

GDR ECONOMIE MONETAIRE ET FINANCIERE

19EMES JOURNEES INTERNATIONALES D'ECONOMIE MONETAIRE ET BANCAIRE

LYON, JUIN 2002

PROJET DE COMMUNICATION

LA DETENTION D'ASSURANCE VIE SELON L'AGE :

UNE ETUDE ECONOMETRIQUE

Philippe Bernard¹, Najat El Mekkaoui de Freitas², Anne Lavigne³ et Ronan Mahieu⁴

Mai 2002

Deuxième version, commentaires bienvenus

Résumé :

Notre communication se propose d'explicitier les comportements de détention de produits d'assurance vie selon l'âge, à partir d'une exploitation économétrique de l'enquête *Patrimoine 1998* de l'Insee. Plus précisément, nous cherchons à identifier les déterminants socio-économiques et financiers significatifs de cette détention (en particulier l'âge, le revenu, le patrimoine, la situation matrimoniale, le statut professionnel et le niveau d'études).

En suivant la logique développée dans un article précédent, nous estimons un modèle Probit pour expliquer la probabilité de détention de produits d'assurance, et des moindres carrés ordinaires pour expliquer les montants de richesse détenue en produits d'assurance, en fonction des déterminants identifiés précédemment.

Mots clefs : épargne, assurance vie, vieillissement.

JEL : G22

^{1,2} CERESA, Université Paris -Dauphine, Place du Maréchal de Lattre de Tassigny, 75775 Paris Cedex 16.
Najat.El-Mekkaoui@dauphine.fr.

³ LEO, Université d'Orléans.

⁴ Direction de la Prévision.

Ce travail a bénéficié du soutien financier de la Fédération Française des Sociétés d'Assurance.

LA DETENTION D'ASSURANCE VIE SELON L'AGE :

UNE ETUDE ECONOMETRIQUE

INTRODUCTION

Le passage à la retraite des cohortes nombreuses conduit à s'interroger sur l'évolution des comportements de placements des ménages, et en particulier sur la demande de produits d'assurance. Une proportion croissante d'individus âgés est en effet susceptible de modifier ses choix d'épargne, tant en niveau qu'en structure. Des projections mécaniques de l'Insee montrent que le vieillissement de la population pourrait entraîner une diminution de l'épargne des ménages au fur et à mesure que les classes d'âge du « baby boom » prendront leur retraite (Flipo, 1999). Par ailleurs, l'enquête *Patrimoine 1998* de l'Insee montre que les produits d'assurance vie suivent un profil en cloche, croissant avec l'âge jusqu'à 60 ans pour décroître ensuite.

Notre communication se propose d'explicitier les comportements de détention de produits d'assurance vie selon l'âge, à partir d'une exploitation économétrique de l'enquête *Patrimoine 1998* de l'Insee. Plus précisément, nous cherchons à identifier les déterminants socio-économiques et financiers significatifs de cette détention (en particulier l'âge, le revenu, le patrimoine, la situation matrimoniale, le statut professionnel et le niveau d'études...).

En suivant la logique développée dans un article précédent, nous estimons un modèle Probit pour expliquer la probabilité de détention de produits d'assurance, et des moindres carrés ordinaires pour expliquer les parts de richesse détenues en produits d'assurance, en fonction des déterminants identifiés précédemment.

A priori, quels peuvent être les motifs de détention de l'assurance vie ? S'il existe une littérature théorique et empirique pléthorique sur les comportements d'épargne au sens large, les études consacrées à l'assurance vie sont plus rares. D'une part, il existe une ambiguïté dans la mesure où l'assurance vie renvoie à deux notions différentes, l'assurance vie en cas de décès (*life insurance*) et l'assurance vie en cas de vie (*annuities*). L'assurance en cas de décès a suscité une littérature relativement abondante aux Etats-Unis (Auerbach et Kotlikoff (1991), Bernheim et al. (1999)). Pour une large part, les auteurs se demandent si les ménages américains sont suffisamment

couverts contre le décès d'un conjoint, ce qui remettrait en cause le niveau de vie du conjoint survivant. En revanche, l'assurance en cas de vie est identifiée à un pur produit d'épargne, et n'appelle pas d'études spécifiques. D'autre part, les produits recouvrent des périmètres et des montants détenus très différents selon les pays, liés aux caractéristiques institutionnelles des dispositifs publics de protection sociale.

Dans ces conditions, la détention d'assurance en cas de vie obéit à plusieurs motifs, certains communs à tous les produits d'épargne, d'autres plus spécifiques. La théorie traditionnelle, plus connue sous le vocable de « modèle d'équivalent certain », rend compte de trois motifs : le motif de cycle de vie, le motif de substitution intertemporelle, et le motif de transmission ⁵. Toutefois, comme elle repose sur l'hypothèse d'une fonction d'utilité quadratique, elle ne permet pas de prendre en compte le motif de précaution. C'est la raison pour laquelle elle a été abandonnée au profit du « modèle additif standard », qui permet un traitement adéquat de l'incertitude, notamment de l'incertitude sur les revenus futurs (Caroll, (1992), Irvine et Wang (2001)). L'existence de contraintes de liquidité vient renforcer le besoin d'épargne de précaution (Deaton (1991)). La composition socio-démographique du ménage (taille du ménage, nombre d'enfants à charge, participation du conjoint au marché du travail, etc.) influence également le comportement d'épargne de précaution des ménages (Attanasio et Weber (1995); Bernheim et al. (1999)). Ainsi, le modèle additif standard, complété par des variables démographiques incorporées dans la fonction d'utilité, offre une explication plus exhaustive des comportements d'épargne au cours du cycle de vie.

