

2017

Janvier

LES CAHIERS DU
CENTRE

Numéro 33

- Actualités -

EQUITE INTERGENERATIONNELLE ET CAPACITE D'EPARGNE FUTURE

Lionel TOURTIER, Délégué général de GENERATIONS E.R.I.C.

Cet article fait suite à celui publié dans le numéro 28 des Cahiers Financiers d'août 2015 et intitulé : « Quels flux d'épargne longue demain ? » Comme tous les travaux de GENERATIONS E.R.I.C., il est destiné à susciter des débats sociétaux sur la retraite par capitalisation, le vieillissement et l'épargne longue. Notre règle est que toute critique est recevable dès lors qu'elle s'accompagne de contrepropositions argumentées.

Le thème de l'équité intergénérationnelle a fait l'objet de nombreuses études et publications ces dernières années. Il s'agit, en résumé, de déterminer si les jeunes et futures générations pourront bénéficier de « meilleures conditions de vie » – définies ici de façon large - que leurs aînés (parents et grands-parents). A défaut de « meilleures », on pourrait souhaiter des conditions au moins « similaires », donc une absence de régression économique et sociale. En d'autres termes, sommes-nous dans une dynamique de progrès et de responsabilité qui vise à léguer à nos enfants et petits-enfants un patrimoine global plus important que celui que nous-mêmes avons reçu de nos parents et grands-parents ?

Cette question est fondamentale à plus d'un titre¹. La problématique posée devrait conduire à ne pas se contenter de reconduire les évolutions du passé. Au contraire, il faut procéder à des analyses plus approfondies au plan prospectif pour évaluer les capacités d'épargne des jeunes générations et donc le volume futur des flux d'épargne. Or, encore trop d'acteurs du monde de l'épargne raisonnent sur la continuité de la situation actuelle, sans prendre en compte que les générations épargnantes d'aujourd'hui, en particulier les séniors, ont bénéficié d'un environnement économique très favorable durant toute une partie de leur cycle de vie, ce qui ne sera probablement pas le cas de leurs enfants et petits-enfants.

Patrimoine et équité intergénérationnelle

Dans notre approche, la notion de « patrimoine » ne se limite pas à des « stocks tangibles d'actifs » privés ou publics, mais aussi à des « droits d'accès » : éducation, protection sociale (couverture santé et retraite), sécurité, environnement et biodiversité, etc. Nous pourrions aussi y intégrer des droits fondamentaux civiques, comme la liberté sous tous ses aspects, en particulier celle d'entreprendre ou encore la paix, si l'on prend en considération le climat actuel de retour à la « guerre froide » au niveau géopolitique ou de graves tensions civiles au sein de l'hexagone.

Nous posons donc comme convention que le « patrimoine » couvre de nombreux domaines et que les flux d'épargne sont à considérer comme des « clefs d'accès ». Cette démarche résulte de la volonté d'aborder les questions de fond avec une vision à 360° : dans un monde de complexité, les interactions sont en effet nombreuses : par exemple entre le niveau de couverture de protection sociale et l'épargne. L'acte d'épargner n'est pas, du moins ne devrait pas être une fin en soi ; et la capacité d'épargner est conditionnée par de nombreux paramètres.

¹ Elle est posée par France Stratégie dans son rapport : « Jeunesse, vieillissement : quelle politique » - mars 2016

Au regard de ce qui pourrait être un « impératif moral » au sens kantien du terme - transmettre autant si ce n'est plus de patrimoine et de droits - nous devons malheureusement constater une dégradation de plus en plus importante de la situation à venir des jeunes générations, comparée, notamment à partir de 1945, à celle des générations antérieures². Bien sûr, dans nos critères d'analyse, il y a une notion subjective qui est celle du « bien-être », toujours difficile à définir. L'OCDE dans ses Cahiers statistiques³ s'est efforcée de retenir des indicateurs alternatifs, actualisés en 2015⁴. L'organisme international recense ainsi 11 thèmes : logement, revenu, emploi, liens sociaux, éducation, environnement, engagement civique, santé, satisfaction à l'égard de la vie, sécurité, et l'équilibre travail/vie personnelle. Si l'on prend en considération l'actualité économique et sociale, l'on peut déjà constater qu'une majorité de ces indicateurs témoigne d'une qualité de vie en baisse pour les plus jeunes. C'est d'ailleurs pourquoi certains Think Tanks se mobilisent sur cette notion, comme le « *Pacte Spinoza* » qui veut affirmer le « bien-être citoyen » comme principe d'action politique fondamental.⁵

Certes, le niveau de confort et d'équipement des ménages dans les décennies cinquante et soixante⁶ était souvent sommaire. Aujourd'hui, par exemple, la quasi-totalité des logements dispose des trois éléments traditionnels du confort sanitaire : l'eau courante, le wc intérieur et la baignoire ou la douche. Le nombre de logements ainsi équipés n'était qu'à peine de 10 % en 1954. Mais à contrario, il y avait du travail pour tout le monde et une croissance des revenus. L'ascenseur social existait ; aujourd'hui, il périclité.

L'un des points de départ de notre réflexion prospective réside dans le fait que les jeunes générations sont plutôt mieux formées que les anciennes au sens des pratiques, ou du moins manifestent-elles une ouverture au monde et un accès à la connaissance (via internet) beaucoup plus développés que leurs aînés. Elles savent montrer une plus grande flexibilité et donc une capacité à saisir des opportunités. Cela s'explique par le fait qu'elles ont été obligées de se « débrouiller » depuis les années de crise, alors que leurs parents avaient un cycle de vie souvent mieux tracé dans une première phase, en particulier au plan professionnel et familial. L'évolution durant une seconde phase a été plus heurtée, avec des parents au chômage ou en divorce, parfois les deux à la fois.

Face à des aînés souvent désemparés devant des phénomènes brutaux de déconstruction sociale, les jeunes générations se sont construit un rapport plus pragmatique et même cynique à l'égard de la société, de l'entreprise et du politique. C'est peut-être ce cynisme qui explique l'optimisme apparent d'une majorité d'entre eux, tel que relevé par différents sondages : 49 % des jeunes se déclarent « heureux » contre 32 % qui ont une perception négative et 19 % une position mitigée. Ce qui n'empêche pas 57% des 18-24 ans à juger que la situation des jeunes en France s'est dégradée depuis 2012⁷ !

En fait, lorsque l'on parle de jeunes, il conviendrait de distinguer les 18-24 ans des 25-30 ans : là, les opinions divergent face à la réalité vécue dans le monde du travail. L'appréciation de la situation des jeunes est caractérisée par un sentiment de « déclassement social », un peu moins fort avant 25 ans, qui augmente ensuite. Ainsi, 76 % des jeunes travailleurs français pensent que leurs perspectives d'emplois sont pires que celles de la génération de leurs parents⁸.

Le paradoxe est donc puissant entre cette meilleure acculturation des jeunes générations (pas toujours bien structurée d'ailleurs et souvent altérée par la désinformation ou les « théories du complot ») et une

² Pour cette comparaison, nous partons d'un bébé né en 1945 et qui se retrouve donc avoir 20 ans en 1965.

³ Cahier statistique N°11 – septembre 2011

⁴ www.oecdbetterlifeindex.org/fr

⁵ www.fabriquespinoza.com

⁶ Par exemple, la crise du logement dans la décennie 50-60

⁷ Les Français et la situation des jeunes en France / Sondage ELABE – Avril 2016

⁸ « *Amplifying Human Potential : Education and Skills for the Fourth Industrial Revolution* » réalisée pour Infosys par l'agence de recherche indépendante Future Foundation – Janvier 2016

difficulté d'intégration à tous les échelons de la société, ce qui inclut des éléments économiques fondamentaux au plan de l'identité sociale comme l'emploi et les revenus.

