

## Taux d'épargne : quand l'harmonisation comptable réduit les écarts entre les pays

Les écarts de taux d'épargne entre les pays avancés sont un phénomène connu : de manière persistante, les États-Unis épargnent moins que la France, laquelle épargne moins que l'Allemagne. Mais de quel taux d'épargne parle-t-on ? Brut ou net ? Les conventions comptables varient selon les pays. Ainsi, en 2025, le taux d'épargne américain serait de 4,6% selon les statisticiens nationaux, mais de 10,7% selon la méthode harmonisée de l'OCDE et d'Eurostat. Si la méthode harmonisée réduit les écarts entre les pays, elle ne les annule pas. Les taux d'épargne sont structurellement liés à certaines caractéristiques institutionnelles comme le régime de retraite (par répartition ou par capitalisation), la frontière entre consommation privée et publique (éducation, santé notamment) ou le poids de la fiscalité sur la consommation. Il est important de bien appréhender ces contributions structurelles, notamment pour nourrir les discussions internationales sur les déséquilibres entre épargne et investissement.

**Marie-Laure BARUT-ETHERINGTON**  
Direction générale des Statistiques, des Études et de l'International  
**Valérie CHAUVIN**  
Direction des Statistiques monétaires et financières

Codes JEL  
E01, E21

### Taux d'épargne en 2025

Selon la méthode comptable nationale

10,3% en Allemagne

4,6% aux États-Unis

Selon la méthode harmonisée OCDE-Eurostat

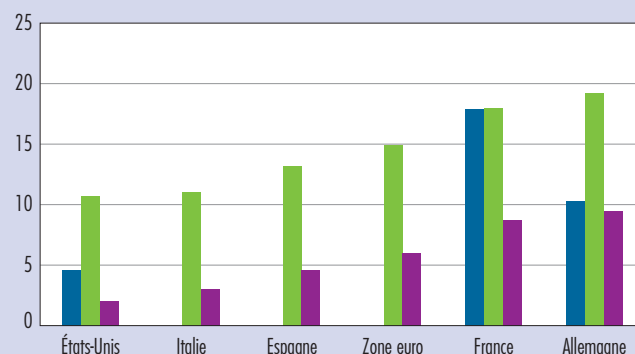
19,2% en Allemagne

10,7% aux États-Unis

### Différentes mesures de taux d'épargne en 2025

(en % du revenu disponible brut)

- Taux d'épargne national
- Taux d'épargne harmonisé
- Taux d'épargne financière



Note : Le taux d'épargne financière provient des comptes réels.  
Sources : Bureau of Economic Analysis (BEA), Réserve fédérale des États-Unis, Eurostat ; calculs Banque de France.

## 1 Taux d'épargne : de quoi parle-t-on ?

L'épargne représente la part du revenu disponible brut (RDB<sup>1</sup>) des ménages qui n'est pas consommée. En notant « Conso » la consommation des ménages, le taux d'épargne se définit comme le rapport entre l'épargne et le RDB :

$$\text{Taux d'épargne} = \frac{RDB - \text{Conso}}{RDB} = 1 - \frac{\text{Conso}}{RDB}$$

L'épargne des ménages est investie dans du capital fixe (logements et équipements professionnels pour les entrepreneurs individuels) et du patrimoine financier. Le taux d'épargne est parfois restreint au taux d'épargne financière.

Les différences entre les conventions comptables internationales complexifient les comparaisons de taux d'épargne entre les pays (cf. tableau 1 et encadré). Ainsi, l'Allemagne et les États-Unis calculent un taux d'épargne net, en retranchant de l'épargne brute la consommation de

capital fixe, qui correspond au coût d'usure du capital. La définition du RDB varie aussi selon les pays, tout comme le périmètre de la catégorie des ménages.

Pour faciliter les comparaisons entre les pays, l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) et Eurostat proposent une méthode harmonisée (Blades et Lequiller, 2014) :

- le périmètre retenu inclut les entreprises individuelles et les institutions sans but lucratif au service des ménages – ISBLSM (associations, fondations, syndicats, etc. au service des ménages) ;
- l'épargne inclut l'épargne obligatoire constituée dans les régimes de retraite liés à l'emploi, mais qui n'est pas directement visible dans les flux monétaires ;
- le taux d'épargne harmonisé est un taux d'épargne brut : la consommation de capital fixe n'est pas déduite de l'épargne et du RDB.

### T1 Taux d'épargne des ménages en 2025

(en % du revenu disponible brut)

	Mesure harmonisée <sup>a)</sup>	Mesure nationale	Commentaires
Allemagne	19,2	10,3	La mesure nationale est un taux d'épargne net (épargne et revenus sont nets de l'amortissement économique du capital fixe <sup>b)</sup> )
Espagne	12,0	–	Pas de communication d'une mesure nationale
France	18,0	17,9	La mesure nationale ne prend en compte que les ménages
Italie	11,0	–	Pas de communication d'une mesure nationale
États-Unis	10,8	4,6	La mesure nationale est un taux d'épargne net (épargne et revenu nets de l'amortissement économique du capital fixe). Le revenu disponible intègre les intérêts versés sur les crédits de trésorerie et les transferts courants versés (cf. encadré)

a) Mesure de l'OCDE (« Bien-être économique des ménages : tableau de bord »).

b) Le capital fixe correspond aux logements et équipements professionnels des entrepreneurs individuels.

