



Le logement est-il un obstacle au lissage de la consommation ?

Résumé de l'étude conduite par Elsa Foirnero et Mariacristina Rossi

(Université de Turin et CeRP-Collegio Carlo Alberto)

L'accumulation patrimoniale des personnes âgées est l'objet de recherches importantes visant à estimer dans quelle mesure elles sont équipées pour faire face à leur besoins dans la période de retraite, alors que leurs revenus baissent. Un encours d'actifs de réserve peut être un élément décisif de protection financière permettant d'immuniser les ménages contre des chocs défavorables. Du point de vue de la politique économique, un niveau élevé de patrimoine diminue la pression sur les politiques sociales en période de crise financière.

Mais la question inverse a été peu étudiée : Les personnes âgées vivent-elles en dessous de leur niveau de vie potentiel compte tenu de leur patrimoine ? Recourent-elles insuffisamment à leur épargne antérieure dans les périodes d'instabilité et de baisse de leur revenu ? Le patrimoine des Européens, particulièrement en Europe du Sud, est bloqué sur des actifs illiquides qui sont difficiles à mobiliser en période de difficultés.

La décision de ne pas puiser dans ce patrimoine peut être une décision d'ordre individuel. Mais on peut s'interroger sur le recours à des ressources publiques pour pallier un usage inadapté des actifs existants. Si la suraccumulation n'est en première approche pas préjudiciable, elle peut le devenir si la collectivité doit compenser la réticence des individus à mobiliser leur capital. Les aides publiques sont en général liées au revenu disponible des personnes âgées. Le revenu courant n'est cependant pas la seule variable à prendre en compte car les personnes qui ont plus de patrimoine sont moins vulnérables. Le patrimoine, comme le revenu, devrait être considéré comme une mesure de niveau de vie.

Cette étude approfondit ces questions nouvelles par une description complète des modèles de « décumulation » en Europe. En théorie la retraite devrait être le point de départ d'une décumulation patrimoniale. Pourtant, cette décumulation est très peu prononcée. Le manque d'éducation financière pourrait être à l'origine de ce comportement, et aussi de choix inadéquats dans la composition du patrimoine. Les résultats de l'étude montrent en réalité que l'insuffisance d'éducation financière est bien un facteur de compositions de patrimoine biaisées en faveur d'actifs illiquides, mais pas d'une insuffisante « décumulation » financière : l'éducation financière diminue dans une certaine mesure les taux d'épargne, mais jamais au point de rendre ces derniers négatifs.

L'étude analyse ensuite les attitudes des ménages italiens à l'égard de produits financiers permettant de rendre liquide au moins en partie, le patrimoine détenu sous forme de logement. L'Italie est un cas intéressant en raison du poids de sa population âgée et de la prépondérance de la propriété individuelle du logement (plus de 70% des ménages italiens sont propriétaires de leur logement). L'étude empirique d'un échantillon assez large – 1 686 ménages – clients en 2007 de Unicredit permet une analyse à la fois au niveau du ménage et de l'individu. Interrogés sur le crédit viager hypothécaire, près de 60% des individus déclarent ne pas être intéressés, ce qui va dans le même sens que des études antérieures aux Etats-Unis. Les 40% restant expriment un intérêt variable, de très faible (20%) à très fort (1%). L'étude cherche ensuite à déterminer si les caractéristiques des ménages et leur niveau d'éducation financière ont une influence sur leurs réponses.

L'intérêt de recourir au crédit viager est tout d'abord quantifié pour des groupes socio-économiques et démographiques de ménages en appliquant une formule actuarielle pour calculer la rente potentielle. L'étude montre que les femmes célibataires de plus de 80 ans détenant un patrimoine immobilier important seraient les principales bénéficiaires. Mais ce groupe exprime un faible intérêt pour le produit. L'analyse économétrique a été conduite au niveau du ménage, car seuls les chefs de ménages ont été interrogés. Elle montre qu'aucune donnée démographique n'explique le degré d'intérêt pour le produit, et que la détention d'un logement de valeur élevée est corrélée négativement avec l'intérêt pour le produit. A l'inverse, une forte aversion au risque, des anticipations négatives sur le revenu et la perception du caractère risqué de l'investissement immobilier sont des indicateurs prédictifs d'un intérêt plus marqué. L'aversion à l'endettement sont des obstacles à recourir au crédit viager, alors même que la charge du remboursement incombe aux héritiers.

Enfin, le niveau d'éducation financière n'est pas un facteur d'intérêt pour le produit, il joue même négativement, mais de manière peu significative.

Le dernier chapitre de l'étude présente une simulation, basée sur différents scénarios, de l'impact qu'aurait la transformation en rente des actifs financiers et le recours au crédit viager. L'impact est très important, en particulier dans des pays comme l'Espagne et l'Italie. La conversion de tout le capital logement en rentes, même dans un contexte de taux d'intérêts élevés (10%) générerait une baisse du taux de pauvreté de 10 points de pourcentage. Le recours au crédit viager diminuerait ainsi la vulnérabilité de personnes âgées, en particulier dans les pays « riches en patrimoine » et « pauvres en revenu ».