Le chercheur Ollivier Galland définit la notion « *d'indépendance* » comme la possibilité pour un jeune d'accéder à trois attributs : un emploi stable, un logement à sa charge et le début d'une vie commune en couple. Il souligne qu'« *alors qu'auparavant ces étapes apparaissaient comme chronologiques, elles tendent à se désynchroniser, et sont parfois discontinues, voire réversibles.* » France Stratégie⁹ complète cette analyse : « *Depuis le début des années 1990, des travaux pointent l'aggravation d'une fracture entre les générations pour lesquelles l'entrée dans la vie adulte s'est faite dans des conditions favorables voire exceptionnelles (les baby-boomers) et celles pour qui la première recherche d'emploi a eu lieu dans un contexte de crise économique. Les mécanismes de solidarité entre les générations (retraites, dépendance) semblent d'autant plus remis en cause que les systèmes ont été bâtis autour d'un cycle de vie « à trois temps : éducation, travail, retraite [aujourd'hui] bousculé » car les parcours familiaux et professionnels sont plus chaotiques ».*

Trouver du travail est le point critique du problème des jeunes. En Europe, 4,3 millions de jeunes de moins de 25 ans sont au chômage, et en France, le taux est de 25 %. L'on parle ainsi d'une « *génération perdue* », car le temps passé dans le non-emploi ne se rattrape pas (moins d'expérience professionnelle, progression de carrière plus lente, moins de droits à la retraite, plus de dettes, etc.). La perception d'une majorité de jeunes à l'égard de leur propre situation et de leur devenir est donc plutôt négative, du moins en occident. Il n'est pas étonnant qu'une partie d'entre eux versent dans « *l'antisystème* »¹⁰.

Ce faisant, l'on doit bien comprendre quelles peuvent être les conséquences d'une telle « *fragilisation* » des nouvelles générations au plan de leur positionnement dans la société. D'abord, c'est l'avenir du pays qui est hypothéquée par une précarité ou une paupérisation croissante des classes d'âge les plus jeunes. Cela entraîne simultanément, pour le plus grand nombre, une baisse du « *ressort culturel* » national qui est à la base de la compétitivité. Faute de perspectives encourageantes, la motivation fléchit pour une partie de la jeunesse et le repli sur soi devient une règle de vie (phénomène « *Tanguy* »¹¹). Le déclin s'installe, avec des effets secondaires préoccupants. Une autre partie, au contraire, mais minoritaire, s'installe dans l'entrepreneuriat, y compris dans des formules d'ubérisation. La Chaire de Transition Démographique estime à 3 % des jeunes de moins de 25 ans ceux qui passent à l'action et deviennent entrepreneur. Toutefois, il faudra beaucoup argumenter si le travail ubérisé constitue un progrès social par rapport au statut du salariat. Comme l'indiquait une jeune femme¹² : « *On nous propose un modèle hybride... le modèle autoentrepreneur. Individualiste au possible, sans protection sociale valable : pas de retraite à moins de gagner une importante somme à l'année, pas de chômage et plus aucune régulation des horaires* ».

Pour donner une illustration des évolutions possibles, regardons le Japon. Parallèlement au vieillissement prononcé de la population et à la récession économique en vigueur depuis des décennies, on observe une procrastination des jeunes générations, avec, en outre, des formes de travail volontairement temporaires, notamment chez les plus qualifiés : un tiers des moins de 35 ans n'a pas d'emploi fixe. De nombreux « *cols bleus* » et « *cols blancs* » ne travaillent que pour gagner de l'argent au moment où ils en éprouvent la nécessité. Ils alternent ainsi entre plage de travail et plage de loisirs. Ils refusent d'accomplir certaines

⁹ Rapport déjà cité

¹⁰ L'enquête « *Génération quoi ?* », menée auprès des 18-34 ans, dessine le portrait d'une jeunesse éduquée, qui enrage de voir les portes se fermer devant elle. Le Monde 25 février 2014.

¹¹ Selon l'Insee (Portrait social 2016) 6 jeunes sur 10 âgés de 18 à 24 ans habitent encore chez leurs parents...

¹² *Les jeunes Français sont découragés (et ils ont de quoi)*- Louise Tourret - *Parents & enfants Economie* 22.08.2016

tâches jugées dangereuses ou pénibles. En fait, les jeunes Japonais ont majoritairement rejeté la dévotion envers l'entreprise que manifestaient leurs parents et donc l'emploi à vie. Au passage, ces jeunes ne se sentent plus avoir les mêmes devoirs d'assistance envers leurs parents âgés, alors que c'était l'un des fondements du lien intergénérationnel.

Dans d'autres pays, l'on peut constater des formes de révolte beaucoup plus violentes chez les jeunes. Ainsi, aux Etats-Unis, la nouvelle génération afro-américaine et ses élites considèrent que les brutalités policières et la politique carcérale attestent de la persistance du racisme malgré le multiculturalisme. Cela entraîne une radicalisation des jeunes intellectuels afro-américains, à l'inverse de ce qui s'était produit pour leurs aînés, plutôt bien intégrés dans les centres de décision. On lira avec intérêt l'article de¹³ Marc-Olivier Bherer publié dans le journal *Le Monde* sur cette évolution inquiétante, sachant que cette communauté compte 42 millions de personnes (soit 14 % de la population).

En Europe, la radicalisation des jeunes européens est désormais considérée comme une « question de santé publique » par les instances communautaires. La lecture du rapport conjoint de 2015 du Conseil et de la Commission sur la mise en œuvre du cadre renouvelé pour la coopération européenne dans le domaine de la jeunesse (2010-2018) est très claire sur la question : « *Les Etats membres se sont engagés à intensifier leurs efforts pour favoriser la participation et l'inclusion de tous les jeunes dans la société. [...] Ces efforts complètent le travail entrepris par le réseau européen de sensibilisation à la radicalisation (RSR), [...] qui insiste sur le rôle préventif de l'éducation à la pensée critique et de l'enseignement des valeurs démocratiques dans la lutte contre la radicalisation* ».

Le nombre de jeunes NEET (*Not in Education, Employment, or Training*) atteint désormais le chiffre préoccupant de presque 14 millions au sein de l'Union ! Tout le monde ne suit pas un cursus Erasmus ! Et l'on n'a pas de mal à imaginer comment ce réservoir de frustrations peut être utilisé... Nous en avons eu quelques exemples dramatiques.

Vers une gérontocratie ?

La situation des jeunes générations au sein de la société va donc poser une question institutionnelle, puisque le système démocratique aura tendance à privilégier un électorat de plus en plus âgé, lequel concentre les patrimoines et les droits.

Là encore, de nombreux pays sont confrontés à cette question. Rappeler cette évidence conduit généralement à se faire réprimander publiquement en se faisant taxer de jeunisme. Mais les faits sont là. Les jeunes votent peu, ce qui n'est pas le cas des seniors qui sont davantage mobilisés. Aux élections européennes, 73 % des jeunes se sont abstenus en France. Au plan européen, la tendance à l'abstention est similaire¹⁴. Toutefois, lorsqu'ils votent, les jeunes font le lit des partis extrémistes et populistes. En France, 30 % des jeunes électeurs (moins de 35 ans) ont choisi de voter pour le Front National pour les élections européennes. Ce vote protestataire se retrouve dans d'autres pays, comme l'Espagne, la Pologne, etc. Ces jeunes électeurs rejettent le projet européen et appuient la fin de l'euro.

¹³ Les Etats-Unis face à la radicalisation des intellectuels noirs. *Le Monde* du 17 juillet 2015.

¹⁴ En 2014, le taux d'abstention des jeunes européens était de 72,2%. Lors du référendum sur le Brexit, alors que les médias estimaient que les jeunes britanniques allaient voter massivement pour le « remain », les résultats ont montré que la participation des jeunes n'a été que de 36 % !

