



HAL
open science

L'Europe moins vieille que prévue : la démographie favorable à une politique de croissance

Matthieu Lemoine, Paola Veroni, Frédéric Reynès

► **To cite this version:**

Matthieu Lemoine, Paola Veroni, Frédéric Reynès. L'Europe moins vieille que prévue : la démographie favorable à une politique de croissance. Lettre de l'OFCE, 2007, pp.5-8. hal-01045224

HAL Id: hal-01045224

<https://sciencespo.hal.science/hal-01045224>

Submitted on 16 Sep 2014

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

L'EUROPE MOINS VIEILLE QUE PRÉVUE

La démographie favorable à une politique de croissance

Matthieu LEMOINE, Paola MONPERRUS-VERONI et Frédéric REYNÈS

Département analyse et prévision

Dans une récente communication sur l'avenir démographique de l'Europe¹, la Commission européenne reprend les résultats d'un nouveau rapport sur la soutenabilité des finances publiques dans l'Union européenne². Les évolutions démographiques présentées à l'horizon 2050 mineraient le potentiel de croissance économique, exigeant une remise en cause des systèmes de retraites et des réformes douloureuses. Trois facteurs seraient à l'origine de cette situation : une baisse du taux de fécondité, l'arrivée des baby-boomers à l'âge de la retraite et une forte augmentation de l'espérance de vie. L'immigration resterait soutenue (+ 900 000 par an en moyenne dans l'UE25), mais insuffisante pour compenser ces facteurs. En raison de ces tendances, la population de l'Union se réduirait et vieillirait.

En conséquence, la population en âge de travailler diminuerait entre 2010 et 2050 de 48 millions et le taux de dépendance doublerait : deux actifs par retraité au lieu de quatre aujourd'hui. L'emploi continuerait néanmoins de progresser grâce à la hausse du taux d'emploi des femmes et des personnes âgées. De ces évolutions démographiques résulterait une baisse de 1,2 % en moyenne annuelle du taux de croissance du PIB, si bien que l'Europe serait obligée de s'appuyer de plus en plus sur les gains de productivité comme source majeure de croissance économique.

Autant le vieillissement que le ralentissement de la croissance conduiraient à des pressions significatives sur les dépenses publiques, notamment celles liées à l'âge, qui

progresseraient de 4 points de PIB dans l'UE25. Afin de maintenir un ratio dette/PIB à 60 % à l'horizon 2050, une restriction budgétaire permanente de l'ordre de 2 points de PIB en moyenne dans l'UE25 serait nécessaire.

Alors que ce scénario noir repose sur d'anciennes projections démographiques³, les instituts nationaux de statistiques de plusieurs grands pays européens ont fourni récemment de nouvelles projections. Celles-ci prennent en compte le plus fort dynamisme démographique révélé par les derniers recensements, les effets des régularisations d'immigrés clandestins et l'impact anticipé des réformes des régimes de retraite sur les taux d'activité des seniors.

Ces nouvelles projections permettent de dresser un tableau plus optimiste concernant le potentiel de croissance de l'économie européenne. À long terme, la croissance potentielle conditionne la soutenabilité des régimes sociaux de retraite, comme de santé. À moyen terme, une bonne appréciation de l'écart de production (*output gap*) permet de juger de la pertinence des politiques budgétaire et monétaire, c'est-à-dire du *policy mix*.

À partir de ces révisions de population active et en supposant une convergence par le haut des rythmes de productivité, la croissance potentielle future et l'écart de production sont ici estimés pour la France, l'Allemagne et l'Italie (la méthode utilisée est décrite dans l'encadré). Ces estimations font apparaître des marges de manœuvre supplémentaires pour le *policy mix* en Europe.

1. « L'avenir démographique de l'Europe, transformer un défi en opportunité », Communication de la Commission (COM (2006) 571).

2. « The Long-Term Sustainability of Public Finances in the European Union », *European Economy*, n° 4, 2006.

3. « The 2005 projections of age-related expenditures (2004-50) for the EU-25 Member States: underlying assumptions and projection methodologies », *European Economy*, n° 4, 2005.

