



FINANZAS & DESARROLLO

MARZO DE 2020

**Summers y el
estancamiento
secular** Pág. 17

**Japón: Una economía
en regresión** Pág. 20

**Envejecer sin
empobrecer** Pág. 30

Una buena y larga vida

Demografía y bienestar económico

Índice



La demografía no está grabada en piedra; tampoco lo están sus implicaciones para el bienestar individual y colectivo.

UNA BUENA Y LARGA VIDA

4 Población 2020

La demografía puede incidir poderosamente en la velocidad y el proceso del desarrollo económico
David E. Bloom

10 Una buena y larga vida

Las vidas más largas y más productivas traen aparejados cambios en las antiguas ideas sobre el envejecimiento
Andrew Scott

14 Dar marcha atrás al declive demográfico

Los esfuerzos de Singapur por incrementar la tasa de fecundidad ofrecen lecciones a otros países
Poh Lin Tan

17 Aceptar la realidad del estancamiento secular

Se necesitan nuevos enfoques para hacer frente a un lento crecimiento
Lawrence H. Summers

20 Economía en regresión: Lecciones de Japón

Japón es el laboratorio mundial para extraer enseñanzas políticas sobre envejecimiento y disminución de la población
Gee Hee Hong y Todd Schneider

24 El éxodo de Europa oriental

En los nuevos Estados europeos, la emigración agrava el problema del envejecimiento de la población
Maria Petrakis

26 El canto del cisne del inmigrante

La inmigración puede resolver el dilema demográfico, pero no sin las políticas adecuadas
Giovanni Peri

30 Envejecer sin empobrecer

Las políticas públicas y los sistemas de pensiones deben adaptarse al envejecimiento demográfico
David Amaglobeli, Era Dabla-Norris y Vitor Gaspar


35

TAMBIÉN EN ESTE NÚMERO

35 Juventud, divino tesoro

Tres jóvenes menores de 30 años forjan su destino
Sahiba Chawdhary, Omar Chennafi y Jjumba Martin

52 Acceso al financiamiento: ¿Por qué las mujeres no tienen mayor participación?

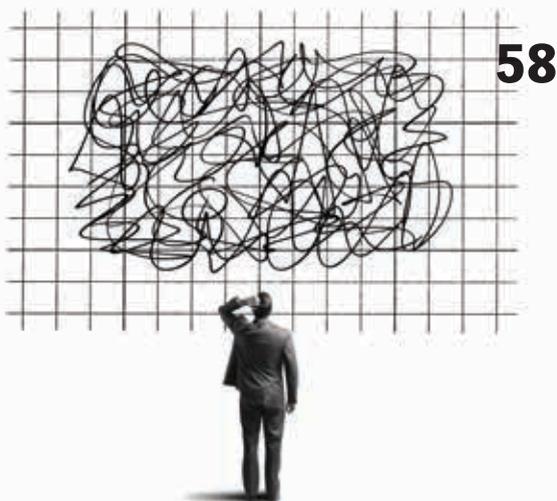
Las mujeres se están autoexcluyendo del mercado de crédito africano
Hanan Morsy

54 Donde brilla el sol

Las fuentes de energía renovable, en especial la solar, son ideales para satisfacer las necesidades de energía eléctrica de África
Gregor Schwerhoff y Mouhamadou Sy

58 60 años de incertidumbre

Nuestro nuevo índice ofrece una forma innovadora de entender un concepto vago
Hites Abir, Nicholas Bloom y Davide Furceri


58

SECCIONES

42 Gente del mundo de la economía

La pensadora de las pensiones

Peter J. Walker traza una semblanza de la académica de Wharton **Olivia S. Mitchell**, una de los fundadores de la investigación moderna sobre las pensiones

46 Bajo la lupa

Más adultos

Para 2050, si las tasas de natalidad siguen bajando y la vida se alarga, la población mundial habrá cambiado
Neil Ruiz, Luis Noe-Bustamante y Nadya Saber

48 En las trincheras

Reconstruir Somalia

El Ministro de Hacienda **Abdirahman Dualeh Beileh** ve con esperanza el desarrollo económico de su país

50 Vuelta a lo esencial

¿Cómo pueden ser negativas las tasas de interés?

Los países están comenzando a experimentar con tasas de interés negativas
Vikram Haksar y Emanuel Kopp

61 Críticas de libros

Good Economics for Hard Times, Abhijit V. Banerjee y Esther Duflo

Capitalism, Alone: The Future of the System That Rules the World, Branko Milanovic

Narrative Economics—How Stories Go Viral and Drive Major Economic Events, Robert Shiller

64 Notas monetarias

Tesoros naturales

Samoa rinde homenaje a su patrimonio ecológico en coloridos billetes
Melinda Weir


42



Demografía y destino

CUANDO VISITO mi país, India, siempre me sorprende ver cuán joven luce. En las grandes ciudades y en las pequeñas aldeas, pueden verse la esperanza y las aspiraciones de los veinteañeros, muchos de ellos en busca de un trabajo. En Japón, las tendencias demográficas han avanzado en el sentido opuesto. Las casas están vacías y las aldeas desaparecen porque la gente tiene menos hijos. Como respuesta, los japoneses están adoptando tecnologías que zanján las brechas con innovaciones tales como chefs robóticos y servicios médicos automatizados.

Los cambios en el tamaño y la estructura de la población de una nación inciden en la forma en que trabajamos, envejecemos y vivimos. En muchas economías avanzadas y de mercados emergentes, un grupo menguante de personas en edad activa tendrán que sostener a un creciente número de jubilados. Otros países —de África y otras regiones— deberán generar una abrumadora cantidad de nuevos empleos tan solo para seguir el ritmo de la incorporación de jóvenes al mercado laboral.

La cambiante dinámica etaria tiene profundas implicaciones para el crecimiento, la estabilidad social y la geopolítica. Influye en la forma en que las personas ahorran, gastan e invierten, con consecuencias para todo, desde el matrimonio y las jubilaciones hasta las migraciones.

Esta edición ha convocado a pensadores destacados en sus diversos campos para explorar las muchas facetas de las tendencias demográficas y analizar su implicación para nuestro futuro.

David Bloom se concentra en los principales factores determinantes de las transiciones demográficas, como la esperanza de vida, la fecundidad y las migraciones. Vitor Gaspar y sus coautores analizan la sostenibilidad fiscal del financiamiento de la salud y las pensiones. Otros colaboradores destacan enfoques novedosos; el efecto de los incentivos, y políticas de comprobada eficacia, entre ellas, la adopción de tecnologías para fomentar la productividad, elevar la edad de jubilación, abrirse a la inmigración y aumentar la participación de mujeres y trabajadores mayores en la fuerza laboral.

La demografía puede moldear el destino de un país. Pero las políticas que se adopten también importan, desde alentar la innovación tecnológica y la reforma institucional hasta invertir en las personas, tanto jóvenes como ancianas. Con políticas inteligentes, seremos más los que podamos gozar de una buena y larga vida. **FD**

GITA BHATT, Directora Editorial



EN LA PORTADA

El número de marzo de 2020 se centra en los cambios demográficos que se están produciendo en el mundo y analiza cómo se puede ayudar con políticas correctas a que la gente tenga una vida más larga, feliz y productiva. La portada, ilustrada por Davide Bonazzi, describe de manera fantástica el camino de una buena y larga vida.



FINANZAS & DESARROLLO
Una publicación trimestral del
Fondo Monetario Internacional

DIRECTORA EDITORIAL:

Gita Bhatt

JEFA DE REDACCIÓN:

Maureen Burke

REDACTORES PRINCIPALES:

Jacqueline Deslauriers
Peter Walker

EDITOR DIGITAL:

Rahim Kanani

EDITOR EN LÍNEA:

Lijun Li

JEFA DE PRODUCCIÓN:

Melinda Weir

CORRECTORES DE PRUEBA:

Michael Harrup
Lucy Morales

ASESORES DE LA REDACCIÓN:

Bernardin Akitoby	Thomas Helbling
Celine Allard	Tommaso Mancini Griffoli
Bas Bakker	Gian Maria Milesi-Ferretti
Steven Barnett	Christian Mumssen
Nicoletta Batini	İnci Ötker
Helge Berger	Catriona Purfield
Paul Cashin	Uma Ramakrishnan
Luis Cubeddu	Abdelhak Senhadji
Alfredo Cuevas	Alison Stuart
Rupa Duttagupta	

EDICIÓN EN ESPAÑOL:

Servicios Lingüísticos del FMI

COORDINADA POR:

Adriana Russo
Virginia Masoller

© 2020 Fondo Monetario Internacional. Todos los derechos reservados. Si desea reproducir cualquier contenido de *F&D*, sírvase enviar en línea una solicitud de autorización, que puede encontrar en www.imf.org/external/terms.htm, o envíe su solicitud por correo electrónico a copyright@imf.org. Las solicitudes de autorización para reproducir artículos con fines comerciales también pueden tramitarse en línea a través del Copyright Clearance Center (www.copyright.com) a un cargo nominal.

Las opiniones expresadas en esta publicación son las de los autores indicados y no reflejan necesariamente la política del FMI.

Suscripciones, cambios de domicilio y consultas sobre publicidad:

IMF Publication Services
Finance & Development
PO Box 92780
Washington, DC 20090, USA
Teléfono: (202) 623-7430
Fax: (202) 623-7201
Correo electrónico: publications@imf.org

Postmaster: send changes of address to *Finance & Development*, International Monetary Fund, PO Box 92780, Washington, DC 20090, USA. The English edition is printed at Dartmouth Printing Company, Hanover, NH.

Finance & Development is published quarterly by the International Monetary Fund, 700 19th Street NW, Washington, DC 20431, in English, Arabic, Chinese, French, Russian, and Spanish.

Edición en español:
ISSN 0145-1707



FONDO MONETARIO INTERNACIONAL

FSC FPO



Revista IMF ECONOMIC REVIEW

IMF Economic Review, la revista del FMI sobre investigaciones sociales, es una publicación de vanguardia en el ámbito de la economía internacional, con influencia en el mundo académico, en la comunidad investigadora en general y en las autoridades económicas a escala mundial. Es además un riguroso foro analítico en el que se debaten algunas de las cuestiones de política más relevantes de nuestros tiempos.

Obtenga más información en
www.palgrave.com/us/journal/41308

“IMF Economic Review sigue siendo la mejor fuente de análisis de la economía internacional que no son solo rigurosos sino también pertinentes desde el punto de vista de las políticas”.

— Barry Eichengreen, Profesor de Economía y Ciencias Políticas de la cátedra George C. Pardee y Helen N. Pardee, Universidad de California, Berkeley



F O N D O M O N E T A R I O I N T E R N A C I O N A L





POBLACIÓN 2020

*La demografía puede incidir poderosamente en la velocidad
y el proceso del desarrollo económico*

David E. Bloom

“La demografía es el destino” es una frase célebre que alude a que el tamaño, crecimiento y composición de la población de un país determinan su tejido social, económico y político a largo plazo. Esta expresión subraya la forma en que la demografía determina los muchos y complejos retos y oportunidades que enfrentan las sociedades, incluidos los pertinentes al crecimiento y desarrollo económicos.

No obstante, afirmar que la demografía lo determina todo es una exageración que minimiza el hecho de que tanto las tendencias demográficas como sus repercusiones para el desarrollo son sensibles a incentivos económicos, reformas institucionales y políticas, así como a la evolución de la tecnología, las normas culturales y el comportamiento.

El mundo atraviesa un momento de grandes cambios demográficos cuyos componentes clave son tres: crecimiento poblacional, cambios en la fecundidad y mortalidad, así como en la composición etaria de la población.

Crecimiento poblacional

El mundo tardó más de 50.000 años en llegar a albergar a 1.000 millones de habitantes. Desde 1960 hemos añadido sucesivos miles de millones cada una o dos décadas. En 1960 había en el mundo 3.000 millones de personas; en 2000, 6.000 millones y, según proyecciones de las Naciones Unidas, llegado 2037 habrá más de 9.000 millones de habitantes. Pese a ello, la tasa de crecimiento demográfico se ha ido desacelerando, de un máximo anual superior a 2% a fines de la década de 1960 a la tasa actual de 1%, y para 2050 se prevé la mitad de esa tasa.

