



LES CLEFS DE LA SEMAINE

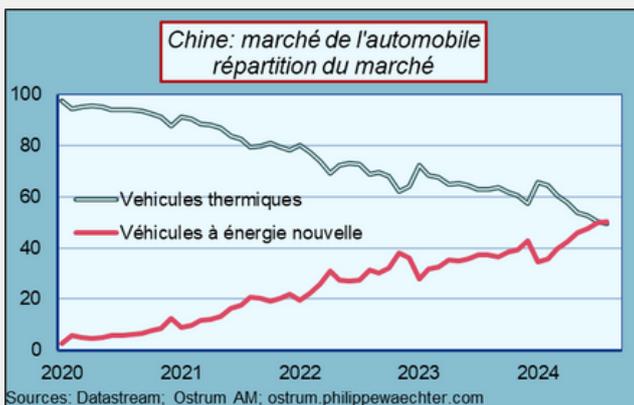
16 Septembre 2024



- La question des retraites : une arithmétique simple Pages 2 et 3
- L'inflation joue à cache cache avec la Fed , Page 4
- Production industrielle, Exportations en Chine et Véhicules électriques Page 5
- La BCE choisit la récession plutôt que l'audace., Page 6
- Qui a dominé le plus le commerce mondial ? Le Royaume-Uni en 1800, les États-Unis en 1948 ou la Chine aujourd'hui Page 7
- Le rapport Draghi : la force de réformer, Page 8
- Un nouveau trilemme hante l'économie mondiale, Page 9
- L'IA et le marché du travail : les entreprises vont-elles embaucher, licencier ou recycler ?, Page 10
- Le changement démographique : Une bénédiction à l'échelle individuelle, mais de fortes contraintes pour la croissance européenne, Page 11

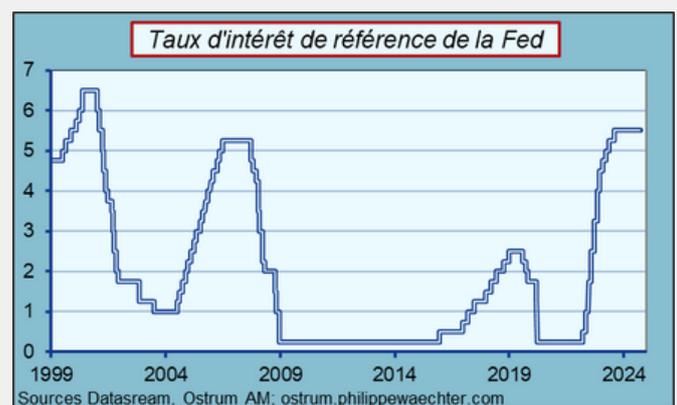
Le graphe qui me plaît ou me préoccupe cette semaine:

La domination des véhicules électriques commencent en Chine



A suivre cette semaine

Réunion de la Fed: baisse attendue du taux de référence





La question de la semaine - 16 septembre 2024

La question des retraites : une arithmétique simple

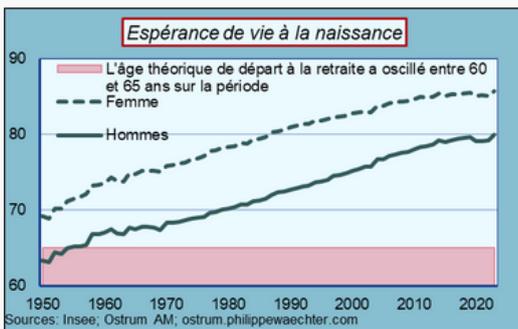
La question de la retraite va forcément revenir sur le devant de la scène. On assiste de façon récurrente depuis le livre blanc commandé par Michel Rocard à une série de dramaturgie autour de la retraite, mais il y a actuellement une dimension politique sur laquelle chacun mesurera son pouvoir dans le rapport de force avec le gouvernement et la présidence de la république. Il me semble utile de rappeler les règles dans lesquels s'articulent la problématique des retraites en France.



L'équation de la retraite est finalement assez simple. La population est divisée en deux groupe, celui qui travaille et celui des retraités. Il y a trois variables majeures. L'âge de départ à la retraite. Le montant des pensions versés aux retraités. Le taux de prélèvement effectué sur ceux qui travaillent. Les montants prélevés serviront alors au paiement des pensions de retraite.

Plusieurs remarques

1- L'augmentation de l'espérance de vie depuis 1950 a été entièrement associée au temps de la retraite. Autrement dit, les gains d'espérance de vie se sont traduits par une allongement de la période de retraite et non par un allongement de la période de travail. C'est ce que suggère le graphe et l'élargissement de l'écart entre l'espérance de vie et l'âge théorique de départ à la retraite qui de 1950 à 2023 a oscillé entre 60 et 65 ans.



2- L'inflexion de la croissance de la population avec un fort ralentissement du taux de natalité. Progressivement le poids des jeunes puis de ceux qui travaillent va se réduire par rapport aux retraités.

3- Dans un système par répartition, ce sont les prélèvements sur les revenus issus de la production, engendrée par la population active, qui permettent le paiement des pensions.

Il y a donc trois paramètres:

Le montant des pensions versés aux retraités

L'âge de départ à la retraite

Le taux de prélèvement sur la population active afin de payer les pensions.