Plus spécifiquement, les avantages fiscaux mais aussi le souci de se préparer un complément de retraite, en raison des incertitudes qui pèsent sur l'avenir du financement du système de retraite, peuvent également constituer des motifs de détention de l'assurance vie.

1. Présentation de l'enquête et statistiques descriptives

1.1. L'enquête *Patrimoine 1998* de l'Insee

Notre analyse statistique et économétrique s'appuie sur l'enquête *Patrimoine 1998* de l'Insee. Cette enquête, effectuée auprès de 10 207 ménages, a été réalisée par l'Insee entre le 14 octobre 1997 et le 16 janvier 1998 sur l'ensemble du territoire métropolitain. Elle succède à

⁵ Pour un *survey* sur l'épargne des ménages, voir Browning et Lussardi (1996).

l'enquête *Actifs financiers 1992*.

L'enquête *Patrimoine 1998* fournit un grand nombre d'informations socio-économiques sur les ménages interrogés. Elle renseigne notamment sur le patrimoine financier et non financier de la personne de référence, son revenu, son âge, sa catégorie socioprofessionnelle, son niveau de scolarité et ses diplômes obtenus, sa situation matrimoniale, et son statut (actif, inactif, retraité).

Elle permet, par ailleurs, de connaître le niveau d'endettement du ménage à partir d'informations relatives au capital restant dû sur les emprunts immobiliers. Les autres formes d'emprunts contractés par les ménages sont aussi spécifiées.

Patrimoine 98 indique également la situation actuelle et passée du ménage face au chômage et à la maladie, et ce, à la fois dans le court terme et le long terme. Les informations sur la composition du patrimoine des ménages ainsi que le montant des différentes catégories d'actifs détenus sont disponibles. Elles permettent ainsi d'observer les différentes formes de placements effectués par les ménages.

1.2. L'assurance dans l'enquête *Patrimoine 1998*

Ces dernières années ont été marquées par le développement des produits d'épargne longue. Comme les enquêtes *Actifs financiers* de 1992 et *Budget de Famille* de 1984 et 1995, l'enquête *Patrimoine 1998* montre, d'une part, un accroissement de l'épargne des ménages âgés, et d'autre part, l'intérêt croissant des épargnants pour l'assurance vie et l'épargne retraite. En 1992, 39,5 % des ménages détenaient des produits d'assurance vie et de retraite. Ces produits représentaient par ailleurs près du quart du patrimoine financier (Arrondel, 1996). En 1998, l'assurance vie et l'épargne retraite ont poursuivi leur développement, puisque ces produits concernent désormais 45,9 % des ménages.

La diffusion de l'assurance vie est particulièrement sensible auprès des ménages âgés. En effet, l'exploitation statistique de l'enquête *Patrimoine 1998* montre que les produits vie et d'épargne retraite suivent un profil en cloche, croissant avec l'âge jusqu'à 60 ans pour décroître ensuite (Cf. tableau 1).

Cependant, cette croissance avec l'âge des montants détenus en produits d'assurance va de pair avec un accroissement du patrimoine avec l'âge et s'explique donc en partie par un effet de richesse (plus le patrimoine s'accroît, plus le montant alloué aux placements en titres financiers

augmente) (Cf. tableau 2).

**Tableau 1 :Composition du patrimoine des ménages
selon l'âge de la personne de référence**

	17-25	26-35	36-49	50-59	60-69	70 et plus
Valeurs mobilières	5 077	24 350	70 813	168 081	149 148	286 335
<i>Produits d'assurance</i>	7 268	21 125	46 034	97 117	83 176	84 997
Epargne administrée	14 218	24 734	32 314	46 692	57 061	66 202
Epargne de marché	1 374	2 312	5 260	24 423	11 242	21 462
PEE	652	4 750	5 593	7 244	1 275	346
PEL	12 326	25 490	28 687	36 814	27 494	19 037
Comptes courants	10 192	21 714	31 354	47 771	31 629	31 385
Patrimoine financier	51 107	124 475	220 055	424 143	361 025	509 763
Immobilier	18 688	209 934	518 496	697 237	555 410	405 588
Patrimoine total	69 795	334 409	738 551	1 121 380	916 435	915 351
Nombre de ménages	507	1 889	2 863	1 791	1 563	1 537

Source : Enquête *Patrimoine 1998*, Insee.

**Tableau 2 : Composition du patrimoine des ménages
selon le montant du patrimoine**

	< 50 kF	50-250 kF	250-500 kF	500- 1000 kF	1000-1500 kF	1500-2000 kF	2000-5000 kF	> 5000 kF
Valeurs mobilières	201	5 320	14 431	27 535	79 295	179 165	551 423	5 729 124
<i>Produits d'assurance</i>	1 491	19 420	26 170	43 390	85 799	143 206	263 437	965 635
Epargne administrée	5 998	34 839	38 475	45 492	69 675	94 060	106 522	144 650
Epargne de marché	44	1 419	3 041	3 043	10 398	14 606	27 709	565 890
PEE	488	3 351	2 158	4 398	6 316	8 186	12 264	10 201
PEL	1 244	19 970	26 021	24 074	42 450	59 441	96 502	112 606
Comptes courants	5 257	21 830	21 309	28 678	46 075	58 372	105 586	266 187
Patrimoine financier	14 721	106 148	131 604	176 610	340 008	557 036	1 163 442	7 794 293
Immobilier	1 250	16 962	250 976	547 822	871 204	1 167 851	1 708 625	3 377 720
Patrimoine total	15 971	123 110	382 580	724 432	1 211 212	1 724 887	2 872 067	11 172 013
Nombre de ménages	2 380	1 533	1 209	2 520	1 097	538	731	142

Source : Enquête *Patrimoine 1998*, Insee.

