

# Le coût du vieillissement



Parties de cartes à Naples.

Ronald Lee et Andrew Mason

**L**E VIEILLISSEMENT démographique et le ralentissement de la croissance de la main-d'œuvre agissent sur l'économie de diverses manières : le PIB progresse moins vite, les personnes en âge de travailler doivent cotiser davantage pour leurs aînés et les budgets sont mis à rude épreuve pour financer la hausse des dépenses de santé et les régimes de retraite.

Pourtant, le vieillissement peut accroître le capital par travailleur, tirant les salaires et la production horaire (productivité) à la hausse tout en abaissant les taux d'intérêt, car l'augmentation des rémunérations diminue le rendement du capital. À l'inverse, vieillissement et ralentissement de la croissance de la population active peuvent engendrer une stagnation séculaire si les entreprises ne sont plus enclines à investir même en présence d'un crédit abondant.

Si la croissance économique ralentit dans les pays développés, c'est en partie parce que les familles ont eu moins d'enfants après le baby-boom. Cette baisse de la fécondité a freiné la croissance de la population et de la main-d'œuvre, malgré l'immigration. Selon nombre d'études empiriques, le recul de la croissance du PIB est à peu près proportionnel à celui de la croissance de la population et des actifs, ce qui s'annonce inquiétant tant pour les États-Unis que pour l'Europe.

Aux États-Unis, entre 1975 et 2015 la population âgée de 20 à 64 ans a progressé de 1,24 %

par an, un rythme qui devrait chuter à 0,29 % les 40 prochaines années et donc se traduire par un ralentissement correspondant de la croissance du PIB et de la consommation globale. Dans beaucoup de pays avancés la population en âge de travailler commence déjà à diminuer et, en Europe, elle chutera de plus de 20 % entre 2015 et 2055, allant de pair avec un repli de la croissance du PIB.

## L'importance de la production par habitant

Cependant, le bien-être dépend de la croissance non pas globale, mais par habitant. Selon les modèles de croissance standard, une population qui croît moins vite suppose aussi une hausse de la production et des salaires par travailleur. Il s'ensuit la question de savoir si cette production accrue par travailleur débouchera sur une hausse du revenu par habitant. Cela dépendra, au fur et à mesure du vieillissement de la population, de la capacité de la hausse de la productivité à compenser l'augmentation du nombre de personnes (âgées et jeunes) à la charge de chaque actif.

Pour trouver la réponse, nous nous intéressons de plus près aux variations de l'activité économique par âge, à partir des comptes de transfert nationaux, qui mesurent la production, la consommation et l'épargne à chaque âge (NTAccounts.org; Lee et Mason 2011; ONU 2013).

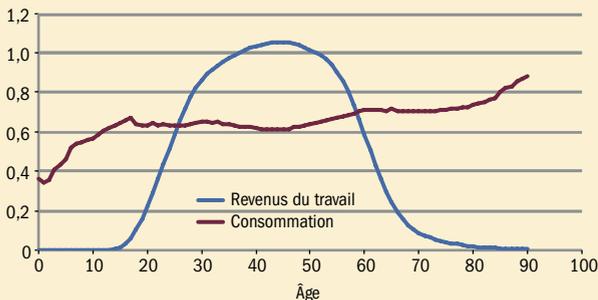
**Avec le vieillissement démographique, la croissance du PIB ralentit, le coût des cotisations grimpe et le budget de l'État est mis à mal**

Graphique 1

### Revenus et consommation

Les adultes en âge de travailler (25-59 ans) gagnent plus qu'ils ne consomment, à l'inverse des enfants et des retraités.

(valeur moyenne par habitant, indice 1 = moyenne des revenus du travail de la tranche 30-49 ans)



Source : Mason, Lee *et al.*, à paraître.

