

DE DEMOGRAFISCHE TRANSITIE: EEN MEDAILLE MET TWEE KANTEN

Carmignac's Note

20/03/2024 | FRÉDÉRIC LEROUX

Demografie is een belangrijk aandachtspunt bij vermogensbeheer. Aan de ene kant doet de vergrijzing van de bevolking – die zeker kansen schept in veel economische sectoren – op macro-economisch niveau de vrees ontstaan dat de deflatoire druk zal toenemen, net als in Japan. Alle vergrijzende landen worden hiermee geconfronteerd. Aan de andere kant geeft de groei van de wereldbevolking aanleiding tot een pleidooi voor negatieve economische groei om de uitputting van natuurlijke hulpbronnen tegen te gaan.

Vergrijzing aan de ene kant, geboorten aan de andere kant, twee paradoxale trends die vragen om tegengestelde strategieën: de vergrijzing compenseren en tegelijkertijd de groei belemmeren, terwijl groei juist bijdraagt aan de financiering van die vergrijzing. Die tegenstrijdigheid kan worden opgelost door werk en productiviteit te bevorderen. Ook moeten we de officiële VN-prognose over de groei van de wereldbevolking opnieuw onder de loep nemen. Die stelt dat de piek pas rond 2085 zal worden bereikt en dat er tot die tijd 2,3 miljard extra monden moeten worden gevoed, naast de huidige 8,1 miljard.

Alleen als de vergrijzing resulteert in een afname van de actieve bevolking, oftewel de leeftijdsklasse van 15-65 jaar, kan dit nadelige gevolgen hebben voor de economische groei. De wereldwijde beroepsbevolking begon in 2015 te krimpen met 0,1% per jaar en vertegenwoordigt nu 65% van de totale bevolking. De leeftijdsklasse van mensen onder de 15 jaar krimpt met iets minder dan 0,2% per jaar en beslaat nu 25% van de bevolking, en die van 65-plussers stijgt in hetzelfde tempo en ligt nu op bijna 10%¹. In Japan maakt slechts 58,5% van de bevolking deel uit van de beroepsbevolking, wat tien procent lager is dan in 1990, en 65-plussers vertegenwoordigen er 30% van de bevolking².

De situatie in Japan, waar het vergrijzingsproces al verder gevorderd is, roept vaak de angst op dat de wereld als geheel, en vooral meest volwassen economieën, aan de vooravond staan van een somber tijdperk van deflatie. We moeten echter met verschillende factoren rekening houden om dit risico en de gevolgen ervan voor de groei in perspectief te plaatsen. Ten eerste heeft Japan die demografische zwakte niet gecompenseerd met immigratie.

Vervolgens moest de economie van het land de grootste vastgoedzeepbel uit de geschiedenis verwerken. Ten slotte voerden de autoriteiten een economisch beleid dat de deflatoire druk en de schuldopbouw in de hand werkte en tot een stagnatie van de arbeidsmarkt en de loonontwikkeling leidde. **De vergrijzende landen kunnen profiteren van de Japanse lessen om de gevolgen van hun eigen demografische winter te beperken.** Die van Japan heeft sinds 1990 geresulteerd in een economische groei per hoofd van de bevolking van 0,89%, vergeleken met 1,47% in de Verenigde Staten en 1,03% in Frankrijk. Dat is niet eens zo slecht voor een demografische winter die ook nog eens verergerd werd door drie ingrijpende negatieve factoren.

Naast oplossingen op het gebied van arbeidsimmigratie, waarvan steeds duidelijker wordt dat de ontvangende bevolking meer controle wil hebben over de toestroom, bestaan er ook oplossingen om de gevolgen van de vergrijzing te temperen. De belangrijkste daarvan bestaan uit het verhogen van de participatiegraad door meer vrouwen aan te moedigen om te werken, de actieve periode te verlengen of het aantal gewerkte uren te verhogen (tegenwoordig moeilijk op te leggen in de ontwikkelde landen gezien de maatschappelijke aspiraties van de bevolking). **Het verhogen van de productiviteit blijft een essentiële oplossing die kan worden gerealiseerd door meer in te zetten op investeringen, opleiding en innovatie. In dit opzicht wordt de golf van artificiële intelligentie zeer waarschijnlijk een belangrijke factor om de economie structureel aan te passen aan de afname van de actieve bevolking.** Artificiële intelligentie lijkt namelijk veel mogelijkheden te bieden om de productiviteit op lange termijn te verhogen en dus de ontbrekende arbeidskrachten te vervangen. De hype rond artificiële intelligentie (AI) is vanuit dit macro-economische perspectief volkomen gerechtvaardigd.

