

# **Desarrollo sostenible y transición demográfica en AL: El desafío del doble cambio estructural**

**José María Fanelli**

**Conicet-Universidad de San Andrés**

Jornada de Economía Monetaria e Internacional

UNLP, La Plata, 17 de agosto de 2017

**(I)**

# **Desarrollo sostenible y demografía**

# Desarrollo Sostenible

**Crecimiento Económico**

- Acumulación de Capital Físico
- Acumulación de Capital Humano
- Progreso Técnico
- Cambio Estructural

**Desarrollo Humano**

- Salud
- Educación
- Ingreso per cápita
- Distribución

**Transición Demográfica**

- Bono demográfico
- Envejecimiento

**Ambiente**

- Ahorro genuino
- Capital Natural
- Sostenibilidad y riqueza

**Infraestructura Institucional**

- Autoridad y reglas
- Servicios de gobernanza

**(II)**

**La transición demográfica en  
América Latina y la economía**

# Transición demográfica

## Alta Natalidad y Alta Mortalidad

Alto crecimiento poblacional

MAS OFERTA DE TRABAJO

INCREMENTO de LONGEVIDAD

Bajo crecimiento poblacional

POBLACION JOVEN

BONO DEMOGRAFICO

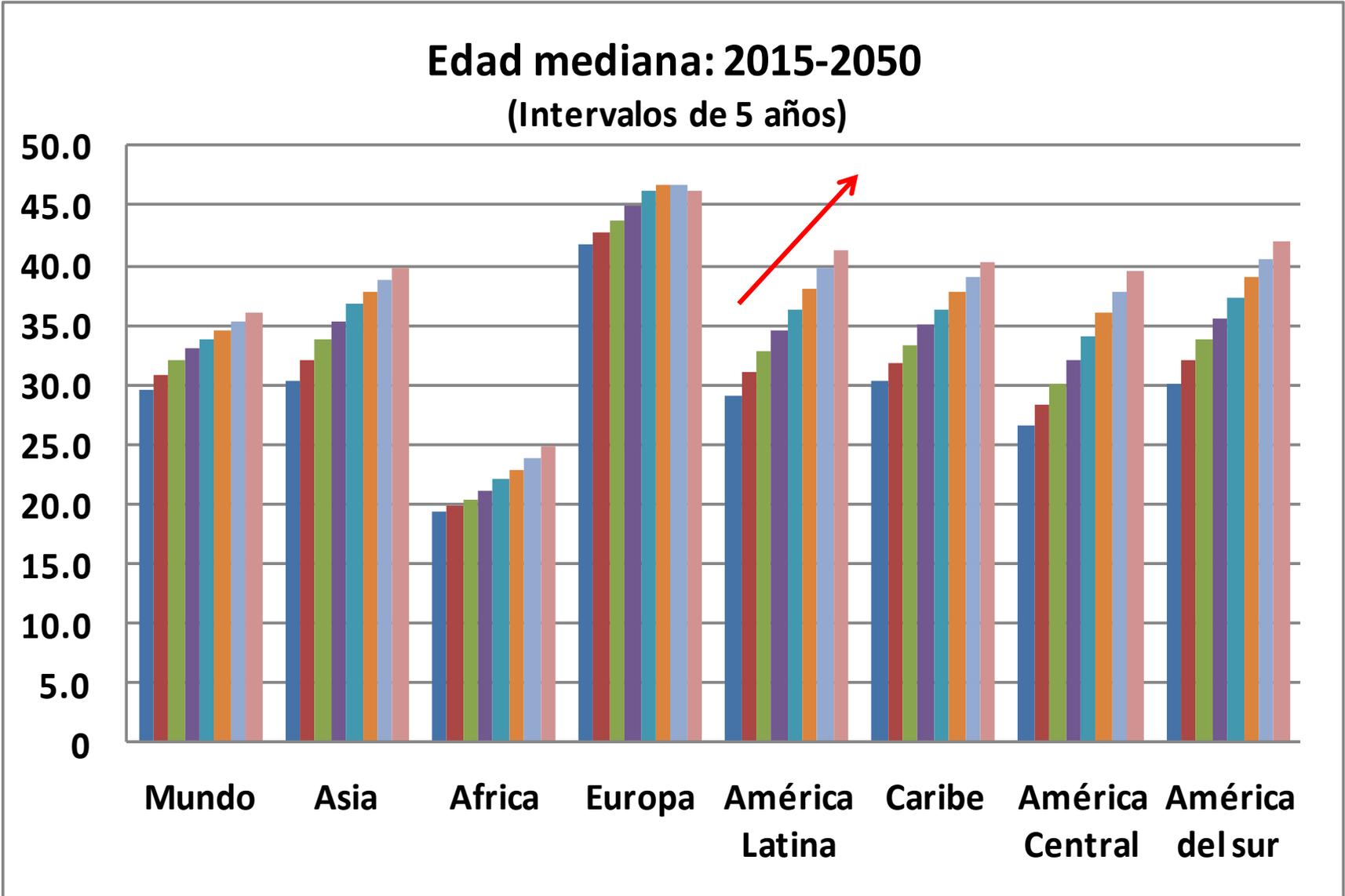
POBLACION ENVEJECIDA

AMERICA LATINA

## Baja Natalidad y Baja Mortalidad

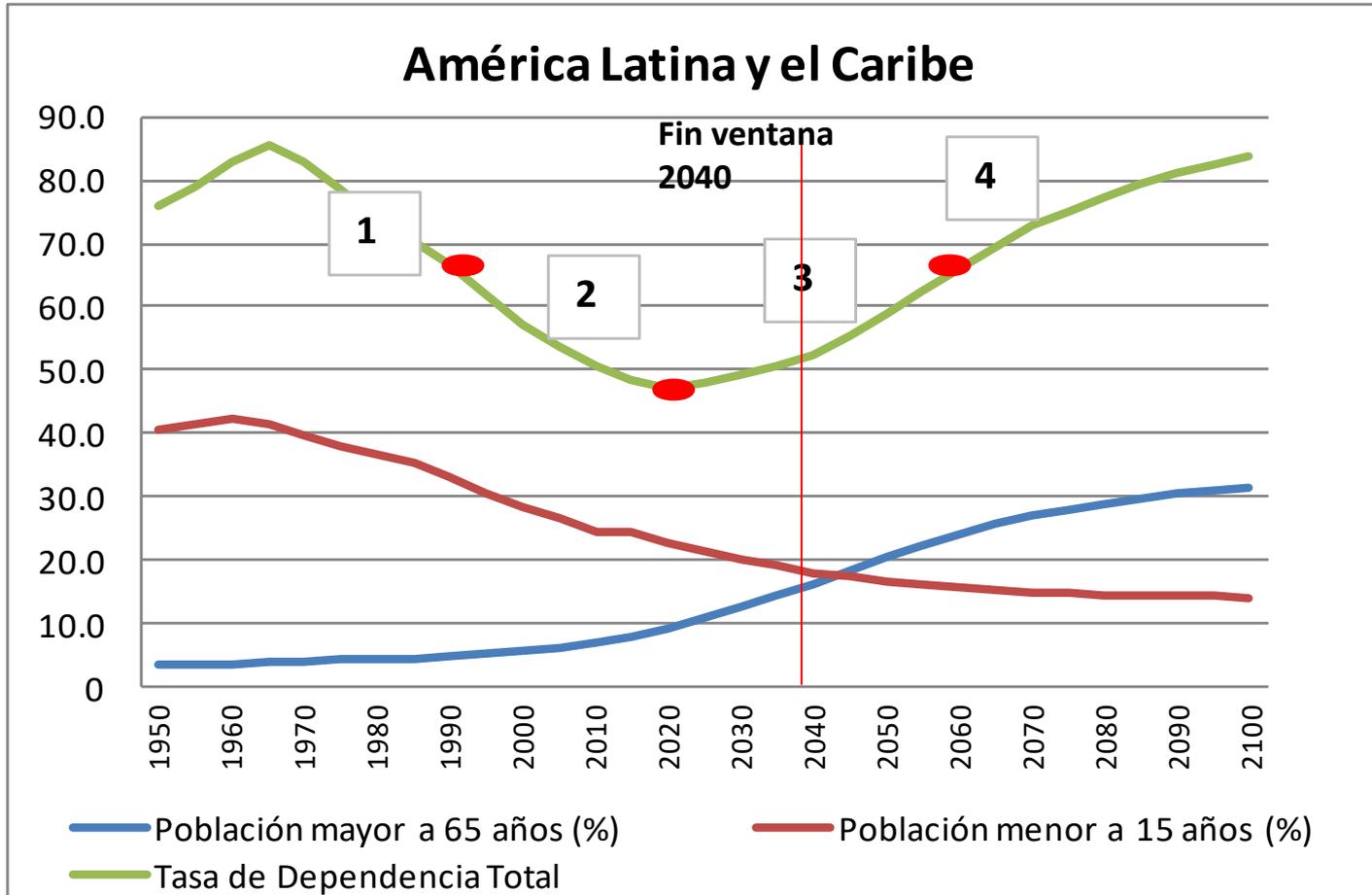
Los dos drivers del aging son: baja fertilidad y creciente longevidad