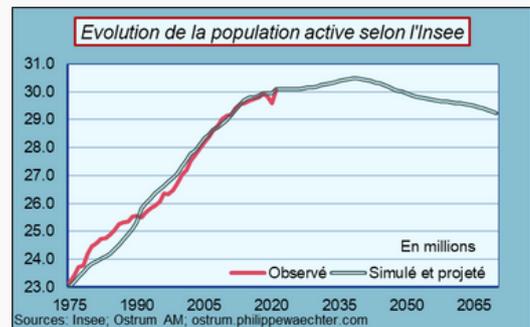
Deux hypothèses sur les évolutions des facteurs constitutifs de l'équilibre du modèle des retraites

1- La part grandissante des retraités par rapport à la population active. En conséquence, à pension individuelle constante, le montant global des retraites devra augmenter.

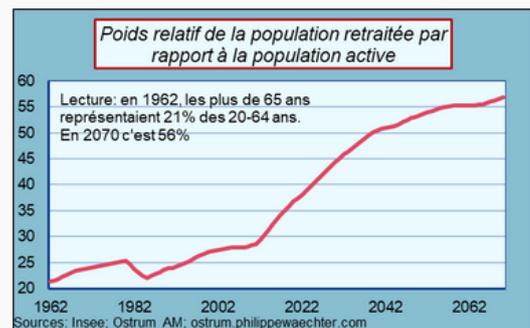
2- L'allure de la productivité. A productivité constante, la baisse relative de la population active se traduira par une moindre production globale et donc, à taux de prélèvement constant, moins de revenus distribués aux retraités.

La problématique de la retraite est donc une articulation entre ces trois paramètres et les hypothèses de travail. L'arbitrage entre les paramètres est qu'à l'équilibre, lorsque la structure de la population est constante et que la productivité augmente de façon monotone, il existe une solution regroupant le niveau des pensions, l'âge de départ à la retraite et le taux de cotisations.

Mais la structure de la population évolue. Dans le cas français on constate que le nombre d'actifs ralentit actuellement avant de se réduire à partir de 2040 selon les projections de l'Insee.



La deuxième remarque est le poids relatif des retraites qui augmente rapidement. La bascule a déjà commencé.





La question de la semaine - 16 septembre 2024

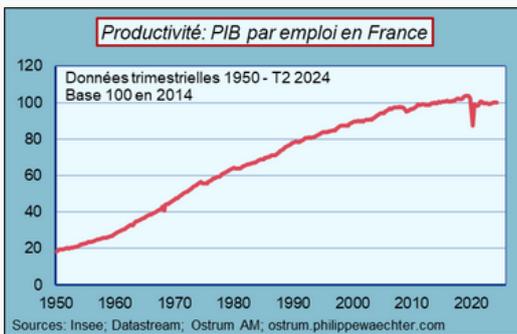
La question des retraites : une arithmétique simple

La baisse du nombre des actifs n'est pas gênante si la productivité augmente, l'un compensant l'autre.

Cependant, la productivité mesurée par la production par emploi (source Insee) a changé d'allure avec le temps. A la très forte progression des années 1960 a succédé une série d'inflexions marquées par une inflexion dans la progression de la productivité.

Depuis la sortie de la pandémie, le niveau de la productivité est plus faible qu'avant la crise sanitaire et ne donne pas de signaux d'inversion.

Le profil de la productivité s'aplatit au cours du temps.



La productivité c'est de pouvoir, via le processus de production, de faire de telle sorte que 2+2 fasse un peu plus de 4. Cela permet de dégager des marges pour réduire le temps de travail ou augmenter les revenus. La hausse de la productivité peut permettre de compenser la population active moins nombreuse.

Les gains de productivité permettent de fabriquer plus avec le même emploi et donc d'engendrer un revenu supplémentaire qui pourrait être distribué aux retraités. En revanche, si la productivité ralentit, la capacité à générer ce revenu supplémentaire est plus réduite. Ce phénomène est encore plus préoccupant lorsque la population active progresse peu voire se contracte. Dans ce cas, le revenu macroéconomique a tendance à stagner.

Au regard des données françaises présentées, le risque auquel la France est confrontée est celui d'une productivité médiocre et d'une population active qui diminue face au nombre croissant des retraités. Le cadre change et donc les paramètres doivent évoluer. Il faut dès lors arbitrer.

Partant d'un montant global des pensions donné, d'un âge donné de départ à la retraite et d'un taux de prélèvement sur les actifs fixé, comment doit s'opérer l'arbitrage si le revenu progresse peu mais que le nombre de retraité augmente par rapport aux actifs ?

Trois cas possibles

Soit le niveau global des pensions est abaissé si les deux autres paramètres sont maintenus au même niveau.

Soit l'âge de départ à la retraite est plus élevé avec les deux autres paramètres fixés.

Soit le taux de prélèvement augmente pour maintenir l'âge de départ à la retraite et le montant global des pensions.

* * *

L'hypothèse d'un abaissement de l'âge de départ à la retraite est sur la table. Le choix de le fixer à terme à 64 ans ne fait pas l'unanimité et beaucoup souhaite revenir sur cette décision.

Si l'option d'une baisse de l'âge de départ à la retraite est activée alors, à pensions individuelles constantes, le montant global des pensions augmentera avec le nombre de retraités supplémentaires.

La question est alors celle du financement de la mesure. Soit elle passe par une réduction des pensions individuelles pour que le montant global des pensions versées soit inchangé.