Au-delà de cette défiance ou de la protestation radicale, la faible participation des jeunes aux élections semble traduire une crise de la représentation démocratique, voire un affaiblissement de la démocratie elle-même. Or, par comparaison, le vieillissement de l'électorat est une donnée démographique et économique incontestable, notamment en Europe. En 1950, les 60 ans ou plus ne représentaient en France que 6 à 7 % de la population. Aujourd'hui ils constituent un peu plus de 20 % de la population et perçoivent près de 20 % du PIB en transferts de retraite, santé et dépendance. Autant de droits acquis qu'ils entendent défendre par leur vote dans les urnes. Dans 20 ans, cette proportion sera en forte augmentation (environ 30 % du PIB), tout comme les problématiques sécuritaires (sécurité des biens et des personnes).

Il existe donc un risque réel de conflit intergénérationnel, bien que la pensée dominante chez une majorité de nos élites soit de considérer que c'est une fiction poussée par des Cassandre qui n'ont de cesse de voir la vie en noir et pas en rose. Peut-être... Et peut-être pas. Car en remettant en perspective la production d'articles, d'ouvrage et de travaux de recherche sur les deux dernières décennies concernant les relations intergénérationnelles, le moins que l'on puisse constater, c'est une montée en puissance de cette thématique. D'ailleurs, au sein de la communauté financière, Monsieur Bernard, Spitz qui préside la FFSA, a été l'un des premiers à publier plusieurs ouvrages intéressants sur cette question (« Le papy Krach » sorti en 2006). L'économiste Jean-Hervé Lorenzi diffuse également et largement des analyses sur cette problématique depuis plusieurs années, à travers notamment la chaire de transition démographique et économique. Mais étrangement, hors celles des médias, les réactions des décideurs politiques et économiques à l'égard de ces alertes sont limitées ou très insuffisantes au plan des actions et des mesures correctrices à engager. Sans doute les prochaines élections présidentielles vont-elles alimenter les programmes en faveur des jeunes, mais encore faut-il que l'ensemble de la société y adhère.

Or, quelques signaux faibles peuvent être également mis en avant dans l'évolution de nos relations intergénérationnelles. Ainsi, selon un sondage de novembre 2011¹⁵, 63 % des français voient les jeunes comme égoïstes et 53 % comme paresseux. En 2012, 57 % des Français avaient une image négative des jeunes de banlieue. Une population qui a une telle représentation de sa jeunesse n'est pas forcément encline à faire, collectivement, les sacrifices nécessaires pour l'aider à améliorer sa situation. C'est d'autant plus vrai qu'une partie des seniors versent aussi dans la précarité.

Nous sommes donc entrés dans une ère compliquée dans nos relations entre générations. Encore une fois, il faut quitter l'instant présent pour se replacer dans des tendances longues concernant l'évolution des opinions et des comportements. L'angle n'est pas seulement marketing : il est et doit être politique. La retraite, par exemple, n'est pas seulement une question de dégradation de taux de remplacement qu'un effort d'épargne peut compenser. C'est aussi et peut-être d'abord un facteur de cohésion nationale, en particulier entre les générations.

Ce rappel de la situation et de l'environnement générationnels nous a semblé nécessaire, car il est indispensable si l'on veut traiter la question patrimoniale des jeunes générations et, derrière, celle des capacités d'épargne, notamment en direction du financement de l'économie. Là encore, un exemple permet de comprendre l'impact de la sociologie et de la culture : la faible appétence pour le risque de nos concitoyens (et donc d'une épargne investie dans le capital des entreprises), est bien le produit de l'éducation et des valeurs associées, de la carence d'une formation à l'économie, de la perception du monde et de la confiance non seulement dans l'avenir mais aussi dans les institutions.

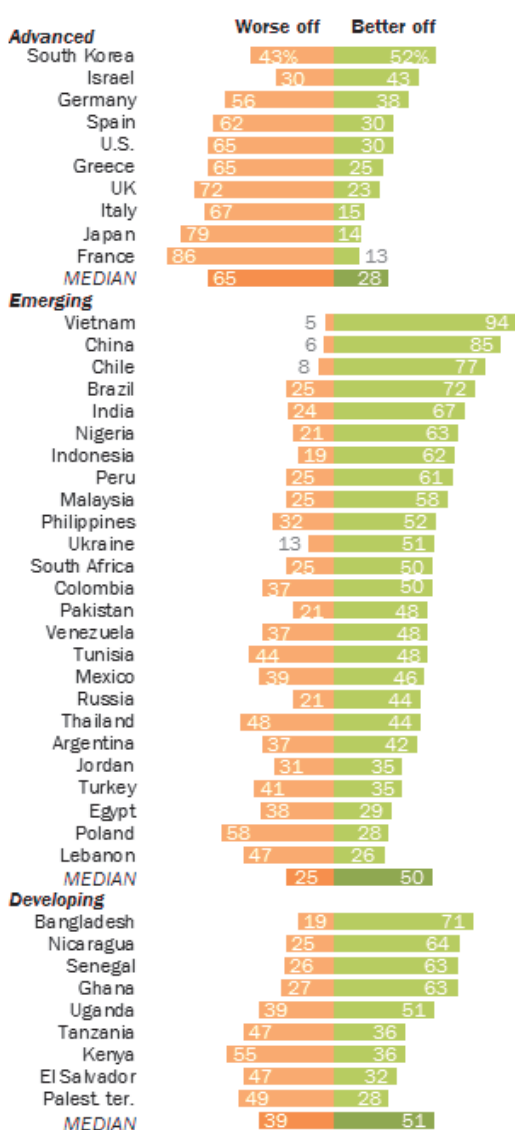
¹⁵ Sondage publié le 24 Novembre 2011, réalisé par Ipsos pour Logica/Le Monde.

Sur cet item de la confiance, selon un sondage de TNS Sofress de 2011 réalisé pour Fondapol, 25 % seulement des jeunes Français estimaient satisfaisante la situation de leur pays et 47 % se disaient satisfaits de l'époque dans laquelle ils vivaient, contre 55 % des Européens ; mais 47 % des jeunes Français considéraient la mondialisation comme une menace, alors que 91 % des jeunes Chinois y voyaient une opportunité. La France est un pays où dominant traditionnellement le pessimisme et corrélativement une épargne de précaution à court terme.

L'institut de sondages américain Pew Research Center a publié un « rapport sur l'avenir » en octobre 2014, dont nous avons extrait l'un de graphiques qui parle de lui-même.

Better Future for Next Generation?

When children today grow up, will they be ___ financially than their parents?



Note: Volunteered category "same" not shown.

Source: Spring 2014 Global Attitudes survey, Q11.

PEW RESEARCH CENTER

Des transferts qui reflètent les inégalités

Au plan individuel, les séniors aident encore leurs enfants. Les transferts entre générations sont bien réels (stocks et ou flux), car constatés dans la Comptabilité nationale (NTA ou Comptes de transferts nationaux). Ils reflètent néanmoins les structures patrimoniales actuelles et renforcent de fait les inégalités qui se sont fortement accrues (environ de 30 %) entre 2004 et 2010 selon l'Insee, bien plus d'ailleurs que les inégalités de revenus.

A partir des travaux de l'Insee, le patrimoine médian - qui divise les Français en deux populations égales - s'élève à 150.200 euros. Pour fixer mieux encore les choses, indiquons que 10 % des Français détiennent 50 % de la richesse globale. Si l'on prend les 5 % et les 1 % les mieux dotés, ils possèdent à eux seuls respectivement 35 % et 17 % du patrimoine global des ménages.

En regardant maintenant l'évolution du niveau de vie moyen, à la base des flux d'épargne, celui des 10 % les plus aisés montre une progression quasiment ininterrompue entre 2003 et 2011, et ce en dépit de la crise : ces 10 % captent un peu plus du quart (27 %) de la masse globale des revenus, lesquels s'élèvent à 1.000 milliards d'euros en 2013¹⁶ après impôts et prestations sociales. L'argent appelle l'argent.

