

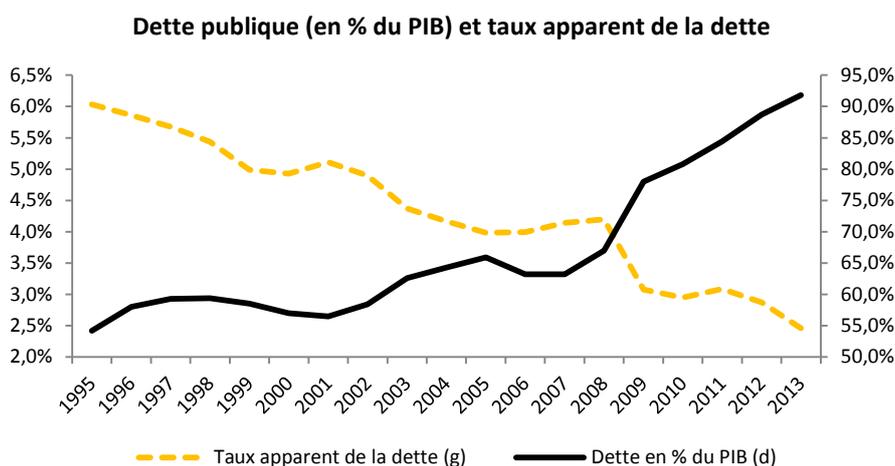
Quelle France depuis dix ans ? Les deux « D »

Vendredi 4 juillet 2014

Faisant écho au récent rapport « Quelle France dans dix ans ? » remis au Président de la République la semaine dernière, le présent flash revient sur l'évolution depuis dix ans de deux indicateurs majeurs du point de vue macroéconomique : la dette publique et la démographie.

1. Une dette publique plus élevée, mais toujours « moins chère » ?

La dégradation des comptes publics français remonte au début des années 70, avec un dernier exercice équilibré recensé en 1974, soit il y a 40 ans. Les causes de cette dégradation sur les « flux » ont été amplement documentées, tout comme ses conséquences sur le « stock » : une dette publique dont la part dans le PIB a plus que quadruplé en 35 ans. Un phénomène moins discuté est celui du coût de cette dette croissante : au sein des dépenses publiques, la comptabilité nationale isole la ligne « Intérêts » (D41). En rapportant cet agrégat au stock annuel moyen de dette, on mesure le **taux d'intérêt apparent** de la dette publique. La charge d'intérêt de la dette répond à deux effets : un effet « prix » (lié à l'évolution des taux d'intérêt) et un effet « volume » (lié à l'augmentation de l'encours).



Source : Afep à partir d'INSEE.

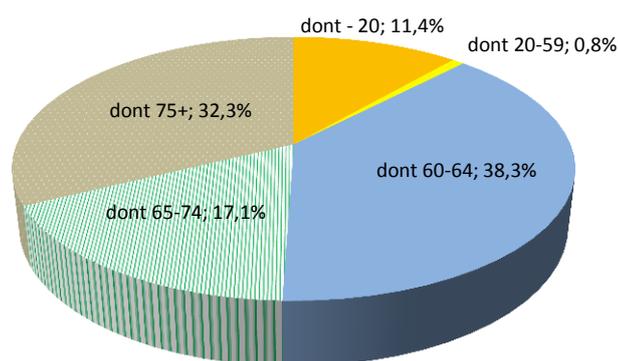
Prolongeant un mouvement entamé il y a une vingtaine d'années, le **taux apparent de la dette** a fortement reculé au cours de la période 2003-2013, passant de **4,4 % à 2,5 %** alors que, dans le même temps, la dette publique augmentait de 30 points de PIB. Ce **paradoxe** s'explique par la nette domination de l'effet « prix » sur l'effet « volume » : en dépit d'une hausse historique du stock d'endettement liée notamment à l'impact massif sur les finances publiques de la Grande récession, la **baisse des taux d'intérêt** sur longue période a abaissé les coûts de financement des administrations publiques à des niveaux très faibles et donc plus que compensé la dégradation des comptes. Le marché de la dette publique étant un marché de dimension mondiale, la France a clairement bénéficié au cours des années récentes de la monnaie unique, ainsi que de la divergence entre le cœur de la zone € (Allemagne, pays du « Nord »), dont les taux ont baissé, et les pays du « Sud » (Italie, Espagne...), contraints par une hausse sensible des coûts de financement¹. Si la France avait eu en 2013 le même taux apparent sur sa dette qu'il y a dix ans, elle aurait dû verser des **intérêts supérieurs de près de 80 %** à ceux effectivement acquittés. Par rapport à la loi de finances initiale pour 2013, des économies sur la dépense de l'Etat ont même été constatées en exécution à hauteur de 2Md€ en 2013. Pour l'avenir, l'Agence France Trésor (AFT) chiffre l'impact budgétaire d'une hausse de 1 % sur l'ensemble des taux relatifs à la dette de l'Etat à 2,2Md€ la première année, puis 5Md€ la deuxième et 10Md€ au bout de 5 ans.

