

Siete efectos fundamentales del envejecimiento global

JOHN HAWKSWORTH

Dirige la Macroeconomics Unit en el PricewaterhouseCoopers' London office, y es editor de *PwC's UK Economic Outlook* y *European Economic Outlook*

Terrorismo, calentamiento global, la aparentemente insoluble pobreza de los países en desarrollo..., todos éstos son algunos de los enormes problemas que hoy día encaramos. Sin embargo, según John Hawksworth, economista de PricewaterhouseCooper, estos problemas palidecen ante la comparación con una crisis en gestación. El hecho es que, en unas cuantas décadas más, veremos que las cifras de la gente mayor en el mundo desarrollado aumentarán explosivamente y que asistiremos a un declive sin precedentes en la cantidad de personas jóvenes.

Por desgracia, los costos de este envejecimiento global probablemente excederán los recursos hasta de los países más ricos, aun cuando los actuales sistemas de beneficios por jubilación se reformen drásticamente. Los problemas engendrados por esta población de viejos no sólo serán dominantes en las agendas de las políticas públicas en el mundo desarrollado, sino que alterarán fundamentalmente el orden geopolítico del planeta.

Para aquellos que se interesan en el mundo de los negocios, el artículo de Hawksworth requiere una atención especial.

Existen tres tendencias principales que configuran al parecer el siglo XXI: un mayor desarrollo tecnológico, el calentamiento global y una población mundial vieja. De las tres, el envejecimiento de la población puede ser lo menos dramático, pero es asimismo lo más predecible tanto en proporciones como en sus efectos probables, particularmente durante los próximos 40 o 50 años.

Tenemos poca idea de qué nuevas tecnologías existirán en 2050, o si los impactos del calentamiento global serán mucho mayores o menores que lo esperado por la mayoría de los científicos. Podemos creer que sus implicaciones económicas serán muy importantes, pero la cuantificación de estos efectos es, en realidad, un juego de adivinanzas.

Por el contrario, los jubilados potenciales que habrá en 2050 ya están vivos ahora y, si nos atenemos a extrapolaciones probables en cuanto a las tasas de mortalidad, podemos dar estimaciones razonables de cuántos de ellos sobrevivirán hasta ese año.

Casi todos los trabajadores adultos potenciales de 2020 están vivos ya en este momento y, dadas ciertas extrapolaciones verosímiles de tendencias recientes en las tasas de natalidad, podemos hacer cálculos razonables de la magnitud de la fuerza laboral potencial en 2050, aunque con una precisión considerablemente menor que para los jubilados.

El problema fundamental: menos trabajadores, más pensionados

Desgraciadamente, los resultados de estos cálculos demográficos constituyen una lectura inquietante para las principales economías desarrolladas de la actualidad. Podemos ilustrar esto comparando la relación estimada de quienes se hallan en el grupo de edades oscilantes entre los 20 y los 59 (el principal grupo en edad laboral) y los que tienen más de 60 años en los años 2000, 2020 y 2040 en las economías pertenecientes al G6 (figura 1).

En el caso de Estados Unidos, esta "relación de soporte" entre los trabajadores potenciales y los jubilados declina pronunciadamente de 3.4, en 2000, a 2.1 en 2020, conforme aquellos nacidos durante los veinte años posteriores a la segunda guerra mundial se jubilen, y posteriormente desciende todavía un tanto más, a 1.7, en 2040. Descensos tan agudos se aprecian en los otros países desarrollados que aparecen en la figura anterior. La tendencia es particularmente grave en Alemania, Italia y Japón, pues, según la proyección, cada uno de ellos tendrá 1.1 trabajador potencial por cada jubilado en 2040.

Por otra parte, estas proyecciones tienen la tendencia a dar por sentado, de una manera relativamente conservadora, la capacidad de los avances médicos futuros en áreas como la genética, para incrementar la longevidad. Suponen, asimismo, que las tendencias recientes para disminuir las tasas de natalidad se atenuarán en parte en el largo plazo, o por lo menos llegarán al tope. En proyecciones alternativas razonables, el descenso a largo plazo de estas relaciones de soporte podría ser incluso más drásticas.