Ainsi, les 25 % des ménages épargnant la part la plus importante de leurs revenus (plus de 33 %) contribuent à 72 % de l'épargne nationale annuelle. Cela relativise complétement les commentaires souvent très louangeurs sur le taux d'épargne national moyen des Français. De fait, un quart des encours d'assurance vie est détenu par le 1 % de ménages (environ 250.000 ménages) ayant les patrimoines les plus élevés (ceux qui partent aujourd'hui au Luxembourg du fait de la loi Sapin 2). De plus, entre 2007 et 2013, les encours d'assurance-vie détenus par les 10 % de foyers les plus riches ont augmenté plus vite que ceux de la clientèle standard. De même, l'on constate que le nombre de livrets crédités de plus de 19.125 euros représentait 8 % du nombre total de livrets, mais plus de 42 % de l'encours total, contre 39 % en 2013.

En d'autres termes, les flux d'épargne dans notre pays sont majoritairement concentrés dans les ménages les plus aisés. Ces flux sont plutôt en croissance, du fait des produits de placement. Du moins, jusqu'à présent, car la donne des taux anormalement bas peut modifier la situation. Il n'y a aucun jugement de valeur de notre part dans l'observation de la concentration du patrimoine et de l'épargne. Mais il faut bien prendre en compte cette donnée économique et sociale si l'on veut faire des projections pour le futur et davantage encore si l'on se place dans la perspective politique d'un libéralisme « durable ». Un partage plus équitable des profits doit être pris en considération, y compris dans des pays très libéraux. Un rééquilibrage intergénérationnel des patrimoines nous semble également nécessaire.

Là encore, ce raisonnement autour de la réduction des inégalités ne se limite pas à notre pays. Ce n'est certainement pas un hasard si le magazine américain Time a consacré, en mai dernier, sa « une » à la crise du capitalisme, avec un titre parlant : « *Comment les marchés étouffent notre économie* ». Le Time indique ainsi que « *de plus en plus d'Américains remettent en cause le système. Cette crise de foi s'exprime très fortement dans la campagne présidentielle américaine, qui tourne autour de la question de savoir à qui profite vraiment le système et pourquoi, huit ans après la crise financière et malgré les milliards dépensés en plans de relance, notre économie tourne encore au ralenti.* » Les courtiers et actionnaires ne représentent que 4 % des emplois aux États-Unis mais s'attribuent plus de 25 % des profits. Parmi les jeunes américains de 18 à 30 ans, seulement 42 % déclarent soutenir le capitalisme... Alors que de l'autre

¹⁶ Il faudra attendre début 2017 pour disposer des données détaillées sur les revenus de 2014

côté du monde, 70 % des chinois se disent partisans de l'économie de marché ! Il faut donc sauver le capitalisme de son excès de financiarisation. Sinon, nous aurons des crises sociales incontrôlables. Si on ne le fait pas par conviction, il faut le faire par recherche d'efficacité.

Dès lors que les transferts intergénérationnels répliquent de fortes inégalités patrimoniales et de revenus, logiquement, admettons qu'ils ne peuvent que mettre en tension la cohésion nationale, avec d'autant plus d'intensité que les classes moyennes s'appauvrissent. Car hormis les écarts importants dans la détention du patrimoine, les pouvoirs d'achat du plus grand nombre se réduisent également, notamment pour ce qui concerne la France du fait de la forte pression fiscale qui a été appliquée aux ménages, en particulier depuis 2012.

Il y aura donc une partie minoritaire des jeunes générations, issues de ménages aisés, qui recevra des dons ou des actifs pour améliorer sa situation, et une large majorité qui n'aura que ses propres ressources pour faire face à ses besoins. Aux Etats-Unis, le problème de l'endettement massif des étudiants¹⁷ est une donnée supplémentaire et qui peut hypothéquer la croissance de la consommation, une part des revenus futurs des jeunes générations étant déjà gagée. Deux mesures pourraient corriger ou amoindrir ce constat défavorable en France.

En premier lieu, ***une inversion de la pression fiscale favorisant les revenus et pénalisant davantage, a contrario, les successions***. Ce faisant, on modifierait sociologiquement et culturellement les perceptions de la population envers les notions de profits et de réussites. Nous savons que le rapport des Français à l'argent est complexe et que l'enrichissement reste suspect pour un quart de nos concitoyens qui relie cela à des pratiques douteuses. Reconnaître fiscalement la réussite et pénaliser la transmission patrimoniale, souvent issue d'accumulations successives de génération en génération, entraînerait de nouveaux comportements. Mais dans un pays vieillissant, cette mesure sera difficile à appliquer.

En second lieu, ***une incitation fiscale aux donations aurait également des effets positifs***. Car selon des travaux de recherche publiés en 2012 (Arrondel et Masson), il pourrait exister un gain économique à accélérer les transmissions de patrimoine vers la jeunesse sous la forme de donations plutôt que d'héritages afin de leur assurer la constitution rapide d'un capital social (propriété immobilière, etc.) et de favoriser la création d'entreprise. Mais en ces temps de programmes électoraux, force est de constater que nous n'en sommes pas encore là, du moins à l'examen des projets des candidats à la primaire de la droite.

Les freins à l'épargne des jeunes et donc à la constitution d'un patrimoine

En mettant de côté les transferts intergénérationnels dont nous avons démontré les limites, la constitution de patrimoine et de certains droits par les jeunes générations, notamment via leur effort d'épargne, est-elle encore envisageable ? Après tout, c'est ce qui s'est produit avec les baby-boomers. Or, rien n'est moins sûr et nous allons passer en mesure certaines évolutions structurelles qui expliquent notre scepticisme.

Ces éléments présentés constituent selon nous le nouvel environnement de l'épargne et devraient donc conduire à une redéfinition des politiques à mener dans ce domaine, avec une vision 360 °, ce qui n'est pas

¹⁷ 40 millions d'étudiants sont endettés, soit selon la Student Loan Debt Clock en 2016 une dette de 1.395.369.000.000 \$ (<http://colleged.com>)

habituel dans notre pays, trop enclin à raisonner en silos. Prenons ces données comme des paramètres que tous les professionnels de l'épargne longue devraient intégrer dans la définition de leur stratégie.

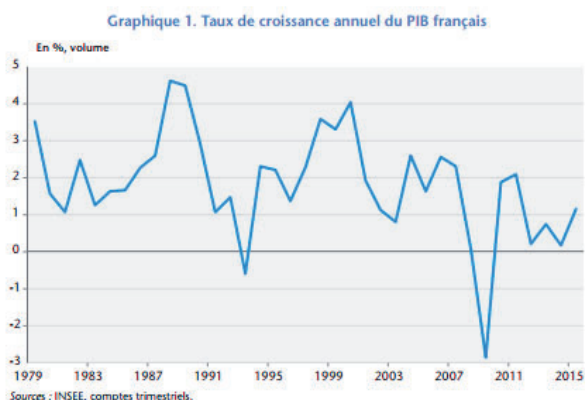
C'est d'autant plus nécessaire selon nous que le coût des investissements en gestion et distribution, plus celui des régulations qui n'a pas été encore répercutés dans les traitements informatiques, vont devenir de plus en plus élevés, avec une incidence d'autant plus forte que les rendements des actifs peuvent fléchir. Sur ce point précis, le rapport publié en mai dernier par McKinsey, « *Why investors may need to lower their sights* », nous alerte sur le fait que le rendement des actions et des titres à revenu fixe, aux États-Unis et en Europe occidentale au cours des deux prochaines décennies, pourraient être considérablement inférieurs à ce qu'ils ont été au cours des 30 dernières années ; trois décennies considérées comme un « âge d'or ». Ce constat n'est pas sans rappeler celui de Mohamed El-Erian, l'ancien PDG de PIMCO, lequel nous avait présenté en 2008 sa vision du temps de la « nouvelle normalité »¹⁸, avec des rendements plus faibles, une croissance plus lente et une augmentation de la volatilité.

