

Economic and Financial Newsletter

Quo Vadis ?

Suicide Démographique

Partie I : Chérie, j'ai rétréci la population

Sommaire

- La croissance économique est déterminée par 2 facteurs et 2 facteurs seulement : la croissance de la population active et la croissance de la productivité.
- Les changements démographiques ont des conséquences économiques majeures et modifient l'équilibre des forces au niveau mondial.
- Contrairement à la croyance populaire, une grande partie du monde est confrontée à un problème de déclin de population, et non de surpopulation.
- La population mondiale continuera de croître jusqu'au milieu du 21e siècle, mais cette croissance est dominée par l'Afrique subsaharienne. Dans la plupart des autres régions du monde, la situation est radicalement différente. La population active y a entamé un déclin régulier, ce qui constitue un frein majeur à la croissance économique mondiale dans les prochaines décennies.
- Le ralentissement de la croissance économique et le vieillissement rapide de la population exerceront également une pression sur les finances publiques. La dette publique en expansion réduira les gains de productivité, ce qui freinera encore plus la croissance économique.
- La croissance économique mondiale est dans une spirale descendante. Il n'y a pas de retour possible, à moins que les taux de fécondité ne remontent, ce qui est hautement improbable.
- Les perspectives démographiques et économiques à long terme pour l'Europe, l'Europe du Sud en particulier, le Japon et de nombreux autres pays développés et en développement sont dramatiques. En Chine, les perspectives virent à la catastrophe. La croissance économique de la Chine, comme sa population, est sur le point de s'effondrer.
- Le ralentissement de la croissance économique mondiale et la faiblesse des prix des matières premières entraîneront une baisse structurelle de l'inflation mondiale.
- Les implications pour les investisseurs sont énormes.

Economic and Financial Newsletter

Quo Vadis ?

Suicide Démographique

Partie I : Chérie, j'ai rétréci la population

Le bord blanc d'un angle

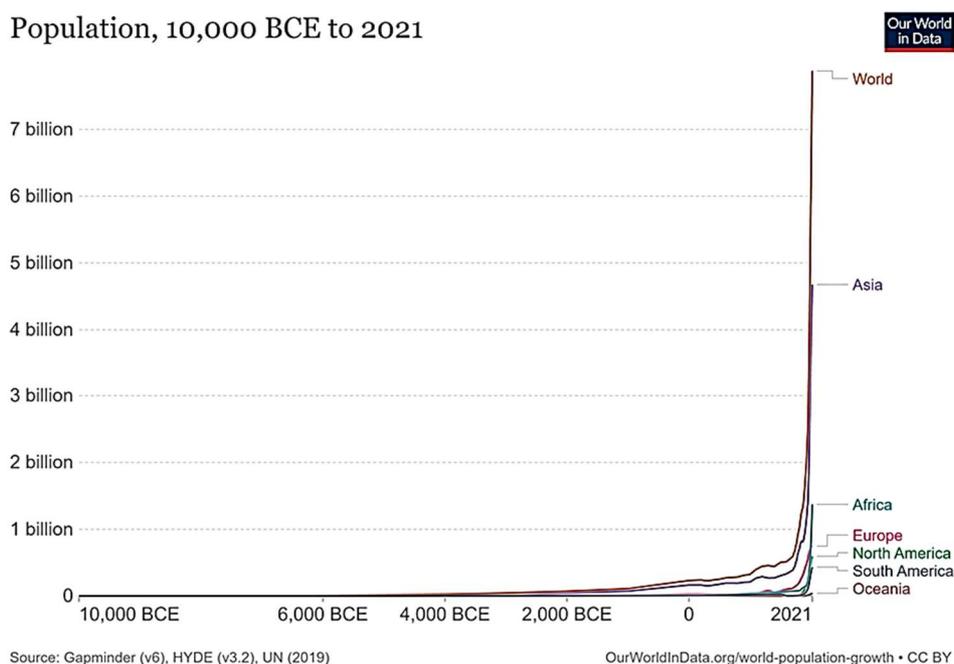
La population mondiale compte aujourd'hui 7,7 milliards d'habitants. La plupart des gens sont convaincus qu'il y a un problème de surpopulation et que la planète galope à sa perte si la croissance démographique n'est pas ralentie.

Il en était autrement autrefois. En 10 000 avant J.-C., la population mondiale ne comptait qu'environ 4 millions de personnes, dont un dixième vivait en Europe. Au cours de la période précédente, depuis l'apparition de l'Homo Sapiens moderne, la population mondiale était souvent inférieure à un million d'individus et l'espèce humaine était menacée d'extinction de temps à autre par la maladie et les privations. Le fait que nous existions encore est en soi presque un miracle. Après

tout, 99,99 % de toutes les formes de vie qui ont existé, ont aujourd'hui disparu. De nouvelles espèces apparaissent et les anciennes disparaissent. Nous nous inquiétons de l'impact des humains sur la survie de notre planète, mais il est douteux que la planète soit aussi concernée. Pour la planète, l'humanité n'est qu'une anecdote. La planète Terre a plus de 4 milliards d'années. Bill Bryson l'a joliment illustré dans son livre *A short history of nearly everything* : si l'âge de la Terre est représenté par la largeur d'un doigt à l'autre d'une personne étirant ses deux bras latéralement, l'existence de l'humanité représente moins que le bord blanc d'un angle.