Soit elle passe par une hausse du taux de prélèvement sur ceux qui travaillent. Au regard du taux de prélèvement, cela pourrait engendrer une réduction des incitations à travailler au risque d'affecter davantage la productivité et la capacité à dégager les revenus nécessaires au paiement des pensions.

Quelques remarques

Pour que le système de retraite s'inscrive dans la durée, il faut qu'il s'autofinance.

La logique voudrait qu'une partie de l'allongement de l'espérance de vie passe par un temps de travail supplémentaire. Cela permettrait de réduire le poids relatif de l'ensemble des pensions versées et de maintenir l'incitation de la population active à travailler. On pourrait faire l'hypothèse d'un rebond fort de la productivité. Cela arrangerait tous les participants mais cela n'apparaît pas réaliste.

On peut desserrer la contrainte sur la population active en augmentant les flux de main d'œuvre étrangère. Ce n'est pas la solution vers laquelle l'Europe se dirige avec le retour des contrôles aux frontières en Allemagne.

On ne peut pas financer les déséquilibres par l'émission d'une dette publique supplémentaire car alors ce serait un puit sans fond, une sorte de fuite en avant.

Un financement fiscalisé sur les 1% les plus riches pourrait fonctionner mais il n'est pas certain que ce mode soit stable dans le temps.

La démographie change fortement, les gains de productivité évoluent désormais très lentement. Pour maintenir le revenu global de l'ensemble des français il faudra augmenter le taux d'emploi et notamment le taux d'emploi des seniors. Cela a commencé mais il faudra aller plus loin car les deux indicateurs, population active et productivité, ont des allures qui ne suggèrent pas un retournement rapide.

Ces questions vont se poser rapidement et revenir sur l'âge de la retraite c'est faire le choix que les revenus vont s'étioler. Ce n'est pas une option sur laquelle on puisse se mettre d'accord que l'on soit actif ou retraité.



L'inflation joue à cache cache avec la Fed

L'inflation est à 2.5% en août mais à seulement 1.1% si l'on exclut le logement dont la construction est plutôt inerte. L'inflation s'estompe y compris progressivement dans les services hors logement. La Fed a constaté la réduction des tensions sur le marché du travail, elle observe maintenant le repli de l'inflation. Elle a les coudées franches pour sa réunion de la semaine prochaine.

L'inflation américaine s'est inscrite à 2.5% en août. C'est le taux le plus faible depuis février 2021. L'acquis d'inflation pour 2024 à la fin du mois d'août est de 2.87%. Le taux d'inflation sous jacent est à 3.2% et l'acquis pour 2024 est de 3.25%

La décomposition par contribution montre que la somme des contributions de l'énergie, de l'alimentaire et des biens est négative. C'est la première fois depuis juillet 2020.

L'inflation est donc liée uniquement aux services.

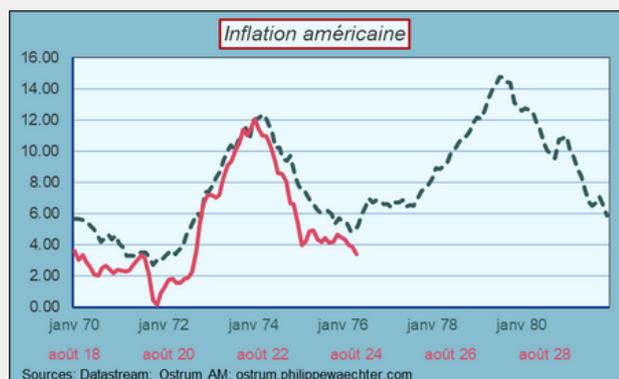
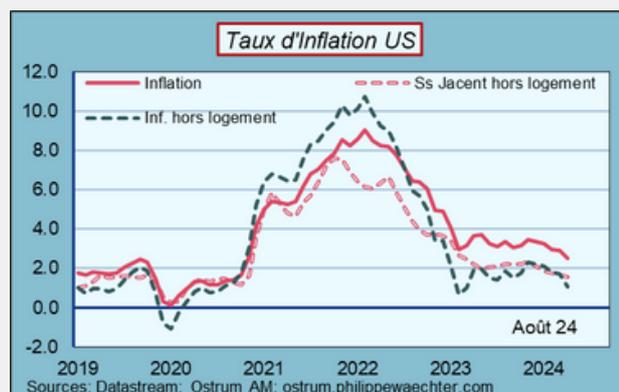
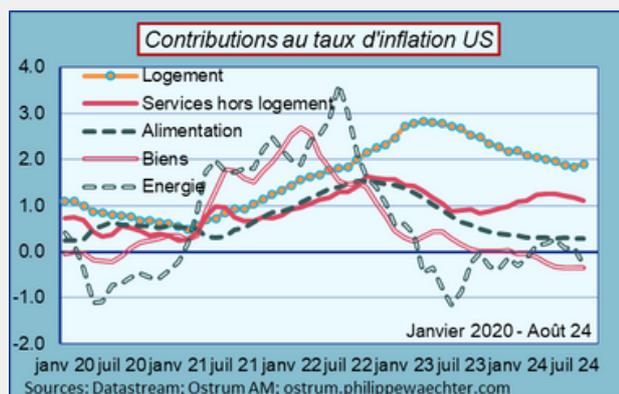
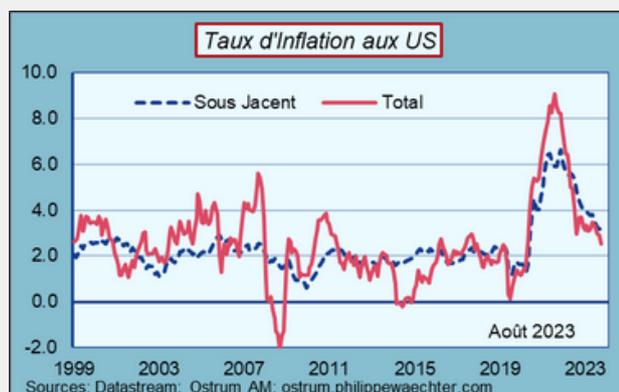
On constate que la contribution du logement remonte légèrement alors que celle des services hors logement continue de décroître à un rythme modéré.