1.3. Classification des produits d'assurance recensés dans l'enquête

Le questionnaire administré dans l'enquête *Patrimoine 1998* distingue 5 catégories de produits d'assurance : les contrats d'assurance décès, les contrats d'assurance vie ou mixtes, les Plans d'Epargne Populaire (PEP), les produits de retraite complémentaire volontaire (RCV) et de retraite surcomplémentaire (RS), et les autres produits d'épargne retraite.

Afin d'analyser les comportements de détention d'assurance vie des ménages, nous avons procédé à la classification suivante :

- 1- **Produits « décès »** : cette catégorie recense exclusivement les contrats d'assurance décès (hormis les contrats de groupe liés à un prêt ou conclus dans le cadre de l'entreprise) ;

- 2- **Produits « vie »**: elle recense les contrats d'assurance vie plus les bons de capitalisation ;
- 3- **Produits « vie +PEP »** : cette catégorie contient les contrats d'assurance vie, les bons de capitalisation, les contrats mixtes et les PEP ;
- 4- **Produits «vie +PEP + retraite »**: elle regroupe les contrats d'assurance vie, les bons de capitalisation, les contrats mixtes, les PEP et l'épargne retraite ;
- 5- **Produits «Retraite volontaire »** : elle recense exclusivement les produits de retraite volontaire ⁶;
- 6- **Produits «Retraite »**: elle regroupe l'ensemble des produits d'épargne retraite, volontaire et non volontaire ⁷.

L'enquête *Patrimoine 1998* recense 7 motifs d'ouverture des différents contrats conclus par les ménages : pour protéger les siens ; pour constituer un complément de retraite ; pour bénéficier d'un avantage fiscal ; pour faire un placement intéressant ; pour préparer sa succession ; pour une épargne de précaution ; pour d'autres motifs. Nous avons souhaité exploiter cette information pour mettre en évidence des profils types d'épargnants. Les ménages avançant des motifs de précaution ont-ils des caractéristiques socio-économiques différentes des ménages motivés par des considérations fiscales, successorales, ou de cycle de vie ? Les différents produits répondent-ils aux motifs pour lesquels ils ont été conçus ? Malheureusement, la possibilité offerte de réponses multiples ne permet pas de répondre aux questions posées. En effet, tous les ménages interrogés avancent plusieurs motifs de souscription, de sorte que nous n'avons pas pu estimer l'influence de chacun des motifs sur la détention d'assurance vie

2. Les méthodes d'estimation

Cette partie présente les méthodes d'estimation utilisées. Après avoir présenté les variables explicatives potentielles, nous exposons des modèles économétriques utilisés.

2.1. Les variables explicatives

Les variables explicatives retenues sont le patrimoine financier brut, le revenu total, l'âge, le

⁶ Pour l'essentiel, il s'agit des dispositifs d'épargne volontaire de type Préfon, CREF, Fonpel, ainsi que l'épargne retraite des indépendants.

⁷ Les produits d'épargne retraite non volontaire concernent, pour l'essentiel, les dispositifs d'épargne retraite en entreprise.

statut d'activité, la catégorie socioprofessionnelle, le type de ménage et le niveau d'étude de la personne de référence. Toutes ces variables ont été discrétisées. En particulier, les tranches d'âge ont fait l'objet d'un découpage fin, par tranche de 5 ans de 17 ans à 85 ans. Nous avons également considéré d'autres variables explicatives : le «risque chômage » est représenté par une variable indicatrice informant s'il y a eu une interruption d'activité de plus d'un an au sein du ménage pour cause de chômage, et le «risque maladie » par une variable indicatrice informant s'il y a eu une interruption d'activité de plus d'un an au sein du ménage pour cause de maladie. On s'attend à ce que ces deux variables influencent positivement la demande d'assurance en cas de vie (motif de précaution).

Nous avons également introduit une contrainte de liquidité. En effet, le questionnaire comporte une question de nature subjective : le ménage déclare s'il rencontre des difficultés à équilibrer son budget et ainsi à dégager une épargne. Introduite sous la forme d'une variable indicatrice, cette contrainte de liquidité révèle *ex post* un biais d'endogénéité (si les mêmes déterminants expliquent *ex ante* les contraintes de liquidité et les choix de portefeuille, alors on trouve forcément une corrélation *ex post*). Aussi avons-nous introduit une probabilité de subir une contrainte de liquidité, instrumentée par le revenu, l'âge, le type de ménage, le niveau d'études et le fait d'avoir eu des antécédents médicaux. La probabilité *ex ante* d'être contraint, conditionnellement aux caractéristiques socio-économiques énumérées, explique alors les choix d'épargne *ex post*. Comme l'écrivent Arrondel et Masson (1986), cette probabilité traduit bien l'effet des contraintes « anticipées » (antérieurement aux choix de portefeuille).

Par ailleurs, introduire le patrimoine financier en variable explicative entraîne un biais potentiel d'endogénéité, le niveau et la composition du patrimoine obéissant à des déterminants probablement analogues. Après avoir décelé un biais effectif d'endogénéité, nous avons donc introduit comme variable explicative le patrimoine financier instrumenté, les instruments étant les mêmes que pour la contrainte de liquidité⁸.

