

# Les transformations de la mondialisation

Epargne mondiale  
et dettes publiques à long terme

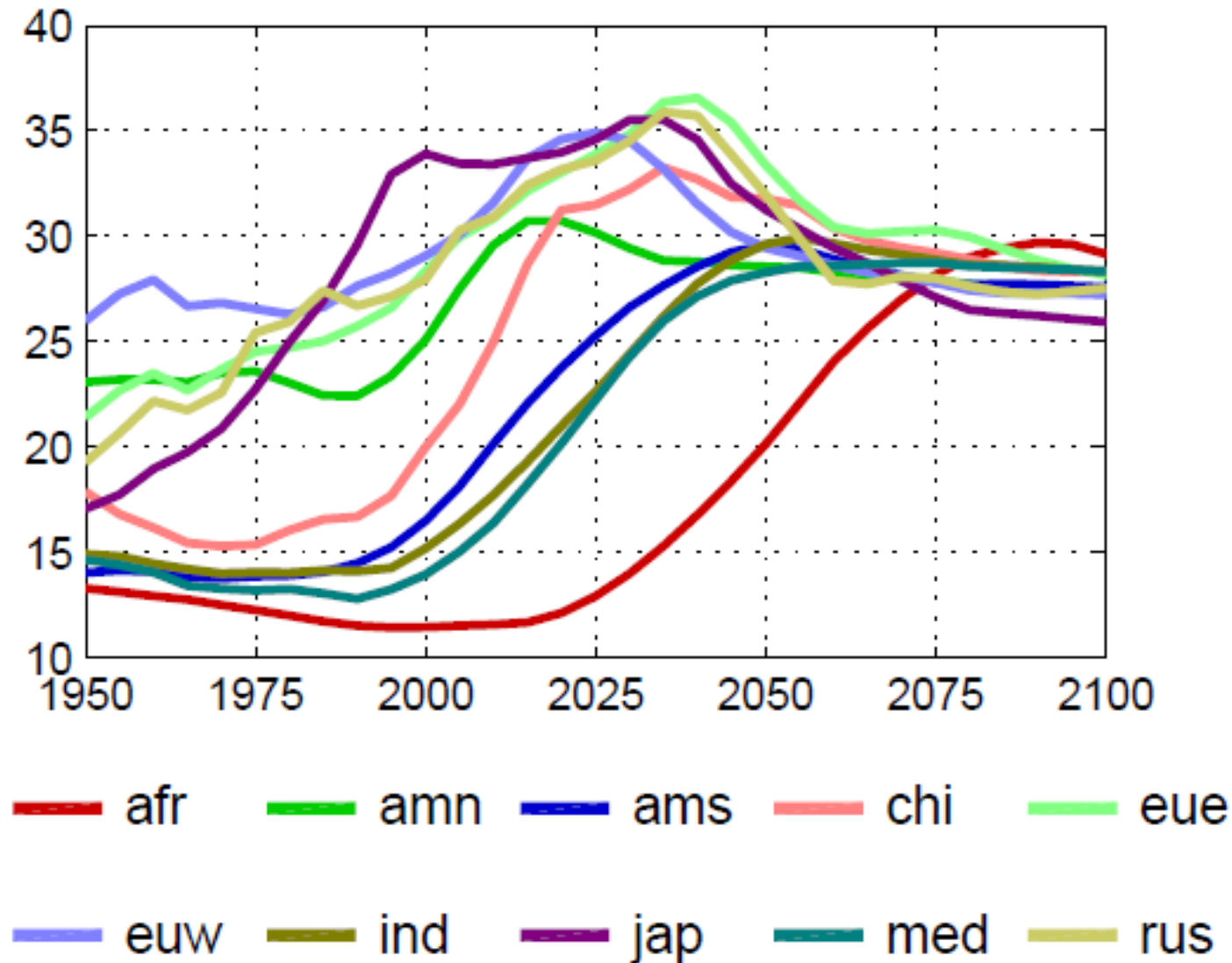
CEPII-CIREM-GROUPAMA

20 octobre 2011

# Financement du vieillissement de la population

- Quelle hausse des dettes publiques ?
- Avec quel financement ?
- Quelles conséquences sur la répartition des actifs entre capital et dette ?
- Quelles conséquences sur la répartition des actifs mondiaux ?
- Modèle mondial à dix zones : INGENUE 3