Sources : Instituts statistiques nationaux, OCDE ; calculs Banque de France.

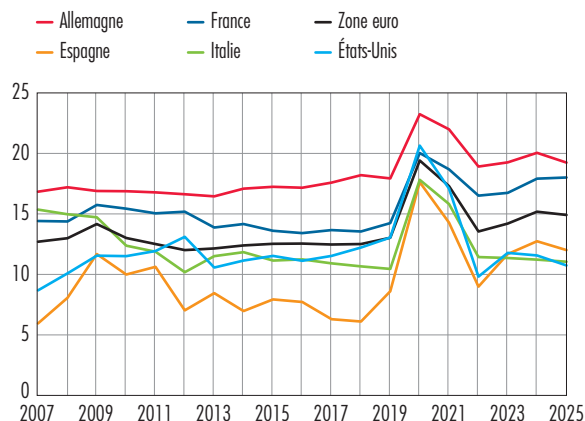
<sup>1</sup> Le RDB inclut les revenus du travail, du capital, les transferts sociaux, diminués des impôts et des cotisations sociales.

$$\text{Taux d'épargne harmonisé} = \frac{RDB + \Delta \text{ Droits à pension} - \text{Conso}}{RDB + \Delta \text{ Droits à pension}} = 1 - \frac{\text{Conso}}{RDB + \Delta \text{ Droits à pension}}$$

Le taux d'épargne harmonisé diffère parfois très nettement du taux calculé nationalement : en 2025, l'écart est supérieur à 8 points de pourcentage (pp) dans le cas de l'Allemagne, et le taux d'épargne harmonisé des États-Unis représente plus du double du taux d'épargne national publié (cf. tableau 1). Toutefois, l'harmonisation ne réduit pas nécessairement les écarts entre les pays. En 2025, le taux d'épargne allemand dépasse de 8,5 pp le taux américain selon la méthode harmonisée, contre 5,7 pp d'après les calculs nationaux. Sur longue période, l'Allemagne se distingue par un taux d'épargne harmonisé élevé au regard d'autres pays avancés, mais les États-Unis ne sont pas seuls en bas du tableau : l'Italie, et surtout l'Espagne affichent des taux d'épargne harmonisés inférieurs à ceux des États-Unis (cf. graphique 1).

### G1 Taux d'épargne harmonisés dans les principaux pays de la zone euro et aux États-Unis

(en % du revenu disponible brut)



Sources : Eurostat, Bureau of Economic Analysis (BEA) ; calculs Banque de France.

## ENCADRÉ

### Les spécificités américaine et allemande

Dans leur mesure nationale, les États-Unis se distinguent des autres comptables nationaux pour le traitement des intérêts de prêts personnels et des transferts courants versés par les ménages aux administrations publiques (donations, redevances, amendes, etc.) et au reste du monde. Ceux-ci ne sont pas retirés du revenu disponible personnel qui sert de dénominateur au ratio (Bureau of Economic Analysis – 2013, cf. tableau ci-contre avec le détail des calculs 2025). Les États-Unis retiennent aussi, pour leur mesure nationale, un taux d'épargne net de l'équivalent des amortissements pour les comptes nationaux (c.-à-d. de la consommation de capital fixe). C'est une possibilité assez généralement envisagée par les comptes nationaux, même si ce n'est pas celle retenue en priorité (cf. *infra*). Ces pratiques tirent la mesure nationale du taux d'épargne des États-Unis vers le bas, mais elles ne modifient le profil intertemporel du taux d'épargne que marginalement (cf. graphique B).

### États-Unis, de la mesure nationale à la mesure harmonisée en 2025 (en milliards de dollars, taux en %)

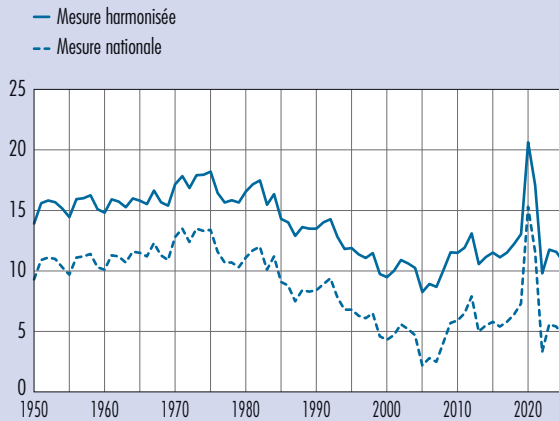
<b>Revenu disponible personnel (1)</b>	<b>22 866</b>
+ Consommation de capital fixe (2)	+ 1 473
- Intérêts sur prêts personnels	- 578
- Transferts courants versés	- 287
<b>Revenu disponible brut dont ajustement pour les droits à pension (3)</b>	<b>23 475</b>
- Dépenses de consommation	- 20 955
<b>Épargne brute (4)</b>	<b>2 520</b>
Taux d'épargne BEA (4 - 2) / (1) (en %)	4,6
Taux d'épargne harmonisé (4) / (3) (en %)	10,7

Note : Le « *disposable personal income* » inclut l'ajustement pour la variation des droits à pension.  
Sources : Bureau of Economic Analysis (BEA) ; calculs Banque de France.