En prenant une mesure hors logement (plus comparable au taux d'inflation de la zone euro), on s'aperçoit que les deux mesures du taux d'inflation (global et sous-jacent) passent largement sous la cible de 2%.

L'inflation hors logement est à 1.1% soit le chiffre de décembre 2020 avant le démarrage de l'épisode inflationniste. Le taux d'inflation sous jacent hors logement est à 1.6%, le taux le plus faible depuis mars 2021.

Tout cela donne des marges à la Fed qui se réunira les 17 et 18 septembre. Le marché du travail perd en tensions et n'est plus générateur de risque inflationniste (Powell) et l'inflation chute rapidement.

Par ailleurs, le profil de l'inflation s'écarte de celui des années 1979, il n'y a pas de deuxième choc pétrolier





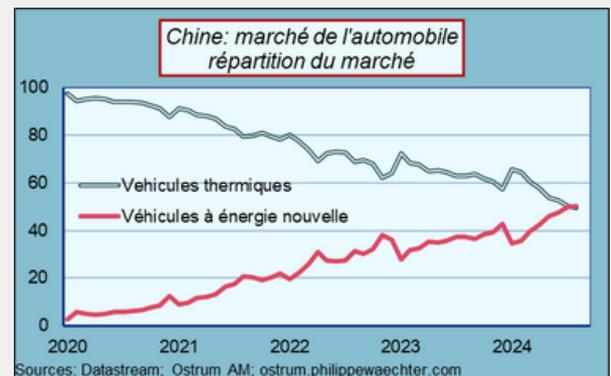
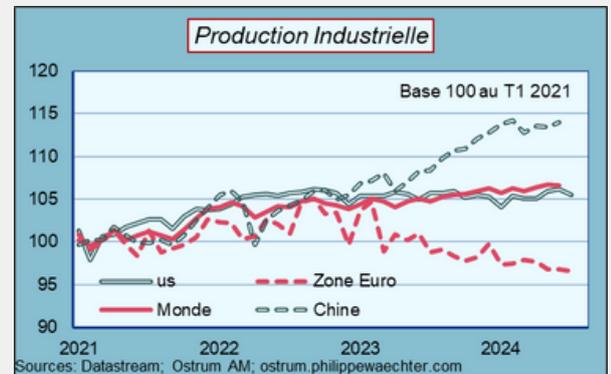
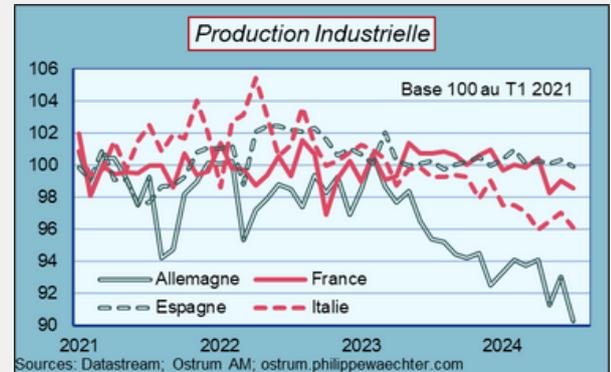
Production industrielle, Exportations en Chine et Véhicules électriques

Les chiffres de la production industrielle en Zone Euro n'ont pas une allure très dynamique. En Allemagne, elle est 10% plus basse qu'au premier trimestre de 2021 à la sortie de la crise sanitaire. C'est catastrophique en Italie et préoccupant en France. Seule l'Espagne parmi les grands pays a maintenu son niveau de production. Ces données sont compatibles avec ceux des enquêtes auprès du secteur manufacturier (cf. Clefs de la semaine du 9 septembre)

La comparaison de la production en zone Euro avec celle des Etats-Unis et avec la Chine est déprimante. L'Europe, tirée vers le bas par l'Allemagne, ne dispose pas de pays capables de contrebalancer la fragilité d'outre Rhin. C'est périlleux au moment où l'on parle de politique industrielle et de renouveau manufacturier.

En Chine, le marché des véhicules à nouvelle énergie (électriques, hybrides,..) dépasse, en août, le marché des véhicules thermiques. En l'espace de 4 ans, la Chine a basculé vers le véhicule propre. C'est une rupture considérable qui traduit le fait que même s'il y a d'importantes subventions, le basculement vers un monde moins dépendant des énergies fossiles est avant tout un choix politique.

Le commerce extérieur chinois est toujours tiré par une progression rapide des exportations et une hausse limitée des importations. Sur les 8 premiers mois de l'année, le surplus cumulé est le plus fort jamais enregistré. Le déséquilibre ainsi enregistré est pénalisant pour le reste du monde, la Chine exporte mais en n'important pas elle pénalise la production ailleurs.