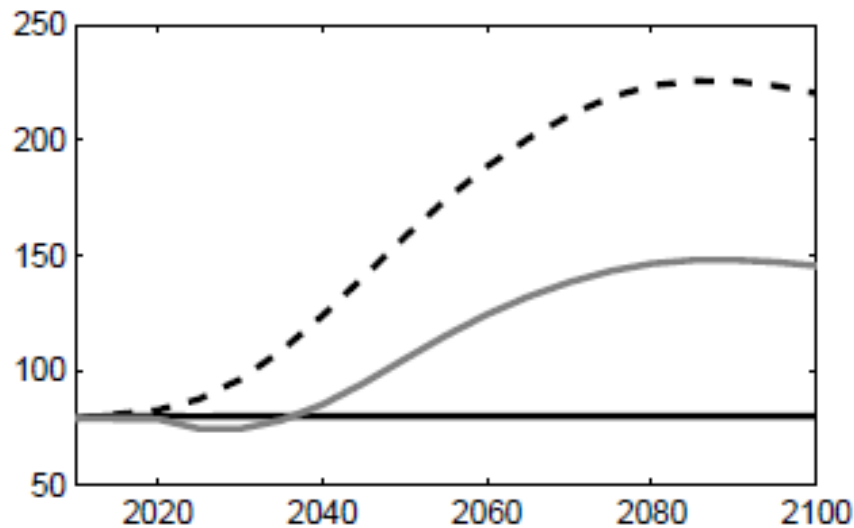
# Proportion de la population à fort taux d'épargne



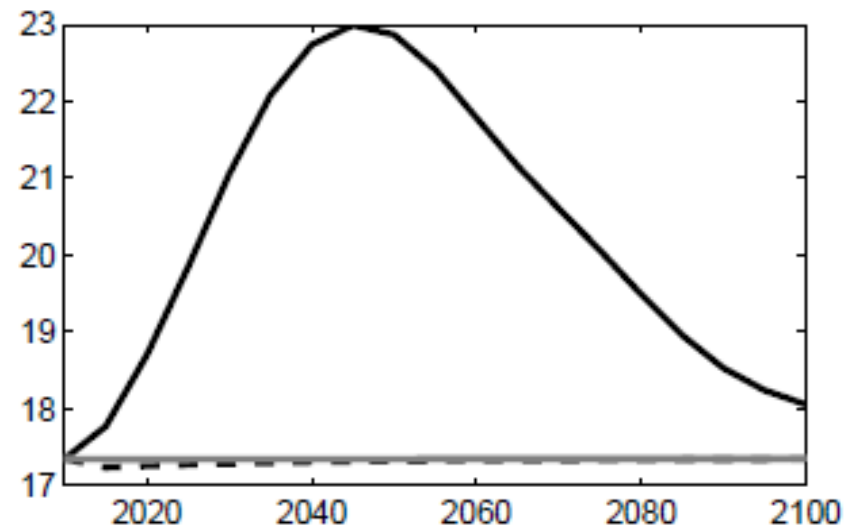
# Hausse des dettes publiques

- Europe de l'Ouest, Amérique du Nord et Japon
- Europe de l'Ouest

Dettes publiques (% du PIB)

