NATIXIS
BEYOND BANKING

Flash Economie

17 septembre 2020 - 1040

A-t-on déjà vu de l'épargne de précaution des ménages ?

On se demande souvent si, après la crise de la Covid, la demande de biens et services ne va pas être affaiblie par la présence d'épargne de précaution des ménages.

Les ménages épargneraient beaucoup parce qu'ils s'inquiètent du risque de montée des faillites, de montée du chômage.

A-t-on déjà vu ainsi de l'épargne de précaution dans les pays de l'OCDE lors des périodes de dégradation de l'économie ? Le taux d'épargne des ménages peut avoir bien sûr d'autres déterminants :

- la volonté de maintenir la consommation malgré le recul des revenus ;
- le vieillissement démographique (anticipé puis effectif) ;
- les taux d'intérêt ;
- la richesse financière et immobilière.

On observe, semble-t-il, de l'épargne de précaution dans le passé pendant quelques années lorsque le chômage augmente nettement après une récession.

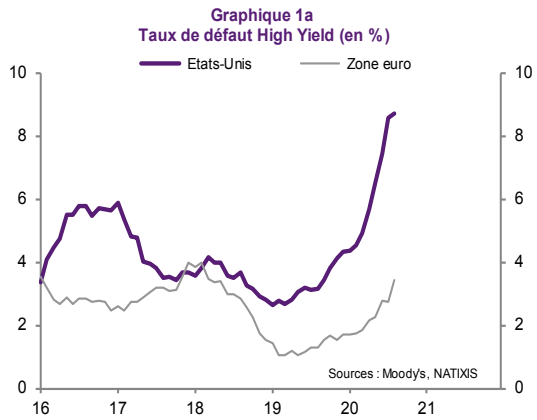
Patrick Artus
Tel. (33 1) 58 55 15 00
patrick.artus@natixis.com
@PatrickArtus

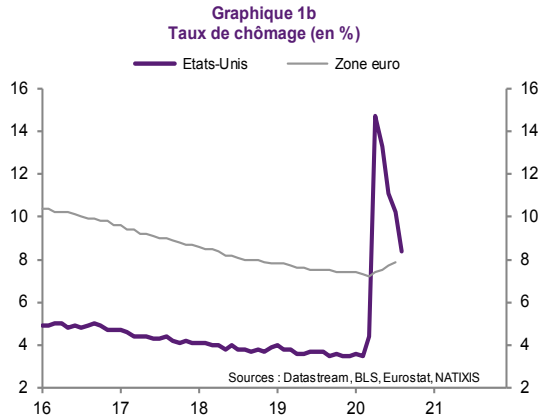
Ce document est distribué aux Etats-Unis. Merci de lire attentivement l'avertissement en fin de document..

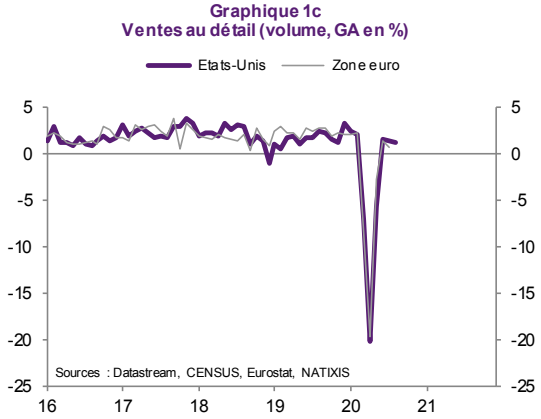
ECONOMIC RESEARCH

Le risque d'une forte épargne de précaution après la crise de la Covid

On s'inquiète souvent **du risque qu'après la crise de la Covid, les ménages conservent une forte épargne de précaution** en raison du risque de hausse du nombre de faillites d'entreprises **(graphique 1a),** de hausse du chômage **(graphique 1b).** Ceci affaiblirait durablement la consommation **(graphique 1c)** et la demande.