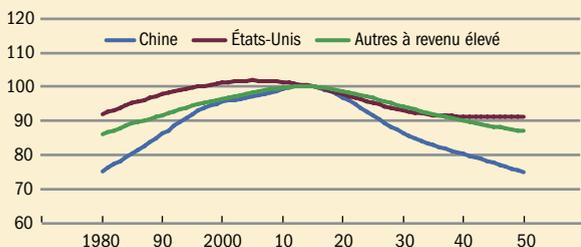
Note : données recueillies pour les 24 pays à revenu élevé au sens de la Banque mondiale. Les revenus du travail comprennent les salaires, les prestations sociales, les rémunérations des indépendants et une estimation de la valeur du travail familial non rémunéré. La consommation correspond aux dépenses des ménages imputées aux particuliers, augmentées des transferts publics en nature reçus à tous les âges.

Graphique 2

### Ratio actifs/bénéficiaires

Le nombre d'actifs finançant les consommateurs (jeunes, adultes en âge de travailler et retraités) va reculer d'ici à 2050.

(ratio actifs/bénéficiaires, base 100 en 2015)



Source : Mason, Lee *et al.*, à paraître.

Note : «Autres à revenu élevé» correspond aux 24 pays à revenu élevé au sens de la Banque mondiale, hors États-Unis. Le ratio correspond au nombre d'actifs divisé par le nombre total de consommateurs (soit la population entière).

Les enfants consomment plus qu'ils ne produisent, ce qui se vérifie aussi, en moyenne, pour les retraités. La consommation des enfants et, dans une certaine mesure, des retraités, est couverte par les adultes en âge de travailler (de 25 à 59 ans), lesquels produisent plus qu'ils ne consomment (graphique 1). Lorsqu'une population vieillit, la part des actifs diminue tandis que celle des retraités fortement consommateurs augmente. Dans certains pays, comme les États-Unis, le Japon ou la Suède, la consommation relative des plus âgés est bien supérieure à la moyenne du graphique 1; dans d'autres, comme l'Autriche ou l'Espagne, la hausse relative est bien plus faible. Une moindre proportion d'enfants dans la population peut compenser en partie la consommation accrue des retraités, mais, si les taux de fécondité commencent à remonter, la proportion d'enfants et de personnes âgées pourrait augmenter et accentuer la pression sur les actifs.

Une population vieillissante pèse sur les finances publiques, car le nombre d'actifs diminue par rapport au nombre de consommateurs. On mesure ce phénomène au moyen du ratio du nombre

total d'actifs rapporté aux consommateurs (qui inclut l'ensemble de la population).

Plus ce ratio est bas, moins il y a de travailleurs pour financer les consommateurs; il faut donc soit réduire la consommation, soit augmenter l'offre de main-d'œuvre, par exemple en repoussant l'âge de la retraite. Entre 2015 et 2050, ce ratio reculera de 0,26 % par an aux États-Unis, de 0,40 % dans les autres pays riches et de 0,82 % en Chine (graphique 2). Ainsi, en 2050, si l'offre de main-d'œuvre n'augmente pas, la consommation devra reculer de 25 % en Chine, de 9 % aux États-Unis et de 13 % dans les autres pays riches. Il faudra alors ajuster les caractéristiques de consommation et de revenu par âge, telles que celles du graphique 1, pour s'adapter à ces nouvelles réalités démographiques.

### Financer la consommation des plus âgés

Les personnes âgées financent leur consommation de diverses manières. Outre ce qu'elles peuvent gagner en continuant de travailler, elles peuvent s'appuyer en partie sur le revenu de leurs avoirs : entreprises (agricoles et autres), logements ou encore épargne et investissements. Une autre partie des fonds sont versés par l'État, sous la forme de pensions ou de transferts sociaux comme le remboursement des soins de santé ou la prévoyance. Ces transferts sont financés par les impôts essentiellement acquittés par la population active. Une partie de la consommation peut découler de l'aide nette (aide reçue moins aide apportée) des plus jeunes membres de la famille. Si, dans certains pays d'Asie de l'Est, les plus âgés reçoivent de leur famille une aide plus importante que celle qu'ils leur apportent, dans d'autres (comme la

## Une population vieillissante pèse sur l'ensemble des finances publiques.

Corée ou le Japon), ainsi qu'en Europe et en Amérique, les plus âgés donnent en moyenne plus qu'ils ne reçoivent.

