



OBSERVATOIRE DE L'ÉPARGNE EUROPÉENNE

LES TABLEAUX DE FINANCEMENT DES MENAGES EN EUROPE

**Allemagne, Belgique, France,
Pays-Bas, Royaume-uni**

**Etude menée par CREP SA pour le compte
de l'Observatoire de l'Épargne Européenne**

**A. BABEAU
M. LAINÉ
N. Mc CABE**

Octobre 2000

SOMMAIRE

Résumé - conclusions	
- Version française	I
- Version anglaise	V
Introduction	1
1. Le cadre comptable de l'étude	2
1.1. Les relations d'équilibre ressources-emplois	3
1.2. Les différents tableaux présentés	5
1.3. Sectorisation	6
2. Définition des différentes variables	8
2.1. Le revenu disponible	8
2.2. La variation de passif	8
2.3. La FBCF	9
2.4. Les placements financiers	9
2.5. Les termes résiduels	9
3. L'analyse des résultats pour les cinq pays de 1995 à 1999	12
3.1. Les taux d'accumulation "bruts" et "nets"	12
3.2. La composition des ressources brutes et nettes : épargne et recours au crédit	15
3.3. Les transferts en capital et en ajustements	17
3.3.1. Surestimation des emplois	18
3.3.2. Sous-estimation des ressources	20
3.4. La composition des emplois bruts et nets	21
3.4.1. Investissements physiques : des comportements moins dispersés	21
3.4.2. Des niveaux très différents de placements financiers	22
4. Un échantillon élargi à 9 pays 1999, mais des estimations moins fiables	24
Graphique 1 – Taux d'accumulation bruts et nets	30
Graphique 2 – Taux d'épargne bruts et nets	31
Graphique 3 – Composition des flux d'accumulation	32
Annexe 1 – Rappel de quelques définitions	33
Annexe 2 – Les sept tableaux concernant l'Allemagne (1995-1999)	35
Annexe 3 – Les sept tableaux concernant la Belgique (1995-1999)	40
Annexe 4 – Les sept tableaux concernant la France (1995-1999)	45
Annexe 5 – Les sept tableaux concernant les Pays-Bas (1995-1999)	50
Annexe 6 – Les sept tableaux concernant le Royaume-Uni (1995-1999)	55

RÉSUMÉ-CONCLUSION

Cette étude a été conduite à titre principal, **pour la période 1995-1999, sur cinq pays pour lesquels toutes les informations nécessaires étaient disponibles : l'Allemagne, la Belgique, la France, les Pays-Bas et le Royaume-Uni.** Subsidiairement, pour l'année 1999, quatre autres pays ont été ajoutés à l'échantillon précédent, pays pour lesquels nous avons dû nous livrer à certaines estimations de variables : l'Autriche, l'Espagne, l'Italie et le Portugal.

Le cadre comptable de cette étude est celui des "tableaux de financement" qui établissent, pour une année et un pays donnés, l'équilibre entre les "ressources" des ménages et l'emploi de ces ressources. Ces tableaux de financement constituent une synthèse de l'ensemble des comptes du secteur "ménages et organismes sans but lucratif" de la comptabilité nationale.

Le premier enseignement de cette recherche est que, pour éviter de graves confusions, il est absolument indispensable de bien distinguer les variables selon qu'elles sont "nettes" ou "brutes" de la consommation de capital ; les variables concernées par cette distinction sont le revenu disponible (RDB ou RDN), l'épargne (brute ou nette), l'investissement physique (FBCF ou FNCF) et l'accumulation (brute ou nette). Nous entendons ici par "accumulation" la somme des flux d'investissement et de placements financiers au cours de l'année considérée. **Pour conjurer tout danger de confusion, nous conseillons vivement, pour ces quatre variables de toujours donner simultanément leur valeur brute et leur valeur nette.**

Les variables de "ressources" (épargne et variation de passif), comme les variables "d'emplois" (investissement et placements financiers) sont "normés" par le revenu disponible des ménages faisant ainsi apparaître des "taux" : taux d'épargne (brut ou net), taux de recours au crédit, taux d'investissement (brut ou net) et taux de placements financiers. La somme du taux d'investissement et du taux de placements financiers donne naissance au taux d'accumulation (brut ou net, selon l'investissement). Enfin, du côté des "ressources", il apparaît le plus souvent une variable d'équilibre correspondant à des éléments non pris en compte et qui, normalement, devraient rester assez marginaux.

Les tableaux de financement qui ont été obtenus font apparaître, d'un pays à l'autre, un **éventail de taux d'accumulation largement ouvert** : par exemple, en 1999, près de 36% aux Pays-Bas et seulement 16% en Autriche.

Les enseignements que l'on peut tirer des statistiques établies, soit pour une année donnée et l'un ou l'autre des deux échantillons utilisés, soit, pour un pays, sur la période 1995-1999, sont les suivants :

- ♦ pour **une année donnée**, les écarts entre taux d'épargne et taux de recours au crédit sont, d'un pays à l'autre, plus importants que ceux qui ressortent entre les différents taux d'accumulation : **taux d'épargne et taux de recours au crédit apparaissent ainsi comme au moins partiellement substituables** ; quand l'un est faible, l'autre peut compenser en partie cette faiblesse pour aboutir à un taux d'accumulation de niveau raisonnable ;
- ♦ pour **un pays donné**, cette forme de substitution entre épargne et crédit apparaît aussi, dans le temps : dans plusieurs pays étudiés entre 1995 et 1999, **la baisse du taux d'épargne a été en effet de pair avec une notable augmentation du recours au crédit** (Belgique, Pays-Bas, Royaume-Uni, mais aussi Portugal et, dans une moindre mesure, Espagne) ;
- ♦ s'agissant des "emplois", **les taux d'investissement physique** ont des variations dans le temps et l'espace qui sont moindres que celles des taux de placements financiers, moindres aussi que celles des taux d'épargne ou des taux de recours au crédit : comme si l'investissement (résidentiel ou entreprises individuelles) constituait une variable dotée, pour diverses raisons, d'une forte inertie ;
- ♦ les **taux de placements financiers** font, au contraire, apparaître une grande dispersion dans l'espace, avec des valeurs qui, pour certains pays, peuvent sembler assez exceptionnelles, ce qui fait donc peut-être aussi référence à une assez grande variabilité dans le temps ;

- ♦ les différences d'un pays à l'autre – des taux d'accumulation, des taux d'épargne, des taux de placements financiers etc. - **ne peuvent guère être expliquées par des variables simples** telles que, par exemple, le revenu par tête : ainsi, en 1999, Pays-Bas et Portugal ont des taux d'accumulation particulièrement importants, alors que le revenu par tête est évidemment beaucoup plus élevé dans le premier pays que dans le second ;

- ♦ ces différences s'expliquent en revanche assez bien si l'on fait référence à **certaines spécificités nationales**, par exemple :
 - attitudes particulières à l'égard du crédit (c'est encore un signe de pauvreté en Italie ou en Autriche),

 - retraites capitalisées qui, avant de parvenir à maturité, gonflent à la fois le taux d'épargne et le taux de placements financiers (Pays-Bas),

 - rôle des plus-values boursières dans la croissance du patrimoine financier (Royaume-Uni), plus-values qui dispensent en partie de l'effort d'épargne,

 - enfin valeurs très différentes des "variables d'ajustement" d'un pays à l'autre, mais quand ces variables sont importantes, leur explication relève à son tour de facteurs spécifiques à chaque pays : économie souterraine en Italie ? Relations particulières entre la Belgique et le Luxembourg ? Sous-estimation des revenus rapatriés par les travailleurs à l'étranger pour le Portugal ? Toutes ces hypothèses demanderaient naturellement à être vérifiées.

Plus généralement et indépendamment du traditionnel "zoom" sur l'évolution de la composition des flux et encours de placements financiers, les conclusions de cette étude font apparaître **deux types de prolongements souhaitables**.

Un premier type de prolongement consiste à **perfectionner l'outil que constitue le tableau de financement** :

- ♦ du côté des "emplois", on peut vouloir séparer les investissements "logement" de ceux des entrepreneurs individuels ;
- ♦ du côté des ressources, on peut souhaiter distinguer les trois formes de crédit (habitat, consommation et entreprises individuelles) ;
- ♦ mais **la principale amélioration du tableau de financement** consisterait à prendre en compte, du côté des ressources, non pas la variation de passif, mais les crédits nouveaux, et, du côté des emplois, les remboursements des ménages, dont on sait déjà que, tous crédits confondus, ils peuvent, dans certains pays, s'approcher de 10% du revenu disponible brut ; ne pas faire apparaître clairement un "emploi" aussi important est évidemment très "réducteur".

Un second type de recherche apparaît comme le prolongement logique de la construction des tableaux de financement : **il s'agit du "branchement" de ces tableaux sur une comptabilité patrimoniale complète des ménages** dans les différents pays étudiés ; cette comptabilité patrimoniale devrait couvrir aussi bien le patrimoine physique (immobilier bâti et non bâti, entreprises individuelles, investissements immatériels) que le patrimoine financier sous toutes ses formes. Un tel branchement permettrait en particulier de préciser comment, d'un pays à l'autre, les flux en volume se combinent avec des augmentations de prix relatifs des actifs pour expliquer la dynamique de la croissance et de la composition des patrimoines des ménages.

Il reste naturellement à savoir si ces deux prolongements de la présente étude, qui sont certainement souhaitables, sont actuellement possibles pour un nombre raisonnable de pays de l'Union européenne.

SUMMARY

This study focused on the period from 1995 to 1999, and mainly on five countries for which all the necessary information was available, i.e. Germany, Belgium, France, the Netherlands and the United Kingdom. In addition, for the year 1999, four new countries were added to the sample, countries for which it was necessary to make estimations about certain variables : Austria, Spain, Italy and Portugal.

The accounting framework of the study is that of the "Tableau de Financement" which shows for any given country, in any given year, the equilibrium between household resources and the use of these resources. These "tableaux de financement" are basically a summary of the accounts of the sector entitled "households and non-profit institutions" within national accounting.

To avoid confusion in research of this nature, it is very important to make a very clear distinction between whether variables are "net" or "gross" of capital consumption. This distinction refers to disposable income (GDI and NDI), savings (gross or net), capital formation (GCF or NCF) and accumulation (gross or net). The term "accumulation" refers to the sum of the flow of financial investment and capital formation during the course of a particular year.

To avoid any danger of confusion, it is strongly advised, in the case of these four variables to always give both the gross and net values simultaneously.

The variables listed as resources (savings and variations in liabilities) as well as those listed as "uses" (investments and capital formation) are divided by household disposable income to create "rates", such as the rate of saving (gross or net), rate of credit, rate of investment and rate of capital formation (gross or net). The sum of all investments and capital formation give rise to the rate of accumulation (gross or net, depending on the investment). Finally, what appears most often on the "resources" side is an equalising variable, corresponding to elements of relatively minor importance which had not previously been taken into account.

The tableaux de financement used for the study clearly showed, **a large range of accumulation rates** from one country to the next - for example, gross rates of almost 36% in the Netherlands and only 16% in Austria, in 1999.