Hoy en día, la mayor parte de las economías emergentes y en desarrollo tienen relaciones con un soporte mayor; pero esto se modificará rápidamente en algunos casos, como lo muestran los ejemplos que aparecen en la figura 2. En el caso de China, el soporte disminuirá, según la proyección, del 5.6 actual a sólo alrededor de 2 en 2040, sólo un poco más alto que los niveles que se registrarán, según la proyección, en Estados Unidos. En Corea del Sur, la disminución esperada es aún más pronunciada: de 5.7 a 1.6. Y si observamos a Tailandia (2.1 en 2040), Singapur (1.4) o Hong Kong (1.1), el mensaje es el mismo: los tigres asiáticos de ayer pueden ser, mañana, tortugas viejas.

Esta tendencia no es exclusiva del sudeste asiático. Las proyecciones relativas a las economías emergentes de Europa Oriental y la ex Unión Soviética indican que las proporciones de soporte estarán por debajo de 2 en 2040, mostrando, así, rumbos parecidos a los países de Europa occidental. Son evidentes, igualmente, las tendencias descendentes en otros países de gran tamaño, como India, Indonesia, Brasil y Turquía, si bien desde puntos de inicio más elevados, de suerte que la

relación de soporte en estos países no caerá a niveles críticos hasta muy entrado el siglo.

Estas tendencias demográficas fundamentales elevarán la edad promedio de la población mundial, que en 1980 se ubicaba en 22.5 hasta cerca de 40 en 2050, según proyecciones de Naciones Unidas. En este artículo¹ nos hemos concentrado en siete efectos de estas tendencias en los siguientes rubros: 1) el crecimiento económico; 2) los sistemas de pensiones; 3) vidas laborales; 4) acciones de interés variable y mercados de bonos; 5) migración, y 6) estrategias de negocios.

Efecto 1: ¿habrá un crecimiento económico más lento?

El envejecimiento de la población tendrá repercusiones en el crecimiento económico de tres maneras principales. En primer lugar, como dijimos antes, la población en edad laboral decrecerá y en muchos países lo hará después de 2010. En segundo término, una proporción mayor de la población en edad de trabajar se encontrará en el grupo de quienes tengan entre 50 y 64 años, el cual ha visto descensos significativos en las tasas de participación en el mercado laboral durante las décadas recientes en la mayor parte de los países desarrollados. Este efecto será muy intenso durante los próximos 20 años, a medida que aquellos nacidos durante los veinte años posteriores a la segunda guerra mundial lleguen a la madurez tardía. Tercero, con la proyección de una futura población laboral más reducida, puede haber menos necesidad de invertir en equipo para estos trabajadores, que podrían menoscabar una fuerza impulsora importante en el crecimiento de la productividad.

Figura 1. Relaciones de soporte proyectadas en las economías desarrolladas más grandes

Relación de la población de 20 a 59 años respecto a la población de más de 60

(Fuente: Banco Mundial, 1999 y proyecciones realizadas en 1999)

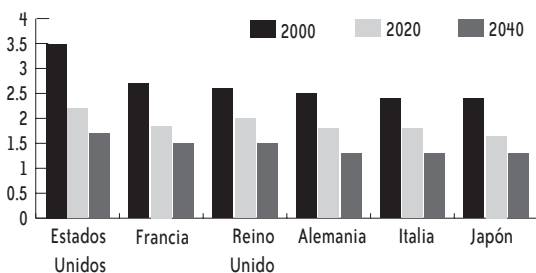
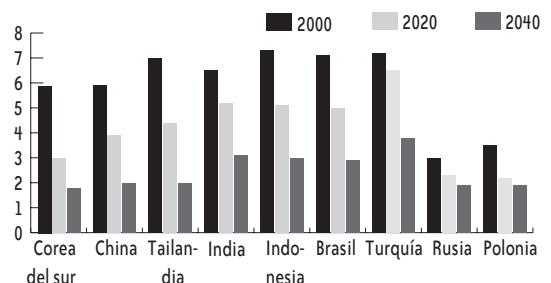