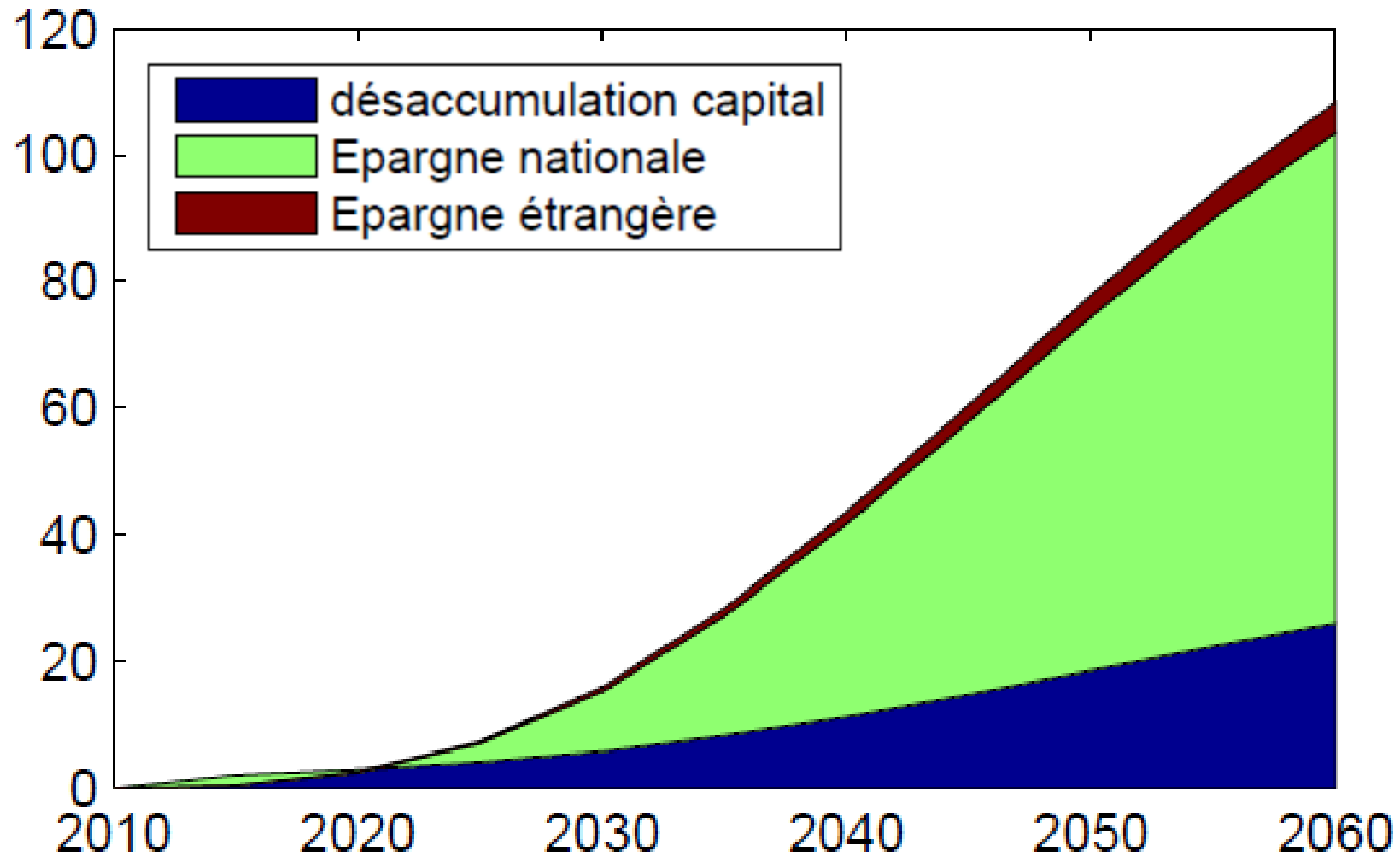


cotisations sociales (%)