Il a fallu attendre 1 000 ans avant que nous ne dépassions la barre des 100 millions et en 1800, nous

Figure 1. Évolution de la population mondiale (10.000 avant J.-C. - 2021)



avons atteint la barre du milliard. Depuis, la population mondiale a connu une croissance spectaculaire (voir Figure 1).

Une forte croissance, en nombre du moins. En pourcentage, la population mondiale a augmenté à un taux annuel moyen de seulement 0,045 % au cours des 12 000 dernières années. Toutefois, on observe une accélération notable du taux de croissance à partir de 1800, au début de la première révolution industrielle. Le taux de croissance a culminé à 2,2 % en 1962. Un taux de croissance de 2,2 % est par définition insoutenable à long terme. Si la population mondiale augmentait de 2,2 % par an pendant les 12 000 prochaines années, elle passerait d'un nombre à 10 chiffres à un nombre à 124 chiffres : 2 059 868 855 736,000. etc. Même une croissance de 1 % n'est pas viable à long terme, car elle aboutirait à un nombre à 53 chiffres. La croissance exponentielle, par définition, ne dure jamais dans la nature. Il faut que quelque chose se brise. Et c'est tant mieux. Les rats, par exemple, se reproduisent comme des lapins. Un couple de rats, dans des conditions "idéales", devient 482 508 800 rats après seulement 36 mois. Pour éviter cela, Mère Nature intervient sous la forme de pénuries alimentaires et de maladies. Des milliards d'années d'évolution ont fait de notre planète un grand système autorégulateur qui ramène les excès à la moyenne.

Un taux de croissance en baisse

Depuis 1962, le taux de croissance a commencé à baisser. Aujourd'hui, le taux de croissance est encore de 1% et à l'avenir, selon les estimations de l'ONU dans son rapport de juillet 2022, il retomberait à zéro vers 2085 (voir Figure 2).

A partir de 2085, le taux de croissance devient négatif et la population mondiale diminue. À la fin de ce siècle, la population mondiale atteindrait 10,4 milliards d'habitants (voir Figure 3). En 2019, l'ONU prévoyait encore une population mondiale de 10,9 milliards, mais 10,4 milliards reste un chiffre alarmant pour beaucoup.

Le moment est-il venu de prendre des mesures correctives ? Commençons par examiner d'un œil critique les chiffres de l'ONU. Tout modèle qui se concentre sur l'avenir fonctionne avec des hypothèses. Ceux qui se trompent dans les entrées sont assurés d'obtenir des erreurs dans les sorties. GIGO, Garbage In, Garbage Out.

Hypothèses douteuses

Une étude publiée en 2020 dans la revue The Lancet, qui fait autorité, émet des réserves fondées sur certaines des hypothèses utilisées dans ces modèles.

Figure 2. Taux de croissance annuel de la population mondiale (1950-2100) - prévisions de l'ONU juillet 2022

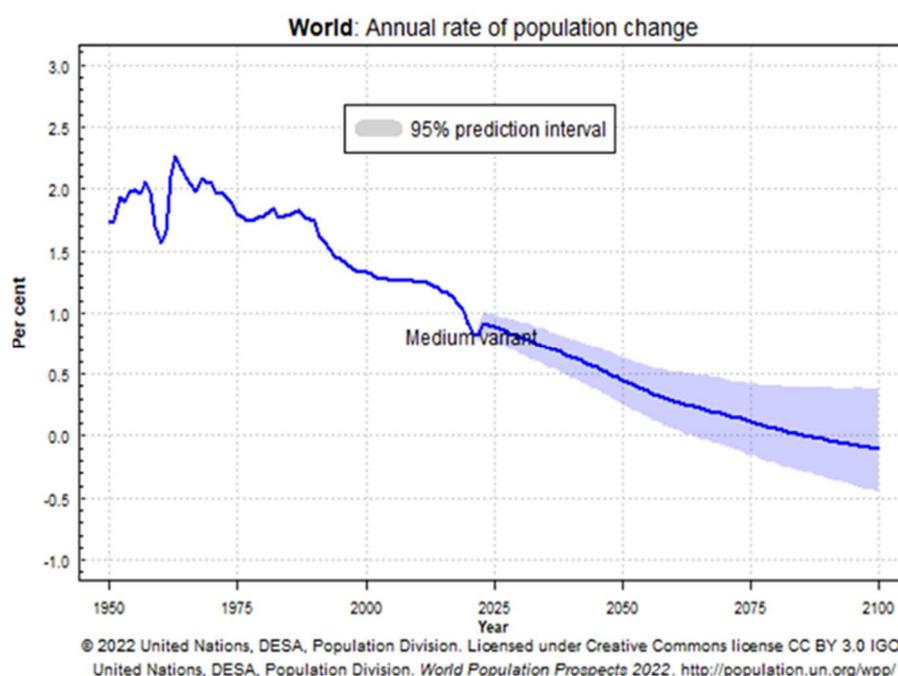


Figure 3. Évolution de la population mondiale (1950-2100 ; chiffres en milliards) - prévisions de l'ONU juillet 2022

