



La Chine face à son déclin démographique

Réunis en plénum dans le but de définir les grandes orientations économiques de la Chine pour les prochaines années, les dirigeants chinois n'ont probablement pas inscrit à l'agenda de leur Congrès la question démographique. Et pourtant, s'il est un défi économique auquel la Chine sera inévitablement confrontée dans les toutes prochaines années c'est bien, devant tous les autres, à celui du vieillissement accéléré de sa population. Les projections de l'ONU, référence en la matière, sont à ce titre sans appel. D'ici à 2040, l'âge médian de la population chinoise devrait augmenter de plus de onze années, pour atteindre 46 ans, le nombre de Chinois en âge de travailler s'éroderait de 10 %, celui des jeunes adultes de 15 à 44 ans se réduirait de 200 millions et celui des plus de 65 ans augmenterait d'autant ; la proportion d'actifs pour deux seniors chuterait ainsi de dix-huit actuellement, à cinq en 2040. **Le vieillissement de la Chine est parti pour être particulièrement rapide, à bien des égards, plus rapide, même, que celui du Vieux Continent.**

Les conséquences du vieillissement des populations sont assez mal connues et les recherches sur le sujet concernant surtout les pays développés ne sont guère juxtaposables au cas de la Chine. Que cette absence de référence n'empêche pas, toutefois, de prendre la mesure de ce que nous annoncent les tendances démographiques des vingt-cinq prochaines années. **Après avoir façonné les principales étapes du développement économique chinois, la génération des *baby-boomers* de l'ère post révolution des années 1950 à 1975 emportera avec elle l'essentiel de ce qu'elle a procuré durant sa jeunesse à l'Empire du Milieu, et qui en a fait l'extraordinaire essor depuis quatre décennies** : une ressource pléthorique en main d'œuvre, d'abord, une ressource tout aussi inédite d'épargne, ensuite.

Avec le vieillissement démographique disparaîtront ainsi, simultanément, la capacité de la Chine à pérenniser son double statut de pays-usine du monde et de premier épargnant de la planète. La lecture démographique donne, dès lors, une toute autre dimension aux enjeux de ce 3^{ème} plénum du 18^{ème} congrès du PCC duquel on attend de voir émerger les perspectives de croissance à moyen-long terme de la Chine.

Quand la Chine vieillit plus vite que la « Vieille Europe »

Les caractéristiques actuelles de la démographie chinoise sont essentiellement le fruit de trois évolutions passées : le boom des naissances post-révolution communiste de 1949, qui s'est prolongé jusqu'au milieu des années soixante-dix ; l'amélioration des conditions sanitaires, qui permet à partir du milieu des années soixante de diviser par trois le taux de mortalité infantile et d'allonger de plus d'un quart de siècle l'espérance de vie en moins de deux décennies ; enfin, la politique de contrôle de la natalité à partir de 1970, puis de celle de « l'enfant unique » à partir de 1979. De cet historique découlent deux particularités du cycle démographique chinois : une amplitude particulièrement forte mais une durée atypiquement réduite, écourtée par le faible taux de renouvellement de la population.

Principales tendances démographiques de la Chine, 1950-2050

	1950	1990	2010	2030	2050
Population totale en millions	551	1 145	1 360	1 454	1 385
• Moins de 15 ans	186	341	247	231	204
• 15 – 65 ans	333	757	1 000	988	849
- dont 15-44 ans	243	589	681	571	469
- 45-65 ans	90	168	319	417	380
• Plus de 65 ans	32	47	113	235	331
Taux de mortalité infantile, ‰	82,7 ⁽²⁾	42,2	13,7		
Taux de mortalité brut, ‰	25,4 ⁽¹⁾	6,67	7,11		
Taux de fertilité (enfants/femme)	5,8 ⁽¹⁾	2,5	1,7		
Espérance de vie à la naissance	43,5 ⁽¹⁾	69,5	74,9		

Source : RichesFlores Research, Nations-Unies, Macrobond, (1) 1960, (2) 1969

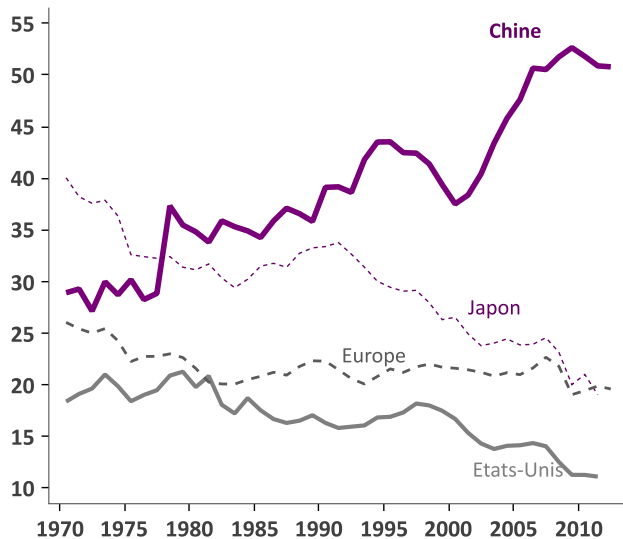
Développement économique de la Chine : les dividendes d'une génération de « baby-boomers »

Le boom des naissances et l'allongement de la durée de vie ont abouti à un doublement de la population chinoise entre 1950 et 1990 et façonné une génération abondante de *baby-boomers* dont l'avancée de l'âge a marqué les principales étapes du développement économique du pays. Née entre 1950 et 1975, cette cohorte dominante a ainsi successivement constitué :