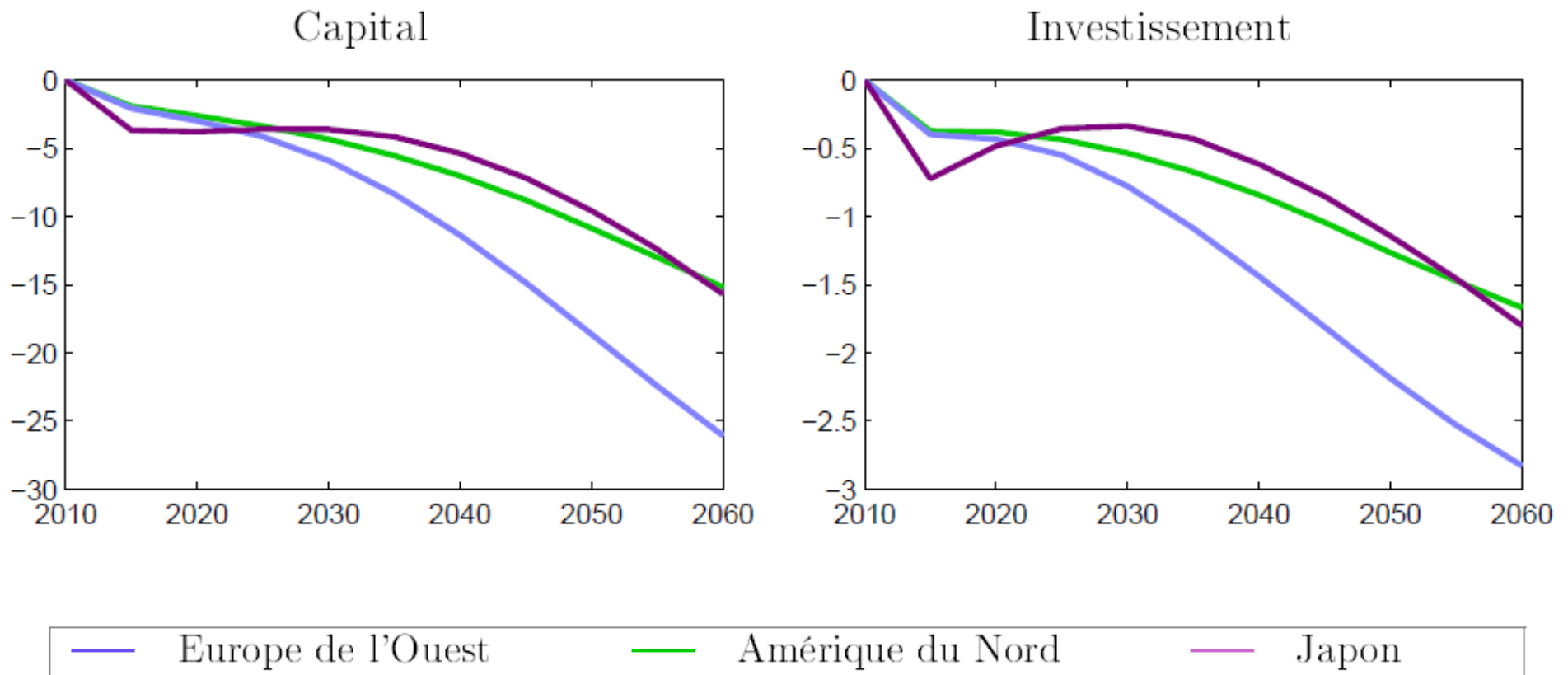
# Financement de la hausse (Europe Ouest)

Ecart au scénario cotisations, en % du PIB de la zone



# Financement de la hausse (suite 1)

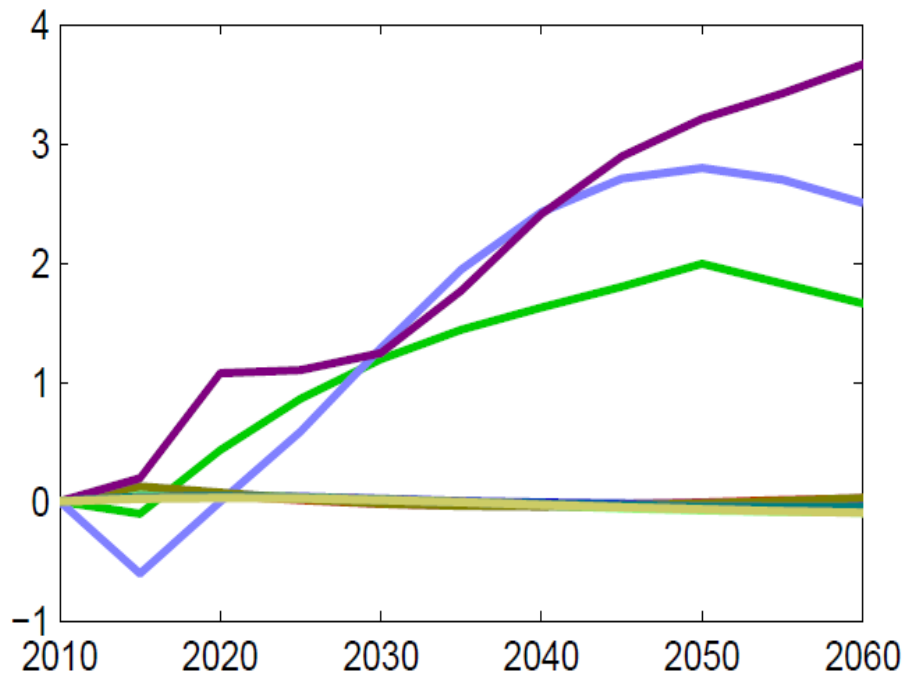
Ecart au scénario cotisations, en % du PIB de la zone



