

Alex Fusté

Chief Global Economist
Andbank

alex.fuste@andbank.com

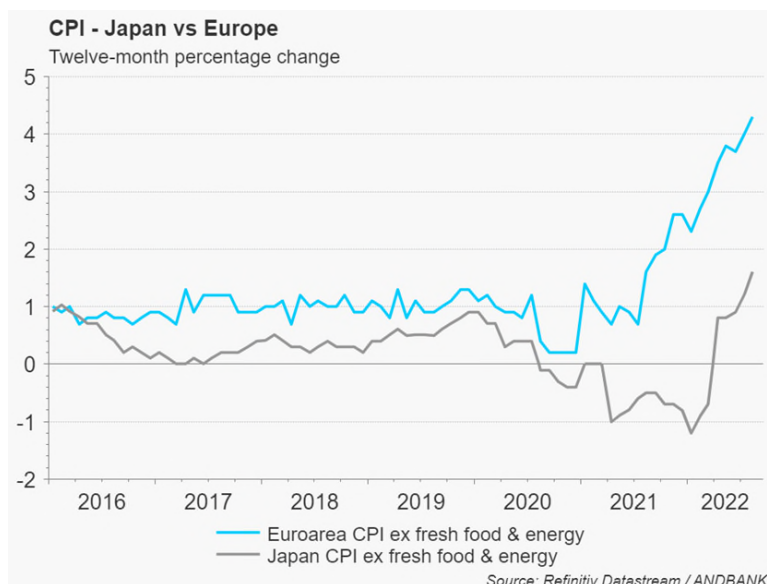
[@AlexfusteAlex](https://twitter.com/AlexfusteAlex)



Muchos de los datos de una economía varían al ritmo que cambian los hábitos de los miembros que componen esa economía.

¿Por qué el IPC ex food & energy en Japón es del +1.6% y por qué acabará bajando en Europa?

El IPC nacional de Japón de agosto excluidos alimentos frescos y energía fue del +1,6 % interanual, mientras que en la zona euro el IPC (sin alimentos frescos y energía) se mantiene en un máximo del 4,3 % interanual (ver gráfico inferior). Pareciera pues que ambas sociedades vivieran realidades diferentes.



¿A qué puede deberse tan elevada discrepancia en los niveles de inflación básica entre dos regiones aparentemente similares en cuanto a nivel de desarrollo y hábitos de consumo? Como bien apuntara Robert Shiller en su libro “Exuberancia irracional”; muchos de los datos de una economía varían al ritmo que cambian los hábitos de los miembros que componen esa economía. Convendrán conmigo en que esos patrones colectivos en el estilo de vida de una sociedad tienen mucho que ver con cosas tan sencillas como la edad media. Así pues, y sin descubrir nada nuevo, lo que tiene que hacer uno es uno es dirigir su mirada hacia cuestiones tan simples como la demografía, y muy posiblemente encontrará datos para la reflexión, y en el mejor de los casos, encontrará respuestas.

Las tasas de natalidad en Japón continúan su senda de disminución acelerada, lo que constituye un importante factor deflacionario.

Lo que veo al respecto en cuanto a los datos demográficos en Japón es que las tasas de natalidad continúan su senda de disminución acelerada, lo que constituye un importante factor deflacionario. Una tendencia a la baja en la senda de nacimientos que se inicia en los 70s, y que, para mi sorpresa, se acelera en los últimos tiempos. Y es que a pesar de partir de unos niveles de por sí muy deprimidos en 2021, los datos oficiales muestran que los nacimientos volvieron a caer en Japón en la primera mitad de este año 2022, a un llamativo ritmo de -5,0% interanual respecto el mismo periodo del año pasado, para situarse el número total de alumbramientos en menos de 400K

Alex Fusté

Chief Global Economist

Andbank

alex.fuste@andbank.com

[@AlexfusteAlex](https://twitter.com/AlexfusteAlex)

Los mercados (o índices) de países con sociedades más envejecidas suelen ser también los mercados menos volátiles.

la población japonesa mayor de 65 años superó ya el 29,1 % de la población total. El porcentaje más alto en el mundo.

por primera vez en 22 años. No es difícil pues proyectar que el total anual de nacimientos en Japón en 2022 se va a situar por debajo de los 811.604 del año pasado, para terminar por debajo de los 800.000 por primera vez en la historia.

¿Por qué es esto relevante a la hora de explicar la persistencia de la deflación? Como les sugerí al principio, la edad promedio de una sociedad determina los hábitos promedios de esa sociedad. Esto sirve para todo, no solo para el consumo, si no también, por ejemplo, para las inversiones. Por ello los mercados (o índices) de países con sociedades más envejecidas suelen ser también los mercados menos volátiles. Es evidente que una sociedad envejecida tiene unas preferencias de consumo diferentes, cuanto menos más estables, que las de una sociedad joven, mucho más proclive a cambiar sus preferencias sobre los productos consumidos (y que pueden ir desde la tecnología, a los servicios). De ahí que, en sociedades jóvenes, determinados sectores y empresas puedan dejar de estar de moda más fácilmente, lo que implica la desaparición más frecuente de esas empresas y sectores; dando lugar a una mayor volatilidad en la vida media de las empresas ... y los mercados.

Volviendo al tema de los precios. Me caben ya muy pocas dudas acerca de la estrecha relación entre la baja inflación y el envejecimiento de la sociedad. Dicho de otra forma. Estoy convencido de que la persistente deflación en Japón tiene mucho (o todo) que ver con su envejecimiento. Una población senior que cada vez destina mayor proporción de sus rentas nacionales a productos relacionados con el consumo no discrecional (salud), deja mucho menos espacio y recursos para el consumo discrecional. Esto es lo que, en mi opinión, explicaría la persistencia en los precios generales bajos.

Para que lo vean de forma más cristalina y tengan elementos más contundentes. Hoy, la población japonesa mayor de 65 años superó ya el 29,1 % de la población total. El porcentaje más alto en el mundo (de ahí la diferencia de inflación con Europa y EUA, que, a pesar de tener un patrón demográfico tendiente también al envejecimiento, no está en esos niveles vistos en Japón). Este dato debe tener implicaciones ciertas sobre la economía.

¿Y de cara al futuro? Más de lo mismo. Deflación. ¿Por qué estoy tan seguro? Las proyecciones oficiales de las agencias gubernamentales en Japón indican que las personas mayores de 75 años constituirán el 35,3 % de la población para 2040. Es fácil entonces proyectar que las personas mayores de 65 años puedan representar entre el 45% y el 50% del total. ¿Cómo creen ustedes que evolucionarán los hábitos en esa sociedad? Particularmente lo tengo muy claro. La edad madura es aquella en la que todavía se es joven, pero con mucho más esfuerzo. Así, las revoluciones de tu vida caen, y con ellas, tus decisiones y tus acciones. Esto sirve también para Europa, que presenta unas pautas similares a las de Japón en materia de demografía. Con vistas a medio-largo plazo, y si no cambia mucho la cosa, ese concepto anhelado hoy, conocido con el nombre de deflación, volverá a estar tan presente que se convertirá en un problema. Entonces, irónicamente, puede que algunos incluso anhelan estos tiempos de inflación.