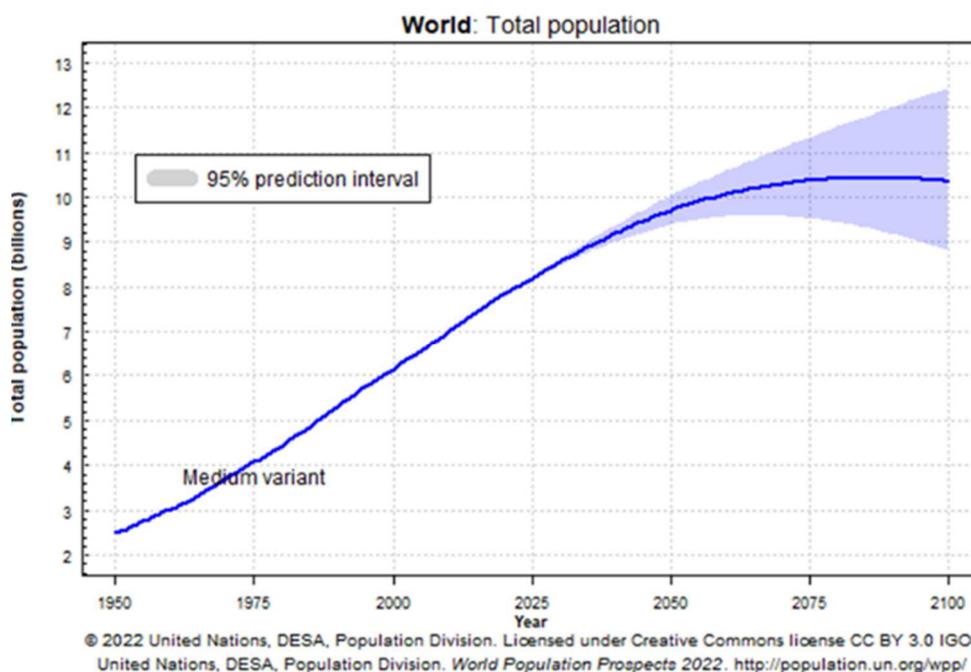
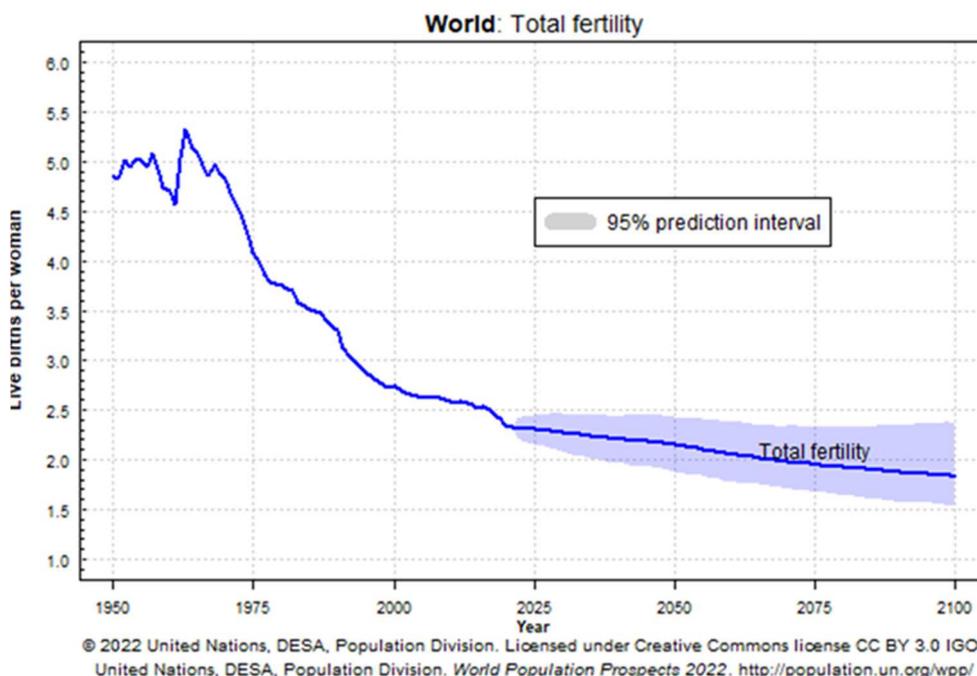