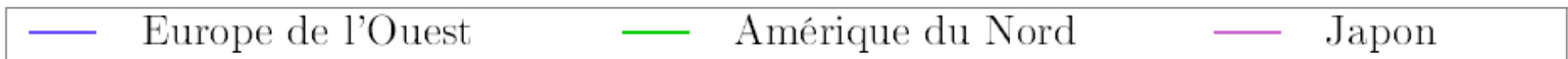
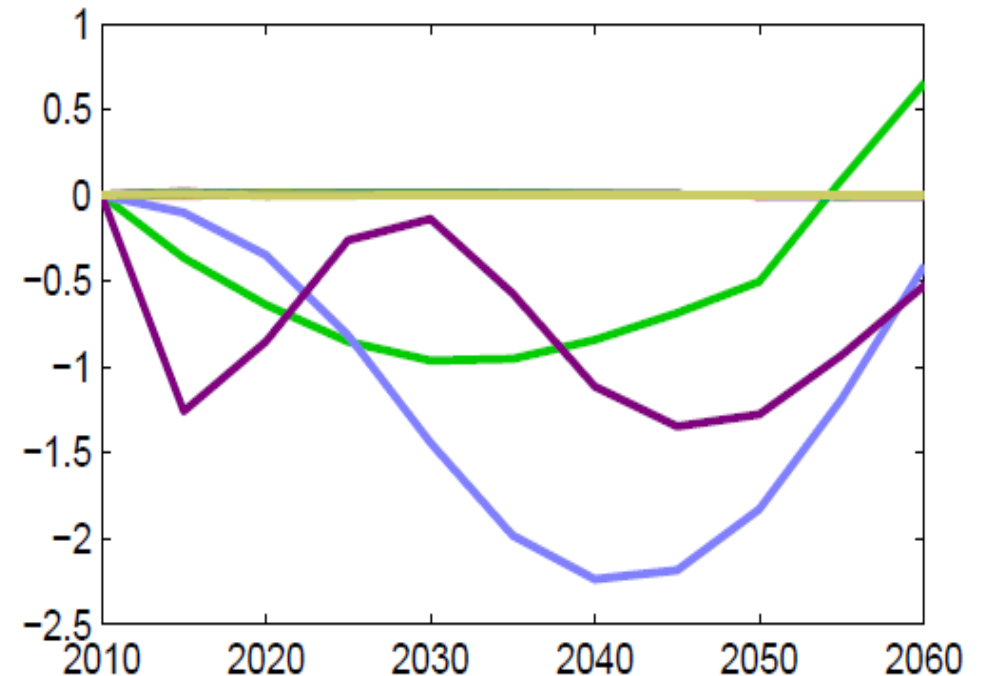
# Financement de la hausse (suite 2)

