

## De l'épargne de la peur à l'investissement de la reconquête

---

Dans la fable européenne racontée aux opinions publiques, la France fait partie des cigales avec les pays dits du Club Med (Italie, Espagne, Portugal, ...) face aux fourmis des pays dits frugaux du nord (Allemagne, Autriche, Hollande, ...)

Pourtant, en matière d'épargne, les français sont clairement des fourmis. Leur taux d'épargne habituellement de 13 à 14%, s'accroît encore avec le Covid pour atteindre 20%. L'épargne des ménages dépasse 5000 milliards d'euros, plus de deux fois le PIB, et figure sur le podium du palmarès mondial.

Notre épargne de masse est, en quasi-totalité, de l'épargne de précaution, livrets d'épargne ou assurance-vie à rendement garanti. C'est une épargne liquide et sans risque. Et lorsqu'elle s'investit, c'est dans la résidence principale, autre investissement de précaution de nos concitoyens, qui sont également en tête pour la propriété du logement. Ainsi, la France cumule deux records contradictoires : l'épargne de précaution la plus élevée du monde avec l'État-Providence le plus protecteur du monde ; peut-être en raison d'un troisième record, celui du pessimisme, à l'égal des nations les plus misérables. Cette épargne, du reste, finance

largement l'Etat (notamment à travers les fonds euros). C'est d'ailleurs l'une des raisons pour lesquelles la dette publique française inspire confiance car elle pourrait très largement être prise en charge par l'épargne nationale, comme au Japon où la dette publique en proportion du PIB atteint deux fois la nôtre. La bourse française compte très peu d'actionnaires individuels, moins que nos partenaires européens, et évidemment beaucoup moins que les États-Unis ou la Chine. Ainsi, nos entreprises, hormis celles qui ont accès aux actionnaires étrangers (typiquement le CAC 40), sont-elles cernées de tous côtés : Elles contribuent beaucoup plus à l'État-Providence que leurs concurrentes, sont donc moins rentables et plus endettées (une fois et demie le PIB), et ne bénéficient pas des faveurs financières de l'épargne nationale qui fuit le risque, et plus encore celui des secteurs d'avenir réputé élevé. C'est bien dommage car, en 2020 l'épargne des entreprises se réduira de 70 milliards alors celle des ménages augmentera de 110 milliards.

Or, si l'État-Providence a pris tant d'importance depuis 20 ans en France, c'est parce que notre croissance économique s'est étiolée. Il fallait bien donner aux français ce que les entreprises devenaient incapables de leur fournir, des emplois et des revenus. Sans une économie prospère, le besoin d'État-Providence ne fera que croître.

Comme il aura fallu, par ailleurs, « battre monnaie » pour sauver le monde de la dépression en 2008, et qu'on devra recommencer à bien plus forte dose aujourd'hui, les taux zéro de l'épargne sans risque sont là pour durer. De fait, l'épargne massive des français est à la fois inutile puisque les banques centrales financeront les États autant et aussi longtemps qu'il le faudra, et frustrante puisqu'elle ne rapporte rien.

Le cercle vicieux ne ferait que s'accroître si notre épargne demeurait frileuse, car pour assurer sa prospérité économique et sa souveraineté, la France doit avec ses partenaires européens, investir massivement dans les secteurs d'avenir, c'est-à-dire les grandes transitions écologique, numérique et biotechnologique.

L'impératif économique est une évidence. Mais l'impératif social aussi, car les inégalités croissantes reposent sur la détention d'actions et l'accès au monde de demain. La protection des classes moyennes et modestes face aux grandes ruptures du monde ne pourra être assurée en totalité par l'État-Providence ; il faut que son épargne devienne beaucoup plus rentable pour éviter « l'effet d'encaisses réelles » qui conduit à une augmentation des montants épargnés pour compenser leur dévalorisation. Enfin, l'impératif politique n'est pas

le moindre car les populismes s'opposeront au changement si les peuples craignent de n'en être que les victimes.

La solution est, en réalité, très simple - trop simple ? - et ne coûte rien. Il faut passer de l'épargne de la peur à l'investissement de la reconquête. Et pour cela que de très nombreux ménages français, qui épargnent de plus en plus sans y trouver leur compte, aient accès aux investissements à risque dont le rendement est élevé. Et pour cela, il faut que l'État-Providence les soulage du risque en donnant sa garantie. Cela ne coûte rien, car un large portefeuille d'investissements à risque est toujours gagnant dans la durée. L'idéal serait d'investir dans le non-coté, dont la valeur ne fluctue pas comme la bourse et de diriger ces capitaux vers nos priorités, la transition écologique et les technologies. Une élégante façon d'accroître les revenus de nos épargnants moyens, ruinés par l'euthanasie du rentier, de les associer aux profits de la modernité et de démultiplier les investissements d'avenir, tout cela sans qu'il en coûte rien au contribuable. La France est toute désignée pour initier l'Europe au vrai capitalisme inclusif.