.../...

### GA Comparaison des taux d'épargne nationale et harmonisé aux États-Unis entre 1950 et 2025

(en % du revenu disponible brut)



Note : Les mesures harmonisée et nationale couvrent les ménages, les institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM) et les « non corporates ».

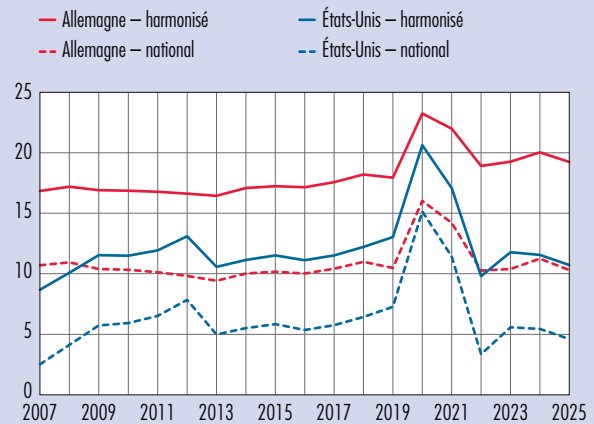
La définition et la pratique des États-Unis impliquent un champ plus large pour les ménages, ISBLSM et entrepreneurs individuels. Il inclut les non corporates qui recouvrent toutes les entités non constituées légalement en sociétés. En revanche, dans les normes internationales, les entrepreneurs individuels excluent les entités qui agissent comme des entités constituées en société (coopératives, sociétés à responsabilité limitée, hôpitaux ou même entreprises contrôlées par l'État, hedge funds). De plus, le champ des ISBLSM est fixé aux États-Unis en fonction des pratiques historiques et du secteur d'activité, tandis que le système de comptabilité national (SCN) préconise de les retenir parmi les institutions dont les prix ne sont pas significatifs économiquement, par exemple quand les ventes ne recouvrent pas une partie importante des coûts. Ainsi le champ des ISBLSM est plus large aux États-Unis qu'ailleurs (McCulla et al., 2015).

Sources : Bureau of Economic Analysis (BEA) ; calculs Banque de France.

En Allemagne, le taux d'épargne nationale des ménages utilisé par l'Office fédéral de la statistique Destatis dans ses publications est un taux où épargne et revenus sont nets de l'amortissement, contrairement au taux d'épargne harmonisé calculé par l'OCDE. Le taux national allemand se situe ainsi entre 9 et 12% hors période Covid, alors que le taux calculé par l'OCDE est nettement plus élevé, à près de 20% en 2025.

### GB Comparaison des taux d'épargne harmonisés et nationaux en Allemagne et aux États-Unis

(en % du revenu disponible brut)



Note : Taux d'épargne harmonisé, taux d'épargne brut pour les ménages et les institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM), ajusté pour les variations de droits à pension.

Sources : Bureau of Economic Analysis (BEA), Eurostat ; calculs Banque de France.

## 2 Épargne financière et variation du patrimoine financier

L'épargne financière, ou capacité de financement, est constituée de l'épargne diminuée des investissements en capital fixe, matériel ou immatériel, et des transferts en capital (opérations non financières liées à l'acquisition ou à la cession d'un actif : impôts en capital, aides à l'investissement, annulation de dettes, etc.).

L'épargne financière est calculée comme un solde, qui provient soit des comptes réels (Cnat), soit des comptes financiers (Cnatfi). Les deux mesures sont conceptuellement équivalentes, mais elles ne sont pas calculées à partir des mêmes sources de données. Les écarts selon les sources sont particulièrement importants aux États-Unis (cf. tableau 2).

$$\begin{aligned} & \text{Taux d'épargne financière} \\ &= \frac{RDB + \Delta \text{ Droits à pension} - \text{Conso} - \text{Investissement en capital fixe} - \text{Transferts en capital}}{RDB + \Delta \text{ Droits à pension}} \\ &= \text{Taux d'épargne} - \frac{\text{Investissement en capital fixe} + \text{Transferts en capital}}{RDB + \Delta \text{ Droits à pension}} \end{aligned}$$

## T2 Taux d'épargne harmonisés et taux d'épargne financière moyens de 2014 à 2025

(en % du revenu disponible brut)

	Allemagne	Espagne	France	Italie	Zone euro	États-Unis
<b>Taux d'épargne harmonisé</b>	<b>19,0</b>	<b>10,2</b>	<b>15,8</b>	<b>12,1</b>	<b>14,2</b>	<b>12,7</b>
Taux d'épargne financière (Cnat)	9,2	3,9	5,9	4,9	5,3	4,6
Taux d'épargne financière (Cnafii)	9,2	4,0	5,7	5,0	6,1	7,5
Variation du patrimoine financier	14,4	12,8	11,3	12,5	12,2	22,2
Pour mémoire : Droits à pension <sup>a)</sup>	1,6	0,2	0,7	0,4	1,2	2,2

a) Flux des réserves techniques des ménages en droits à retraite.