Ecart au scénario cotisations, en % du PIB de la zone

## Epargne des ménages



## Solde public primaire



# Financement de la hausse (suite 3)

## Pourquoi ?

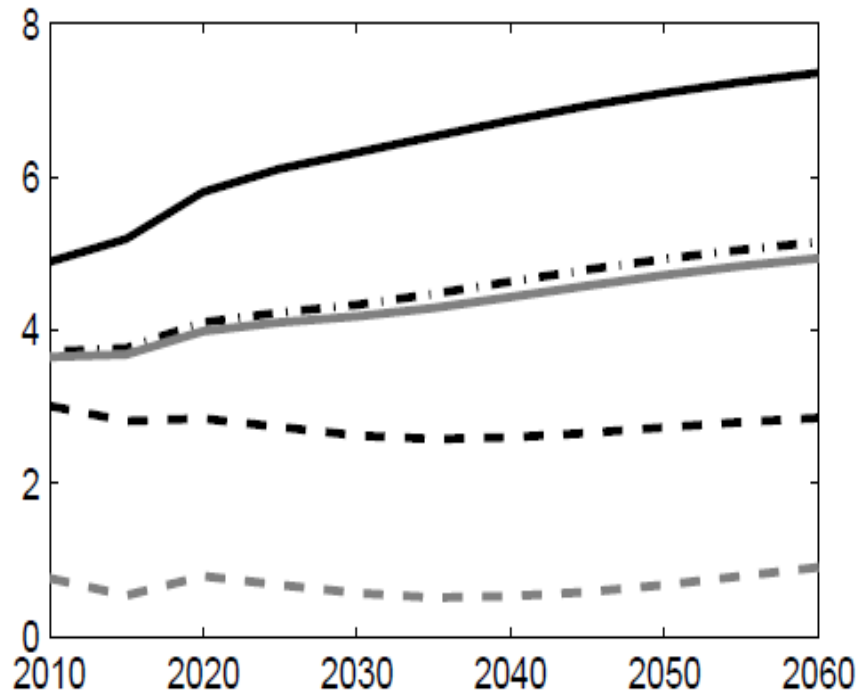
- Hypothèses d'anticipations parfaites des revenus et des P.O. futurs
- Cycle de vie
- Elasticité de substitution inter-temporelle en lien avec la littérature
  - $\frac{3}{4}$  en Europe de l'Ouest et au Japon
  - $\frac{1}{2}$  en Amérique du nord
- Crédibilité des politiques publiques annoncées à l'avance (20 à 30 ans)



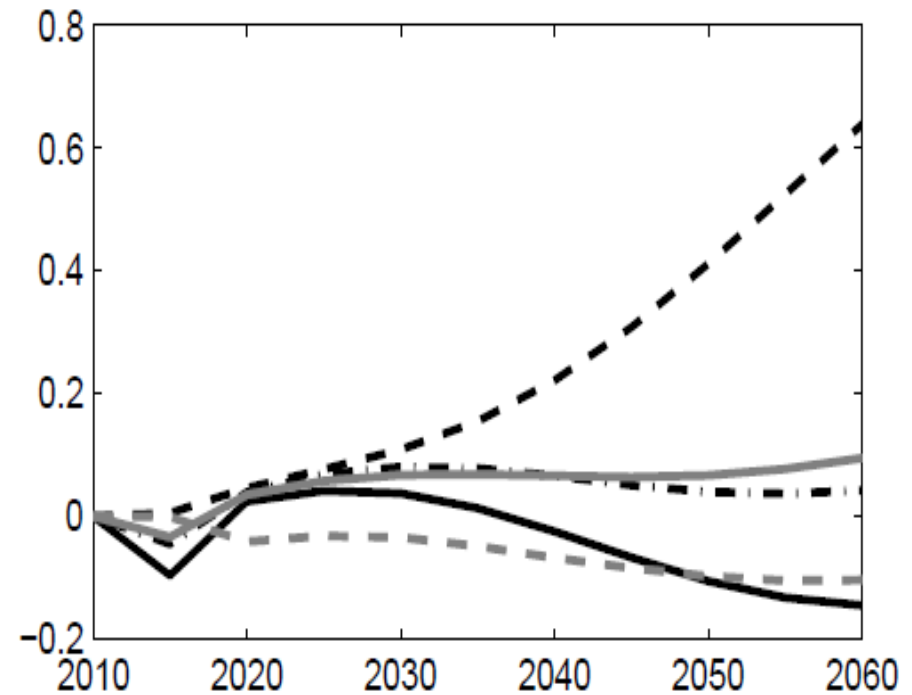
# Tx de rdt et tx de croissance

Ecart au scénario cotisations (%)