Population plus nombreuse et plus active

En **France**, les projections de population active ont été récemment révisées par l'INSEE, pour actualiser les hypothèses démographiques et prendre en compte l'impact de la réforme des retraites de 2003 sur les futurs taux d'activité. Les plus récentes projections démographiques de l'INSEE, basées sur les résultats des enquêtes de recensement de 2004 et 2005, sont revues à la hausse, du fait de taux de fécondité et de solde migratoire plus élevés sur la période récente⁴. D'une part, en raison d'une augmentation du flux net d'immigrés au début des années 2000, le solde migratoire est désormais supposé se maintenir à + 100 000 par an au lieu de + 50 000 selon le scénario de 2001, basé sur le recensement de 1999 (tableau 1). D'autre part, les tendances récentes conduisent à revoir à la hausse l'indicateur conjoncturel de fécondité (1,9 enfant par femme, au lieu de 1,8 dans le scénario de 2001). Ces nouvelles projections atténuent le vieillissement, notamment après 2035, car l'effet de la fécondité ne se fait sentir qu'au-delà de cet horizon. Le taux d'activité des 15-64 ans monterait jusqu'à 69,6 % en 2050, contre 66,7 % dans l'ancien scénario. La population active augmenterait de 900 000 personnes à l'horizon 2050, alors qu'elle baissait à partir de 2006 dans le scénario précédent⁵. Cette nouvelle projection est toutefois difficile à mettre en cohérence à court terme avec les évolutions récentes de l'emploi et du chômage⁶.

TABLEAU 1 : PROJECTIONS DE POPULATION ET DE TAUX D'ACTIVITÉ

		Nouvelle	Ancienne	CE
Solde migratoire par an	France	100 000	50 000	60 000
	Allemagne	200 000	200 000	200 000
	Italie	150 000	110 000	150 000
Taux de fécondité	France	1,9	1,8	1,8
	Allemagne	1,4	1,4	1,4
	Italie	1,6	1,4	1,4
Espérance de vie des hommes en 2050	France	83,8	84,3	82,3
	Allemagne	83,5	83,7	82
	Italie	83,6	81,4	82,8
Espérance de vie des femmes en 2050	France	89,0	91,0	87,9
	Allemagne	88	88,2	86,8
	Italie	88,8	88,1	87,8
Taux d'activité des 15-64 ans en 2050	France	69,6	66,7	73,1
	Allemagne	82,6	79,8	79
	Italie	70,4	67,7	70,3

Notes : En Allemagne, les projections sont réalisées par la Commission Rürup et le Ministère de l'emploi et des affaires sociales à l'horizon 2040 et prolongées jusqu'en 2050 par l'OFCE.

Sources : Commission Rürup, Ministère de l'emploi et des affaires sociales allemand, Statistisches Bundesamt, INSEE, Ministère du Trésor italien, Commission européenne (CE).

4. Ceux-ci ont à nouveau augmenté en 2006, selon les résultats du dernier recensement, Insee première n° 1118, janvier 2007.

5. Selon le 3^e rapport du COR (2006), l'impact de la réforme des retraites serait moindre et la population active ne progresserait que de 400 000 personnes entre 2005 et 2050.

6. La projection de la population active pourrait de ce fait être à nouveau révisée. Voir *Revue de l'OFCE* n° 99, p. 60, pour plus de détails.

7. Elles ne modifient cependant pas le potentiel de richesse de l'économie puisque la croissance par tête n'est pas affectée.

8. Il s'agit du Conseil d'orientation des retraites (COR) pour la France ; de la Commission Rürup et du Ministère de l'emploi et des affaires sociales pour l'Allemagne ; du Ministère du Trésor pour l'Italie.

9. C'est le rythme estimé sur le passé avec l'équation de productivité du modèle e-mod (qui prend en compte les effets liés à l'intensité capitaliste, aux allègements de charge ou à la réduction du temps de travail).

Un phénomène comparable touche les projections de population active en **Italie**. Les dernières se fondent, comme les précédentes, sur le recensement de 2001, mais l'enquête de 2005 sur la population recensée conduit à d'importantes révisions à la hausse des flux nets d'immigration (+ 40 000), de l'espérance de vie et du taux de fécondité (1,6 %, contre 1,4 % dans l'ancien scénario). Il en résulte une baisse moins marquée de la population (- 2,6 millions dans la dernière estimation contre - 5,5 dans les projections de 2001), de la population en âge de travailler, et une hausse plus marquée du taux d'activité (70,4 % contre 67,7 %).