# Evolución de la edad mediana: Latam envejecerá

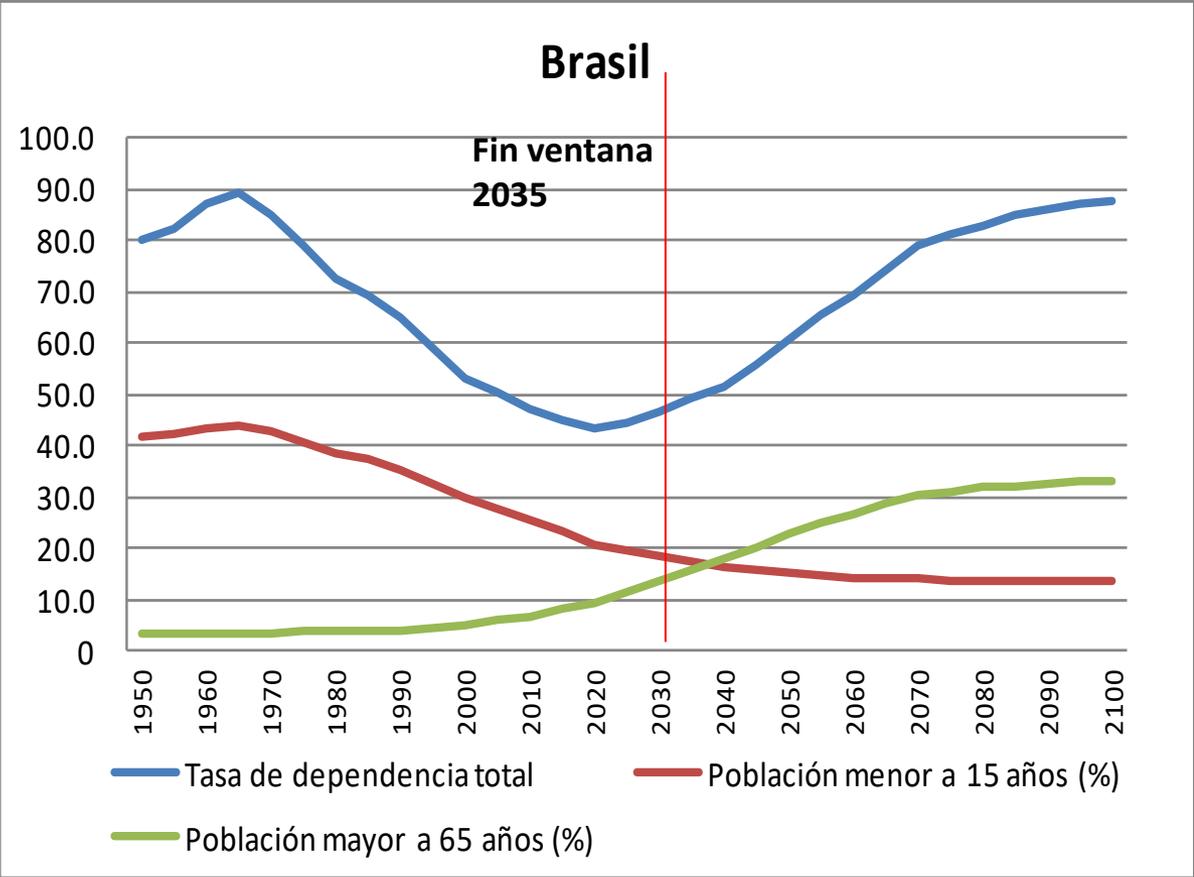


Fuente: Naciones Unidas

# Evolución de la tasa de dependencia en Latam

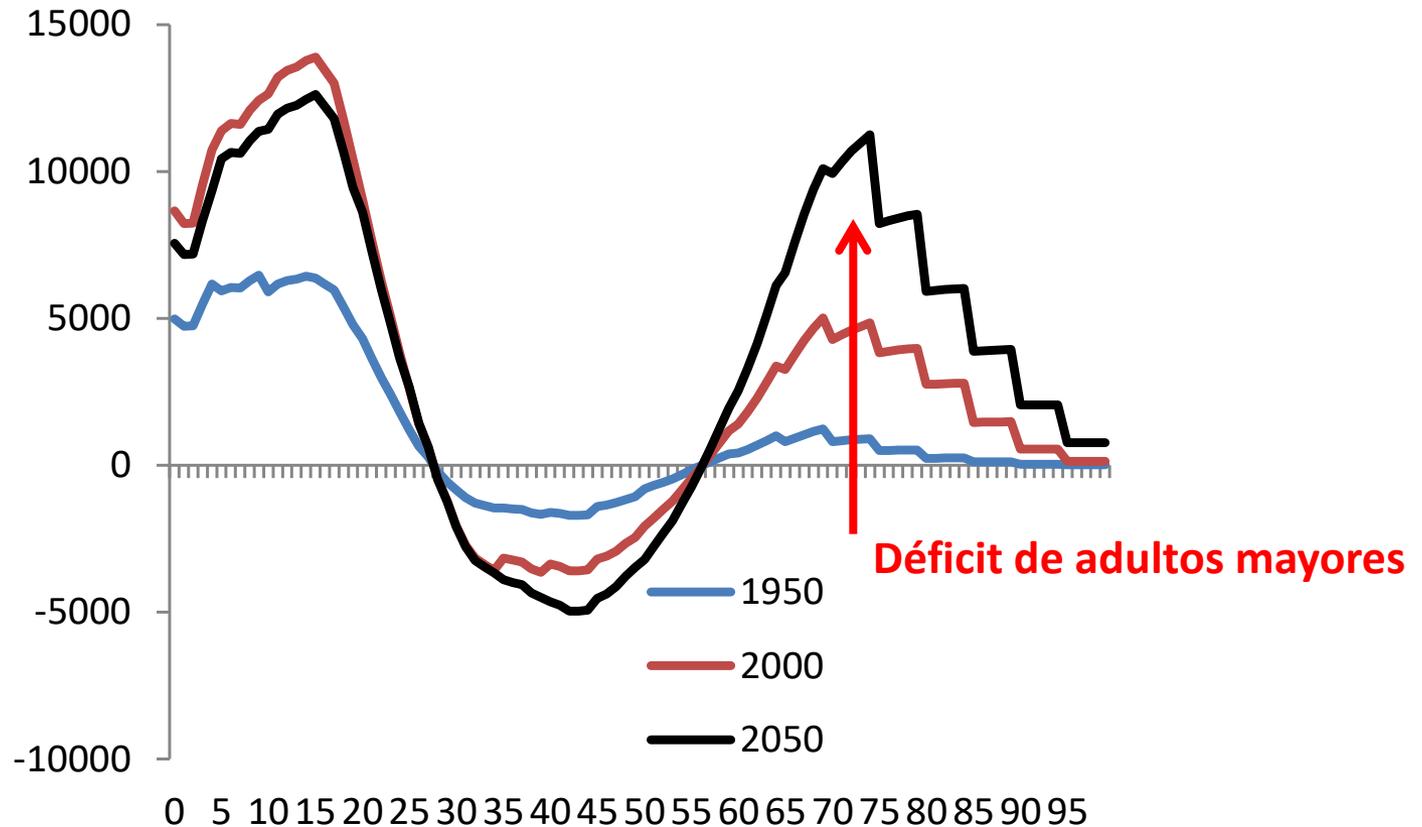


# Ejemplo: Evolución de la tasa de dependencia en Brasil



# A medida que se profundice el envejecimiento ser más difícil ahorrar

- En el futuro crecerá el déficit por el *aging de la región que hará pesar más a las cohortes mayores con déficit de ciclo de vida*



Los cambios inducidos por la demografía en la estructura social son críticos para aprovechar el primer dividendo y para el crecimiento en economías jóvenes

*Pre-Bono* → *Bono* → *Envejecimiento*

**Familia**  
Tamaño y composición



- Rol de la mujer: niños/cuidados
- Estructura del Sistema educativo
- Incentivos para el ahorro
- Rol de los ancianos
- Cuidados y Salud

**Estructura Social**



- Pobreza
- Distribución intra generacional
- Distribución inter generacional
- Mercados de trabajo
- Educación

# De la demografía a la macroeconomía en América Latina

---

- ✓ Luego de alcanzar el mínimo que marca el punto 2 del gráfico de la tasa de dependencia, la sociedad envejecerá
- ✓ Las sociedades jóvenes de América Latina –y de menor ingreso per cápita– están en el punto 1 del gráfico y yendo hacia el 2. La oferta de trabajo es relativamente baja