Figure 4. Évolution du taux de fécondité mondial (1950-2021) - prévisions de l'ONU juillet 2022

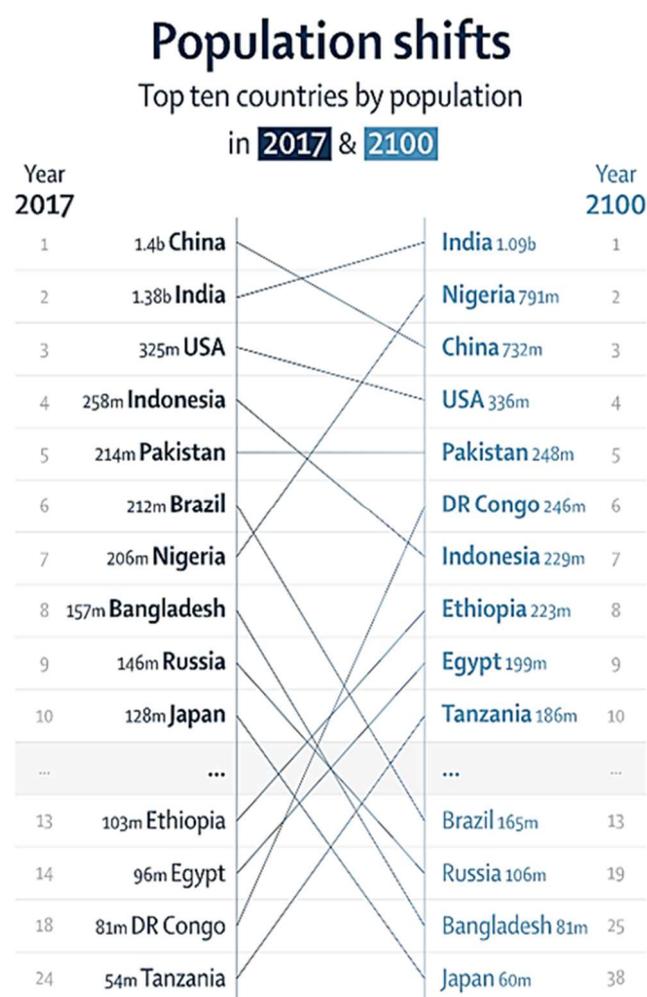


À long terme, la croissance démographique est déterminée par le taux de fécondité, c'est-à-dire le nombre de naissances par femme. La baisse du taux de croissance de la population mondiale depuis 1962 est une conséquence inévitable de la baisse du taux de fécondité. En 1962, en moyenne, 5 enfants naissaient par femme dans le monde, aujourd'hui seulement 2,5. Les raisons en sont en grande partie connues. Le taux

de fécondité est étroitement lié au niveau d'éducation des femmes, qui est lui-même fortement lié à l'urbanisation. Dans les pays pauvres, les enfants sont une joie dans les zones rurales parce qu'ils peuvent mettre la main sur la charrue, mais dans les villes, ils deviennent pour ainsi dire un fardeau. Une femme qui quitte la campagne pour la ville peut plus facilement échapper au patriarcat et y a plus facilement accès à

l'éducation. L'exode rural massif vers les villes se traduit donc par un monde où les familles sont beaucoup moins nombreuses qu'auparavant. Pour que la population reste constante, il faut un taux de fécondité de 2,1 enfants par femme (et non 2 en raison de la mortalité précoce). Dans ses modèles, l'ONU part du principe que dans certains pays où le taux de fécondité est tombé bien en dessous du seuil de 2,1, il va remonter. Le Lancet remet en question cette hypothèse. Certains démographes soulignent qu'une fois le taux de fécondité redescendu en dessous de 1,5, il n'y a plus de retour en arrière, car la société s'organise, s'adapte au fait d'avoir peu d'enfants. La Figure 4 montre la chute libre du taux de fécondité mondial.

Figure 5. Évolution de la population mondiale dans les plus grands pays (2017-2100) - scénario de référence The Lancet



Source: The Lancet, July 14, 2020, Fertility, mortality, and population scenarios for 195 countries.

Si les chiffres de l'ONU montrent une baisse du taux de fécondité mondial en dessous de 2,1 (autour de l'année 2065), ce chiffre cache l'hypothèse selon laquelle dans certains grands pays comme la Chine, le taux de fécondité se redresserait.

L'étude publiée dans The Lancet rejette cette hypothèse et développe deux scénarios démographiques. Il y a le "scénario de référence" qui donne 8,8 milliards d'habitants en 2100, soit 1,6 milliard de moins que le scénario de l'ONU, mais pas beaucoup plus que la population actuelle. Il y a aussi un scénario "SDG Pace", que nous présentons plus loin.

