



L'éducation financière influence-t-elle les décisions des individus ?

Luc ARRONDEL
CNRS-PSE
et Banque de France

Majdi DEBBICH
Banque de France
et Paris School of Economics (PSE)

Frédérique SAVIGNAC
Banque de France

Cette lettre présente le résultat de travaux de recherche menés à la Banque de France. Les idées exposées dans ce document reflètent l'opinion personnelle de leurs auteurs et n'expriment pas nécessairement la position de la Banque de France. Les éventuelles erreurs ou omissions sont de la responsabilité des auteurs.

L'éducation financière est une composante spécifique du capital humain des individus qui peut influencer leurs décisions financières. Ce Rue de la Banque présente les derniers résultats de travaux réalisés à la Banque de France sur le lien entre éducation financière et comportements financiers en France. L'éducation financière est évaluée à l'aide d'une enquête originale. Les résultats montrent de fortes disparités du niveau d'éducation financière au sein de la population. L'éducation financière est corrélée avec le diplôme mais elle varie aussi en fonction du sexe, de l'âge et des opinions politiques des individus. Ce dernier lien est susceptible de traduire l'opinion des individus quant aux rôles respectifs de l'État providence et de la responsabilité individuelle. Enfin, le niveau d'éducation financière influence les comportements financiers des ménages : on met ainsi en évidence un lien positif entre d'une part l'éducation financière et d'autre part la capacité à planifier pour le long terme et la détention d'actions.

Les individus sont de plus en plus impliqués dans des prises de décisions financières complexes et de long terme. Par exemple, le vieillissement structurel de la population et les réformes des retraites ou de l'assurance santé, régulièrement au centre des débats, incitent davantage à la responsabilité individuelle pour le financement des vieux jours. De plus, la complexité des produits financiers et l'évolution de l'environnement économique rendent difficiles les décisions financières pour les individus.

Sur le plan académique, de nombreux travaux se sont développés afin d'évaluer les niveaux d'éducation financière des populations et leur impact sur leurs comportements financiers tels que l'épargne, les choix de portefeuille ou la préparation de la retraite (voir Lusardi et Mitchell, 2014 pour une revue de la littérature). Cette lettre résume les principaux résultats obtenus sur données françaises¹. Nous utilisons une enquête originale pour évaluer la disparité des niveaux d'éducation financière

dans la population puis pour étudier les liens entre l'éducation financière et i) la planification financière, ii) la détention d'actions. Identifier les déterminants de ces décisions, en particulier le rôle de l'éducation financière, est un enjeu essentiel pour la mise en œuvre de politiques publiques en matière d'orientation de l'épargne vers le long terme.

Comment mesurer l'éducation financière ?

L'éducation financière est généralement définie comme une composante spécifique du capital humain qui permet aux individus de maîtriser des notions financières relativement simples. Ce concept couvre ainsi des dimensions variées : capacités cognitives, culture financière, capacité à acquérir et traiter de l'information.

¹ Voir Arrondel et al. (2013) et Arrondel et al. (2014).

Notre analyse empirique se base sur les données de PATER (PATrimoines et préférences face au TEMps et au Risque), une enquête originale qui vise essentiellement à mesurer les préférences individuelles en matière d'épargne (voir Arrondel et Masson, 2014). La vague 2011 de l'enquête porte sur un échantillon représentatif de la population adulte française et inclut plusieurs questions pour évaluer la compréhension de concepts financiers de base (taux d'intérêt, inflation et risque). L'éducation financière est évaluée principalement à partir de trois questions usuellement retenues dans la littérature et selon la méthodologie préconisée par Lusardi et Mitchell (2014). Les questions posées sont les suivantes (réponses correctes en bleu) :

Q1) Prenons l'hypothèse que vous ayez déposé 1 000 € sur un compte épargne ayant un rendement de 2 % par an. Selon vous, au bout de cinq ans, combien détiendrez-vous sur votre compte épargne, si vous n'avez pas touché à votre dépôt initial ?

- Moins de 1 100 €
- Exactement 1 100 €
- Plus de 1 100 €
- Je ne sais pas
- Ne répond pas

Q2) Imaginez que le taux d'intérêt auquel est rémunérée votre épargne, placée sur un compte, soit de 1 % et l'inflation de 2 % par an. Selon vous, au bout d'un an, avec l'argent sur ce compte, vous serez en mesure d'acheter ?

- Plus qu'aujourd'hui
- Autant qu'aujourd'hui
- Moins qu'aujourd'hui
- Je ne sais pas
- Ne répond pas

Q3) Voici 4 produits financiers. Classez-les de 1 à 4 du moins risqué au plus risqué selon vous.