- ✓ Las economías más grandes y de ingreso medio y medio alto están cursando el bono demográfico moviéndose hacia la derecha en las regiones 2 y 3. La mayoría saldrá de la ventana de oportunidad en la década de 2030 y hacia la etapa de *aging*
- ✓ El ingreso laboral y no laboral no son iguales en cada etapa de la vida. El ahorro agregado está correlacionado con el peso de las cohortes de ahorradores primarios en la población total

**El desafío que le plantea la demografía a América Latina es simple, hay que ahorrar e invertir para...**

**HACERSE RICO ANTES DE HACERSE VIEJO**

**¿Cómo lograrlo?**

**Afortunadamente,**

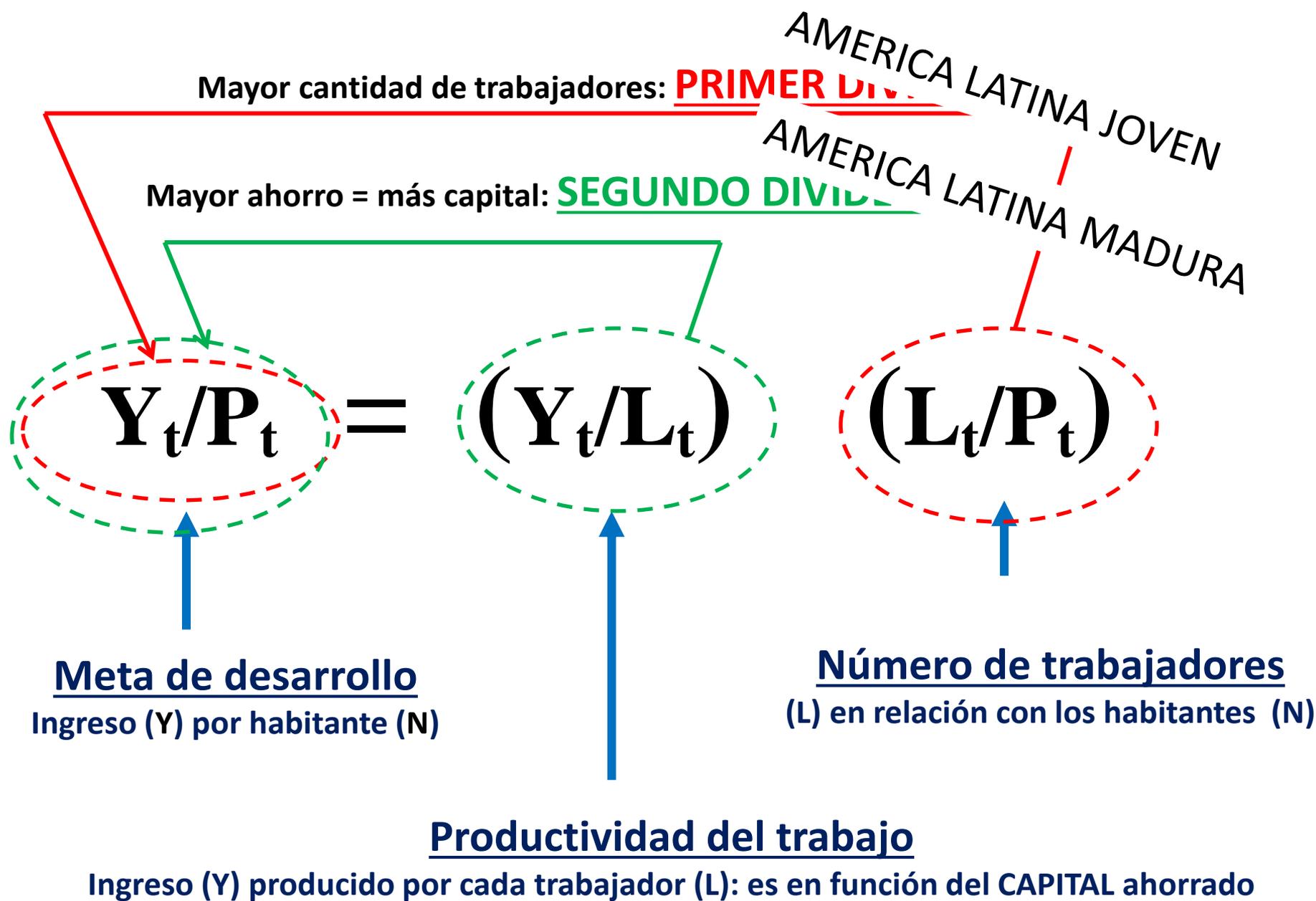
**la transición demográfica genera**

**DOS DIVIDENDOS DEMOGRÁFICOS**

**que son oportunidades para**

**ACCELERAR EL CRECIMIENTO**

# La dimensión económica de la transición demográfica: dos dividendos



**Pero... los dividendos NO SON AUTOMÁTICOS**

**Y, además, simultáneamente ... se producen  
CAMBIOS**

**en la ESTRUCTURA ECONOMICO-SOCIAL**

**a los que hay que adaptarse porque**

**EL ENVEJECIMIENTO AVANZA**

**(III)**

**Ahorro, Inversión y  
Doble cambio estructural**

# El cambio estructural: un factor de incremento de la productividad a considerar junto con los dividendos

$$\frac{Y}{P} = \left( \frac{Y}{L^e} \right) \left( \frac{L^e}{L} \right) \left( \frac{L}{P} \right)$$