Figura 2. Relaciones de soporte proyectadas a economías en desarrollo seleccionadas

Relación de la población entre 20 y 59 años respecto a la población de más de 60

(Fuente: Banco Mundial, 1999)



La OCDE² ha estimado que los efectos del envejecimiento podrían ser la reducción de las tendencias de tasas de crecimiento del PIB hasta menos de 0.5% anual en la Unión Europea y Japón en 2040 (de hecho, Japón parece haber llegado ya a ese punto). El impacto en el crecimiento de Estados Unidos sería menor, pero aún así esto podría descender a sólo alrededor de 1.5% anual en 2040, tan sólo aproximadamente la mitad de los cálculos aceptados en la actualidad del crecimiento tendencial de este país para los próximos diez años.

Como consecuencia, la cuota del PIB mundial de las tres principales economías mencionadas en el párrafo anterior descendería de aproximadamente 50% actual (a las tasas de cambio de paridad en el poder de compra) a sólo alrededor de 30% en 2050. Los ganadores serían los países en los que el envejecimiento es más lento, como India, Indonesia, Brasil y Turquía. Dentro de la Unión Europea, a Irlanda puede continuar yéndole bien, al revelar su tasa de nacimientos históricamente elevada.

Efecto 2: presión para reformar el sistema de jubilaciones

Como ya ha quedado reconocido por un largo tiempo, los sistemas de jubilación del Estado, de acuerdo con el cual se paga al trabajador cuando éste se retira (PAYG, por sus siglas en inglés: *Pay As You Go*), se verán sometidos a una creciente presión a medida que la población envejezca. Esto es verdad en diversos grados respecto de todas las economías desarrolladas, pero los problemas se agravan en particular en muchos países europeos debido a la generosidad de sus esquemas de jubilación. Esto, a su vez, ha provocado que la reforma se convierta en un proceso político lento y laborioso, en virtud de que los gobiernos se verán obligados, realmente, a no cumplir las promesas hechas por sus predecesores: que el Estado velará por su gente cuando ésta se jubile. Empero, las últimas proyecciones de la OCDE en relación con los países europeos muestran que queda mucho por hacer en naciones como Alemania, Francia, Italia y España, si los costos de las pensiones estatales han de ser controlados (figura 3).

Es probable que en el proceso de reforma se incremente la edad de jubilación por el Estado, tal vez hasta los 70 años en el largo plazo, y que se dé un viraje a los beneficios "razonables, según los actuales", que serán considerablemente menos generosos que los esquemas existentes (como ya se

planea en Suecia e Italia). Al mismo tiempo, es probable que se fomente la estipulación de pensiones privadas con bonos³ en estos países europeos mediante bajas en los impuestos y cambios legales.

En contraste con otros países grandes de la Unión Europea, el diagrama muestra que el Reino Unido tiene que hacer frente a costos de pensiones estatales mucho más bajos, cuya probabilidad de aumentar será sólo modesta con el paso del tiempo. Esto refleja el desarrollo mayor de pensiones privadas con bonos del Estado, en particular, esquemas ocupacionales de beneficios determinados (BD = *defined benefit*), en los que las pensiones están vinculadas a los salarios finales.

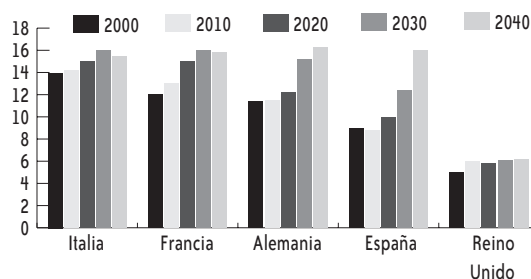
No obstante, también en este caso una mayor longevidad y ganancias de inversiones nominales menores que las esperadas (derivadas de una inflación global en declive) significan que ha habido una tendencia acelerada a que las empresas supriman tales esquemas, al menos para los nuevos miembros, y opten por los esquemas de contribuciones definidas (CD = *defined contribution*), que colocan más riesgo en los empleados, porque las pensiones están relacionadas con las ganancias en la inversión y las tasas de pensiones anuales, y tanto unas como otras pueden ser volátiles.