- Livret d'épargne
- Actions
- Obligations
- SICAV/Fonds commun de placement (FCP)
- Je ne sais pas
- Ne répond pas

Pour la question Q3 relative à la diversification des risques, nous considérons que la réponse est correcte lorsque les « actions » sont classées comment étant plus risquées qu'une « SICAV » ou un « FCP » et incorrecte sinon.

La question posée permet à l'individu d'indiquer qu'il ne sait pas répondre (modalité « Je ne sais pas »). Il peut aussi refuser de répondre (modalité « Ne répond pas »). Les résultats détaillés sont donnés dans le tableau 1.

48 % des personnes interrogées répondent correctement à la question sur les intérêts composés. Concernant le concept d'inflation, 61 % des personnes interrogées comprennent l'impact de l'inflation sur leur pouvoir d'achat. Suivant l'adage populaire qui veut qu'on ne mette pas tous « ses œufs dans le même panier », les personnes interrogées semblent avoir moins de difficultés à répondre à la troisième question sur la diversification des risques (67 % de réponses correctes).

Plus intéressant, seuls 31 % des individus sont capables de répondre correctement à l'ensemble des trois questions. Ce résultat est cohérent avec ceux obtenus dans d'autres pays, en particulier les États-Unis (voir Lusardi et Mitchell, 2014).

T1 Statistiques descriptives des questions d'éducation financière

(% pondérés)

	Ensemble	Âge 25-65
Taux d'intérêt		
Plus de 1 100 €	47,98	50,33
Exactement 1 100 €	27,64	27,87
Moins de 1 100 €	7,16	7,12
Je ne sais pas/NRP	17,22	14,68
Inflation		
Plus	2,68	2,66
Autant	8,77	9,38
Moins	61,18	61,69
Je ne sais pas/NRP	27,38	26,27
Risque		
Correcte	66,85	72,13
Incorrecte	18,53	18,14
Je ne sais pas/NRP	14,61	9,73
Total		
Toutes correctes	30,92	33,76
Aucune correcte	15,15	12,36
Au moins 1 « Je ne sais pas/NRP »	33,39	29,45
Toutes « Je ne sais pas »	2,70	1,90
Nombre d'observations	3 616	2 459

Source : PATER 2011.

Comment l'éducation financière varie-t-elle dans la population ?

Ces résultats agrégés masquent de fortes disparités au sein de la population en fonction de l'âge, du niveau d'éducation, du genre et de la situation sur le marché de l'emploi. Ils montrent que certains groupes sociodémographiques ont des niveaux d'éducation financière particulièrement faibles (cf. graphiques 1). La plupart de ces différences demeurent significatives même en tenant compte simultanément d'autres caractéristiques sociodémographiques.

Comme attendu, le niveau d'étude est positivement corrélé à l'éducation financière. Cependant, il ne suffit pas à expliquer à lui seul les différences de niveau d'éducation financière. On observe également que les individus les plus jeunes et les plus âgés répondent moins souvent correctement que les individus d'âge moyen, ce qui reflète un profil concave de l'éducation financière au cours du cycle de vie.

Des différences significatives dans la propension à répondre correctement aux questions s'observent aussi en fonction du sexe. D'une part, les hommes ont tendance à répondre plus souvent correctement à chaque question. D'autre part, les femmes répondent en moyenne plus souvent qu'elles ne connaissent pas la réponse à une question. Ce phénomène, déjà observé dans la littérature, reflète un excès de confiance des hommes dans certains comportements, contrairement aux femmes qui éviteraient de répondre lorsqu'elles hésitent (Barber et Odean, 2001).

Pour résumer, les hommes d'âge moyen qui travaillent et ont atteint un niveau d'étude supérieur sont caractérisés par les niveaux d'éducation financière les plus élevés.

En plus de ces facteurs sociodémographiques, des facteurs idéologiques et culturels comme les opinions politiques pourraient expliquer les différences dans la propension à répondre correctement aux questions. On observe des différences significatives de niveau d'éducation financière en fonction des opinions politiques, et ce même en tenant compte de l'effet des variables sociodémographiques discutées plus haut. En d'autres termes, ces différences d'éducation financière entre groupes d'opinions politiques ne sont pas le reflet de la composition sociodémographique (âge, revenu, éducation, etc.) des électeurs.