*Productividad por trabajador efectivo*

*Cambio estructural*

*Transición Demográfica*

- Inversión productiva
- Progreso técnico
- $\Delta$  Capital Humano
- Recursos Naturales

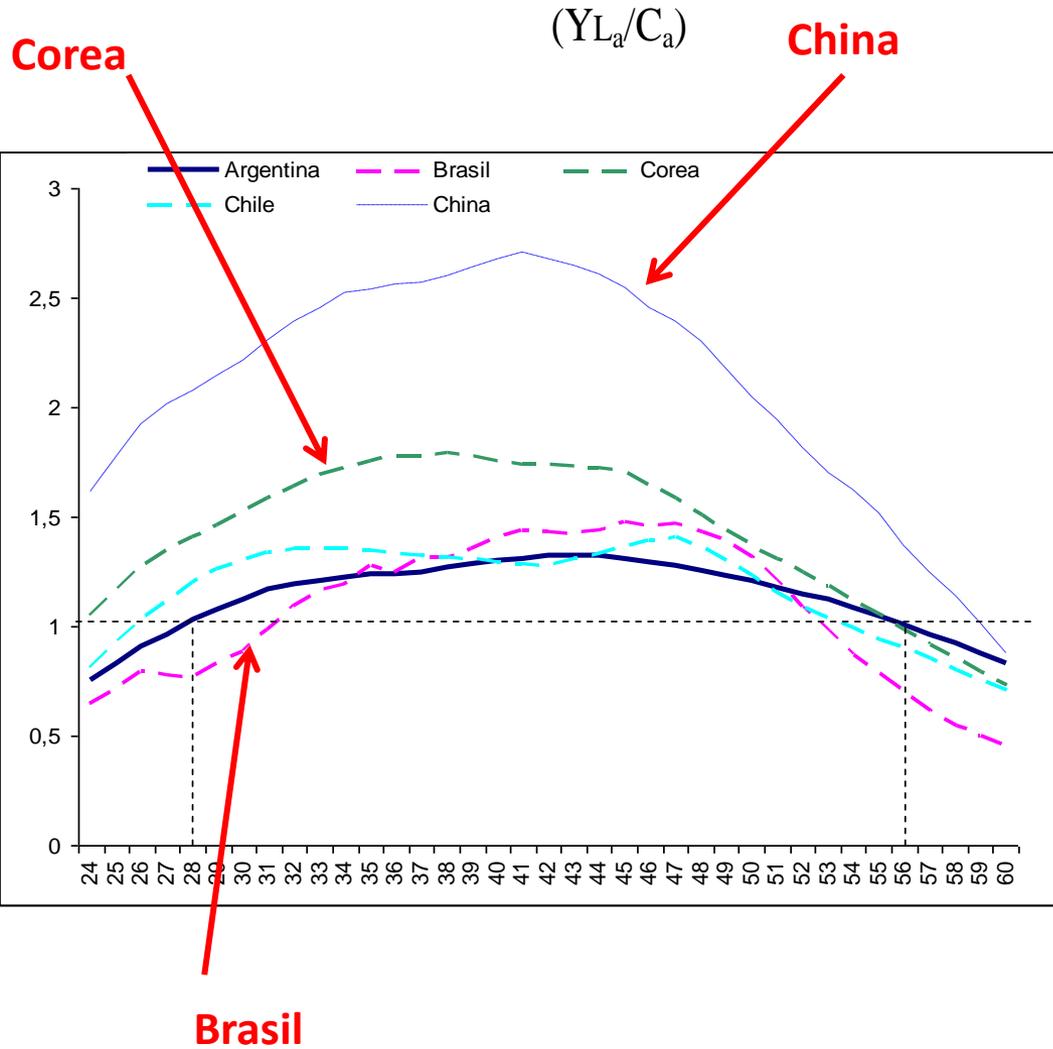
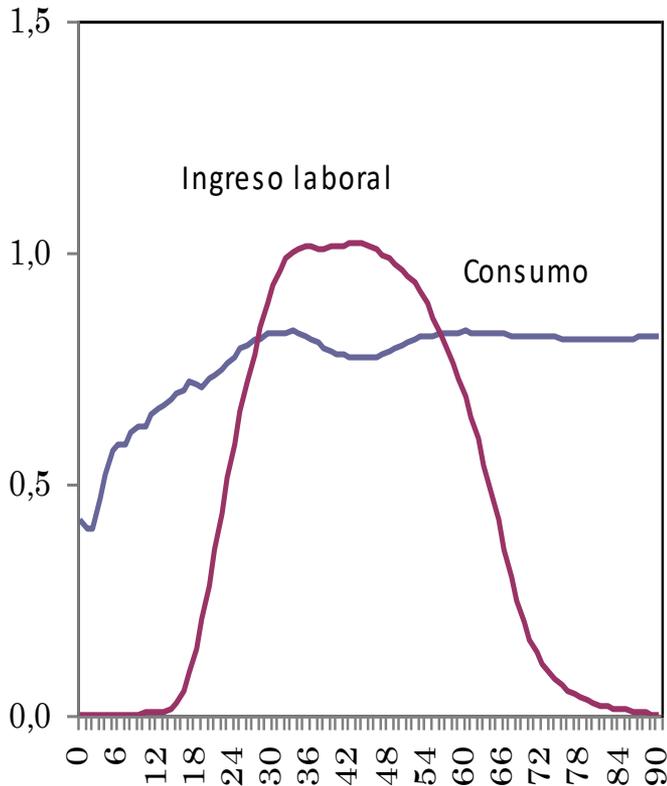
- Sistema Educativo y SNI
- Mercados de capital
- Mercados de trabajo
- Gasto y tributación
- Evolución de la dualidad
- Asimetría demográfica global

- Tamaño PET
- Participación Mujer
- Participación ancianos
- SSS y ahorro
- Salud