Turbulences Macroéconomiques #22

La BCE choisit la récession plutôt que l'audace.

On a compris que la BCE n'irait qu'à pas mesuré vers la baisse des taux d'intérêt. Le taux d'inflation ne convergerait vers 2% qu'à la fin de l'année 2025. Il est trop tôt, selon la BCE, pour adopter une stratégie plus offensive qui donnerait à la politique monétaire un rôle d'impulsion sur l'activité économique.

Car la situation est toujours la même. Les impulsions du reste du monde sont réduites, les politiques budgétaires sont restrictives et les ménages, en dépit de la baisse du taux d'inflation, continuent d'épargner.

Dès lors où trouver la source d'une dynamique qui permettrait à l'économie européenne de sortir de sa croissance médiocre ?

Si l'on suit les projections de la BCE, cela ira mieux en 2025, le taux de croissance sera meilleure et vers la fin de l'année le taux d'inflation convergerait vers 2%.

A ce moment là et à ce moment là seulement la politique monétaire pourra être procyclique.

Pourquoi tarder autant ? L'inflation est élevée dans les services parce que les salaires augmentent à nouveau un peu trop rapidement (les salaires selon l'enquête Indeed reprennent un peu de hauteur au mois d'août)

Il y a probablement une explication qui n'est pas monétaire. Les entreprises veulent continuer d'embaucher en dépit d'une activité réduite. Dans le même temps, elles conservent la main d'œuvre existante car face à une population active vieillissante il est probablement plus efficace de faire de la rétention d'emploi. Cela donne le pouvoir de négociation aux salariés plutôt qu'aux entreprises.

Ce déséquilibre sur le marché du travail n'est pas d'origine monétaire et une politique monétaire restrictive n'est sûrement pas un moyen de stopper cette situation sauf à prendre le risque d'engendrer un ajustement brutal sur le marché du travail.

La BCE appelle à une série d'ajustements structurels pour retrouver de la croissance. C'est loin de la position de Powell qui à Jackson Hole. Il indiquait alors que l'inflation était réduite et que les tensions sur le marché du travail n'étaient plus génératrice de résurgence de l'inflation. Il en concluait que la Fed pouvait prendre le risque de réduire fortement ses taux d'intérêt. Autrement dit, les faits changent alors la Fed adapte sa stratégie pour retrouver une expansion plus forte et ne pas prendre le risque de tomber en récession.

En Europe, la croissance est poussive, l'Allemagne est quasiment en récession, mais la BCE ne veut pas réagir fortement. L'environnement international ne va pas s'améliorer spontanément pour tirer la croissance européenne.

Elle a probablement une préférence pour la récession afin de pouvoir s'assurer que l'inflation reviendra à la cible de 2%. C'est dommage.

Parce que l'inflation n'est pas nécessairement un phénomène monétaire.



Qui a dominé le plus le commerce mondial ? Le Royaume-Uni en 1800, les États-Unis en 1948 ou la Chine aujourd'hui

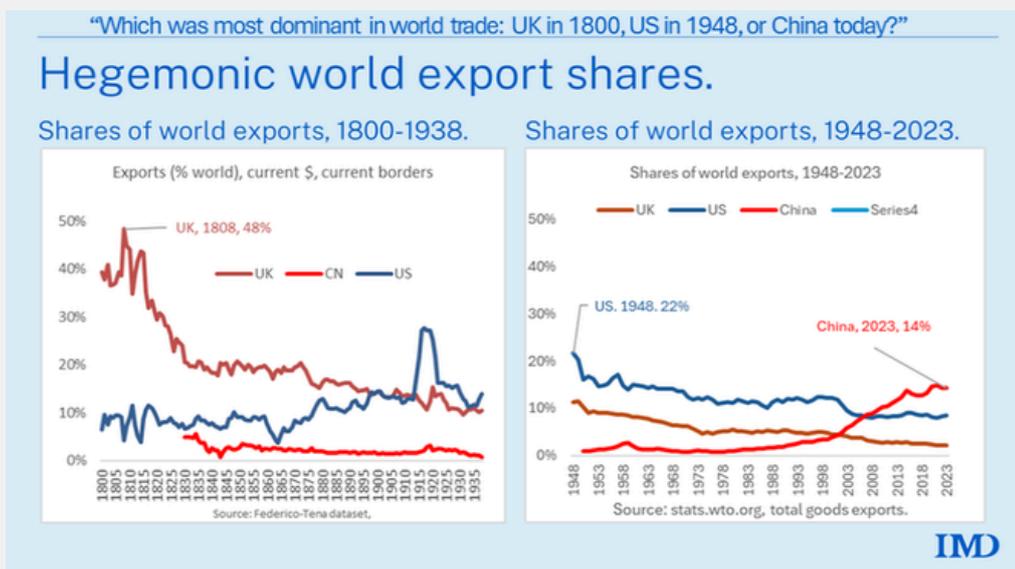
Extraits

L'un des faits les plus curieux et les moins reconnus de l'histoire économique est la part énorme que la Chine et l'Inde représentaient dans l'économie mondiale en 1820. En l'an 1000, l'Inde était la première économie mondiale avec 28 % du PIB mondial. La part de la Chine dépassait 20 %, ce qui fait qu'ensemble, elles représentaient plus de la moitié du PIB mondial. La Grande-Bretagne et les États-Unis n'en représentaient que de minuscules parts.

