

Équivalent patrimonial des droits à la retraite, patrimoine net des ménages et inégalités en France

18^{ème} Colloque ACN Thème "Inégalités"

Laurence Bloch et Franck Sedillot

OCDE 20 juin 2024



Plan de la présentation

- 1 Équivalent patrimonial des droits à la retraite
 - Pourquoi "équivalent" ?
 - Comment le mesure-t-on ?
 - Quels outils pour l'estimer ?
 - Les montants
- 2 Pourquoi inclure l'équivalent patrimonial des droits à la retraite dans la richesse : revue de la littérature
 - Théoriquement, est-ce-que l'équivalent patrimonial des droits à la retraite est substituable à la richesse privée nette ? I
 - Théoriquement, est-ce-que l'équivalent patrimonial des droits à la retraite est substituable à la richesse privée nette ? II
- 3 Comment les droits à la retraite jouent sur la distribution de la richesse : résultats pour la France
 - Les droits à la retraite sont concentrés dans les déciles les plus bas
 - Les droits à la retraite réduisent les inégalités de patrimoine
 - Les transitions par décile montrent que l'équivalent patrimonial des droits à la retraite réduit les inégalités
 - Comme pour le patrimoine net, l'équivalent patrimonial des droits à la retraite augmente jusqu'à la tranche d'âge 60-70 ans
- 4 Conclusion

Équivalent patrimonial des droits à la retraite

Pourquoi "équivalent" ?

- **Régime par capitalisation** : engagements de retraite retracés comptablement ; juridiquement la propriété des personnes couvertes par le fond (régime obligatoire organisé par les employeurs) ou la compagnie d'assurance (retraite volontaire supplémentaire souscrite par un individu) ; figurent au passif de ces derniers, en comptabilité privée comme en comptabilité nationale ; c'est en contrepartie un actif des personnes couvertes qui correspond à la valeur actualisée des pensions que l'individu touchera jusqu'à son décès

⇒ Engagement explicite

- **Régime par répartition** : les contributions collectées auprès des cotisants contemporains financent les prestations versées aux retraités ; aucune accumulation d'actifs financiers visant à couvrir les engagements contractés envers les cotisants lorsque ces derniers liquideront leurs propres droits à la retraite. Pour ces raisons, dans le cadre central de la comptabilité nationale, aucun passif n'est inscrit au bilan des administrations publiques au titre des pensions de retraite à verser à l'avenir

⇒ Engagement implicite

L'équivalent patrimonial des droits à la retraite

Comment le mesure-t-on ? I

- **"Accrued to date liabilities (ADL)"** : les engagements implicites des régimes publics par répartition sont mesurés en termes de droits acquis à la date considérée. Ils recouvrent à la fois les engagements à l'égard des cotisants déjà dans le système et ceux à l'égard des retraités.
[Blanchet et al., 2017]
- **Pour les actifs**
 - "Projected Benefit Obligation (PBO)" : simulation complète des carrières sous l'hypothèse d'un départ à la retraite à taux plein ; les prestations retraite sont projetées jusqu'à la fin de leur vie
 - "ADL" : Afin de refléter les droits acquis à la date considérée, les pensions futures actualisées de tout individu non retraité sont proratisées par le ratio du nombre d'années déjà cotisées au nombre total d'années de cotisations jusqu'à son âge anticipé de retraite
- **Pour les retraités**
 - les droits acquis correspondent aux sommes actualisées de leurs pensions futures projetées

Une illustration simple

- => actif : âge 45 ans en 2009 (né en 1964), 20 ans d'activité (début de sa carrière en 1989), 20 ans jusqu'à la retraite (retraite en 2029), pension de retraite annuelle de 24000€ pendant 20 ans, taux d'actualisation de 1%.

$$DA = \frac{20}{1.01^{40}} \left(\sum_{\tau=65}^{85} \frac{24000}{1.01^{\tau}} \right) = 98097\text{€}$$

- => retraité : âge 65 ans en 2009 (né en 1944), tout juste retraité, pension de retraite annuelle de 24000€ pendant 20 ans, taux d'actualisation de 1%.