Instituciones y políticas públicas

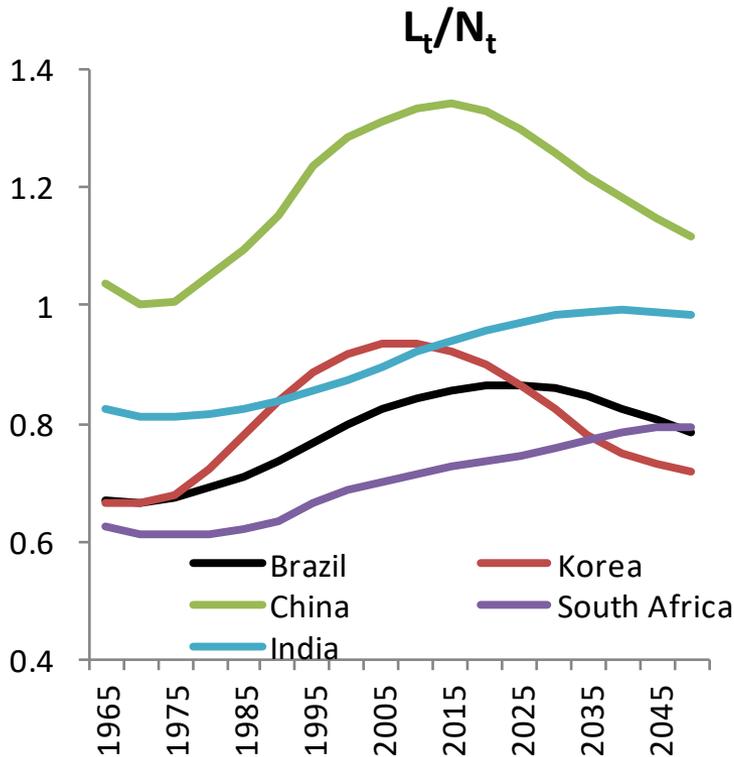
# Segundo Dividendo en Latam: el problema es que el ahorro es bajo

## Perfiles de ingreso y gasto de consumo

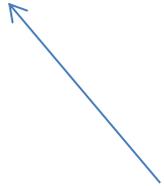
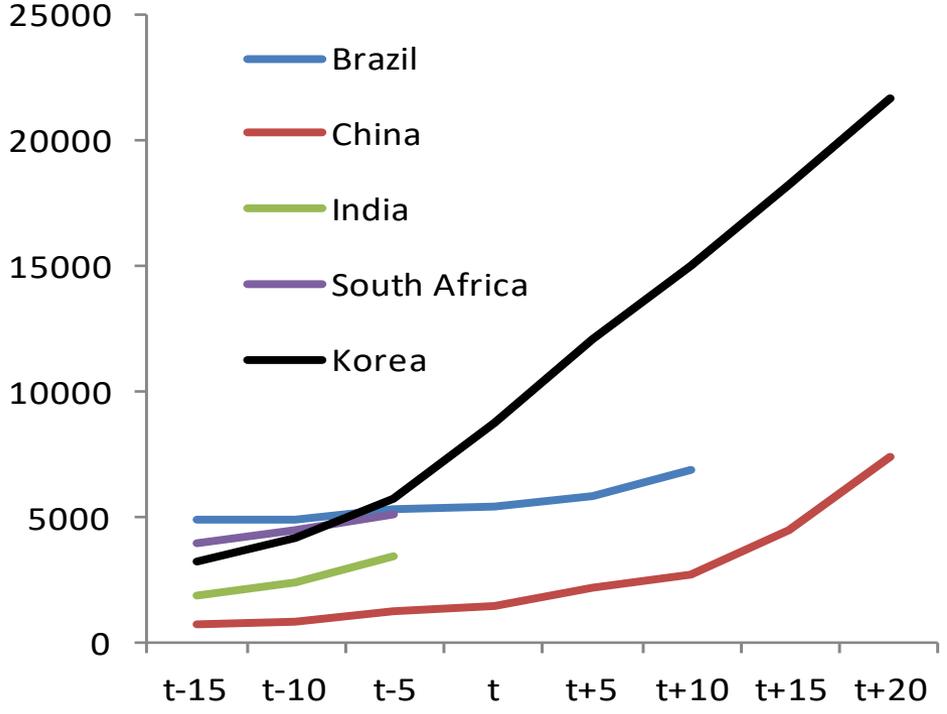


# Latam no está aprovechando bien el segundo dividendo: ejemplo, proyección de Brasil en base a NTA

### Ratio de sustentación



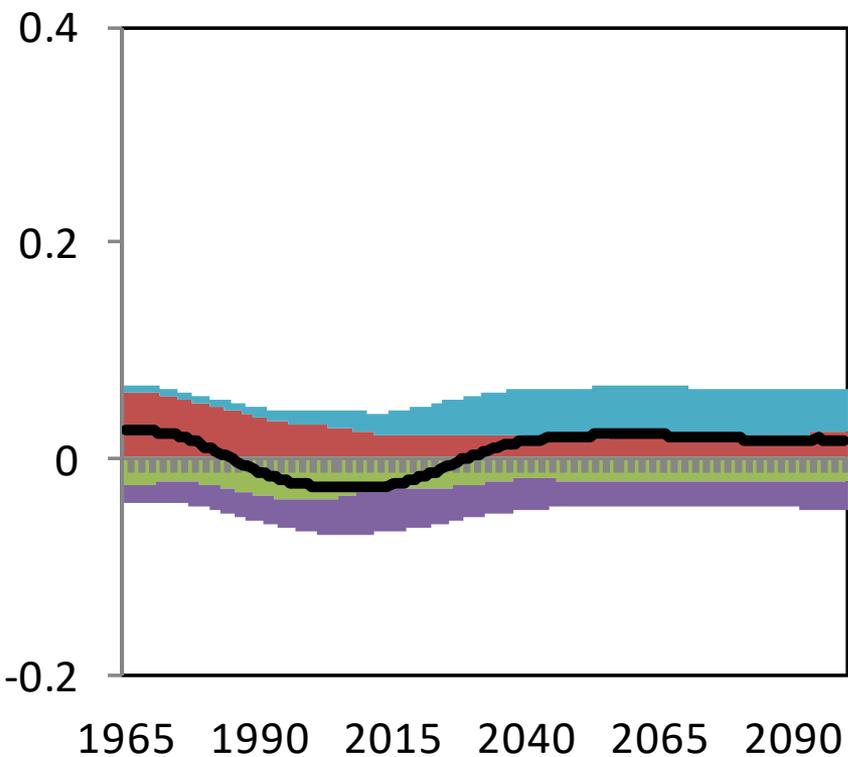
### Evolución PBI per cápita



Se abre la ventana de oportunidad

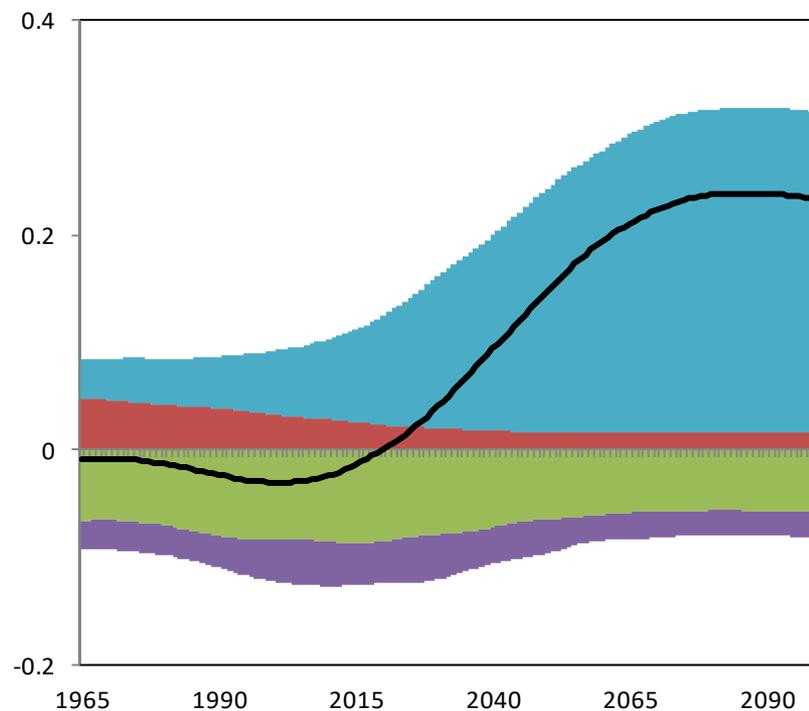
## Contribución de las cohortes al déficit primario