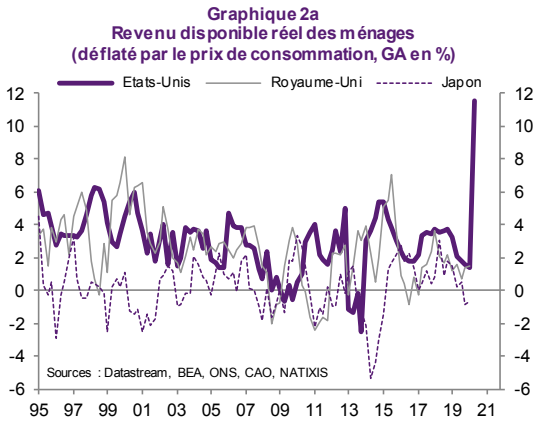


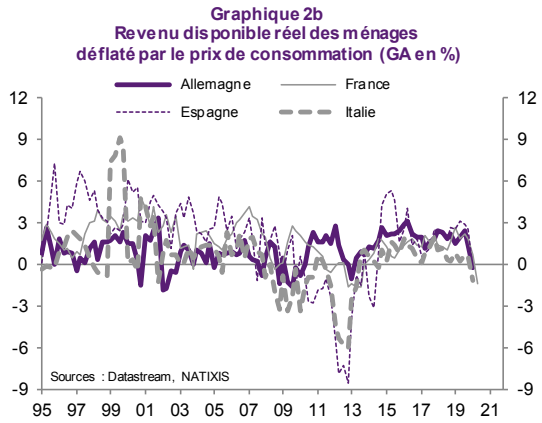
Nous nous demandons donc **si, dans les grands pays de l'OCDE** (Etats-Unis, Royaume-Uni, Allemagne, France, Espagne, Italie, Japon) **on a déjà observé de l'épargne de précaution des ménages dans les périodes de dégradation de l'économie.**

Le taux d'épargne des ménages peut avoir bien d'autres déterminants que l'épargne de précaution

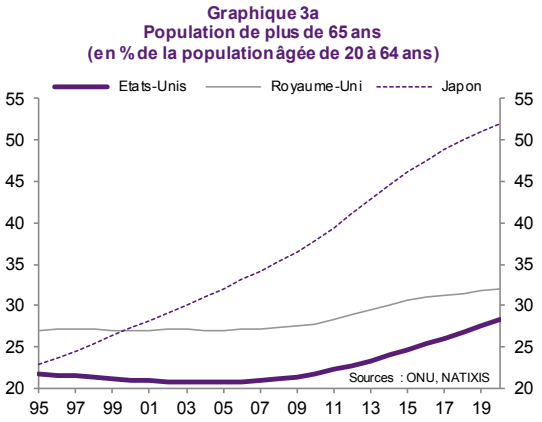
En faisant cette analyse, il faut se rappeler que **le taux d'épargne des ménages peut aussi dépendre, lorsque l'économie se dégrade :**

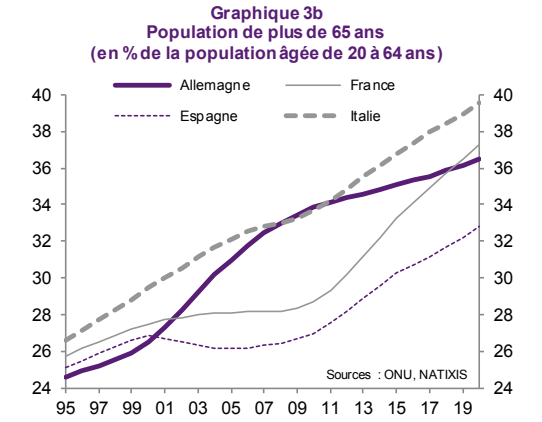
1- **de la volonté de maintenir la consommation des ménages malgré le recul de leur revenu (graphiques 2a/b)** d'où au contraire une baisse du taux d'épargne ;