Sachant que la propriété immobilière influence les comportements financiers, nous avons introduit une variable indiquant si le ménage s'est, ou non, endetté pour financer l'acquisition d'une résidence principale ou secondaire. Cette variable nous a paru importante car l'existence d'un

⁸ Ce test d'endogénéité ne préjuge en rien du caractère exogène du patrimoine. Autrement dit, même si 40 % du patrimoine possédé est hérité (et partant, partiellement exogène) comme le montre Marpsat (1991), le test indique seulement que les parts de produits d'assurance dans le patrimoine financier, et *a fortiori* leur détention, sont

emprunt immobilier peut affecter notablement à la fois le volume d'épargne financière (en raison du poids de l'investissement immobilier) et sa structure : l'emprunt immobilier est généralement accompagné d'un contrat obligatoire d'assurance décès.

Enfin, nous avons souhaité introduire une variable de fiscalité, sachant que l'assurance vie a bénéficié d'une fiscalité avantageuse jusqu'à une date récente ⁹. Nous n'avons pas pu exploiter la variable indiquant si le ménage a souscrit à un contrat d'assurance pour des raisons fiscales. En revanche, nous avons construit une variable de fiscalité binaire, indiquant si le ménage est, ou non, potentiellement assujéti à l'impôt sur le revenu. Elle est construite de la manière suivante : on considère les revenus déclarés lors de l'enquête, ainsi que la composition du ménage (pour déterminer la valeur du quotient familial) et on applique le barème de l'impôt sur le revenu de 1997, en traitant tous ces revenus comme revenus d'activité. Une telle méthode présente des avantages par rapport à une variable déclarative indiquant si le ménage est effectivement imposé. En effet, l'imposition effective résulte en partie de la mise en œuvre de comportements passés d'optimisation fiscale. Ainsi, on peut imaginer qu'un ménage disposant de revenus relativement élevés arrive à ne pas être imposable en jouant sur ces dispositifs permettant la déduction de charges importantes. Ce ménage est donc *ex ante* potentiellement sensible aux incitations fiscales relatives par exemple à l'assurance vie, même si *ex post* il n'acquies pas l'impôt sur le revenu. La variable ainsi construite permet d'aller au delà en prenant en compte l'existence d'une incitation fiscale.

2.2. Les estimations

Dans un premier temps, nous avons cherché les déterminants de la détention d'assurance « vie et retraite » à l'aide d'un modèle Probit. Dans un second temps, nous avons isolé les produits « vie » et les produits «retraite volontaire », afin de voir si la détention de ces deux catégories obéissait à des logiques différentes. Enfin, nous avons estimé par des moindres carrés ordinaires le montant détenu en produits d'assurance vie.

3. Les résultats

expliquées par les mêmes déterminants que le patrimoine financier.

⁹ Depuis 1998, les dispositifs de réduction d'impôts et d'exonération fiscale des produits hors plafond ont disparu, de sorte que la fiscalité sur les produits d'assurance est proche de celle pesant sur d'autres instruments

3.1. La détention de produits « vie et retraite volontaire »

Dans un premier temps, nous explorons les comportements de détention des produits « vie et retraite volontaire » de manière agrégée (Cf. tableau 3).

L'effet de l'âge

Parce qu'elle précède l'âge légal de départ en retraite, la tranche des 55-59 ans a été choisie comme tranche de référence. Les résultats montrent un profil en cloche de la demande de produits « vie et retraite volontaire » en fonction de l'âge : la détention est croissante jusqu'à l'âge de 50 ans, atteint un plateau entre 50 et 64 ans, puis décroît significativement ensuite (seule la tranche des 70-74 ans fait figure d'exception, phénomène pour lequel nous n'avons pas d'explication).

Mais cette analyse est trompeuse, car elle rend pas compte des différences fondamentales entre les motivations des souscripteurs d'assurance vie et celles des souscripteurs de produits d'épargne retraite volontaire. Pour ces derniers, la détention décroît nettement dès 60 ans, car bon nombre d'entre eux convertissent leurs contrats en rente annuelle dès leur départ à la retraite (Cf. tableau 5). Le coefficient de la tranche des 75-84 ans atteint une valeur très largement négative (-1,31), alors que lorsque les produits d'épargne retraite volontaire sont agrégés aux produits d'assurance vie le coefficient est certes négatif mais moins important en valeur absolue (-0,21), pour une même tranche d'âge de référence. En revanche, le profil de détention d'assurance vie montre une croissance avant 50 ans, puis un plateau ensuite (Cf. tableau 4).

L'étude ne montre donc aucune propension des retraités à résilier leurs contrats d'assurance vie davantage que leurs cadets. On pourrait toutefois objecter qu'il est possible que les retraités gardent, ne serait ce que par habitude, une part de leurs actifs sous forme de produits d'assurance vie (ce qui expliquerait la stabilité des taux de détention), tout en prélevant une partie pour leur consommation courante. Ce comportement serait naturel si l'on considère que la souscription de contrats d'assurance vie obéit une double logique d'épargne (en vue de pallier la baisse de revenus courants engendrée par le passage à la retraite, ou bien de faire face à des dépenses accrues en cas de dépendance par exemple) et de transmission du patrimoine aux descendants (la fiscalité de l'assurance vie restant particulièrement avantageuse en matière de succession).

