

## Flash Economie

19 août 2016 - 835

### Que va changer le vieillissement démographique de la Chine?

Dès maintenant, la Chine va être confrontée à un considérable vieillissement démographique. Qu'en attendre, si les évolutions sont conformes aux attentes en cas de vieillissement ?

- La poursuite d'une hausse rapide des salaires, avec une tension croissante sur le marché du travail donc la prolongation du problème de compétitivité-coût de la Chine.
- Le freinage de la croissance potentielle, d'autant plus que la « vieille économie » est encore de très grande taille en Chine et que déjà cela réduit les gains de productivité.
- La disparition progressive de l'excédent extérieur de la Chine, donc de la capacité pour les entreprises chinoises de réaliser des acquisitions à l'étranger.

Le vieillissement démographique va donc affaiblir, de multiples manières, l'économie chinoise et le poids de la Chine dans le Monde. Il va en sens inverse faciliter évidemment le maintien du plein emploi.

Patrick Artus

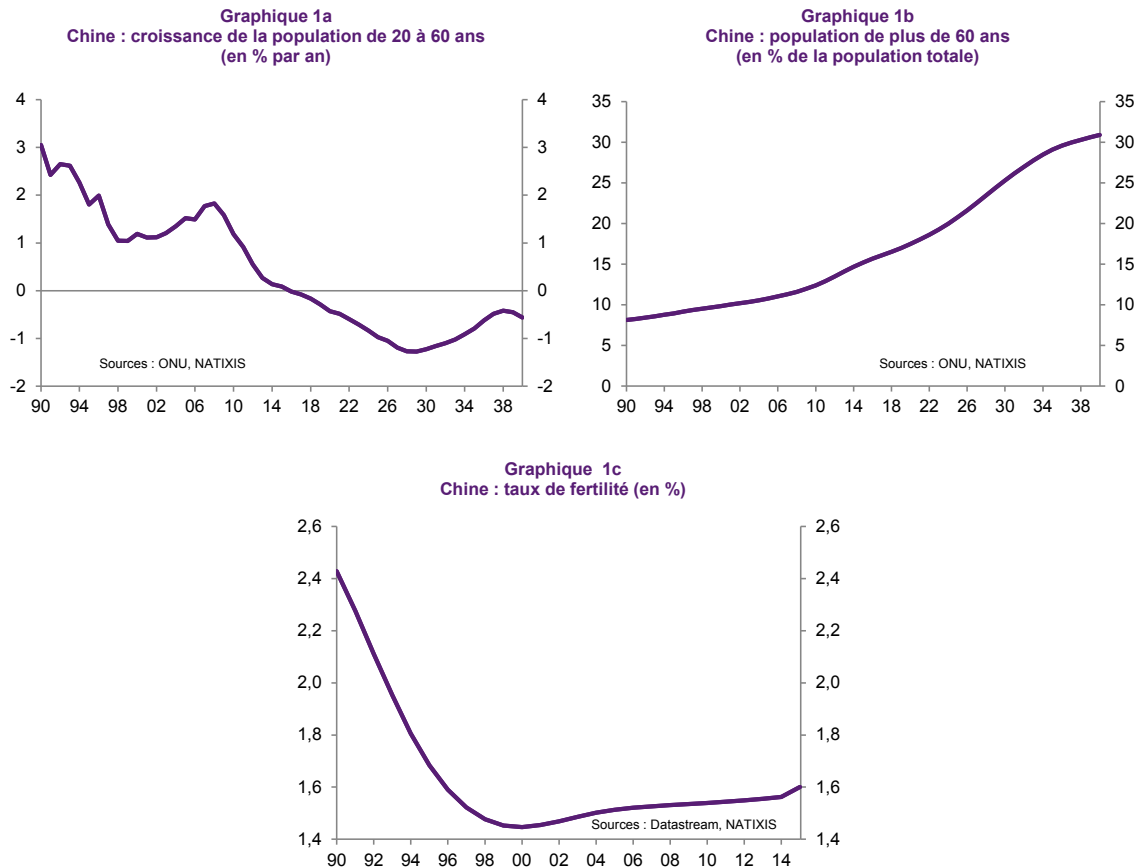
[www.research.natixis.com](http://www.research.natixis.com)

BANQUE DE GRANDE CLIENTELE  
EPARGNE ET ASSURANCE  
SERVICES FINANCIERS SPECIALISES

## Considérable vieillissement démographique de la Chine

Le **graphique 1a** montre la croissance de la population de 20 à 60 ans en Chine, le **graphique 1b** le poids des plus de 60 ans dans la population totale.

Ce considérable vieillissement démographique, dû essentiellement à la politique de l'enfant unique (**graphique 1c**) va avoir **des effets très importants sur l'économie chinoise**.