The information that can be taken from these statistics, either for a given year using one or other of the two samples studied, or for one particular country, for the period from 1995 – 1999, are the following

- ♦ for a given year, the differences which appear between the rate of saving and the rate of credit from one country to the next are more substantial than those which come from the different rates of accumulation – **the rate of saving and the rate of credit appear, in this way to be at least partially substitutable**; when one is weak, the other can partially compensate for this weakness to end up with a fairly reasonable accumulation rate ;
- ♦ for a given country, this type of substitution between savings and credit is also evident over time - in certain countries studied between 1995 and 1999, a fall in the savings rate usually went hand in hand with a notable rise in credit (Belgium, the Netherlands, United Kingdom, but also Portugal, and to a lesser extent Spain) ;
- ♦ as regards "uses", the variations in the rates of capital formation over time and space are generally less than those observed in investments, and also those observed in rates of savings and credit. It is as if the investments (residential or individual enterprises) have been made up of variables with high levels of passivity, for various different reasons ;
- ♦ on the contrary, investments seem to be widely dispersed, with quite exceptional values appearing for certain countries, which points to quite a large level of variation over time ;
- ♦ the differences from one country to the next – the accumulation rate, the rate of savings, the rate of investment etc. can not be adequately explained by referring to well known variables, such as, for example, the revenue per capita. In 1999, both the Netherlands and Portugal had particularly substantial accumulation

rates, even though revenue per capita is evidently a lot higher in the Netherlands than it is in Portugal ;

- ♦ however, these differences can be fairly well explained by making reference to certain national specifications, for example :
 - attitudes with regard to credit (it is still a sign of poverty in Italy and Austria) ;
 - capitalised pensions, which, before reaching maturity, inflate both the rate of savings and the rate of investment, at the same time (The Netherlands) ;
 - the role of capital gains on the stock market, in the growth of the financial balance sheet (United Kingdom), capital gains which partly dispense with the effort of saving ;
 - finally, very different "adjustment variables" from one country to the next, but when these variables are substantial, their explanations give rise to factors specific for each country - underground economy in Italy ? Special relations between Belgium and Luxembourg ? Under-estimation of the revenues repatriated by Portuguese workers abroad ? Naturally, it would be necessary to verify each of these hypotheses.

In a more general sense, and differing from traditional studies which tend to zoom in on the evolution of the composition of flows, and outstanding investments, the conclusions of this study highlight two methods of extending or continuing, thus improving the "Tableau de Financement".

The first way is by improving the information which makes up the "Tableau de Financement"

- ♦ on the "uses" side, it might be helpful to have a clear distinction between "housing" investment and investment by individual entrepreneurs ;
- ♦ on the resources side, it could be useful to distinguish between the three forms of credit (housing, consumption and individual enterprises) ;

- ♦ but the main improvement that could be made to the "Tableau de Financement" is to take into account, on the resources side, not just the variation of the liabilities, but also new credit; and on the uses side, repayments by households. In the case of the latter we already know that, in certain countries, if all types of credit were added together they could reach up to 10% of gross disposable income.

A second type of research could be referred to as the logical extension or consequence of the construction of the "Tableau de Financement" - it is basically a 'linking up' of these tables to form complete household wealth accounts for each of the countries studied. These wealth accounts must cover the balance sheet of non financial wealth (housing, individual enterprises, intangible capital formation) as well as the financial balance sheet in all its forms. A link-up such as this permits the researcher to work out exactly how, from one country to the next, the changes in volume combine with rises in relative prices of assets to explain the dynamic of growth and the composition of household financial wealth.

It remains to be seen if the two ideas presented above, which are certainly desirable, are actually possible for a reasonable number of European countries.

INTRODUCTION

L'Observatoire de l'Epargne Européenne a demandé à CREP Sa de construire les "tableaux de financement" des ménages au sens large dans cinq pays européens pour la période 1995-1999 : à l'expérience, les pays pour lesquels il a été possible de construire des tableaux de financement complets (bruts et nets de la consommation de capital) sont : l'Allemagne, la Belgique, la France, les Pays-Bas et le Royaume-Uni.

On présentera successivement :

- ♦ le cadre comptable de l'étude
- ♦ la définition précise des différentes variables utilisées
- ♦ l'analyse détaillée des résultats obtenus sur les cinq pays qui sont étudiés à titre principal
- ♦ un élargissement de l'étude à quatre autres pays pour lesquels on a dû se livrer à certaines estimations.

1. LE CADRE COMPTABLE DE L'ETUDE

Le tableau de financement constitue une présentation assez utilisée en ce qui concerne les sociétés ou, de façon générale, les entreprises ; elle est plus rarement employée en ce qui concerne les ménages, encore que certains pays européens (Allemagne, Belgique, par exemple) adoptent une présentation des comptes des ménages qui permet de passer presque immédiatement au "tableau de financement". L'usage dans beaucoup de pays dont la France est encore de présenter, de façon assez distincte, d'une part les comptes "réels" des ménages (du compte de production au compte de capital, et maintenant, dans le SEC95, au compte d'utilisation du revenu disponible "ajusté"), d'autre part, le compte financier de ces mêmes ménages qui traite à la fois de leurs variations d'actifs et de leurs variations de passifs.

L'élaboration de tableaux de financement pour les ménages a précisément pour but d'empêcher cette séparation, très conventionnelle, entre variables "réelles" et variables "financières" : les tableaux de financement que nous avons construits concernent l'ensemble constitué par les sous-secteurs 14A (entrepreneurs individuels), 14B (ménages stricto sensu) et 15 (Organismes sans but lucratif au service des ménages – OSBL) ; ils constituent une synthèse simplifiée des comptes "réels" (compte de production au compte de capital) et du compte financier des secteurs 14 et 15 regroupés. Cette synthèse traite simultanément des variables réelles et des variables financières des deux secteurs concernés.

Il est probablement plus aisé de présenter cette synthèse en écrivant les quelques relations sur lesquelles elle repose.

1.1. LES RELATIONS D'EQUILIBRE RESSOURCES-EMPLOIS

On part d'une égalité générale entre les ressources et les emplois des différents comptes des ménages

- ♦ du côté des **ressources** : le revenu disponible brut (RDB : solde du compte de distribution secondaire du revenu dans la nouvelle présentation du SEC95) et la variation de passif des ménages qui vient en ressource du compte financier ;
- ♦ du côté des **emplois** : la consommation finale des ménages, la FBCF des ménages au sens large et leur flux nouveau de placements monétaires et financiers.

Soit donc la relation /1/ qui stipule l'égalité de ces ressources et de leurs emplois :

$$/1/ \text{ RDB} + \text{VP} = \text{C} + \text{FBCF} + \text{PF}$$

où RDB est le revenu disponible, brut de la consommation de capital, dans sa nouvelle définition du SEC95 (hors transferts en nature) ;

VP, la variation de passif financier des ménages et OSBL qui concerne l'ensemble des crédits (crédits habitat, crédits à la consommation et crédits aux entreprises individuelles et aux OSBL) ;

C, la dépense de consommation finale individuelle des ménages et des OSBL ;

FBCF, la formation de capital fixe des ménages (i.e. ménages stricto sensu et entrepreneurs individuels) et des OSBL ;

PF, les flux nouveaux de placements monétaires et financiers réalisés par les ménages au sens strict, les entrepreneurs individuels et les OSBL.

En réalité, cette égalité n'est strictement établie que si l'on prend également en compte :

- ♦ un **assez grand nombre de petits postes** sur lesquels nous reviendrons en détail plus loin ;
- ♦ **certains ajustements statistiques et décalages comptables** qui résultent largement de la difficulté technique qu'il y a à rapprocher les variables réelles calculées par les comptes nationaux et les variables financières mesurées par les banques centrale dans les tableaux d'opérations financières

Pour faire simple, nous continuerons tout de même de nous référer à la relation /1/. Dans le compte d'utilisation du revenu, le revenu disponible brut des ménages et OSBL est réparti entre la dépense de consommation finale individuelle et l'épargne brute des ménages. On a donc :

$$EB = RDB - C$$

où EB est l'épargne brute de la consommation de capital du secteur ainsi regroupé.

On peut passer immédiatement de la relation /1/ à la relation /2/ :

$$/2/ \quad EB + VP = FBCF + PF$$

Le thème de l'appel d'offre spécifiait de ne pas s'en tenir aux grandeurs brutes, mais d'établir les mêmes relations pour les grandeurs "nettes" de la consommation de capital du secteur ainsi regroupé.

Trois grandeurs sont ici concernées par ce passage du "brut" au "net". Si l'on appelle CC la consommation de capital fixe du secteur regroupé, il vient :

$$\begin{aligned} RDB - CC &= RDN \text{ (revenu disponible net)} \\ EB - CC &= EN \text{ (épargne nette)} \\ FBCF - CC &= FNCF \text{ (formation nette de capital fixe)} \end{aligned}$$

L'accumulation (somme de la formation de capital et des placements financiers) peut également être considérée brute ou nette de la consommation de capital.

Ces grandeurs brutes et nettes font apparaître des rapports qui peuvent évidemment eux-mêmes être bruts ou nets, par exemple :

$$EB/RDB = \text{taux d'épargne brut de la consommation de capital}$$

$$EN/RDN = \text{taux d'épargne net de la consommation de capital}$$

ou $(FBCF + PF) / RDB = \text{taux d'accumulation brut}$

$$(FNCF + PF) / RDN = \text{taux d'accumulation net}$$

En retranchant la consommation de capital des deux membres de la relation /2/, on obtient :

$$/3/ \quad EN + VP = FNCF + PF$$

Enfin, si l'on appelle A le terme (positif ou négatif) qui équilibre strictement les relations /1/ à /3/, terme que nous détaillerons plus loin, il vient :

$$/4/ \quad EB + VP + A = FBCF + PF$$

$$/5/ \quad EN + VP + A = FNCF + PF$$

1.2. LES DIFFERENTS TABLEAUX PRESENTES

Pour chacun des 5 pays traités à titre principal, on présentera 7 tableaux couvrant tous la période 1995-1999 ; ces tableaux seront numérotés en chiffres arabes et sont présentés dans les annexes 2 à 6 de ce rapport.

Tableau 1 - Revenu disponible brut, Consommation de capital, Revenu disponible net

Tableau 2 - Tableau de financement brut en grandeurs absolues (relation /4/)

Tableau 3 - Tableau de financement brut en % du RDB

Tableau 4 - Tableau de financement net en grandeurs absolues (relation /5/)

Tableau 5 - Tableau de financement net en % du RDN

Tableau 6 - Composition des ressources et des emplois du tableau de financement brut

Tableau 7 - Composition des ressources et des emplois du tableau de financement net

Pour l'analyse des résultats obtenus en ce qui concerne les diverses variables prises en compte, il a semblé préférable de rapprocher les différents pays étudiés. Ces tableaux de synthèse couvrant l'ensemble des pays sont présentés dans le texte du rapport et numérotés en chiffres romains de I à IX.

- Tableau I** - Evolution de la consommation de capital par rapport au revenu disponible brut
- Tableau II** - Taux d'accumulation bruts et nets (respectivement en % du RDB et du RDN)
- Tableau III** - Evolution des taux d'épargne bruts et nets
- Tableau IV** - Evolution du taux de recours au crédit (en % du RDB)
- Tableau V** - Evolution de la variable "transferts en capital et ajustement" (en % du RDB)
- Tableau VI** - Evolution du taux d'investissement brut et net (en % du RDB ou du RDN)
- Tableau VII** - Evolution des taux de placements financiers (en % du RDB)
- Tableau VIII** - Tableau de financement brut des ménages en 1999 (en % du revenu disponible brut)
- Tableau IX** - Tableau de financement net des ménages en 1999 (en % du revenu disponible net)

1.3. Sectorisation

Le secteur concerné par l'exercice est en fait, on le sait, un secteur regroupé qui rassemble les secteurs 14 et 15 de la nouvelle nomenclature :

- ♦ Secteur 14 : Ménages au sens large
 - Sous-secteur 14A - Entrepreneurs individuels
 - Sous-secteur 14B - Ménages au sens strict
- ♦ Secteur 15 : Organismes sans but lucratif au service des ménages (OBSL)

Ce choix sectoriel est celui qui figurait dans l'appel d'offre de l'OEE et il est en réalité contraint par les informations publiées par les différents pays : la décomposition complète des comptes financiers et non financiers du secteur 14 en ses deux sous-secteurs n'existe pratiquement nulle part ; quant à la distinction entre S14 et S15, si elle existe dans un pays comme la France, elle ne semble pas exister dans un pays comme l'Allemagne.