- **Une ressource exceptionnelle de jeunes adultes.** En 1990, la Chine concentrait près du quart de la population mondiale des 15-44 ans, une main d'œuvre pléthorique sur laquelle elle a assis l'essor d'une industrie, jusqu'à aujourd'hui, parmi les plus compétitives. Décuplés par la taille du pays, ces premiers dividendes démographiques ont pris des proportions inédites et ont amplement contribué à hisser la Chine au deuxième rang de l'économie mondiale en un temps record.
- **Une ressource exceptionnelle d'adultes d'âge mur,** de 45 à 65 ans, dont la particularité universelle est de bénéficier d'une capacité d'épargne plus élevée qu'à n'importe quelle autre période de la vie. Passée de 170 à 320 millions de personnes

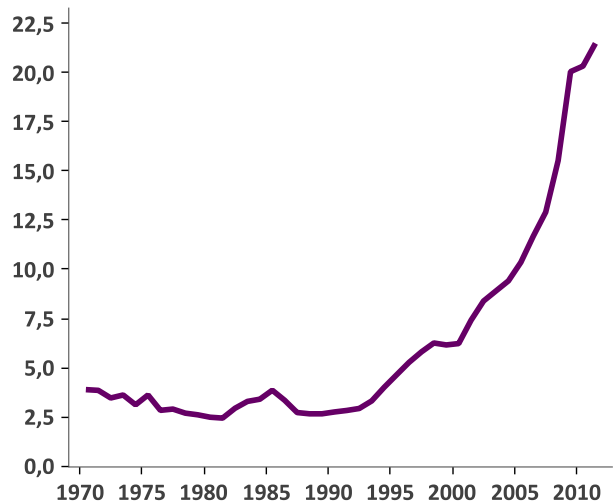
entre 1990 et 2010, alors que le pays connaissait une forte augmentation de son revenu par habitant, cette population a abondamment alimenté les ressources de financement, tant nationales qu'internationales, au cours des deux dernières décennies. On peut, en l'occurrence, attribuer une bonne part de l'excès d'épargne mondiale des années 2000, et le bas niveau généralisé des taux d'intérêt qui en a résulté, aux seconds dividendes démographiques de cette génération des *baby-boomers* chinois.

Epargne domestique en % du PIB



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Poids de la Chine dans l'épargne mondiale, en %



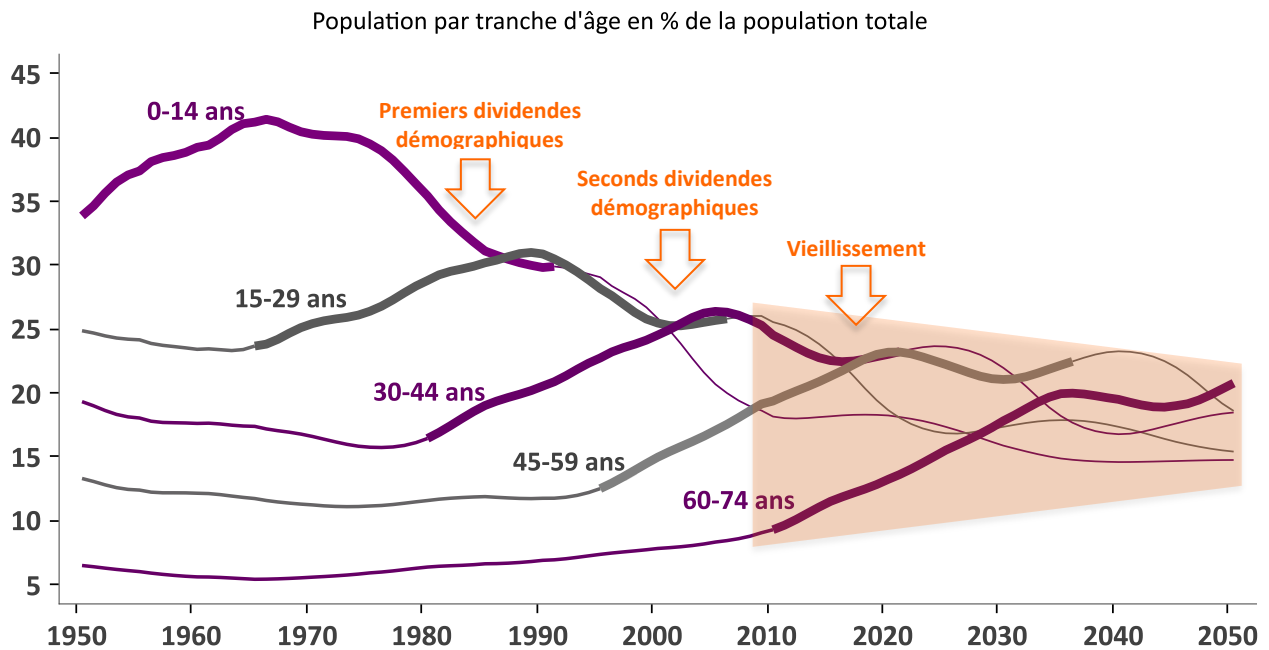
Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Un vieillissement accéléré

A bien des égards spectaculaire, cette dynamique démographique arrive, toutefois, au terme de ses effets les plus porteurs. À l'instar des pays européens, les *baby-boomers* chinois d'hier constitueront dans les années à venir une génération de personnes âgées d'autant plus importante que le renouvellement de la population a été entravé par la politique de contrôle des naissances. Avec en moyenne 0,73 fille par femme en 2010, la Chine affiche un taux de reproduction net parmi les plus faibles au monde, comparable à celui de la Russie ou à celui du Japon de la seconde moitié des années quatre-vingt-dix.