Le Nigeria dépasse la Chine

Derrière le scénario de référence du Lancet se cachent toutefois d'énormes changements régionaux. Il suffit de regarder la Figure 5 :

La population du Japon est largement connue pour être en chute libre. Depuis 2010, chaque nouveau jour, il y a moins de Japonais que le jour précédent. D'ici 2100, la population du Japon aura diminué de plus de la moitié. Mais le Japon n'est pas seul. La Chine, dont la population est passée de 660 millions à 1,4 milliard d'habitants entre 1961 et 2021, voit également sa population diminuer de près de moitié. Les projections de l'ONU (voir Figure 6) considèrent les perspectives de la Chine comme légèrement moins sombres et arrivent à une population d'environ 800 millions d'habitants en 2100, une baisse de 43%. Dans le scénario de référence de The Lancet, la Chine doit céder la première place à l'Inde, bien que l'Inde elle-même voit sa population diminuer de 30%. La Chine est également dépassée par le Nigeria, un pays au taux de fécondité exceptionnellement élevé. La Russie voit sa population diminuer de 40 millions d'habitants, ce qui correspond, par hasard ou non, à la population de l'Ukraine.

En plus du scénario de référence, The Lancet présente le "SDG Pace Scenario". SDG est l'acronyme en anglais des "Objectifs de Développement Durable" des Nations unies, qui comprennent la lutte contre la faim

Figure 6. Évolution de la population chinoise (1950-2100 ; chiffres en milliards) - prévisions de l'ONU juillet 2022

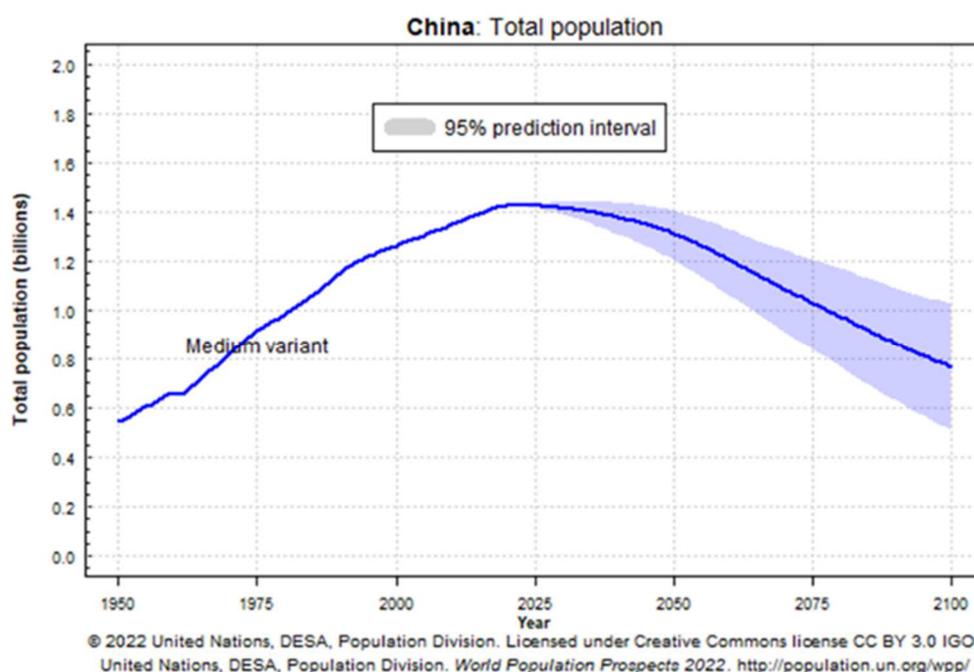


Tableau 1. Évolution de la population de l'Europe de l'Ouest (2017-2100 ; chiffres en millions) – The Lancet

	2017	2100 reference scenario	% var	2100 SDG pace scenario	% var
Western Europe	433	374	-14%	330	-24%
Belgium	11	13	19%	12	2%
Austria	9	7	-25%	6	-32%
France	66	67	2%	60	-8%
Germany	83	66	-20%	60	-28%
Greece	10	5	-47%	5	-47%
Italy	61	31	-50%	31	-50%
Netherlands	17	14	-20%	11	-35%
Spain	46	23	-51%	23	-51%
Sweden	10	13	31%	11	7%
Switzerland	9	8	-3%	7	-14%

Source: The Lancet, July 14, 2020, Fertility, mortality, and population scenario's for 195 countries

et la pauvreté et la perpétuation de villes saines. Si le monde parvient à atteindre ces SDG, la population mondiale en 2100 n'atteindrait pas 11 ou 8,8 milliards d'habitants, mais 6,3 milliards, soit 1,4 milliard de moins qu'aujourd'hui. Bien entendu, l'impact le plus important de la réalisation des SGD se situe dans les pays moins développés (où les taux de fécondité sont encore élevés). Dans le "SDG Pace Scenario", par exemple, la population du Nigeria ne passerait pas de 206 à 791 millions d'habitants en 2100, mais

"seulement" à 409 millions. En République démocratique du Congo, la population ne passerait pas à 246 millions, mais à 106 millions.