Note : Le taux d'épargne financière peut provenir soit des comptes réels (Cnat), soit des comptes financiers (Cnafii).

Sources : Eurostat, Bureau of Economic Analysis (BEA), Réserve fédérale des États-Unis ; calculs Banque de France.

L'épargne financière intègre les nouveaux droits à pension des ménages, qui s'accumulent chaque année pour les systèmes de retraite par capitalisation (cf. annexe). Cela conduit à un taux d'épargne plus élevé, toutes choses égales par ailleurs, dans les pays qui disposent de ce système par rapport aux pays dont le système de retraite est fondé essentiellement sur la répartition.

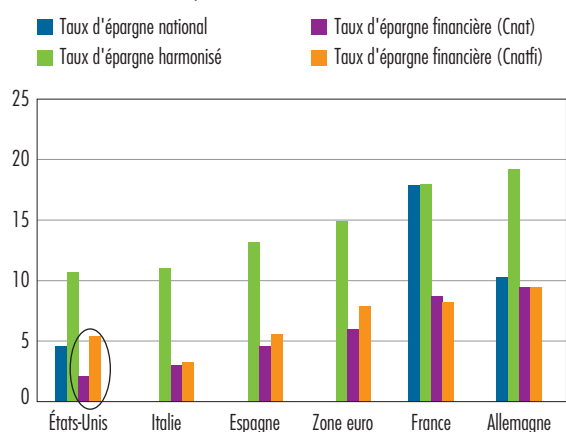
**La variation du patrimoine financier** des ménages provient de l'épargne financière, mais aussi de l'effet du prix des actifs, à la hausse comme à la baisse sur l'épargne financière accumulée (cours des actions ou des actifs électroniques en particulier). La distinction entre ces deux composantes n'est toutefois pas toujours possible. Par exemple, les dividendes réinvestis et les intérêts capitalisés font théoriquement partie de l'épargne financière, mais ils ne sont pas identifiés comme tels de façon systématique dans la comptabilité privée.

Le tableau 2 retrace le niveau moyen du taux d'épargne, du taux d'épargne financière et la variation annuelle moyenne du patrimoine financier entre 2014 et 2025. Le taux d'épargne financière des ménages aux États-Unis, calculé à partir des comptes financiers, apparaît supérieur à ce qu'il est dans la zone euro. L'importance du système de retraite par capitalisation aux États-Unis explique en

partie ce résultat. Par ailleurs, la variation annuelle moyenne du patrimoine financier des ménages américains dépasse de 10 pp, sur cette période, le chiffre observé en zone euro. Cette performance est à rapprocher d'une part plus importante des détentions d'actions d'entreprise aux États-Unis, les ménages européens affichant une nette préférence pour les placements peu risqués et donc moins bien rémunérés (Benahmed, 2025).

## G2 Différentes mesures de taux d'épargne en 2025

(en % du revenu disponible brut)



Note : Le taux d'épargne financière peut provenir soit des comptes réels (Cnat), soit des comptes financiers (Cnafii).

Sources : Bureau of Economic Analysis (BEA), Réserve fédérale des États-Unis, Eurostat ; calculs Banque de France.

### 3 Les limites du calcul harmonisé du taux d'épargne

#### Comment les choix de société influent sur le niveau du taux d'épargne

Le taux harmonisé publié par l'OCDE ne gomme pas l'impact de toutes les disparités nationales sur le calcul du taux d'épargne. L'harmonisation pourrait ainsi être approfondie pour tenir compte, notamment, de la consommation de biens durables, de la prise en charge de certains services (éducation, santé) par le secteur public, ou encore de l'impact de la fiscalité sur la consommation (Blades, 1983 ; Galibert et Le Dem, 1989 ; Baudchon et Chauvin, 1999).

- L'achat de **biens durables** (voiture particulière, lave-vaisselle, etc.) peut être considéré comme une épargne plutôt que comme de la consommation (elle l'est d'ailleurs pour les entrepreneurs individuels), à l'instar de ce que publie la Réserve fédérale des États-Unis (Fed) dans les *Flow of Funds*. Dans ce cas, l'épargne est plus importante et le taux d'épargne est donc poussé à la hausse :

$$\begin{aligned} \text{Taux d'épargne} &= \frac{RDB - \text{Conso biens non durables}}{RDB} \\ &= 1 - \frac{\text{Conso biens non durables}}{RDB} \end{aligned}$$