L'avancée dans l'âge de la cohorte des *baby-boomers* et le faible renouvellement des jeunes annoncent un vieillissement accéléré de la population, que devrait caractériser une convergence particulièrement rapide du poids des différentes classes d'âge dans le total de la population chinoise à partir de 2020. Il devrait en résulter d'ici 2030 une équipondération presque parfaite des différentes tranches de population de zéro à soixante-quinze ans.

Evolution de la cohorte des baby-boomers de la période post révolution (1950-1975)



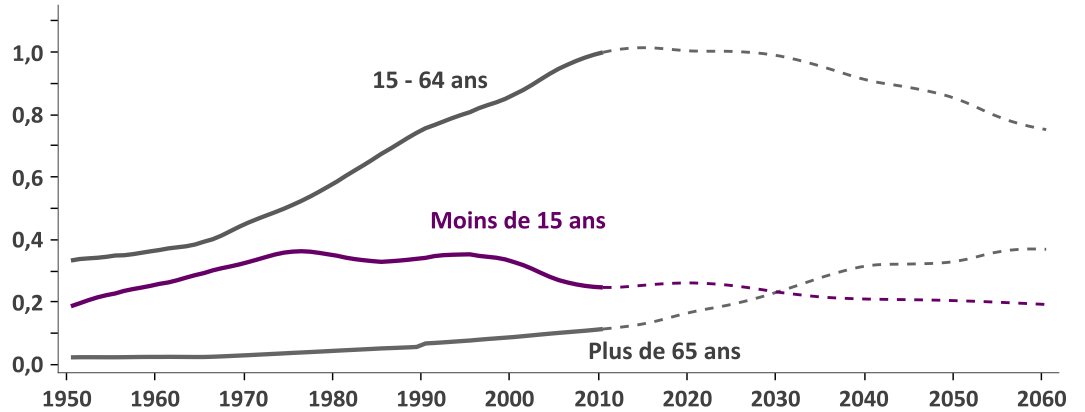
Sources : RichesFlores Research, ONU 2012, Macrobond

Loin de correspondre à une prévision hasardeuse de long terme, le vieillissement de la Chine est bel et bien en cours et imprime d'ores et déjà ses marques sur les évolutions actuelles de la population. Selon les statistiques officielles, 2012 aurait ainsi enregistré une première baisse de 350 millions du nombre d'actifs. Susceptible d'être en partie d'ordre conjoncturel, ce repli n'en attise pas moins la crainte de voir se précipiter une tendance dictée de longue date par les tenants démographiques de la Chine : celle d'un vieillissement accéléré, illustré, selon les dernières projections de l'ONU (2012), par les principales évolutions suivantes :

- Une élévation de l'âge médian de la population chinoise de plus de onze années d'ici à 2040, de 35 ans aujourd'hui à 46 ans, soit un vieillissement presque deux fois plus rapide que celui prévu pour l'Europe (de 40 à 46 ans en 2040), voire même plus rapide que celui observé au Japon depuis 1990, de 37 à 44 ans aujourd'hui ;
- Une perte de la population d'âge actif de 100 millions de personnes d'ici au même terme, soit 10 % des ressources actuelles, sous l'effet notable d'une contraction de 200 millions des jeunes adultes (-28 %), âgés de 15 à 44 ans, plus marquée que ce qui est prévu dans le cas allemand (-24 %) ;
- Une augmentation de 200 millions des plus de soixante-cinq ans, dont la proportion passerait de 8 % de la population chinoise aujourd'hui à plus de 24 % en 2040, soit encore de 11 séniors pour cent adultes en âge de travailler à 39 en 2040 ;
- Enfin une érosion du poids de Chine dans la population mondiale en âge de travailler de 22 % aujourd'hui à 15 % d'ici 2040 et à peine plus de 10 % d'ici 2060.

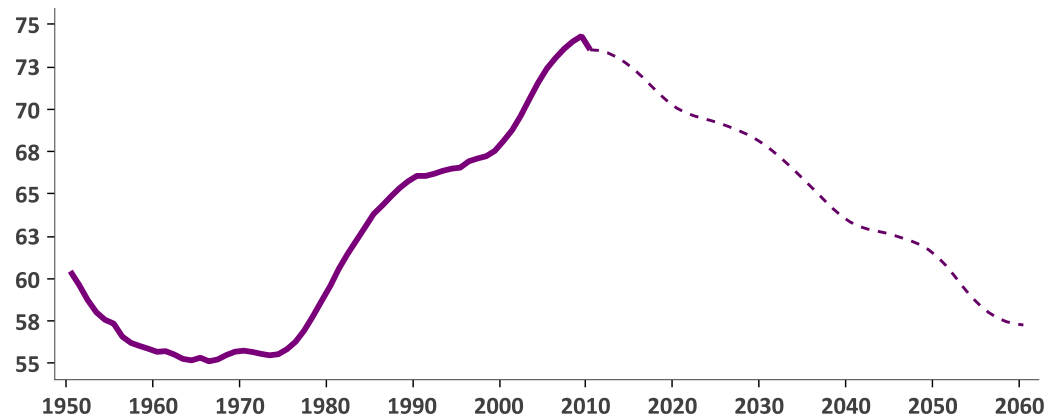
Principales tendances démographiques de la Chine Projections 2012 de l'ONU