Le poids des OSBL est en fait assez marginal par rapport à celui des ménages : en France, par exemple, l'épargne des OSBL pour l'année 1999 représentait 0,2% de l'épargne des ménages du S14 ; quant à leurs actifs financiers, ils correspondaient à 1,2% des actifs financiers du S14. Il n'y a guère de raisons pour que la situation soit très différente dans les autres pays.

Le fait de travailler sur le secteur regroupé S14+S15 n'empêche donc pas de porter un diagnostic sur l'évolution des comportements financiers des ménages et entrepreneurs individuels.

2. DEFINITION DES DIFFERENTES VARIABLES

2.1. LE REVENU DISPONIBLE

Il s'agit ici du solde du compte de revenu et non pas du nouveau revenu disponible du SEC95 "ajusté" pour tenir compte des services collectifs "consommés" par les ménages. Dans quatre des cinq pays étudiés (Allemagne, Belgique, Pays-Bas et Royaume-Uni), il a fallu ajouter à ce revenu disponible les variations de créances des ménages sur le second pilier de la protection vieillesse, c'est à dire sur les fonds de pension et les caisses de retraite gérées en capitalisation. Ce poste qui vient abonder l'épargne du côté des ressources se retrouve évidemment en emplois dans les flux de placements financiers du S14 dans le TOF. Il est très bien isolé dans les livraisons 2000 des comptes 1995-1999 pour les quatre pays considérés.

S'agissant de la France, les rares cas correspondant à cette situation figuraient déjà en ressources dans le compte de revenu des ménages (poste D44).

2.2. LA VARIATION DE PASSIF

Il s'agit là exclusivement de la variation du passif financier, c'est à dire de la variation de passif des ménages à l'égard des institutions financières monétaires et non monétaires. Sont donc laissés de côté ici tous les autres passifs possibles des ménages (en particuliers, passifs commerciaux, sociaux et fiscaux).

2.3. LA FBCF

N'est prise en compte ici que la FBCF au sens strict (ménages et entrepreneurs individuels) sans les variations de stocks des entreprises individuelles. On rappelle que conventionnellement les ménages au sens strict ne sont pas détenteurs de stocks.

2.4. LES PLACEMENTS FINANCIERS

Il s'agit de la somme algébrique de l'ensemble des postes de flux du TOF, sous trois réserves :

- ♦ comme il est acquis que, dans le cas de la France, les flux et les encours de **valeurs non cotées et autres participations** (AF 512 et 513) font encore l'objet d'une valorisation plus complète que dans les autres pays, on a décidé d'exclure ces deux postes partout où cela est possible de façon à gagner en homogénéité dans les comparaisons entre pays (voir, par exemple, le cas de la France en 1997, avec plus de 90 mds francs de placements sur les postes 512 et 513) ;
- ♦ les postes de **crédits commerciaux** ont également été exclus : il s'avère en effet que dans nombre de cas la signification économique de ces crédits est douteuse ;
- ♦ **décalages comptables** : ces comptes n'ont souvent d'autre rôle que de calage des comptes ; il ne fallait donc pas les agréger aux placements financiers des ménages.

2.5. LES TERMES RESIDUELS

Il s'agit de ces éléments qui figurent explicitement dans les comptes des ménages, mais qui ont été jusqu'ici laissés de côté en raison de leur faible importance relative et parfois même absolue. Quelques uns de ces éléments ont d'ailleurs déjà été mentionnés ci-dessus.

Certains éléments du compte de capital n'ont en effet pas été pris en compte dans les variables des relations /1/ à /5/. Parmi eux, on trouve des éléments qui devraient clairement apparaître en **ressources** :

- Les aides à l'investissement (D92C)
- Les primes d'épargne (D992C)
- Les impôts et cotisations dus non recouvrables (D995C) : ces impôts et cotisations ont été déduits du revenu disponible ; comme ils ne sont pas recouvrables, il convient bien de les ajouter en ressources.

La somme des deux postes D992C et D995C constitue le D99C : "Autres transferts en capital reçus".

D'autres éléments sont clairement inscrits du côté des **emplois**. C'est le cas des impôts en capital et des "autres transferts en capital versés" (D99D) qui comprennent en particulier des impôts et cotisations sociales qui sont devenus recouvrables, alors qu'ils avaient été considérés comme ne l'étant pas.

Il existe enfin d'autres éléments qui, d'une année sur l'autre, représentent, **en fonction de leur signe, soit une ressources supplémentaire, soit un emploi supplémentaire** :

- ♦ la variation de stocks des EI (P52) (les ménages stricto sensu sont supposés ne pas avoir de stocks) : si elle est positive, elle constitue évidemment un emploi supplémentaire ;
- ♦ les acquisitions moins cessions d'objets de valeur (P53) : si ce solde est positif, il s'agit évidemment aussi d'un emploi supplémentaire ;
- ♦ enfin, les acquisitions moins cessions d'actifs non financiers non produits (terres et terrains) : ce poste est souvent négatif et représente alors les ventes nettes de terres et terrains des ménages aux sociétés financières ou non financières (S12 et S11) ; il constitue une ressource financière supplémentaire pour le secteur 14 ou le secteur 15.

Figurent enfin également dans le "résidu" de la relation des éléments plus "discrets" dont on a dit ci-dessus qu'on ne les avait pas pris en compte :

- ◆ les décalages comptables
- ◆ les crédits commerciaux
- ◆ les "ajustements" statistiques clairement avoués.

3. L'ANALYSE DES RESULTATS

Un des objectifs de l'étude était, dans chaque pays, de bien distinguer les valeurs **brutes** et **nettes** (de la consommation de capital) pour les différentes variables concernées : revenu disponible, accumulation, épargne et investissements physiques. De ce point de vue, les résultats de l'étude confirment l'absolue nécessité de toujours distinguer avec soins ces deux types de valorisation qui conduisent pour toutes ces variables à des résultats fort différents. Si l'on veut éviter ici toute ambiguïté **la prudence consiste sans doute à toujours produire simultanément la valeur brute et la valeur nette de ces différentes variables.**

3.1. LES TAUX D'ACCUMULATION "BRUTS" ET "NETS"

On appellera ici "taux d'accumulation" la somme des taux par rapport au revenu disponible, correspondant aux "variables" qui constituent les ressources et les emplois. Suivant que les ressources et les emplois sont bruts ou nets, on aura donc un taux d'accumulation brut et un taux d'accumulation net. Il s'agit du taux d'accumulation du patrimoine brut des ménages (passif non déduit), le taux d'accumulation net du patrimoine net (passif déduit) se ramenant évidemment au seul taux d'épargne net.

Les écarts entre grandeurs brutes et nettes sont si importants qu'il est nécessaire d'examiner d'abord, dans les différents pays, la place de la consommation de capital. Cette étude est rendue difficile par le fait que, dans aucun des cinq pays étudiés, on ne dispose actuellement d'une comptabilité patrimoniale complète pour le patrimoine non financier. Seule une telle comptabilité permettrait en effet un examen approfondi du montant et de la nature de la consommation de capital dans les différents pays.

Bornons-nous donc ici à observer que la consommation de capital, dans les cinq pays étudiés varie entre 3,7 et 6,2% du revenu disponible brut (dans la définition de l'étude, c'est à dire y compris les variations de créances des ménages sur les fonds de pension). Pour 1999, l'écart entre les 5 pays est moindre puisqu'il va de 4,2% (Royaume-Uni) à 6,2% (Allemagne). Du point de vue de son évolution temporelle, notons que ce pourcentage est :

- soit stable (France, Pays-Bas) ;
- soit légèrement croissant (Allemagne, Belgique, Royaume-Uni).

Naturellement, il serait très important de pouvoir analyser les raisons de ces comportements différents de la variable.

Tableau I
Evolution de la consommation de capital
par rapport au revenu disponible brut

	1995	1996	1997	1998	1999
Allemagne	5,9	6,1	6,2	6,2	6,2
Belgique	4,4	4,7	4,8	4,9	5,0
France	5,4	5,4	5,4	5,4	5,5
Pays-Bas	5,6	5,5	5,5	5,6	5,6
Royaume-Uni	3,7	3,8	3,9	4,0	4,2

En ce qui concerne les taux d'accumulation "bruts", leur intervalle dans l'échantillon est assez ouvert puisque, pour 1999, le maximum est atteint par les Pays-Bas avec près de 36% et le minimum par le Royaume-Uni avec moins de 17%

Tableau II
Taux d'accumulation "bruts" et "nets"
(respectivement en % du RDB et du RDN)

	1995	1996	1997	1998	1999
Allemagne					
Brut	23,1	23,1	21,7	22,4	22,0
Net	18,3	18,1	16,5	17,3	16,6
Belgique					
Brut	24,3	28,7	30,5	25,3	27,8
Net	20,8	25,2	27,0	21,5	24,0
France					
Brut	19,6	18,1	19,0	18,0	19,4
Net	14,9	13,4	14,2	13,2	14,7
Pays-Bas					
Brut	31,1	33,0	36,2	35,9	35,8
Net	27,0	29,1	32,5	32,2	32,0
Royaume-Uni					
Brut	17,9	19,1	18,1	14,6	16,8
Net	14,6	15,9	14,7	11,0	13,2

Ces taux d'accumulation apparaissent comme des caractéristiques assez stables sur la période étudiée :

- ♦ au-dessus de 30% pour les Pays-Bas
- ♦ autour de 28% pour la Belgique, mais avec d'assez importantes fluctuations (de 24 à 31%)
- ♦ autour de 22-23% en Allemagne
- ♦ autour de 18-19% en France
- ♦ entre 15 et 18% pour le Royaume-Uni.

S'agissant des taux d'accumulation "nets", les écarts se situent, en 1999, entre 13% et 32%, soit un intervalle de même ampleur que pour les taux d'accumulation bruts.

La faiblesse du taux au Royaume-Uni est très probablement compensée, dans la dynamique patrimoniale, par l'importance des plus-values réelles en capital, en particulier des plus-values financières dues au poids des actions comme support final du patrimoine financier des Anglais. C'est évidemment là qu'une comptabilité patrimoniale complète serait d'un précieux secours pour mieux comprendre les différences d'un pays à l'autre.

3.2. LA COMPOSITION DES RESSOURCES BRUTES ET NETTES : EPARGNE ET RECOURS AU CREDIT

Les écarts, d'un pays à l'autre, entre taux d'épargne d'une part, taux de recours au crédit d'autre part, apparaissent plus importants que ne le sont les différences qui viennent d'être enregistrées sur les taux d'accumulation. Comme on va le voir, si les écarts maximum entre taux d'accumulation sont plutôt dans un coefficient 2 que dans un coefficient 3, pour les taux d'épargne ou les taux de recours au crédit on est au contraire souvent dans des coefficients 3 ou 4 ou même supérieurs s'il s'agit des taux d'épargne nets.

Tout se passe donc comme si, d'un pays à l'autre, existait une certaine relation de substitution entre les deux "ressources", certains pays insistant plus sur le crédit (le Royaume-Uni), d'autre, au contraire, sur l'épargne (France et Belgique). Mais le "sommet" des ressources est évidemment atteint quand, comme aux Pays-Bas, la relation de substitution se transforme en relation de complémentarité.

Dans l'échantillon étudié, quatre pays ont un taux d'épargne élevé et un (le Royaume-Uni) un taux d'épargne faible. En France, le taux d'épargne brut se maintient pratiquement depuis 1995 entre 15 et 16%. Tous les autres pays font apparaître des **tendances au tassement du taux d'épargne** : entre 1995 et 1999, sur les taux bruts, c'est un peu plus d'un point de baisse en Allemagne, plus de 3 points en Belgique, plus de 4 points aux Pays-Bas et plus de 5 points au Royaume-Uni.

