

FACE AU VIEILLISSEMENT : LES PAYS DE LA ZONE EURO APPARAISSENT COMME LES PLUS VULNÉRABLES

Koen De Leus

La plupart des pays développés connaissent un vieillissement rapide de leur population. Selon la base de données des Nations Unies, la proportion de personnes âgées de 65 ans et plus dans les « pays les plus développés¹ » devrait passer de 21,5% en 2026 à 32,3% en 2100. Il existe toutefois de fortes disparités entre ces pays. Au Japon, par exemple, les 65 ans et au-delà représentent déjà plus de 30,5% de la population, et d'ici la fin du siècle leur part devrait se stabiliser autour de 39%. Dans les pays dont le profil d'âge est plus favorable, comme les États-Unis, la part des 65 ans et plus devrait passer de 19% à 30,5%.

De telles progressions constituent une menace pour les systèmes nationaux de protection sociale. En effet, en l'absence de réformes spécifiques, les dépenses liées aux retraites et à la santé augmenteront, tandis que les cotisations de la population en âge de travailler diminueront au fur et à mesure que celle-ci déclinera.

Dans cette équation, quels sont les pays les plus vulnérables ? Nous avons tenté de répondre à cette question en analysant cinq ratios composant un "indice de vulnérabilité au vieillissement²", pour 16 pays développés.

Les pays anglo-saxons et les pays scandinaves, notamment la Suède et le Danemark, obtiennent les meilleurs résultats du classement général. Les pays les plus vulnérables sont tous membres de la zone euro, l'Espagne et l'Italie, dont le vieillissement est rapide, occupant les dernières places.

¹ Cela comprend tous les pays européens, l'Amérique du Nord, l'Australie et la Nouvelle-Zélande, ainsi que le Japon.

² Les cinq ratios sont les suivants : la dette publique nette en pourcentage du PIB, les recettes publiques en pourcentage du PIB, l'augmentation du taux de dépendance (25-65 / 0-25 & 65+) au cours de la période 2026-2050, la part actuelle des pensions publiques (retraités) dans le total des pensions et la valeur actuelle nette des dépenses publiques supplémentaires, consacrées aux pensions et aux soins de santé entre 2024 et 2050 en pourcentage du PIB. Le classement final tient compte de la note moyenne obtenue pour ces cinq ratios. Source : De Leus, Koen & Gijssels, Philippe (2024), The New World Economy in Five Trends, Uitgeverij Lannoo.

ÉTUDES **E**CONOMIQUES



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change

INDICE DE VULNÉRABILITÉ AU VIEILLISSEMENT DU FMI (MISE À JOUR 2026)

Pays selon leur vulnérabilité au vieillissement : vert= peu, orange= moyennement, rouge=très vulnérable	Score moyen *****	Dette nette (% du PIB)*	Recettes des administrations publiques (% du PIB)**	Augmentation du taux de dépendance (0-25 ans et 65 ans+ / 25-65 ans) 2026-2050 (%) ***	Part des pensions publiques / revenu total des pensions (%) ****	Valeur actuelle nette des dépenses supplémentaires en matière de retraite et de santé 2024-2050 (% du PIB)*****
Australie	78,75	32,4	36,3	10,4%	49,8%	37,5
Suède	75	14,2	47,0	2,1%	84,0%	3,6
Canada	73,75	14,1	42,1	9,6%	62,5%	46,1
Danemark	68,75	-4,3	50,0	8,9%	82,3%	27,2
Irlande	67,5	24,4	23,4	18,2%	79,1%	43,8
Royaume-Uni	65	95,9	40,2	6,5%	71,8%	49
États-Unis	62,5	103,0	30,1	5,4%	55,6%	114,3
Pays-Bas	56,25	37,3	43,5	12,4%	70,5%	61,8
Japon	45	128,9	37,2	27,0%	77,9%	59,9
Allemagne	43,75	50,7	48,0	24,1%	94,3%	41,8
Norvège	43,75	-168,3	59,7	14,2%	90,2%	72,8
France	40	111,3	51,7	8,9%	98,2%	27,6
Portugal	35	82,6	44,1	37,5%	97,6%	61,6
Belgique	33,75	97,7	49,6	11,8%	91,1%	78
Italie	33,75	128,6	47,1	41,4%	95,3%	34,7
Espagne	27,5	84,6	42,6	51,9%	97,9%	82,9