Population chinoise par tranche d'âge, Mds de personnes



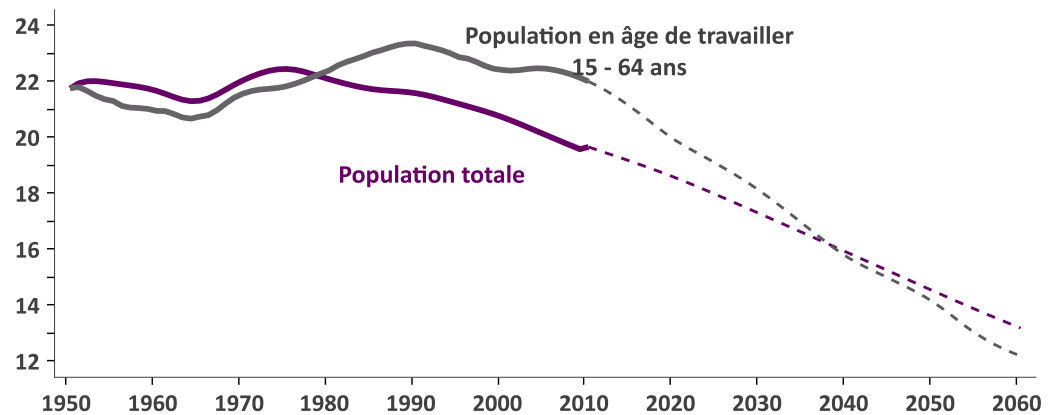
Sources : RichesFlores Research, ONU 2012, Macrobond

Population d'âge actif en % de la population totale chinoise



Sources : RichesFlores Research, ONU 2012, Macrobond

Population chinoise en % de la population mondiale



Sources : RichesFlores Research, ONU 2012, Macrobond

L'usine du monde à cours de bras

Les conséquences du vieillissement sont assez mal connues. La seule illustration contemporaine, celle du Japon, n'est guère extrapolable aux autres pays, tant les effets du choc démographique s'entremêlent avec ceux du désastre financier aux multiples dimensions des années quatre-vingt-dix. La Chine est, en outre, un pays émergent, ce qui en fait également un cas spécifique. Que cette absence de référence n'empêche pas, toutefois, de prendre la mesure de ce que nous annoncent ces projections. Avec le vieillissement de ses *baby-boomers*, la Chine verra disparaître ce qu'ont été les caractéristiques essentielles de son essor économique depuis quatre décennies :

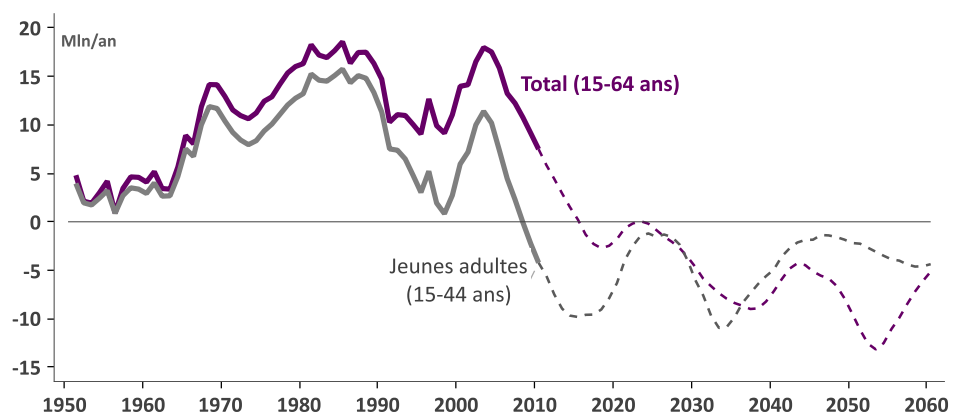
- une main d'œuvre hyper-abondante et donc, par nature, à bas coût,
- l'émergence d'une ressource d'épargne, et donc de financement, inédite,
- la possibilité de se passer d'un système de redistribution des revenus et de couverture sociale potentiellement nuisible à sa compétitivité.

C'est donc bien une remise en cause en profondeur de son modèle de développement auquel la Chine est confrontée.