Tableau III
Evolution des taux d'épargne bruts et nets
(en % du revenu disponible brut ou net)

	1995	1996	1997	1998	1999
Allemagne					
Brut	16,4	16,2	16,0	15,7	15,3
Net	11,2	10,8	10,3	10,2	9,7
Belgique					
Brut	19,3	18,5	17,5	16,6	16,0
Net	15,6	14,4	13,4	12,3	11,5
France					
Brut	15,9	14,8	16,0	15,6	15,7
Net	11,0	10,0	11,1	10,7	10,8
Pays-Bas					
Brut	21,0	19,6	20,0	19,4	16,5
Net	16,3	14,9	15,4	14,7	11,5
Royaume-Uni					
Brut	10,2	9,4	9,3	5,8	5,0
Net	6,7	5,9	5,7	1,8	0,9

En Allemagne, la baisse limitée de l'épargne ne s'est pas traduite par une augmentation du recours au crédit. Mais, dans les trois autres pays où le taux d'épargne est en baisse, la **relation de substitution que nous avons observée plus haut dans les comparaisons entre pays apparaît, pour un pays donné, dans les évolutions temporelles**. Ainsi, le recours au crédit a tendance à compenser peu ou prou la baisse de l'épargne :

- ♦ en Belgique, où le taux de recours au crédit est multiplié par 3 entre 1995 et 1999
- ♦ aux Pays-Bas, où il est pratiquement multiplié par 2
- ♦ au Royaume-Uni, où le coefficient multiplicateur est également de l'ordre de 2.

En Belgique, une certaine ouverture sur le crédit à la consommation contribue à expliquer en partie cette évolution. Mais, de façon générale, **c'est le dynamisme du crédit à l'habitat qui explique largement les évolutions observées** : dans le cas des Pays-Bas, la déductibilité des intérêts d'emprunts hypothécaires de la base de l'impôt sur le revenu a été un facteur puissant de l'essor de ces emprunts au cours des années récentes, avec comme conséquence que ce type d'emprunts finit par financer l'acquisition de biens de consommation durables ou même fongibles. Mais ce phénomène n'est pas limité aux Pays-Bas et concerne aussi, par exemple, un pays comme l'Allemagne.

Tableau IV
Evolution du taux de recours au crédit
(en % du revenu disponible brut)

	1995	1996	1997	1998	1999
Allemagne	6,2	6,3	5,0	5,7	5,7
Belgique	1,4	3,2	3,9	4,7	4,3
France	0,4	1,6	2,1	1,6	3,8
Pays-Bas	10,0	13,8	17,5	16,9	19,4
Royaume-Uni	4,7	5,7	6,8	7,6	9,3

3.3. LES TRANSFERTS EN CAPITAL ET AJUSTEMENTS

De façon générale, les "emplois" des ménages (investissements physiques et placements financiers) apparaissent comme plus importants que leurs "ressources" : seuls les Pays-Bas font apparaître, pour quatre années sur cinq, une variable "transferts en capital et ajustements" qui est négative. Pour les quatre autres pays, cette variable est pratiquement toujours positive.

S'il ne s'agit que de transferts en capital, cette valeur régulièrement positive indique une session de capital physique du secteur des ménages à un autre "secteur" qui est à l'origine d'une ressource financière supplémentaire pour les ménages : souvent, ce seront des terrains cédés par les ménages à des sociétés financières ou non financières. Plus généralement, une variable qui serait tantôt positive et tantôt

négative et de valeur absolue assez faible (par exemple, moins de 1% du revenu disponible brut) peut, de façon très plausible, être le résultat de la somme algébrique des éléments non pris en compte qui ont été précédemment recensés.

S'il s'agit, en revanche, d'une variable de valeur très régulièrement positive et dont la valeur absolue est assez importante (par exemple, au-delà de 2% du revenu disponible brut), **cette configuration amène à s'interroger sur une possible surestimation des emplois ou sous-estimation des ressources**. La variable reflète alors en effet moins la somme algébrique des facteurs non pris en compte que la présence "d'ajustements" rendus nécessaires par l'équilibrage de comptes au départ fortement déséquilibrés, la somme des emplois dépassant très sensiblement la somme des ressources.

Tableau V
Evolution de la variable "transferts en capital et ajustement"
(en % du revenu disponible brut)

	1995	1996	1997	1998	1999
Allemagne	0,5	0,6	0,8	0,9	1,0
Belgique	3,6	7,0	9,1	4,0	7,5
France	3,3	1,7	0,9	0,8	-0,1
Pays-Bas	0,1	-0,4	-1,3	-0,4	-0,1
Royaume-Uni	3,0	4,0	2,0	1,3	2,5

3.3.1. Surestimation des emplois

Celle de la **FBCF** apparaît peu probable car les statistiques fiscales qui servent de base aux estimations paraissent le plus souvent assez fiables, même s'il peut à cet égard exister des différences de pays à pays. On a d'ailleurs le sentiment que s'il y avait un biais dans les estimations, celui-ci s'exercerait plutôt dans le sens de la sous-estimation.

S'agissant des **placements financiers**, on sait qu'ils constituent la somme algébrique de flux nets sur les différents produits de placements qui sont soit positifs, soit négatifs : la surestimation du flux total nécessiterait donc une surestimation des flux nets positifs ou/et une sous-estimation de la valeur absolue des flux négatifs.

Ces majorations ou minorations paraissent assez peu probables pour les postes qui constituent une centralisation des informations comptables figurant dans les bilans des institutions financières : les flux nets résultent en effet du rapprochement des encours centralisés à la fin de l'année précédente et à la fin de l'année sous-étude ; ces variations d'encours sont, en outre, souvent suivies mois par mois. C'est en tout cas la situation qui prévaut dans les pays de l'échantillon étudié, même si l'on observe que la distinction entre les comptes financiers des ménages et ceux des entreprises est récente en Belgique. Pour toutes les sortes de dépôts bancaires, pour les provisions des fonds de pension et des compagnies d'assurance, on a affaire à une centralisation d'informations comptables avec une sectorisation qui a maintenant fait beaucoup de progrès et des erreurs grossières de mesure paraissent a priori exclues.

Il reste évidemment les **flux financiers nets qui ne résultent pas d'une centralisation d'informations comptables** : c'est le cas des souscriptions et achats nets de valeurs mobilières. S'agissant des sociétés de placements collectifs, les variations d'encours sont maintenant plus souvent suivies avec soins et décomposées pour faire apparaître l'effet "revenu", l'effet "souscription" et l'effet "performance". Il reste que l'affectation des souscriptions aux différents secteurs de l'économie laisse à désirer. En France, l'enquête trimestrielle de la Banque de France sur les différents comptes-titres a cependant permis de progresser dans ce domaine. Qu'en est-il dans les autres pays de l'échantillon ? S'agissant de la détentions directe d'actions et d'obligations, les informations se font plus rares, surtout en ce qui concerne les actions non cotées et "autres participations". Connaître ici un flux en volume (nombre de titre de telles sociétés) est en effet une chose, valoriser ce flux en est évidemment une autre. Pour aboutir à la conclusion d'une surestimation du flux global de placements financiers, il faudrait, par exemple, prouver l'existence d'un flux net important de revente d'actions non cotées aux sociétés par les ménages ou bien une transformation de valeurs non cotées en valeurs cotées, l'apparition des valeurs cotées étant bien repérée, mais la disparition

des valeurs non cotées ne l'étant pas. Tout cela ne paraît pas évident, compte tenu notamment du processus continu de création de petites sociétés dont le capital est très majoritairement détenu par leurs fondateurs.

Au total, un biais systématique en faveur d'une majoration du flux de placements financiers ne paraît guère plus plausible que la surestimation des investissements physiques des ménages.

3.3.2. Sous-estimation des ressources

La probabilité de sous-estimation de certains éléments des ressources apparaît comme beaucoup plus grande.

Le passif pris en compte dans les TOF ne concerne le plus souvent que les crédits accordés par les institutions financières : le passif "social" et fiscal des ménages n'est souvent pas pris en compte. Certains types de crédits accordés par les entreprises non financières peuvent aussi ne pas être repérés.

Toutefois, c'est sans doute du côté de la **sous-estimation de l'épargne que résident les causes principales d'une sous-estimation des ressources des ménages** : si l'estimation du flux de consommation est partout assez satisfaisante en raison des impôts existant (TVA), l'estimation des revenus comporte des zones plus fragiles (flux de revenus venant de l'étranger, revenus de l'économie souterraine). Or, pour un pays dont les ménages ont un taux d'épargne brut de 10%, il suffit d'une sous-estimation du revenu disponible de 2% pour le montant de cette épargne soit sous-estimée du cinquième.

En fait, deux pays de l'échantillon peuvent poser problème en ce qui concerne l'importance de cette variable "transferts et ajustements" : le Royaume-Uni et surtout la Belgique. Pour le Royaume-Uni, nous pourrions hasarder l'hypothèse d'une sous-estimation des transferts courants en provenance de l'étranger. Pour la Belgique, l'explication serait de même nature, mais devrait être plus précisément testée grâce à une analyse des flux que suscitent les étroites relations belgo-luxembourgeoises.

3.4. LA COMPOSITION DES EMPLOIS BRUTS ET NETS

3.4.1. Investissements physiques : des comportements moins dispersés

Si l'on fait exception du Royaume-Uni dont le taux d'investissement brut se situe autour de 6%, on a ici affaire à des comportements moins dispersés que pour les autres variables de l'étude : ce taux d'investissement brut est le plus souvent entre 8 et 12% : l'écart absolu ou relatif est nettement moindre que pour les autres variables comportementales qui sont étudiées ici. Tout se passe comme si l'investissement physique (logement ou entreprises individuelles) avait, malgré les cycles, plus de permanence d'un pays à l'autre que les autres variables de comportement.

Pourtant, cette variable d'investissement est loin d'être inerte : si le taux d'investissement brut est, sur la période, à peu près stable en Belgique et en France, il est légèrement décroissant en Allemagne (à mesure que l'unification rapproche les deux Allemagne ?), légèrement croissant au Royaume-Uni et assez fortement croissant aux Pays-Bas.

En ce qui concerne le taux d'investissement net, on notera qu'il n'est guère supérieur à 2% du RDB au Royaume-Uni, ce qui oriente vers une croissance très lente du parc de logements possédés par les ménages et des machines et équipements qui sont la propriété des entrepreneurs individuels.

Tableau VI
Evolution des taux d'investissement brut et net
(en % du revenu disponible brut ou net)

	1995	1996	1997	1998	1999
Allemagne					
Brut	12,3	11,9	11,8	11,6	11,4
Net	6,8	6,2	6,0	5,7	5,5
Belgique					
Brut	10,0	9,6	10,6	10,1	10,0
Net	5,8	5,2	5,5	5,6	5,3
France					
Brut	8,6	8,4	8,4	8,5	8,8
Net	3,4	3,1	3,1	3,2	3,6
Pays-Bas					
Brut	10,9	11,4	12,4	12,4	12,8
Net	5,7	6,2	7,2	7,3	7,7
Royaume-Uni					
Brut	5,5	5,8	5,9	6,0	6,3
Net	1,8	2,1	2,0	2,0	2,3

3.4.2. Des niveaux très différents de placements financiers

Avec le taux de placements financiers, on retrouve des écarts considérables d'un pays à l'autre : de moins de 10,5% en 1999, en Allemagne, au Royaume-Uni et aussi pratiquement en France, à 23% aux Pays-Bas. Dans ce dernier pays, les variations de créances des ménages sur les fonds de pension représentent un peu plus de 40% des placements financiers en 1999, soit plus de 9% du revenu disponible des ménages. Mais la présence de fonds de pension ne constitue pas pour autant l'explication magique : la Belgique, pratiquement sans fonds de pension, a un taux de placements financiers fort élevé ; en sens inverse, le Royaume-Uni, malgré la présence de fonds de pension assez importants, fait ressortir un taux de placements financiers assez modeste, sans doute parce que les fonds de pension y sont dans une situation de maturité plus avancée qu'aux Pays-Bas ; ils constituent certes 45% des placements financiers des Britanniques en 1999, mais cela représente en fait

moins de 5% de leur revenu disponible ; l'écart avec les Pays-Bas est donc sensible, même s'il n'explique qu'une partie de la supériorité du taux de placements des Néerlandais sur celui des Britanniques, fortement vendeurs nets d'actions en 1999.