1. Une croissance économique ralentie et une baisse constante de la productivité

Sans aborder le thème d'une possible récession séculaire, force est de constater que les tendances longues montrent une faible croissance mondiale, ce que traduit le ralentissement des exportations. En France, comme plus globalement en Europe, il faudra s'habituer sans doute à des taux inférieurs à 1,5 %, un niveau ne permettant pas de résorber le chômage. Au passage, notons que la croissance du PIB en France sur longue période n'a pas entraîné de croissance de l'emploi dans la même proportion.

Plus grave, la productivité fléchit régulièrement sur le long terme, faute d'investissements de « qualité » (notamment l'équipement en robots) et de main d'œuvre qualifiée pouvant optimiser le rendement des innovations technologiques au sein des entreprises¹⁹.

Le graphique sur le taux de croissance annuel du PIB en France montre que de 1979 à 2007, les générations antérieures ont bénéficié d'un environnement favorable, ce qui a facilité l'augmentation des revenus et donc des capacités d'épargne, et ce d'autant plus que le taux d'inflation a reculé régulièrement. Les jeunes générations, en l'état, n'auront pas les mêmes conditions.

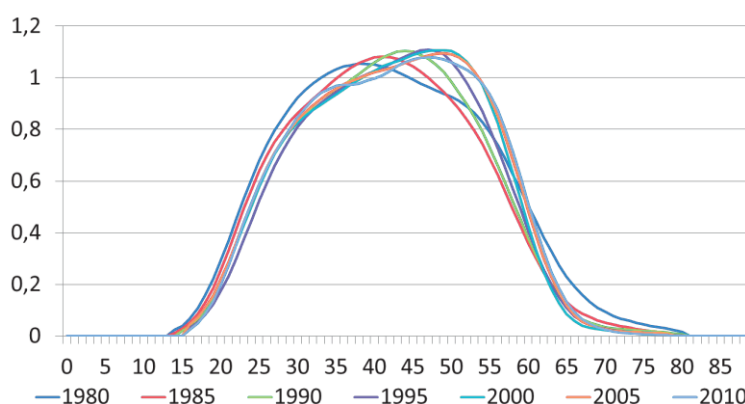


¹⁸ Sur le plan géoéconomique, la "nouvelle normalité" désigne le brouillage des repères traditionnels entre les anciens pays émergés et les anciens pays émergents, désormais tous regroupés au sein du G20.

¹⁹ Nous renvoyons le lecteur aux études économiques sur ces deux aspects, notamment celles de Patrick Artus qui produit de nombreuses analyses sur ce point, en particulier le classement Piac [Programme pour l'évaluation internationale des adultes] de l'OCDE, qui évalue la compétence des personnes en activité âgées de 30 à 50 ans, et qui place la France avant-dernière sur 34 pays. Voir notamment le Flash Economie 813 du 3 août 2016.

Les recherches d'Hippolyte d'Albis, présentés dans le cadre des travaux de France Stratégie en 2014 (« Les jeunes générations sont-elles sacrifiées »), montrent que les générations du baby-boom ont effectivement profité de la croissance.

Revenus du travail par âge, en part des revenus des 30-49 ans



Source : présentation Hippolyte d'Albis

Le graphique ci-dessus représente le profil des revenus moyens du travail selon l'âge à différentes dates. Le sommet de la distribution se déplace vers la droite au fil du temps : il se trouvait à 30-35 ans en 1980 et à près de 50-55 ans en 2000. Autrement dit, les baby-boomers étaient au sommet de distribution des revenus lorsqu'ils étaient jeunes, et ils l'étaient encore en fin de carrière. Encore une fois, cette situation favorable ne s'appliquera pas en l'état aux jeunes générations.

2. Une création de richesse concentrée sur 3.000 entreprises en France et 6 millions de salariés

C'est certainement une donnée statistique qui est passée relativement inaperçue, alors qu'elle est cruciale pour définir le marché de l'épargne collective. En mars 2016, l'Insee nous indique que l'essentiel de l'activité économique des secteurs principalement marchands est porté par un nombre restreint d'entreprises. En 2013, sur les 3,3 millions d'entreprises, 3.000 concentrent 52% de la valeur ajoutée, 70% des investissements et 83 % des exportations. Elles emploient 5,1 millions de salariés en équivalent temps plein (soit près de 20 % de l'emploi total en France et 27 % des 18 millions de salariés). Cet ensemble est constitué principalement de grandes entreprises (240) et d'entreprises de taille intermédiaire (2.030), mais compte aussi des PME, y compris des microentreprises. On note au passage que 40% de ces 3.000 entreprises sont industrielles et réalisent 57 % des exportations.

A contrario, nous avons donc 13 millions de salariés employés par le reste des entreprises, lesquelles ne génèrent que 48 % du PIB. Une simple règle algébrique permet de comprendre que l'on a donc 2/3 du salariat ne réalisant que moins de la moitié de la création de la richesse nationale. Par conséquent, au plan marketing, cela limite singulièrement les dispositifs d'épargne collective volontaire ou du moins, cela démontre qu'il y a bien un marché mûr, bien équipé, et un marché plus difficile à équiper. En outre, sous l'angle social et politique, cette situation pose un certain nombre de questions, en particulier dans le domaine de la protection sociale et de l'équité des couvertures mises en œuvre.

3. Un marché dual du travail

Généralement, l'analyse du marché dual du travail repose sur la part croissante des CDD versus les CDI. C'est une première approche et effectivement, si 85% des salariés français sont en CDI, 87 % des nouvelles embauches se font en CDD. Les jeunes générations sont majoritairement sous ce régime de contrat, ce qui conduit à des ruptures de revenus, dans les périodes d'inter-contrats. Ainsi, 32% des jeunes Français occupent un emploi précaire. Cette proportion a été multipliée par 3 au cours des 10 dernières années. Il existe de plus une polarisation du marché du travail autour des ultra-diplômés et des moins qualifiés.

Mais le marché dual prend bien d'autres formes. Par exemple, la différence de revenus entre grandes et petites entreprises, avec des écarts de rémunération de l'ordre de 25 % en moyenne, hors prise en considération des avantages sociaux. Cela rejoint le point numéro 2 des 3.000 entreprises concentrant la création de richesse.

Le marché dual existe également dans le domaine de l'épargne salariale, comme l'a souligné la Direction du Trésor en 2009 ainsi que l'Insee dans ses nombreuses analyses.

4. Une entrée tardive dans l'emploi et des carrières plus heurtées

L'entrée des jeunes dans la vie active est particulièrement sensible aux aléas conjoncturels. Les moins qualifiés sont les plus vulnérables. Et ceux qui pourraient présenter les compétences nécessaires se voient souvent refuser l'accès à l'enseignement supérieur, malgré des systèmes de bourse et autres aides. Pour les grandes écoles, la barrière financière est très élevée pour nombre de jeunes et leurs parents : une formation dans une école de commerce représente sur 5 ans un budget de 55.000 euros, hors le coût de la vie mensuelle et d'un stage à l'international en 2 ou 3^{ème} année. Soit environ 12.000 euros par an, par rapport à un salaire médian en France de 1.800 euros ou 3.600 pour un couple. Faites le calcul... Il existe bien des systèmes de prêt bancaire, mais l'on comprend bien que l'on atteint assez vite les limites de solvabilité. En outre, les enveloppes sont fréquemment insuffisantes. Il existe donc un problème d'ascenseur social, mais qui ne se pose pas qu'en France. En Grande Bretagne ou aux Etats-Unis, les conditions sont encore plus difficiles et ce à partir du collège.