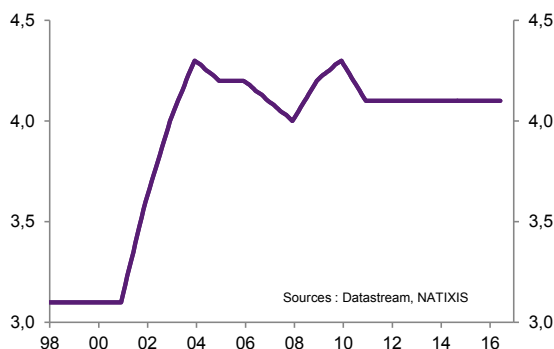
## Effets probables du vieillissement démographique sur l'économie chinoise

L'analyse économique fournit **quelques effets, qui sont d'ailleurs intuitifs, du vieillissement démographique**.

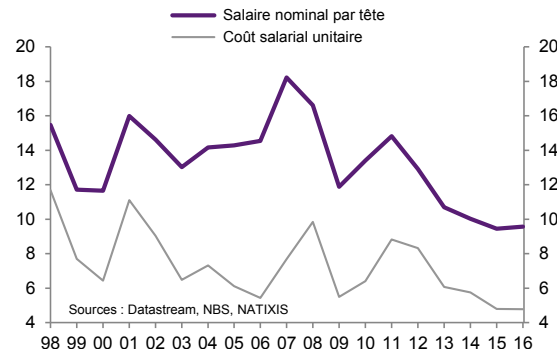
### Hausse rapide des salaires

Le vieillissement démographique devrait accroître la tension sur le marché du travail en Chine (**graphique 2a**), d'où la poursuite de hausses rapides des salaires (**graphique 2b**), et l'amplification du problème de compétitivité-coût de la Chine (**graphique 2b**).

**Graphique 2a**  
Chine : taux de chômage (en %)

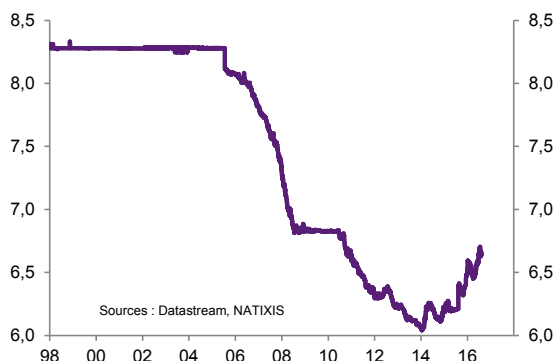


**Graphique 2b**  
Chine : salaire nominal et coût salarial unitaire (en % par an)

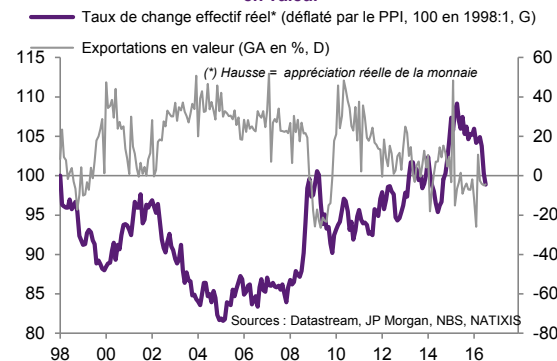


Ceci implique probablement la poursuite de la dépréciation du RMB (graphique 2c) débutée en 2015 pour empêcher la dégradation de la compétitivité, limiter le recul des exportations (graphique 2d).

**Graphique 2c**  
Taux de change \$-RMB (1\$ = ...RMB)



**Graphique 2d**  
Chine : taux de change effectif réel et exportations en valeur

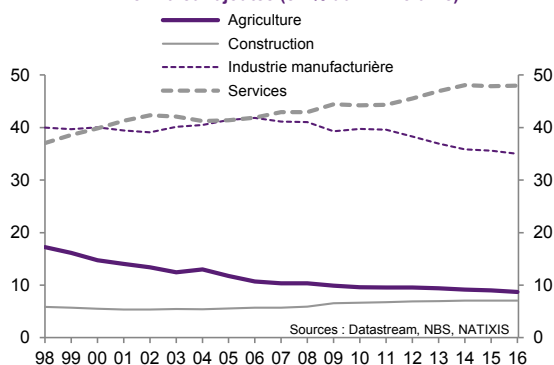


### Affaiblissement de la croissance potentielle

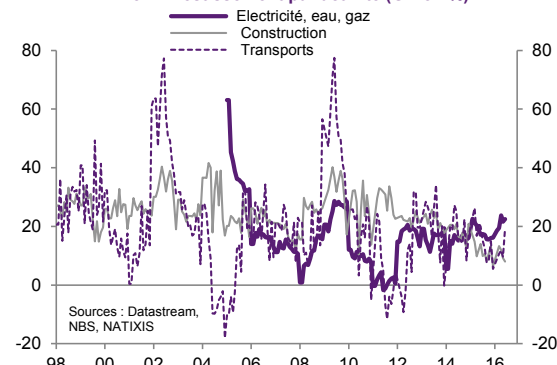
La « vieille économie » (construction, industrie manufacturière traditionnelle) est encore de grande taille en Chine (graphique 3a), d'autant plus que les programmes de relance soutiennent cette vieille économie (graphiques 3b/c).

