

LE PATRIMOINE DES MÉNAGES



D.R.

Jean-Claude Seys
Président de l'Institut Diderot

www.jeanclaudeseys.fr

Le patrimoine des ménages s'est fortement accru au cours de la dernière décennie et il est important d'en comprendre les raisons pour tenter d'esquisser les futures tendances de son évolution, notamment à un moment où la fiscalité pourrait en être renforcée.

En la matière, les sources statistiques ne sont pas nombreuses et les dates d'élaboration pas nécessairement homogènes ; les chiffres ne sont donc valables qu'en tant qu'ordre de grandeur.

Il apparaît cependant clairement des études de l'INSEE qu'entre 1997 et 2007, le patrimoine des ménages, déduction faite de leur endettement, est passé (en euros 2007) de 4 500 à 9 400 milliards : plus qu'un doublement en 10 ans, pour atteindre l'équivalent de 7 années de revenus disponibles. Cette croissance semble s'être prolongée depuis, bien qu'à un rythme plus lent, le patrimoine net atteignant 10 200 milliards en 2009, un record pour la France et un niveau atteint dans très peu de pays seulement.

La source normale d'accroissement du patrimoine est l'épargne, qui représente environ 15 % du revenu disponible des ménages, soit 2 500 milliards environ sur la période - la moitié de la croissance seulement - ; l'autre moitié est donc due à la seule revalorisation des actifs, en l'occurrence de l'immobilier et du foncier, qui représentent désormais nettement plus de 60 % du total.

Cette hausse présente bien des caractères d'une bulle. On pourrait donc penser qu'elle ne devrait pas se poursuivre, d'autant que, lorsqu'un retournement est pressenti, il se déclenche habituellement sous l'effet des ventes de ceux qui veulent sortir les premiers pour ne pas en supporter les conséquences.

Mais les transactions immobilières ont un coût élevé qui entraîne une certaine inertie ; un retournement réel ne

devrait s'amorcer vraiment, s'il se produisait, que lorsque les ménages auront le sentiment d'avoir une alternative pour leur épargne : ce n'est pas le cas aujourd'hui.

Les placements financiers, compte-tenu des taux et des perspectives d'évolution de la fiscalité, tant sur les revenus que sur le patrimoine, ont de plus en plus souvent un rendement réel négatif ; les obligations, plus attrayantes que les placements bancaires, sont confrontées au risque de hausse des taux qui ferait plonger leurs cours ; les placements en actions, après deux très fortes

chutes des bourses en moins de 10 ans, n'inspirent plus guère confiance.

La crise économique n'a pas, pour l'heure, de raison de s'arrêter : les politiques de l'offre qui pourraient doper la reprise sont vouées à l'inefficacité en raison de la chape de plomb bureaucratique et réglementaire qui pèse sur les économies occidentales (fiscalité, principe de précaution, contrôles bureaucratiques à tous les étages, judiciarisation de la vie économique, etc.).

Les politiques de relance par la demande ne sont pas compatibles avec la réduction de l'endettement ; celles-ci, comme le sport pour les hommes, renforcent ceux qui sont en bonne santé et conduisent les mourants au cimetière.

C'est à elles qu'on recourra néanmoins quand les crises sociales seront devenues insupportables ; la relance par le crédit favorisera l'inflation et celle-ci effacera l'excès de dettes au profit des endettés et au détriment des détenteurs d'actifs financiers.

Elle donnera raison aux propriétaires immobiliers et profitera à ceux qui auront acquis, à bas prix, les actions cotées et des contrats d'assurance en unités de compte.

Parmi les gagnants, le timing des arbitrages désignera les meilleurs. ■

“
Les politiques de relance par la demande ne sont pas compatibles avec la réduction de l'endettement.
”