En **Allemagne**, l'Institut national de statistiques a fourni en novembre 2006 des nouvelles projections de population qui corrigent les évaluations de 2001. La population en 2005 serait plus faible de 500 000 personnes. La baisse à l'horizon 2050 serait plus marquée (700 000 personnes en moins par rapport à l'ancienne version). C'est le résultat du maintien de l'hypothèse d'une faible fécondité, conjuguée à des gains d'espérance de vie moindres que prévus. La population active nouvellement projetée baisserait de 6,4 millions à l'horizon 2050, soit légèrement moins que dans les anciennes estimations, grâce à une plus forte hausse du taux d'activité des 15-64 ans, qui monterait jusqu'à 82,6 % en 2050, contre 79,8 % dans l'ancien scénario.

Potentiel plus dynamique ...

Les révisions de projections démographiques et de taux d'activité modifient la croissance potentielle en France, en Allemagne et en Italie par rapport aux scénarii précédents⁷. En France, la croissance potentielle est supérieure de 0,3 point par an en moyenne entre 2006 et 2050 (tableau 2). En Allemagne, le surcroît de croissance est en moyenne de 0,1 point par an entre 2006 et 2050. En Italie, le taux de croissance du PIB potentiel est plus élevé d'environ 0,5 point sur la période 2006-2010 et de 0,1 ensuite.

TABLEAU 2 : AMÉLIORATION DE LA CROISSANCE POTENTIELLE AVEC LES NOUVELLES PROJECTIONS DE POPULATION ACTIVE

En points par an	France	Allemagne	Italie
2006-2010	0,4	0,2	0,5
2011-2020	0,3	0,1	0,1
2021-2050	0,3	0,1	0,1

Source : Calculs OFCE.

Mais la croissance potentielle dépend également des projections de taux de chômage et de productivité (encadré). Pour tous les pays, au plein emploi, le taux de chômage est supposé de 4,5 %, et nous retenons comme rythmes de retour au plein emploi les hypothèses des organismes chargés du suivi des dépenses de protection sociale dans les différents pays⁸.

En ce qui concerne les gains de productivité, nous projetons des gains moyens de 1,7 % par an pour la France⁹ (tableau 3), évaluation proche de celle du Conseil d'orientation des retraites (1,8 %) : la montée en puissance des allègements de charges a pris fin en 2002 et ne devrait plus affecter l'évolution des gains de productivité. Pour l'Allemagne et l'Italie, les gains de productivité convergeraient vers un même rythme de progrès technique de 1,7 % à partir de 2020. En effet,

nous avons supposé que les faibles gains de productivité observés dans ces pays au cours des années 1990 proviennent de facteurs temporaires. En Allemagne, la réunification a engendré un choc négatif de compétitivité (forte hausse des salaires, surévaluation du mark à l'entrée dans l'euro). L'Italie a connu une crise industrielle majeure et des mesures spécifiques (crédits d'impôt, régularisations massives d'immigrés) ont gonflé transitoirement l'évolution de l'emploi.

Méthode d'estimation de la production potentielle

La production potentielle correspond au niveau utilisant le plein emploi des facteurs de production. Si l'on suppose que seul le facteur travail est limitatif à long terme et que la technologie de production peut s'écrire comme une fonction homogène de degré 1 (rendements d'échelle constants) de l'emploi efficace, c'est-à-dire intégrant le progrès technique, la production (Y) peut être décomposée ainsi :

$$Y = P^{rod}N = P^{rod}L(1-U) = P^{rod}PT^a(1-U)$$

où P^{rod} est la productivité du travail, N l'emploi, L la population active, U le taux de chômage, P la population en âge de travailler et T^a son taux d'activité.

Le taux de croissance potentiel de la production dépend alors des évolutions tendanciennes de la population, des taux d'activité, de la productivité et du taux de chômage :

$$\dot{Y}^* \approx \dot{P}^* + \dot{T}^{a*} + \dot{P}^{rod*} - \Delta U^*$$

en notant X^* la tendance de chaque variable X .

