

# COURSE AU RATTRAPAGE

La jeunesse actuelle accumule moins de patrimoine que ses aînés

Lisa Dettling et Joanne W. Hsu

La génération des «millennials» a fait son entrée sur le marché du travail pendant la plus grave crise mondiale depuis la Grande Dépression. Ses décisions économiques actuelles et à venir seront façonnées par le bouleversement historique des marchés du logement, des finances et du travail auquel elle a été confrontée en accédant à l'âge adulte. Cette jeunesse se heurte par ailleurs à des problèmes menaçant sa capacité à accumuler des richesses, comme la montée en flèche du coût de l'enseignement supérieur et les incertitudes sur les retraites.

Ces éléments placent la génération du millénaire dans une situation économique très différente de celle de ses aînés. Nous mettons en lumière trois générations de jeunes adultes et les premières années de leur majorité : les baby-boomers (nés entre 1946 et 1964), la génération X (née entre 1965 et 1980) et les «millennials» (nés après 1980) (graphique 1). Les générations successives nées entre 1946 et 1990 ont généralement connu une croissance économique plus lente que celle dont ont bénéficié leurs prédécesseurs. Ces conditions macroéconomiques résultent des différents développements internationaux : la reprise après la Deuxième Guerre mondiale, la fin de la Guerre froide, la montée en puissance de l'informatique et d'Internet et la Grande Récession, par exemple. En moyenne, les jeunes adultes baby-boomers ont bénéficié d'une croissance économique nettement plus vigoureuse que la génération X et la génération des «millennials» au même âge. Jusqu'ici, ce sont les «millennials» qui ont rencontré le contexte économique le plus défavorable à leur entrée dans l'âge adulte.

Pour comprendre comment ces tendances macroéconomiques affectent la situation financière du ménage type des différentes générations, nous avons étudié les éditions 1983 à 2013 de l'Enquête sur les finances des consommateurs, une enquête nationale représentative sur le patrimoine des ménages américains, menée par le Conseil de la Réserve fédérale.

Pour saisir la situation financière des ménages sur l'ensemble de leur cycle de vie, nous avons porté notre attention sur la valeur nette médiane, une mesure générale de la position économique d'un ménage, définie comme la différence entre ses actifs et ses passifs. Les «millennials» commencent seulement à accumuler de la richesse, mais leur trajectoire est déjà visiblement en deçà de celle des baby-boomers et de la génération X au même âge (graphique 2). Entre 25 et 34 ans, la valeur nette du «millennial» type s'élève à 60 % de celle du baby-boomer type au même âge. Et bien que les baby-boomers et la génération X présentent des profils similaires à l'entrée dans l'âge adulte, la génération X affiche à présent un bilan moins favorable que les baby-boomers au même âge, en partie du fait de la Grande Récession.

De même que la situation économique des jeunes adultes varie suivant les générations, les obstacles et opportunités à la constitution d'un patrimoine évoluent. Dans cet article, nous étudierons trois points particuliers affectant la constitution de patrimoine du millénaire : la montée du coût de l'enseignement supérieur, la baisse du taux de propriété de la résidence principale et l'évolution des modes d'épargne pour la retraite. Ces trois facteurs correspondent à des éléments centraux au patrimoine d'un ménage, et leur contexte s'est profondément transformé au cours des générations.

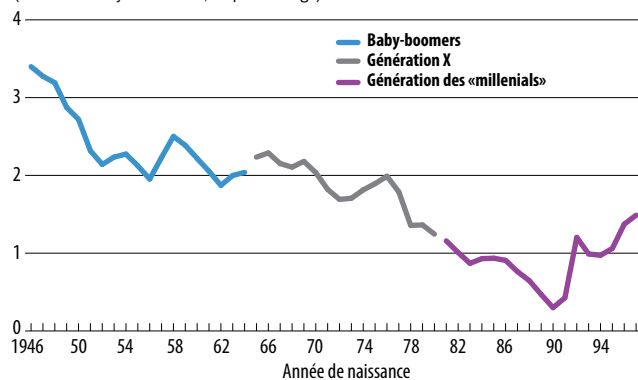


Graphique 1

### Des circonstances différentes

La génération des «millennials» accède à l'âge adulte dans un contexte de croissance plus faible que les générations précédentes, ce qui explique les différences d'habitudes financières.

(croissance moyenne du PIB, en pourcentage)



**Sources :** statistiques nationales de la Banque mondiale; statistiques nationales de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE).

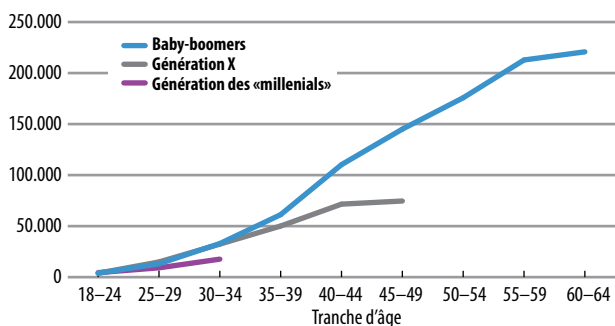
**Note :** Ce graphique indique la croissance moyenne du PIB par habitant lorsque la génération était âgée de 18 à 31 ans. Les données sont celles des pays de l'OCDE.