Raréfaction des ressources en main d'œuvre

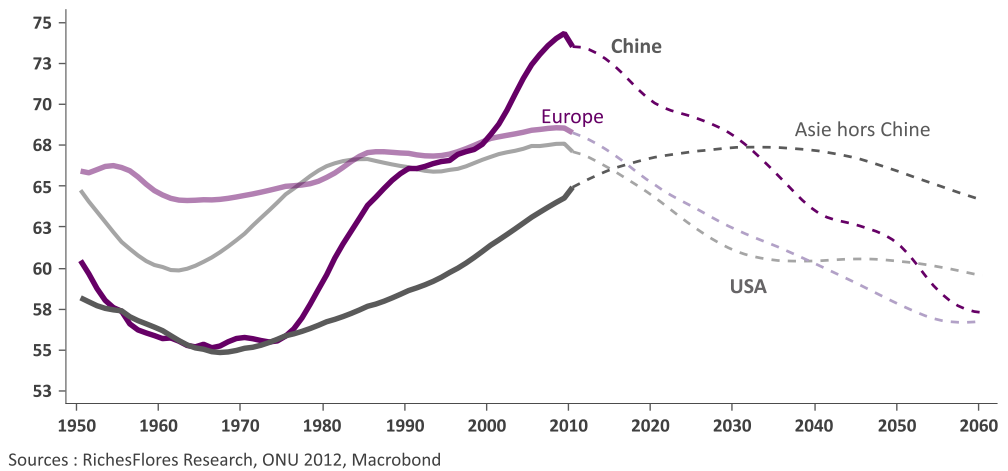
La raréfaction des ressources en actifs est le fait le plus marquant des changements à venir de la démographie chinoise. En hausse de 14 millions chaque année depuis 1980, la population des 15-65 ans devrait entamer une longue période de contraction dès le milieu de la décennie et se contracterait de 10 % d'ici 2040. Après avoir connu des niveaux exceptionnellement élevés, jusqu'à dix points supérieurs en moyenne à ceux des pays développés, la part de la population en âge de travailler dans le total de la population chinoise reviendrait ainsi sur ses plus bas des années soixante-dix, soit quasiment vingt points de moins qu'en 2010.

Croissance annuelle de la population d'âge actif



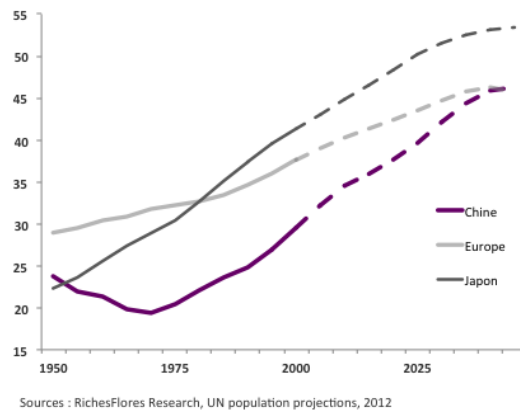
Sources : RichesFlores Research, ONU 2012, Macrobond

Part de la population d'âge actif dans la population totale

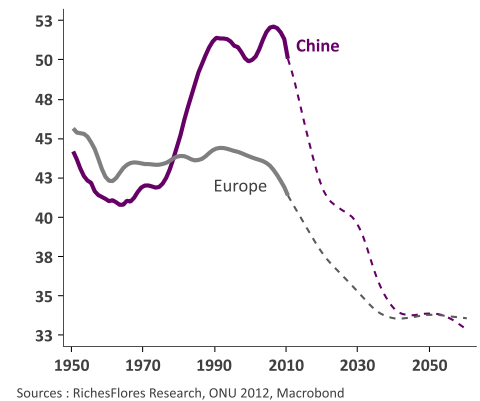


Plus préoccupante est toutefois la chute programmée de la population des jeunes adultes de 15 à 44 ans qui se verrait réduite de quelques 200 millions de personnes d'ici à 2040, soit encore de plus du quart. C'est en effet sur l'abondance de ses jeunes adultes qu'a résidé une très large part de l'avantage compétitif chinois et l'essor de son industrie. C'est également parmi cette tranche de la population que se trouve l'essentiel des gisements de productivité du travail, cette dernière ayant tendance à décroître au fil de la seconde moitié de la vie active. L'érosion de la population de jeunes adultes est sans doute l'aspect le plus préoccupant du déclin démographique du pays.

Evolution de l'âge médian



Population des jeunes d'âge actifs (15-44 ans) en pourcentage de la population totale

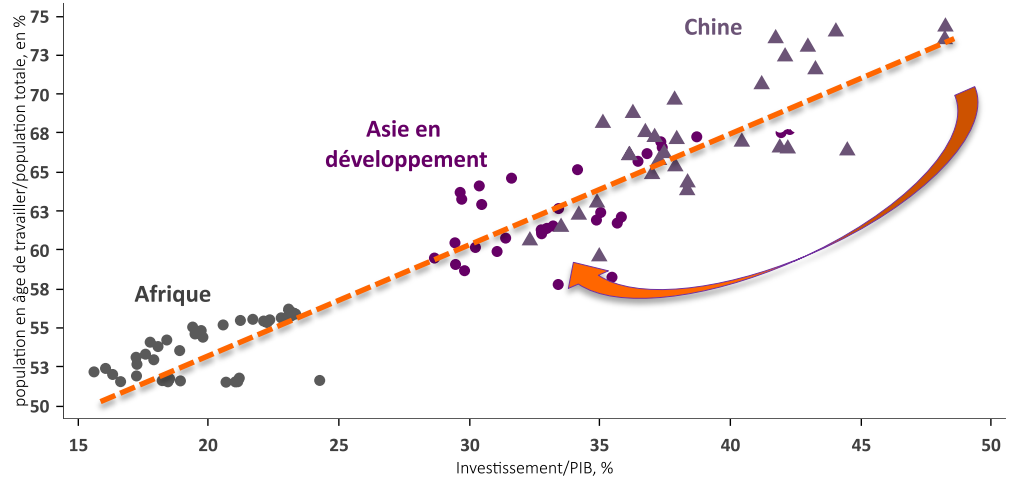


Érosion de la capacité d'investissement

Le moteur de l'investissement qu'a représenté l'abondance de population en âge de travailler est donc bel et bien menacé : avec moins de 65 % de sa population d'âge actif d'ici 2040, la Chine pourrait connaître, toute chose égale par ailleurs, un affaissement de son taux d'investissement d'au moins 15 points de PIB au cours des vingt prochaines années.