Es característico que las empresas también contribuyan menos a las nuevas CD que a los esquemas previos de beneficios determinados. Tendencias similares se manifiestan en Estados Unidos y en otros países donde los esquemas ocupacionales tienen importancia.

En resumen, la perspectiva de una población vieja lleva tanto al Estado como a los empresarios a bajar sus niveles de concesión de jubilaciones;

Figura 3. Pensiones estatales que, según las proyecciones, se desembolsarán en los principales países de la Unión Europea
Porcentaje del PIB

Fuente: Proyecciones PwC para el Reino Unido; proyecciones de otros países de Dang et al., "OCDE Economics Working Paper 305", septiembre de 2001



asimismo, cada vez es más frecuente que los individuos se vean prácticamente obligados a tomar sus propias medidas para afrontar su vejez y absorber mayores riesgos respecto de las fluctuaciones del mercado de capitales. Como resultado, las esperanzas de disfrutar de una jubilación a una edad cómoda desaparecen rápidamente para muchos de los trabajadores actuales de menos de cincuenta años.

Efecto 3: ¿se alargará la vida laboral?

Las proyecciones de crecimiento de la OCDE, citadas con anterioridad, están basadas en un escenario de los negocios comunes, en los que las tasas de empleo por grupo de edad permanecen iguales en términos generales.

En la práctica, puede sobrevenir un incremento importante en el crecimiento, a medida que las personas se vean obligadas a trabajar por los siguientes motivos: a) mayores expectativas de vida; b) un aumento probable en la edad para la jubilación por parte del Estado; c) pensiones menos generosas del Estado cuando las personas se jubilan; y d) esquemas de pensiones menos generosos que ya no fomenten las jubilaciones tempranas, como lo hacían los antiguos esquemas de beneficios determinados (conforme las empresas han propendido en épocas pasadas a otorgar jubilaciones a una temprana edad con subsidios cruzados gracias a excedentes del fondo de pensiones).

Al mismo tiempo, no hay signos de que las grandes empresas quieran dejar la estructura actual de su pirámide por edades, con un número relativamente pequeño de ejecutivos experimentados y de más edad por encima de grupos más amplios de trabajadores más jóvenes.

De hecho, durante la década de los noventa se dio una aceleración en el proceso de desechar a gerentes de cuadros medios en edad madura, aduciendo el valor de las acciones. Si, en los años por venir, la gente va a continuar trabajando hasta bien entrados los sesenta años, tal vez tendrán que hacerlo como contratistas independientes, trabajadores de medio tiempo, o laborando en empresas más pequeñas con estructuras de edades más ho-

mogéneas, que valoren a los trabajadores experimentados. Sin embargo, esto requerirá un cambio de gran magnitud en la cultura de los negocios y en las actitudes hacia la gente de mayor edad en el lugar de trabajo; asimismo, después de 2050, será necesario el apoyo gubernamental no sólo para volver a capacitar a los trabajadores de más edad, sino para fortalecer a las empresas. Ello implicará un reto enorme para todos.

Efecto 4: ¿turbulentos mercados de acciones de interés variable y de mercados de bonos?



Luis Fracchia, *Cielo errante* (Fragmento)

Muchos de los cambios que he mencionado pueden ser muy favorables para los mercados de capitales conforme el viraje a las pensiones privadas en bonos, conduzca a un pronunciado aumento en la demanda de acciones de interés variable y de bonos.

Esta tendencia quizá será importante durante el periodo comprendido entre los quince o veinte años próximos, tal como se documentó en un informe de PwC.⁴

Por otra parte, el panorama de más largo plazo para los mercados de bonos gubernamentales depende críticamente de que los gobiernos de la zona del euro tengan muy seguro el gasto de sus pensiones antes de que los alcance la fuerza de la ola demográfica. Es discutible si las expectativas de mercado de este *tsunami* ya hayan desempeñado algún papel, junto con otros factores varios, en el socavamiento del valor del dólar en relación con el euro durante los últimos tres años.