- Une part de la consommation des ménages (éducation, santé notamment) relève du **secteur public**, dans des proportions variables selon les pays – entre 16 et 22 % de la valeur ajoutée des six grands pays étudiés dans cet article. Ce choix de fournir un service par le secteur privé ou le secteur public influe sur le niveau du taux d'épargne : un hôpital (ou un établissement d'enseignement) public est financé par les impôts, et les services qu'il rend constituent une consommation individuelle des administrations publiques (ou des transferts sociaux en nature). Un hôpital privé est financé par les dépenses de consommation des ménages et non par des prélèvements sur leur revenu. La valeur des services individuels rendus par les administrations fait désormais partie des séries obligatoires à publier dans le système de

comptabilité nationale (SCN) 2008. Afin d'harmoniser les mesures, ces services (notés « *ServPubl* ») peuvent être ajoutés au RDB des ménages et à leurs dépenses de consommation. Pour les pays dans lesquels les ménages bénéficient largement de services rendus par le secteur public (la France, par exemple), ce retraitement laisserait l'épargne inchangée, mais le revenu serait revu à la hausse, tirant donc le taux d'épargne à la baisse :

Taux d'épargne =

$$\frac{(RDB + \text{ServPubl}) - (\text{Conso} + \text{ServPubl})}{RDB + \text{ServPubl}}$$

- La prise en compte de l'accumulation de droits à pension pour le calcul des taux d'épargne harmonisés selon la méthode de l'OCDE donne une vision exhaustive de l'épargne, mais en partie déconnectée des flux de trésorerie. Une méthode plus proche de la **trésorerie** consiste à calculer un taux d'épargne en se fondant uniquement sur le revenu disponible, sans inclure ces variations de droits. Celles-ci étant généralement positives, le revenu disponible (le dénominateur du ratio) est revu à la baisse. La consommation reste inchangée, donc le taux de consommation augmente, si bien que le taux d'épargne diminue :

Taux d'épargne =

$$1 - \frac{RDB + \Delta \text{ Droits à pension}}{RDB} \times \frac{\text{Conso}}{RDB + \Delta \text{ Droits à pension}}$$

- Enfin, les **impôts indirects** tels que la taxe sur la valeur ajoutée (TVA) gonflent les dépenses de consommation et sont inclus dans le RDB. À l'inverse, les impôts directs sont déduits du revenu. Les impôts indirects représentent entre 9 % du revenu des ménages aux États-Unis et 11 % en France. Afin d'harmoniser le traitement des prélèvements obligatoires, les versements de TVA peuvent être retraités comme un impôt direct, donc déduits du revenu et de la consommation. L'épargne reste alors inchangée, tandis que le revenu des ménages supportant la TVA est revu à la baisse, ce qui augmente leur taux d'épargne :

$$\text{Taux d'épargne} = \frac{(RDB - TVA) - (\text{Conso} - TVA)}{RDB - TVA}$$

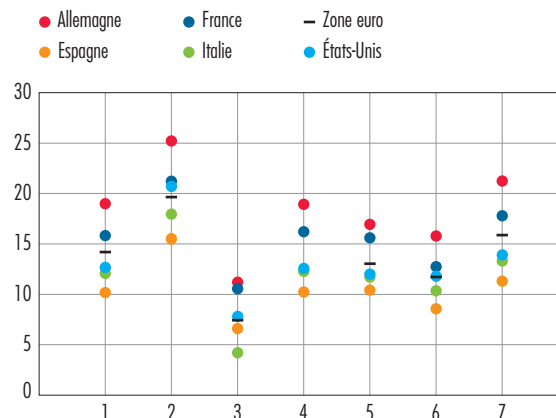
## Les retraitements possibles conservent la hiérarchie entre les pays

Le tableau 3 illustre ces différents retraitements sur la période 2014-2025.

Le taux d'épargne varie fortement à la suite de ces retraitements (cf. tableau 3). L'inclusion de l'achat de biens durables dans l'épargne et non dans la consommation joue à la hausse, avec un impact très net sur le taux américain qui côtoie alors les taux français et allemands. D'autres retraitements viennent le minorer, de façon plus ou moins prononcée. L'intégration, dans le revenu des ménages et dans leurs dépenses de consommation, des dépenses de services individuels rendus par les administrations publiques, ou l'ajustement de l'effet des retraites par capitalisation, provoquent un net resserrement de l'éventail des taux d'épargne des pays par rapport à la mesure harmonisée de l'OCDE. En revanche, la restriction du périmètre aux seuls ménages influe très peu sur le taux d'épargne harmonisé en moyenne sur onze ans. Le lissage temporel masque en effet un écart nettement plus volatil aux États-Unis que dans les autres pays : il passe de 0,2 en 2019 à -0,6 en 2023 pour les États-Unis, tandis que l'écart varie d'au plus 0,1 point entre 2019 et 2025 pour les autres pays. Cela illustre les

## G3 Taux d'épargne harmonisés après retraitements

(en % du revenu disponible brut, moyenne 2014-2025)



- 1 Taux d'épargne harmonisé (OCDE et Eurostat)
- 2 Incluant l'achat de biens durables
- 3 Incluant l'amortissement du capital fixe (taux d'épargne net)
- 4 Sur un périmètre restreint aux ménages
- 5 Ajusté de l'effet des retraites par capitalisation (hors ajustement pour la variation des droits à pension)
- 6 Réintégrant la consommation individuelle des APU dans la consommation et le RDB des ménages
- 7 Déduisant la TVA des revenus et de la consommation

Notes : Dans l'attente de la publication des chiffres détaillés sur 2025, le taux d'épargne retraité a été estimé par l'ajout au taux d'épargne harmonisé de l'écart entre les deux mesures de l'année précédente.