Pese a que durante el período 1960–2000 el ingreso mundial per cápita aumentó a más del doble, la esperanza de vida aumentó 16 años y la tasa de matriculación en la escuela primaria pasó a ser casi universal, la rápida tasa de crecimiento poblacional plantea numerosos retos abrumadores, tanto desde el punto de vista privado como público. Estos retos abarcan la necesidad de contar con más alimentos, vestimenta, vivienda, educación e infraestructura, la integración de un gran número de personas en empleos productivos, así como la adopción de medidas de protección ambiental más rigurosas. Aunque el carácter explosivo del crecimiento demográfico mundial se está atenuando en términos relativos, la población aumenta considerablemente de una década a otra partiendo de niveles cada vez más altos.

Las inquietudes acerca de la explosión demográfica mundial se han aplacado en cierto modo, y han surgido en cambio preocupaciones acerca del rápido crecimiento demográfico de algunos países y regiones (véase “Más adultos” en este número de *F&D*). De hecho, la desaceleración general de la tasa de crecimiento de la población

mundial oculta cambios significativos en la distribución de la población mundial por niveles de desarrollo y regiones geográficas.

En 1950, los países que las Naciones Unidas calificaban como menos desarrollados representaban el 68% de la población mundial; hoy representan el 84%. Esa proporción seguirá aumentando porque casi la totalidad de 2.000 millones de personas que, según las proyecciones, se sumarán a la población mundial en las tres próximas décadas procederán de regiones menos desarrolladas. Ello es muy inquietante porque las regiones menos desarrolladas tienden a ser más frágiles —política, social, económica y ecológicamente— que las más desarrolladas.

Aunque China, con 1.440 millones de habitantes, es actualmente el país más poblado del mundo, seguido por India con 1.380 millones, las proyecciones indican que India será a finales de esta década el país más poblado, con 1.500 millones de habitantes frente a una población máxima de China de 1.460 millones. Entre 2020 y 2050, Nigeria (que, según proyecciones, superará a Estados Unidos para convertirse en la tercera nación más poblada del mundo) y Pakistán —que ya se cuenta entre los 10 países más poblados— darán un gran salto. Una proporción elevada de la población mundial seguirá concentrándose en Asia (60% en la actualidad frente a 54% en 2050).

Por último, a pesar del continuo crecimiento de la población mundial, en 61 países y territorios que actualmente albergan al 29% de la población mundial se proyecta un crecimiento demográfico negativo en 2020–50. La disminución más pronunciada (–23%) se proyecta para Bulgaria (véase “El éxodo de Europa oriental” en este número de *F&D*).

Mortalidad, fertilidad y migración

El tamaño y el crecimiento de la población reflejan las fuerzas subyacentes que influyen en la mortalidad, la fecundidad y las migraciones internacionales. Esas fuerzas varían considerablemente de un país a otro y ayudan a explicar diferencias fundamentales en la actividad económica y la evolución de las economías en cuanto a capital físico, mano de obra y acumulación de capital humano, bienestar y crecimiento económicos, así como pobreza y desigualdad.

En general, estas fuerzas son sensibles a los shocks económicos y también reaccionan frente a acontecimientos políticos, como el inicio y final de una guerra o una crisis de gobierno. En muchas economías en desarrollo, el crecimiento demográfico se ha caracterizado por un fenómeno conocido como “transición demográfica”: la reducción de las tasas de mortalidad, seguida de una reducción correspondiente de las tasas de natalidad.

En las próximas décadas, la demografía favorecerá el bienestar económico de las regiones menos desarrolladas más que el de las más desarrolladas.

Durante la mayor parte de la historia de la humanidad, las personas vivían 30 años, en promedio. Pero entre 1950 y 2020, la esperanza de vida pasó de 46 años a 73 años, y para 2050 se prevé que aumentará otros 4 años. Asimismo, para 2050, se proyecta que la esperanza de vida superará los 80 años en al menos 91 países y territorios que concentrarán para entonces el 39% de la población mundial. Este aumento de la longevidad, un logro humano colosal, refleja mejoras en las perspectivas de supervivencia a lo largo del ciclo de vida, pero especialmente entre lactantes y niños.

La convergencia de la esperanza de vida de los distintos países sigue siendo notable. Por ejemplo, entre África y América del Norte había una brecha en cuanto a la esperanza de vida de 32 años en 1950 y 24 años en 2000; actualmente es 16 años. Se prevé una reducción histórica de las disparidades entre los países en cuanto a atención de la salud como resultado del aumento del ingreso y los avances de nutrición en países de bajo y mediano ingreso, la difusión de innovaciones en tecnologías e instituciones de cuidado de la salud, así como la distribución de ayuda internacional.

En la década de 1950 y 1960, la mujer promedio tenía cinco hijos durante su vida fértil; actualmente, tiene poco menos de 2,5 hijos. Ello se debe, en teoría, al creciente costo de la crianza (incluido el costo de oportunidad, reflejado principalmente en los salarios femeninos), al mayor acceso a métodos anticonceptivos eficaces y, quizás, a la creciente inseguridad del ingreso.

Las repercusiones sociales y económicas de este declive de la fecundidad son enormes. Entre otras cosas, la menor fecundidad ha ayudado a muchas mujeres a aliviar la carga de la maternidad y la crianza de los hijos. Ha contribuido además a empoderar a las mujeres en sus hogares, comunidades y sociedades, y les ha permitido participar más activamente en el mercado laboral remunerado. Todos estos factores refuerzan la preferencia por un menor número de hijos.

Entre 1970 y 2020, la tasa de fecundidad disminuyó en todos los países del mundo. Tendió a disminuir más en países en que dicha tasa era inicialmente alta, otra faceta de la convergencia demográfica. África y Europa tienen actualmente las tasas de fecundidad más altas (4,3%) y más bajas (1,6%), respectivamente.

Si la estructura etaria de la población muestra una cantidad suficientemente alta de personas en edad de procrear, incluso una tasa de fecundidad de 2,1 puede

traducirse a corto y mediano plazo en un crecimiento demográfico positivo, porque la baja fecundidad por mujer se ve más que compensada por el número de mujeres que tienen hijos. Esta característica de la dinámica demográfica se denomina impulso demográfico y ayuda a explicar (junto con la migración) por qué la población de 69 países y territorios crece actualmente pese a tener tasas de fecundidad por debajo de 2,1.

Las migraciones internacionales también afectan el crecimiento demográfico. Sus efectos son considerables en países como Guyana, Samoa y Tonga, donde la emigración neta de los últimos 30 años ha sido notable. Bahrein, los Emiratos Árabes Unidos y Qatar han registrado las mayores tasas de inmigración neta. De las diez superpotencias demográficas del mundo, los inmigrantes tienen la mayor presencia relativa en Estados Unidos (15% en 2019). En la mayoría de los países, sin embargo, las migraciones internacionales no han sido la fuerza demográfica predominante porque actualmente más del 96% de los habitantes del mundo viven en su país de nacimiento (véase “El canto del cisne del inmigrante” en este número de *F&D*).

Dinámica de la estructura etaria

La estructura etaria de una población obedece principalmente a su historial de fecundidad y mortalidad. En poblaciones de alta mortalidad, la supervivencia tiende a mejorar en forma más pronunciada entre los niños. Esto lleva a un auge de la natalidad que se acaba cuando la fecundidad disminuye en respuesta a la percepción de que la supervivencia infantil ha mejorado y a medida que el número de hijos deseado se reduce como resultado del desarrollo económico. Pero a medida que la cohorte relativamente numerosa nacida durante el auge avanza de la adolescencia a la edad adulta, la proporción de la población en edad de máximo trabajo y ahorro crece mucho.

Esto amplía la capacidad productiva de la economía sobre una base per cápita y ofrece la oportunidad de alcanzar un rápido crecimiento del ingreso y reducir la pobreza. Asimismo, acontecimientos de la última década, como los levantamientos en los países árabes y las recientes protestas masivas en Chile y Sudán, demuestran que los países que no logran generar suficiente empleo para grandes segmentos de la juventud adulta son propensos a inestabilidad social, política y económica.

El “dividendo demográfico” se refiere al proceso a través del cual los cambios en la estructura etaria impulsan el crecimiento económico. Depende, evidentemente, de varios factores complejos, incluidas las características y la velocidad del cambio demográfico, el funcionamiento de los mercados de capital y mano de obra, la gestión macroeconómica y las políticas de comercio exterior, la gobernanza, así como de la acumulación de capital humano. No obstante, el dividendo demográfico puede explicar gran parte de la variación de los resultados económicos obtenidos en el pasado por diferentes países y regiones (por ejemplo, si se comparan Asia oriental, América Latina y África subsahariana), y ayuda a identificar qué factores son más, o menos, favorables para el crecimiento económico futuro de un país. Entre 2020 y 2030, por ejemplo, se proyecta que Bhután, Eswatini, Jordania y Nepal registrarán el mayor aumento de la proporción entre la población activa y la no activa.

La tasa de dependencia —la inversa de la proporción entre la población activa y no activa— mide la presión económica de las personas en edad de trabajar para mantenerse a sí mismas y mantener a los que no están en edad de trabajar. En 1990, en las regiones más desarrolladas dicha tasa era apreciablemente menor que en las regiones menos desarrolladas (0,68 frente a 1,04).

Llegado 2020, sin embargo, como resultado de distintos factores relacionados con una menor fecundidad y el envejecimiento demográfico, la tasa había aumentado a 0,70 en las regiones más desarrolladas y disminuido a 0,75 en las menos desarrolladas. Para 2050 se proyecta que la tasa de dependencia será mayor en las regiones más desarrolladas (0,89) que en las menos desarrolladas (0,77). Ese cambio indica que en las próximas décadas la demografía favorecerá el bienestar económico de las regiones menos desarrolladas más que el de las más desarrolladas, especialmente en África, la única región en que se proyecta que la tasa disminuirá para 2050.

En países que aún no han atravesado por transiciones demográficas apreciables (como Chad, la República Centroafricana, Sierra Leona y Somalia), las políticas se encaminan a catalizar esas transiciones. Entre dichas políticas se incluyen inversiones para mejorar la supervivencia de lactantes y niños, por ejemplo, ampliando el alcance de las vacunaciones y el acceso a sistemas de atención primaria de la salud bien abastecidos y dotados de personal adecuado.

En poblaciones que han registrado avances en materia de salud y supervivencia, los países podrían beneficiarse de políticas para reducir la fecundidad, por ejemplo, fomentando la educación de las niñas y el acceso a servicios de salud reproductiva y planificación familiar.

En los países con una proporción relativamente grande de población que se encuentra en una etapa de trabajo

muy activo y con gran capacidad de ahorro se requieren políticas que ayuden a aprovechar los beneficios potenciales de las tendencias demográficas favorables. Dichas políticas incluyen las medidas de apoyo para el funcionamiento de mercados competitivos de mano de obra y de capital, el desarrollo del capital humano, la construcción de infraestructura, la gestión macroeconómica acertada, las políticas comerciales cuidadosamente diseñadas y el buen gobierno. Tales políticas siempre son recomendables, pero cuando gran parte de la población está en edad de trabajar hay más en juego.

En algunos países, invertir en estas políticas presenta retos ya que su ingreso per cápita actual es, en términos reales, más bajo que el de las economías avanzadas cuando estas se encontraban en una etapa demográfica similar.

Al mundo le salen canas

El envejecimiento poblacional, la tendencia demográfica predominante en el siglo XXI, es reflejo de una creciente longevidad, de una fecundidad en declive y de la progresión de grandes cohortes hacia edades más avanzadas. Nunca antes tantas personas habían superado los 65 años de edad (el umbral convencional de la vejez). En las próximas tres a cuatro décadas, tendremos otras 1.000 millones de personas mayores, que se suman a las 700 millones actuales. Entre la población mayor, el segmento de los de más de 85 años está creciendo a una tasa especialmente rápida y se proyecta que superará los 500 millones en los próximos 80 años. Esta tendencia es significativa porque este grupo en general tiene necesidades y capacidades muy diferentes de las de las personas de 65 a 84 años.

Aunque en todos los países la población envejecerá, las diferencias en la progresión de este fenómeno serán considerables. Japón es actualmente el líder mundial: el 28% de su población tiene 65 años o más, el triple del promedio mundial. Llegado 2050, en 29 países y territorios la proporción de personas de edad avanzada será mayor que la de Japón hoy. De hecho, la República de Corea eventualmente superará la proporción de Japón, alcanzando el nivel sin precedentes de 38,1%. La mediana de edad en Japón (48,4) es actualmente mayor que en cualquier otro país y más del doble que en África (19,7). Sin embargo, para 2050 se prevé que Corea (56,5 como mediana de edad en 2050) también superará en esa medida a Japón (54,7).