Ceci contribue à ce que, déjà, les gains de productivités ralentissent en Chine (graphique 3d).

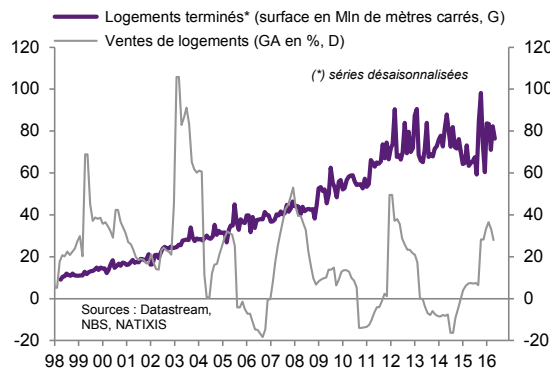
**Graphique 3a**  
Chine : valeur ajoutée (en % du PIB volume)



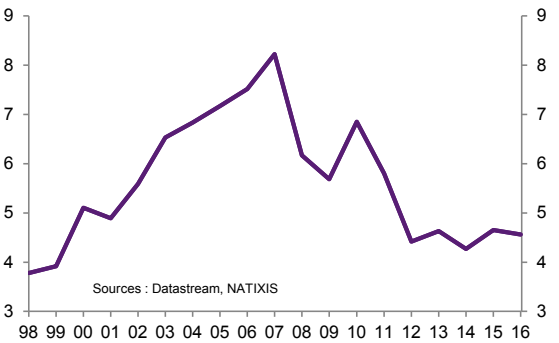
**Graphique 3b**  
Chine : investissement par activité (GA en %)



**Graphique 3c**  
**Chine : logements terminés et ventes de logements**



**Graphique 3d**  
**Chine : productivité par tête (en % par an)**



Quand on regarde l'évolution de la population active (graphique 1a plus haut), on voit que **la croissance potentielle de la Chine va passer** :

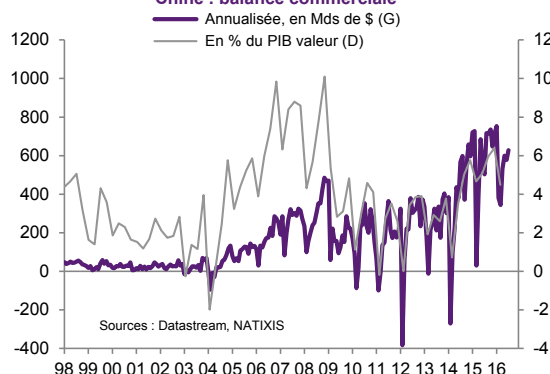
- de 7,5% par an au début des années 2000 ;
- à 4,5% par an aujourd'hui ;
- à 3,5% par an au mieux en moyenne de 2020 à 2030.

### Disparition progressive de l'excédent extérieur de la Chine

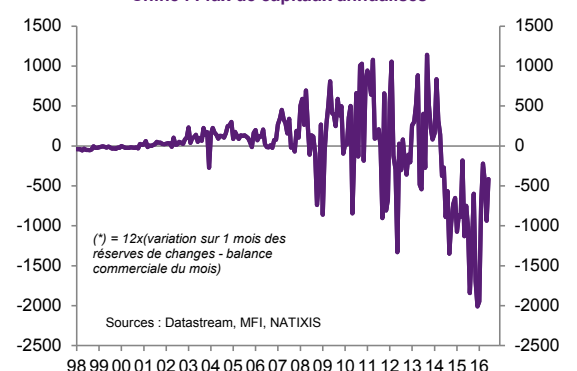
Le vieillissement démographique conduit normalement à une dégradation de la balance commerciale (graphique 4a) puisque le nombre de producteurs par habitant diminue.

La disparition progressive de l'excédent extérieur de la Chine aurait l'effet important d'arrêter les exportations de capitaux de la Chine (graphique 4b), qui sont devenus plus en plus des investissements et des acquisitions à l'étranger d'entreprises chinoises.

**Graphique 4a**  
**Chine : balance commerciale**



**Graphique 4b**  
**Chine : Flux de capitaux annualisés\***



### Synthèse : un affaiblissement de l'économie chinoise

Le **vieillissement démographique**, d'une part **va rendre plus facile le maintien du plein emploi** : dans la prochaine décennie, il suffira d'une croissance de 3,5% par an pour maintenir le plein emploi.

Mais, d'autre part, **le vieillissement démographique va affaiblir l'économie chinoise avec, on l'a vu :**

- la poursuite de la hausse rapide des coûts salariaux ;
- la baisse de la croissance potentielle ;
- la disparition progressive de l'excédent extérieur et la capacité à investir à l'étranger.

Il s'agira aussi d'un affaiblissement de l'influence de la Chine dans le Monde.