Graphique 2

### Accumuler de la richesse

La trajectoire d'accumulation de patrimoine de la génération des «millennials» est nettement inférieure à celle des autres générations au même âge.

(valeur nette médiane, dollars de 2013)



**Source :** Enquête sur les finances des consommateurs, 1983-2013.

**Emprunter pour les études :** Le coût de l'enseignement supérieur aux États-Unis a progressé beaucoup plus vite que l'inflation au cours des dernières décennies. Toutefois, le rendement économique d'un diplôme reste élevé, et les «millennials» sont les plus éduqués. Pour financer la montée du coût de l'enseignement supérieur, les jeunes adultes ont de plus en plus recours à des prêts étudiants. En 1985, on comptait 8,9 millions de souscripteurs de prêts étudiants. Ce nombre est passé à 42,8 millions en 2014, soit presque cinq fois plus. Et l'emprunteur type s'endette plus que jamais : le volume total des prêts étudiants aux États-Unis est passé de 64 millions de dollars en 1985 à 1,1 mille

milliards de dollars en 2014 (en dollars de 2013; Looney et Yannelis, 2015).

De ce fait, la génération des «millennials» est entrée dans la vie active avec une dette bien plus lourde que les générations précédentes. Ce fardeau pourrait continuer à influencer ses choix et sa situation économique dans les années à venir.

**Accéder à la propriété :** Acquérir sa résidence principale est un moyen essentiel d'accumuler de la richesse, car cela encourage une épargne forcée et offre une économie sur le long terme. Le logement est bien souvent le plus gros actif d'un ménage, et les mouvements de patrimoine immobilier sont corrélés à la consommation et aux grossesses.

Toutefois, le taux de propriétaires a baissé chez les jeunes adultes au Royaume-Uni, aux États-Unis et en Europe. Le taux de propriétaires parmi les «millennials» est près de 3 points de pourcentage, ou 10 %, plus faible que celui de leurs homologues baby-boomers et de la génération X au même âge (graphique 3). En revanche, pour les «millennials» qui ont accédé à la propriété, la richesse immobilière nette (la valeur du logement moins le montant du crédit) est à peu près la même que celles des baby-boomers et membres de la génération X au même âge.

### Vivre avec les parents

De plus, un nombre croissant de jeunes adultes en Europe et aux États-Unis choisissent de vivre avec leurs parents au lieu de louer un appartement indépendant. Aux États-Unis, le nombre de «millennials» habitant avec leurs parents a augmenté d'environ 12 % pendant la Grande Récession.

Il reste à déterminer si les «millennials» retardent l'achat d'un logement ou renoncent à l'accession à la propriété. De nouvelles études laissent penser que les obstacles au financement d'un achat immobilier, comme les limites d'emprunt, sont en partie à l'origine de la baisse du taux de propriétaires et à l'augmentation du nombre de jeunes vivant avec leurs parents (Martins et Villanueva, 2009; Dettling et Hsu, 2014). On ignore si ces obstacles vont fléchir. Cependant, une étude récente au Royaume-Uni conclut qu'on observe généralement un effet de rattrapage chez les groupes présentant un faible taux de propriétaires à 30 ans (Botazzi, Crossley et Wakefield, 2015).

**Épargner pour la retraite :** La gestion des retraites s'est radicalement transformée depuis le milieu des années 60, quand les baby-boomers entraient sur le marché du travail. Aux États-Unis, les employeurs (notamment du secteur privé) abandonnent les programmes de retraite généreux avec garantie de revenu au profit de systèmes à contribution définie pour lesquels le fardeau de l'économie et de la gestion des retraites incombe aux salariés pendant leurs années

actives et leur retraite. Ailleurs dans le monde, le vieillissement des populations conduit des pays à réformer leur système de retraites publiques, réduisant globalement leur générosité. La génération des «millennials» doit donc fournir plus d'efforts pour gérer et accroître son épargne retraite, avec une plus grande incertitude quant au patrimoine et au revenu dont elle disposera au final (voir «Le choc des retraites», dans ce numéro de *F&D*).

Malgré cette évolution de systèmes à revenu défini à des programmes à contribution définie, aux États-Unis, les jeunes générations participent davantage aux plans de retraite que les précédentes. Toutefois, la trajectoire de participation a baissé après la Grande Récession, particulièrement pour les ménages de la génération du millénaire et il reste à voir si cette tendance s'atténuera (Devlin-Foltz, Henriques et Sabelhaus, 2016).