Hace tres décadas, el número de adolescentes y adultos jóvenes (de entre 15 años y 24 años) superaba en más de tres veces el de personas mayores. En tres decenios más, estos grupos etarios estarán aproximadamente a la par.

Por grupos de ingreso, el aumento más pronunciado del número de personas de edad avanzada tendrá lugar en países que actualmente se clasifican como de mediano

Entre la población mayor, el segmento de los de más de 85 años está creciendo a una tasa especialmente rápida y se proyecta que superará los 500 millones en los próximos 80 años.

ingreso. No es de sorprender ya que estos países concentran el 74% de la población mundial. Lo que quizá sorprenda es que en los países de mediano ingreso la proporción de personas mayores está aumentando a un ritmo mucho más rápido que en los países de bajo y alto ingreso. Además, en comparación con los países de alto ingreso, se proyecta que los países que hoy son de mediano ingreso tendrán ingresos reales apreciablemente más altos cuando su población de edad avanzada alcance una proporción similar a la de los países de alto ingreso. Ello refuta la noción de que las economías en desarrollo están envejeciendo antes de enriquecerse.

El reto que se les plantea a los países de mediano ingreso no es que su ingreso sea insuficiente para satisfacer las necesidades de su población de edad avanzada sino más bien si las instituciones y las políticas podrán promover la seguridad económica y social de los mayores en forma financieramente sostenible.

El envejecimiento poblacional activa las alarmas en todo el mundo. Hasta qué punto la mayor longevidad significa que una persona vivirá más años en situación de fragilidad es uno de los interrogantes más importantes a los que se enfrentan en todo el mundo las autoridades públicas y privadas (véase “Una buena y larga vida” en este número de *F&D*).

Los economistas siguen manifestando inquietud por las presiones que ejercerán en el crecimiento económico la escasez de mano de obra y capital y la caída de los precios de los activos en el futuro a medida que una cohorte cada vez más numerosa y anciana intente subsistir liquidando inversiones. La otra cuestión central se relaciona con la tensión fiscal. Las arcas públicas se verán sometidas a presiones debido al aumento de los pasivos por pensiones y al costo de atención de la salud y cuidado a largo plazo que ante el aumento previsto de la incidencia y prevalencia de enfermedades crónicas como el cáncer, entre otras. Sin embargo, estos problemas se verán contrarrestados en parte por el valor cada vez mayor, pero en general subestimado, que crean las personas mayores mediante actividades productivas no comerciales, como el trabajo voluntario y la prestación de cuidados.

Sin las enseñanzas históricas de un mundo con tanta gente de avanzada edad, la incertidumbre en torno a nuestro futuro colectivo es aún mayor. No obstante, sería irresponsable actuar como si nada ocurriera frente a los retos del envejecimiento demográfico.

Varias medidas podrían atenuar la carga económica de dicho envejecimiento. Entre otras, reformas para

promover la sostenibilidad financiera y la equidad intergeneracional del financiamiento de la atención de la salud y las pensiones. Elevar la edad de jubilación, que se ha mantenido relativamente estable en casi todos los países durante las últimas décadas (véase “Envejecer sin empobrecer” en este número de *F&D*) también aliviaría esa carga. Los incentivos fiscales pronatalistas también son una opción para el largo plazo, pero su efecto sobre la fecundidad aún no está probado.

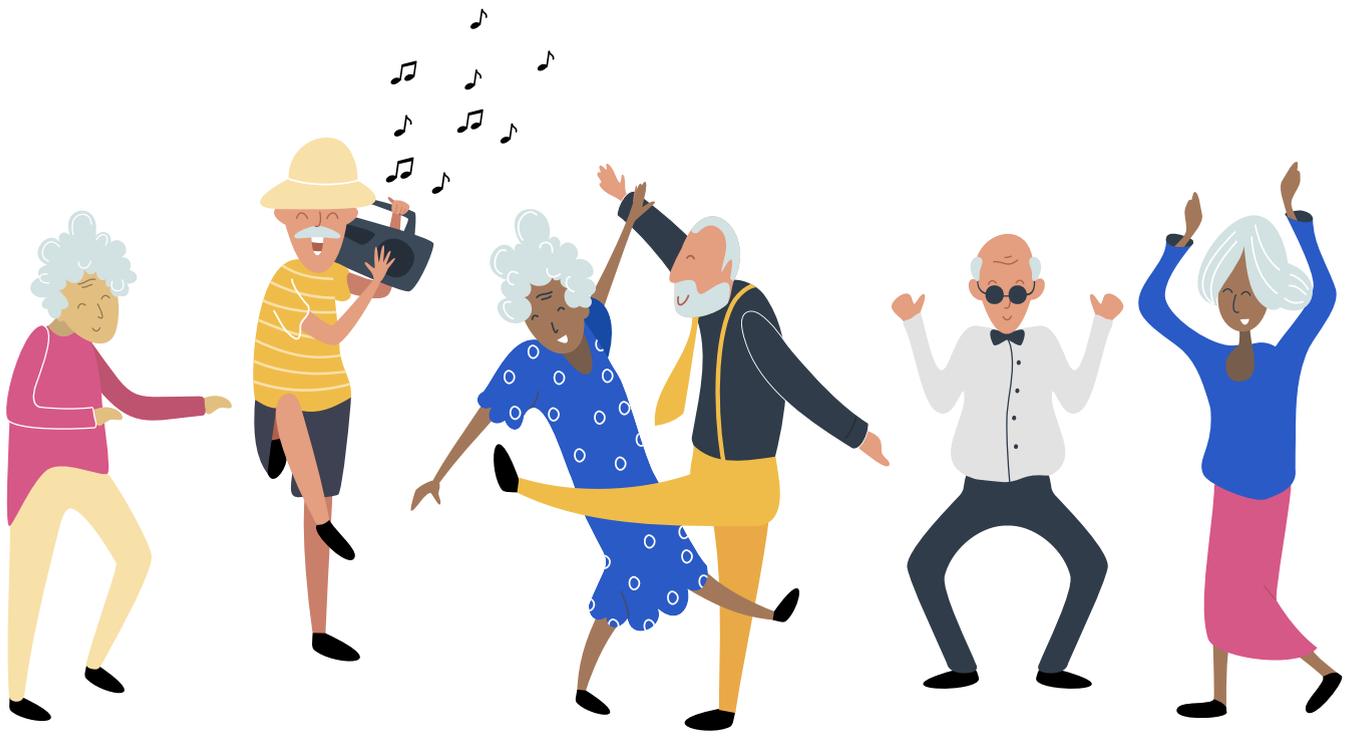
Otros enfoques incluyen reforzar el énfasis de los sistemas de atención de la salud en la detección temprana y la prevención de enfermedades, por ejemplo, concientizando a las personas acerca de los beneficios de la actividad física y subvencionando dicha actividad. Reducir las barreras institucionales y económicas a la inmigración internacional procedente de regiones donde la población en edad de trabajar es relativamente numerosa podría aliviar la escasez de mano de obra.

Por último, probablemente las innovaciones tecnológicas mitigarán los efectos del envejecimiento demográfico. El desarrollo de nuevos fármacos que desaceleren el proceso de envejecimiento y añadan años saludables a la vida de las personas y la invención y aplicación de dispositivos como robots de asistencia son dos de las muchas mejoras en este sentido. También se vislumbran innovaciones institucionales, como nuevos modelos de atención médica domiciliaria, sistemas de transporte público, planificación urbana e instrumentos financieros.

Conclusión

Los indicadores demográficos mundiales, regionales y nacionales han cambiado drásticamente desde principios de la década de 1950 y se prevé que esa tendencia se mantendrá en las próximas décadas. Entre los fenómenos demográficos estudiados a nivel mundial, el envejecimiento demográfico sigue desplazando al crecimiento poblacional como punto central de interés. No obstante, tanto los fenómenos como las causas que los impulsan han tenido y seguirán teniendo efectos de gran alcance sobre muchos indicadores y factores determinantes del bienestar y el progreso económicos. La demografía, sin embargo, no está grabada en piedra. Tampoco lo están sus implicaciones para el bienestar individual y colectivo. **FD**

DAVID E. BLOOM es profesor de economía y demografía en la Escuela T.H. Chan de Salud Pública de la Universidad de Harvard.



UNA BUENA Y LARGA VIDA

Las vidas más largas y más productivas traen aparejados cambios
en las antiguas ideas sobre el envejecimiento

Andrew Scott



En los últimos 150 años hemos asistido a uno de los mayores logros humanos. En 1870, la expectativa de vida promedio en el mundo era de unos 30 años; hoy, es de 73 y está en aumento (Deaton, 2015). Más aún, la proporción de vida libre de enfermedades o fragilidades prácticamente no ha variado, de modo que la mayoría de estos años adicionales se viven con buena salud.

Esto tiene profundas consecuencias para las personas. Por ejemplo, en 1960 un recién nacido en China tenía una probabilidad de solo 27% de llegar a los 65 años; hoy, es de 83% y está en aumento. En promedio, en todo el mundo la gente espera vivir más tiempo y con más salud que las generaciones anteriores.

La nueva frontera del envejecimiento

Pese a que esto es bueno para el individuo, su efecto agregado genera preocupación por el envejecimiento de la sociedad. En 1965, había 129 millones de personas de más de 65 años de edad en el mundo; hoy, son casi 750 millones y esta cifra probablemente llegue a 2.500 millones en 2100. También crece el número de centenarios: de 20.000 en 1965 a una cifra proyectada de 19 millones en 2100.

El temor es que este fenómeno debilite el crecimiento económico pues la cantidad de personas en edad activa disminuye y la carga fiscal empeora debido a los mayores costos de la salud y de las jubilaciones.

El gráfico muestra la evolución de la población mundial en tamaño y estructura. El eje vertical indica la población mundial por edad; el horizontal, la división entre hombres y mujeres.

Horizontalmente, se observa un aumento asombroso de la proporción de personas de más de 65 años. Se prevé que esta cohorte (5% en 1950; 9% en la actualidad) llegaría a un 23% en 2100. Se requerirán cambios profundos en las políticas, instituciones y costumbres para apuntalar la evolución de la población.

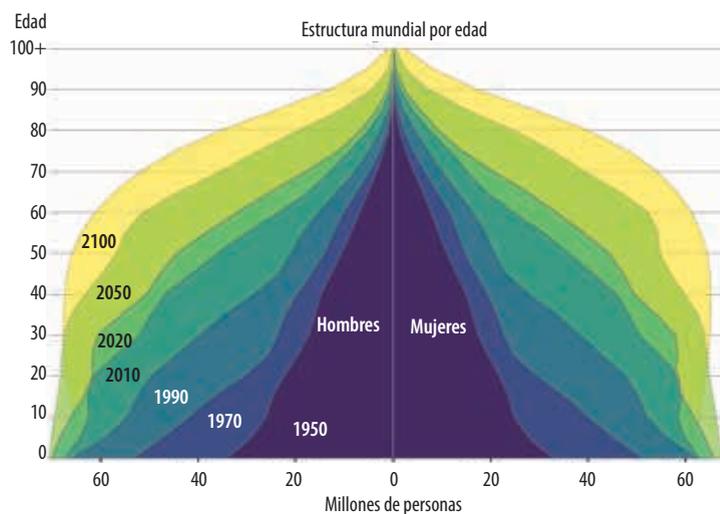
Sin embargo, al analizarlo *verticalmente* se observa otra cosa: no se destaca el envejecimiento sino la longevidad. Desde este punto de vista, los niños nacidos hoy tienen mucho más tiempo por delante que las generaciones pasadas. La probabilidad de vivir hasta una edad avanzada ha aumentado, y con ello el vértice de la pirámide, modificando así el concepto de “vejez”.

La longevidad representa una prolongación de la vida y, según la profesora Laura Carstensen de Stanford, requiere un “nuevo mapa de vida”. Una vida más larga implica

La vejez en el futuro

El enorme aumento mundial de la población de más de 65 años de edad tiene grandes consecuencias para la calidad del envejecimiento y las políticas públicas.

(distribución y proyección de la población mundial por sexo, 1950–2100)



Fuente: Departamento de Asuntos Económicos y Sociales de las Naciones Unidas, División de Población.

cambios relacionados con cuándo estudiar, contraer matrimonio o tener hijos; cuánto tiempo se trabaja, y cómo se viven no solo la edad avanzada sino también la juventud y la adultez (Gratton y Scott, 2016). El dilema no es entonces “cómo costear una sociedad que envejece” sino “cómo reestructurar el comportamiento para aprovechar al máximo una vida más larga”.