La production potentielle est calculée à partir des niveaux tendanciels en imposant qu'à long terme le taux de chômage converge vers son niveau d'équilibre de long terme.

Une nouvelle estimation de la croissance potentielle et donc du produit potentiel modifie l'évaluation de l'écart entre les productions effective et potentielle - *output gap*, $(Y - Y^*)/Y^*$. Par exemple, lorsque le niveau de la production est inférieur à son niveau potentiel, une sous-estimation de la croissance potentielle conduit à une sous-estimation de l'écart de production.

... mais toujours en déclin

La croissance potentielle ralentirait en **France** de 2,3 % en 2005 à 1,7 % sur la période 2021-2050 (tableau 3)¹⁰. Ce ralentissement serait principalement causé par le vieillissement : la population en âge de travailler (de 15 à 64 ans) progresse encore de 0,6 % en 2005, mais baisserait de 0,2 % par an sur la période 2021-2050. Le taux d'activité et les gains tendanciels de productivité resteraient en effet relativement stables autour de 69 % et 1,7 %. En supposant que l'économie française retourne au plein emploi en 2015, la croissance potentielle serait augmentée de 0,5 point par an jusqu'à cet horizon.

En **Allemagne**, la plus faible croissance potentielle (1,2 % en 2005) provient à la fois d'une population en âge de travailler déjà en baisse (- 0,5 %) et d'une progression limitée de la productivité tendancielle (1,2 %). La croissance potentielle se stabiliserait à 1,3 % sur la période 2021-2050, du fait d'une plus forte baisse de la population (- 0,7 % par an), compensée par de plus forts gains de productivité (1,7 % par an). Le retour progressif au plein emploi engendrerait un surcroît de croissance de 0,3 point par an jusqu'en 2030 et de 0,1 point par an entre 2030 et 2050.

10. Entre 2006 et 2010, la prise en compte du retour au plein emploi explique que notre estimation de la croissance potentielle (2,5 %) soit supérieure à celle de la DGTEP (2,1 %, selon M. Coupet, « Révisions de la croissance potentielle française de moyen-long terme », *Trésor-Eco* n° 2, 2006).

TABLEAU 3 : CROISSANCE POTENTIELLE EN ALLEMAGNE, EN FRANCE ET EN ITALIE

Variation annuelle en %	France	Allemagne	Italie
PIB potentiel (a=b+c+d-e)			
2005	2,3	1,2	1,7
2006-2010	2,5	1,8	2,3
2011-2020	1,9	1,3	1,7
2021-2050	1,7	1,3	1,1
Population en âge de travailler (b)			
2005	0,6	- 0,5	0,0
2006-2010	0,4	- 0,5	0,0
2011-2020	- 0,1	- 0,3	- 0,3
2021-2050	- 0,2	- 0,7	- 0,8
Taux d'activité tendanciel (c)			
2005	0,0	0,6	0,8
2006-2010	0,0	0,8	0,6
2011-2020	0,1	0,2	0,4
2021-2050	0,2	0,2	0,2
Productivité tendancielle (d)			
2005	1,5	1,2	0,5
2006-2010	1,6	1,2	0,6
2011-2020	1,7	1,3	1,1
2021-2050	1,7	1,7	1,7
Taux de chômage (e)			
2005	- 0,2	0,1	- 0,5
2006-2010	- 0,6	- 0,4	- 0,1
2011-2020	- 0,2	- 0,1	0,0
2021-2050	0,0	- 0,1	- 0,1
PIB potentiel selon la CE			
2005	2,0	1,2	1,2
2006-2010	2,2	1,7	1,9
2011-2030	1,8	1,4	1,5
2031-2050	1,6	1,2	0,9

Sources : Comptes nationaux, enquêtes force de travail, calculs OFCE, Commission européenne (CE).

