

Flash Economie

30 janvier 2020 - 137

Zone euro : sans report de l'âge de la retraite, une crise financière très grave est inévitable

Une croissance non inflationniste peut se poursuivre dans la zone euro grâce à la hausse du taux de participation (de la proportion de la population en âge de travailler qui se présente sur le marché du travail). On observe de plus que la hausse du taux de participation dans la zone euro est essentiellement due à celle des plus de 60 ans.

Ceci montre que si l'âge de la retraite cessait d'être reporté dans la zone euro, le taux de participation cesserait d'augmenter, la croissance disparaîtrait et l'inflation reviendrait, donc les taux d'intérêt augmenteraient et une crise financière grave serait inévitable.

Patrick Artus
Tel. (33 1) 58 55 15 00
patrick.artus@natixis.com
@PatrickArtus

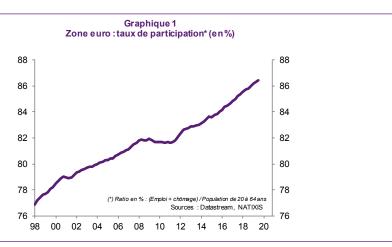
www.research.natixis.com



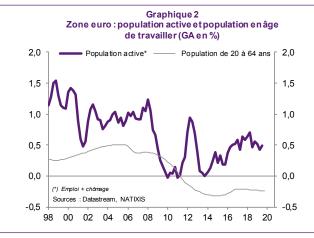


Croissance non inflationniste dans la zone euro grâce à la hausse du taux de participation

Le taux de participation (nous le calculons comme le ratio entre la population active et la population de 20 à 64 ans) augmente aujourd'hui rapidement dans la zone euro (graphique 1).

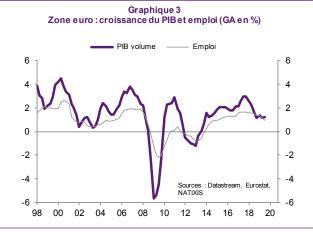


La croissance du taux de participation permet aujourd'hui que la population active augmente de 0,5% par an alors que la population en âge de travailler recule de 0,25% par an (graphique 2).



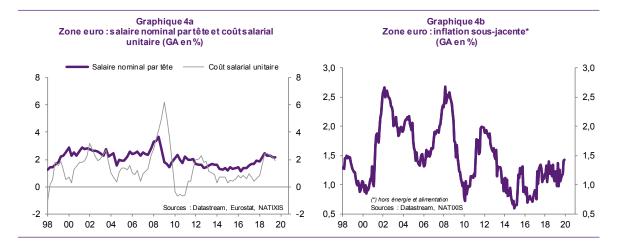
Si le taux de participation était stable dans la zone euro :

l'emploi devrait être stable alors qu'il augmente de 0,7% par an (graphique 3);





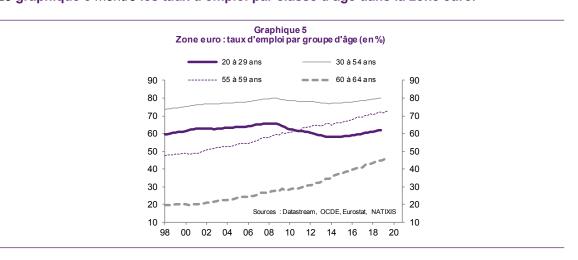
- de ce fait la croissance ne pourrait être que de 0,8% par an au plus ;
- et il y aurait une forte tension sur le marché du travail, avec une offre de travail en recul, d'où l'accélération des salaires et du coût salarial unitaire (graphique 4a) et la hausse de l'inflation sous-jacente (graphique 4b).



C'est donc bien la hausse du taux de participation qui permet qu'il y ait aujourd'hui dans la zone euro poursuite de la croissance et inflation faible.

C'est le report de l'âge du départ à la retraite qui explique l'essentiel de la hausse du taux de participation

Le graphique 5 montre les taux d'emploi par classe d'âge dans la zone euro.



On voit que la hausse du taux d'emploi, donc du taux de participation, est la plus forte dans la période récente pour les plus de 55 ans et encore plus pour les plus de 60 ans.

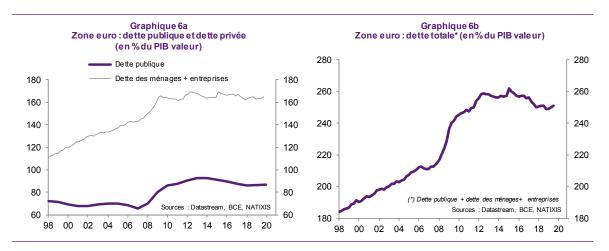
C'est bien le report de l'âge de la retraite qui est la cause essentielle de la hausse du taux de participation.



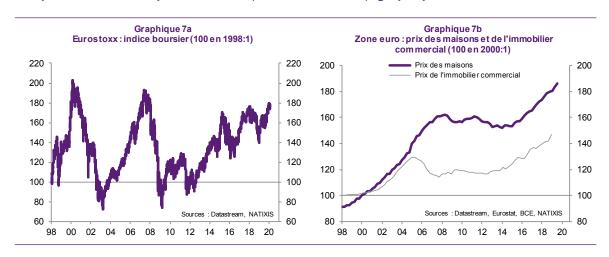
L'arrêt de la hausse du taux de participation dans la zone euro déclencherait une crise financière

La zone euro est caractérisée aujourd'hui :

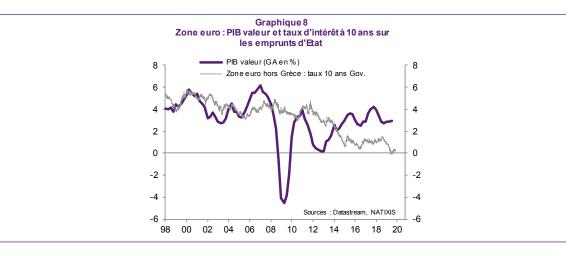
par un taux d'endettement très élevé (graphiques 6a/b) ;



par la hausse des prix des actifs (actions, immobilier), graphiques 7a/b.



L'arrêt de la hausse du taux de participation conduirait, on l'a vu, à l'arrêt de la croissance et à la hausse de l'inflation, donc à la hausse des taux d'intérêt (graphique 8).

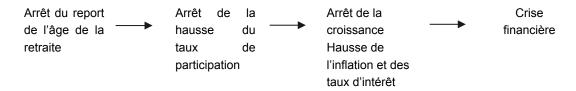




Il en résulterait donc une crise financière grave, la baisse de la croissance et la hausse des taux d'intérêt faisant disparaître la solvabilité des emprunteurs et faisant chuter les prix des actifs.

Synthèse : le report de l'âge de la retraite, nécessaire pour éviter une crise financière dans la zone euro

On voit donc bien les enchaînements :



Le report de l'âge de la retraite est donc nécessaire pour qu'une croissance non inflationniste se poursuive dans la zone euro, donc pour éviter une crise financière.

5