$$DA = \sum_{\tau=1}^{20} \frac{24000}{1.01^{\tau}} = 452600\text{€}$$

La mesure de l'équivalent patrimonial avec le modèle de micro-simulation dynamique Destinie 2

- Un générateur de biographies démographiques et professionnelles, cohérent avec les projections démographiques et de population active de l'Insee
- Un simulateur de droits à la retraite permettant la construction de l'équivalent patrimonial à partir des biographies générées

⇒ **Équivalent patrimonial par individu**

- On apparie pour chaque individu les résultats de Destinie 2 avec ceux de l'enquête patrimoine de 2009 et on agrège par ménage

⇒ **Patrimoine net privé, équivalent patrimonial des droits à la retraite et patrimoine total (richesse augmentée)**

Des limites

- Destinie 2 calé sur la structure de population de 2009
- Le patrimoine net privé non redressé de sa sous estimation, notamment sur le haut de la distribution

D'autres études

- [Buffard-Girardot, 2010] (sans Destinie)
- [Dherbécourt et al., 2020] (accent sur la classe d'âge 55-65 ans en 2017)

Destinie et appariement enquête patrimoine 2009

Moyenne et médiane des distributions de richesse

| | Moyenne (€) | Médiane (€) |
|---------------------|-------------|-------------|
| Patrimoine net | 229 259 | 113 498 |
| Patrimoine retraite | 241 065 | 188 794 |
| Richesse augmentée | 470 324 | 337 253 |

Champ : ménages y compris entrepreneurs individuels, France entière.

Source : Insee-Banque de France, Enquête Patrimoine 2009-2010 ; simulateur Destinie 2 (législation 2014), taux d'actualisation de 2% ; calculs des auteurs.

L'agrégat macro-économique fin 2015

- L'équivalent patrimonial des droits à la retraite de tous les régimes obligatoires est de 9804 GEUR (taux d'actualisation de 2%) soit 4,5 PIB et 0,9 patrimoine net des ménages (des comptes nationaux)
- Pour un taux d'actualisation de 3% cet équivalent patrimonial est de 8108 GEUR soit 3,7 PIB et 0,8 richesse nette des ménages

Pourquoi inclure l'équivalent patrimonial des droits à la retraite dans la richesse : revue de la littérature

théoriquement, est-ce-que l'équivalent patrimonial des droits à la retraite est substituable à la richesse privée nette ?

- **Modèle du cycle de vie** : oui. La consommation est proportionnelle à la richesse. Pour maintenir sa consommation pendant sa retraite, le consommateur, sans revenu du travail, consomme son capital accumulé (richesse privée nette) pendant sa vie active. L'équivalent patrimonial des droits à la retraite n'a pas d'effet sur la consommation et cet équivalent est un substitut à la richesse privée
- **Mais pas se simple** :
 - Le taux d'épargne augmente : l'équivalent patrimonial des droits à la retraite ne peut pas être utilisé comme collatéral ; il peut aussi inciter les ménages à avancer l'âge de départ à la retraite
 - Le taux d'épargne diminue : l'équivalent patrimonial des droits à la retraite joue comme une assurance contre l'incertitude de notre espérance de vie
- **Conclusion** : l'équivalent patrimonial des droits à la retraite peut conduire théoriquement à des effets sur la richesse privée nette : d'une substitution de 100% à une complémentarité totale

Pourquoi inclure l'équivalent patrimonial des droits à la retraite dans la richesse : revue de la littérature

Théoriquement, est-ce-que l'équivalent patrimonial des droits à la retraite est substituable à la richesse privée nette ? II