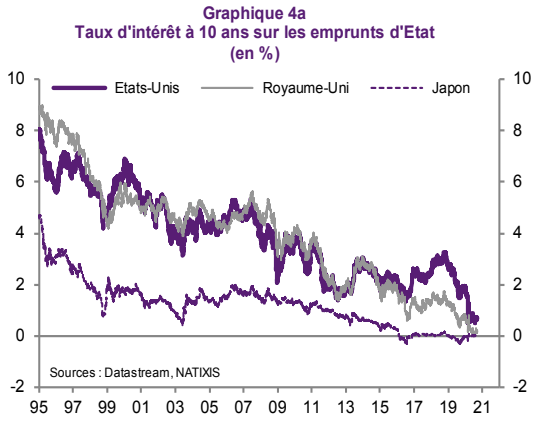


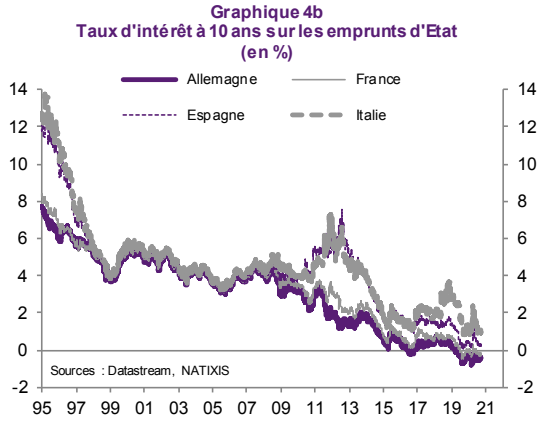
2- du vieillissement démographique (graphiques 3a/b), qui conduit normalement à une hausse du taux d'épargne lorsqu'il est anticipé et à une baisse du taux d'épargne lorsqu'il se produit ;





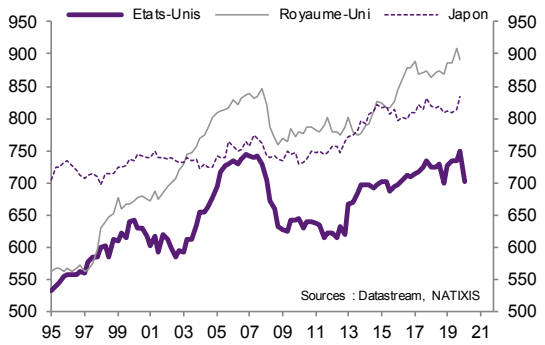
3- des taux d'intérêt à long terme (graphiques 4a/b) avec un signe ambigu : une baisse des taux d'intérêt conduit à une baisse du taux d'épargne si l'effet de substitution (de rendement de l'épargne) l'emporte, à une hausse du taux d'épargne si l'effet de revenu (volonté de maintien du revenu de l'épargne malgré la baisse du taux d'intérêt) l'emporte ;



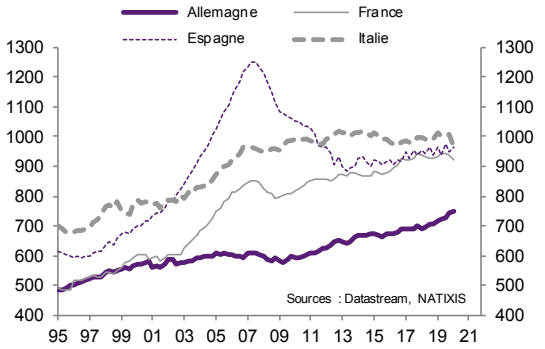


4- de la richesse financière et immobilière des ménages (graphiques 5a/b), une hausse de la richesse conduisant à une baisse du taux d'épargne.

