis le milieu du siècle jusqu'à ces dernières années, les théories économiques ont traité presque exclusivement de la dynamique et de l'équilibre des flux (production, revenus, consommation...), en ignorant largement celle des « stocks » (patrimoines physiques et financiers, à un moindre degré encours de passif). Certes, le prix Nobel a été

1999 n'a pas été seulement, en Europe, l'année de l'introduction de l'euro, ce fut aussi l'année où toutes les comptabilités nationales ont été invitées à « changer de base », passant d'une référence à l'année 1980 à une référence à 1995. Négligeons les aspects les plus techniques de cette réforme. Plus d'un an après la mise en place de ce « nouveau système » de comptabilité, on pouvait espérer que la connaissance des patrimoines aurait effectué quelques progrès. C'est le contraire qui s'est produit : force en la matière est en effet de conclure à la régression. S'agissant des patrimoines financiers, un point particulier, mais très important, était d'harmoniser les méthodes d'évaluation des sociétés non cotées et des sociétés qui ne sont pas par actions : hélas, les délais annoncés ici pour améliorer la situation dans les différents pays dépassent souvent plusieurs années... D'autre part, au moment où certains pays européens viennent à peine de séparer les comptes des ménages de ceux des sociétés, il arrive que l'on se contente encore de publier des informations sur les flux financiers sans faire référence au suivi des encours. Quant aux patrimoines non financiers, ils n'ont pratiquement donné lieu en 1999 à aucune publication d'information, même dans les pays européens comme la France qui avaient pris l'habitude depuis quelques années de publier régulièrement des informations dans ce domaine.

Une lacune, qui peut sembler n'être qu'un détail, est en fait très révélatrice d'un redoutable manque de rigueur : la notion de « consommation de capital » correspond à « l'usure » du patrimoine non financier (« usure » des logements, des équipements ; des machines) ; aucune entreprise ne détermine évidemment son « résultat » sans avoir tenu compte de « l'amortissement » de ses différents actifs physiques. Eh bien, pour 1999, seuls quelques pays européens (deux ou trois sur les quinze) ont publié une estimation de la « consommation de capital » pour les différents

secteurs de l'économie. Or, sans la « consommation de capital », rien ne peut effectivement être dit sur la croissance des patrimoines. Plus grave encore, on utilise alors et on compare, d'un pays à l'autre, des grandeurs comme le revenu disponible des ménages ou leur épargne sans toujours vérifier si ces grandeurs sont « nettes » de la consommation de capital ou « brutes » de la consommation de capital. Une grand organisme international publié dès lors des tableaux où les taux d'épargne des ménages sont, suivant les pays, « bruts » ou « nets » en mentionnant, avec des erreurs, leur véritable définition. Pour éviter un tel laxisme conduisant à de grossières erreurs d'interprétation, la précaution élémentaire devrait consister à publier simultanément des données « brutes » et des

## On en vient, en matière de croissance et de distribution des patrimoines, à dire tout et son contraire.

données « nettes ». Encore faut-il disposer des unes et des autres...

Pour convaincre qu'il ne s'agit pas là d'une maniaquerie de statisticiens, précisons que, pour la France, le taux d'épargne des ménages « brut » de la consommation de capital est actuellement supérieur à 15 % (du revenu disponible « brut »), mais que leur taux d'épargne « net » tombe au voisinage de 12 % (du revenu disponible « net ») : la différence ne relève donc pas de l'épaisseur du trait. Quant aux Etats-Unis, le taux d'épargne des ménages y est actuellement légèrement négatif quand il est « net » de la consommation de capital, alors que « brut » il est nettement positif.

Ainsi donc, de confusions en confusions, d'approximations en approximations, on en vient à dire, en matière de croissance et de distribution des patrimoines, tout et son contraire : disons

donc, clairement, que ce n'est pas un domaine dans lequel on a besoin d'avoir des connaissances, il suffit d'avoir des « opinions ».

Il s'agit là pourtant de matières où, si l'on veut progresser, de bonnes habitudes devraient être rapidement prises. La Commission de Bruxelles pourrait ainsi demander aux autorités nationales compétentes d'accélérer les travaux en matière de comptabilité patrimoniale : il faudrait, par exemple, que dans un délai de deux ans l'ensemble des 15 pays de l'Union européenne soient capables de produire des comptabilités patrimoniales complètes pour l'ensemble des secteurs de l'activité nationale (ménages, sociétés non financières, institutions financières, administrations publiques...), comptabilités qui, à défaut d'une plus grande

tal...), mais également les comptes patrimoniaux pour les années récentes et, pour les deux ou trois ans à venir, des comptes prévisionnels.

Les informations macroéconomiques sont indispensables : elles seules permettent des analyses globales rigoureuses ; mais elles ne sont certainement pas suffisantes : elles ne disent rien de l'évolution des patrimoines par groupes sociaux (classes d'âge, actifs-retraités...), rien non plus sur les variations possibles de la distribution globale des patrimoines. Il faudrait donc que dans le même délai qui a été mentionné plus haut – soit deux années –, la Commission de Bruxelles se fixe pour objectif de faire réaliser par des organismes compétents une enquête européenne coordonnée sur la détention des différents actifs patrimoniaux (financiers et non financiers) détenus par les ménages et sur leur endettement. Le terme de « coordonnée » signifie que les enquêtes devraient être réalisées dans chaque pays, non seulement au cours de la même période, mais avec la même méthode (probablement l'interrogation face à face), le même échantillon représentatif de la population (son effectif ne devrait sans doute pas être inférieur à 8.000 observations par pays) et, bien sûr, le même questionnaire (sous réserve naturellement de nécessaires adaptations nationales qui ne devraient pas pour autant compromettre la comparabilité des résultats d'un pays à l'autre). Cette enquête serait évidemment anonyme, comme toutes les enquêtes de ce type.

La réhabilitation indispensable des patrimoines dans l'analyse économique ne peut se faire que si l'on dispose des moyens de les mesurer dans toutes leurs dimensions macro et microéconomiques. L'Union européenne jouirait d'un réel avantage comparatif dans ce domaine si, dans les meilleurs délais, elle se dotait des instruments d'observation qui permettent de sortir des impressions plus ou moins vagues pour en venir à des constats reposant sur de solides bases scientifiques.