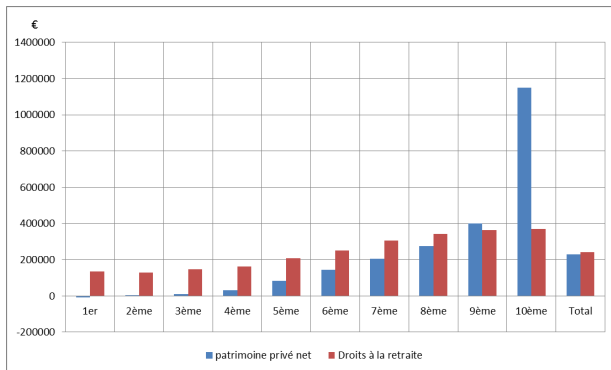
- Les travaux empiriques analysant les liens entre l'équivalent patrimonial des droits à la retraite et la richesse privée nette pointent vers des résultats variés : des études concluent que ces droits n'ont pas d'effets ou un effet légèrement positif sur le patrimoine privé ([Kotlikoff, 1979] ; [Venti and Wise, 1996]) ; d'autres études indiquent un effet substitution plus modéré ([Hubbard, 1986]) ; uniquement quelques études concluent à une substitution forte ([King and Dicks-Mireaux, 1982])
- Le coefficient de [Gale, 1998] et son introduction dans différentes études montre que :
 - Amato (1992) montre que la substitution est forte et significative pour des travailleurs entre 35 and 45 ans
 - [Attanasio and Rohwedder, 2003] trouve un degré fort de substitution entre l'équivalent patrimonial et la richesse financière pour la réforme de 1978
- [Blanchet et al., 2016] Effet de substitution entre richesse privée nette et équivalents patrimonial des droits à la retraite issu du simulateur Destinie 2

Comment les droits à la retraite jouent sur la distribution de la richesse : résultats pour la France

Les droits à la retraite sont concentrés dans les déciles les plus bas

Les droits à la retraite concentrés dans les déciles les plus bas

Par décile de patrimoine privé net, valeurs moyenne



Champ : ménages y compris entrepreneurs individuels, France entière.

Source : Insee-Banque de France, Enquête Patrimoine 2009-2010 ; simulateur Destinie 2 (législation 2014), taux d'actualisation de 2% ; calculs des auteurs.

Comment les droits à la retraite jouent sur la distribution de la richesse : résultats pour la France

Les droits à la retraite réduisent les inégalités de patrimoine

L'inclusion des droits à la retraite dans la richesse des ménages réduit le Gini de 0.683 (richesse privée) à 0.506 (richesse privée + droits à la retraite). Les actifs non financiers contribuent pour plus de la moitié à l'inégalité de la richesse totale et les droits à la retraite pour plus d'un tiers

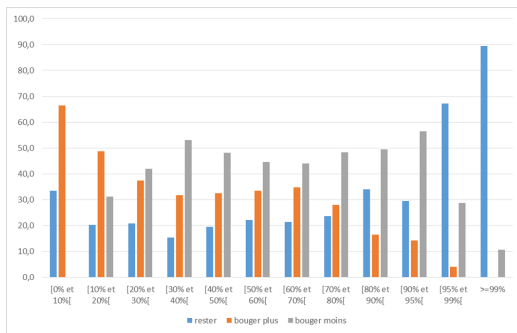
Décomposition de l'inégalité de richesse augmentée

| Décomposition de l'indice de Gini de la richesse augmentée | | | | | |
|--|-----------------------------------|-------------------------|-------------------------|----------------------------------|--|
| Décomposition de l'indice de Gini de la richesse augmentée | | | | | |
| | Part de la richesse augmentée (a) | Coefficient de Gini (b) | Corrélation de rang (c) | Contribution absolue (a)*(b)*(c) | Contribution relative (a)*(b)*(c) en % |
| Actifs non financiers | 0,442 | 0,663 | 0,930 | 0,273 | 53,9 |
| Actifs financiers | 0,108 | 0,798 | 0,910 | 0,078 | 15,5 |
| Dette | -0,063 | 0,844 | 0,398 | -0,021 | -4,2 |
| Richesse retraite | 0,513 | 0,464 | 0,741 | 0,176 | 34,8 |
| Richesse augmentée | 1,00 | 0,506 | | 0,506 | 100,0 |

Comment les droits à la retraite jouent sur la distribution de la richesse : résultats pour la France

Les transitions par décile montrent que l'équivalent patrimonial des droits à la retraite réduit les inégalités