En cierta medida, la edad se ha convertido en un concepto maleable. La nutrición, la educación, el comportamiento, la salud pública, el medio ambiente y la medicina pueden influir en el ritmo del envejecimiento. Según diversas mediciones (incidencia de enfermedades, tasas de mortalidad, función cognitiva, fortaleza física), las personas no están envejeciendo *más* sino que *más lentamente*.

Por este motivo es preciso distinguir entre edad cronológica (cantidad de años desde que se nace) y edad biológica (salud y condición física). Al definir la “vejez” en términos cronológicos, el diálogo de la sociedad sobre el envejecimiento deja a un lado el concepto de la calidad de vida durante la vejez y descarta cambios estructurales en el transcurso de la vida. Por lo tanto, solo se centra en los aspectos negativos: más personas mayores que

necesitan cuidado y asistencia. Y omite los posibles beneficios de un plan de longevidad que propicie vidas más largas, más saludables y más productivas.

Mitos

Existen, por tanto, dos fuerzas que interactúan: una sociedad que envejece, producto de un cambio de la estructura demográfica, y el efecto longevidad, motivado por mejores formas de envejecer. Si el cambio demográfico es visto solo como el envejecimiento de la población, se corre el riesgo de omitir lo más importante.

Mito 1. El envejecimiento se mide mejor cronológicamente

En el siglo XX nuestra noción de edad se forjó en torno a medidas cronológicas ya que los registros públicos de nacimiento y fallecimiento ganaron fiabilidad y formaron la base de una mayor reglamentación. La apoteosis de esta medición fue la definición de la edad avanzada a partir de los 65 años de edad, consagrada en el concepto de “tasa de dependencia de adultos mayores”. Por el contrario, la maleabilidad de la edad hace necesario distinguir entre mediciones cronológicas y biológicas de la edad, y esto explica un aumento mucho menor de la población de edad avanzada (Sanderson y Scherbov, 2019).

Mito 2. Todos los países están envejeciendo

En los últimos 20 años aumentó la mediana de edad en Estados Unidos, Francia y Reino Unido, pero la mortalidad promedio (medida en miles de fallecimientos) ha disminuido. Cuanto más baja es la tasa de mortalidad promedio, mayor es la expectativa de vida del ciudadano promedio. Si medimos la edad avanzada en años a partir del nacimiento, los ciudadanos de estos países han envejecido, pero si pensamos en la edad avanzada como proximidad a la muerte, estas naciones, en cierto sentido, son más jóvenes y tienen un mayor futuro por delante. Una sociedad que envejece no parece ser la mejor descripción para este fenómeno.

Mito 3. Japón es un precursor

Japón tiene la mayor expectativa de vida del mundo y suele ser considerado precursor en términos de sociedades que envejecen. La transición demográfica de Japón ha generado el mayor aumento de expectativa de vida y la mayor disminución de fecundidad entre los países del G7 desde 1950. En consecuencia, el efecto de este fenómeno es mucho más pronunciado en Japón que en otros países del G7. El equilibrio entre el envejecimiento demográfico y los beneficios de la longevidad varía según el país y, con ello, el impacto en el crecimiento económico y las políticas necesarias.

Mito 4. El envejecimiento es un problema de los países ricos

Debido a la baja edad promedio de la población en muchos países de bajo ingreso, suele suponerse que el envejecimiento es un problema de los países ricos. Sin embargo, estas poblaciones jóvenes van a envejecer en años venideros. Los países deben brindar apoyo a los adolescentes de hoy para asegurarse de que, en 2070, estas poblaciones lleguen a los 65 años de la mejor manera posible. No se empieza a envejecer a los 65 años y los gobiernos deben hacerse cargo con políticas que ayuden a los adultos mayores, tanto del presente como del futuro.

Políticas para la longevidad

Una agenda de políticas para la longevidad se propone abordar toda la trayectoria vital y ayudar a que las personas aprovechen las oportunidades que ofrece una vida más larga. Incluye todos los aspectos de la vida, pero el empleo, la educación y la salud son áreas prioritarias, y en estos aspectos los gobiernos cumplen una función clave.

Apoyo a los trabajadores mayores. Urge encontrar formas de ayudar a los trabajadores mayores a seguir siendo productivos. Este tema no se limita solo a la edad jubilatoria, ya que el retiro de la vida activa comienza alrededor de los 50 años y suele no ser voluntario.

La importancia de este tema es evidente en las estadísticas de empleo. Entre 2008 y 2018, los mayores de 55 años de edad representaron el 79% del crecimiento del empleo en los países de la OCDE, y el 103% en el G7. Además, la principal causa de variaciones entre los países al medir el empleo de trabajadores mayores no es la variación en la cantidad de adultos mayores sino en sus probabilidades de trabajar.

Las políticas para promover una mayor participación de las personas mayores en la fuerza laboral dependerán de la generosidad y disponibilidad de los planes de pensión, los servicios de atención de la salud y el apoyo disponibles para los trabajadores, además de la estructura industrial y los tipos de empleo que se ofrecen. El uso de robótica y de inteligencia artificial también debería fomentar el empleo en este grupo. Los trabajadores mayores suelen valorar los mecanismos de trabajo flexible o a tiempo parcial, pese a obtener salarios más bajos, una práctica a la que han recurrido Japón y Singapur.

El apoyo a trabajadores mayores también implica combatir la discriminación por edad, tan arraigada en las empresas y que dificulta el acceso de los trabajadores mayores a nuevos empleos y los expone más a despidos. Los gobiernos deben actuar, reforzando los derechos de las personas con discapacidad y sancionando leyes de diversidad que protejan y apoyen a los trabajadores mayores.

Vidas productivas por más tiempo. Al extenderse la vida será necesario poner más énfasis en el aprendizaje permanente. Hoy, la educación tiene lugar en los primeros años, en un modelo de vida de tres etapas: “aprender, generar ingresos y jubilarse”. Sin embargo, la longevidad y el cambio tecnológico provocarán un fuerte aumento de las necesidades educativas de los adultos, lo que conlleva cambios fundamentales en los sistemas de educación.

Una carrera más larga exigirá más flexibilidad para los trabajadores de todas las edades. En una vida de múltiples etapas será necesario tomarse tiempo para volver a capacitarse, para apoyar a familiares (tanto hijos como padres mayores) y para la reorientación, recuperación y resignificación de los compromisos laborales.

Bien está lo que envejece bien. Al envejecer la población, la carga de morbilidad se concentra más en enfermedades no transmisibles como las enfermedades cardiovasculares, el cáncer, la diabetes y la demencia. En 2016, estas enfermedades representaron el 71% de los fallecimientos en el mundo, y 78% tuvo lugar en países de ingreso medio y bajo. El tratamiento de las enfermedades no transmisibles es costoso y deficiente, por lo cual, para reducir su impacto, los proveedores de salud deben evaluar un cambio radical hacia el cuidado preventivo. Como ocurrió en el pasado con otras mejoras en la salud, se requiere educación pública que modifique conductas en términos de actividad física, dieta, compromiso y propósito. También se necesitarán nuevas tecnologías predictivas y de seguimiento, como la inteligencia artificial y los megadatos.

La principal causa de muchas enfermedades no transmisibles es justamente la edad, lo que significa que los tratamientos deben hacer hincapié en ralentizar el proceso de envejecimiento más que atacar enfermedades particulares, como el cáncer (Ellison, Sinclair y Scott, 2020). Un amplio programa de investigación se centra en entender por qué envejecemos y en formular tratamientos que, de tener buenos resultados, podrían modificar considerablemente la maleabilidad de la edad (Sinclair, 2019).

Apoyo a la diversidad. La maleabilidad de la edad significa que la gente envejece de formas muy diversas. A medida que muchos más millones de personas vivan más de 65 años, esto será mucho más evidente, y creará problemas para las políticas que solo consideran la edad cronológica, como elevar la edad de jubilación. Los gobiernos necesitan políticas que asistan a quienes no pueden continuar trabajando y den incentivos a quienes sí pueden hacerlo. Como en el caso de otros grupos etarios, los responsables de las políticas deben reconocer

que la edad cronológica es un predictor deficiente de las necesidades y capacidades de las personas y formular políticas con más matices y diferentes opciones en función de las circunstancias.

La longevidad en la mira. Crece el debate sobre alternativas al PIB para medir el bienestar. Una alternativa es la expectativa de vida saludable. Dado que las mejoras en la expectativa de vida no solo dependen de la seguridad laboral y de los ingresos, sino de un propósito social más amplio, como así también de la calidad ambiental y de la desigualdad, la longevidad suele relacionarse con un amplio espectro de programas. Los consejos de

Al definir la “vejez” en términos cronológicos, el diálogo de la sociedad sobre el envejecimiento deja a un lado el concepto de la calidad de vida durante la vejez.

longevidad (como en Japón) contribuirían a supervisar los avances hacia estas metas y mejorar la coordinación entre organismos gubernamentales.

La forma en que envejecemos está cambiando y echa por tierra la afirmación del filósofo francés Auguste Comte de que “la demografía es el destino”. Las personas tienen vidas más largas y más saludables, y esto debería ser una buena noticia para las personas y para la economía. El objetivo es diseñar políticas que maximicen la cantidad de personas de todas las edades que se benefician de este efecto de longevidad mientras se procura potenciar la productividad durante una vida más larga. **FD**

ANDREW SCOTT es profesor de Economía en la Facultad de Negocios de Londres y cofundador de Longevity Forum. Es autor (junto con Lynda Gratton) del libro *The 100-Year Life: Living and Working in an Age of Longevity*, publicado en 2016.

Referencias:

Deaton, A. 2015. *The Great Escape: Health, Wealth and the Origins of Inequality*. Princeton, NJ: Princeton University Press.

Ellison, M., D. Sinclair y A. Scott. 2020. “All’s Well That Ages Well”. Oxford University/Harvard Medical School/London Business School, inédito.

Gratton, L., y A. Scott. 2016. *The 100-Year Life: Living and Working in an Age of Longevity*. Londres: Bloomsbury Business.

Sanderson, W. C., y S. Scherbov. 2019. *Prospective Longevity: A New Vision of Population Aging*. Cambridge, MA: Harvard University Press.

Sinclair, D. 2019. *Lifespan: Why We Age and Why We Don’t Have To*. Nueva York: Altria.

Escultura "Planet" (2008) de Marc Quinn al atardecer en Gardens by the Bay, con el horizonte urbano de Singapur de fondo.



Dar marcha atrás al declive demográfico

Los esfuerzos de Singapur por incrementar la tasa de fecundidad ofrecen lecciones a otros países

Poh Lin Tan

La fertilidad está disminuyendo a nivel mundial. Aunque una tasa de fecundidad total inferior a la tasa de reposición de 2,1 es actualmente la norma en las economías avanzadas, las más bajas son las de Japón, la República de Corea, Singapur, la provincia china de Taiwan y las ciudades chinas de mayor ingreso, incluidas Shanghái y la RAE de Hong Kong. En consecuencia, sin inmigración, se prevé que esta región sea la que registre el más rápido declive demográfico y envejecimiento de su población.

El Gobierno de Singapur viene lidiando con la constante tendencia a la baja de la fecundidad desde la década de 1980. En 2001, tras una campaña pública y programas limitados que no prosperaron, adoptó una serie de incentivos a la natalidad que fueron reforzándose con los años. Actualmente, estos incentivos abarcan licencias de maternidad remuneradas, servicios de guardería subvencionados, desgravaciones y descuentos fiscales, pagos en efectivo y subvenciones a empresas que adoptan regímenes laborales flexibles. No obstante, la tasa de fecundidad ha bajado de 1,41 en 2001 a 1,16 en 2018.

¿Qué nos puede enseñar Singapur?

Enseñanza 1: Abordar la edad cada vez mayor en que las mujeres dan a luz

Según cálculos de Melinda Mills y sus colegas (Mills *et al.*, 2011) de la Universidad de Oxford, en los países de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), las mujeres tienen hijos, en promedio, un año más tarde cada década. En Singapur, los cambios en la composición etaria de las mujeres que dan a luz han sido especialmente marcados. Actualmente, la probabilidad de que una mujer de entre 20 y 24 años dé a luz es la misma que la de una mujer de entre 40 y 44 años, y es mucho menor que entre las mujeres de entre 35 y 39 años. Asimismo, a diferencia de una serie de países europeos, la acusada disminución de la fecundidad de mujeres veinteañeras no se ha visto contrarrestada por mayores tasas de natalidad entre las treintañeras. Estos nacimientos no solo se han postergado, sino que nunca ocurrirán.