Les périodes de transition démographique au cours desquelles la proportion des jeunes adultes s'accroît rapidement sont porteuses d'une amélioration des conditions de développement qu'illustre ci-contre la solide corrélation avec le taux d'investissement dans les zones en développement. Le vieillissement implique la perte de ce soutien.

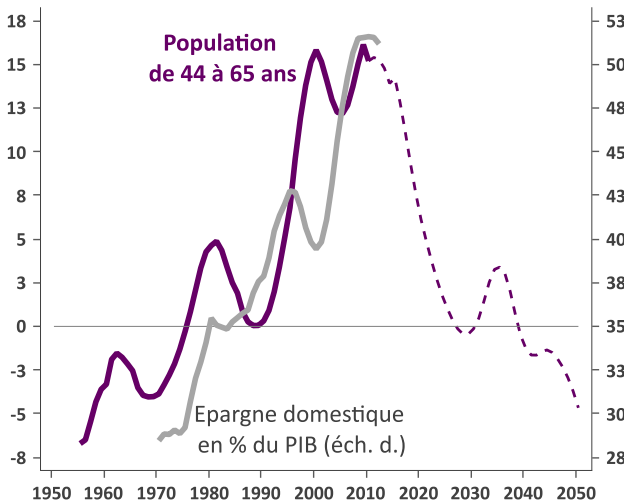
Population d'âge actif et taux d'investissement dans les zones en développement 1980-2011



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

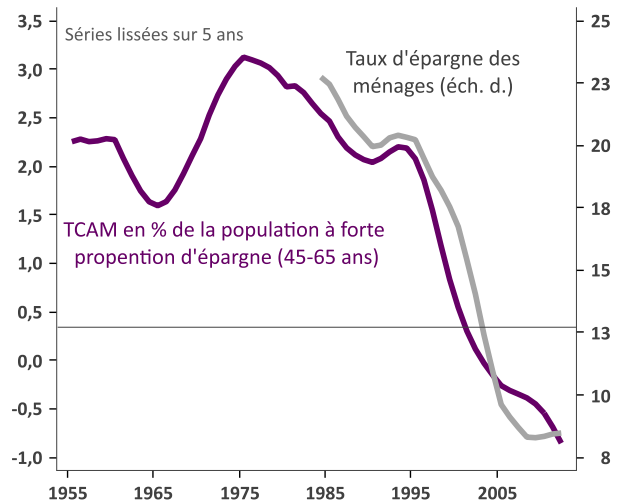
Cette conclusion est assez conforme à ce que suggère, par ailleurs, la raréfaction relative de la population à fort potentiel d'épargne, à savoir, celle de la seconde moitié de la vie active, dont la croissance très forte de ces dernières décennies devrait disparaître au cours des quinze prochaines années. À l'image de ce qui est observé au Japon ces dernières années, une telle évolution rendra sans doute difficile le maintien du taux d'épargne domestique sur ses hauts niveaux présents. La capacité de financement de l'investissement et celle du pays à cumuler des excédents extérieurs devraient s'en trouver sensiblement impactées.

Croissance annuelle de la population à fort potentiel d'épargne et épargne domestique



Sources : RichesFlores Research, ONU 2012, Macrobond

Démographie et épargne des ménages au Japon

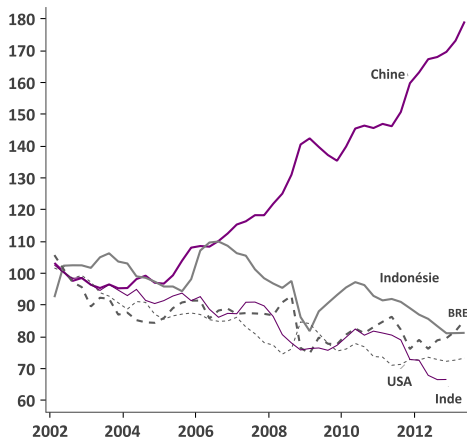


Sources : RichesFlores Research, Macrobond

La fin programmée de la prospérité industrielle

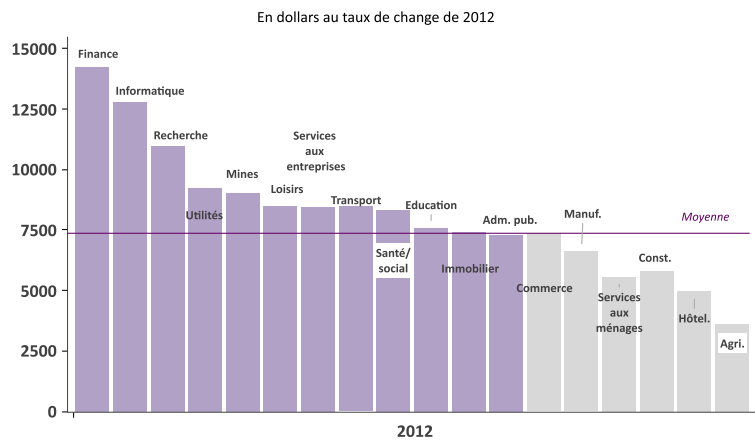
Difficile dans de telles conditions d’imaginer que la Chine puisse maintenir son rang de premier producteur mondial¹ de produits manufacturés, tout au moins de produits à bas coûts. La raréfaction de la main d’œuvre que nous signalent les tendances démographiques finira selon toute vraisemblance par augmenter le coût de la ressource en emploi et par en diminuer, de fait, l’utilisation. Le phénomène n’est pas nouveau, l’élévation du niveau de vie et de qualification ont déjà valu à l’économie chinoise une perte remarquable de sa position compétitive depuis le début de la décennie mais il y a fort à parier que cette tendance s’amplifiera dans les années à venir.