La Belgique championne

Mais les grands changements ne sont pas seulement visibles dans les pays "émergents" (?), mais aussi plus près de chez nous. La situation européenne est visualisée dans le Tableau 1.

La population de l'Europe occidentale diminue. Seules la Belgique, la France et la Suède voient encore leur population s'étoffer. Ailleurs, on observe de fortes baisses. L'Europe du Sud est un désastre, à moins que vous ne pensiez que diviser la population par deux est une bonne nouvelle. La population néerlandaise diminue d'un tiers et est dépassée par la Belgique. 2100 est encore loin, mais la nouvelle réalité démographique est là pour demain (ou hier, comme au Japon). La population de l'Union européenne pourrait encore augmenter légèrement au cours des trois prochaines années, mais après cela, la tendance sera à la baisse.

Chérie, j'ai réduit la population

La Chine, compte tenu de la taille de sa population, un sixième du total mondial, et de son rôle de moteur de croissance de l'économie mondiale, mérite notre attention particulière. Selon les statistiques officielles, 2022 sera la première année, depuis la grande famine de 1959-1961, où la population chinoise diminuera. Cette contraction intervient beaucoup plus tôt que prévu. En 2019, l'Académie des Sciences Sociales de Shanghai, le plus ancien et le deuxième plus grand groupe de réflexion sur les sciences humaines et sociales de Chine, supposait encore que la population chinoise ne connaîtrait pas de pic avant 2029. Jusqu'à récemment, l'ONU supposait que le pic démographique ne serait pas atteint avant 2032. Ce n'est pas le cas.

Pour en connaître la cause, il faut remonter dans le temps. En 1972, le Club de Rome a publié le rapport *Limits to Growth* qui prédisait l'Apocalypse. Le Club affirmait que la planète se dirigeait vers un désastre total parce qu'elle ne serait pas en mesure de supporter la croissance de la population mondiale. Le rapport a suscité - comme aujourd'hui - une peur mondiale de la surpopulation. Bien qu'il se soit avéré par la suite que leurs hypothèses étaient beaucoup trop pessimistes et leurs modèles informatiques peu fiables, ils avaient raison en ce qui concerne la Chine. En 1971, le taux de fécondité chinois était de 5,8, un niveau inquiétant compte tenu de la taille de la population. Le gouvernement chinois a donc introduit dans les années 1970 des politiques visant à freiner la croissance démographique. En 1980, le taux de fécondité était déjà tombé à 2,8. En 1980, la Chine a introduit la tristement célèbre "One Child Policy". Cette

politique, selon la coutume chinoise, comme nous l'avons également vu avec les fermetures de Covid, ne faisait pas de mystères. Elle prévoyait un âge minimum pour le mariage et la procréation, une limite de deux enfants par famille, des intervalles minimums entre les naissances, une surveillance stricte et des amendes élevées en cas de non-respect. Cela a fonctionné. Et peut-être même trop bien. Cette politique n'a pas seulement réduit le taux de fécondité, elle l'a tout simplement inversé. Aujourd'hui, il n'est plus que de 1,15. La Chine fait donc encore pire que le Japon (1,3). La Chine a dès lors opéré un virage à 180 degrés en 2016 en remplaçant la politique de l'enfant unique par celle de l'enfant double. Mais en vain. Comme nous l'avons souligné précédemment, la remontée est bien plus raide que la descente. L'exemple de l'Espagne, illustre bien cette problématique. Lorsque l'Espagne a vu le nombre de décès dépasser le nombre de naissances pour la première fois en 2017, un haut fonctionnaire, communément appelé le "Tsar du Sexe", a été nommé pour encourager la population espagnole à augmenter la procréation. Sans succès. Des politiques gouvernementales ciblées peuvent encourager les gens à procréer moins, mais pas plus. Dans une tentative désespérée, la Chine a introduit la politique des trois enfants en mai 2021. Deux mois plus tard, elle a même levé toute restriction sur le nombre d'enfants par famille.

Suicide démographique

Le désespoir du gouvernement chinois cache une réalité bien pire que ce que suggèrent les chiffres officiels. Quiconque pense que le scénario de référence du Lancet est sombre devrait également jeter un coup d'œil à celui de l'Académie des Sciences Sociales de Shanghai. Celui-ci prévoit que la population chinoise tombera à 587 millions d'habitants d'ici 2100, soit une chute de près de 60 %. Il suppose que le taux de fécondité restera stable à 1,1, alors que l'ONU prévoit qu'il remontera à 1,65. C'est ce que l'on obtient finalement avec un taux de fécondité (bien) inférieur à 2,1 : on se suicide sur le plan démographique. Cette certitude mathématique n'empêche cependant pas certains partis de proclamer qu'un faible taux de fécondité est un noble objectif social. Le Club de Rome, un groupe hétéroclite de scientifiques, de pseudo-scientifiques, de politiciens, d'entrepreneurs et de personnes en quête d'attention, existe toujours. Ils