Pour autant, la situation des jeunes diplômés montre également des difficultés et une situation qui se dégrade d'année en année. A peine 62 % des bac+5 sont en poste moins d'un an après l'obtention de leur diplôme, selon l'étude de l'APEC (Association pour l'emploi des cadres). Ce taux varie selon les années, mais globalement, il reflète cette situation d'instabilité, qui touche notamment les diplômés de l'Université, ceux des grandes écoles ayant de meilleurs scores.

Cependant, globalement, le 21^{ème} siècle n'est pas un âge d'or pour les diplômés. Car l'entrée tardive s'accompagne d'une baisse constante des rémunérations, notamment depuis 2000. Ainsi, la Conférence des Grandes Ecoles indique que le différentiel entre le premier salaire des diplômés et celui de leurs aînés est en diminution de 10 à 15 % pour les dernières années. C'est entre autres la concession que font les jeunes pour obtenir un premier emploi. Ce gap forcément se répercute sur la génération des revenus futurs pour une majorité de jeunes et ce d'autant plus que cette baisse se répercute sur l'ensemble de l'échelle salariale.

De même, les débutants arrivés sur le marché du travail en 2014 ne sont que 57 % à être embauchés en tant que cadres. Les jeunes diplômés ne profitent pas du rebond des recrutements de cadres que l'on a pu

observer sur les dernières périodes. La situation avec les générations antérieures est donc structurellement très différente et en défaveur des jeunes générations avec des effets sur le long terme.

5. Des ruptures dans le modèle du salariat et l'impératif de nouvelles formations

L'économie digitale va profondément modifier les organisations du travail et donc le marché de l'emploi. L'on s'attend à des destructions d'emplois mais aussi à des créations : selon le rapport de Roland Berger en 2014, 40 % des métiers d'aujourd'hui, essentiellement du routinier, devraient être détruits ! Parallèlement, de nouvelles compétences vont être demandées : algorithmiciens, gestionnaire de datas, etc. Cela va renforcer la polarisation du travail et ségréger davantage les jeunes sans qualification, ce qui va accentuer les difficultés sociales.

L'impératif de nouvelles formations devient donc urgent. D'ailleurs, cela concerne autant les jeunes que les quadras. Nous avons indiqué dans notre Livre Blanc que la cible « vulnérable » aux ruptures induites par l'économie digitale portait en France sur 10 millions de salariés, ceux qui sont dans la tranche d'âge 40/50. Pour les prémunir du chômage potentiel qui pèse sur eux, il est urgent d'engager des programmes de formation au digital.

6. Une moindre croissance des revenus et un niveau moyen de vie en baisse

Traditionnellement, la capacité d'épargne repose sur la théorie des cycles de vie qui elle-même traduit une progression des carrières et des revenus. Nous estimons qu'il faut aborder cette théorie avec beaucoup de prudence, car comme nous l'avons indiqué, les parcours sont plus heurtés et les situations réversibles. En d'autres termes, l'erreur serait de reconduire les tendances passées en matière de revenu et de constitution de patrimoine pour les prochaines décennies. Nous avons déjà mentionné les « retards à l'allumage » des jeunes sur le marché de l'emploi, la baisse des rémunérations à l'embauche comparée à celle de leurs aînés, l'impact sur la constitution des droits à la retraite, etc. En fait, la situation pourrait être encore plus difficile.

Tout d'abord, sur très longue période, la progression des salaires en France a toujours été supérieure à celle du PIB. Comme le souligne Patrick Artus, la hausse des salaires réels a été plus rapide que celle de la productivité. Dans l'ensemble de l'économie, depuis le début des années 2000, il s'est creusé un écart de 7 % entre salaire réel et productivité ; dans l'industrie manufacturière, l'écart est de 10 %. Nous considérons que cette situation « anormale » ne se reproduira pas sur les prochaines décennies. Au passage, rappelons que le CICE/pacte de responsabilité a globalement été utilisé pour augmenter les salaires, ce qui a freiné le rétablissement des marges d'exploitation, alors que c'était l'objectif visé pour entraîner une dynamique de création d'emplois...

En outre, la politique d'individualisation des rémunérations, notamment à partir des années 2000, a conduit à privilégier les derniers quintiles de rémunération dans les augmentations salariales. Cela se mesure dans l'analyse de la masse salariale par quintiles. Cette affectation se reproduit logiquement dans les systèmes d'épargne collective, en particulier dans l'épargne salariale, puisque les primes et abondements sont proportionnels aux salaires, même si d'autres critères de répartition viennent pondérer le calcul (exemple du temps de présence).

Cette évolution ne frappe pas que la France. Examinons pour les Etats-Unis les statistiques du *Census Bureau* d'après un partage des ménages américains en cinq quintiles : dans le quintile le plus bas, le revenu

réel moyen s'élevait à 12.381 dollars en 1990, mais en 2013, il n'était que de 11.651 dollars (ces chiffres sont établis en dollars constants de 2013). Le deuxième quintile est lui aussi légèrement perdant. Autrement dit, 40 % des ménages américains ont constaté qu'ils sont plus pauvres aujourd'hui qu'il y a vingt-quatre ans. Ce constat éclaire pourquoi l'ouvrage de Thomas Piketty a rencontré un certain succès. Bien entendu, une analyse objective de l'évolution des rémunérations salariale devrait être complétée par les mécanismes de redistribution et de fiscalité. En fait, le salaire n'est pas forcément le seul critère à prendre en compte et l'on peut le compléter par une analyse des niveaux de vie²⁰ qui est plus adaptée à l'évaluation de la capacité d'épargne (totalité des sommes que perçoit le ménage - salaires, prestations sociales, revenus du patrimoine...- moins ce qu'il verse - les impôts -).

En 2014, le niveau de vie médian des personnes vivant dans un ménage de France métropolitaine est de 20.150 euros, soit 1.679 euros par mois. Ce niveau de vie médian est pratiquement inchangé (+ 0,2 % en euros constants). Alors qu'entre 1996 et 2008, le niveau de vie médian avait augmenté en moyenne de 1,4% par an, il est encore, en 2014, légèrement au-dessous de son montant de 2008.

Ce que nous montre l'un des récentes études de l'Insee²¹, c'est qu'en moyenne, les générations nouvelles commencent mieux dans la vie, mais finissent par stagner au niveau de la précédente, faute d'augmentation des niveaux de vie. Comme le souligne l'Insee, « il y a de quoi s'inquiéter » ! Si leur situation ne s'améliore pas, les générations les plus récentes pourraient se retrouver avec des niveaux de vie nettement inférieurs à ceux de leurs aînés : « *Le début de parcours de la génération 1984-1988 est édifiant : la courbe augmente à peine. Pourtant, les générations récentes sont bien davantage diplômées que les précédentes et, même si la croissance est plus lente, l'enrichissement du pays continue* ». Nous avons tendance à considérer au sein de GENERATIONS E.R.I.C. que les niveaux de vie des jeunes générations vont continuer de se dégrader par rapport à ceux dont ont bénéficiés les générations antérieures.

7. Un niveau élevé des dépenses contraintes

Les dépenses contraintes ou « pré-engagées » sont celles réalisées dans le cadre d'un contrat difficilement renégociable à court terme (dépenses de logement ou de téléphonie par exemple). En moyenne, elle représente 908 euros du budget des Français tous les mois. Les frais liés au logement (loyer, crédit immobilier, factures d'eau et d'électricité, charges) représentent plus de la moitié des dépenses contraintes (56%) ; les assurances (18%), les frais liés au transport (12%), les frais bancaires (8%) et les abonnements téléphoniques, internet et télévision (5%), complètent la charge « habitation ».

Depuis 50 ans, leur part dans les dépenses de consommation des ménages a été multiplié par 2 : ces dépenses représentent aujourd'hui plus du quart du revenu disponible brut (RDB) des ménages. Cela contracte donc la capacité d'épargne, notamment à moyen et long terme, l'épargne de court terme, dite de précaution, pouvant servir d'ajustement. Cela place alors la question du logement comme une priorité.