Graphique 5a
Richesse immobilière et financière des ménages (en % du RDB des ménages)



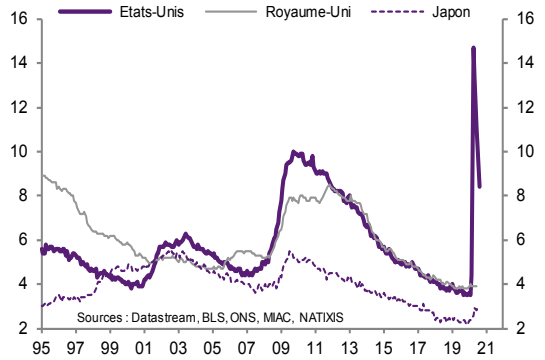
Graphique 5b
Richesse immobilière et financière des ménages (en % du RDB des ménages)



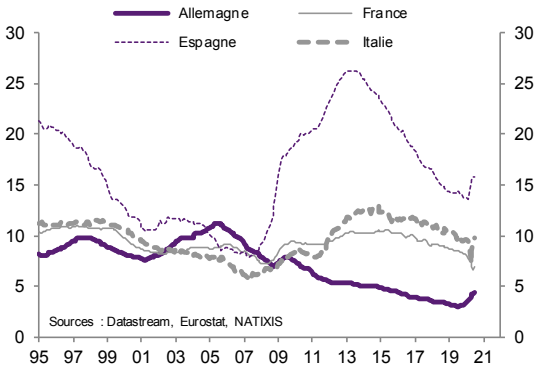
Peut-on identifier des épisodes où il y a peut-être épargne de précaution des ménages ?

Nous partons du **taux de chômage (graphiques 6a/b),** depuis 1995, et **regardons s'il y a hausse du taux d'épargne des ménages dans des périodes où le taux de chômage augmente, et si on peut attribuer cette hausse du taux d'épargne à un comportement d'épargne de précaution** et pas à un des autres mécanismes évoqués ci-dessus.

Graphique 6a
Taux de chômage (en %)

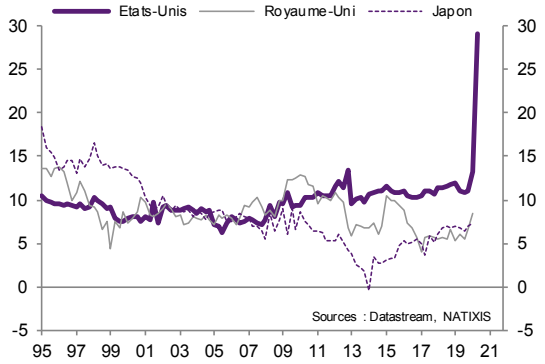


Graphique 6b
Taux de chômage (en %)

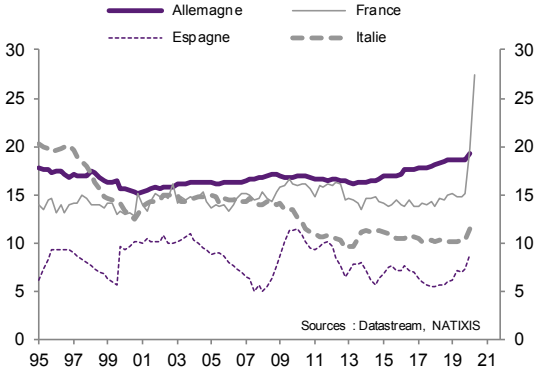


Les **graphiques 7a/b** montrent comme **candidats possibles pour un épisode d'apparition d'une épargne de précaution des ménages :**

Graphique 7a
Taux d'épargne brute des ménages (en %)



Graphique 7b
Taux d'épargne brute des ménages (en %)



- 2001-2003 et 2008-2012 aux Etats-Unis ;
- 2008-2013 au Royaume-Uni ;
- 2008-2010 au Japon ;
- 2001-2007 en Allemagne ;
- 2008-2012 en France ;
- 2008-2012 en Espagne ;
- 2013-2014 en Italie.

On voit donc des **épisodes d'épargne de précaution pendant quelques années après les récessions dans les montées du chômage.**

Synthèse : faut-il craindre aujourd'hui l'épargne de précaution des ménages ?

La perspective d'une dégradation de l'économie, et en particulier d'une hausse du chômage, peut-elle conduire aujourd'hui à de l'épargne de précaution des ménages qui déprimerait la demande de biens et services ?

L'observation des périodes de hausse du chômage dans le passé dans les grands pays de l'OCDE montre de l'épargne de précaution lorsque la hausse du chômage est forte après une récession.