persistent sans relâche dans l'erreur. En 2016, ils ont publié *Reinventing Prosperity*, la suite de *Limits to Growth*. Ce livre affirme que les pays riches devraient adopter une politique de l'enfant unique. Les humains sont une plaie pour la planète, n'est-ce pas ? Et certainement ces créatures surconsommatrices de l'Occident. Aucune personne sensée ne préconise une croissance démographique débridée, mais il convient d'avoir un certain sens des réalités. Si nous nous exterminons délibérément, le problème est effectivement résolu. Il est triste de voir des jeunes gens, empoisonnés par la désinformation et le pessimisme, déclarer qu'ils "ne veulent pas faire naître d'autres enfants dans un tel monde". Ils ne semblent pas se rendre compte de ce qu'était la vie d'un citoyen moyen il y a 100 ans.

Pauvreté, violence et misère partout. En 1900 en Amérique, par exemple, l'espérance de vie à la naissance pour un homme blanc était de 44 ans (femme 49) et pour un homme noir de 33 ans (idem). Parmi ces groupes, moins de 13% (15%) atteignaient leur 60ème anniversaire. En 1890, 55% de tous les travailleurs américains gagnaient moins que le seuil de pauvreté de 500 dollars par an. Leurs ancêtres, les immigrants, étaient aussi pauvres que Job, arrivant à Ellis Island, dans le port de New York, avec pour

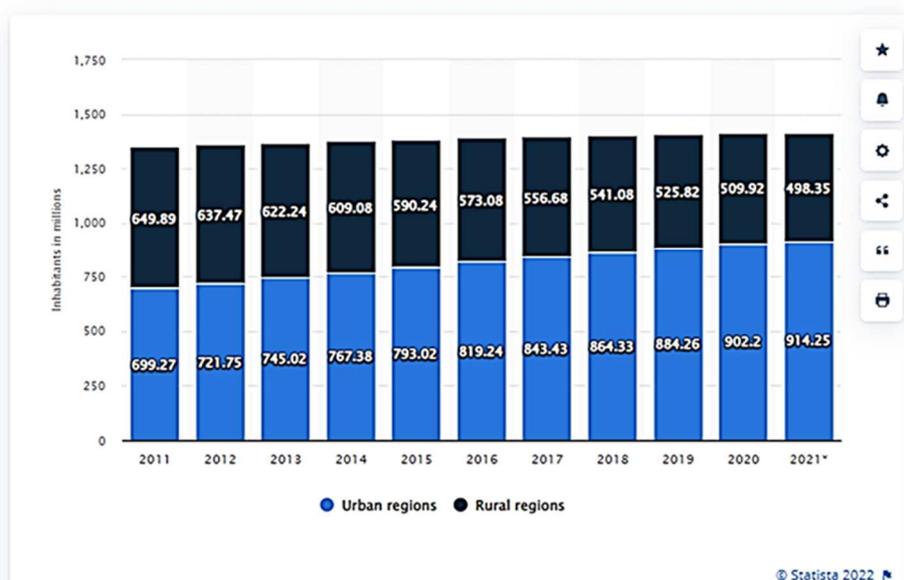
principal bien leurs habits du dimanche. Le bon vieux temps ?

Mensonges, maudits mensonges et statistiques chinoises

La Chine est réputée pour le manque de fiabilité de ses statistiques officielles. Les statistiques économiques officielles chinoises montrent invariablement, comme les rendements virtuels de Bernie Madoff, une très faible volatilité, bien que cette image idéale soit parfois perturbée par des pics et des creux bizarres. Le but de la manipulation est de présenter la réalité de manière plus belle qu'elle ne l'est. Certaines séries de données sont supprimées sans explication. Le PCC (Parti Communiste Chinois) veille à ce que le spectacle des bonnes nouvelles se poursuive, sauf lorsque les mauvaises nouvelles servent le programme du parti. Les données des entreprises chinoises sont également notoirement peu fiables. Dans notre analyse, il est intéressant de noter que l'Académie des Sciences Sociales de Shanghai est sous le contrôle du gouvernement chinois. Selon le FBI, l'institut travaillerait même pour le ministère de la Sécurité d'État. Quoi qu'il en soit, le fait est que lorsqu'un institut du gouvernement chinois rapporte que quelque chose est mauvais, c'est vraiment mauvais et très probablement même bien pire que ce que l'on pensait.