En 1820, peu de choses avaient changé, si ce n'est que la Chine et l'Inde avaient échangé les médailles d'or et d'argent dans la course à la première économie mondiale. Les États-Unis et le Royaume-Uni étaient encore petits – probablement trop petits pour se qualifier pour les Jeux olympiques des grandes économies, si une telle chose existait.

Le corollaire de tout cela est qu'il était étrange qu'une si petite nation (la Grande-Bretagne) domine le commerce mondial. Il est encore plus étrange qu'une si petite île ait pu dominer militairement deux géants économiques (l'Inde et la Chine).

Source: Richard Baldwin sur LinkedIn - Lien: <https://bit.ly/3zcomRV>





Le rapport Draghi : la force de réformer

Extraits

Pour expliquer la logique de ses recommandations sur le futur de la compétitivité européenne, Mario Draghi a confié à la revue une pièce de doctrine programmatique en avant-propos de son rapport.

Cela fait déjà plusieurs années — depuis le début du XXI^e — que l'Europe s'inquiète du ralentissement de sa croissance. Si plusieurs stratégies ont été mises en œuvre pour espérer la relancer, la trajectoire reste inchangée.

Or les différents indicateurs convergent tous vers une tendance : un écart important de PIB s'est creusé entre l'Union et les États-Unis, principalement en raison d'un ralentissement plus prononcé de la croissance de la productivité en Europe. Les ménages européens ont payé le prix de la perte de niveau de vie, là où le revenu disponible réel par habitant a augmenté presque deux fois plus aux États-Unis que dans l'Union depuis 2000.

Le ralentissement de la croissance a été perçu comme un handicap — mais jamais comme une véritable catastrophe.

Si l'Europe ne parvient pas à devenir plus productive, nous serons contraints de choisir : nous ne pourrons pas être à la fois un leader des nouvelles technologies, un phare de la responsabilité climatique et un acteur indépendant sur la scène mondiale ; nous ne pourrons pas non plus financer notre modèle social ; et nous devrons revoir à la baisse certaines de nos ambitions — si ce n'est toutes. C'est un défi existentiel.

Trois domaines d'action pour relancer la croissance

Tout d'abord — et c'est le plus important — l'Europe doit profondément recentrer ses efforts collectifs sur la résorption du fossé qui la sépare des États-Unis et de la Chine en matière d'innovation, en particulier dans le domaine des technologies de pointe.

Le deuxième domaine d'où nous devons agir est un plan commun pour la décarbonation et la compétitivité.

Le troisième domaine d'action est le renforcement de la sécurité et la réduction des dépendances.

Quels sont les obstacles ?

Premièrement, l'Europe manque de concentration. Nous formulons des objectifs communs, mais nous ne les soutenons pas en fixant des priorités claires ou en les faisant suivre d'actions politiques communes.

Deuxièmement, l'Europe gaspille ses ressources communes. Nous disposons d'un important pouvoir d'achat collectif, mais nous le diluons dans de multiples instruments nationaux et européens.

Troisièmement, l'Europe ne coordonne pas ses actions là où c'est important.

Il faut abandonner l'illusion que seule la procrastination pourrait préserver le consensus. En réalité, elle n'a fait que ralentir la croissance — sans permettre de créer plus de consensus. Nous sommes arrivés à un point où, sans action, nous nous n'aurons d'autre choix que de mettre en péril soit notre bien-être, soit notre environnement, soit notre liberté.

Source: Mario Draghi dans Le Grand Continent - Lien: <https://bit.ly/3Xqc7t7>



Un nouveau trilemme hante l'économie mondiale

Extraits

Il est peut-être impossible de lutter simultanément contre le changement climatique, de stimuler la classe moyenne dans les économies avancées et de réduire la pauvreté dans le monde. Dans le contexte actuel, toute combinaison de ces deux objectifs semble se faire au détriment du troisième.

Au cours des premières décennies de l'après-guerre, les politiques menées dans les pays développés comme dans les pays en développement ont mis l'accent sur la croissance économique et la stabilité sociale. Les économies avancées ont mis en place des États-providence de grande envergure, mais ont aussi progressivement ouvert leurs marchés aux exportations des pays les plus pauvres, à condition que les conséquences sociales et distributives soient gérables. Il en a résulté une croissance inclusive dans les pays riches, ainsi qu'une réduction significative de la pauvreté dans les pays en développement qui menaient les bonnes politiques.

Aussi efficace que soit cette stratégie, elle a permis d'éviter les risques liés au changement climatique. Au fil du temps, les conséquences d'une croissance économique alimentée par les combustibles fossiles sont devenues de plus en plus difficiles à ignorer.

...

Aux États-Unis, l'administration du président Joe Biden s'est attaquée de front à ces nouvelles réalités. Elle a innové en promouvant des investissements substantiels dans les énergies renouvelables et les industries vertes pour lutter contre le changement climatique. Et elle vise délibérément à restaurer la classe moyenne en favorisant le pouvoir de négociation des travailleurs, en relocalisant la production manufacturière et en créant des emplois dans les régions durement touchées par les importations en provenance de Chine.

Cette nouvelle attention portée au climat et à la classe moyenne était attendue depuis longtemps. Mais ce que les décideurs politiques américains et européens considèrent comme une réponse nécessaire aux échecs du néolibéralisme apparaît, aux yeux des pays pauvres, comme une atteinte à leurs perspectives de développement. La récente vague de politiques industrielles et autres réglementations est souvent discriminatoire et menace d'exclure les produits manufacturés des pays en développement.