En **Italie**, la croissance potentielle (1,7 % en 2005) serait également plus faible qu'en France, mais cela s'expliquerait exclusivement par des gains de productivité tendanciels très faibles (0,5 %) jusqu'en 2020. La hausse des gains de productivité (1,7 % par an à partir de 2020) compenserait ensuite la baisse de la population en âge de travailler et le rythme potentiel de croissance se stabiliserait à 1,1 % sur la période 2021-2050. Le schéma de retour au plein emploi serait progressif comme en Allemagne.

Finalement, du fait d'une progression plus rapide de la population en âge de travailler, la France bénéficierait d'un surcroît de croissance de l'ordre de 0,5 point par an à l'horizon 2050. Ce dynamisme démographique proviendrait essentiellement d'un plus fort taux de fécondité en France (1,9) qu'en Allemagne (1,4) ou en Italie (1,6). Le scénario français est plus favorable que les autres, car il inscrit un retour au plein emploi en 2015, plutôt qu'en 2030 en Allemagne et 2050 en Italie. Ces différences découlent de celles observées actuellement entre les marchés du travail (sortie d'une longue période de hausse du taux de chômage en Allemagne et d'une période de forte croissance de l'emploi en Italie), ainsi que des caractéristiques structurelles des chômeurs dans les trois pays.

En 2010, le taux d'emploi des 15-64 ans s'élèverait à 69,0 % en Allemagne, 64,1 % en France et 60,1 % en Italie. Ainsi, aucun des trois pays n'atteindrait l'objectif de la stratégie de Lisbonne (70 %). Pour que cet objectif soit respecté, il faudrait un surplus annuel de croissance potentielle (par rapport à celle exposée

au tableau 3) de 0,2 point en Allemagne, de 1,2 point par an en France et de 2,0 points en Italie sur la période 2006-2010.

Policy mix : des marges de manœuvre supplémentaires

La prise en compte des révisions des projections de population active n'a pas que des implications de long terme¹¹. Des mesures différentes du niveau de la production potentielle et donc de l'écart de production conduisent aussi à modifier le diagnostic de la politique économique dans le court terme. En présence d'un *output gap* négatif, une sous-estimation de la croissance potentielle conduit à une sous-estimation de l'écart de production et donc de la composante cyclique du déficit budgétaire. La composante structurelle du déficit est ainsi surestimée. D'autre part, une sous-estimation de l'écart de production conduit à une politique monétaire trop restrictive par rapport à la référence que constitue la règle de Taylor. Celle-ci définit le taux d'intérêt permettant de poursuivre à la fois l'objectif de stabilisation des prix et l'objectif de stabilisation de l'activité.

Selon nos estimations, les écarts de production demeurent encore négatifs en 2006 (-2,5 % en France, -0,7 % en Allemagne et -0,7 % en Italie). La révision des projections induit dans les trois pays un creusement de l'écart de production (de 0,5 ; 0,1 et 0,1 point en 2006 respectivement en France, en Allemagne et en Italie). L'écart de production estimé par la Commission européenne dans ses prévisions d'automne est aussi négatif pour les trois pays en 2006, mais il est moindre que celui projeté par l'OFCE pour la France et l'Allemagne (respectivement -0,8 % et -0,2 %), alors qu'il est plus creusé pour l'Italie (-1%). Ces différences ne sont pas neutres en termes de recommandations de politique budgétaire. Pour la France et l'Allemagne, le déficit budgétaire induit par le cycle économique en 2005 et en 2006 est plus fort selon les estimations de l'OFCE que selon celles de la Commission. En conséquence, la composante structurelle du déficit public et l'effort nécessaire pour revenir à l'équilibre seraient moins importants que selon les préconisations de la Commission (tableau 4).

De plus, dans le cas de la France, la croissance supplémentaire ressortant de nos projections (0,3 point) modifie le solde public stabilisant la dette, qui est l'indicateur de soutenabilité des finances publiques¹². Pour stabiliser la dette à son niveau actuel (66,6 % du PIB en 2005), le solde public structurel devrait s'élever à -2,9 %, soit un niveau inférieur de ¼ de point au solde effectif. En effet, une plus

forte croissance potentielle laisse une marge supplémentaire à la politique budgétaire en réduisant le ratio dette publique/PIB par la hausse du dénominateur.