* Dette nette des administrations publiques : estimation du FMI (base de données WEO)

** Recettes des administrations publiques : estimation du FMI (base de données WEO)

*** Augmentation du taux de dépendance (0-25 ans et 65 ans et plus / 25-65 ans) entre 2026 et 2050 : Nations Unies, Perspectives démographiques mondiales 2024, scénario intermédiaire

**** Part des pensions publiques (vieillesse et survivants) dans le revenu total des pensions : Dépenses sociales de l'OCDE

***** Valeur actuelle nette des dépenses supplémentaires : Fiscal monitor du FMI, octobre 2025

***** Score moyen

Le classement final tient compte du score moyen des cinq ratios.

TABLEAU

SOURCES : FMI, OCDE, NATIONS UNIES, DE LEUS KOEN & GIJSELS PHILIPPE (2024), THE NEW WORLD ECONOMY IN FIVE TRENDS, UITGEVERIJ LANNOO.

Évaluation de la vulnérabilité au vieillissement d'un pays

L'analyse des ratios suivants permet plusieurs observations :

- **Dette publique nette (en pourcentage du PIB)** : dans de nombreux pays, la dette publique atteint son niveau le plus élevé en temps de paix, ou s'en approche. Cela laisse peu de marge de manœuvre pour absorber les coûts supplémentaires liés au vieillissement de la population. Le Japon et l'Italie arrivent en tête du classement, avec 129 % du PIB.

- **Recettes fiscales (en pourcentage du PIB)** : augmenter la pression fiscale pour financer les coûts croissants liés au vieillissement de la population est de moins en moins une option pour de nombreux pays. Dans certains pays européens, les recettes fiscales avoisinent déjà les 50 % du PIB. C'est le cas du Danemark (50 %), de la Belgique (50 %), la France (51,7 %) et la Norvège (59,7 %). Toutefois, cela ne constitue pas un problème pour cette dernière car sa dette publique nette est négative (les actifs financiers dépassent les passifs grâce à son immense fonds pétrolier). Dans les pays anglo-saxons et au Japon, ce pourcentage est d'environ 40 % voire moins. Ces pays disposent donc encore d'une certaine marge de manœuvre pour augmenter les recettes publiques.

- **Ratio de dépendance** : plus il y a de contribuables, plus un système de sécurité sociale est viable. Cependant, le taux de dépendance — la population des 0 - 25 ans et des plus de 65 ans rapportée à celle des 25 - 64 ans — devrait augmenter fortement en Europe au cours des prochaines décennies, en particulier dans les pays d'Europe du Sud. L'Espagne se distingue négativement, avec une hausse attendue de 52 % de son ratio de dépendance d'ici à 2050. En Italie et au Portugal, l'augmentation sera respectivement de 41,4 % et 37,5 %. Les pays les mieux lotis sont, là encore, les pays anglo-saxons (le vieillissement y est moins rapide) ainsi que la plupart des pays scandinaves.

- **Part des retraites publiques dans le total des retraites** : L'augmentation du ratio de dépendance rend de plus en plus difficile le financement des retraites publiques par les cotisations de sécurité sociale. En outre, dans les pays où le ratio de dépendance augmente le plus, les retraites publiques représentent au minimum 90% de la masse totale des pensions. Le poids des retraites publiques rend toute modification des régimes très sensible sur le plan politique. Une fois encore, les pays anglo-saxons s'en sortent mieux grâce à leurs systèmes de retraite professionnelle, basés sur la capitalisation. Au Royaume-Uni, ce système représente 28% des retraites. Au Canada, aux États-Unis et en Australie, leur part s'élève respectivement à 37,5%, 44,4% et 50,2%. Sur le continent européen, seuls les Pays-Bas (29,5%) ont suivi cet exemple.