Desde el punto de vista de las políticas, hacer frente al aumento de la edad en que las mujeres tienen hijos es tarea fácil. Es mucho más fácil ayudar a una pareja ya casada y deseosa de tener al menos dos hijos a cumplir el sueño, antes que apoyar la formación de parejas o persuadir a las que no desean concebir a cambiar de opinión. Si bien en Singapur tener dos hijos sigue siendo el ideal, el hecho de que se posterguen los nacimientos reduce la probabilidad de lograrlo, debido a cambios imprevistos en las

circunstancias, como divorcios, problemas de salud o de ingresos, o una menor capacidad para concebir o llevar el embarazo a término.

En Singapur las políticas se orientan a crear un entorno más propicio para el matrimonio y la fecundidad de todos los grupos y, concretamente, pretende ayudar a las mujeres casadas a conciliar su participación laboral con la maternidad. No obstante, son muy pocos o inexistentes los instrumentos específicamente diseñados para permitir que las mujeres tengan hijos en sus años más fértiles, ya sea para reducir el declive de la tasa de natalidad entre las veinteañeras o incrementar la tasa de fecundidad de las de treinta años o poco más. Por lo tanto, la insensibilidad a la edad representa una oportunidad perdida para ayudar al grupo que presenta mayores probabilidades de convertirse en padres.

Enseñanza 2: Las tecnologías reproductivas no son la panacea

Uno de los factores de la postergación del embarazo en las economías avanzadas es la excesiva fe en la eficacia de las tecnologías reproductivas. Según Judith Daniluk y sus colegas de la Universidad de British Columbia, los mitos más comunes en torno a la fertilidad incluyen la creencia de que una buena salud y la fertilización in vitro (FIV) compensan los efectos de la infertilidad atribuible a la edad (Daniluk, Koert y Cheung, 2012). Pocos saben que la FIV es arriesgada para las mujeres, o que postergar un embarazo puede dar lugar a más complicaciones durante la gestación o el parto y a más anomalías congénitas. Por consiguiente, hombres y mujeres tienden a subestimar el riesgo de posponer el matrimonio y la procreación.

Como parte de sus incentivos a la natalidad, Singapur subvenciona hasta 75% de los tratamientos de reproducción asistida que reciben parejas casadas aptas, y les permite financiarlos con las cuentas para gastos médicos en el marco del programa de ahorro nacional. La experiencia de Singapur revela que el acceso a la FIV y otras tecnologías reproductivas no es suficiente para garantizar que el número de bebés gestados por mujeres de mayor edad compense la menor fecundidad de las más jóvenes. Japón, otro ejemplo excelente, tiene el mayor porcentaje mundial de bebés gestados mediante FIV (alrededor de 5%) y una de las tasas de fecundidad más bajas.

Enseñanza 3: La producción de los hogares no puede tercerizarse completamente

La baja fecundidad de Singapur también demuestra las limitaciones en la prestación de servicios domésticos y de guardería por parte del sector formal. Según Peter McDonald, de la Universidad Nacional Australiana,

aunque las mujeres tienen más oportunidades educativas y laborales que nunca, la desigualdad de género en el hogar, que hace que el cuidado de los niños y las tareas domésticas recaigan sobre las mujeres, hace que el costo de oportunidad de procrear sea muy alto y, por ende, que la fecundidad sea muy baja (McDonald, 2006).

El caso de Singapur es ilustrativo porque su sector formal ofrece una gama de opciones inusualmente nutrida. El sector público participa intensamente en la provisión de cuidados infantiles de bajo costo y alta calidad. Las madres que trabajan reciben un subsidio de S\$300 mensuales para cubrir servicios formales de guardería; las familias de bajo ingreso reciben más. Asimismo, a diferencia de la mayoría de las demás economías avanzadas, muchas familias contratan trabajadores domésticos de bajo costo de países vecinos del Sudeste Asiático, como Indonesia y Filipinas. En Singapur, por lo tanto, es relativamente fácil para las mujeres tercerizar los cuidados infantiles y las labores domésticas.

La baja tasa de fecundidad del país lleva a pensar que los servicios suministrados por el sector formal no pueden reemplazar el tiempo de calidad que los padres les dedican a los niños. Si bien el acceso a excelentes guarderías y a empleados domésticos puede servir de ayuda, el respaldo institucional —a través de licencias para padres y mecanismos laborales flexibles que permitan a las familias pasar más tiempo juntas— también es necesario.

Enseñanza 4: Reconocer el verdadero costo del capital humano

No es coincidencia que Japón, Singapur y otros países con una muy baja tasa de fecundidad también suelen tener excelentes puntajes en las calificaciones de capital humano, tanto en las pruebas del programa Internacional para la evaluación de estudiantes (pruebas PISA) como en el nuevo índice de capital humano del Banco Mundial. Los economistas señalan desde hace tiempo una relación inversa entre cantidad y “calidad” de hijos (medida según los recursos que recibe cada uno). Mis colegas y yo (Tan, Morgan y Zagheni, 2016) sostenemos que en el este de Asia, el énfasis institucional en obtener buenos resultados en los primeros años de vida incrementa el rendimiento de invertir en el capital humano de los niños, lo cual significa más hijos y más gastos.

Tanto para los padres como para sus hijos, la otra cara de la moneda son las graves consecuencias de ser menos exitosos que los demás. Según encuestas locales, aunque una gran proporción de solteros desea casarse algún día, optan por estudiar y dedicarse a su carrera en lugar de intentar encontrar pareja. La mayoría de las parejas casadas tienen hijos, aunque no

más de uno o dos debido al alto costo de la educación y al deseo de poder invertir más en cada niño. A las parejas que en otras circunstancias tendrían hijos les preocupa la ética de una niñez o crianza difíciles y la posible falta de energía o capacidad para ayudarlos a competir eficazmente.

Por consiguiente, los éxitos de Singapur en el ámbito del capital humano, que sitúan al país en la cima de las calificaciones internacionales, han sido a expensas de la voluntad y la capacidad de sus habitantes para formar una familia. La imposibilidad de elevar la tasa de fecundidad es, por lo tanto, no tanto testimonio de la ineficacia de las políticas que favorecen la natalidad, sino del éxito rotundo de un sistema económico y social que premia el logro y penaliza la falta de ambición. Por lo tanto, para elevar la tasa de fecundidad tal vez requiera solucionar las deficiencias del sistema subyacente; es decir, no solo hacer frente a los retos demográficos sino también reforzar la cohesión social y fomentar actitudes culturales sanas en torno a la asunción de riesgos.

Al término de la conferencia Forbes Global CEO de este año, el Primer Ministro de Singapur, Lee Hsien Loong, señaló que, con ayuda de la inmigración, una tasa de fecundidad de entre 1,3 y 1,4 podría ser suficiente para satisfacer las necesidades del país (Yong, 2019). Mientras exista tensión entre el capital humano y la fecundidad, elevar la tasa de natalidad de Singapur a los niveles de reposición exigirá más que actualizaciones y revisiones de las políticas. Sin embargo, combinando políticas que tengan en cuenta la edad de las personas con mejores incentivos a la natalidad, se podría elevar la tasa de fecundidad a una meta más modesta de 1,4. Singapur no puede perder tiempo: a medida que la población envejezca, habrá cada vez menos parejas en edad fértil, y una tasa de fecundidad más alta no traerá tantos buenos resultados como se espera. Es ahora o nunca. **FD**

POH LIN TAN es profesor adjunto de la Facultad de Políticas Públicas Lee Kuan Yew de la Universidad Nacional de Singapur.

Referencias:

- Daniulik, J. C., E. Koert y A. Cheung. 2012. “Childless Women’s Knowledge of Fertility and Assisted Human Reproduction: Identifying the Gaps”. *Fertility and Sterility* 97 (2): 420–26.
- McDonald, Peter. 2006. “Low Fertility and the State: The Efficacy of Policy.” *Population and Development Review* 32 (3): 485–510.
- Mills, Melinda, Ronald R. Rindfuss, Peter McDonald y Egbert te Velde. 2011. “Why Do People Postpone Parenthood? Reasons and Social Policy Incentives”. *Human Reproduction* 17 (6): 848–60.
- Tan, Poh Lin, S. Philip Morgan y Emilio Zagheni. 2016. “Examining the Link between Education Costs and Lowest-Low Fertility”. *Population Research and Policy Review* 35 (5): 327–50.
- Yong, Nicholas. 2019. “We Must Make Enough of Our Own Babies to Secure Singapore’s Future: Lee Hsien Loong”. Yahoo News Singapur, 17 de octubre. <https://sg.news.yahoo.com/we-must-make-enough-of-our-own-babies-to-secure-our-future-lee-hsien-loong-083432783.html>.

Aceptar la realidad del estancamiento secular

Se necesitan nuevos enfoques para hacer frente a un lento crecimiento, bajas tasas de interés y la ausencia de inflación

Lawrence H. Summers



FOTO: RALPH ALSWANG

UNA DIFERENCIA FUNDAMENTAL entre las teorías de las ciencias naturales y las de las ciencias sociales es que las primeras, si son válidas, son aplicables en todo tiempo y lugar. En cambio, la pertinencia de las teorías económicas depende del contexto. La teoría de Malthus sobre la disponibilidad de alimentos era válida para los milenios anteriores a su formulación, pero no después de la revolución industrial. Las ideas de Keynes eran mucho más válidas durante la Gran Depresión que durante los inflacionarios años setenta.

Estoy cada vez más convencido de que las teorías macroeconómicas actuales, con su premisa de que la política monetaria puede determinar la tasa de inflación, quizá no se ajusten a la realidad económica de hoy y entonces ofrezcan recetas desacertadas para las políticas públicas. No previeron la contracción deflacionaria de Japón que comenzó en 1990, la crisis financiera mundial, ni la lenta recuperación y una inflación inferior a la meta durante una década

de recuperación, ni la sostenibilidad de altos niveles de deuda pública con tasas reales de interés sumamente bajas.

Para comprender estos hechos y responder con políticas eficaces, probablemente será necesario que los economistas desarrollen lo que podría llamarse una “nueva antigua economía keynesiana” basada en la noción de estancamiento secular formulada por Alvin Hansen en la era de la Depresión. En este artículo se resume el argumento en favor de nuevos enfoques macroeconómicos. Destacando importantes cambios estructurales en la economía del mundo industrial, se explica la idea del estancamiento secular y se extraen algunas conclusiones con respecto a las políticas.

La escasez de inversión

Salvo que cambien las tendencias actuales, la población en edad activa del mundo industrial disminuirá en la próxima generación, y la de China también lo hará. Al mismo tiempo, se está avanzando hacia una mayor participación de las mujeres en la fuerza laboral. Por ejemplo, hoy más mujeres que hombres trabajan en Estados Unidos.

Estos cambios demográficos suprimen la demanda de nuevos bienes de capital para equipar y albergar a una creciente fuerza laboral. Refuerza esta tendencia el hecho de que el ahorro requerido para comprar una cantidad dada de bienes de capital ha caído fuertemente ante el fuerte descenso del precio relativo del equipamiento, especialmente en el ámbito de la tecnología de la información. Un iPhone de USD 500 tiene hoy mayor potencia que una supercomputadora Cray de hace una generación. Además, la tendencia descendente de los precios de dichos bienes alienta una postergación de las inversiones.

Asimismo, la revolución informática va asociada a una desmasificación más amplia de la economía. El comercio electrónico ha reducido la demanda de centros comerciales, y la nube ha reducido la demanda de espacio para oficinas al eliminar la necesidad de contar con archivadores, lo cual permite que las oficinas se personalicen pulsando un botón y que ya no sea necesario colgar las fotos familiares en la pared.

Estoy cada vez más convencido de que las teorías macroeconómicas actuales, con su premisa de que la política monetaria puede determinar la tasa de inflación, quizá no se ajusten a la realidad económica de hoy.

La fracturación en busca de petróleo y del gas natural requiere mucho menos capital que las técnicas de perforación tradicionales, y la tecnología informática hace mucho más fácil focalizar la exploración, reduciendo aún más la demanda de inversiones.