²⁰ Le niveau de vie d'un ménage est déterminé par son revenu disponible et sa composition démographique

²¹ "Les revenus et le patrimoine des ménages", Insee-références, Insee, juin 2016.

8. Une dégradation continue du pouvoir d'achat immobilier

Compte tenu de la progression des loyers²², le coût du logement dans les dépenses contraintes pour les ménages est particulièrement élevé (56 %²³ et 65 % pour les jeunes de 18-24 ans). Cela réduit donc d'autant la capacité d'épargne. D'où l'importance de favoriser la primo-accession pour placer ensuite les générations dans un effort d'épargne de long terme. Mais les jeunes générations se trouvent confrontées à une dégradation constante de leur pouvoir d'achat depuis plus une quinzaine d'années.

En effet, entre 1998 et 2010 en France, le pouvoir d'achat immobilier des ménages a chuté. Près d'un ménage sur deux (44%) était en capacité d'acheter un bien immobilier correspondant à ses besoins à Paris en 1998, toutes générations confondues. Douze ans plus tard, en 2010, seuls 27 % des ménages pouvaient accéder à la propriété. Bien entendu, Paris est un marché particulier. Cependant, l'évolution se retrouve dans de nombreuses villes régionales, et seuls les territoires ruraux présentent une situation plus contrastée. Ainsi, le montant de l'achat des ménages accédant à la propriété entre 1997 et 2001 représentait 3 années de revenus. Entre 2002 et 2006 il est passé à 4 ans, ce qui a traduit, outre la hausse des prix immobiliers (supérieure aux revenus et à l'évolution des loyers), des taux d'emprunt plus élevés et par conséquent un allongement inéluctable de la durée des emprunts contractés. De 1988 à 2010, les salaires ont augmenté de 23 % en moyenne, alors que la hausse des prix des logements dans l'ancien a été de 56 %. C'est ce ratio qu'il faudra suivre à l'avenir. De fait, l'on comprend que la dette immobilière des ménages rapportée à leur revenu a doublé de 2000 à 2010 sous l'effet du gonflement du crédit immobilier.

Bien sûr, les taux très faibles ces deux dernières années ont apporté une bouffée d'oxygène et solvabilisent mécaniquement les acheteurs. Pour donner un exemple, la baisse des taux intervenue depuis octobre 2015 est équivalente à une diminution des prix des logements de 7 % en octobre 2016 et de 24 % depuis décembre 2011. En 2008, un ménage devait gagner 4.000 euros net par mois pour obtenir un prêt de 200.000 euros. En 2013, il fallait encore gagner 3.500 euros. Aujourd'hui, avec 2.900 euros par mois, il est possible d'emprunter cette somme, qui correspond au prix moyen d'un logement en France.

Mais l'on comprend bien que cette situation redeviendra défavorable en cas de hausse des taux. L'âge moyen des accédants est aujourd'hui de 39 ans. Mais le nombre des primo-accédants a diminué de 20 % depuis 2010. Selon l'Ifop, ils représentaient 35 % des transactions en 2014, alors qu'en 2007, c'était 47 % des transactions et 55 % en 2010 grâce notamment à l'apport financier du prêt à taux zéro dans l'ancien (supprimé fin 2011). Ce sont notamment les ménages à faibles et moyens revenus qui sont les plus touchés.

La primo-accession doit donc être une priorité pour que les jeunes générations, une fois leur prêt remboursé (souvent sur des périodes supérieures à 20 ans) puissent retrouver une capacité d'épargne en vue de leur retraite.

9. Une baisse progressive de la couverture en protection sociale

Les jeunes générations vont avoir une protection sociale en nette diminution en termes de couverture, par rapport à celle dont ont bénéficiés les générations antérieures. C'est vrai avec la retraite, et c'est vrai également avec l'assurance maladie. Par groupes d'âge, les dépenses de protection sociale dont

²² 57,9% des Français métropolitains sont propriétaires de leur résidence principale au 1er janvier 2016 alors que 39,7% en sont locataires (Source Insee Portrait social 2016)

²³ Enquête Odoxa pour le site LesFurets.com – janvier 2016

bénéficient les plus de 60 ans sont effectivement passées de 11 % du PIB en 1979 à 17,2 % du PIB en 2011 alors que celles dont bénéficient les moins de 25 ans sont passées de 4 % à 3,6 % !

En outre, nous voyons bien qu'une partie de ces couvertures est de plus en plus déportée aujourd'hui de la Sécurité sociale vers les assureurs et mutuelles privés, donc, avec un coût qui ne pourra qu'augmenter avec le vieillissement de la population. Les études dans plusieurs pays montrent en effet qu'à partir de 65 ans, les dépenses de santé sont multipliées par 3.

Le poids du financement de la protection sociale que supportent les individus d'âge actif s'est beaucoup alourdi ces dernières années, et cette tendance devrait donc continuer, sauf à réduire de plus en plus les prestations. C'est un choix de société, mais la contrepartie financière est lourde : notre protection sociale représente environ 34 % du PIB, bien au-dessus de la moyenne européenne, ce qui a forcément des conséquences sur le coût du travail et sur celui de l'emploi.

10. Le poids des prélèvements obligatoires

Un simple chiffre éclaire l'évolution : le taux des prélèvements obligatoires est passé de 30 % en 1960 à près de 47 % du PIB en 2015, en pesant notamment sur les ménages. Les cotisations sociales pèsent pour 37 %, contre 26,1 % en moyenne dans les autres pays.

Ce niveau hypothèque fortement la capacité d'épargne des jeunes générations sans pour autant leur apporter en contrepartie des effets bénéfiques en matière de bien-être par rapport à leurs aînés. C'est la démonstration qu'en a faite France Stratégie dans son rapport sur les jeunes et le vieillissement.

11. Le passif de la dette publique et sociale et celui de la dette immergée

Nous savons que la circulation entre la dette et le don construit la dynamique des relations intergénérationnelles. Nous laisserons de côté les dons pour aborder le passif que nous léguons à nos enfants en matière de dettes.

La dette publique s'élève actuellement à 2.171 milliards d'euros (elle a augmenté de 31,7 milliards d'euros au second trimestre 2016) mais les provendes distribuées par le gouvernement actuellement vont certainement gonfler encore ce montant pour 2017. Ne parlons pas des velléités de relance keynésienne que certains économistes préconisent, en réaction à l'échec des politiques monétaires des Banques centrales (QI) et qui pourraient nous conduire à franchir allégrement les 5 % du PIB en déficit ou pourquoi pas les 10... « Quand on aime, on ne compte pas » dit l'adage populaire !

En outre, il faut également prendre en compte les engagements de retraite de l'Etat, non provisionnés et qui s'élèvent à 1.561 milliards auxquels il convient d'ajouter les retraites des fonctionnaires de la Poste de 128 milliards.

La dette sociale (Cades) se monte à environ 163 milliards d'euros.

Mais l'on n'oublie généralement la dette immergée qui concerne en fait tous les « engagements hors bilan de l'Etat ». L'économiste Jean-Yves Archer l'évalue à 1.511 milliards d'euros.

Bien sûr, nous pourrions raisonner en comptabilité en partie double, en considérant que l'Etat endetté a également des actifs. Mais sérieusement, allons-nous dire aux jeunes générations qui vont hériter de ce passif de 5.400 milliards que l'on va vendre le Louvre et le Château de Versailles pour la rembourser ?

Enfin, la gestion des dettes de l'Etat bénéficie de conditions particulièrement favorables en ce moment avec le niveau des taux. Mais à l'inverse, le risque que représente une hausse de point, soit 40 milliards, sur 5 ans, dicit le Gouverneur de la Banque de France, montre bien l'effet de massue que pourraient supporter les jeunes et moins jeunes générations...