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change

- Valeur actuelle nette des dépenses publiques supplémentaires consacrées aux retraites et aux soins de santé entre 2024 et 2050 :

Les États-Unis se distinguent ici. La valeur actuelle nette des dépenses supplémentaires de sécurité sociale sur la période 2024-2050 doublerait la dette publique américaine en l'absence de réformes. Cependant, plusieurs pays européens sont aussi confrontés à une augmentation substantielle des dépenses consacrées aux retraites et aux soins de santé.

Les coûts de santé, source des dépenses à venir

Il convient de noter que, dans les trois quarts des pays étudiés, la majeure partie des dépenses de sécurité sociale supplémentaires couvrent les soins de santé. Or, ces coûts sont particulièrement difficiles à maîtriser. Depuis 2000, les prestations de retraite ont déjà été considérablement ajustées dans la plupart des pays. Toutefois, en Europe, les plus âgés perçoivent environ deux fois plus de prestations au cours de leur vie que ce qu'ils ont cotisé durant leur vie active. Les réformes introduites après la crise financière mondiale de 2008 ont ramené le rapport entre prestations et cotisations pour les jeunes générations à environ 1,5. Si cela a permis de résoudre environ la moitié du problème, plusieurs réformes plus récentes ont une nouvelle fois fait grimper la facture dans de nombreux pays.

Au terme de cette analyse, les pays d'Europe du Sud, ainsi que la Belgique et la France, sont ceux où les finances publiques apparaissent comme les plus vulnérables face au vieillissement de la population. Les deux principales raisons sont des niveaux initiaux de dette publique élevés, qui limitent la marge de manœuvre budgétaire, et la faible part des régimes complémentaires par capitalisation (fonds de pension, etc.), le système de retraite reposant fortement sur les fonds publics. Par ailleurs, certains pays se distinguent positivement grâce à une faible valeur actuelle nette des engagements sociaux non couverts (retraites, soins de santé). Toutefois, ce critère peut être assez volatil en fonction du taux d'actualisation utilisé.

Koen De Leus



RECHERCHE ÉCONOMIQUE GROUPE

Isabelle Mateos y Lago Cheffe économiste Groupe	+33 1 87 74 01 97	isabelle.mateosyago@bnpparibas.com
Hélène Baudchon Cheffe économiste adjointe, Resp. de la recherche macroéconomique	+33 1 58 16 03 63	helene.baudchon@bnpparibas.com
Stéphane Alby Maghreb, Moyen-Orient	+33 1 42 98 02 04	stephane.alby@bnpparibas.com
Lucie Barette Europe, Allemagne, Italie, Espagne	+33 1 87 74 02 08	lucie.barette@bnpparibas.com
Anis Bensaidani États-Unis, Japon	+33 1 87 74 01 51	anis.bensaidani@bnpparibas.com
Céline Choulet Économie bancaire	+33 1 43 16 95 54	celine.choulet@bnpparibas.com
Stéphane Colliac Responsable de l'équipe Économies Avancées – France	+33 1 42 98 26 77	stephane.colliac@bnpparibas.com
Guillaume Derrien Europe, Zone euro – Commerce international	+33 1 55 77 71 89	guillaume.a.derrien@bnpparibas.com
Pascal Devaux Moyen-Orient, Balkans occidentaux – Énergie	+33 1 43 16 95 51	pascal.devaux@bnpparibas.com
Hélène Drouot Amérique latine	+33 1 42 98 33 00	helene.drouot@bnpparibas.com
François Faure Responsable du Risque pays – Turquie – Argentine	+33 1 42 98 79 82	francois.faure@bnpparibas.com
Salim Hammad Responsable de l'équipe Data et analytique – Brésil	+33 1 42 98 74 26	salim.hammad@bnpparibas.com
Thomas Humblot Économie bancaire	+33 1 40 14 30 77	thomas.humblot@bnpparibas.com
Cynthia Kalasopatan Antoine Europe centrale, Ukraine	+33 1 53 31 59 32	cynthia.kalasopatanantoine@bnpparibas.com
Johanna Melka Asie	+33 1 58 16 05 84	johanna.melka@bnpparibas.com
Marianne Mueller Europe, Royaume-Uni, Portugal, Grèce	+33 1 40 14 48 11	marianne.mueller@bnpparibas.com
Christine Peltier Responsable de l'équipe Économies émergentes – Asie	+33 1 42 98 56 27	christine.peltier@bnpparibas.com
Lucas Plé Afrique subsaharienne, Colombie, Amérique centrale	+33 1 40 14 50 18	lucas.ple@bnpparibas.com
Jean-Luc Proutat Responsable des Projections économiques	+33 1 58 16 73 32	jean-luc.proutat@bnpparibas.com
Mickaëlle Fils Marie-Luce Contact media	+33 1 42 98 48 59	mickaelle.filsmarie-luce@bnpparibas.com