Une manière de tester cette hypothèse est de s'intéresser aux montants totaux des contrats

d'épargne. Seule subsiste une fiscalité favorable à la transmission.

chez les détenteurs d'assurance vie. Économétriquement, ceci oblige à contrôler du biais de sélection lié au fait que l'on ne s'intéresse qu'aux détenteurs d'assurance vie par l'introduction d'un ratio de Mill parmi les régresseurs. Il n'apparaît alors aucune décroissance avec l'âge, au delà de 60 ans, des montants détenus sous forme d'assurance vie. Mieux, les 70-74 ans détiendraient des montants significativement plus élevés que les 55-59 ans (voir infra).

Ces résultats amènent donc plutôt à privilégier la motivation de transmission du patrimoine, plutôt que la motivation d'épargne en vue de la retraite chez les détenteurs d'assurance vie. Leur interprétation oblige néanmoins à une certaine prudence : en effet, les données en coupe sont toujours sujettes à des biais liés à la présence d'effets de génération, dont l'existence est difficilement testable économétriquement.

Surtout, on pourrait argumenter qu'une des motivations des souscripteurs d'assurance vie est liée au risque d'une baisse des pensions de retraite dans la perspective d'un vieillissement démographique. Ce risque n'étant pas avéré jusqu'à présent, il serait logique que les retraités actuels aient, jusqu'à présent, évité de puiser dans leurs actifs d'assurance vie pour financer leur consommation courante. À l'horizon 2010, ce risque est naturellement plus élevé, suite à l'arrivée massive à la retraite des premières générations du *baby boom*. On pourrait donc imaginer qu'à l'avenir, les comportements de résiliation des contrats d'assurance vie soient plus fréquents chez les retraités.

Quelles sont les autres variables pertinentes dans l'explication des comportements de détention des produits « vie et retraite volontaire » ?

L'effet du patrimoine et du revenu

Conformément aux résultats attendus, on observe un effet de richesse dans la détention de produits d'assurance vie. Toutefois, cet effet de richesse est sensible pour les individus les moins fortunés : les ménages disposant d'un patrimoine financier d'un montant inférieur à 300 000 francs ont une probabilité plus faible de détenir des produits d'assurance vie que les ménages possédant un patrimoine d'un montant compris entre 300 000 et 1 million de francs. En revanche, les taux de détention ne sont pas significativement différents pour les tranches de patrimoine supérieures.

Le revenu annuel exerce également l'influence attendue : une augmentation du revenu conduit à une plus détention plus forte de produits d'assurance vie, mais l'effet marginal s'estompe au fur et à mesure que le revenu augmente.

L'influence des autres variables : composition du ménage, niveau d'études et fiscalité

La composition du ménage n'a pas d'influence décisive sur les comportements de détention des produits vie et retraite. Les célibataires et les couples sans enfant ou un seul enfant ne se distinguent pas des couples avec 2 enfants dans leur détention de produits vie et retraite. La seule différence significative concerne les ménages de 3 enfants et plus, qui ont une probabilité moindre de détenir des produits vie et retraite que les couples avec 2 enfants. Ce résultat s'explique probablement par la plus forte détention de produits liquides (voir El Mekkaoui, Lavigne, Mahieu (2001)).

Par rapport aux personnes ayant un niveau d'études primaires, les ménages non diplômés ont une probabilité moindre de détenir des produits vie et retraite. En revanche, les diplômés de l'enseignement supérieur, court ou long, ont une propension plus importante à détenir ces produits. Quant aux titulaires d'un CAP, d'un BEP ou du baccalauréat, ils ne se distinguent pas significativement des ménages ayant une instruction primaire. Les produits d'assurance vie et de retraite apparaissent ainsi plus accessibles aux ménages diplômés, peut-être parce qu'ils requièrent des compétences financières plus poussées que d'autres produits substituables (comptes sur livrets, parts d'OPVCM...), notamment avec l'émergence des contrats en unités de compte et multi-supports.

Enfin, et c'est également un résultat attendu, plus les ménages anticipent un accroissement de la fiscalité directe qu'ils subissent, plus leur détention de produits d'assurance vie et retraite est importante.

En revanche, les autres variables explicatives potentielles (le statut d'activité, la PCS, ainsi que les indicatrices de comportements de précaution) ne sont pas significatives, et n'ont donc pas été reportées dans les tableaux de résultats.

3.2. La comparaison entre les comportements de détention des produits «vie » et des produits « retraite volontaire »

- La détention de produits d'assurance vie

Lorsqu'on s'intéresse exclusivement au comportement de détention des produits d'assurance vie, on note quelques différences par rapport à l'analyse précédente.

Toutes choses égales par ailleurs, les ménages de moins de 50 ans ont une propension à détenir des produits d'assurance vie que les ménages de 50 ans et plus. Ici, la relation est monotone, et les ménages d'âge très élevé n'ont pas un comportement significativement différent de leurs cadets. En outre, l'endettement immobilier exerce une influence positive sur la détention d'assurance vie, ce qui n'était pas le cas lorsqu'on considérait l'ensemble des produits vie et retraite. Les ménages endettés pour l'acquisition de leur logement souhaitent probablement diversifier leur patrimoine total d'une part, et constituer une épargne de précaution contre des risques éventuels de non remboursement de leurs emprunts d'autre part.

En revanche, les autres variables (patrimoine, revenu, composition du ménage, niveau d'éducation et imposition) ont une influence analogue.