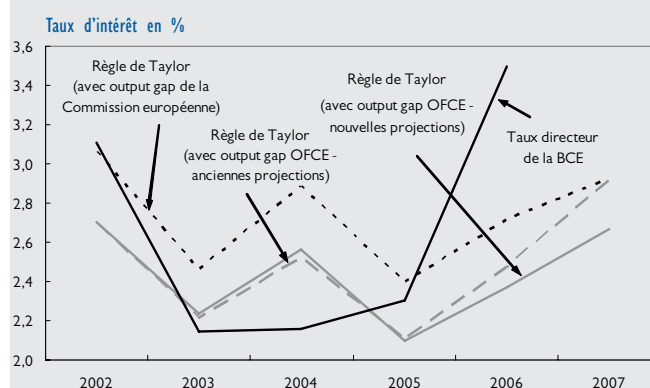
TABEAU 4 : SOLDE PUBLIC STRUCTUREL SELON LES DIFFÉRENTES VERSIONS DU PIB POTENTIEL

En point de PIB	France		Allemagne		Italie	
	2005	2006	2005	2006	2005	2006
Ancienne	-2,3	-2,0	-2,4	-2,0	-4,1	-3,8
Nouvelle	-2,1	-1,7	-2,6	-1,9	-4,0	-3,8
CE	-3,1	-2,6	-2,7	-2,2	-3,9	-3,6

Sources : Commission européenne (CE), calculs OFCE.

Si l'on souhaite apprécier l'orientation de la politique monétaire, en comparant le taux directeur à un taux de référence tel qu'il nous est fourni par la règle dite « de Taylor »¹³, on obtient une appréciation différente selon les différents niveaux de *output gap* utilisés pour construire cette règle. La règle de Taylor représente une politique monétaire de référence pour une économie ne subissant aucune contrainte extérieure. Elle suppose que la banque centrale fixe son taux de court terme en fonction de l'inflation et de l'écart entre la production et la production potentielle. Nous avons construit une règle de Taylor agrégée, constituée de la moyenne des règles de Taylor pour la France, l'Allemagne et l'Italie, pondérées par les PIB nationaux¹⁴. Cette règle a ensuite été comparée au taux directeur de la BCE pour juger de la pertinence de l'orientation de la politique monétaire (graphique). Elle fait apparaître que la politique monétaire a été restrictive en 2006, que l'*output gap* soit mesuré par la Commission ou par l'OFCE. Abstraction faite de l'incertitude entourant l'appréciation du caractère restrictif ou accommodant de la politique monétaire, la hausse rapide des taux d'intérêt en 2006 contraste avec la stabilité des taux préconisée par la règle de Taylor. Étant donné le retard de croissance accumulé par la zone euro, cette forte restriction monétaire fait donc peser des risques sur la reprise récemment engagée.

PERTINENCE DE LA POLITIQUE MONÉTAIRE DANS LA ZONE EURO



Sources : Calculs OFCE, Commission européenne.

Globalement, les projections de croissance potentielle de la Commission européenne engendrent des préconisations de politique économique beaucoup plus restrictives que celles de l'OFCE, qui prennent notamment en compte les récentes révisions de la population ■

11. Voir M. Plane, « La démographie à la rescousse de la protection sociale en France ».

12. En points de PIB, la relation intertemporelle entre le stock de la dette publique brute b_t , le solde public s_t et le taux de croissance g du PIB nominal est la suivante : $b_t = s_t + (1+g)*b_0$. La stabilité de la dette exige : $s_t = -g*b_0$.

13. En notant i_e le taux d'intérêt réel d'équilibre, π^p le taux d'inflation objectif, π le taux d'inflation réalisé, Y^p le PIB potentiel et Y le PIB effectif, la règle de Taylor est la suivante : $i_t = i_e + \pi^p + 0,5*(\pi - \pi^p) + 0,5*(Y - Y^p)/Y^p$. Selon J-S. Mésonnier (« L'orientation de la politique monétaire à l'aune du taux d'intérêt naturel : une application à la zone euro », *Bulletin de la Banque de France* n°136 p. 41-57, 2005), le taux d'intérêt i_e doit être fixé égal à 1 %.

14. Cette approximation semble acceptable, dans la mesure où ces trois pays représentent 68 % du PIB de la zone euro.