¹ Il faut toutefois indiquer que le mouvement historique de baisse des taux apparents a été observé ailleurs en Europe, y compris dans le « Sud » grâce à la monnaie unique. Depuis le regain de tension sur les titres souverains, on constate une divergence entre les deux catégories de pays (poursuite de la baisse dans le « Nord » y compris France et remontée dans le « Sud »).

2. Démographie : une croissance « par le haut » de la population...

En dix ans, la **population française** est passée de 62,2 millions d'habitants à **65,8 millions**, soit près de 3,6 millions d'habitants supplémentaires. Le solde naturel, soit l'écart entre le nombre de naissances et le nombre de décès, a contribué à l'évolution globale à hauteur de près de 80 %, contre 20 % pour le solde migratoire (entrées sur le territoire - sorties) et l'ajustement statistique. Par **catégorie d'âge**, la décomposition de cette hausse est saisissante : en effet, seulement 12 % est attribuable à l'évolution des catégories 0-19 ans et 20-59 ans, contre **88 % pour les 60 ans et plus**. En particulier, la catégorie 75 ans et plus explique à elle seule près d'un tiers de la hausse constatée. Cette croissance démographique « par le haut » est due à l'avancée en âge des générations du baby boom et de la baisse de la mortalité des seniors.

Décomposition de la croissance de la population entre 2004 et 2014



Source : Afep à partir d'INSEE.

S'il pose de redoutables questions financières et sociales (financement des retraites et de la dépendance du « 4^{ème} âge »...), ce **vieillissement « par le haut »** est sans doute préférable à ce que les spécialistes nomment un vieillissement « par le bas », c'est-à-dire le non-renouvellement des générations et la baisse de la population active. La France se caractérise en effet par une fécondité élevée relativement aux autres pays européens, qui s'est maintenue à son niveau (2 enfants/femmes) au cours de la décennie écoulée.

3. ... qui se retrouve sur le marché du travail

Ce mouvement démographique a eu une conséquence directe sur le **marché du travail** : entre 2002 et 2012 (dernières données disponibles), la population active de 15 à 64 ans a augmenté d'environ 170 000 personnes par an. Toutefois, cette hausse moyenne a été intégralement portée par la **croissance de la tranche 50-64 ans** (+ 200 000) alors que les deux autres catégories contribuaient de façon négative (-10 000 pour les 15-24 et -20 000 pour les 25-49). De façon cumulative, cela a donc représenté **2 millions d'actifs supplémentaires âgés de 50 à 64 ans**, d'où une forte contrainte sur l'équilibre entre l'offre et la demande de travail sur ce segment de la population. La hausse de l'activité des 50-64 ans s'explique également par l'impact de certaines mesures de politiques publiques (par exemple la fin de la dispense de recherche d'emploi ou les réformes successives des retraites) ainsi que par la poursuite de la féminisation de la population active, particulièrement marquée chez les 55-64 ans.

Dettes publiques et démographie : voici deux indicateurs qui ont marqué la décennie écoulée et demeureront au centre des attentions de celle à venir. En matière d'endettement, le paradoxe d'une dette toujours plus élevée mais toujours moins chère explique sans doute le retardement de l'ajustement budgétaire en France, la baisse des taux apparents agissant tel un analgésique. Si un environnement de taux faibles n'est pas à exclure pour les années à venir, une remontée semble inévitable à terme (mais quand ?). D'un point de vue démographique, les mutations en cours imposent sans doute de revoir l'organisation de l'activité économique, à la fois du point de vue des politiques publiques, mais également des entreprises.