

LAS DOS CARAS DE LA TRANSICIÓN DEMOGRÁFICA

Carmignac's Note

20/03/2024 | FRÉDÉRIC LEROUX

La demografía es un tema importante para la gestión de carteras. Por una parte, el envejecimiento de la población, que sin duda genera oportunidades en numerosos sectores de actividad, suscita el temor, sobre todo a nivel macroeconómico, de que surjan presiones deflacionistas «a la japonesa» en todas las naciones con poblaciones envejecidas. Por otra parte, el crecimiento de la población mundial lleva a algunos a abogar por el decrecimiento económico para combatir el agotamiento de los recursos naturales.

Envejecimiento por un lado y natalidad por otro, dos tendencias contrarias que dan lugar simultáneamente a estrategias opuestas: compensar el envejecimiento y, al mismo tiempo, frenar el crecimiento que facilitaría la financiación de las necesidades de una población que cada vez se hace más mayor. La contradicción puede resolverse fomentando el trabajo y la productividad, y también revisando la proyección oficial de la ONU según la cual la población mundial no alcanzará su máximo hasta alrededor de 2085, tras añadir 2.300 millones de bocas que alimentar a las 8.100 millones actuales.

Las consecuencias del envejecimiento solo se vuelven potencialmente negativas para el crecimiento económico cuando disminuye la población activa, formada por los individuos de entre 15 y 65 años. La población activa mundial empezó a reducirse en 2015, un 0,1% al año, hasta situarse en el 65% de la población total. El grupo de edad de menores de 15 años disminuye algo menos del 0,2% anual y constituye el 25% de la población, mientras que el de mayores de 65 años aumenta en la misma proporción, hasta alcanzar casi el 10% en la actualidad¹. En Japón, solo el 58,5% de la población está en edad de trabajar, diez puntos porcentuales menos que en 1990, y los mayores de 65 años representan el 30% de la población².

El caso de Japón, que va por delante en el proceso de envejecimiento, hace temer a menudo un sombrío invierno deflacionista para el mundo en su conjunto, y para las economías más maduras en particular. Sin embargo, hay que tener en cuenta una serie de factores que relativizan este riesgo y su impacto en el crecimiento. En primer lugar, Japón no ha compensado su bajo crecimiento demográfico con la inmigración.

Además, en el frente económico, tuvo que absorber la mayor burbuja inmobiliaria de la historia. Por último, las autoridades han aplicado una política económica que ha reforzado las presiones deflacionarias y el endeudamiento y ha congelado el mercado laboral y los salarios en particular. **Los países con poblaciones envejecidas pueden extraer lecciones del ejemplo de Japón para contener los efectos de su propio invierno demográfico.** El crecimiento económico per cápita de Japón ha sido del 0,89% desde 1990, frente al 1,47% de Estados Unidos y el 1,03% de Francia. Nada mal para un país que vive un invierno demográfico agravado por tres fuertes factores recesivos.

Además de las soluciones que aporta la migración laboral, para la que cada vez es más evidente que las poblaciones de acogida exigen ahora un mayor control de los flujos, existen soluciones para paliar el efecto del envejecimiento. Las principales serían aumentar la tasa de participación animando a más mujeres a trabajar, prolongar la vida laboral o incrementar el número de horas trabajadas (algo difícil de implementar hoy en el mundo desarrollado dadas sus aspiraciones sociológicas). **La mejora de la productividad sigue siendo una solución esencial, que se logra mediante el aumento de la inversión, la formación y la innovación. En este sentido, es muy probable que la ola de la inteligencia artificial sea determinante en la adaptación estructural al descenso de la población activa**, dado que su potencial de aumento de la productividad a largo plazo ¿y, por tanto, su capacidad para sustituir a la mano de obra que falta? parece muy elevado. Desde esta perspectiva macroeconómica, el entusiasmo por la inteligencia artificial (IA) está perfectamente justificado.

LAS PREVISIONES INDEPENDIENTES INDICAN QUE EL PICO DE POBLACIÓN SE ALCANZARÁ EN TORNO A 2045 Y SE SITUARÁ EN UNOS 9.000 MILLONES DE PERSONAS, PARA DESCENDER LUEGO A UNOS 7.500 MILLONES EN 2100

Según las previsiones de la ONU, la población mundial alcanzará un máximo de 10.400 millones de personas en 2085, frente a los 8.100 millones actuales. Sin embargo, las previsiones independientes³ apuntan a que el pico se alcanzará en torno a 2045, con un máximo de unos 9.000 millones de personas, que posteriormente descenderán hasta los 7.500 millones en 2100. Las previsiones de la ONU se basan exclusivamente en la extrapolación de datos estrictamente demográficos, mientras que los modelos más conservadores incorporan simulaciones de los vínculos entre las trayectorias de desarrollo socioeconómico y la capacidad máxima del planeta. La reciente caída de la población china, muy por encima de las previsiones más recientes, refuerza la hipótesis de que se alcanzará el tope de manera inminente. Si los hechos siguen confirmando estas previsiones más «dinámicas», podría reducirse la tentación de provocar una contracción de la economía por el temor a la superpoblación del planeta. Este giro permitiría un crecimiento más seguro y una productividad más vigorosa, al tener en cuenta de forma más realista las limitaciones globales de la transición energética.

El trabajo y el progreso técnico generarán crecimiento y productividad, lo que, combinado con un uso más pragmático de los recursos naturales posibilitado por la inminente reducción de la población, ayudará a la economía a hacer frente a los efectos del envejecimiento. La robotización, de la que Japón se ha convertido en máximo exponente por necesidad, la inteligencia artificial, que llega en el momento justo, y los avances de la investigación en otros grandes campos (nanotecnologías) dan fe de que la humanidad sigue teniendo intacta su capacidad para responder a los retos que plantea la naturaleza y a su poderoso carácter cíclico. **La temática de la innovación, con la IA a la cabeza, así como unas situaciones demográficas muy diferenciadas según la fase de desarrollo económico, generan múltiples oportunidades de inversión y diversificación geográfica, que un enfoque activo y global puede aprovechar al máximo.**

¹Todos los datos demográficos anteriores proceden del informe World Population Prospects (Perspectivas sobre la población mundial) de las Naciones Unidas, facilitado por Our World in Data (diciembre de 2021).

²Estas cifras son 37% y 33% en Francia; 44% y 24% en Estados Unidos; 55% y 19% en China; y 52% y 10% en India.

³Earth4all para el Club de Roma, marzo de 2023.

Documento publicitario. Este documento no puede reproducirse ni total ni parcialmente sin la autorización previa de la sociedad gestora. No constituye ni una oferta de suscripción ni un asesoramiento en materia de inversión. La información aquí contenida puede ser parcial y es susceptible de modificación sin previo aviso. Las rentabilidades pasadas no son un indicador fiable de las rentabilidades futuras. La mención a determinados valores o instrumentos financieros se realiza a efectos ilustrativos, para destacar determinados títulos presentes o que han figurado en las carteras de los Fondos de la gama Carmignac. Esta no busca promover la inversión directa en dichos instrumentos ni constituye un asesoramiento de inversión. La Gestora no está sujeta a la prohibición de efectuar transacciones con estos instrumentos antes de la difusión de la información. Las carteras de los Fondos Carmignac podrían sufrir modificaciones en todo momento.