De la richesse nette à la richesse augmentée : les transitions par décile



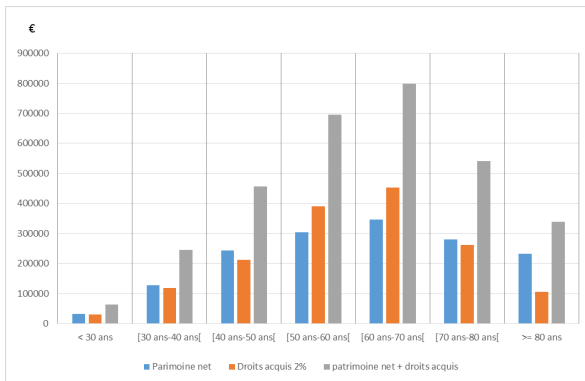
Champ : ménages y compris entrepreneurs individuels, France entière.

Source : Insee-Banque de France, Enquête Patrimoine 2009-2010 ; simulateur Destinie 2 (législation 2014), taux d'actualisation de 2% ; calculs des auteurs.

Comment les droits à la retraite jouent sur la distribution de la richesse : résultats pour la France

Comme pour le patrimoine net, l'équivalent patrimonial des droits à la retraite augmente jusqu'à la tranche d'âge 60-70 ans

Patrimoine net, équivalent patrimonial des droits à la retraite et richesse augmentée en moyenne par classe d'âge



Conclusion

Que retenir ?

- L'inclusion des droits à la retraite dans la richesse est important pour analyser sa distribution
- La distribution de la richesse est moins inégalitaire en incluant les droits à la retraite
- La mesure des effets distributionnels des droits à la retraites dans le patrimoine total dépend de la source utilisée pour mesurer le patrimoine privé.
L'utilisation d'une mesure redressée au lieu d'une mesure brute (par exemple une enquête) peut réduire l'effet distributionnel des droits à la retraite

Conclusion

Limites et améliorations

- Effet distributionnel : une seule enquête, statique comparative
- Une structure plus récente de la population (2020) combinée avec la dernière enquête patrimoine (2020)
- Redresser le niveau du patrimoine financier de l'enquête et voir les effets sur la mesure des inégalités
- Étude de la distribution jointe des salaires, du revenu, de l'équivalent patrimonial, du patrimoine net privé et de la richesse augmentée

Merci !

-  Attanasio, O. and Rohwedder, S. (2003).
Pension Wealth and Household Saving : Evidence from Pension Reforms in the United Kingdom.
American Economic Review, 93(5) :1499–1520.
-  Blanchet, D., Le Minez, E., and Marino, A. (2017).
Building and Interpreting Macro/Micro Estimates of Accrued-To-Date Pension Liabilities : French Reforms as a Case Study.
Review of Income and Wealth, 63(1) :70–94.
-  Blanchet, T., Dubois, Y., Marino, A., and Roger, M. (2016).
Patrimoine privé et retraite en france.
Revue Française d'Économie, XXXI(1) :207–244.
-  Buffard-Girardot, P. (2010).
Mesures de l'équivalent patrimonial des droits à la retraite en 2004.
Document de Travail F1004, Insee.



Dherbécourt, C., Maigne, G., and Viennot, M. (2020).
La retraite, le patrimoine de ceux qui n'en ont pas ?
Note d'analyse 89, France Stratégie.



Gale, W. (1998).
The Effects of Pensions on Household Wealth : A Reevaluation of Theory and Evidence.
Journal of Political Economy, 106(4) :706–723.



Hubbard, R. (1986).
Pension Wealth and Individual Saving : Some New Evidence.
Journal of Money, Credit and Banking, 18(2) :167–178.



King, M. A. and Dicks-Mireaux, L.-D. (1982).
Asset Holdings and the Life-Cycle.
Economic Journal, 92(366) :247–267.



Kotlikoff, L. (1979).

Testing the Theory of Social Security and Life-Cycle Accumulation.

American Economic Review, 69(3) :396–410.



Venti, S. and Wise, D. (1996).

The Wealth of Cohorts : Retirement Saving and the Changing Assets of Older Americans.

Working Paper 5609, NBER.