12. L'apparition d'une « dette grise »

Le concept de « dette grise » pourrait être considéré comme une présentation habile du secteur du BTP pour accroître le chiffre d'affaires portant sur les infrastructures. En réalité, c'est bien une notion patrimoniale publique qui doit être prise en considération, à savoir le total des dépenses reportées sur les générations futures, à force de renoncer à investir dans les infrastructures essentielles. Beaucoup d'équipements d'infrastructures vieillissent.

On observe ainsi qu'environ 20 % de l'eau potable en France part dans la nature à cause des fuites, que l'état des routes départementales, voire nationales, est critique, les crédits ayant baissé d'un tiers depuis 2009. Dans certaines régions, les coupures d'électricité augmentent et certaines caténaires en Ile-de-France ont plus de 90 ans. Un pont est fermé tous les jours... Cela affecte ainsi notre attractivité : dans les classements internationaux, la France est tombée à la 26ème place pour ses ports et à la 15ème pour ses aéroports.

La situation de la dette grise ne se limite pas qu'à notre pays. Elle existe aux Etats-Unis où, par exemple, les experts estiment que 30 % des ponts américains sont dangereux, faute d'entretien. On trouve également des exemples en Allemagne, etc.

Un rapport de la Commission Infrastructure du Medef évalue à 10 milliards d'euros supplémentaires par an et pendant 5 ans le budget nécessaire pour remettre à niveau nos infrastructures nationales. D'autres évaluations sont faites. Yves de Kerdrel dans le Figaro tient le raisonnement suivant : « *Nous savons, par des extrapolations, que la valeur de reconstruction à neuf du réseau routier national composé de 20.000 km de routes nationales et d'autoroutes est estimée à 250 milliards d'euros. Si on y ajoute les 370.000 km de routes départementales et les 730.000 km de voies communales, on parvient à une « dette grise » de 2.000 milliards d'euros. Les 30.000 km de rails représentent quant à eux un passif latent de 500 milliards d'euros* ».

13. Le coût du changement climatique

Un rapport publié par l'organisation NextGenClimate en août 2016²⁴ (intitulé « The price tag of being young : climate changes and millennials' economic futur ») a comptabilisé le coût que vont devoir supporter les nouvelles générations en l'absence de mesures concrètes pour agir contre le changement climatique. Selon cette étude, un jeune diplômé de 21 ans en 2015 et disposant au cours de sa vie d'un salaire médian, perdra en moyenne 187.000 dollars de revenus (plus de 160. 000 euros) à cause des effets liés aux modifications de la météo, (conséquences sur les cultures et récoltes, problème de santé lié à la

²⁴ The price tag of being young : climate change and millennial's economic future

canicule, etc.). Un enfant né en 2015 perdra davantage : 357.000 dollars ! L'impact générationnel est considérable : « *The millennial generation as a whole will lose nearly \$8.8 trillion in lifetime income because of climate change. The children of millennials will lose tens of trillions.* »

On peut toujours discuter de la méthode, mais pour la première fois, la question du climat a fait l'objet d'un chiffrage et du coût générationnel. NextGenClimate a recueilli beaucoup d'informations pour mener son analyse : par exemple, pour la 8^{ème} année consécutive, les conditions météorologiques extrêmes ont coûté aux contribuables américains plus de 10 milliards de dollars. Bien d'autres données sont étudiées, dans une perspective réaliste où les effets du ralentissement de la croissance croisent ceux liés aux changements climatiques. NextGenClimate estime ainsi qu'en moyenne, si l'on ne fait rien, le PIB par habitant va diminuer de 23 % sur l'ensemble de la planète. Dans des pays développés comme les Etats-Unis, la perte de PIB par habitant pourrait atteindre jusqu'à 36 % d'ici 2100 !

14. Un comportement de consommation déflationniste

A la décroissance observée depuis plusieurs années, l'on s'interroge aujourd'hui pour savoir si les nouveaux modes de consommation n'accroissent pas les tendances déflationnistes. Ainsi, le cabinet d'étude américain, Convergenx, considère que la déflation rampante que connaît l'Occident serait liée à la montée en puissance de l'économie collaborative, et donc en partie aux habitudes de consommation des jeunes générations, en particulier ceux nées entre 1980 et 2000.

Convergenx résume cette tendance par l'expression "Disruption Is Deflation". Le cabinet estime que l'on se tourne vers « *une nouvelle économie de services qui permet aux individus de joindre les deux bouts, et la majorité des nouveaux services perturbent profondément les anciens business models. La concurrence sur les prix s'est accrue avec des services comme Uber, Airbnb, et de livraison de repas à domicile.* ». Il prévoit que la prochaine vague de start-up entraînera définitivement un changement de paradigme et que la déflation deviendra permanente.

Parallèlement, l'on peut également se demander si la montée en puissance des retraités et leur engagement dans le bénévolat ne modifient pas l'économie de services traditionnels.

15. Taux bas, voire négatifs et désincitation à épargner

Le vieillissement de la population comporte le risque, à un moment donné, d'entraîner un phénomène de désépargne. Pour le moment, la situation privilégiée d'une partie des seniors en France montre que leur effort d'épargne se poursuit. Mais au fur et à mesure que les cohortes dépasseront les âges de 75 ans, c'est-à-dire au moment où les affections de longue durée prennent de la gravité, il ne faut pas exclure une telle hypothèse de désépargne. Le raisonnement vaut également pour la perte d'autonomie.

Ce faisant, la politique monétaire de taux bas, voire négatifs, pratiquée par la BCE est en train de tuer l'épargne. On voit mal comment inciter les jeunes à épargner - pour autant qu'ils en aient la capacité avec les éléments d'évolution structurelle que nous venons de présenter – avec des rendements faibles, voire négatifs.

La crise que connaît le dispositif des Rentes Riester en Allemagne et ses 16 millions d'épargnants est particulièrement intéressante à suivre. L'on sait que l'Etat allemand consacre chaque année depuis 2002

une dotation importante pour abonder l'épargne des ménages les plus défavorisés dans le système²⁵. Or, le niveau des taux actuel entraîne un rendement négatif et donc altère le capital investi, en raison des frais de souscription et des coûts des assureurs. Cela pose plusieurs questions, dont notamment la complexité du dispositif avec pas moins de cinq formules, le niveau et la transparence des tarifs des intermédiaires financiers, ainsi que le coût des dispositions fiscales pour solvabiliser les ménages les plus défavorisés dans un environnement de taux très bas. Une leçon que nous devrions intégrer dans notre réflexion pour promouvoir l'épargne longue.

Alors, comment aider les jeunes générations à se doter de capacité d'épargne à la hauteur des enjeux?

Au sein de GENERATIONS E.R.I.C., nous avons travaillé durant quatre années pour élaborer un certain nombre de propositions. A titre d'exemple, nous avons cité dans cet article la modification de la fiscalité concernant les successions/transmissions. Nous avons également considéré que l'accession à la propriété était une priorité à encourager pour les jeunes générations, ce qui implique de réorienter certains mécanismes, y compris l'épargne salariale. En effet, l'accession à la propriété est le gage des capacités de l'épargne future. Avec maître Bruno Serizay, nous avons conçu un dispositif durable de retraite par capitalisation (la R.D.R. ou rémunération différée de retraite), un système collectif à droit individualisé et qui lève de nombreux freins. Nous avons bien d'autres préconisations conçues avec un souci de cohérence globale. Mais le but de cet article vise à sensibiliser les professionnels et les politiques aux défis patrimoniaux auxquels ont à faire face les jeunes générations et, ce faisant, à la baisse tendancielle des flux d'épargne dont notre pays a besoin pour financer son économie.

²⁵ Depuis 2002, cela représente une aide de plus d'un milliard d'euros, à comparer à 6,4 milliards d'encours en 2016.