APU, administrations publiques; RDB, revenu disponible brut; TVA, taxe sur la valeur ajoutée.

Sources : Eurostat, Bureau of Economic Analysis (BEA), Réserve fédérale des États-Unis; calculs Banque de France.

## T3 Taux d'épargne harmonisés après retraitements (données détaillées)

(en % du revenu disponible brut, moyenne 2014-2025)

	Allemagne	Espagne	France	Italie	Zone euro	États-Unis
<b>Taux d'épargne harmonisé</b>	<b>19,0</b>	<b>10,2</b>	<b>15,8</b>	<b>12,1</b>	<b>14,2</b>	<b>12,7</b>
Incluant l'achat de biens durables	25,2	15,5	21,2	18,0	19,6	20,7
Incluant l'amortissement du capital fixe (taux d'épargne net)	11,2	6,6	10,6	4,2	7,6	7,8
Sur un périmètre restreint aux ménages	18,9	10,2	16,2	12,3	-	12,6
Ajusté de l'effet des retraites par capitalisation (hors ajustement pour la variation des droits à pension)	16,9	10,4	15,6	11,7	13,0	12,0
Réintégrant la consommation individuelle des APU dans la consommation et le RDB des ménages	15,8	8,6	12,7	10,4	11,7	11,8
Déduisant la TVA des revenus et de la consommation	21,2	11,3	17,8	13,3	15,9	13,9

Notes : Dans l'attente de la publication des chiffres détaillés sur 2025, le taux d'épargne retraité a été estimé par l'ajout au taux d'épargne harmonisé de l'écart entre les deux mesures de l'année précédente.

APU, administrations publiques; RDB, revenu disponible brut; TVA, taxe sur la valeur ajoutée.

Sources : Bureau of Economic Analysis (BEA), Réserve fédérale des États-Unis, Eurostat; calculs Banque de France.

divergences transatlantiques évoquées plus haut dans la délimitation du champ par les comptes nationaux.

L'utilisation de taux d'épargne aussi comparables que possible est essentielle pour évaluer les différences entre les pays. Or, si les diverses mesures d'harmonisation évoquées dans cet article peuvent influencer fortement ces indicateurs,

à traitement donné, la hiérarchie des taux d'épargne entre les pays est globalement conservée (cf. graphique 3). L'Allemagne et, dans une moindre mesure, la France, se distinguent par un taux d'épargne plus élevé que les autres pays ; l'Espagne et l'Italie, par un taux d'épargne moins élevé. Situé entre ces deux groupes, le taux d'épargne en zone euro est proche de celui aux États-Unis.

## Bibliographie

Baudchon (H.) et Chauvin (V.) (1999)

« Les cigales épargnent-elles ? Une comparaison des taux d'épargne français et américain », *Revue de l'OFCE*, n° 68, janvier, p. 127-164.

BEA, Bureau of Economic Analysis (2013)

« Review of the 2013 comprehensive revision of the national income and product accounts, changes in definitions and presentations », *Survey of Current Business*, mars.

Benahmed (R.) (2025)

« Quelles incitations réglementaires au financement par fonds propres aux États-Unis ? Le rôle essentiel des fonds de pension publics », *Bulletin de la Banque de France*, n° 260/3, septembre-octobre.

[Télécharger le document](#)

Blades (D.) (1983)

« Mesures possibles du taux d'épargne », *Études spéciales de l'OCDE*.

Blades (D.) et Lequiller (F.) (2014)

« Understanding National Accounts », OCDE.

Blades (D.) et Lequiller (F.) (2004)

*Comptabilité nationale, Manuel pour étudiants*, Economica.

Eurostat (2010)

*Système européen des comptes (SEC)*.

Galibert (A.) et Le Dem (J.) (1989)

« L'épargne des ménages américains : les enseignements d'une comparaison internationale », *Économie Prospective Internationale*, n° 37, CEPII, premier trimestre.

McCulla (S. H.), Moses (K. E.) et Moulton (B. R.) (2015)

« The national income and product accounts and the system of national accounts 2008, Comparison and research plans », *Survey of Current Business*, BEA, juin.

OCDE, Organisation de coopération et de développement économiques

« Bien-être économique des ménages : le tableau de bord de l'OCDE ».

SCN, système de comptabilité nationale (2008)

*System of National Accounts*, Organisation des Nations unies.