Coûts salariaux unitaires, 2002=100



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Salaires annuels moyens par secteur d'activité



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Outre les effets de la raréfaction de la main d’œuvre sur le coût du travail, la pérennité du développement économique chinois ne pourra guère se passer d’un système de redistribution des revenus et de protection sociale que le vieillissement de la population rendra incontournable. Si nul ne peut prédire avec précision aujourd’hui les délais avec lesquels ces systèmes se mettront en place, cette évolution réduira avec le temps une part additionnelle de l’avantage compétitif du pays.

¹ Selon les des données en dollars courants, la valeur de la production manufacturière de la Chine la situerait au deuxième rang mondial derrière le continent européen pris dans sa globalité, avec respectivement 16,5 % de la production mondiale contre 18 % en Europe et 15 % pour les États-Unis. Il est toutefois fort vraisemblable que des données en volume placeraient bel et bien la Chine au premier rang mondial.

Quelles réponses ?

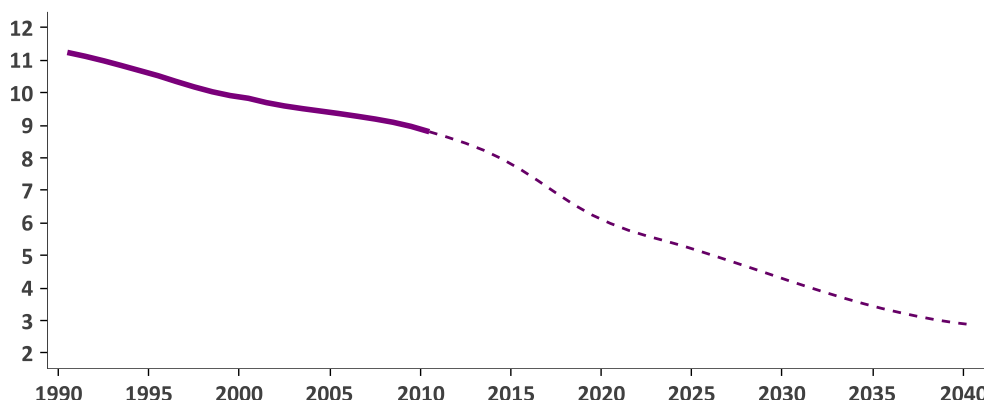
La menace que représente le vieillissement démographique est donc considérable pour un pays dont les ressorts du développement reposent encore très largement sur un avantage compétitif et la performance d'une industrie à faible valeur ajoutée. Si l'on comprend, à la lueur de ce qui précède, l'impératif de réformes auquel la Chine pays est confrontée, les réponses susceptibles d'être apportées sont toutefois loin de couler de source.

La réponse, toute faite, par la productivité est probablement inaccessible

Le vieillissement démographique a deux effets économiques majeurs :

- Par la réduction de la ressource en main d'œuvre, il ampute directement l'un des deux déterminants de la croissance économique que sont d'une part, l'augmentation de la population active, de l'autre, celle de la productivité.
- En outre, à productivité inchangée, la réduction du nombre d'actifs dans la population totale implique, toutes choses égales par ailleurs, une réduction du revenu moyen par tête. Dans le cas de la Chine, le ratio des actifs aux inactifs étant amené à chuter de 9 à 3 d'ici à 2040, le manque à gagner est potentiellement considérable.

Ratio des plus de 65 ans aux personnes en âge de travailler (15-64 ans)



Sources : RichesFlores Research, ONU 2012, Macrobond

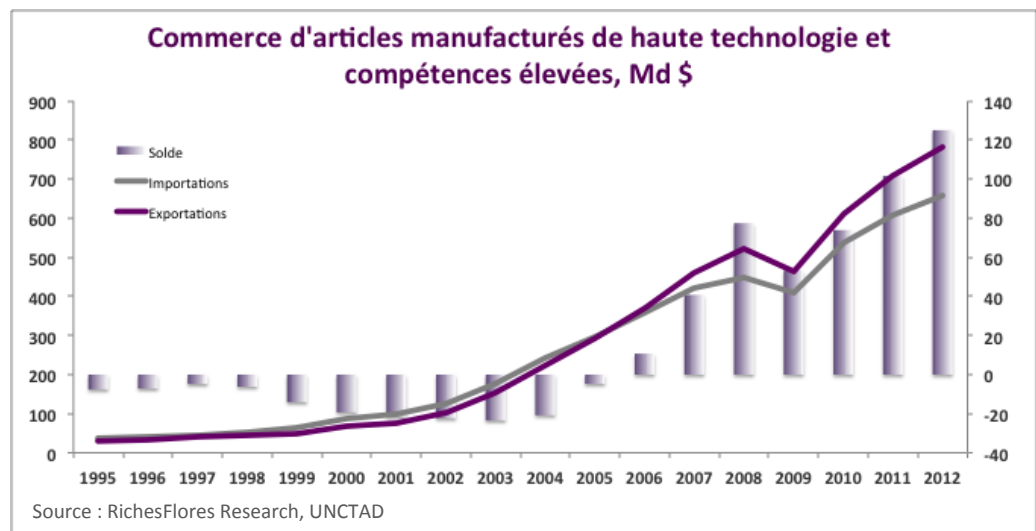
L'augmentation de la production par actif, que mesure la productivité, est donc bien le seul moyen théorique de compenser les effets du vieillissement démographique sur l'évolution de la richesse d'un pays.