Desde 1999, Alemania ha hecho algunos progresos en la reforma de pensiones, aunque todavía le resta mucho por hacer, pero en Francia e Italia ha habido muchos debates y poca acción durante este periodo. Con electorados viejos, no es quizá sorprendente que los gobiernos de estos países hayan mostrado renuencia en disminuir los beneficios de los jubilados.

De manera similar, el panorama a un plazo más largo para los mercados de acciones de interés variable se ve nublado por la posibilidad de que, a medida que maduren los bonos de jubilación, cambiarán a activos más seguros que se

compaginen mejor con sus pasivos. Esto ya ha empezado a suceder, hasta cierto punto, en el Reino Unido, lo que puede ser un signo de las cosas que pueden tener lugar en otros países europeos con sistemas de pensiones laborales menos maduros. Esto podría suministrar un incremento particular a los mercados de bonos corporativos de gran valor en la zona del euro, que ya han crecido rápidamente en años recientes y podrían demostrar ser una buena combinación con los pasivos de los bonos de jubilación, como una alternativa a la deuda de los gobiernos.

Efecto 5: ¿fluirá el capital internacional de los países más viejos a los más jóvenes?

Si, tal como se espera, los porcentajes en el ahorro realmente crecen en los países desarrollados durante el periodo comprendido entre los próximos 15 y 20 años, parece improbable que las oportunidades de inversión interna absorban esto. Es más probable que una proporción significativa de este capital extra fluirá a ultramar: hacia los países en desarrollo que aún tienen poblaciones más jóvenes y con un crecimiento más acelerado.

Es probable que esto suceda mediante una combinación de inversión en valores de cartera, donde los mercados financieros locales están razonablemente bien desarrollados, y la inversión directa por parte de empresas multinacionales. Estas últimas prevalecerán donde exista el deseo de ubicar las instalaciones de manufactura y comercio cerca de los mercados locales o en regiones donde la mano de obra sea abundante y barata.

No obstante, tal como lo ha mostrado la experiencia de las sucesivas crisis de mercados emergentes de los últimos diez años (México, Asia, Rusia, Argentina), el capital internacional es un amigo veleidoso y, por lo visto, los regímenes con tasas de cambio estables pueden derrumbarse rápidamente si las actitudes de los inversionistas cambian. Esto puede causar caos en los países en desarrollo donde esto suceda y pérdidas súbitas para inversionistas de los países desarrollados que busquen incrementar el rendimiento de sus bonos de jubilación.

Con todo, cualquiera que sea la nueva arquitectura internacional que se instaure, podemos esperar que, durante las próximas décadas, se incrementen más estos flujos de capital internacional de los países más viejos a los más jóvenes. En el largo

plazo, esto deberá elevar los niveles de vida en los países anfitriones, aunque las crisis periódicas serán inevitables: seguirá siendo un camino lleno de baches para todos.

Efecto 6: ¿se trasladarán las personas de los países más jóvenes a los más viejos?

En tanto que el capital tenderá a fluir de los países más viejos a los más jóvenes, es probable que la mano de obra tenga un flujo en la dirección opuesta. A medida que la fuerza de trabajo envejece rápidamente en los países desarrollados, la inmigración desde los países en desarrollo se considerará como parte de la solución. Para Estados Unidos esto implica una población hispana cada vez mayor. Para Europa esto significa, en particular, mayores flujos desde Europa Oriental, la ex Unión Soviética, el Cercano Oriente y el norte de África. En términos económicos esto tiene sentido, al menos en lo concerniente a los trabajadores con habilidades importantes o con la capacidad de aprenderlas. No obstante, es inevitable que ello creará tensiones sociales y políticas, como ya se ha hecho evidente



en el debate sobre aquellos que solicitan asilo en el Reino Unido y otros países europeos. Esto probablemente impondrá restricciones políticas en lo referente a la inmigración, lo que significa que ello puede solamente suministrar una porción relativamente pequeña de la solución a una proporción en declive de trabajadores vernáculos a jubilados en los países de la Unión Europea.