La tecnología ahora permite compartir todo, desde apartamentos (Airbnb), aviones (NetJets) y vestidos (Rent the Runway) hasta automóviles (Uber) en formas impensadas una década atrás. Las nuevas generaciones prefieren vivir en apartamentos con pocos muebles en lugar de casas de grandes dimensiones.

Muchos sostienen que el poder monopolístico ha aumentado —al menos en Estados Unidos— tendiendo a desalentar nuevas inversiones. Y una distribución cada vez más promiscua del poder de veto ha frenado la inversión pública en infraestructura, que en Estados Unidos representa, en términos netos, menos de la mitad de sus niveles anteriores.

Como resultado de todo esto, la demanda de inversiones se ha reducido sustancialmente, con independencia del nivel de las tasas de interés.

La superabundancia de ahorros

Mientras que la demanda de inversiones ha disminuido, diversos factores se han combinado para aumentar el ahorro. Las personas de mayores ingresos, que son más propensas a ahorrar, están generando mayores ingresos, y una mayor rentabilidad empresarial, unida a tasas de interés más bajas, lleva a las empresas a retener más utilidades.

El aumento de la incertidumbre asociado con las dudas crecientes acerca de la capacidad del gobierno para cumplir sus obligaciones jubilatorias y un mayor riesgo de futuros aumentos impositivos también potencian el ahorro. Análogamente, la previsión de un menor crecimiento de los ingresos genera una mayor necesidad de ahorrar para el futuro.

El fortalecimiento de la regulación financiera y su legado implica que para los hogares resulta más difícil tomar préstamos y gastar, lo cual aumenta el ahorro agregado. Esto puede ocurrir ya sea debido a las medidas de protección del consumidor —como cuando, por ejemplo, el requisito de pagar un anticipo más alto reduce la toma de préstamos hipotecarios— o a las cargas regulatorias sobre los intermediarios financieros, como por ejemplo exigencias de capital más elevadas.

De modo que los cambios estructurales en la economía han contribuido tanto a aumentar el ahorro como a reducir la inversión.

Estancamiento secular

Con una lista de factores algo diferente, el economista de Harvard Alvin Hansen denominó “estancamiento secular” a la incapacidad de la inversión privada de absorber totalmente el ahorro privado, por temor a que se la interpretara como una demanda insuficiente.

Hay diversas cosas que esperaríamos ver en el caso de que en los últimos años se haya estado instaurando un estancamiento secular. Primero, una alta oferta de ahorros y un bajo nivel de demanda conllevarían bajas tasas de interés. En efecto, con independencia de cómo se midan, las tasas reales han tendido a la baja durante los últimos 20 años, aun cuando los déficits presupuestarios hayan aumentado. Esto es lo que hemos visto con las tasas de interés negativas en términos reales en el mundo industrial a pesar de importantes aumentos de la deuda pública.

Segundo, cabría esperar que las dificultades para absorber el ahorro ocasionaran un menor crecimiento e inconvenientes para alcanzar la meta de inflación. Y así ha ocurrido. Actualmente, los mercados no prevén que ningún país del mundo industrial alcance una meta de inflación de 2%. Pese a las bajas tasas de interés sin precedentes y el nivel récord de los déficits tras más de una década de recuperación, el crecimiento ha sido tenue. En particular, y contrariamente a la opinión de quienes explicaban el bajo nivel de las tasas después de la recesión refiriéndose a los “vientos en contra”, a los bancos centrales les ha resultado imposible subir las tasas y aun así seguir contando con el impulso de la recuperación.

Tercero, los decepcionantes índices de crecimiento han coincidido con una inflación reiteradamente a la baja. Los economistas enseñan a sus alumnos principiantes que una reducción de cantidad y de precio indica una disminución de la demanda. Si, como muchos sugieren, la razón dominante del estancamiento es una decepcionante evolución de la productividad, cabría esperar que los precios suban en lugar de bajar. No habiendo situaciones extraordinarias en materia de políticas, podría estar instalándose una deflación.

Cuarto, un período de crecimiento lento y de deflación también ha sido un período de inflación de precios de los activos. En los mercados bursátiles de Estados

Unidos los valores se han cuadruplicado desde la crisis, y los precios reales de las viviendas casi han vuelto a sus máximos anteriores. Esto es lo que cabría esperar con un estancamiento secular, al canalizarse la abundancia de ahorros hacia los activos existentes, aumentando, por ejemplo, la relación precio-utilidad de las acciones y la relación precio-renta de los inmuebles y reduciendo la prima por plazo de la deuda a largo plazo.

No conozco ninguna otra teoría que pueda explicar el débil crecimiento frente a políticas hiperexpansivas y una rápida aceleración del crecimiento del crédito del sector privado. Cabría esperar que la falta de crecimiento de la productividad determinase una mayor inflación de precios de los productos y una menor inflación de precios de los activos. Un aumento del riesgo y la incertidumbre tendería a generar menores, y no mayores, múltiplos del precio de los activos. Cualquier consecuencia temporal de la crisis financiera llevaría a una menor expansión del crédito y a una empinada curva de rendimiento en lugar de lo que hemos observado.

¿Qué hay que hacer?

La demografía puede ser destino. Es mucho más lo que se está moviendo junto con la demografía para crear un entorno de ahorros abundantes con un problema de

absorción. Esto es reflejo de los problemas macroeconómicos con los que hemos lidiado durante décadas.

Para ser fieles a sus mandatos, los bancos centrales deben elevar antes que bajar la inflación. Asegurar que las economías alcancen su potencial es un reto que lógicamente precede al de aumentar su potencial. Para la estabilidad financiera, las tasas bajas son un riesgo tanto como las altas. El problema a mediano plazo es la plena absorción de los ahorros más que el desplazamiento de la inversión.

Al mismo tiempo, es improbable que los bancos centrales —con tasas ya negativas en Japón y Europa e inferiores a 2% en Estados Unidos— tengan mucho margen para responder a shocks adversos, al menos según los estándares históricos. Las recesiones en el mundo industrial han sido generalmente abordadas mediante reducciones de las tasas del orden de 5 puntos porcentuales.

El punto de partida para enfrentar nuevos desafíos es reconocerlos. Eso implica aceptar la realidad del estancamiento secular y focalizar los debates sobre políticas públicas en los retos que este plantea. **FD**

LAWRENCE H. SUMMERS es profesor de la cátedra Charles W. Eliot de la Universidad de Harvard.

**TODAS LAS PUBLICACIONES DEL FMI
UN ENTORNO INTEGRADO
DE INVESTIGACIÓN RESPALDADO
POR FUNCIONES DE NAVEGACIÓN DE USO FÁCIL,
BÚSQUEDAS INTUITIVAS Y
OPCIONES DE PERSONALIZACIÓN.
ELIBRARY.IMF.ORG**

FONDO MONETARIO INTERNACIONAL



ECONOMÍA EN REGRESIÓN

Lecciones de Japón

Japón es el laboratorio mundial para extraer enseñanzas políticas sobre envejecimiento y disminución de la población

Gee Hee Hong y Todd Schneider

El cambio demográfico tiene un impacto fundamental en la economía mundial, pero no como alguna vez creímos.

Hace tan solo cinco décadas, se predijo que la población del mundo era demasiado grande y pronto se agotarían los recursos, generando hambruna, colapso de la economía mundial, entre otros males. Pero el escenario catastrófico de superpoblación no se materializó. En cambio, por primera vez en la historia moderna, se espera que la población mundial prácticamente deje de crecer hacia fines del siglo, debido en parte a la caída de las tasas de fecundidad en el mundo.

La singular población, fecundidad e inmigración de Japón lo convierte en máximo exponente de esta tendencia. El impacto de la regresión y el envejecimiento de la población se evidencia en el desempeño económico y financiero y en la configuración de las ciudades y las prioridades de las políticas públicas (solvencia de los sistemas de jubilación, atención de la salud y cuidados a largo plazo).

Por la claridad y aceleración del impacto demográfico, Japón es el laboratorio del que otros países comienzan a extraer aprendizajes del fenómeno denominado “economía en regresión”.

El trabajo del FMI sobre la economía japonesa ha recalcado la evolución demográfica de los últimos años y refleja el intenso debate dentro de Japón sobre la mejor forma de responder a este fenómeno demográfico. Si bien la experiencia de cada país es diferente, y dará lugar a distintas soluciones, pueden identificarse algunos efectos macroeconómicos y financieros clave a partir de la experiencia reciente de Japón.

Una fuerza laboral que se desvanece

En primer lugar, el envejecimiento y la reducción de la población pueden impactar en la fuerza laboral y en los mercados laborales de un país, en especial en el tamaño de la población en edad activa. El cambio demográfico ha sido un catalizador del mercado laboral de Japón durante varias décadas. El potencial de mano de obra de Japón —personas entre 15 y 64 años de edad, como porcentaje de la población total— alcanzó su nivel máximo en 1991–1993 apenas por debajo del 70%. Desde entonces esta cifra ha disminuido para situarse apenas por encima de 59%, el nivel más bajo entre los países del Grupo de los 7 y muy por debajo de los niveles de mediados de los años cincuenta.

Y en vista de la baja fecundidad actual y de la aceleración de las tasas de mortalidad, se espera que esta proporción continúe disminuyendo a mediano plazo. Debido a la entrada limitada de trabajadores extranjeros, no hay suficientes trabajadores para mantener los niveles actuales de actividad económica. Sin embargo, una visión tan lineal del futuro es más catastrófica que la experiencia de Japón. La continua demanda de mano de obra ha estimulado la incorporación a la fuerza de trabajo de más mujeres y más adultos mayores (fuera de la tradicional edad activa de 15 a 64). La automatización, la inteligencia artificial y la robótica (incluida la tecnología para aumentar la productividad por trabajador) también serán fundamentales en la repuesta de Japón a la regresión de la economía.

Una población envejecida y reducida también incide en la productividad y el crecimiento económico a largo plazo, y el estudio del FMI sugiere que Japón es un buen ejemplo (Westelius y Liu, 2016). Primero, los trabajadores mayores pueden ser más productivos gracias a la experiencia acumulada, en tanto los jóvenes gozan de mejor salud, más velocidad de procesamiento y una fácil adaptación a los rápidos cambios tecnológicos, además de un mayor espíritu empresarial que se traduce en más innovación. Se da así una relación en forma de U invertida entre la edad y la productividad, donde los niveles más bajos de productividad se registran en las etapas iniciales

¿Por qué Japón es diferente?

Por un lado, Japón no está solo en materia de tendencias demográficas. Los datos de la OCDE indican que son muchos los países donde disminuye la población, y cabe esperar que haya más. Japón tampoco está solo —en la región o en comparación con otras economías avanzadas— en su baja tasa de fecundidad lo que es común en la mayoría del Grupo de los Siete (G7). Japón también comparte con otros países una mejora en la salud y el promedio de vida. Esta es una tendencia común en la mayoría de las economías avanzadas si bien Japón tiene cifras mucho mejores que el promedio.

Pero esto no es todo. Debido a las características singulares de Japón, las tendencias demográficas (y su impacto macroeconómico y financiero) son más manifiestas que en otros países:

- **La explosión demográfica de posguerra fue corta en Japón**, solo tres años, en comparación con otros miembros del G7 donde tuvo una duración de entre nueve y 20 años. Esto implica que la estructura demográfica de Japón cambiará drásticamente en unos pocos años, cuando la generación de posguerra alcance la edad de acceso a las prestaciones públicas de salud y jubilación.
- **Japón tiene la mayor esperanza de vida del mundo**, y ya desde 1978 supera a todas las economías del Grupo de los Veinte. Una mayor esperanza de vida, combinada con baja natalidad, acentúa el cambio demográfico y se manifiesta en un aumento constante de la tasa de dependencia de las personas mayores (cantidad de jubilados en relación con la población en edad de trabajar).
- **Los flujos inmigratorios son demasiado pequeños para tener un impacto** en el envejecimiento y la reducción de la población. En comparación con otras economías del G7, Japón es un caso aparte por el uso muy limitado de mano de obra importada. Los trabajadores extranjeros representan tan solo 2,2% de la fuerza total de Japón en 2018, frente a un 17,4% en Estados Unidos y 17% en el Reino Unido.

y finales de una carrera. Segundo, el envejecimiento posiblemente aumente la demanda relativa de servicios (por ej. atención de la salud), provocando un desplazamiento hacia el sector de servicios, menos productivo y con uso más intensivo de mano de obra. Tercero, el tamaño o la densidad de población también repercute en la productividad (es decir, esta es mayor cuando aumentan el tamaño y la densidad de la población activa).