## Un avenir incertain

Les «millennials», la génération X et les baby-boomers ont tous subi les bouleversements économiques de la Grande Récession. Cependant, positionnés à des étapes différentes de leur parcours, ils n'ont pas été affectés de la même manière. Comparés à leurs aînés, les «millennials» disposaient de peu d'actifs et présentaient donc une exposition moindre aux pertes financières pendant la crise (graphique 4). Par ailleurs, après la Grande Récession, les générations X et du millénaire ont recommencé à accumuler de la richesse, tandis que la valeur nette des baby-boomers était bloquée. Bien que la génération du millénaire possède un patrimoine moindre que celui de ses parents au même âge, sa valeur nette médiane augmenté de plus de 40 % entre 2010 et 2013, et ces jeunes ont l'essentiel de leur vie active devant eux pour accroître leur patrimoine. Si les «millennials» se décident à acquérir des logements ou à mettre de côté pour la retraite, ils pourraient bénéficier d'une nouvelle phase haussière sur les marchés et donc de la croissance économique à venir.

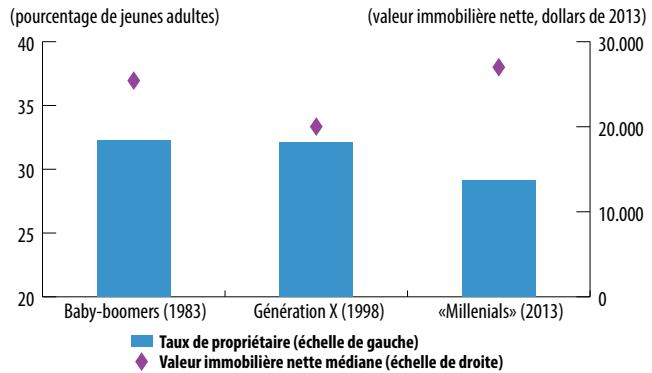
La génération du millénaire représente désormais la plus grande génération vivant aux États-Unis, après avoir devancé les baby-boomers en 2015. De part sa taille, elle a le pouvoir d'influencer sensiblement la macroéconomie par sa consommation, son épargne, ses crédits actuels et à venir. Seul le temps nous dira si les tendances récentes décrites ici sont volatiles ou représentent une évolution permanente des habitudes et du patrimoine financiers des «millennials». **FD**

**LISA DETTLING** et **JOANNE W. HSU** sont économistes senior au Conseil des gouverneurs du Système de réserve fédérale des États-Unis. L'analyse et les conclusions sont celles des auteurs et ne représentent pas nécessairement celles des autres membres des services de recherche du FMI ou du Conseil des gouverneurs.

Graphique 3

### Home sweet home

La trajectoire d'accumulation de patrimoine de la génération des «millennials» aux États-Unis est nettement inférieure à celle des autres générations au même âge. Ceux qui possèdent leur résidence principale disposent toutefois d'un actif équivalant à celui des baby-boomers à leur âge.

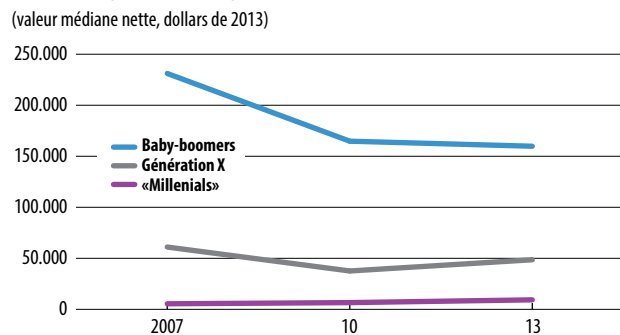


Source : Enquête sur les finances des consommateurs, 1983, 1998, 2013.

Graphique 4

### Les effets de la crise

Les Américains de la génération des «millennials» disposaient de moins d'actifs et présentaient donc une exposition moindre aux pertes financières que leurs aînés pendant la crise financière mondiale.



Source : Enquête sur les finances des consommateurs, 2007, 2010, 2013.

## Bibliographie :

Botazzi, R., T.F. Crossley, and M. Wakefield. 2015. "First-Time House Buying and Catch-up: A Cohort Study." *Economica* 82 (S1): 1021–047.

Detting, Lisa J., and Joanne W. Hsu. 2014. "Returning to the Nest: Debt and Parental Co-Residence among Young Adults." Finance and Economics Discussion Series 2014-80, Federal Reserve Board, Washington, DC.

Devlin-Foltz, Sebastian, Alice Henriques, and John Sabelhaus. 2016. "Is the U.S. Retirement System Contributing to Rising Wealth Inequality?" *Journal of the Social Sciences* 2 (6): 59–85.

Looney, Adam, and Constantine Yannelis. 2015. "A Crisis in Student Loans? How Changes in the Characteristics of Borrowers and in the Institutions They Attended Contributed to Rising Loan Defaults." *Brookings Papers on Economic Activity* (Fall): 1–89.

Martins, Nuno C., and Ernesto Villanueva. 2009. "Does Limited Access to Mortgage Debt Explain Why Young Adults Live with Their Parents?" *Journal of the European Economic Association* 7 (5): 974–1010.