## Annexe

### Détail des modifications institutionnelles les plus complexes

#### 1 Retraite par répartition ou par capitalisation

Dans un système de retraite par répartition, les cotisations d'aujourd'hui financent les prestations d'aujourd'hui. Dans un système par capitalisation, les cotisations sont placées et servent à financer les retraites futures, au moment où les salariés arriveront à l'âge de la retraite. Les systèmes de retraite par capitalisation se répartissent en deux grandes catégories. Dans les régimes à contributions définies, les cotisations sont fixées et conditionnent les droits à retraite, moyennant les évolutions des marchés des actifs qui ont été investis. Dans les régimes à prestations définies, l'employeur s'engage sur un niveau de prestation et les cotisations peuvent évoluer pour compenser entre autres l'évolution du prix des actifs.

La retraite par capitalisation apparaît dans le compte des ménages à travers les flux de trésorerie du système (cotisations des employeurs et des salariés effectivement versées<sup>1</sup>, prestations de retraite), flux qui sont très semblables à ceux de la retraite par répartition.

Elle apparaît aussi par l'intermédiaire des flux imputés qui retracent de façon plus précise la nature des flux et les droits de propriété, mais dont les effets sur le revenu disponible des ménages s'annulent. Le revenu disponible des ménages est donc cohérent avec une approche fondée sur la trésorerie des systèmes de retraite par capitalisation :

- Les revenus d'investissement des fonds de pension (intérêts ou dividendes capitalisés) constituent par convention une ressource du revenu des ménages. Dans le revenu disponible brut, cette ressource est contrebalancée par les « cotisations complémentaires des ménages » ;
- Avec le système de comptabilité nationale (SCN) 2008, les cotisations employeurs intègrent désormais les montants qui auraient été nécessaires pour maintenir les droits actuariels des salariés dans les systèmes de retraite à prestations définies. De cette façon, le coût du travail enregistré dans les comptes nationaux n'est pas brutalement affecté quand les employeurs cessent les paiements à l'occasion de plus-values sur le portefeuille du système de retraite, mais cette écriture est neutre sur le revenu disponible des ménages car compensée dans les emplois du revenu.

Enfin, ces revenus d'investissements capitalisés et les cotisations employeurs imputées constituent une épargne financière. Dans le compte d'utilisation du revenu, ils sont ajoutés à la fois au revenu et à l'épargne à travers le poste « ajustement pour variation des droits à pension » (SCN 2008, chapitre 17, partie J ; SEC 2010, chapitre 17 et BEA, 2013<sup>2</sup>).

1 Pour tous les régimes de sécurité sociale ou à d'autres régimes d'assurance sociale liés à l'emploi (retraite, santé, chômage, etc.), la convention dans la comptabilité nationale est que les ménages reçoivent les cotisations des employeurs pour les reverser ensuite aux organismes responsables.

2 L'épargne, comme le revenu, de la mesure nationale des États-Unis intègrent l'ajustement pour la variation des droits à pension, cf. *footnote 35* de « Preview of the 2013 comprehensive revision of the national income and product accounts, changes in definitions and presentations », mars 2013.

**TA1 Retraite par répartition ou par capitalisation**

Retraite par répartition		Retraite par capitalisation à prestations définies	
Compte de revenu		Compte de revenu	
Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
Cotisations sociales effectivement versées par les salariés	Salaires bruts	Cotisations sociales effectivement versées par les salariés	Salaires bruts
Cotisations sociales effectivement versées par les employeurs	Cotisations sociales effectivement versées des employeurs	Cotisations sociales effectivement versées par les employeurs	Cotisations sociales effectivement versées par les employeurs
		Cotisations sociales imputées pour les employeurs <sup>b)</sup>	Cotisations sociales imputées pour les employeurs <sup>b)</sup>
		Cotisation complémentaire des ménages aux fonds de pension (= variation de la valeur actualisée des droits des ayants droit)	Revenus d'investissement du fonds de pension (= variation de la valeur actualisée des droits des ayants droit)
Impôt sur le revenu, CSG, CRDS Revenu disponible	Prestations sociales dont retraite	Impôt sur le revenu, CSG, CRDS Revenu disponible	Prestations sociales dont retraite
Compte d'utilisation du revenu		Compte d'utilisation du revenu	
Consommation	Revenu disponible	Consommation	Revenu disponible
Épargne		Épargne	Ajustement pour variation des droits à pension <sup>a)</sup>
Compte de capital		Compte de capital	
Investissement (logement, entrepreneurs individuels) Épargne financière	Épargne	Investissement (logement, entrepreneurs individuels) Épargne financière	Épargne
Compte financier		Compte financier	
Flux nets de créances	Flux nets de dettes	Flux nets de créances	Flux nets de dettes
Titres	Crédits	Titres	Crédits
		Variation des droits à pension	
Ajustement	Solde des créances et dettes	Ajustement	Solde des créances et dettes

a) Ajustement pour variation des droits à pension = augmentation des droits à retraite accordés par les employeurs – Diminution des droits à retraite liée au versement des pensions. Dans le compte financier, c'est aussi la variation des réserves mathématiques des retraites par capitalisation.

b) Les cotisations sociales imputées des employeurs constituent la différence entre la variation des droits à pension et les cotisations sociales effectivement versées.