### Corea



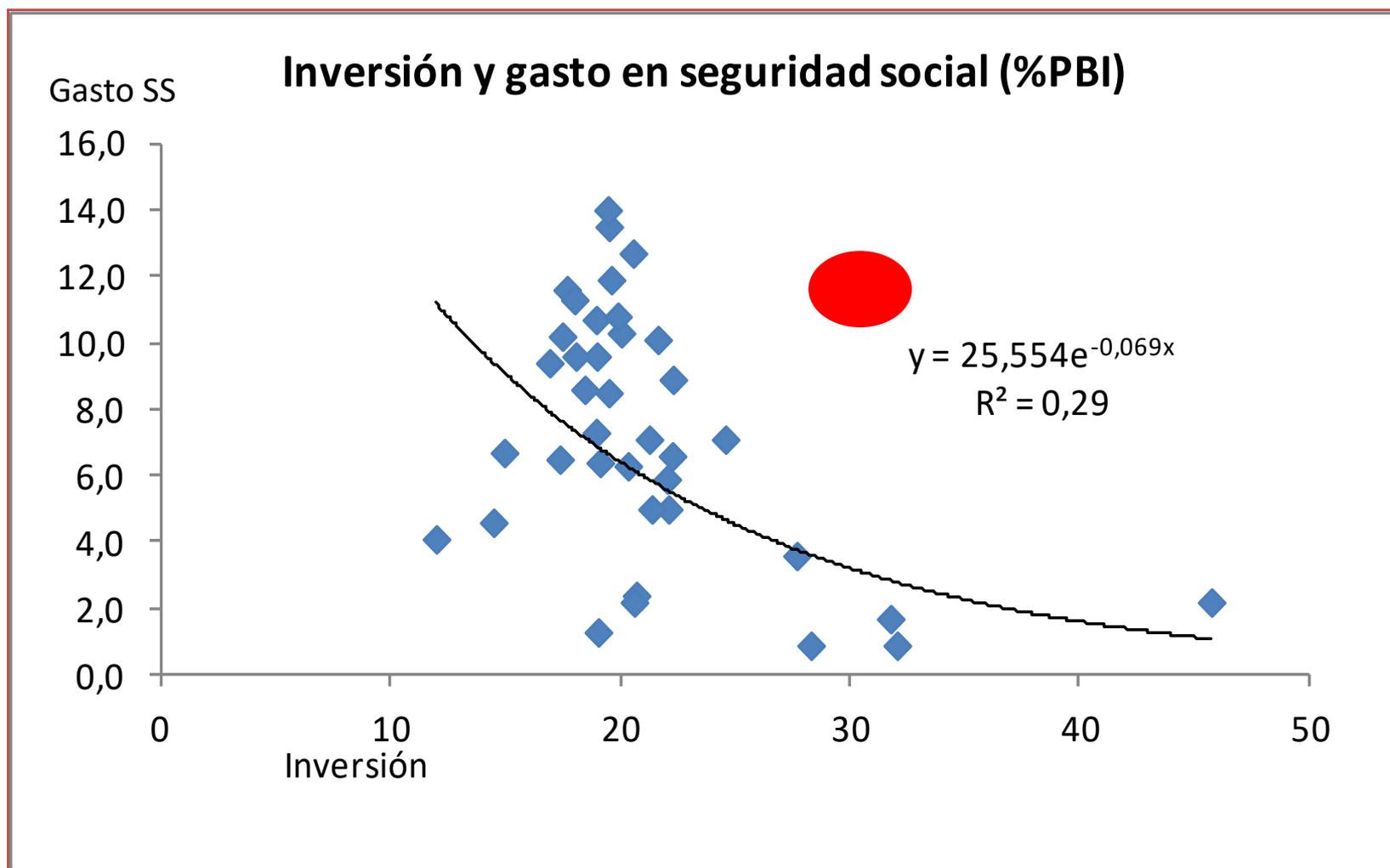
65+ 40-64

### Brasil



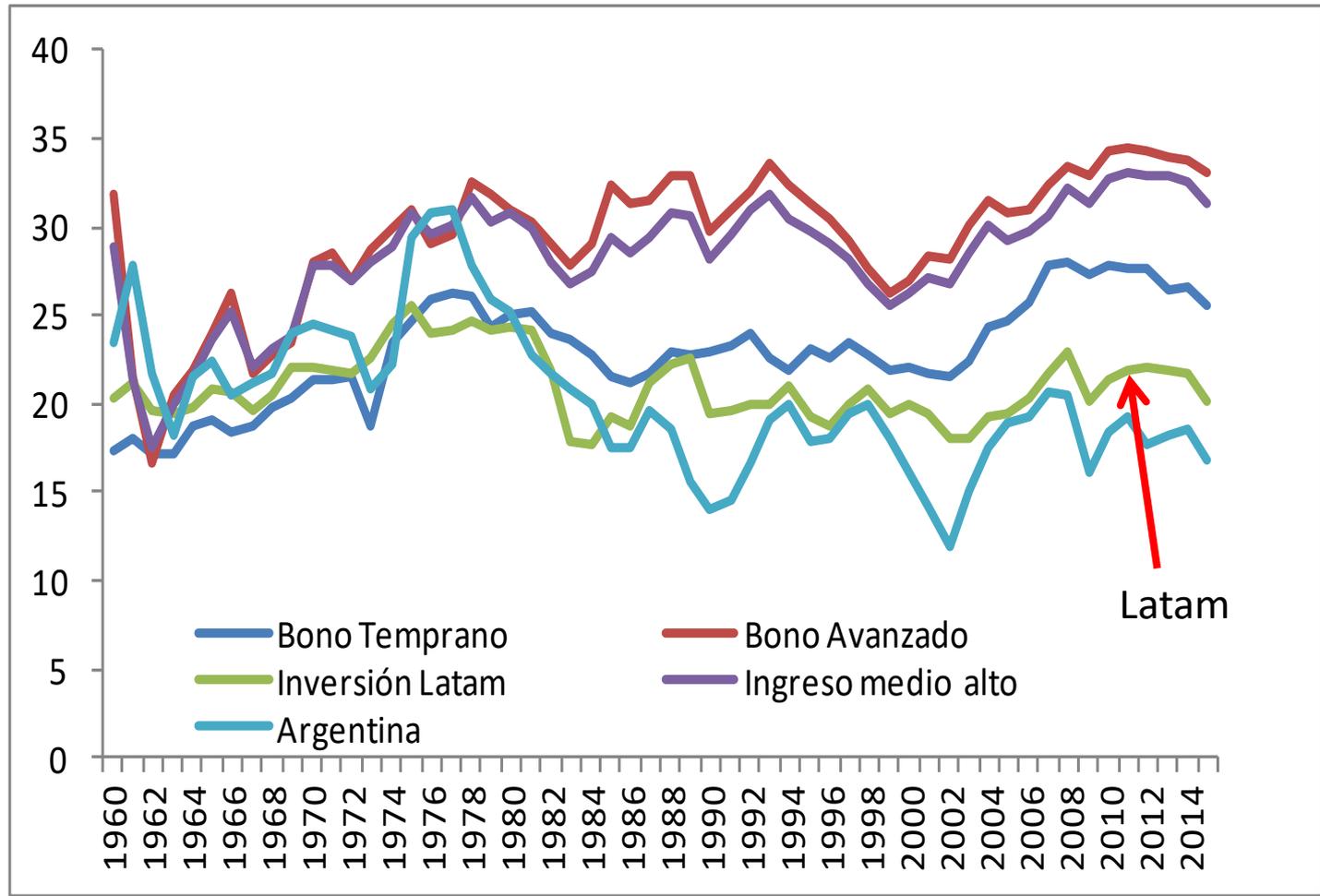
15-39 0-14 Aggregate

# La seguridad social compite con la inversión



# Latam no está aprovechando el bono: invierte poco

## INVERSIÓN y TRANSICIÓN DEMOGRÁFICA



# Latam no está aprovechando el bono: invierte poco

✓ Al cambiar el tamaño de la oferta de trabajo, a través de la relación capital trabajo cambian las necesidades de acumulación. Suben antes del envejecimiento y caen posteriormente

✓ Varias cuestiones estructurales a considerar en el proceso de acumulación:

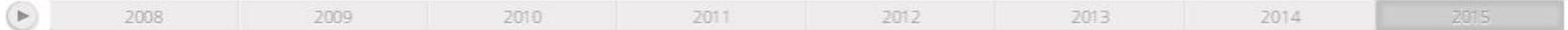
- *La relación  $K/L$  sube si se achica la oferta de trabajo al envejecer, sin necesidad de acumular*
- *Si la sociedad se hace rica, se espera que la relación  $K/L$  suba y con ello la productividad compensando en parte el efecto negativo del envejecimiento*
- *La composición de la acumulación de capital varía con la transición; una sociedad joven tiene mucha necesidad de capital humano*