Una población más reducida y envejecida —o sea, más jubilados, una fuerza laboral más pequeña y una menor recaudación de impuestos sobre el trabajo— también dificulta el financiamiento de los sistemas de

La continua demanda de mano de obra ha estimulado la incorporación de más mujeres y más adultos mayores en la fuerza de trabajo.

seguridad social. Al envejecer la población, aumenta el gasto público en salud, cuidados a largo plazo y jubilaciones. Pero en una economía en regresión, con una fuerza laboral activa en declive, financiar ese aumento puede ser difícil. Japón enfrenta dificultades graves pues en tan solo tres años (entre 2022 y 2025) la totalidad de la población de posguerra habrá traspasado los 75 años de edad, y la deuda pública del país, como porcentaje del PIB, ya es la más alta del mundo.

Las autoridades japonesas tienen la difícil tarea de cumplir con las obligaciones de la seguridad social y mantener una posición fiscal sostenible y la equidad intergeneracional; posiblemente, se requieran cambios importantes en las prestaciones y en su estructura de financiamiento. Los estudios del FMI sobre Japón analizan posibles opciones.

Entre las opciones de financiamiento, un ajuste continuo y gradual del impuesto al consumo para financiar el costo del envejecimiento predomina sobre otras medidas, como el aumento de las contribuciones a la seguridad social, la postergación del ajuste fiscal (lo que implica un período prolongado de financiamiento mediante deuda) y un aumento de las tasas de copago en los servicios médicos. El aumento del impuesto al consumo —que se aplica a todos los grupos etarios— tiene menos efectos adversos sobre el PIB y el bienestar a largo plazo, según un estudio del FMI (McGrattan, Miyachi, y Peralta-Alva, 2018). Este estudio también sugiere que posponer el ajuste mediante financiamiento con deuda provoca un gran desplazamiento de la inversión privada, de hasta el 8%, con perjuicios para el PIB y el bienestar a largo plazo. Por último, un aumento uniforme de las tasas de copago para los mayores, lo que implica trasladar parte de los costos del envejecimiento a las generaciones jóvenes, tendría consecuencias regresivas.

Las tendencias demográficas pueden también exacerbar la desigualdad del ingreso entre generaciones. La creciente desigualdad entre jóvenes y adultos mayores preocupa en Japón pues una proporción cada vez menor de la población debe contribuir a financiar los costos de las crecientes transferencias de la seguridad social.

Los adultos mayores, los más beneficiados por la redistribución fiscal (mediante impuestos y transferencias) son mucho más ricos que los jóvenes. La pobreza, medida por el patrimonio, es menor entre los adultos mayores. La relación de riqueza entre las cohortes mayores y las cohortes jóvenes es relativamente alta en Japón, frente a Alemania e Italia, aunque menor que en Estados Unidos. La evidencia muestra así una gran desigualdad de riqueza entre generaciones.

La riqueza relativa de los adultos mayores en Japón cuestiona el costoso mecanismo de redistribución fiscal actual, que apunta a reducir la desigualdad de ingresos, principalmente a través de las jubilaciones. Estos y otros aspectos de los regímenes públicos de seguridad social son muy debatidos entre los expertos de política económica en Tokio.

Eficacia de la política monetaria

El cambio demográfico puede ejercer presión sobre la política monetaria de un país al reducir la tasa natural de interés: la tasa de interés que promueve una economía de pleno empleo y máxima producción con una inflación constante. Esta presión es particularmente problemática para la política monetaria en países que ya experimentan una dinámica de inflación y de tasas “bajas por más tiempo” y puede mermar la eficacia de la política monetaria.

Japón vuelve a ser un ejemplo concreto. Los estudios del FMI concluyen que el cambio demográfico en Japón ha tenido un impacto negativo significativo sobre la tasa de interés natural en los últimos años (por ej., Han, 2019). Los resultados de estos estudios también sugieren que la tasa natural de Japón ya se sitúa en territorio negativo, lo que implica la necesidad de avanzar con reformas estructurales que potencien el crecimiento y eleven la tasa natural. Dado que se prevé una mayor disminución de la población activa para 2040, cabe esperar un mayor impacto demográfico negativo en la tasa natural en Japón, lo que puede limitar aún más el poder de la política monetaria para reflacionar la economía. Estos hallazgos recalcan la importancia de impulsar el crecimiento potencial, por ejemplo, acelerando las reformas del mercado laboral

y otras reformas estructurales —incluidas políticas de inmigración más activas— para contrarrestar el creciente impacto demográfico negativo en la tasa natural.

Un tema muy ligado a los dilemas que plantea la economía regresiva para la política monetaria tiene que ver con los efectos del envejecimiento y la reducción de la población en el sector financiero, y en cómo estas fuerzas afectan a la intermediación financiera. Como las tendencias demográficas probablemente influyan en el ahorro y la inversión, pueden tener consecuencias importantes para la demanda y la oferta de fondos prestables.

Las dificultades demográficas de Japón constituyen un desafío para las instituciones financieras del país, en particular para las compañías financieras regionales. Los bancos regionales japoneses son sensibles a los cambios en el entorno local debido a su dependencia de las actividades de depósito y préstamo. Quizá la mayor dificultad sea la reducción y el envejecimiento de la población en las distintas prefecturas, en especial para los bancos regionales en prefecturas rurales. Sin embargo, las prefecturas metropolitanas también comenzarán a sufrir este fenómeno demográfico de manera más drástica. Es más, aunque en el pasado los cambios en la distribución etaria y el crecimiento de la población se han compensado entre sí, esto podría cambiar en los próximos diez años y causar un precipicio demográfico.

A menos que los bancos regionales de Japón encuentren fuentes y usos alternativos de fondos, la disminución poblacional inexorablemente dará lugar a balances más pequeños y relaciones préstamos-depositos más bajas. Esto, a su vez, continuará generando presiones bajistas sobre niveles de rentabilidad que ya son bajos. Más aún, posiblemente se acelere la transición de los bancos regionales hacia modelos bancarios basados en comisiones y títulos valores.

Un laboratorio mundial de políticas

Las diferencias entre países en cuanto al punto de partida y la estructura de la transición demográfica incidirá en la magnitud y rapidez con que tengan que adaptarse para mantener resultados económicos positivos frente a una población que envejece y se reduce. Japón —el más avanzado del Grupo de los 20 en la lucha contra la economía regresiva— es el laboratorio mundial de políticas. Las soluciones que allí se encuentren podrían tener una aplicación más amplia, en especial porque otros países avanzados y de importancia sistémica enfrentan las mismas tendencias. La mejor medicina depende del paciente, pero hay algunas recomendaciones aplicables a todos (FMI, 2020a, 2020b):

- A largo plazo, las finanzas públicas deben incorporar plenamente el impacto y el costo del envejecimiento demográfico y la reducción de la fuerza laboral. Es fundamental que el ajuste tenga lugar lo antes posible, en particular en áreas sensibles como la jubilación, la salud y el cuidado a largo plazo.
- El posible impacto negativo de una economía regresiva en la productividad y el crecimiento recalca la necesidad de reformas estructurales e innovaciones. Un mercado laboral flexible y estrategias para un alto crecimiento de la productividad (automatización, robótica e inteligencia artificial) son fundamentales, al igual que una mirada más flexible sobre el envejecimiento y la jubilación (Colacelli y Fernandez-Corugedo, 2018).
- Mantener la equidad intergeneracional puede ser cada vez más difícil si se mantienen las prácticas habituales, con grandes consecuencias para los programas de seguridad social y de transferencias públicas.
- La política monetaria puede verse limitada por el impacto demográfico y ser menos eficaz para facilitar un ajuste suave al ciclo económico o para responder a shocks, lo que incrementa la carga sobre la política fiscal y la reforma estructural.
- Debe supervisarse y vigilarse la posibilidad de focos de inestabilidad en el sector financiero pues las tendencias demográficas generan grandes cambios en la actividad de los bancos y otras instituciones financieras. **FD**

GEE HEE HONG es economista y **TODD SCHNEIDER** es Jefe de División en el Departamento de Asia y el Pacífico del FMI.

Este artículo se basa en un libro que el FMI publicará próximamente titulado Economic Policies for Japan's Aging and Shrinking Population, editado por Paul Cashin y Todd Schneider.

Referencias:

- Colacelli, Mariana, y Emilio Fernandez-Corugedo. 2018. "Macroeconomic Effects of Japan's Demographics: Can Structural Reforms Reverse Them?". IMF Working Paper 18/248, Washington D.C.: Fondo Monetario Internacional.
- Fondo Monetario Internacional, 2020a, Japon: Article IV Consultation—Staff Report, IMF Country Report 20/39, Washington, DC: Fondo Monetario Internacional.
- Fondo Monetario Internacional, 2020b, Japon: Selected Issues, IMF Country Report 20/40, Washington D.C.: Fondo Monetario Internacional.
- Han, F. 2019. "Demographics and the Natural Rate of Interest in Japan". IMF Working Paper 19/31, Fondo Monetario Internacional, Washington, DC.
- McGrattan, E., K. Miyachi y A. Peralta-Alva. 2018. "On Financing Retirement, Health, and Long-Term Care in Japan". IMF Working Paper 18/249, Fondo Monetario Internacional, Washington, DC.
- Westelius, N., y Y. Liu. 2016. "The Impact of Demographics on Productivity and Inflation in Japan". IMF Working Paper 16/237, Fondo Monetario Internacional, Washington, DC.



EL ÉXODO

de Europa oriental

En los nuevos Estados europeos, la emigración agrava el problema del envejecimiento de la población

Maria Petrakis

La familia de Chris Topalov ha navegado durante décadas las agitadas aguas de las asediadas economías de Europa. Sus padres abandonaron su país de origen, Bulgaria, para escapar del caos financiero en 1997; un caos que los alcanzó en Grecia, donde nació Chris. En 2016, la familia se marchó a Estados Unidos en busca de mejores perspectivas.

Esta odisea ha llevado a Chris a estudiar economía cuando este año acuda a la universidad para intentar entender las penurias de Europa. Pero, aunque se siente búlgaro, está por ver si volverá alguna vez.

Este es un problema de Bulgaria y de los otros países de Europa central, oriental y sudoriental, principalmente los antiguos países socialistas. Nueve de los diez países en contracción económica más rápida del mundo se encuentran en Europa oriental, de acuerdo con las proyecciones de las Naciones Unidas, con consecuencias para el crecimiento económico y para la posibilidad de prosperidad europea que prometía la caída del comunismo.

La esperanza de vida ha aumentado hasta los 74 años, desde los 67 en 1995, y el PIB per cápita ha aumentado más del doble. Sin embargo, el aumento de la expectativa de vida, la reducción del tamaño

de las familias y la facilidad para emigrar se han combinado para ejercer presiones demográficas que pesarán cada vez más sobre el crecimiento económico, socavando los logros conseguidos desde la caída del Muro de Berlín. Los países de la región corren el riesgo de envejecer antes de hacerse ricos, advirtió en 2019 Tao Zhang, Subdirector Gerente del FMI.

Así pues, no es una sorpresa que mucha gente de países de Europa oriental busquen oportunidades en otros lugares. La pertenencia a la Unión Europea ha facilitado el impulso del comercio y la inversión extranjera, y ha traído consigo un ritmo excepcional de convergencia del ingreso per cápita hacia los niveles de Europa occidental. Pero también siguió favoreciendo el éxodo de jóvenes y talentosos profesionales que comenzó a partir de la caída del comunismo en 1989.

Entre 1995 y 2017, los países de Europa central, oriental y sudoriental (ECOS) perdieron aproximadamente el 7% de su fuerza laboral, principalmente trabajadores jóvenes y educados, como los padres de Topalov. Las Naciones Unidas anticipan que la población de la región disminuirá un 12% de aquí a 2050 como resultado del envejecimiento y las migraciones. La fuerza laboral se reducirá una cuarta parte durante el mismo período.

“El envejecimiento poblacional no solo afecta a las pensiones públicas”, afirma Alasdair Scott, economista del FMI y coautor de un reciente estudio sobre factores demográficos en Europa central y oriental. “Tiene graves implicaciones para los servicios sociales y de salud y consecuencias profundas más en general para el crecimiento y las aspiraciones de estos países de converger con los ingresos de Europa occidental”.