- La détention de produits d'épargne retraite volontaire

8 % des ménages interrogés déclarent détenir des produits d'épargne retraite volontaire. Quelles sont les variables pertinentes dans leur comportement ?

La détention de produits d'épargne retraite volontaire présente un profil très marqué de cycle de vie. Si les ménages de moins de 40 ans ont une probabilité moindre de détenir ce type de produits que les 55-59 ans choisis comme référence, les comportements deviennent plus flous entre 40 et 65 ans. Certes, les 40-50 ans sont moins détenteurs, mais la différence est moins significative qu'avec les ménages les plus jeunes. Après 65 ans, on retrouve des taux de détention significativement moins élevés.

Les variables de patrimoine, de revenu et de fiscalité ont la même influence que précédemment. En revanche, la composition du ménage et l'endettement pour l'acquisition d'un logement ne jouent aucun rôle discriminant dans la détention d'épargne retraite volontaire. Enfin, le niveau d'éducation a une influence légèrement différente de celle notée précédemment : si les non diplômés ont une probabilité moindre de détenir des produits retraites que les ménages ayant une instruction primaire, en revanche, la détention d'un diplôme d'enseignement secondaire ou supérieure accroît la propension à souscrire à des produits d'épargne retraite volontaire. Notons néanmoins que cette influence est moins significative qu'auparavant.

3.3. L'estimation des montants détenus en produits d'assurance vie

L'estimation du montant détenu en produits d'assurance vie (au sens large) confirme partiellement les résultats obtenus sur le taux de détention.

S'agissant de l'âge, si les moins de 30 ans détiennent significativement moins de produits d'assurance vie que les 55-59 ans, les tranches d'âge situées autour de la tranche de référence ne semblent pas avoir un montant différent détenu en assurance vie. En revanche, les individus âgés de 70 à 85 ans ont une détention significativement plus importante que ceux de 55-59 ans. Ces résultats confortent l'hypothèse des *background risks*, les individus les plus âgés continuant d'épargner pour couvrir d'autres risques que le pur risque viager. En effet, au delà de 85 ans, le montant détenu en assurance vie décroît de nouveau, signe d'une désépargne au très grand âge.

Les effets de richesse perçus sur les taux de détention sont révélés de manière différente. En effet, en taux de détention, ils jouent surtout pour les faibles patrimoines : les détenteurs de patrimoine de moins de 300 000 francs ont une probabilité plus faible de posséder de l'assurance vie que les plus riches. Inversement, en montant, ce sont les détenteurs d'un patrimoine supérieur à 3 millions de francs qui détiennent un montant d'assurance vie significativement plus important que les ménages plus pauvres. En revanche, les effets de revenu jouent de manière identique, ainsi que le niveau d'éducation. Plus précisément, alors qu'être titulaire d'un diplôme du supérieur augmente la probabilité de détenir de l'assurance vie par rapport aux autres diplômes, l'effet positif de l'éducation sur les montants détenus se fait sentir pour des niveaux de diplômes plus faibles. Avoir un BEP, un CAP, un baccalauréat ou un diplôme universitaire augmente le montant détenu en assurance

vie par rapport à une situation où seul un niveau d'éducation primaire est observé.

Deux derniers résultats intéressants émergent. La composition du ménage, tout comme la fiscalité, jouent un rôle négligeable sur le montant détenu en assurance vie. Pour la fiscalité, ceci s'explique par le plafonnement des exonérations et exemptions fiscales attachées au produit. D'une certaine manière, l'idée est analogue pour la composition des ménages, qui guide en partie le quotient familial. Hormis les célibataires qui, toutes choses égales par ailleurs, détiennent des montants plus élevés en assurance vie, les autres ménages ne se distinguent pas des couples mariés avec deux enfants.

Conclusion

Notre étude économétrique a mis en évidence un effet d'âge sensible dans la détention d'assurance vie et d'épargne retraite. Ainsi, le taux de détention des produits «vie et retraite volontaire» suit un profil typique de cycle de vie. Par ailleurs, si les plus de 50 ans continuent à détenir davantage de produits «vie» que leurs cadets, ce comportement n'est pas observé en matière de souscription à des produits «retraite volontaire», ce qui est conforme à l'intuition.

Bien entendu, cette étude statique ne permet pas de distinguer les effets d'âge et les effets de génération. En outre, elle souffre du manque de données disponibles concernant certaines variables explicatives potentielles, notamment la fiscalité, et plus généralement les motifs de détention des différents produits.

Tableau 3 : Demande de produits d'assurance vie et d'épargne retraite : estimations Probit (probabilité de détenir des produits d'assurance vie et de retraite)