Scénario dette



Écart au scénario cotisations



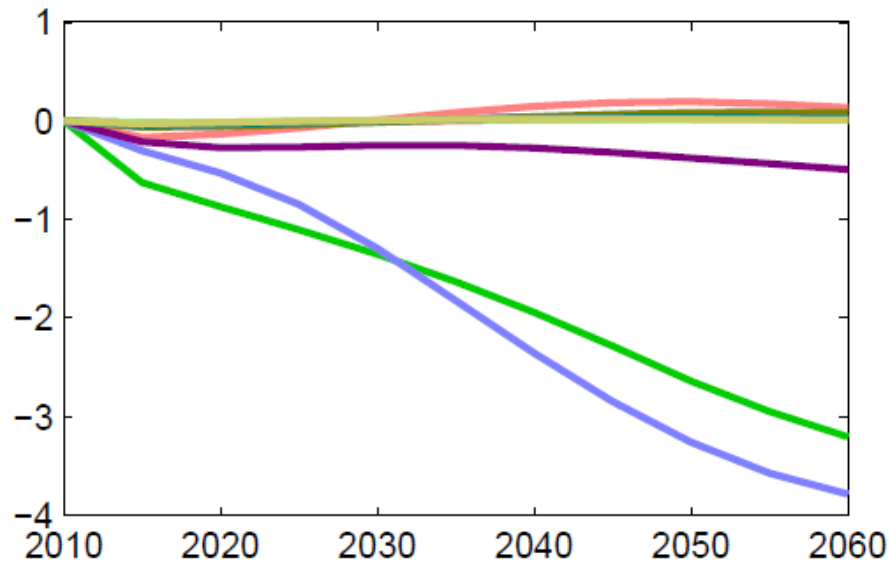
— Rendement placements à l'étranger  
— Rendement portefeuille domestique  
- - Taux de croissance domestique

- - Rendement du capital domestique  
- · Rendement portefeuille mondial

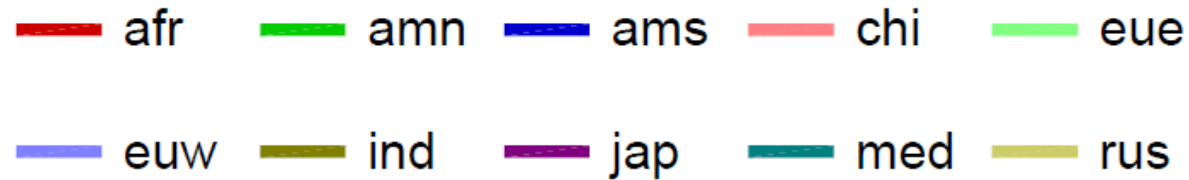
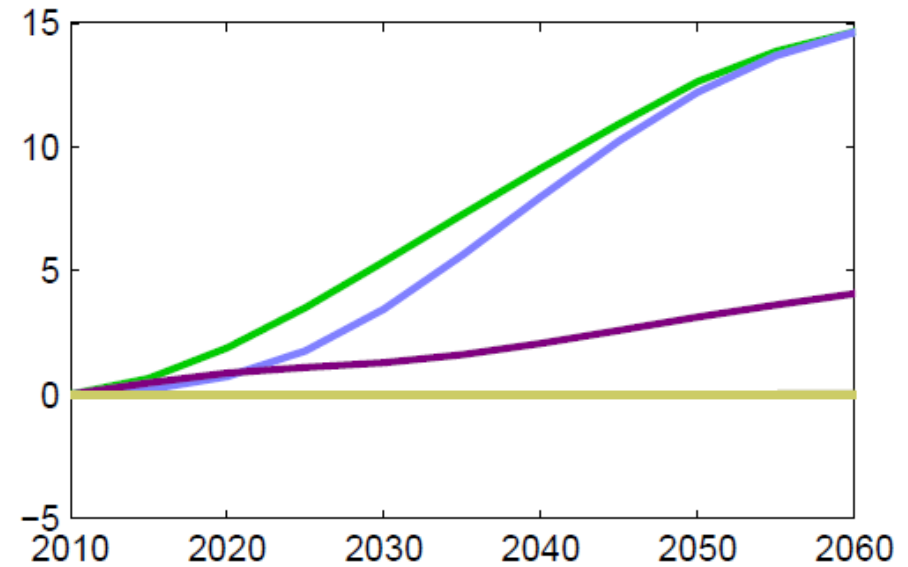
# Répartition capital dette