- *La edad puede influir sobre la productividad debido, por un lado, a que los mayores pueden ser menos productivos y, por otro, la edad del capital físico y el humano puede significar mayor tasa de obsolescencia*
- *La tasa de interés tiene que variar a medida que cambia la productividad marginal del capital y una acumulación excesiva de la generación presente podría hacer caer la tasa de interés e impedir una acumulación suficiente para el retiro*
- *Para que suba la tasa de interés debe aumentar la PTF*
- *La tasa de retorno cae si existen muchos adultos mayores que liquidan activos simultáneamente para financiar su retiro sobre todo si se trata de cohortes grandes de retirados, como ocurre cuando se jubilan quienes nacieron en un baby boom.*

## Sin inversión no hay creación de empleo suficiente y se incentiva la emigración

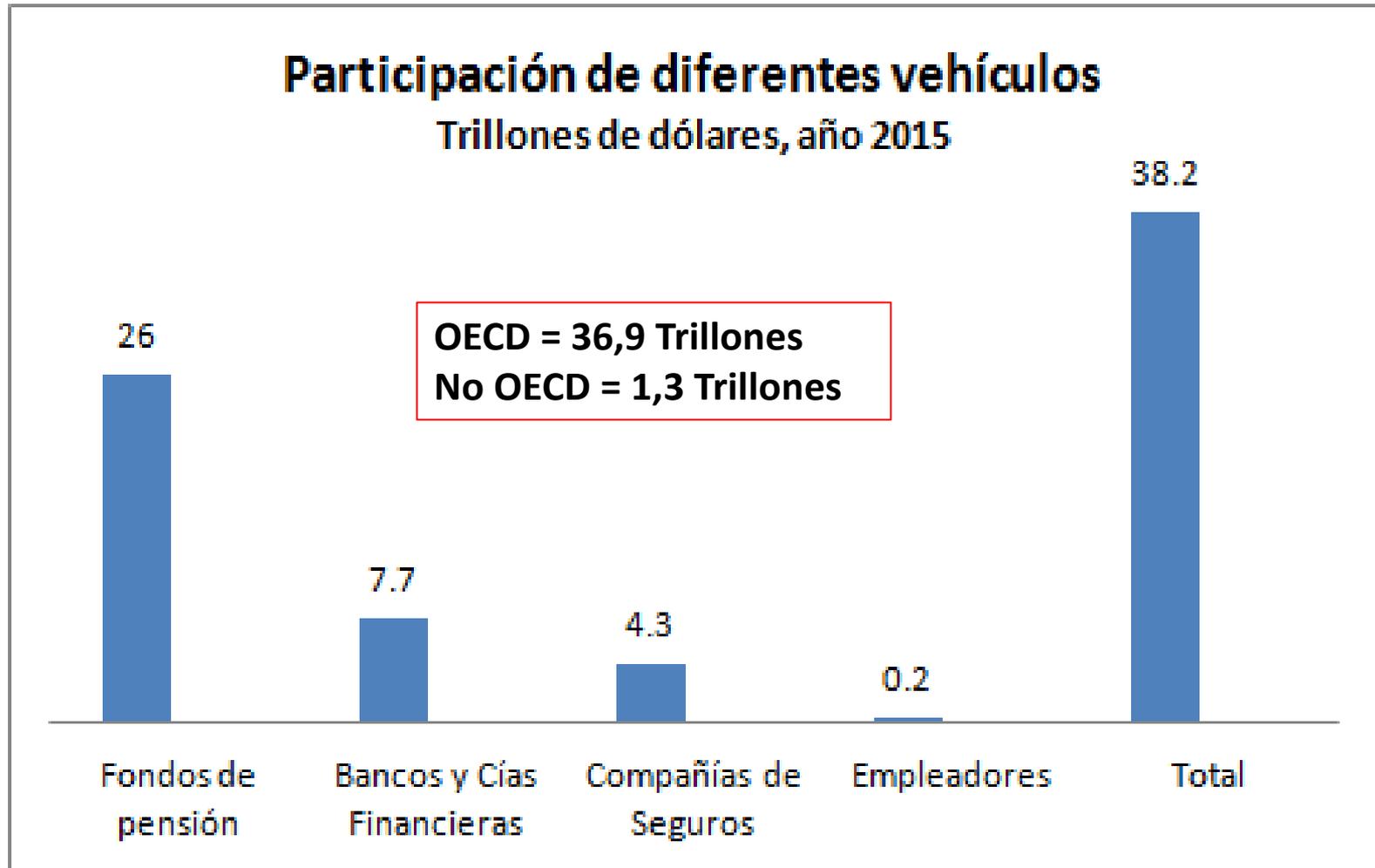


 Acreedores del resto del mundo  
 Deudores del resto del mundo

**Mal clima de inversión + subdesarrollo financiero = algunos países que están en el bono son acreedores netos (posición financiera internacional neta positiva)**