La Chine a-t-elle les moyens de faire beaucoup plus en la matière que ce qu'elle a déjà fait ? On peut légitimement en douter. Les transferts de technologie industriels ont été massifs au cours des deux dernières décennies et ont largement participé à l'essor de la productivité chinoise. Ils sont néanmoins pour l'essentiel derrière nous. Alors que l'élévation du niveau de vie va, aujourd'hui, de pair avec une tertiarisation de l'économie, la capacité de la Chine à conserver des gains de productivité de même importance que par le passé est probablement assez réduite.

La mutation de l'appareil productif n'est pas forcément accessible dans les proportions requises

La marche forcée vers une industrie à plus forte valeur ajoutée, c'est-à-dire à plus fort contenu technologique et moindre intensité de main d'œuvre, qu'imposerait le vieillissement démographique se heurte, par ailleurs, à un certain nombre d'obstacles. Le mouvement, assez naturel au fur et à mesure de l'approfondissement du développement économique, est déjà bien engagé. Les produits à fort contenu technologiques représentent plus de 40 % des exportations manufacturières chinoises aujourd'hui, et constituent depuis 2007 une source croissante de revenus nets à l'exportation. La Chine est ainsi proche de la moyenne mondiale et il lui faudrait gagner considérablement en potentiel technologique pour pouvoir prétendre occuper un poids significativement plus élevé sur ce type de produits.

Quand bien même elle en aurait les moyens, la capacité d'absorption de biens de haute technologie par l'économie mondiale n'est pas comparable à celle des biens sur lesquels la Chine s'est jusqu'à présent spécialisée. Avec un sixième des échanges mondiaux, la part des produits à forte intensité technologique n'est pas amenée à s'accroître indéfiniment, l'essentiel des gisements de demande future étant concentré dans les pays émergents dont les besoins resteront très largement ceux de produits de base et de biens de consommation courante à relativement faible valeur ajoutée.



Ajoutons à cela la complexité que représente une mutation industrielle forcément destructrice de capacités de production ainsi qu'en témoignent les difficultés à réduire les excès de capacités dans les secteurs les plus mal en point de l'économie chinoise que sont aujourd'hui ceux du ciment, de l'acier, certains pans de l'industrie de l'aluminium et les chantiers navals, qui constituent des gisements d'emplois faiblement qualifiés dont la Chine a encore crucialement besoin.

Une politique offensive de la Chine à l'extérieur de ses frontières

C'est donc bien, à l'extérieur de ses frontières que la Chine aura naturellement tendance à aller chercher les ressources en voie de raréfaction dans son propre pays. Elle a largement les moyens d'investir dans le reste du monde et l'on peut logiquement s'attendre à ce que sa stratégie d'implantation à l'international se renforce dans les prochaines années. Ce faisant, elle pourra non seulement utiliser les ressources qu'elle aura de moins en moins sur son territoire mais également s'assurer des revenus futurs en provenance du reste du monde, à l'instar de la stratégie privilégiée par le Japon dans les années quatre-vingts. Un certain nombre de pays à fort contenu en main d'œuvre pourraient en bénéficier, comme c'est déjà le cas dans le reste de l'Asie ou en Afrique. Reste néanmoins que le schéma d'un pays rentier semble assez peu compatible avec celui d'une économie dont le rattrapage est encore loin d'être achevé et dont le niveau de vie et encore très largement inférieur à celui d'un pays développé...

C'est à toutes ces questions que le plénum du 18^{ème} Congrès du Parti Communiste Chinois devrait apporter des réponses. Autant dire que les enjeux sont de taille.

Véronique Riches-Flores
contact@richesflores.com

La Société RichesFlores Research élabore des diagnostics économiques et financiers. Elle produit des analyses et prévisions économiques internationales ainsi qu'une recherche transversale sur les développements de l'économie mondiale à court, moyen et long termes.

RichesFlores Research est une entreprise totalement indépendante et transparente, dotée des bases de données et des moyens d'information nécessaires à la préservation de son indépendance et de son impartialité. Cette indépendance est protégée par le fait que RichesFlores Research n'est prestataire d'aucun service d'investissement ou de vente de produits financiers susceptibles d'influencer ses conclusions, recommandations ou conseils.

Ce document est donné à titre d'information. Il ne constitue ni une offre commerciale ni une incitation à investir. Il est strictement confidentiel et établi à l'attention exclusive de ses destinataires. Il ne saurait être transmis à quiconque sans l'accord préalable écrit de RichesFlores Research.

Cette recherche comme son contenu sont la propriété exclusive de RichesFlores Research et ne sauraient être reproduits sans accord préalable et sans spécification de sa source datée.

La recherche, les conclusions, les données et les diagnostics contenus dans ce document n'engagent pas la responsabilité de RichesFlores Research.

Contenu non-contractuel ne constituant ni une offre de vente ni un conseil d'investissement.

Véronique Riches-Flores, contact@richesflores.com