

Les anciens se rebiffent

Les seniors rechigneraient à rembourser la dette de l'État

Ali Alich

LA SOLVABILITÉ des pays emprunteurs pourrait pâtir de l'augmentation du nombre d'électeurs âgés dans le monde, ce qui engendrerait une baisse des prêts extérieurs et un risque accru de défaut de paiement sur les dettes souveraines.

Comme ils ne peuvent guère confisquer les actifs d'un État qui ne rembourse pas, les prêteurs doivent se fonder sur la solvabilité de celui-ci pour décider ou non de lui accorder un prêt. Or, aux nombreux facteurs qui influencent cette solvabilité (solidité macroéconomique, antécédents du pays en matière d'endettement ...), il faut ajouter le vieillissement de la population.

Des études ont montré en effet que la volonté d'un pays de rembourser sa dette compte autant que l'existence de ressources disponibles pour le faire. Cette volonté diminue à mesure que les électeurs vieillissent, car ceux-ci bénéficieront moins longtemps de l'accès de leur pays aux marchés de capitaux internationaux et sont dès lors plus enclins à opter pour le défaut de paiement. En outre, ils sont en général de grands utilisateurs des ressources publiques, telles que les prestations de retraite et de santé, qui risquent de se contracter en cas de remboursement de la dette. Si les seniors sont majoritaires, ils peuvent imposer un défaut de paiement, même contre l'intérêt général du pays. Les prêteurs en tiendront compte et réduiront leurs prêts à un pays vieillissant.

Il semblerait que la probabilité de défaut de paiement s'accroisse avec le vieillissement de la population, mais cela reste à confirmer par des études plus approfondies. Se fondant sur un échantillon de 75 pays qui ont été au moins une fois en cessation de paiement entre 1975 et 2003, Alich (2008) montre que, en moyenne, les défauts de paiement sont plus rares dans les pays jeunes (où la proportion des 15-59 ans est plus élevée).

Bien sûr, si les vieux sont altruistes et se soucient du sort de leurs enfants autant que du leur, ils éviteront le défaut de paiement avec toutes ses conséquences pour les générations futures. Mais selon Altonji, Hayashi et Kotlikoff (1997), aux États-Unis, l'altruisme n'a pas cours au niveau global.

Pour améliorer leur solvabilité, les pays à population vieillissante peuvent garantir une plus grande proportion de leur dette, avec des actifs situés dans le pays prêteur ou dans un pays tiers, abaisser le plafond d'endettement extérieur, ce qui réduirait l'incitation à cesser les remboursements, ou passer à une structure entièrement autofinancée et faire moins dépendre des ressources publiques les prestations de sécurité sociale et de santé.

Ils doivent se hâter, avant que la population ne vieillisse! ■

Ali Alich est économiste au Département Asie et Pacifique du FMI.

Bibliographie :

Alich, Ali, 2008, "A Model of Sovereign Debt in Democracies," *IMF Working Paper 08/152* (Washington: International Monetary Fund).

Altonji, Joseph G., Fumio Hayashi, and Laurence Kotlikoff, 1997, "Parental Altruism and Inter Vivos Transfers: Theory and Evidence," *Journal of Political Economy*, Vol. 105, No. 6, p. 1121-66.