Le changement climatique est une menace existentielle. Une classe moyenne nombreuse et stable est le fondement des démocraties libérales. Et la réduction de la pauvreté dans le monde est un impératif moral. Il serait alarmant que nous devions abandonner l'un de ces trois objectifs. Pourtant, notre cadre politique actuel impose, implicitement mais avec force, un trilemme qui semble difficile à surmonter. Une transition post-néolibérale réussie nous oblige à formuler de nouvelles politiques qui mettent ces compromis derrière nous.

Source : Dani Rodrick - Project Syndicate - Lien: <https://bit.ly/3TrvCjP>



L'IA et le marché du travail : les entreprises vont-elles embaucher, licencier ou recycler ?

Extraits

L'essor rapide de l'intelligence artificielle (IA) pourrait bouleverser le marché du travail, voire la nature même du travail. Cependant, on ne sait pas encore très bien comment les entreprises ajustent leurs effectifs pour s'adapter à cette technologie émergente. Dans nos enquêtes régionales d'août (Fed de New York), nous avons posé aux entreprises du secteur manufacturier et des services des questions thématiques sur leur utilisation de l'IA et sur la manière dont elle modifie leurs effectifs. La plupart des entreprises qui déclarent avoir recours à l'IA au cours des six prochains mois prévoient de recycler leurs effectifs, et beaucoup moins d'entre elles indiquent avoir ajusté leurs effectifs prévus.

Parmi les entreprises qui ont utilisé l'IA au cours des six derniers mois, 10 % des sociétés de services ont réduit leurs effectifs en réponse à l'IA et 5 % les ont augmentés, alors qu'aucun fabricant n'a procédé à de tels changements. Parmi celles qui prévoient d'utiliser l'IA au cours des six prochains mois, les entreprises prévoient d'embaucher plus de travailleurs que de licencier pour s'adapter à son utilisation, et environ la moitié prévoient de recycler le personnel actuel pour l'utiliser. Ces résultats sont cohérents avec les arguments économiques qui minimisent l'alarmisme quant au potentiel de l'IA à remplacer les travailleurs et soulignent plutôt son potentiel à augmenter l'emploi et à combler les pénuries de main-d'œuvre.

Comment l'IA va-t-elle façonner le marché du travail à l'avenir ?

Dans l'ensemble, les résultats de l'enquête ne laissent pas entrevoir de baisses significatives de la main-d'œuvre dues à l'utilisation de l'IA au cours des six derniers mois, ni de baisses attendues au cours des six prochains mois. En effet, jusqu'à présent, il semble que les entreprises trouvent des moyens d'utiliser les travailleurs existants par le biais de formations/recyclages et prévoient d'embaucher de nouveaux travailleurs pour travailler avec l'IA. Ces résultats sont cohérents avec une récente enquête de la Fed de Dallas sur l'utilisation de l'IA ainsi qu'avec de nouvelles recherches universitaires examinant les offres d'emploi en ligne qui suggèrent que les effets de l'IA sur le marché du travail pourraient être « actuellement trop faibles pour être détectables ». Certaines des attentes des entreprises peuvent également découler d'un excès d'optimisme, l'IA étant si nouvelle, ou être façonnées par les conditions difficiles du marché du travail de ces dernières années, au cours desquelles l'embauche a été difficile. D'autres changements pourraient également survenir plus tard, lorsque l'IA sera plus pleinement intégrée aux processus opérationnels.

La Fed de NY continuera ses enquêtes pour bien en comprendre les enjeux et les évolutions.

Source: Blog de Fed de New York - lien: <https://bit.ly/4gjtStt>



Le changement démographique : Une bénédiction à l'échelle individuelle, mais de fortes contraintes pour la croissance européenne

Extraits

Les pays développés vieillissent rapidement.

L'une des caractéristiques les plus frappantes des économies avancées est l'augmentation séculaire de l'espérance de vie. Au cours des 50 dernières années, l'espérance de vie à la naissance dans les économies avancées a augmenté de près de dix ans et devrait continuer à augmenter.

Cette remarquable augmentation de la longévité, combinée à une baisse de la fécondité, a entraîné des changements dans la distribution des cohortes et une augmentation de l'âge moyen des populations de la plupart des économies développées.

Les gains de longévité, pris isolément, sont presque sans ambiguïté favorables à la croissance et au bien-être.

Les changements dans la répartition des cohortes, qui se traduisent par des cohortes de jeunes plus petites et des cohortes de personnes âgées plus nombreuses, ont, en revanche, été associés à une croissance plus faible. La somme de ces facteurs a été considérée comme un problème macroéconomique possible, avec des implications négatives pour la croissance et les finances publiques.

Au cours des 50 dernières années, l'allongement de la durée de vie s'est presque exclusivement traduit par un allongement de la durée de la retraite et pratiquement pas par un allongement de la durée de la vie professionnelle.

Le modèle structurel calibré de manière prudente prédit, sur la passé, une réduction moyenne des taux de croissance annuels du PIB par habitant de 0,64 point de pourcentage uniquement en raison des changements démographiques.

Pour les taux de croissance projetés entre 2020 et 2040, l'impact démographiques sur la croissance économique sera important. Les facteurs démographiques réduiront la croissance annuelle du PIB par habitant de 0,35 % à 1,07 % chaque année selon les pays.

Dans de nombreux pays, des réformes du marché du travail sont proposées en réponse à l'allongement de la durée de vie et à l'augmentation de l'âge moyen.