		Coefficient	Pr> χ^2
Constante		-0,94***	0,0001
Patrimoine financier instrumenté	Moins de 300kF	-0,18***	0,0009
	300kF à 1MF	Réf	
	1MF à 3MF	-0,04	0,5262
	Plus de 3MF	-0,04	0,8143
Revenu annuel (*100kF)		0,38***	0,0001
Revenu annuel au carré		-0,03***	0,0001
Âge de la personne de référence	17 à 24 ans	-0,51***	0,0001
	25 à 29 ans	-0,36***	0,0001
	30 à 34 ans	-0,31***	0,0001
	35 à 39 ans	-0,26***	0,0011
	40 à 44 ans	-0,27***	0,0006
	45 à 49 ans	-0,17**	0,0229
	50 à 54 ans	-0,05	0,4803
	55 à 59 ans	Réf.	
	60 à 64 ans	-0,03	0,6548
	65 à 69 ans	-0,18**	0,0265
	70 à 74 ans	-0,08	0,3250
	75 à 84 ans	-0,21**	0,0148
	Plus de 85 ans	-0,28**	0,0496
Type de ménage	Célibataire	0,04	0,4763
	Couple sans enfants	0,06	0,2419
	Couple - 1 enfant	-0,01	0,8928
	Couple - 2 enfants	Réf	
	Couple - 3 enfants et plus	-0,17***	0,0100
	Famille monoparentale	-0,12*	0,0890
	Autres cas	-0,22**	0,0221
Niveau d'études	Pas de diplôme	-0,18***	0,0008
	Primaire	Réf	
	CAP-BEP	0,09	0,1096
	Collège	0,08	0,1849
	Lycée	0,03	0,5818
	Supérieur court	0,18***	0,0048
	Supérieur long	0,21***	0,0050
Variable de fiscalité		0,23***	0,0021
Endettement immobilier		0,08	0,2072
Nombre d'observations		7653	

Note: sur les 7653 ménages analysés, 2673 détiennent des produits d'assurance vie et de l'épargne retraite.

* Significatif au seuil de 10%

** Significatif au seuil de 5%

*** Significatif au seuil de 1%

Tableau 4 : Demande de produits d'assurance vie: estimations Probit (probabilité de détenir des produits d'assurance vie)

		Coefficient	Pr> χ^2
Constante		-0,94***	0,0001
Patrimoine financier instrumenté	Moins de 300kF	-0,19***	0,0007
	300kF à 1MF	Réf	
	1MF à 3MF	0,03	0,6540
	Plus de 3MF	0,23	0,1841
Revenu annuel (*100kF)		0,31***	0,0001
Revenu annuel au carré		-0,02***	0,0001
Âge de la personne de référence	17 à 24 ans	-0,42***	0,0012
	25 à 29 ans	-0,26***	0,0034
	30 à 34 ans	-0,21***	0,0097
	35 à 39 ans	-0,22***	0,0063
	40 à 44 ans	-0,34***	0,0001
	45 à 49 ans	-0,17**	0,0259
	50 à 54 ans	-0,06	0,4520
	55 à 59 ans	Réf.	
	60 à 64 ans	-0,01	0,9095
	65 à 69 ans	-0,03	0,6886
	70 à 74 ans	0,04	0,5943
	75 à 84 ans	-0,05	0,5095
	Plus de 85 ans	-0,15	0,2804
Type de ménage	Célibataire	0,02	0,6965
	Couple sans enfants	0,03	0,6185
	Couple - 1 enfant	-0,02	0,7267
	Couple - 2 enfants	Réf	
	Couple - 3 enfants et plus	-0,19***	0,0063
	Famille monoparentale	-0,17**	0,0224
	Autres cas	-0,21**	0,0273
Niveau d'études	Pas de diplôme	-0,17***	0,0021
	Primaire	Réf	
	CAP-BEP	0,08	0,1412
	Collège	0,03	0,6190
	Lycée	-0,03	0,6351
	Supérieur court	0,13**	0,0468
	Supérieur long	0,17**	0,0259
Variable de fiscalité		0,22***	0,0049
Endettement immobilier		0,14**	0,0270
Nombre d'observations		7653	

Note: sur les 7653 ménages analysés, 2339 détiennent des produits d'assurance vie.

* Significatif au seuil de 10%

** Significatif au seuil de 5%

*** Significatif au seuil de 1%

Tableau 5 : Demande de produits d'épargne retraite volontaire : estimations Probit (probabilité de détenir des produits d'épargne retraite volontaire)

		Coefficient	Pr> χ^2
Constante		-2,20***	0,0001
Patrimoine financier instrumenté	Moins de 300kF	-0,01	0,8548
	300kF à 1MF	Réf	
	1MF à 3MF	-0,18**	0,0517
	Plus de 3MF	-0,71***	0,0048
Revenu annuel (*100kF)		0,46***	0,0001
Revenu annuel au carré		-0,03***	0,0001
Âge de la personne de référence	17 à 24 ans	-0,67***	0,0023
	25 à 29 ans	-0,56***	0,0001
	30 à 34 ans	-0,44***	0,0001
	35 à 39 ans	-0,33***	0,0022
	40 à 44 ans	-0,17*	0,0985
	45 à 49 ans	-0,21**	0,0245
	50 à 54 ans	-0,13	0,1519
	55 à 59 ans	Réf.	
	60 à 64 ans	-0,20**	0,0559
	65 à 69 ans	-1,51***	0,0001
	70 à 74 ans	-1,10***	0,0001
	75 à 84 ans	-1,31***	0,0001
	Plus de 85 ans	-5,60	0,9989
Type de ménage	Célibataire	0,09	0,3097
	Couple sans enfants	0,05	0,4961
	Couple - 1 enfant	0,07	0,3619
	Couple - 2 enfants	Réf	
	Couple - 3 enfants et plus	-0,02	0,7831
	Famille monoparentale	0,08	0,4499
	Autres cas	-0,09	0,4981
Niveau d'études	Pas de diplôme	-0,19*	0,0624
	Primaire	Réf	
	CAP-BEP	0,02	0,8031
	Collège	0,17*	0,0838
	Lycée	0,17*	0,0839
	Supérieur court	0,18*	0,0722
	Supérieur long	0,22**	0,0446
Variable de fiscalité		0,29**	0,0452
Endettement immobilier		-0,06	0,4504
Nombre d'observations		7653	

Note: sur les 7653 ménages analysés, 586 détiennent des produits d'épargne retraite.