En général, plus la proportion de consommation autofinancée par les retraités est forte, moins les actifs ont à supporter des impôts plus élevés (graphique 3). L'Europe se distingue par sa forte dépendance des transferts sociaux pour financer la consommation des plus âgés. Lorsque ces derniers contribuent peu à leur propre consommation (par les revenus de leurs biens ou en continuant à travailler), une hausse des coûts accompagne inévitablement le vieillissement de la population. L'inverse est vrai aux États-Unis, où les actifs partent généralement à la retraite plus tard et recourent davantage à leurs propres avoirs lorsqu'ils vieillissent. L'Amérique latine se situe entre les deux, tandis que l'Asie se rapproche des États-Unis.

Les transferts sociaux (retraite, santé et prévoyance) posent un problème particulier lorsque les populations vieillissent, car ces prestations, même nettes des contributions fiscales des personnes âgées, absorbent une grande part des budgets. D'après les projections, ces programmes ne sont généralement pas viables sans augmentation des impôts, baisse des prestations ou les deux.

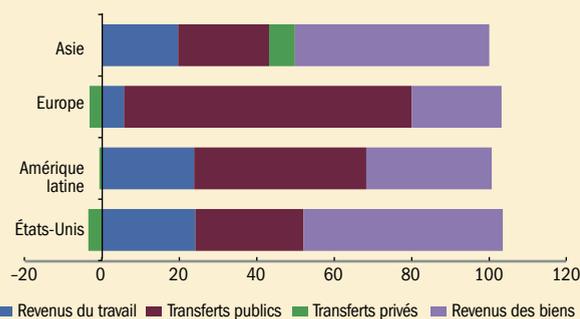
On peut étudier le problème à l'aide du ratio contribuables/bénéficiaires, construit sur le même principe que le ratio actifs/

Graphique 3

### Financement de la consommation des retraités

L'origine des revenus des plus âgés varie d'une région à l'autre.

(pourcentage de la consommation)



Source : comptes de transfert nationaux : www.NTAccounts.org.

Note : Amérique latine = Brésil, Chili, Colombie, Costa Rica, El Salvador, Équateur, Jamaïque, Mexique, Uruguay. Asie = Australie, Cambodge, Chine, Corée, Inde, Japon, Philippines, RDP lao, province chinoise de Taiwan, Thaïlande. Europe = Allemagne, Autriche, Espagne, Finlande, France, Hongrie, Italie, Royaume-Uni, Slovaquie, Suède. Les revenus du travail comprennent les salaires, les prestations sociales, les rémunérations des indépendants et une estimation de la valeur du travail familial non rémunéré. Les transferts publics et privés sont nets (transferts reçus moins transferts apportés). Les revenus des avoirs correspondent aux revenus déduction faite des charges d'intérêt et de l'épargne.

consommateurs. Aux États-Unis, ce ratio reculera de 11 % entre 2010 et 2050 du fait du vieillissement, ce qui signifie que pour équilibrer recettes fiscales et dépenses publiques (État fédéral, États fédérés et collectivités locales confondus) en 2050, les recettes fiscales devront avoir augmenté de 11 % ou les dépenses reculé de 11 %, ou bien les deux devront avoir évolué de manière à atteindre un résultat similaire, juste pour compenser l'augmentation des coûts liée au vieillissement de la population. En Europe ce pourcentage oscille entre 14 et 28 %, contre 26 % au Japon. Ces chiffres concernent le budget total de l'État et pas seulement celui des prestations sociales. Certains gouvernements s'attellent à la mission politiquement ardue de résoudre ce problème en restructurant les transferts publics, par exemple en repoussant l'âge de la retraite ou en conditionnant davantage les prestations aux recettes fiscales disponibles.