Ecart au scénario cotisations, en % du PIB mondial

Capital productif



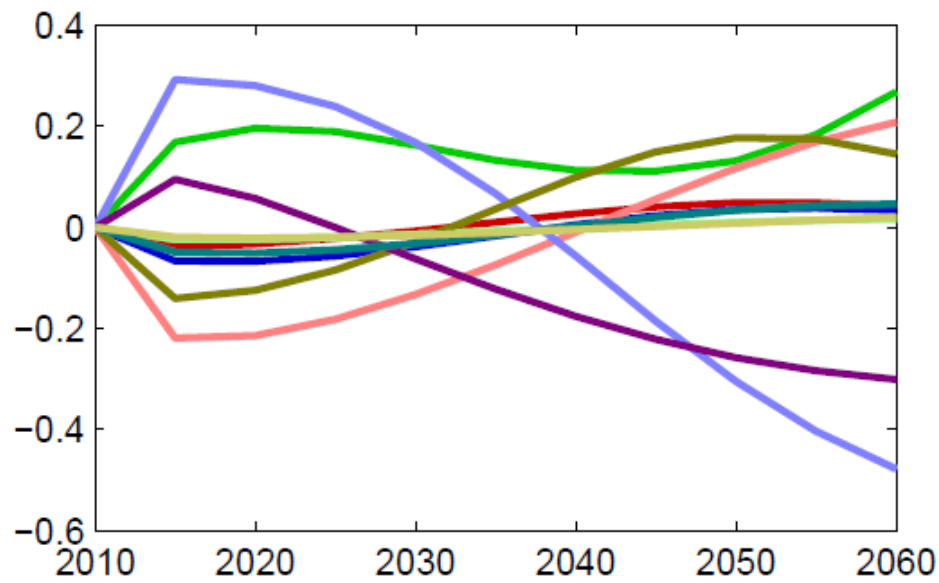
Dette publique



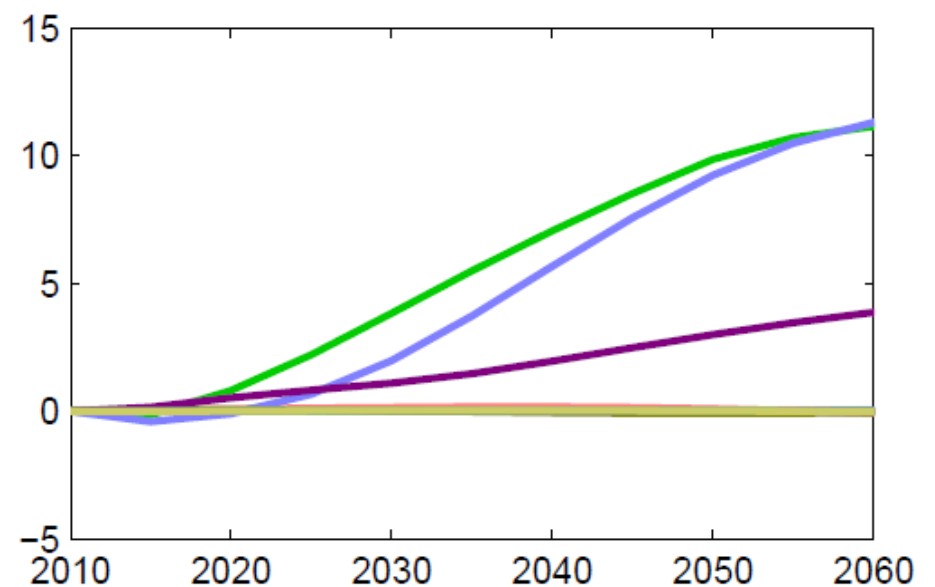
# Répartition actifs mondiaux

Ecart au scénario cotisations, en % du PIB mondial

Dette extérieure nette



Richesse des ménages



— afr — amn — ams — chi — eue  
— euw — ind — jap — med — rus

# Conclusion

- Hausse des dettes publiques principalement financées par des hausses d'épargne interne, mais aussi par une diminution relative de l'accumulation du capital
- Ces hausses contribuent au maintien de la productivité marginale du capital en Europe, alors que cette dernière devrait diminuer sous l'effet du vieillissement de la population
- Le financement des hausses est possible ici grâce à la hausse de l'épargne engendrée par l'annonce des politiques de prélèvements futures