

Aix-en-Seine

Session 30 : « Braver le risque »
Samedi 4 juillet : 11h - 12h10

Contribution d'Éric Pinon

LES RENCONTRES
ÉCONOMIQUES
AIX-EN-SEINE



Eric Pinon
AFG

AVEC MOI,
LANCEZ LE DÉBAT !

Du 3 au 5 juillet en direct depuis la Maison de la radio

AGIR FACE AUX
DÉRÈGLEMENTS
DU MONDE
ON VA S'EN SORTIR!



La crise sanitaire actuelle, du fait entre autres des mesures de confinement mises en place dans les différents pays et de l'arrêt ou ralentissement dans les chaînes d'approvisionnement des biens et services, conduit à une baisse d'activité mondiale d'une ampleur inédite. La baisse brutale de la demande, notamment la consommation des individus, fragilise l'ensemble des tissus économiques et la pérennité des entreprises. Dans les pays à modèle social protecteur, comme la France, les stabilisateurs économiques ont joué leurs rôles de premiers soutiens, et partout, sous différentes formes, les États et les Banques Centrales sont intervenus massivement et rapidement, comme prêteurs/assureurs en dernier ressort, afin de limiter au mieux l'impact de cette crise sur la solvabilité des agents économiques dont la dégradation aurait pour conséquence les dégâts humains et économiques qu'engendrent les faillites, les pertes d'emplois, de compétences et de capitaux.

Cette crise intervient en France dans un contexte d'endettement, public et privé, très important corolaire d'une longue baisse continue des taux nominaux aujourd'hui très bas et parfois négatifs, et concomitamment d'une inflation désormais stabilisée à un niveau faible entraînant la chute des taux d'intérêts réels. Les causes structurelles et conjoncturelles pouvant expliquer ce niveau des taux qui préexistaient à la crise sont encore d'une actualité intense aujourd'hui. Parmi celles-ci, les évolutions des facteurs démographiques, notamment l'augmentation de la part de la population en âge de prendre sa retraite qui repose sur une population active moins nombreuse, et de productivité ont un impact majeur sur l'équilibre financier de nos régimes sociaux dont les budgets sont sollicités par la préservation à un haut niveau des charges courantes de protection sociale. Les plans nécessaires de soutien et de relance annoncés, la dégradation de l'activité, vont, à court terme, encore accentuer le poids des dettes dans le financement de nos économies. S'agissant des dettes publiques, la question de leur soutenabilité et de la répartition de l'effort pour la rembourser s'appréciera au regard de l'efficacité des politiques de relance à contribuer à l'amélioration de la croissance potentielle. L'orientation des investissements semblent se dessiner, en partie, dans le respect d'une trajectoire de croissance, et de demande, plus durable et moins intense en carbone. Du côté des entreprises, pour beaucoup, leur structure bilancielle ressort fragilisée de cette crise du fait d'une accumulation des pertes et des dettes. Pour elles, répondre aux enjeux de demain par des offres compétitives nécessite une reprise des investissements productifs et un renforcement de leurs fonds propres, socle de la croissance. Il s'agit d'un vrai défi pour notre pays de basculer d'une économie moins financée par la dette à une économie plus financée par les fonds propres.

L'autre face de la pièce, l'épargne et notamment l'épargne privée résidente dispose d'une masse de capitaux pouvant accompagner cette transition. Considérant l'épargne des ménages, celle-ci est aujourd'hui en grande partie dirigée vers des placements non financiers ou des placements financiers liquides, garantis et peu rémunérateurs. L'importance des flux financiers captés par l'acquisition de biens immobiliers est venue limiter la capacité des Français à effectuer des placements financiers. Selon l'Insee, le patrimoine financier qui

représentait la moitié du patrimoine total des Français au début des années 2000, n'en représente plus que 40 % aujourd'hui. En structure le patrimoine financier est composé à plus de 80 % en produits de taux, principalement sous forme de dépôts bancaires et de contrats d'assurance-vie en euros. De plus, Les restrictions à l'investissement long imposées aux investisseurs institutionnels, qu'elles soient règlementaires, prudentielles, comptables ou fiscales, devraient être allégées. La combinaison des normes IFRS et de solvabilité 2, en particulier, accentue un biais de court-terme peu incitatif au financement en fonds propres des entreprises ou en infrastructures. Dans un contexte de taux d'intérêt historiquement très bas, ceci se traduit par une épargne à rendement très faible, voire négatif en termes réels quand les intérêts versés sont inférieurs à l'inflation. La réorientation de l'épargne privée vers des solutions d'investissement plus diversifiées en termes d'exposition aux différentes classes d'actifs et moins liquides est aujourd'hui encouragée par les récentes réformes de la fiscalité de l'épargne (PFU, IFI...) et la Loi Pacte. Il faut continuer, la bonne lisibilité des décisions des pouvoirs publics peut redonner la confiance aux individus et aux entreprises pour consommer et investir. La plus large diffusion des solutions d'épargne longue, épargne retraite au sein des supports assurantiels ou compte-titres et épargne salariale, est la clé pour accroître la part actions dans les patrimoines financiers. Ainsi, une information et sensibilisation des Français aux enjeux de la gestion financière à long terme devraient permettre une meilleure valorisation de leur épargne et répondre ainsi à leurs besoins futurs. En changeant notre modèle, les Français deviendraient détenteurs de leur économie et bénéficiaires de la croissance.

La période des produits d'épargne qui offraient du rendement sans risques est terminée. A ce sujet, les sociétés de gestion et les distributeurs ont un rôle majeur à jouer, grâce à la confiance et à la proximité qu'ils entretiennent avec leurs clients. Le développement d'une éducation financière et le renforcement du conseil, dans un langage clair et compréhensible, est nécessaire pour aider les épargnants à raisonner en termes d'objectifs d'épargne et définir des allocations en adéquation avec leurs besoins et engagement de citoyen. Il s'agit aussi de basculer d'une possible aversion liée à la performance de ses investissements individuels à une vision positive de l'impact en termes environnemental, sociétal et de gouvernance de ses investissements sur l'économie.

-----0-----