Notes : Les opérations des régimes de retraite par capitalisation sont dans des cellules grisées. Les opérations spécifiques aux régimes à prestations définies sont identifiées en bleu.

CRDS, contribution pour le remboursement de la dette sociale. CSG, cotisation sociale généralisée.

Sources : Baudchon et Chauvin (1999) ; mise à jour Banque de France.

## 2 Biens durables

### TA2 Comptabilisation de la consommation de biens durables comme investissement

Avant modification		Après modification	
Compte de revenu		Compte de revenu	
Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
Prélèvements obligatoires	Rémunération des salariés	Prélèvements obligatoires	Rémunération des salariés
Revenu disponible		Revenu disponible (+)	Production de services liée aux biens durables <sup>a)</sup> (+)
Compte d'utilisation du revenu		Compte d'utilisation du revenu	
Consommation dont biens durables		Consommation hors biens durables (-)	
	Revenu disponible	Consommation de services liée aux biens durables (+)	Revenu disponible (+)
Épargne		Épargne modifiée (+)	
Compte de capital		Compte de capital	
Investissement en logement		Investissement en logement	
Dépenses des entrepreneurs individuels	Épargne	Dépenses des entrepreneurs individuels	Épargne modifiée (+)
		Achats de biens durables nets des réparations et de l'entretien (+)	
Épargne financière		Épargne financière (=)	

a) La production brute de services liée aux biens durables est estimée par la consommation de capital fixe (l'activité couvre les frais de maintien du stock de biens durables). Elle est calculée à partir d'un lissage exponentiel qui est proche des calculs effectués par la Réserve fédérale américaine (Fed) pour les *Flow of Funds*  $CCF(t) = 0,49 * \text{achats lissés sur 4 ans} + 0,46 * CCF(t - 1)$ .

Ce tableau reprend un compte simplifié où ne subsistent que les postes qui permettent de mieux comprendre les modifications proposées. Sont grisés les postes concernés par la modification. Les signes entre parenthèses se lisent comme suit : (+) augmentation du poste à la suite de la modification ; (-) diminution ; (=) conservation du niveau.

Source : Baudchon et Chauvin (1999).

### 3 Consommation individuelle

#### TA3 Comptabilisation de la consommation individuelle des APU et des ISBLSM

Avant modification		Après modification	
Compte de revenu		Compte de revenu	
Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
Prélèvements obligatoires	Rémunération des salariés	Prélèvements obligatoires	Rémunération des salariés
Revenu disponible		Revenu disponible	
Compte d'utilisation du revenu		Compte d'utilisation du revenu	
Consommation	Revenu disponible	Consommation des ménages et consommation individuelle des APU (+)	Revenu disponible ajusté = revenu disponible + consommation individuelle des APU (+)
Épargne		Épargne (=)	

Notes : Ce tableau reprend un compte simplifié où ne subsistent que les postes qui permettent de mieux comprendre les modifications proposées. Sont grisés les postes concernés par la modification. Les signes entre parenthèses se lisent comme suit : (+) augmentation du poste à la suite de la modification ; (-) diminution ; (=) conservation du niveau.

APU, administrations publiques ; ISBLSM, institutions sans but lucratif au service des ménages.

Source : Baudchon et Chauvin (1999).

### 4 Fiscalité directe et indirecte

#### TA4 Harmonisation de la comptabilisation de la fiscalité indirecte sur la fiscalité directe

Avant modification		Après modification	
Compte de revenu		Compte de revenu	
Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
Cotisations sociales	Rémunération des salariés	Cotisations sociales	Rémunération des salariés
Impôt sur le revenu, CSG, CRDS	Prestations sociales dont retraite	Impôt sur le revenu, CSG, CRDS	Prestations sociales dont retraite
		Impôts indirects (+)	
Revenu disponible		Revenu disponible modifié (-)	
Compte d'utilisation du revenu		Compte d'utilisation du revenu	
Consommation (dont TVA)	Revenu disponible	Consommation hors impôts indirects (-)	Revenu disponible modifié (-)
Épargne		Épargne (=)	

Notes : Ce tableau reprend un compte simplifié où ne subsistent que les postes qui permettent de mieux comprendre les modifications proposées. Sont grisés les postes concernés par la modification. Les signes entre parenthèses se lisent comme suit : (+) augmentation du poste à la suite de la modification ; (-) diminution ; (=) conservation du niveau.

CRDS, contribution pour le remboursement de la dette sociale ; CSG, cotisation sociale généralisée ; TVA, taxe sur la valeur ajoutée.

Source : Baudchon et Chauvin (1999).

---

**Éditeur**

Banque de France

**Secrétaire de rédaction**

Nelly Noulin

**Directeur de la publication**

Claude Piot

**Réalisation**

Studio Création

Direction de la Communication

**Rédaction en chef**

Corinne Dauchy

ISSN 1952-4382

**Pour vous abonner aux publications de la Banque de France**

<https://www.banque-france.fr/fr/alertes/abonnements>

---