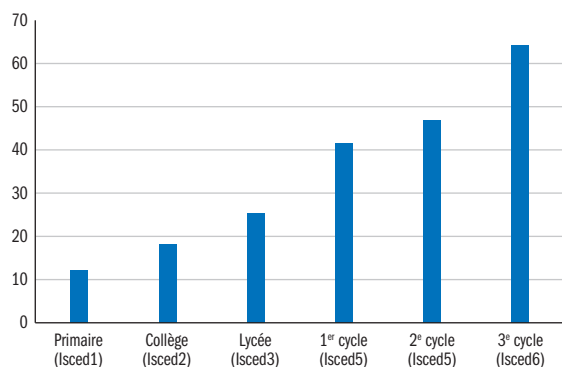
Les individus qui déclarent ne pas avoir d'opinion politique ont tendance à répondre moins souvent correctement

aux questions d'éducation financière tandis que les électeurs des partis centristes répondent plus souvent correctement. En France, les électeurs centristes sont vraisemblablement caractérisés par une vision plutôt « libérale » de l'économie. La performance de ces électeurs en éducation financière pourrait donc être liée à leur opinion quant aux rôles respectifs de l'État providence et de la responsabilité individuelle dans la

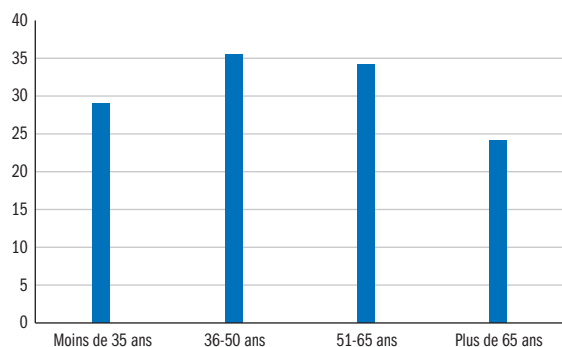
G1 Éducation financière par groupe de population

(part en % de la population répondant correctement aux trois questions d'éducation financière en France)

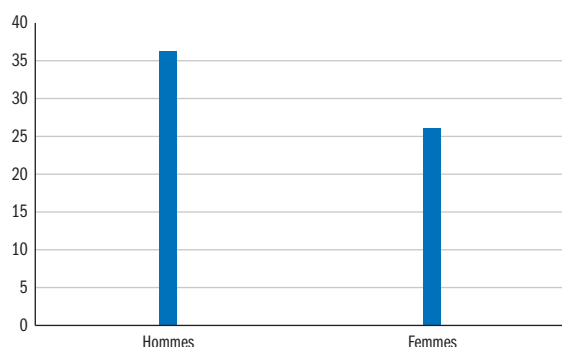
Par niveau d'éducation atteint



Par catégorie d'âge



Par sexe



Source : PATER, 2011.

gestion patrimoniale des ménages. En revanche, aucune différence significative n'est observée entre électeurs de gauche et de droite. Ce résultat peut sans doute s'expliquer par la composition de l'électorat de droite qui rassemble des électeurs aussi bien « libéraux » que « conservateurs » (Rémond, 1968).

L'éducation financière est-elle liée à la capacité à planifier financièrement ?

Americks *et al.* (2003) montrent que la capacité à planifier joue un rôle significatif pour expliquer les différences de comportements d'accumulation du patrimoine. Pour cette raison, l'identification des déterminants de la propension à planifier, en particulier l'effet de l'éducation financière, est cruciale du point de vue des politiques publiques. Plus précisément, nous cherchons ici à vérifier s'il existe une relation positive entre niveau d'éducation financière et capacité à planifier financièrement sa retraite chez les Français, comme c'est le cas aux États-Unis (Lusardi et Mitchell, 2011). L'enquête PATER contient une question qui vise à évaluer la capacité à planifier des ménages sur le modèle de celle proposée par Americks *et al.* (2003). Les ménages ont ainsi été interrogés sur le fait de préparer un plan financier sur le long terme :

Q4) Avez-vous déjà fait un bilan précis de la situation patrimoniale de votre ménage (avoirs, placements financiers) afin de préparer vos projets d'avenir ?