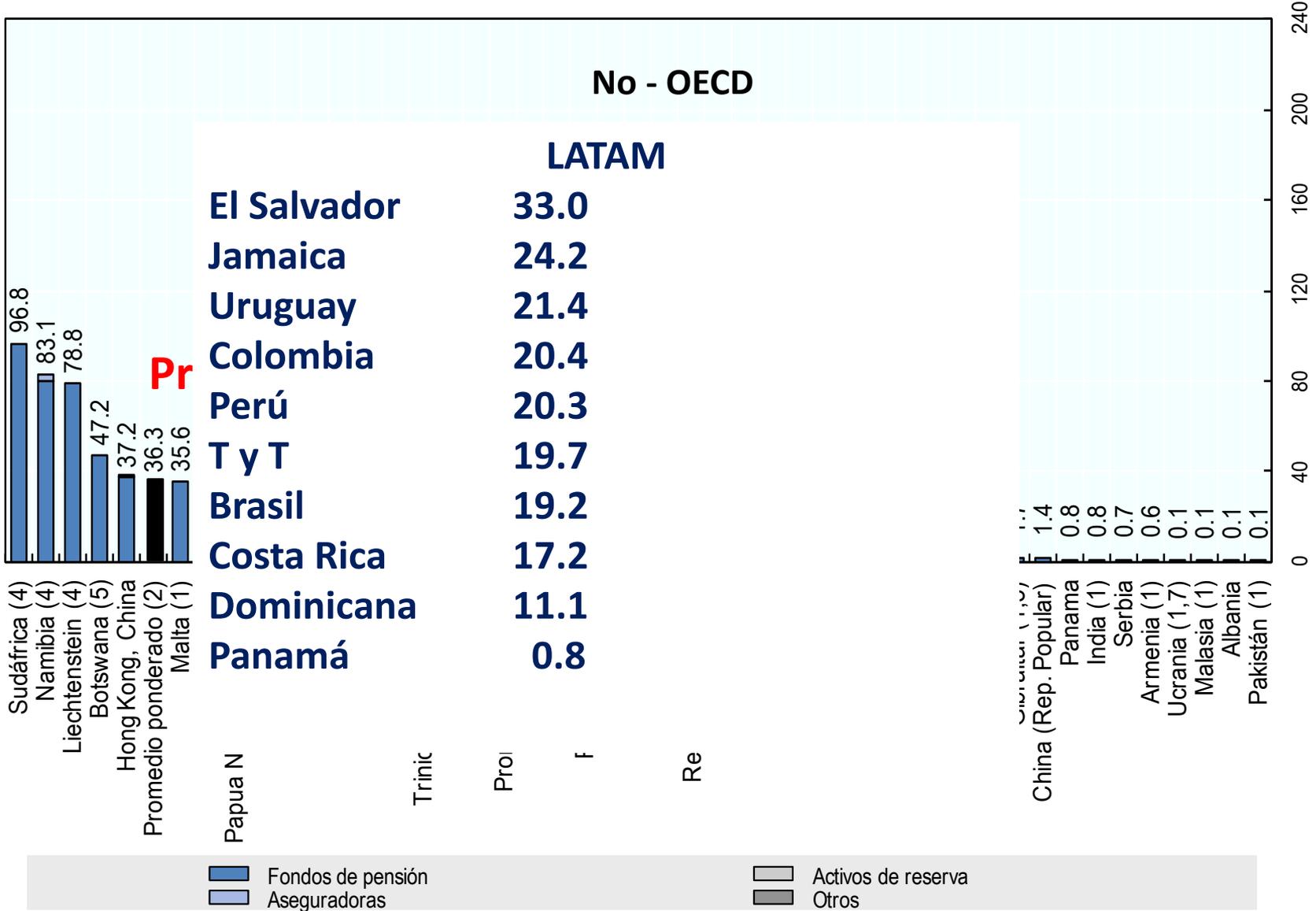


# Fondos de pensión: Fuera de OECD el desarrollo es muy inferior



Fuente: OECD (2016)

# Fondos de Pensión y vehículos de inversión (%PBI; 2015)



Fuente: OECD

## Oportunidades y obstáculos de la dualidad estructural

- ✓ **Dualidad estructural**: En la literatura se enfatizan los dividendos pero AL tiene ciertos **desbalances estructurales** que inciden sobre la posibilidad de realizar los dividendos
  
- ✓ **Obstáculos estructurales en Latam:**
  - *Sector informal extendido y de baja productividad*
  - *Débil demanda de empleo del sector transable y dependencia de recursos naturales*
  - *Ineficiencia del Estado para proveer bienes públicos: infraestructura y SIN que complementan inversión privada y la PTF; gasto en salud, educación y protección social reducidos y/o mal ejecutados dificultan la inclusión y la acumulación de capital social*
  - *Bajo crecimiento de la PTF. Esto reduce la tasa de interés y la capacidad de acumular activos para el envejecimiento*
  - *Menor participación de la mujer en el mercado de trabajo*
  - *Subdesarrollo financiero impide intermediar en el ciclo de vida, movilizar el ahorro hacia la inversión y manejar riesgos clave para la demografía: salud, retiro, riesgo de longevidad*
  
- ✓ Una oportunidad única es aprovechar el **doble cambio estructural**: la transición demográfica y la convergencia desde la economía tradicional a la “moderna”
  - *Explotar la dualidad (Temple) pasando trabajadores de baja productividad del sector informal y/o no transable al transable de alta productividad y PTF dinámica utilizando para ello el ahorro propio en economías del bono y el ahorro externo en las jóvenes*

# Sistema financiero y movimientos de capital

- ✓ Si los perfiles de superávit y déficit cambian con el ciclo de vida, entonces también deben hacerlo la demanda y la oferta flujo de activos financieros. Esto afecta la evolución del sistema financiero y, en una economía de ingreso medio, puede promover el desarrollo financiero. Ejemplo: fondos de pensión en Chile
- ✓ En la transición cambia la distribución de riesgos y también genera incentivos para el desarrollo financiero. Tanto el riesgo de longevidad como el de morbilidad importan
- ✓ Hay un *trade-off* entre las tareas que quedan a cargo del Estado y del sector privado en el manejo de riesgos que no es independiente del grado de desarrollo financiero
- ✓ Si el déficit del sistema de seguridad social es muy alto, compite en el uso de fondos con la inversión durante el crítico período que va desde el bono al envejecimiento
- ✓ Al variar el ahorro nacional y la inversión agregada durante la transición, varía la trayectoria del déficit de cuenta corriente y la distribución entre activos domésticos y en el exterior
- ✓ Si la tasa de interés internacional está dada, los cambios en el ahorro doméstico se saldan vía flujos de capital, tanto en lo que hace a su monto como a su sentido

## En suma:

---

- La región está enfrentando el desafío de un doble cambio estructural: la transición demográfica y el paso de la economía dual a la moderna
- Los países jóvenes que cursan la etapa pre-bono y los que cursan el bono tienen la oportunidad de acelerar el crecimiento que le brindan los dos dividendos demográficos
- Pero también está el desafío de llegar con un ingreso por habitante alto a la etapa de envejecimiento: de no hacerlo, el activo de hoy será el pasivo de mañana bajo la forma de una pesada carga tributaria para mantener a los retirados
- Como los dividendos no son automáticos y el cambio estructural modernizador interactúa con la demografía, la política de crecimiento con inclusión debe integrar las oportunidades y restricciones demográficas. Hoy no ocurre
- El desafío clave en relación con el primer dividendo en la región es incrementar la creación de empleo para hacer efectivo el crecimiento potencial de la oferta de trabajo
- Respecto del segundo dividendo, es crítico aumentar el ahorro que es muy bajo en la región, comparando con la tasa de ahorro de los países que transitaban exitosamente las etapas de la juventud y el bono

**Gracias!**