Les estimations structurelles indiquent que la démographie provoquera des vents contraires massifs pour la croissance économique et accentuera la pression sur les budgets publics. Alors que l'évolution démographique a précédemment contribué positivement à la croissance économique par habitant, elle réduira le taux de croissance des économies européennes du G4 de 0,3 à 1 point de pourcentage par an au cours des prochaines décennies.

Toutefois, en termes de bien-être, les gains d'utilité liés à l'allongement de la durée de vie l'emportent presque certainement sur les effets négatifs sur la croissance par habitant et les questions budgétaires.

Source: Thomas Cooley, Charlie Nusbaum, [Espen Henriksen](#) Vox EU - lien: <https://bit.ly/4gjtSTt>



Mentions légales

Ostrum Asset Management

Société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des marchés financiers sous le n° GP-18000014 du 7 août 2018. Société anonyme au capital de 50 938 997 € – 525 192 753 RCS Paris – TVA : FR 93 525 192 753. Siège social : 43, avenue Pierre Mendès-France – 75013 Paris – www.ostrum.com

Ce document est destiné à des clients professionnels, au sens de la Directive MIF. Il ne peut être utilisé dans un but autre que celui pour lequel il a été conçu et ne peut pas être reproduit, diffusé ou communiqué à des tiers en tout ou partie sans l'autorisation préalable et écrite de Ostrum Asset Management.

Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Ce document est produit à titre purement indicatif. Il constitue une présentation conçue et réalisée par Ostrum Asset Management à partir de sources qu'elle estime fiables.

Ostrum Asset Management se réserve la possibilité de modifier les informations présentées dans ce document à tout moment et sans préavis et ne constitue en aucun cas un engagement de la part de Ostrum Asset Management

Ostrum Asset Management ne saurait être tenue responsable de toute décision prise ou non sur la base d'une information contenue dans ce document, ni de l'utilisation qui pourrait en être faite par un tiers. Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les références à un classement, un prix ou à une notation d'un OPCVM/FIA ne préjugent pas des résultats futurs de ce dernier.

Les analyses et les opinions mentionnées dans le présent document représentent le point de vue de (des) l'auteur (s) référencé (s). Elles sont émises à la date indiquée, sont susceptibles de changer et ne sauraient être interprétées comme possédant une quelconque valeur contractuelle.

Dans le cadre de sa politique de responsabilité sociétale et conformément aux conventions signées par la France, Ostrum Asset Management exclut des fonds qu'elle gère directement toute entreprise impliquée dans la fabrication, le commerce et le stockage de mines anti-personnel et de bombes à sous munitions.

Natixis Investment Managers

Le présent document est fourni uniquement à des fins d'information aux prestataires de services d'investissement ou aux autres Clients Professionnels ou Investisseurs Qualifiés et, lorsque la réglementation locale l'exige, uniquement sur demande écrite de leur part. Le présent document ne peut pas être utilisé auprès des clients non-professionnels. Il relève de la responsabilité de chaque prestataire de services d'investissement de s'assurer que l'offre ou la vente de titres de fonds d'investissement ou de services d'investissement de tiers à ses clients respecte la législation nationale applicable.

En France: Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers International – Société de gestion de portefeuilles agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le n° GP 90-009, société anonyme immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 329 450 738. Siège social: 43 avenue Pierre Mendès France, 75013 Paris.

Au Luxembourg: Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers S.A. – Société de gestion luxembourgeoise agréée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier, société anonyme immatriculée au RCS de Luxembourg sous le numéro B115843. 2, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg.

En Belgique: Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers S.A., Belgian Branch, Louizalaan 120 Avenue Louise, 1000 Brussel/Bruxelles, Belgium.

En Suisse Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers, Switzerland Sarl, Rue du Vieux Collège 10, 1204 Genève, Suisse ou son bureau de représentation à Zurich, Schweizergasse 6, 8001 Zürich.

Les entités susmentionnées sont des unités de développement commercial de Natixis Investment Managers, la holding d'un ensemble divers d'entités de gestion et de distribution de placements spécialisés présentes dans le monde entier. Les filiales de gestion et de distribution de Natixis Investment Managers mènent des activités réglementées uniquement dans et à partir des pays où elles sont autorisées. Les services qu'elles proposent et les produits qu'elles gèrent ne s'adressent pas à tous les investisseurs dans tous les pays.

Bien que Natixis Investment Managers considère les informations fournies dans le présent document comme fiables, y compris celles des tierces parties, elle ne garantit pas l'exactitude, l'adéquation ou le caractère complet de ces informations.

La remise du présent document et/ou une référence à des valeurs mobilières, des secteurs ou des marchés spécifiques dans le présent document ne constitue en aucun cas un conseil en investissement, une recommandation ou une sollicitation d'achat ou de vente de valeurs mobilières, ou une offre de services. Les investisseurs doivent examiner attentivement les objectifs d'investissements, les risques et les frais relatifs à tout investissement avant d'investir. Les analyses et les opinions mentionnées dans le présent document représentent le point de vue de (des) l'auteur (s) référencé(s). Elles sont émises à la date indiquée, sont susceptibles de changer et ne sauraient être interprétées comme possédant une quelconque valeur contractuelle.

Le présent document ne peut pas être distribué, publié ou reproduit, en totalité ou en partie.

Tous les montants indiqués sont exprimés en USD, sauf indication contraire.