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change

RECHERCHE ÉCONOMIQUE GROUPE

ECOINSIGHT

Analyse approfondie de sujets structurels ou d'actualité

ECOPERSPECTIVES

Analyses et prévisions des principales économies, développées et émergentes

ECOFFLASH

Un indicateur, un évènement économique majeur.

ECOWEEK

L'actualité économique de la semaine et plus...

ECOPULSE

Baromètre mensuel des indicateurs conjoncturels des principales économies développées

ECOCHARTS

Panorama mensuel des dynamiques d'inflation au sein des principales économies développées

ECOTV

Quel est l'évènement du mois ?

La réponse dans vos quatre minutes d'économie

EN ÉCO DANS LE TEXTE

Le podcast de l'actualité économique

POUR RECEVOIR NOS PUBLICATIONS

ABONNEZ-VOUS SUR LE SITE ONGLET ABONNEMENT
voir le site des études économiques

ET

SUIVEZ-NOUS SUR LINKEDIN
voir la page **linkedin** des études économiques

OU TWITTER

voir la page **twitter** des études économiques



Les informations et opinions exprimées dans ce document ont été obtenues de, ou sont fondées sur des sources d'information publiques réputées fiables, mais BNP Paribas ne garantit, expressément ou implicitement, ni leur exactitude, ni leur exhaustivité, ni leur mise à jour. Ce document ne constitue ni une offre, ni une sollicitation d'achat ou de vente de titres ou autres placements. Il ne constitue ni du conseil en investissement, ni de la recherche ou analyse financière. Les informations et opinions contenues dans ce document ne sauraient dispenser l'investisseur d'exercer son propre jugement ; elles sont par ailleurs susceptibles d'être modifiées à tout moment sans notification et ne sauraient servir de seul support à une évaluation des instruments éventuellement mentionnés dans le présent document. Toute éventuelle référence à une performance réalisée dans le passé ne constitue pas une indication d'une performance future. Dans toute la mesure permise par la loi, aucune société du Groupe BNP Paribas n'accepte d'être tenue pour responsable (y compris en raison d'un comportement négligent) au titre de pertes directes ou découlant indirectement d'une utilisation des informations contenues dans ce document ou d'une confiance accordée à ces informations. Toutes les estimations et opinions contenues dans ce document reflètent notre jugement à la date de publication des présentes. Sauf indication contraire dans le présent document, il n'est pas prévu de le mettre à jour. BNP Paribas SA et l'ensemble des entités juridiques, filiales ou succursales (ensemble désignées ci-après « BNP Paribas »), sont susceptibles d'agir comme teneur de marché, d'agent ou encore, à titre principal, d'intervenir pour acheter ou vendre des titres émis par les émetteurs mentionnés dans ce document, ou des dérivés y afférents. BNP Paribas est susceptible notamment de déterminer une participation au capital des émetteurs ou personnes mentionnés dans ce document, de se trouver en position d'acheteur ou vendeur de titres ou de contrats à terme, d'options ou de tous autres instruments dérivés reposant sur l'un de ces sous-jacents. Les cours, rendements et autres données similaires du présent document, y figurent au titre d'information. De nombreux facteurs agissent sur les prix de marché et il n'existe