En matière d'évolution temporelle, trois pays sont assez stables : la France entre 9,5 et 11% du RDB, l'Allemagne entre 10 et 11,5% et les Pays-Bas entre 20 et 24%. La Belgique fait apparaître d'importantes fluctuations d'une année à l'autre : augmentation de près de 5 points de 1995 à 1996, baisse de plus de 5 points de 1997 à 1998. Quant au Royaume-Uni, c'est plutôt une certaine tendance à la baisse qui se dégage de la période des cinq années étudiées.

Tableau VII
Evolution des taux de placements financiers
(en % du revenu disponible brut)

	1995	1996	1997	1998	1999
Allemagne	10,8	11,2	9,9	10,8	10,5
Belgique	14,3	19,1	20,5	15,2	17,8
France	11,0	9,7	10,6	9,5	10,6
Pays-Bas	20,2	21,6	23,8	23,5	23,0
Royaume-Uni	12,4	13,3	12,2	8,6	10,5

4. UN ECHANTILLON ELARGI A 9 PAYS POUR 1999, MAIS DES ESTIMATIONS MOINS FIABLES

Pour quatre pays européens autres que les cinq qui ont fait l'objet des développements précédents, nous avons pu établir, un tableau de financement brut pour les années 1995-1999. Il s'agit de l'Autriche (1995-1998), de l'Espagne, de l'Italie et du Portugal. Mais pour aucun de ces pays, malgré des interrogations renouvelées, **nous n'avons pu obtenir la consommation de capital des secteurs 14 et 15**, c'est à dire du secteur ménage dans la définition que nous lui donnons dans cette étude. Dans un cas, nous avons la consommation de capital pour l'ensemble de la Nation, mais elle n'est pas sectorisée ; dans les trois autres, nous ne possédons aucune information sur cette consommation de capital. Nous avons donc dû faire preuve d'une extrême audace pour passer du tableau de financement brut au tableau de financement net qui constitue le dernier tableau de cette étude. Ayant observé, dans les cinq pays du précédent échantillon, le poids relatif de la consommation de capital dans le revenu disponible des ménages, poids qui va de 4 à 6%, nous avons, compte tenu des caractéristiques des quatre nouveaux pays étudiés (notamment l'importance approximativement connue des patrimoines non financiers), retenu des taux de consommation du capital dans le RDB, situés dans le haut de la fourchette pour l'Autriche, l'Espagne et le Portugal et légèrement plus bas pour l'Italie (soit un rapport de la consommation de capital au revenu disponible brut situé entre 5 et 5,5%). C'est en partant de ces hypothèses qu'a pu être obtenu le tableau IX, ci-après pour 1999.

Le tableau VIII fournit les **taux bruts de ressources et d'emplois** du nouvel échantillon de pays pour 1999. Du point de vue des taux d'accumulation brut, l'ajout de 4 pays au premier échantillon n'élargit pratiquement pas l'intervalle 16%-36%. Le fait que, pour 1999, le Portugal se situe en deuxième position avec un taux d'accumulation de plus de 30% constitue en soi une surprise : depuis 1995, le taux d'épargne des Portugais a fluctué à des niveaux modestes, entre 9 et 11% ; leur taux de recours au crédit a déjà été élevé entre 1995 et 1997 (entre 9 et 13%) ; mais c'est en 1998 qu'il a explosé pour se hisser à plus de 17%, niveau maintenu en 1999. De façon assez contre-intuitive, les conséquences en ce qui concerne les emplois sont plus sensibles du côté des placements financiers que de celui de l'investissement ;

mais il faut tout de même noter qu'en 1999 l'épargne brute des Portugais est inférieure au montant de leurs investissements.

L'importance relative du poste "ajustement" pose à nouveau la question d'une éventuelle sous-estimation de cette épargne (sous-estimation des transferts courants en provenance des travailleurs portugais à l'étranger ?). En tous cas, le niveau relatif des placements financiers est impressionnant, même si l'on garde à l'esprit que le revenu par tête, bien qu'en forte croissance, y demeure tout de même modeste. Le tableau de financement des Portugais en 1998 et 1999 doit être considéré comme assez exceptionnel.

Tableau VIII
Tableau de financement brut des ménages en 1999
(en % du revenu disponible brut)

	Pays-Bas	Portugal	Belgique	Allemagne	Italie	Espagne	France	Royaume- Uni	Autriche (1998)
<i>Ressources brutes</i>									
Taux d'épargne brut	16,5	10,0	16,0	15,3	12,7	10,2	15,7	5,0	13,5
Taux de recours au crédit	19,7	17,4	4,3	5,7	3,3	10,4	3,8	9,3	1,6
Transferts et ajustements	-0,1	2,8	7,5	1,0	5,7	-0,3	-0,1	2,5	0,9
Taux d'accumulation brut	35,8	30,2	27,8	22,0	21,7	20,3	19,4	16,8	16,0
<i>Emplois bruts</i>									
Taux d'investissement brut	12,8	11,7	10,0	11,4	8,8	8,0	8,8	6,3	8,5
Taux de placements financiers	23,0	18,5	17,8	10,6	12,9	12,3	10,6	10,5	7,5
Taux d'accumulation net	35,8	30,2	27,8	22,0	21,7	20,3	19,4	16,8	16,0

Le taux d'accumulation brut des ménages italiens est, quant à lui, à peu près au niveau de celui des Allemands (22%). Le taux d'épargne des Italiens, bien qu'en baisse sérieuse depuis 1995 (près de 17% alors), est encore honnête ; leur recours au crédit est l'un des plus faibles de ce second échantillon ; quant à la variable d'ajustement, elle pose un réel problème compte tenu du niveau qu'elle atteint : 6% du RDB ! Ce niveau pourrait traduire l'existence d'une économie souterraine dont la présence est minorée en raison de la fraude fiscale, mais qui est tout de même à l'origine de revenus et d'une épargne que l'on retrouve, notamment chez les institutions financières, d'où un taux de placements financiers assez élevé.

L'Espagne a un taux d'accumulation brut qui la situe dans la deuxième moitié de l'échantillon, mais devant la France : le taux d'épargne des Espagnols est modeste ; mais leur recours au crédit est important, tout en restant beaucoup plus mesuré que celui des Portugais ; comme leur taux d'investissement brut est modéré, ils sont capables de faire apparaître un taux de placements financiers assez élevé.

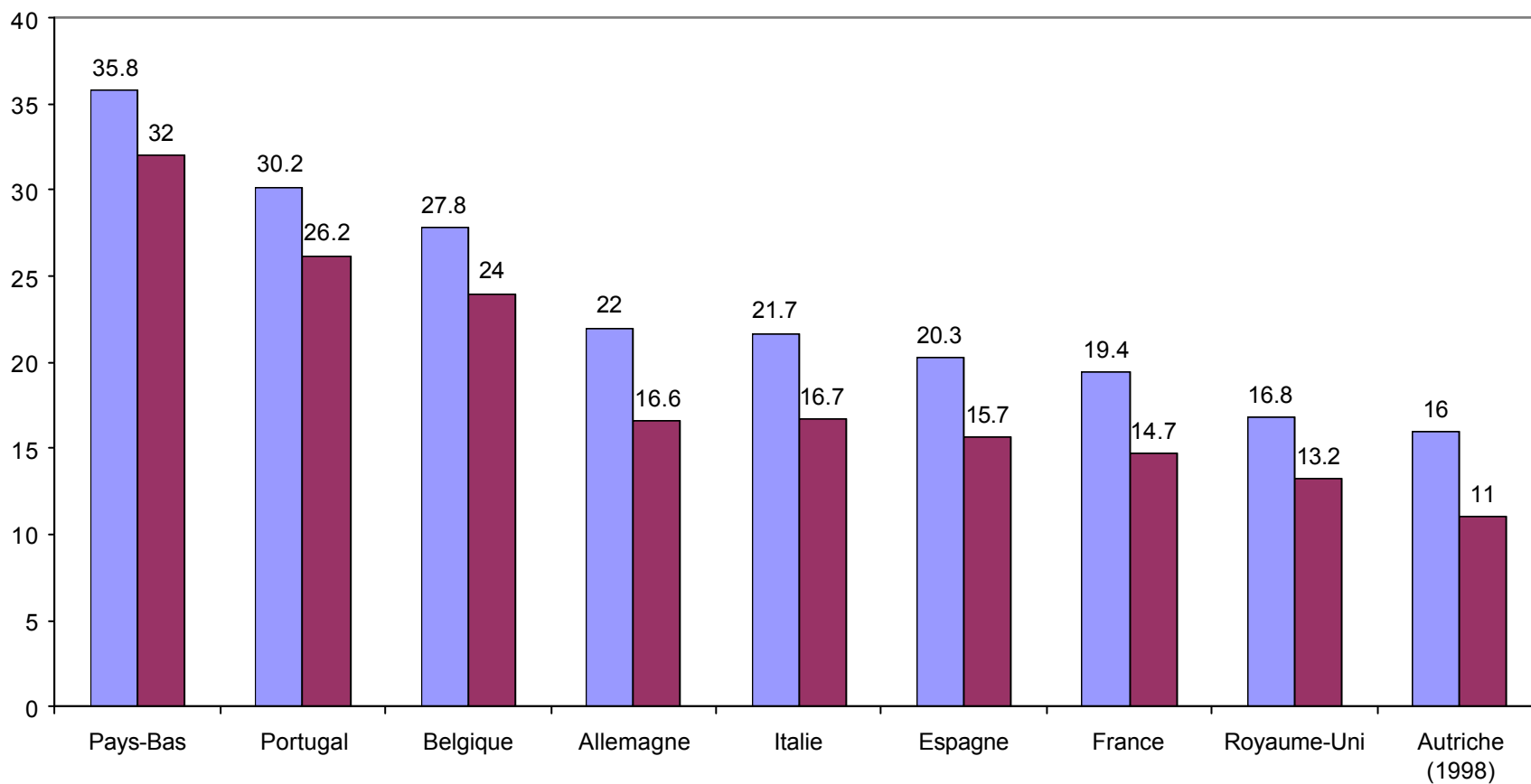
Le tableau de financement des ménages autrichiens n'a pu être établi que pour l'année 1998 : les comptes financiers de 1999 pour l'Autriche ne seront en effet disponibles qu'en décembre 2000. Avec un taux d'épargne brut qui est moyen, les Autrichiens sont lanterne rouge dans l'échantillon étudié à la fois pour le recours au crédit et pour les placements financiers. Le système financier autrichien a longtemps supporté des contraintes de toutes sortes, ce n'est que depuis quelques années qu'il commence à respirer.