Pour l'analyse empirique, seuls sont pris en compte les non-retraités âgés de 25 à 65 ans. Parmi ce sous-échantillon, près de 25 % se considèrent comme des « planificateurs » ; c'est-à-dire qu'ils ont répondu positivement à la question posée ci-dessus. Nous utilisons cette information pour estimer les déterminants de la propension à planifier. L'éducation financière apparaît positivement et significativement corrélée à la propension à planifier² : les individus qui ont un niveau d'éducation financière élevé sont plus enclins à établir un plan financier spécifique pour le long terme. Néanmoins, une causalité inverse peut apparaître si « les planificateurs » décident d'accroître volontairement leur éducation financière. Des tests statistiques complémentaires permettent de conclure que cette causalité inverse n'affecte pas nos résultats. Ceci pourrait s'expliquer par la nature même de notre mesure d'éducation financière. Celle-ci évalue en effet des connaissances financières de base qui sont davantage liées aux capacités cognitives qu'à la culture financière et à l'expérience des individus.

En d'autres termes, encourager des politiques qui promeuvent la diffusion de l'éducation financière (de préférence, tôt dans le cycle de vie) pourrait être efficace pour inciter les individus à s'orienter davantage vers le long terme et à planifier leur avenir financier.

Et à la détention d'actions ?

Une énigme empirique bien connue dans la littérature concerne la faible proportion de ménages détenant des actions. Ce phénomène est connu sous le nom d'énigme de la détention d'actions ou *stockholding puzzle* (Haliassos et Bertaut, 1995). On observe que la plupart des ménages, en particulier en France, ne détiennent pas d'actions, même en très faible proportion dans leur patrimoine financier, alors que la théorie standard du choix de portefeuille prédit une parfaite diversification des portefeuilles. Le faible niveau d'éducation financière des ménages est un des facteurs susceptible d'expliquer ces comportements (voir van Rooij *et al.*, 2011 sur données néerlandaises). Cette question est analysée dans le cas de la France³ en étudiant simultanément la décision de détenir des actions et sa demande conditionnelle (part du portefeuille financier investie en actions).

Nos résultats montrent d'une part que l'éducation financière joue bien un rôle dans la décision de détenir (ou non) des actions : les individus les plus éduqués financièrement sont aussi les plus enclins à détenir des actions dans leurs portefeuilles (et ce même en tenant compte de l'aversion pour le risque des individus et de leurs anticipations subjectives sur les rendements futurs). En revanche, on observe que l'éducation financière n'affecte pas la part du portefeuille investie en actions : les rendements espérés et l'aversion au risque apparaissent alors, comme attendu par la théorie, comme les principaux déterminants de la part investie en actions. En conclusion, ces résultats indiquent que l'éducation financière peut atténuer les coûts d'entrée sur le marché des actions, mais qu'elle n'a pas d'impact significatif sur les montants détenus.

² Parmi les autres déterminants significatifs, on trouve l'éducation et le revenu.

³ Voir Arrondel *et al.* (2014).

Bibliographie

Arrondel L. et Masson A. (2014)

« Mesurer les préférences des épargnants », *Économie et Statistique*, n° 467-468, p. 5-49.

Arrondel L., Debbich M. et Savignac F. (2013)

« Éducation financière et planification financière en France », Banque de France, document de travail, n° 465, décembre.
[Télécharger le document](#)

Arrondel L., Debbich M. et Savignac F. (2013)

« *Financial literacy and financial planning in France* », *Numeracy*, 6(2), Article 8.

Arrondel L., Debbich M. et Savignac F. (2014)

« *Financial literacy, information and stockholding* », mimeo.

Americks J., Caplin A. et Leahy J. (2003)

« *Wealth accumulation and the propensity to plan* », *Quarterly Journal of Economics*, 118(3), p. 1007-1048.

Barber B. M. et Odean T. (2001)

« *Boys will be boys: gender, overconfidence, and common stock investment* », *Quarterly Journal of Economics*, 116(1), p. 261-292.

Haliassos M. et Bertaut C. C. (1995)

« *Why do so few hold stocks?* », *The Economic Journal*, 105(432), p. 1110-1129.

Lusardi A. et Mitchell O. S. (2011)

« *Financial literacy and retirement planning in the United States* », *Journal of Pension Economics and Finance*, 10(4), p. 509-525.

Lusardi A. et Mitchell O. S. (2014)

« *The Economic Importance of financial literacy: theory and evidence* », *Journal of Economic Literature*, 52(1), p. 5-44.

Rémond R. (1968)

« La droite en France de la première Restauration à la V^e République », Aubier-Montaigne.

Van Rooij M., Lusardi A. et Alessie R. (2011)

« *Financial literacy and stock market participation* », *Journal of Financial Economics*, 101, p. 449-472.

Éditeur

Banque de France

Directeur de la publication

Marc-Olivier STRAUSS-KAHN

Directeur de la rédaction

Françoise DRUMETZ

Réalisation

Direction de la Communication

Décembre 2014

www.banque-france.fr