aucune certitude que les transactions peuvent être réalisées à ces prix. BNP Paribas, ses dirigeants et employés, peuvent exercer ou avoir exercé des fonctions d'employé ou dirigeant auprès de toute personne mentionnée dans ce document, ou ont pu intervenir en qualité de conseil auprès de cette (ces) personne(s). BNP Paribas est susceptible de solliciter, d'exécuter ou d'avoir dans le passé fourni des services de conseil en investissement, de souscription ou tous autres services au profit de la personne mentionnée aux présentes au cours des 12 derniers mois précédant la publication de ce document. BNP Paribas peut être partie à un contrat avec toute personne ayant un rapport avec la production du présent document. BNP Paribas est susceptible, dans les limites autorisées par la loi en vigueur, d'avoir agi sur la foi de, ou d'avoir utilisé les informations contenues dans les présentes, ou les travaux de recherche ou d'analyses sur le fondement desquels elles sont communiquées, et ce préalablement à la publication de ce document. BNP Paribas est susceptible d'obtenir une rémunération ou de chercher à être rémunéré au titre de services d'investissement fournis à l'une quelconque des personnes mentionnées dans ce document dans les trois mois suivant sa publication. Toute personne mentionnée aux présentes est susceptible d'avoir reçu des extraits du présent document préalablement à sa publication afin de vérifier l'exactitude des faits sur le fondement desquelles il a été élaboré.

Ce document est élaboré par une société du Groupe BNP Paribas. Il est conçu à l'intention exclusive des destinataires qui en sont bénéficiaires et ne saurait en aucune façon être reproduit (en tout ou partie) ou même transmis à toute autre personne ou entité sans le consentement préalable écrit de BNP Paribas. En recevant ce document, vous acceptez d'être engagés par les termes des restrictions ci-dessus.

BNP Paribas est constituée en France sous forme de société anonyme, et agréée et supervisée en tant qu'établissement de crédit par la Banque centrale européenne (BCE) et en tant que prestataire de services d'investissement par l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) et l'Autorité des marchés financiers (AMF). Le siège social de BNP Paribas est situé au 16, boulevard des Italiens, 75009 Paris, France.

Les informations contenues dans le présent document peuvent, en tout ou partie, avoir déjà été publiées sur le site

Pour les avertissements par pays (Etats-Unis, Canada, Royaume-Uni, Allemagne, Belgique, Irlande, Italie, Pays-Bas, Portugal, Espagne, Suisse, Brésil, Turquie, Israël, Bahreïn, Afrique du Sud, Australie, Chine, Hong Kong, Inde, Indonésie, Japon, Malaisie, Singapour, Corée du Sud, Taiwan, Thaïlande, Vietnam) veuillez consulter le document suivant :

© BNP Paribas (2025). Tous droits réservés.

Pour vous abonner à nos publications :

ÉTUDES **ÉCONOMIQUES**



Bulletin publié par les Etudes Economiques - BNP PARIBAS
Siège social : 16 boulevard des Italiens - 75009 PARIS / Tél : +33 (0) 1.42.98.12.34
Internet : www.group.bnpparibas - www.economic-research.bnpparibas.com
Directeur de la publication : Jean Lemierre
Directrice de la rédaction : Isabelle Mateos y Lago



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change