Tableau IX
Tableau de financement net des ménages en 1999
(en % du revenu disponible net)

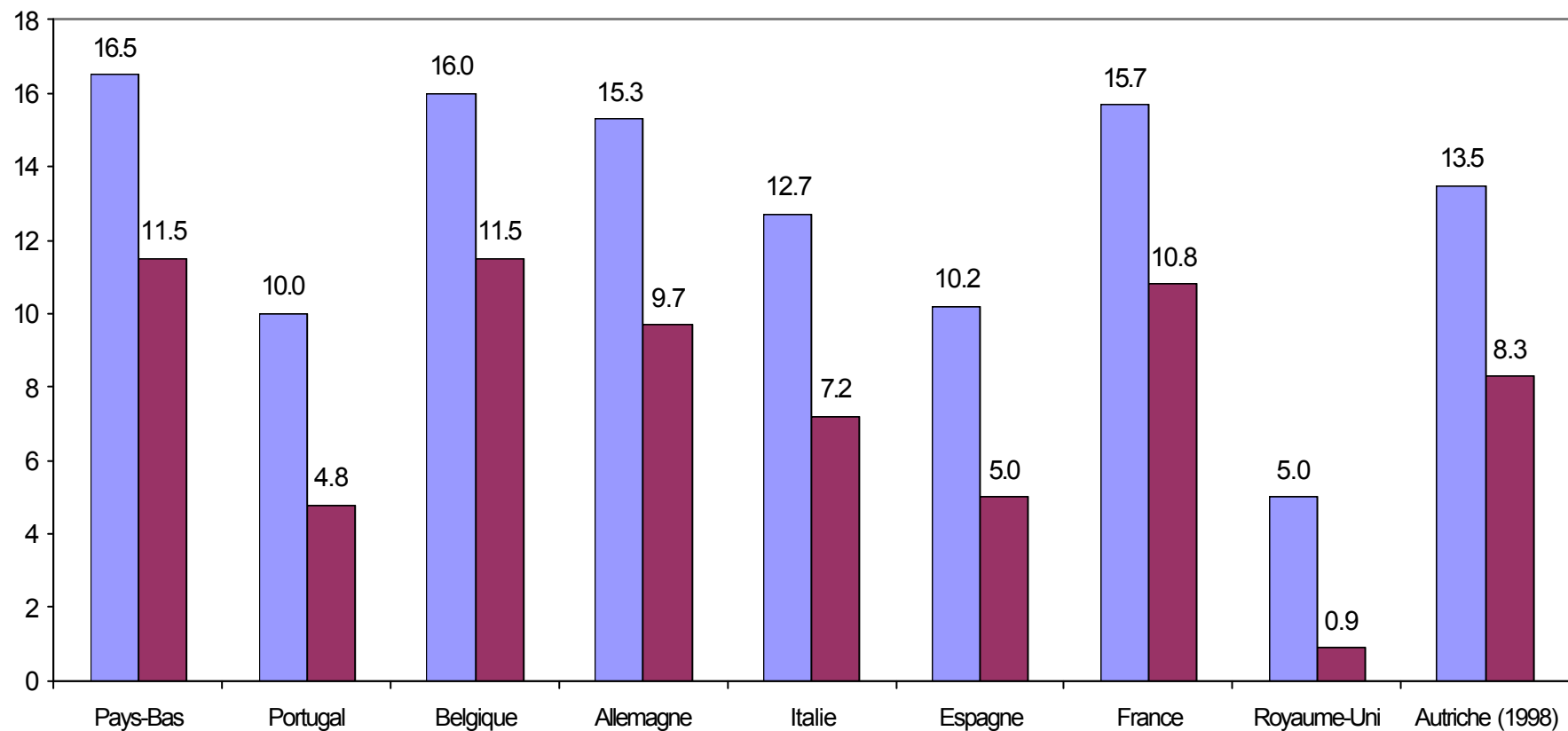
	Pays-Bas	Portugal	Belgique	Allemagne	Italie	Espagne	France	Royaume- Uni	Autriche (1998)
<i>Ressources nettes</i>									
Taux d'épargne net	11,5	4,8	11,5	9,7	7,2	5,0	10,8	0,9	8,3
Taux de recours au crédit	20,6	18,4	4,5	5,8	3,5	11,0	4,0	9,7	1,7
Transferts et ajustements	-0,1	3,0	8,0	1,1	6,0	-0,3	-0,1	2,6	1,0
Taux d'accumulation net	32,0	26,2	24,0	16,6	16,7	15,7	14,7	13,2	11,0
<i>Emplois nets</i>									
Taux d'investissement net	7,7	6,6	5,3	5,5	3,0	2,7	3,6	2,3	3,1
Taux de placements financiers	24,3	19,6	18,7	11,1	13,7	13,0	11,1	10,9	7,9
Taux d'accumulation net	32,0	26,2	24,0	16,6	16,7	15,7	14,7	13,2	11,0

Le passage au tableau de financement net laisse subsister, pour les taux d'accumulation nets des écarts comparables à ceux qui caractérisaient les taux d'accumulation bruts. On notera la faiblesse des taux d'épargne nets, non seulement comme on l'a déjà vu, au Royaume-Uni, mais aussi dans des pays comme le Portugal et l'Espagne. Le taux d'investissement net est certes faible au Royaume-Uni, mais il n'est apparemment guère plus élevé en Espagne. Pour ce dernier pays, nous devons naturellement nous interroger sur la fiabilité de l'estimation que nous avons faite en ce qui concerne le montant de la consommation de capital dans le secteur des ménages.

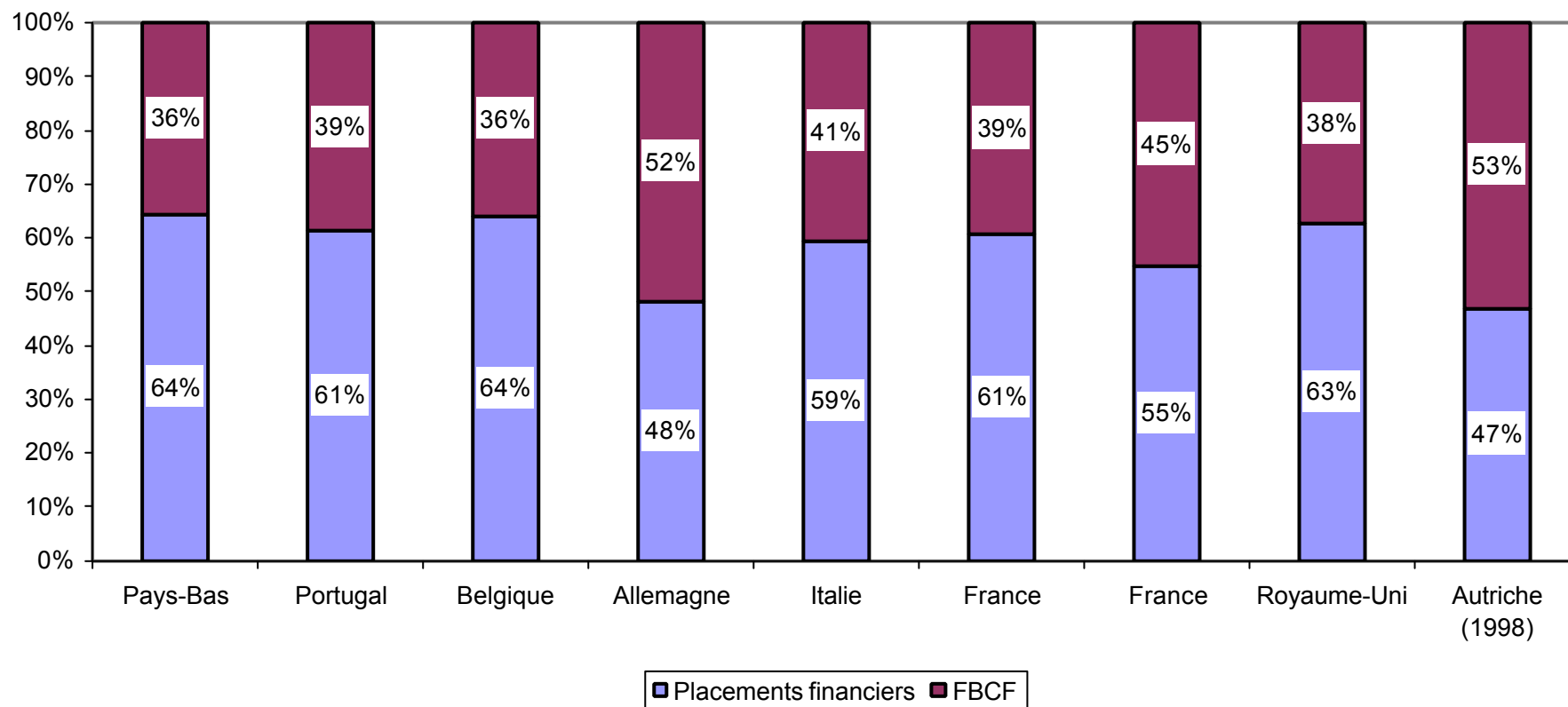
Graphique 1
Taux d'accumulation bruts et nets en 1999 : une hiérarchie très ouverte



Graphique 2
Des taux d'épargne bruts et nets très variables d'un pays à l'autre



Graphique 3
La part des placements financiers en 1999 dans le total de l'accumulation : de la moitié aux deux tiers



ANNEXE 1

RAPPEL DE QUELQUES DEFINITIONS

RAPPEL DE QUELQUES DEFINITIONS

- ◆ Les **tableaux de financement** utilisés ici comme instruments d'analyse correspondent à une présentation synthétiques des comptes des ménages en comptabilité nationale dans les différents pays étudiés.
- ◆ La **consommation de capital** au cours d'une période donnée représente l'usure du capital physique possédé par les ménages (patrimoine résidentiel, patrimoine professionnel des entrepreneurs individuels).
- ◆ Toutes les grandeurs indiquées ici "en brut" ou "en net", **sont, sauf indications contraires, brutes ou nettes de la consommation de capital.**
La **variable "transferts et ajustements"** figurant en ressource correspond le plus souvent à des "ressources" en capital supplémentaires obtenus par les ménages (venant, par exemple, d'un autre secteur), mais elle peut aussi traduire une sous-estimation de l'épargne réalisée ou des crédits obtenus.
- ◆ La somme des ressources brutes (ou, de façon équivalente, des emplois bruts) correspond à l'accumulation de l'année sur le patrimoine brut (passif non déduit), accumulation brute de la consommation de capital ; **le taux d'accumulation brut** sur le patrimoine brut est le rapport entre l'accumulation brute de l'année et le revenu disponible brut.
- ◆ La somme des ressources nettes (ou, de façon équivalente, des emplois nets) correspond à l'accumulation de l'année sur le patrimoine brut (passif non déduit), accumulation nette de la consommation de capital ; **le taux d'accumulation net** sur le patrimoine brut est le rapport entre l'accumulation nette et le revenu disponible net.
- ◆ Le **taux d'accumulation net sur le patrimoine net** (passif déduit) est tout simplement le rapport de l'épargne nette au revenu disponible net, c'est à dire ce que nous appelons ici le taux d'épargne net.