* Significatif au seuil de 10%

** Significatif au seuil de 5%

*** Significatif au seuil de 1%

Tableau 6 : Estimation du montant détenu en produits d'assurance vie (MCO)

		Coefficient	Pr> χ^2
Constante		0.29	0.1401
Patrimoine financier instrumenté	<i>Moins de 300kF</i>	-0.06	0.1803
	<i>300kF à 1MF</i>	Ref	
	<i>1MF à 3MF</i>	0.03	0.5517
	<i>Plus de 3MF</i>	0.30**	0.0370
Revenu annuel (*100kF)		0.20***	0.0002
Revenu annuel au carré		-0.01***	0.0040
Âge de la personne de référence	<i>17 à 24 ans</i>	-0.22**	0.0237
	<i>25 à 29 ans</i>	-0.14**	0.0323
	<i>30 à 34 ans</i>	-0.07	0.2428
	<i>35 à 39 ans</i>	-0.10*	0.0808
	<i>40 à 44 ans</i>	-0.13*	0.0577
	<i>45 à 49 ans</i>	-0.01	0.8494
	<i>50 à 54 ans</i>	0.05	0.3649
	<i>55 à 59 ans</i>	Ref	
	<i>60 à 64 ans</i>	0.06	0.2353
	<i>65 à 69 ans</i>	0.08	0.1267
	<i>70 à 74 ans</i>	0.15***	0.0065
	<i>75 à 84 ans</i>	0.15***	0.0094
	<i>Plus de 85 ans</i>	0.04	0.6153
Type de ménage	<i>Célibataire</i>	0.09**	0.0225
	<i>Couple sans enfants</i>	0.06	0.1365
	<i>Couple - 1 enfant</i>	0.02	0.5741
	<i>Couple - 2 enfants</i>	Ref	
	<i>Couple - 3 enfants et plus</i>	-0.08	0.1293
	<i>Famille monoparentale</i>	-0.03	0.5232
	<i>Autres cas</i>	0.14**	0.0351
Niveau d'études	<i>Pas de diplôme</i>	-0.05	0.2806
	<i>Primaire</i>	Ref	
	<i>CAP-BEP</i>	0.08**	0.0349
	<i>Collège</i>	0.07*	0.0822
	<i>Lycée</i>	0.12***	0.0048
	<i>Supérieur court</i>	0.08*	0.0706
	<i>Supérieur long</i>	0.13**	0.0141
Variable de fiscalité		0.07	0.2979
Endettement immobilier		0.15***	0.0007
Ratio de Mill		-1.65**	0.0277
R ² ajusté		0.0343	

* Significatif au seuil de 10%

** Significatif au seuil de 5%

*** Significatif au seuil de 1%

Bibliographie

- Ando, A. et F. Modigliani (1963), « The Life Cycle Hypothesis of Saving : Aggregate Implications and Tests », *American Economic Review*, 53, mars, 55-64.
- Arrondel, L. et A. Masson (1996), « Gestion du risque et comportements patrimoniaux », *Economie et Statistique*, n°296-297, 63-89.
- Attanasio, O.P. et G. Weber (1995), « Is Consumption Growth Consistent With Intertemporel Optimisation ? Evidence from the Consumer Expenditure Survey », *Journal of Political Economy*, 103(6), 1121-1157.
- Auerbach, A.J. et L.J. Kotlikoff (1987), « Life Insurance of the Elderly :Its Adequacy and Determinants », in *Work, Health, and Income Among Elderly*, Burtless G. (ed.), The Brookings Institution, Washington D.C.
- Auerbach, A.J. et Kotlikoff L.J., (1991), «The Adequacy of Life Insurance Purchases », *Journal of Financial Intermediation*, June,,215-241.
- Bernheim, D.B., L. Forni, J. Gokhale et L.J. Kotlikoff (1999), « The Adequacy of Life Insurance : Evidence from the Health and Retirement Survey », NBER, WP n°7372.
- Browning, M. et A. Lussardi (1996), «Household Saving : MicroTheories and Micro Facts », *Journal of Economic Literature*, 34(4), 1797-1855.
- Caroll, C.D. (1992), «The Buffer-Stock Theory of Savings: Some Macroeconomic Evidence », *Brooking Papers on Economic Activity*, 2,,61-156.
- De Barry, C., D. Eneau et J.M. Hourriez (1996), « Les aides financières entre les ménages », *Insee Première*, n°441.
- Deaton, A. (1991), « Saving and Liquidity Constraints », *Econometrica*, 59, 1221-1248.
- Flipo, A. (1999), « Démographie et taux d'épargne des ménages : une analyse prospective », Note Insée n°13/G211, juin.
- Insee, (1998), « Enquête Patrimoine », Insee.
- Irvine, I. et S. Wang (2001), « Saving Behavior and Wealth Accumulation in a Pure Life Cycle Model with Income Uncertainty », *European Economic Review*, 45, 233-258.
- Loisy, C. (1999), « L'épargne des ménages de 1984 à 1995 : disparité et diversité », *Economie et statistique*, n°324-325, 4/5, 113-132.
- Richard, S. (1975), « Optimal Consumption, Portfolio, and Life Insurance Rules for an Uncertain Lived Individual in a Continuous-Time Model », *Journal of Financial Economics*, 2, 187-204.
- Szpiro, D. (1995), « La diffusion des produits financiers auprès des ménages en France », *Economie et statistique*, 281, 41-68.