ONAFHANKELIJKE PROGNOSES DUIDEN OP EEN BEVOLKINGSPIEK VAN ONGEVEER 9 MILJARD MENSEN ROND 2045, GEVOLGD DOOR EEN DALING TOT ONGEVEER 7,5 MILJARD IN 2100

De VN voorspellen een piek in de wereldbevolking van ongeveer 10,4 miljard mensen in 2085, tegenover 8,1 miljard nu. Onafhankelijke prognoses³ gaan echter uit van een piek van ongeveer 9 miljard mensen rond 2045, gevolgd door een daling tot ongeveer 7,5 miljard in 2100. De VN-prognoses zijn uitsluitend gebaseerd op een extrapolatie van strikt demografische gegevens, terwijl er in conservatievere modellen een verband wordt gelegd tussen sociaal-economische ontwikkelingen en de limieten van onze aarde. De onlangs waargenomen daling van de Chinese bevolking trad veel eerder op dan in recente prognoses werd voorspeld. Dit pleit ervoor dat de piek zich eerder zal voordoen. Als deze meer 'dynamische' prognoses ook in de toekomst door de feiten bevestigd worden, zal men minder geneigd zijn om uit angst voor een overbevolkte planeet te kiezen voor negatieve groei. Een dergelijke ommekeer zou meer zekerheid bieden over de groei en bevorderlijk zijn voor de productiviteit omdat er een realistischer beeld zal ontstaan van de wereldwijde uitdagingen van de energietransitie.

Werk en technische vooruitgang zijn factoren die groei en productiviteit zullen genereren. Dit, in combinatie met een pragmatischer gebruik van natuurlijke hulpbronnen dankzij de op handen zijnde daling van de wereldbevolking, zal de economie helpen om de gevolgen van de vergrijzing het hoofd te bieden. De mens is onverminderd in staat om de uitdagingen van de natuur en de indrukwekkende cycliciteit ervan het hoofd te bieden. Dat komt tot uiting in de robotisering, waarin Japan noodgedwongen het voortouw heeft genomen, in artificiële intelligentie, die op het juiste moment zijn intrede doet, en in de wetenschappelijke vooruitgang op andere belangrijke gebieden (nanotechnologieën). **Dankzij het thema innovatie, AI voorop, maar ook door de sterk uiteenlopende demografische omstandigheden in de wereld, afhankelijk van het stadium van economische ontwikkeling, ontstaan er talrijke mogelijkheden op het gebied van beleggen en geografische diversificatie. Om daar het maximale uit te halen, is een actieve en wereldwijde aanpak nodig.**

¹ Alle bevolkingsgegevens uit het verleden zijn afkomstig uit het World Population Prospects-rapport van de Verenigde Naties, beschikbaar gesteld door Our World in Data (december 2021).

² Deze cijfers zijn als volgt: 37% en 33% voor Frankrijk; 44% en 24% voor de Verenigde Staten; 55% en 19% in China; en 52% en 10% in India.

³ Earth4all voor de Club van Rome, maart 2023.

Belangrijke juridische informatie

Dit document is gepubliceerd door Carmignac Gestion S.A., een door de Franse toezichthouder Autorité des Marchés Financiers (AMF) erkende vermogensbeheerder, en zijn Luxemburgse dochteronderneming, Carmignac Gestion Luxembourg, S.A., een door de Luxemburgse toezichthouder Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) krachtens artikel 15 van de Luxemburgse wet van 17 december 2010 erkende beheermaatschappij van beleggingsfondsen. "Carmignac" is een gedeponiseerd merk. "Investing in your Interest" is een aan het merk Carmignac verbonden slogan. Dit document vormt geen advies met het oog op een belegging in of arbitrage van effecten of enig ander beheer- of beleggingsproduct of enige andere beheer- of beleggingsdienst. De in dit document opgenomen informatie en meningen houden geen rekening met de specifieke individuele omstandigheden van de belegger en mogen in geen geval worden beschouwd als juridisch, fiscaal of beleggingsadvies. De informatie in dit document kan onvolledig zijn en kan ook zonder voorafgaande kennisgeving worden gewijzigd. Dit document mag noch geheel noch gedeeltelijk worden gereproduceerd zonder voorafgaande toestemming.