ANNEXE 2

**LES SEPT TABLEAUX CONCERNANT
L'ALLEMAGNE (1995-1999)**

Allemagne - Tableau 1
Revenu disponible brut et net des ménages
(en milliards de DEM)

	1995	1996	1997	1998	1999
Revenu disponible brut*	2.396	2.454	2.507	2.581	2.644
Consommation de capital	142	149	156	161	164
Revenu disponible net	2.254	2.305	2.351	2.420	2.480
Part de la consommation de capital dans le RDB	5,9	6,1	6,2	6,2	6,2

* y compris augmentation des créances des ménages sur les caisses de retraite

Allemagne - Tableau 2
Tableau de financement brut des ménages 1995-1999
(montant en mds de DEM)

	1995	1996	1997	1998	1999
Revenu disponible brut	2.396	2.454	2.507	2.581	2.644
Ressources brutes					
Epargne brute	393,0	397,5	401,1	405,3	404,6
Variation de passif	148,5	154,6	125,3	147,1	150,7
Transferts et ajustements	11,7	14,7	17,7	25,8	26,4
Total ressources brutes	553,2	566,8	544,0	578,2	581,7
Emplois bruts					
FBCF	294,7	292,0	295,8	299,5	301,4
Placements financiers	258,5	264,8	248,2	278,7	280,2
Total emplois bruts	553,2	566,8	544,0	578,2	581,7

Allemagne - Tableau 3
Tableau de financement brut des ménages 1995-1999
(en % du RDB)

	1995	1996	1997	1998	1999
Revenu disponible brut	2.396	2.454	2.507	2.581	2.644
Ressources brutes					
Epargne brute	16,4	16,2	16,0	15,7	15,3
Variation de passif	6,2	6,3	5,0	5,7	5,7
Transferts et ajustements	0,5	0,6	0,8	0,9	1,0
Taux d'accumulation brut	23,1	23,1	21,7	22,4	22,0
Emplois bruts					
FBCF	12,3	11,9	11,8	11,6	11,4
Placements financiers	10,8	11,2	9,9	10,8	10,5
Taux d'accumulation brut	23,1	23,1	21,7	22,4	22,0

Allemagne - Tableau 4
Tableau de financement net des ménages
(montant en mds de DEM)

	1995	1996	1997	1998	1999
Revenu disponible net	2.254	2.305	2.351	2.420	2.480
Ressources nettes					
Epargne nette	252,4	248,9	242,2	246,9	240,5
Variation de passif	148,7	154,4	127,7	145,2	146,3
Transferts et ajustements	11,3	13,8	18,8	24,2	27,3
Total ressources nettes	412,4	417,1	388,0	416,3	414,1
Emplois nets					
FNCF	153,2	142,8	141,1	135,5	136,4
Placements financiers	259,1	274,3	246,9	280,8	277,7
Total emplois nets	412,4	417,1	388,0	416,3	414,1

Allemagne - Tableau 5
Tableau de financement net des ménages
(en % du RDN)

	1995	1996	1997	1998	1999
Revenu disponible net	2.254	2.305	2.351	2.420	2.480
Ressources nettes					
Epargne nette	11,2	10,8	10,3	10,2	9,7
Variation de passif	6,6	6,7	5,4	6,0	5,8
Transferts et ajustements	0,5	0,6	0,8	1,0	1,1
Taux d'accumulation net	18,3	18,1	16,5	17,3	16,6
Emplois nets					
FNCF	6,8	6,2	6,0	5,7	5,5
Placements financiers	11,5	11,9	10,6	11,6	11,1
Taux d'accumulation net	18,3	18,1	16,5	17,3	16,6

Allemagne - Tableau 6
Tableau de financement brut des ménages
(en % des ressources et emplois bruts)

	1995	1996	1997	1998	1999
Ressources brutes					
Epargne brute	71,0	70,1	73,7	70,1	65,6
Variation de passif	26,8	27,3	23,0	25,4	25,9
Transferts et ajustements	2,2	2,6	3,3	4,5	8,5
Total ressources brutes	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Emplois bruts					
FBCF	53,3	51,5	54,4	51,8	51,8
Placements financiers	46,7	48,5	45,6	48,2	48,2
Total emplois bruts	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Allemagne - Tableau 7
Tableau de financement net des ménages
(en % des ressources et emplois nets)

	1995	1996	1997	1998	1999
Ressources nettes					
Epargne nette	61,2	59,7	62,4	59,3	240,5
Variation de passif	36,1	37,0	32,7	34,9	146,3
Transferts et ajustements	2,7	3,3	4,9	5,8	27,3
Total ressources nettes	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Emplois nets					
FNCF	37,1	34,2	36,3	32,5	32,9
Placements financiers	62,9	65,8	63,7	67,5	67,1
Total emplois nets	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

ANNEXE 3

**LES SEPT TABLEAUX CONCERNANT
LA BELGIQUE (1995-1999)**

Belgique - Tableau 1
Revenu disponible brut et net des ménages
(en millions d'euros)

	1995	1996	1997	1998	1999
Revenu disponible brut	134.620	136.962	140.479	145.274	149.817
Consommation de capital	5.865	6.403	6.730	7.087	7.526
Revenu disponible net	128.753	130.556	133.750	138.186	142.291
Consommation de capital dans le RDB (en %)	4,4	4,7	4,8	4,9	5,0

Belgique - Tableau 2
Tableau de financement brut des ménages
(en millions d'Euros)

	1995	1996	1997	1998	1999
Revenu disponible brut (+ variation créances sur les caisses de retraite)	134.620	136.962	140.479	145.274	149.817
<i>Ressources brutes</i>					
Epargne brute	25.929	25.302	24.692	24.059	23.972
Variation de passif	1.837	4.370	5.491	6.872	6.400
Transferts et ajustements	4.904	9.704	12.730	5.863	11.325
Total ressources brutes	32.670	39.376	42.913	36.794	41.697
<i>Emplois bruts</i>					
FBCF	13.356	13.138	14.046	14.738	15.085
Placements financiers	19.314	26.238	28.867	22.056	26.612
Total emplois bruts	32.670	39.376	42.913	36.794	41.697

Belgique - Tableau 3
Tableau de financement brut des ménages
(en % du RDB)

	1995	1996	1997	1998	1999
Revenu disponible brut (+ variation créances sur les caisses de retraite)	134.620	136.962	140.479	145.274	149.817
<i>Ressources brutes</i>					
Epargne brute	19,3	18,5	17,5	16,6	16,0
Variation de passif	1,4	3,2	3,9	4,7	4,3
Transferts et ajustements	3,6	7,0	9,1	4,0	7,5
Taux d'accumulation brut	24,3	28,7	30,5	25,3	27,8
<i>Emplois bruts</i>					
FBCF	10,0	9,6	10,0	10,1	10,0
Placements financiers	14,3	19,1	20,5	15,2	17,8
Taux d'accumulation brut	24,3	28,7	30,5	25,3	27,8

Belgique - Tableau 4
Tableau de financement net des ménages
(en millions d'euros)

	1995	1996	1997	1998	1999
Revenu disponible brut (+variation créances sur caisse de retraite)	128.753	130.556	133.750	138.186	142.291
<i>Ressources nettes</i>					
Epargne nette	20.064	18.899	17.962	16.972	16.446
Variation de passif	1.837	4.370	5.491	6.872	6.400
Transferts et ajustements	4.904	9.704	12.730	5.863	11.325
Total ressources nettes	26.805	32.973	36.183	29.707	34.171
<i>Emplois nets</i>					
FNCF	7.491	6.735	7.316	7.651	7.559
Placements financiers	19.314	26.238	28.867	22.056	26.612
Total emplois nets	26.805	32.973	36.183	29.707	34.171

Belgique - Tableau 5
Tableau de financement net des ménages
(en % du RDN)

	1995	1996	1997	1998	1999
Revenu disponible net (+variation créances sur caisse de retraite)	128.753	130.556	133.750	138.186	142.291
<i>Ressources nettes</i>					
Epargne nette	15,6	14,4	13,4	12,3	11,5
Variation de passif	1,4	3,3	4,1	5,0	4,5
Transferts et ajustements	3,8	7,5	9,5	4,2	8,0
Taux d'accumulation net	20,8	25,2	27,0	21,5	24,0
<i>Emplois nets</i>					
FNCF	5,8	5,2	5,5	5,6	5,3
Placements financiers	15,0	20,0	21,5	15,9	18,7
Taux d'accumulation net	20,8	25,2	27,0	21,5	24,0

Belgique - Tableau 6
Tableau de financement brut des ménages
(en % des ressources et emplois bruts)

	1995	1996	1997	1998	1999
<i>Ressources brutes</i>					
Epargne brute	79,4	64,3	57,5	65,4	57,5
Variation de passif	5,6	11,0	12,8	18,7	15,4
Transferts et ajustements	15,0	24,7	29,7	15,9	27,1
Total ressources brutes	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
<i>Emplois bruts</i>					
FBCF	40,9	33,4	32,7	40,0	36,2
Placements financiers	59,1	66,7	67,3	60,0	63,8
Total emplois bruts	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Belgique - Tableau 7
Tableau de financement net des ménages
(en % des ressources et emplois nets)

	1995	1996	1997	1998	1999
<i>Ressources nettes</i>					
Epargne nette	74,8	57,3	49,6	57,1	48,1
Variation de passif	6,9	13,3	15,2	23,1	18,8
Transferts et ajustements	18,3	29,4	35,2	19,8	33,1
Total ressources nettes	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
<i>Emplois nets</i>					
FNCF	28,0	20,4	20,2	25,7	22,1
Placements financiers	72,0	79,6	79,8	74,3	77,9
Total emplois nets	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

ANNEXE 4

**LES SEPT TABLEAUX CONCERNANT
LA FRANCE (1995-1999)**

France - Tableau 1
Revenu disponible brut et net des ménages (lato sensu)
(en milliards de francs)

	1995	1996	1997	1998	1999
Revenu disponible brut	5.115,1	5.214,3	5.370,8	5.565,3	5.732,6
Consommation de capital	278,0	283,0	292,0	302,0	314,0
Revenu disponible net	4.837,1	4.931,3	5.078,8	5.263,3	5.418,6
Part de la consommation de capital dans le RDB (en %)	5,4	5,4	5,4	5,4	5,5

France - Tableau 2
Tableau de financement brut des ménages (S14 + S15)
(en milliards de francs)

	1995	1996	1997	1998	1999
Revenu disponible brut	5 115,1	5.214,3	5.370,8	5.565,3	5.732,6
Ressources brutes					
Epargne brute	811,6	773,9	860,5	869,1	900,6
Variation de passif	19,1	80,2	112,2	89,2	216,2
Transferts et ajustements	170,2	89,4	44,5	44,1	-4,2
Total ressources brutes	1.000,9	943,5	1.017,2	1.002,4	1.112,6
Emplois bruts					
FBCF	441,5	437,9	449,7	472,2	506,6
Placements financiers	559,4	505,6	567,5	530,2	606,0
Total emplois bruts	1.000,9	943,5	1.017,2	1.002,4	1.112,6

France - Tableau 3
Tableau de financement brut des ménages des ménages
(en % du RDB)

	1995	1996	1997	1998	1999
Revenu disponible brut	5 115,1	5.214,3	5.370,8	5.565,3	5.732,6
Ressources brutes					
Epargne brute	15,9	14,8	16,0	15,6	15,7
Variation de passif	0,4	1,6	2,1	1,6	3,8
Transferts et ajustements	3,3	1,7	0,9	0,8	-0,1
Taux d'accumulation brut	19,6	18,1	19,0	18,0	19,4
Emplois bruts					
FBCF	8,6	8,4	8,4	8,5	8,8
Placements financiers	11,0	9,7	10,6	9,5	10,6
Taux d'accumulation brut	19,6	18,1	19,0	18,0	19,4

France - Tableau 4
Tableau de financement net des ménages, entrepreneurs individuels
et organismes sans but lucratifs
(en milliards de francs)

	1995	1996	1997	1998	1999
Revenu disponible net	4.837,1	4.931,3	5.078,8	5.263,3	5.418,6
Ressources nettes					
Epargne nette	533,6	490,9	568,5	567,1	586,6
Variation de passif	19,1	80,2	112,2	89,2	216,2
Transferts et ajustements	170,2	89,4	44,5	44,1	-4,2
Total ressources nettes	722,9	660,5	725,2	700,4	798,6
Emplois nets					
FNCF	163,5	154,9	157,7	170,2	192,6
Placements financiers	559,4	505,6	567,5	530,2	606,0
Total emplois nets	722,9	660,5	725,2	700,4	798,6

France - Tableau 5
Tableau de financement net des ménages, entrepreneurs individuels
et organismes sans but lucratifs
(en % du RDN)