Figure 7. Évolution de la population chinoise urbaine et rurale (2011-2021)

Urban and rural population of China from 2011 to 2021 (in million inhabitants)



Un grand pays avec un nid vide

Yi Fuxian, auteur du livre *Big Country with an Empty Nest*, interdit en Chine, a découvert que la population chinoise est beaucoup plus faible que les chiffres officiels. Les statistiques officielles - et les chiffres de l'ONU - ne concordent tout simplement pas si on les croise avec d'autres ensembles de données, comme le nombre de vaccins administrés contre la tuberculose. En Chine, chaque nouveau-né doit être vacciné dans les 24 heures. Avec une seule dose, on peut vacciner en moyenne 1,2 à 1,5 bébés. Si l'on compare le taux de natalité officiel au nombre de vaccins distribués, environ 2,5 bébés auraient été vaccinés par dose. Le taux de natalité officiel est donc surestimé. Ceci est indirectement confirmé par Baidu Trends, l'équivalent chinois de Google Trends, qui montre une baisse des ventes de fournitures pour bébés. Yi Fuxian fait également référence à une fuite de données au sein de la police de Shanghai en juin 2022. Un pirate informatique a publié les données personnelles de 750 000 familles chinoises, compilées de manière aléatoire. Une analyse des données a confirmé que le nombre de naissances était inférieur aux chiffres officiels et que le déclin avait commencé depuis longtemps. Yi Fuxian estime que la population chinoise n'est pas de 1,41 milliard, mais seulement de 1,28 milliard. Et cette différence a un impact économique énorme, car elle concerne les jeunes, qui [auraient dû] faire partie de la population active. Selon les statistiques officielles, la population active de la Chine a déjà commencé à diminuer en 2012. Si Yi Fuxian a raison, la réalité est bien pire que ce que montrent les chiffres officiels. La dure réalité de la Chine commence également à se faire sentir à l'ONU. Dans son rapport de juillet 2022, l'ONU part du principe que la population active de la Chine va plonger au cours de la prochaine décennie. D'ici 2100, la population active de la Chine diminuerait de 2/3(!). Et n'oubliez pas que cette prédiction repose sur l'hypothèse irréaliste et optimiste que le taux de fécondité de la Chine augmentera de près de la moitié. De manière plus réaliste, nous pouvons supposer que la population active de la Chine diminuera d'au moins 3/4.

L'inévitable conclusion

Au cours des dernières décennies, la Chine a enregistré des taux de croissance économique élevés. Plus que par la croissance de la population, cette croissance a

été portée par une énorme augmentation de la productivité du travail. Cette dernière a été stimulée par l'exode rural massif. La productivité d'un travailleur chinois en ville est quatre fois plus élevée qu'à la campagne. Cette migration vers les villes s'étend encore un peu, mais cette tendance touche également à sa fin. Aujourd'hui, plus de 900 millions de Chinois vivent déjà dans les villes (voir Figure 7).

Les conclusions inévitables de tout ceci sont les suivantes :

1. L'histoire de la croissance chinoise est terminée, l'annexion de Taiwan est imminente.

Sans parler de la gigantesque bulle immobilière et des dettes cachées de la Chine. Lorsque la situation économique désastreuse ne peut plus être cachée au peuple chinois, la tentation de faire venir des trophées militaires devient d'autant plus grande. Et quel plus grand trophée pour le PCC que Taïwan ? Lisez également l'édition précédente de Quo Vadis sur Taïwan.

2. Les perspectives de croissance économique mondiale ont été largement surestimées.

Au cours des dix dernières années, l'économie mondiale a connu une croissance de 27 %. La contribution de la Chine à cette croissance était de 33,4 % si l'on tient compte de la taille de l'économie informelle. La Chine contribuera beaucoup moins, voire négativement, à la croissance économique mondiale à l'avenir.

Le coût du vieillissement de la population a été sous-estimé. Ce phénomène, conjugué à une croissance économique plus faible, exercera une pression supplémentaire sur les finances publiques. Le gonflement et l'augmentation de la dette publique réduiront à leur tour les gains de productivité, réduisant encore la croissance économique.

3. La demande de matières premières sera beaucoup plus faible que prévu.

La Chine consomme environ la moitié des métaux et du charbon dans le monde et environ 30 % de tout le riz, pour ne citer que quelques exemples. La corrélation entre la croissance économique chinoise et les prix des matières premières est particulièrement forte.

4. L'inflation sera beaucoup plus faible que prévu.

La lenteur de la croissance économique mondiale et la faiblesse des prix des matières premières feront baisser structurellement l'inflation mondiale.

Les implications pour l'économie mondiale et les investisseurs sont énormes. Cette édition de Quo Vadis en a esquissé le cadre. Dans la prochaine édition de Quo Vadis, partie II, nous examinerons les implications de manière plus détaillée.

Jan Longeval
Senior Advisor Eurinvest Partners





EURINVEST PARTNERS S.A.

www.eurinvestpartners.com
info@eurinvestpartners.com

6, Rue d'Arlon
8399 Windhof
Luxembourg
T: +352-467.267

455 Chaussée de Malines/Mechelsesteenweg
1950 Kraainem
Belgium
T: +32-(2)-769.41.45