Además, sería necesario con el tiempo mantener el ritmo de la inmigración porque, en caso contrario, un exceso a corto plazo en la cantidad de nuevos trabajadores provocaría un problema demográfico ulterior dentro de 30 o 40 años, a medida que estos mismos inmigrantes se jubilaran y se convirtieran en candidatos para pensiones en sus países de adopción.

Efecto 7: las implicaciones para los negocios

En algunos sectores de la industria, la gente dedicada a los negocios puede estar lo bastante ocupada con el reto inmediato planteado por las nuevas tecnologías, la mayor competencia y las vicisitudes del ciclo económico como para preocuparse de los efectos que tendrán los cambios demográficos a largo plazo.

Sin embargo, en el caso de las empresas preparadas para tomar una visión estratégica en el largo plazo, pueden suscitarse cuestiones que vale la pena considerar. En un alto nivel, la gente mayor de los países más ricos se mostrará proclive a gastar más en servicios como viajes de placer y atención a su salud, en vez de acumular más bienes materiales.

A medida que sus hijos se vayan de la casa y ellos piensen en mudarse a viviendas más pequeñas, estas personas, en lo que respecta a sus bienes materiales, tal vez busquen mejorarlos más en función de su calidad que tratando de aumentar la cantidad de los mismos. El foco de atención de los fabricantes se modificará, pues preferirán en particular a las economías más grandes, aunque menos maduras, de Asia y América Latina. Este cambio ya ha empezado, pero es probable que se acelere.

Mientras que puede ser relativamente fácil identificar a los sectores y mercados que crecen con rapidez, la conversión de esta demanda potencial en

ganancias es un asunto diferente, como cualquier empresario (ex) punto.com nos lo puede decir. Para esto último, las empresas necesitan recursos sostenibles de ventaja competitiva que pueda protegerse de nuevas compañías participantes en la contienda comercial. Seleccionar cuidadosamente a las empresas ganadoras continuará siendo tan difícil como siempre para los inversionistas, aunque puede concluirse algo: si una empresa cuyo valor estimado depende de que sostenga un carácter lucrativo por encima del promedio durante las décadas por venir, y no tiene una estrategia clara para hacer frente a un

mundo que envejece, ¡debe, en verdad, tener mucho cuidado!



Luis Fracchia, *Cielo errante* (Fragmento)

¹ Un examen comprensivo y digno de leerse de los posibles efectos socioeconómicos del envejecimiento global se encuentra en *Agequake*, libro de Paul Wallace (Nicholas Brealey Publishing, 1999), que se ocupa de todo, desde el matrimonio hasta las hipotecas.

² OCDE, "The macroeconomic implications of aging in a global context", Economics Working, paper 193, marzo de 1998.

³ Si bien hay que decir que el cambio del esquema PAYG al de bonos sólo contribuye a reducir el impacto del envejecimiento, sí lleva a un mayor rendimiento

futuro, fomentando, por ejemplo, el ahorro o reduciendo la carga impositiva en los salarios. Si alguno de estos efectos es importante, si es que acaso tienen lugar, aún es tema de discusión, aunque es más probable que se presente en países que carecen en la actualidad de importantes esquemas de jubilaciones en bonos, como Alemania, Francia e Italia, que para países como el Reino Unido, Estados Unidos y Holanda, donde existen ya esquemas significativos como los mencionados. Véase Nicholas Barr, *Reforming pensions: Myths, truths and policy options*, IMG Working Paper 139, 2000, que brinda una introducción útil a este debate y más bibliografía.

⁴ *The European Pensions and Savings Revolution*, marzo de 2000. Puede consultarse <http://www.pwcglobal.com/extweb/newcolth.nsf/docid/>

Traducción: Marta Donís.

© Price Waterhouse Coopers'.