### Gains de productivité

Si le taux d'épargne général se maintient tandis que la croissance de la population active ralentit, le capital par habitant (moyens entrant dans la production des biens et services) augmentera, ce qui profitera à la productivité et aux salaires et abaissera les taux d'intérêt. Aux États-Unis, le recul annuel de 1 % pour la période 2015–55 par rapport à 1975–2015 suppose une hausse considérable du capital par actif. Dans ce pays, et dans la plupart des autres, les retraités sont des épargnants nets (Lee et Mason, 2011) et détiennent davantage d'avoirs que les adultes plus jeunes. L'allongement de la vie et la baisse de la fécondité tirent les taux d'épargne des particuliers à la hausse.

Il peut toutefois arriver que le capital par actif n'augmente pas. Si le vieillissement contraint les États à emprunter davantage pour verser les prestations, cela peut évincer l'investissement privé. À l'inverse, si le capital par actif commence à croître et à faire baisser les taux d'intérêt, les adultes pourront préférer épargner moins, diminuant *in fine* la croissance du capital. Troisième possibilité : les investisseurs rechercheront des rendements plus élevés sur les marchés de capitaux étrangers, en particulier dans

les pays en développement et émergents, où les populations sont plus jeunes et le potentiel de rendement supérieur. Dans ce cas, bien que le rendement des investissements étrangers fasse tout de même progresser le revenu national, les actifs nationaux ne bénéficieraient pas d'une hausse des salaires et de la productivité.

### Un ralentissement de long terme

Les entreprises peuvent choisir de réduire fortement leurs investissements dans l'économie nationale, même face à une baisse des taux d'intérêt, si elles tablent sur un ralentissement de la croissance de la production et de la consommation du fait d'une diminution de la population, de la main-d'œuvre ou de la productivité totale des facteurs (la part de la croissance économique non attribuable à l'augmentation des contributions du capital et du travail, mais à des facteurs sous-jacents tels que la technologie). Si les entreprises devenaient pessimistes, même avec des taux d'intérêt directs négatifs, l'économie pourrait stagner, avec un chômage élevé pendant plusieurs années, ce qu'on appelle parfois la «stagnation séculaire» (voir «Un avenir morose» et «Où est passée la croissance?» dans le présent numéro). C'est ainsi que certains économistes interprètent la croissance quasiment nulle des dernières décennies au Japon et l'incapacité de l'Europe à se relever de la crise financière mondiale (Teulings et Baldwin, 2014).

Avec le vieillissement et le tassement de la croissance démographique, la progression du PIB et du revenu national va très certainement ralentir, mais son effet sur les individus (sous forme de revenu et de consommation par habitant) pourrait varier sensiblement. Le vieillissement s'accompagnera d'une montée de la dépendance des personnes âgées qui ne pourront plus subvenir à leurs besoins avec le revenu de leurs avoirs ou de leur travail, mais il peut aussi entraîner une augmentation du capital par actif et tirer la productivité comme les salaires à la hausse, surtout si la dette publique n'évince pas l'investissement (Lee, 2016). Il est impossible d'apporter une réponse simple à la question de savoir si le vieillissement est positif ou négatif pour l'économie : l'ampleur du problème dépendra du degré du vieillissement et de l'ajustement des politiques à ces nouvelles réalités démographiques. ■

Ronald Lee est professeur à l'université de Californie, Berkeley. Andrew Mason est professeur d'économie à l'université d'Hawaï à Manoa et Senior Fellow à l'East-West Center.

#### Bibliographie :

Lee, Ronald. 2016. "Macroeconomics, Aging and Growth." In Handbook of the Economics of Population Aging, edited by John Piggott and Alan Woodland. Amsterdam: Elsevier, 59–118.

———, and Andrew Mason. 2011. Population Aging and the Generational Economy: A Global Perspective. Cheltenham, United Kingdom: Edward Elgar.

Mason, Andrew, Ronald Lee, and others. Forthcoming. "Support Ratios and Demographic Dividends: Estimates for the World." United Nations Population Division Technical Report, New York.

Teulings, Coen, and Richard Baldwin, eds. 2014. Secular Stagnation: Facts, Causes and Cures. VoxEU.org eBook, London: Centre for Economic Policy Research.

United Nations. 2013. National Transfer Accounts Manual: Measuring and Analysing the Generational Economy. Department of Economic and Social Affairs, Population Division, New York.