	1995	1996	1997	1998	1999
Revenu disponible net	4.837,1	4.931,3	5.078,8	5.263,3	5.418,6
Ressources nettes					
Epargne nette	11,0	10,0	11,1	10,7	10,8
Variation de passif	0,4	1,6	2,2	1,6	4,0
Transferts et ajustements	3,5	1,8	0,9	0,8	-0,1
Taux d'accumulation net	14,9	13,4	14,2	13,3	14,7
Emplois nets					
FNCF	3,4	3,1	3,1	3,2	3,6
Placements financiers	11,5	10,3	11,1	10,1	11,1
Taux d'accumulation net	14,9	13,4	14,2	13,3	14,7

France - Tableau 6
Tableau de financement brut des ménages
(en % des ressources et emplois bruts)

	1995	1996	1997	1998	1999
Ressources brutes					
Epargne brute	81,1	82,0	84,6	86,7	80,9
Variation de passif	1,9	8,5	11,0	8,9	19,4
Transferts et ajustements	17,0	9,5	4,4	4,4	-0,3
Total ressources brutes	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Emplois bruts					
FBCF	44,1	46,4	44,2	47,1	45,5
Placements financiers	55,9	53,6	55,8	52,9	54,5
Total emplois bruts	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

France - Tableau 7
Tableau de financement net des ménages
(en % des ressources et emplois nets)

	1995	1996	1997	1998	1999
Ressources nettes					
Epargne nette	73,8	74,3	78,4	81,0	73,5
Variation de passif	2,6	12,1	15,5	12,7	27,0
Transferts et ajustements	23,6	13,6	6,1	6,3	-0,5
Total ressources nettes	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Emplois nets					
FNCF	22,6	23,4	21,8	24,3	24,1
Placements financiers	77,4	76,6	78,2	75,7	75,9
Total emplois nets	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

ANNEXE 5

**LES SEPT TABLEAUX CONCERNANT
LES PAYS-BAS (1995-1999)**

Pays-Bas - Tableau 1
Revenu disponible brut et net des ménages
(en millions d'euros)

	1995	1996	1997	1998	1999
Revenu disponible brut	167.997	176.390	186.248	194.925	202.800
Consommation de capital	9.377	9.804	10.318	10.840	11.318
Revenu disponible net	158.620	166.586	175.930	184.085	191.482
Part de la consommation de capital dans le RDB	5,6	5,5	5,5	5,6	5,6

Pays-Bas - Tableau 2
Tableau de financement brut des ménages 1995-1999
(montant en millions d'euros)

	1995	1996	1997	1998	1999
Revenu disponible brut	167.997	176.390	186.248	194.925	202.800
Ressources brutes					
Epargne brute	35.295	34.592	37.345	37.894	33.373
Variation de passif	16.800	24.348	32.542	32.899	39.352
Transferts et ajustements	187	-686	-2.467	-787	-166
Total ressources brutes	52.282	58.254	67.420	70.006	72.559
Emplois bruts					
FBCF	18.378	20.130	23.033	24.243	25.979
Placements financiers	33.904	38.124	44.387	45.763	46.580
Total emplois bruts	52.282	58.254	67.420	70.006	72.559

Pays-Bas - Tableau 3
Tableau de financement brut des ménages 1995-1999
(en % du RDB)

	1995	1996	1997	1998	1999
Revenu disponible brut	167.997	176.390	186.248	194.925	202.800
Ressources brutes					
Epargne brute	21,0	19,6	20,0	19,4	16,5
Variation de passif	10,0	13,8	17,5	16,9	19,4
Transferts et ajustements	0,1	-0,4	-1,3	-0,4	-0,1
Taux d'accumulation brut	31,1	33,0	36,2	35,9	35,8
Emplois bruts					
FBCF	10,9	11,4	12,4	12,4	12,8
Placements financiers	20,2	21,6	23,8	23,5	23,0
Taux d'accumulation brut	31,1	33,0	36,2	35,9	35,8

Pays-Bas - Tableau 4
Tableau de financement net des ménages
(montant en millions d'euros)

	1995	1996	1997	1998	1999
Revenu disponible net	158.620	166.586	175.930	184.085	191.482
Ressources nettes					
Epargne nette	25.918	24.788	27.027	27.054	22.055
Variation de passif	16.800	24.348	32.542	32.889	39.352
Transferts et ajustements	187	-686	-2.467	-777	-165
Total ressources nettes	42.905	48.450	57.102	59.166	61.242
Emplois nets					
FNCF	9.001	10.326	12.715	13.403	14.661
Placements financiers	33.904	38.124	44.387	45.763	46.580
Total emplois nets	42.905	48.450	57.102	59.166	61.242

Pays-Bas - Tableau 5
Tableau de financement net des ménages
(en % du RDN)

	1995	1996	1997	1998	1999
Revenu disponible net	158.620	166.586	175.930	184.085	191.482
Ressources nettes					
Epargne nette	16,3	14,9	15,4	14,7	11,5
Variation de passif	10,6	14,6	18,5	17,9	20,6
Transferts et ajustements	0,1	-0,4	-1,4	-0,4	-0,1
Taux d'accumulation net	27,0	29,1	32,5	32,2	32,0
Emplois nets					
FNCF	5,7	6,2	7,2	7,3	7,7
Placements financiers	21,3	22,9	25,3	24,9	24,3
Taux d'accumulation net	27,0	29,1	32,5	32,2	32,0

Pays-Bas - Tableau 6
Tableau de financement brut des ménages
(en % des ressources et emplois bruts)

	1995	1996	1997	1998	1999
Ressources brutes					
Epargne brute	67,5	59,4	55,4	54,1	46,0
Variation de passif	32,1	41,8	48,3	47,0	54,2
Transferts et ajustements	0,4	-1,2	-3,7	-1,1	-0,2
Total ressources brutes	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Emplois bruts					
FBCF	35,1	34,6	34,2	34,6	35,8
Placements financiers	64,9	65,4	65,8	65,4	64,2
Total emplois bruts	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Pays-Bas - Tableau 7
Tableau de financement net des ménages
(en % des ressources et emplois nets)

	1995	1996	1997	1998	1999
Ressources nettes					
Epargne nette	60,4	51,2	47,3	45,7	36,0
Variation de passif	39,2	50,2	57,0	55,6	64,3
Transferts et ajustements	0,4	-1,4	-4,3	-1,2	-0,3
Total ressources nettes	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Emplois nets					
FNCF	21,0	21,3	22,3	22,6	24,0
Placements financiers	79,0	78,7	77,7	77,4	76,0
Total emplois nets	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

ANNEXE 6

**LES SEPT TABLEAUX CONCERNANT
LE ROYAUME-UNI (1995-1999)**

Royaume-Uni - Tableau 1
Revenu disponible brut et net des ménages
(en millions de £)

	1995	1996	1997	1998	1999
Revenu disponible brut	509.837	536.913	571.210	583.453	618.940
Consommation de capital	18.975	20.307	22.043	23.602	25.928
Revenu disponible net	490.862	516.606	549.167	559.851	593.012
Part de la consommation de capital dans le RDB (lato sensu)	3,72	3,78	3,86	4,04	4,19

N.B. Le RDB tient compte de l'augmentation des créances des ménages sur les fonds de pension

Royaume-Uni - Tableau 2
Tableau de financement brut des ménages 1995-1999
(en millions de £)

	1995	1996	1997	1998	1999
Revenu disponible brut (y compris créances sur les fonds de pension)	509.837	536.913	571.210	583.453	618.940
Ressources brutes					
Epargne brute	52.093	50.687	53.301	34.042	31.074
Variation de passif	23.721	30.370	38.830	44.066	57.483
Transferts et ajustements	15.153	21.280	11.152	7.331	15.390
Total ressources brutes	90.967	102.337	103,283	85.439	103.947
Emplois bruts					
Investissements bruts	27.813	31.029	33.536	35.225	39.284
Placements financiers ⁽¹⁾	63.154	71.308	69.747	50.214	64.663
Total emplois bruts	90.967	102.337	103.283	85.439	103.947

⁽¹⁾ Hors actions non cotées
Source : ONS, Bank of England

Royaume-Uni - Tableau 3
Tableau de financement brut des ménages 1995-1999
(en % du RDB)

	1995	1996	1997	1998	1999
Revenu disponible brut (y compris créances sur les fonds de pension)	509.837	536.913	571.210	583.453	618.940
Ressources brutes					
Epargne brute	10,2	9,4	9,3	5,8	5,0
Variation de passif	4,7	5,7	6,8	7,6	9,3
Transferts et ajustements	3,0	4,0	2,0	1,3	2,5
Taux d'accumulation brut	17,9	19,1	18,1	14,6	16,8
Emplois bruts					
Investissements bruts	5,5	5,8	5,9	6,0	6,3
Placements financiers ⁽¹⁾	12,4	13,3	12,2	8,6	10,5
Taux d'accumulation brut	17,9	19,1	18,1	14,6	16,8

⁽¹⁾ Hors actions non cotées
Source : ONS, Bank of England

Royaume-Uni - Tableau 4
Tableau de financement net des ménages
(en millions d'euros)

	1995	1996	1997	1998	1999
Revenu disponible net (+variation créance sur caisse de retraite)	490.862	516.606	549.167	559.851	593.012
Ressources nettes					
Epargne nette	33.118	30.380	31.258	10.440	5.146
Variation de passif	23.721	30.370	38.830	44.066	57.483
Transferts et ajustements	15.153	21.280	11.152	7.331	15.390
Total ressources nettes	71.992	82.030	81.240	61.837	78.019
Emplois nets					
Investissements nets	8.838	10.722	11.493	11.623	13.356
Placements financiers ⁽¹⁾	63.154	71.308	69.747	50.214	64.663
Total emplois nets	71.992	82.030	81.240	61.837	78.019

⁽¹⁾ Hors actions non cotées
Source : ONS, Bank of England

Royaume-Uni - Tableau 5
Tableau de financement net des ménages
(en % du RDN)

	1995	1996	1997	1998	1999
Revenu disponible net (+variation créance sur caisse de retraite)	490.862	516.606	549.167	559.851	593.012
Ressources nettes					
Epargne nette	6,7	5,9	5,7	1,8	0,9
Variation de passif	4,8	5,9	7,0	7,9	9,7
Transferts et ajustements	3,1	4,1	2,0	1,3	2,6
Taux d'accumulation net	14,6	15,9	14,7	11,0	13,2
Emplois nets					
Investissements nets	1,8	2,1	2,0	2,0	2,3
Placements financiers	12,8	13,8	12,7	9,0	10,9
Taux d'accumulation net	14,6	15,9	14,7	11,0	13,2

⁽¹⁾ Hors actions non cotées
Source : ONS, Bank of England

Royaume-Uni - Tableau 6
Tableau de financement brut des ménages
(en % des ressources et emplois bruts)

	1995	1996	1997	1998	1999
Ressources brutes					
Epargne brute	57,3	49,5	51,6	39,8	29,9
Variation de passif	26,1	29,7	37,6	51,6	55,3
Transferts et ajustements	16,6	20,8	10,8	8,6	14,8
Total ressources brutes	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Emplois bruts					
Investissements bruts	30,6	30,3	32,5	41,2	37,8
Placements financiers ⁽¹⁾	69,4	69,7	67,5	58,8	62,2
Total emplois bruts	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Royaume-Uni - Tableau 7
Tableau de financement net des ménages
(en % des ressources et emplois nets)

	1995	1996	1997	1998	1999
Ressources nettes					
Epargne nette	46,0	37,0	38,5	16,9	6,6
Variation de passif	33,0	37,0	47,8	71,2	73,7
Transferts et ajustements	21,0	26,0	13,7	11,9	19,7
Total ressources nettes	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Emplois nets					
Investissements nets	12,3	13,0	14,1	18,8	17,1
Placements financiers	87,7	87,0	85,9	81,2	82,9
Total emplois nets	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0