La investigación indica que la menor oferta de mano de obra y productividad de los trabajadores de mayor edad, junto con el aumento de la presión sobre el erario público de los gastos en atención de la salud y pensiones, podría costar a estos países aproximadamente un 1% del PIB anual durante los próximos 30 años. Esto frenará el aumento de los ingresos hacia los niveles de Europa occidental: en 2050, el PIB per cápita de estos países alcanzará tan solo el 60% del nivel de Europa occidental. Aunque esta cifra representa un aumento del 52%, sin el problema demográfico podría haber sido del 74%.

Algunos gobiernos en la región están apostando por incentivos financieros para aumentar las tasas de natalidad. En Hungría, donde el gobierno ha mostrado su oposición abierta a la inmigración, las mujeres con más de cuatro hijos están exentas del impuesto sobre la renta, y las parejas que necesitan tratamientos de fertilidad lo reciben de forma gratuita.

Sin embargo, las tasas de fecundidad no son lo más importante, afirma Scott. Lo que hace que los factores demográficos en la región sean tan dramáticos es la amplia diferencia entre las tasas de emigración y de mortalidad, que son mucho mayores que en Europa occidental.

“Los incentivos financieros en otros países no parecen tener demasiado efecto en las tasas de natalidad. E incluso aunque lo tuvieran de forma inmediata, pasarían dos décadas antes de que se notara la diferencia en la población en edad activa, mientras que las presiones demográficas están presentes aquí y ahora”, añadió.

La región necesita actuar rápidamente. Debe incorporar a más mujeres a la fuerza laboral y convencer a los trabajadores de mayor edad de que sigan trabajando y formándose para ello. Los países de la región tienen que desalentar a la gente de abandonar el país. Esto requiere fortalecer las instituciones y mejorar el entorno económico general y el clima de inversión.

“El mundo es un lugar sumamente competitivo”, afirma Maria Topalova, la madre de Chris, quien es periodista. Si países como Bulgaria “quieren retener a la gente joven, inteligente y trabajadora, deben ofrecer algo a cambio”.

A escala global, el 54% de las empresas afirma tener dificultades para encontrar gente calificada para sus vacantes, la tasa más alta de la última década, de acuerdo con la encuesta de Escasez de Talento del Grupo Manpower de 2019. En la sede de Bucarest de Dacia, el icónico

automóvil creado durante la etapa comunista y que ahora forma parte del Grupo Renault, los trabajadores reciben masajes y acceso al gimnasio y pueden teletrabajar dos días a la semana como parte de la campaña de la empresa para atraer y retener gente calificada, de acuerdo con el Director Gerente, Christophe Dridi. “Tenemos que ofrecer este tipo de cosas para persuadirlos de que se queden con nosotros”, dijo durante una conferencia el pasado año.

Si no, los países tienen que considerar la inmigración. El gigante de comida rápida McDonald’s trajo a 30 trabajadores de Sri Lanka para suplir la escasez de mano de obra en tres de sus tiendas de Bucarest, como parte de un proyecto piloto de dos años. La empresa atiende a unos 230.000 clientes diarios en sus 84 restaurantes de Rumania. En 2019 abrió cuatro nuevos puntos de venta y planea abrir otros ocho este año.

En última instancia, la clave es la educación: no solo antes de la edad adulta, sino a lo largo de toda la vida laboral.

Mucho se ha hablado de la automatización: en principio, podría liberar a los trabajadores para que realicen actividades de mayor valor, como es emplear más tiempo enseñando que en tareas administrativas. Pero también podría expulsar a los trabajadores con menores calificaciones. En última instancia, la clave es la educación. No solo antes de la edad adulta, sino a lo largo de toda la vida laboral.

En Bulgaria, Rails Girls Sofia sobresale como ejemplo de desarrollo de habilidades para el futuro. La organización ha formado a unas 1000 mujeres en programación para la web desde 2013.

Maria Topalova está de acuerdo con que Bulgaria ha recorrido un largo camino desde que ella abandonó el país, cuando se encontraba al borde del colapso económico, y con instituciones inestables que la llevaron a tomar esa decisión. Las instituciones del país están mejorando; y el estudio del FMI sugiere que esto puede atraer de vuelta a emigrantes calificados y contener la fuga de cerebros. Sin embargo, aún hay que redoblar los esfuerzos para disuadir a una nueva generación de que abandone el país.

“Bulgaria es ahora miembro de la UE y de la OTAN, su economía es estable, sus indicadores macroeconómicos son excelentes, es una auténtica democracia”, afirma. Pero “si quieres viajar al espacio o encontrar una cura para el cáncer, te vas a países que ya han encontrado maneras de financiar esta investigación”. **FD**

MARIA PETRAKIS es periodista independiente residente en Atenas, Grecia.

El canto del cisne del inmigrante



La inmigración puede resolver el dilema demográfico, pero no sin las políticas adecuadas

Giovanni Peri

El debate sobre la inmigración suele centrarse en la cultura, la identidad y la economía. En países como Australia, Canadá y Estados Unidos, en los que muchos inmigrantes —en especial los que se han desplazado por motivos económicos— se incorporan con rapidez a la fuerza laboral, el argumento a favor de más inmigración gira en torno a sus posibles beneficios económicos. Las investigaciones muestran que la inmigración no reduce la intensidad de uso de capital de la economía, sino que permite que las empresas se expandan y adapten sus inversiones, y que también fomenta la innovación y el crecimiento, sobre todo cuando se admite a inmigrantes altamente calificados. Además, existe poca evidencia de que la inmigración desplace puestos de trabajo o deprima los salarios en los países receptores (véanse por ejemplo, Lewis y Peri, 2015 y Peri, 2016).

Aun así, el debate sobre la inmigración no suele prestar mucha atención al talón de Aquiles del Norte global: sus factores demográficos. La fertilidad en estos países es actualmente de 1,7 y en torno a 1980 cayó por debajo de la tasa de reposición, es decir, el nivel en el que una población se repone completamente de una generación a la siguiente. Así pues, la diferencia entre nacimientos y defunciones provocaría la disminución de la población y un importante aumento de la edad promedio en el Norte. Ambos factores podrían desestabilizar los mercados laborales, amenazar la sostenibilidad fiscal de los sistemas de pensiones y ralentizar el crecimiento económico, a menos que la inmigración neta total compense esta disminución.

Estas persistentes tendencias históricas tienen consecuencias ineludibles en términos de población. Entre 1950 y 2010, en las regiones ricas del Norte la población aumentó gracias a la inmigración neta, y desde 1990 la inmigración ha sido la principal fuente de crecimiento de la población del Norte. En Europa,

la inmigración aportó el 80% del crecimiento de la población entre 2000 y 2018, mientras que en América del Norte representó el 32% en ese mismo período.

La cuestión de fondo es que solo la inmigración neta puede garantizar la estabilidad o el crecimiento de la población en las economías avanzadas del Norte que están envejeciendo, y esto solo sucederá si fomentamos políticas de inmigración orientadas hacia el futuro que permitan un mayor número de inmigrantes y consideren su impacto a largo plazo, en lugar de centrarse solo en el cálculo a corto plazo de sus costos (principalmente políticos).

¿Inmigrantes que reemplazan a locales?

Si bien estas tendencias generales sugieren un papel importante de la migración internacional en la reducción de las disparidades demográficas, cabría preguntarse si actúan de forma sistemática para desacelerar la disminución de población en el Norte. En otras palabras, ¿están reemplazando los inmigrantes a la cada vez menor población local de los países? Un examen más detenido sugiere que no.

Para que la migración internacional responda a las presiones poblacionales y actúe como estabilizador demográfico automático, las personas deberían desplazarse desde países jóvenes con poblaciones en rápido crecimiento hacia países en envejecimiento con un lento crecimiento de la población. El gráfico 1 muestra la correlación entre la tasa de fecundidad en 2000 y las subsiguientes tasas de inmigración neta desde 2000 hasta 2019 (entradas netas de nacidos en otro país dividido por la población en 2000) en 191 países para los que se dispone de datos. El tamaño de la burbuja es proporcional a la población del país en 2000. Para que la migración actúe como estabilizador demográfico entre los países, tendría que existir una correlación negativa entre estas dos variables en los países.



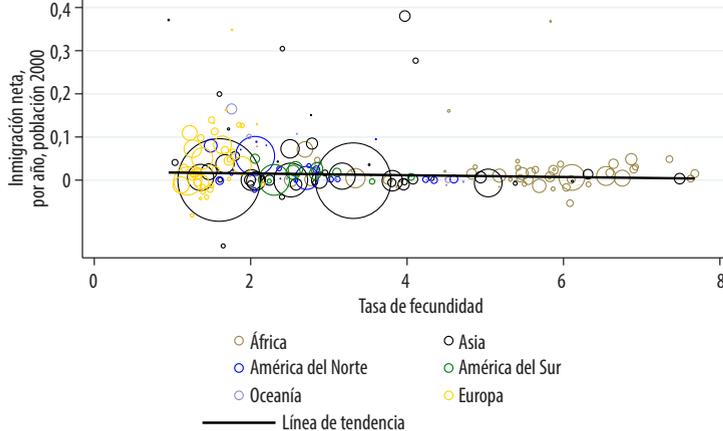


Gráfico 1

Fertilidad e inmigración

Los países con bajas tasas de fecundidad en el año 2000 no registraron un aumento de la tasa de inmigración en los 20 años siguientes.

(inmigración neta, 2000–2019 vs. tasa de fecundidad en el año 2000)



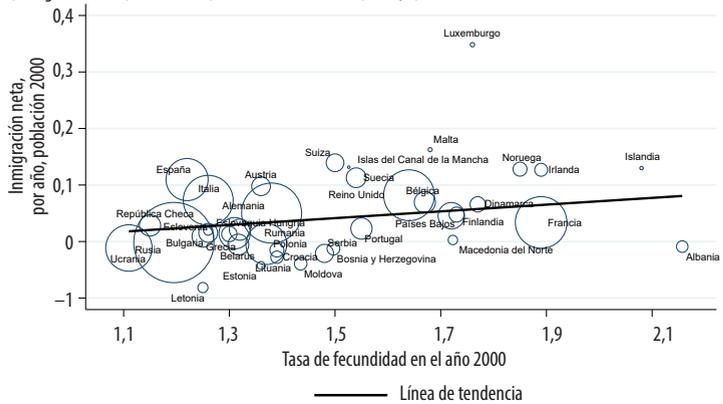
Fuente: Departamento de Asuntos Económicos y Sociales de las Naciones Unidas, División de Población Mundial.

Gráfico 2

El foco en Europa

Varios de los países de menor natalidad registraron bajas tasas de inmigración entre 2000 y 2019.

(inmigración neta, 2000–2019, vs. tasa de fecundidad, Europa)



Fuente: Departamento de Asuntos Económicos y Sociales de las Naciones Unidas, División de Población Mundial.

En cambio, el gráfico no muestra ningún tipo de correlación, lo que implica que los países con tasas de fecundidad bajas en 2000 no registraron un aumento de la tasa de inmigración en los 20 años siguientes. Por lo tanto, la inmigración no tuvo influencia en el equilibrio del crecimiento de la población de los países.

El gráfico 2 se centra en los países de Europa, que incluyen algunos de los más ricos con las tasas de fecundidad más bajas del mundo. Incluso en este caso, la relación entre

fecundidad e inmigración, más bien, es positiva. En el gráfico se observa que varios de los países con las tasas de fecundidad más bajas (principalmente en Europa Oriental y Meridional) registraron bajas tasas de inmigración. Algunos de estos países, como Hungría y Polonia, han elegido recientemente gobiernos marcadamente hostiles hacia los inmigrantes. Resulta bastante evidente que, en el Norte rico, las tasas de fecundidad más bajas no favorecen, por sí mismas, una mayor inmigración. En África, la región con las mayores tasas de natalidad, tampoco hay correlación entre las tasas de fecundidad y de inmigración.

Por tanto, no parece que, dentro de un país, la migración internacional actúe como estabilizador de la población. Esto se debe a que, en ausencia de políticas orientadas hacia el futuro, no existe un enfoque concreto para que las sociedades en proceso de envejecimiento —que se estancan económicamente, son menos innovadoras y posiblemente tengan temor a los cambios que pueden provocar los inmigrantes— atraigan más inmigrantes. Esto implica que la inmigración no resolverá automáticamente el dilema demográfico en todo el Norte, sino que las políticas deben desempeñar un papel activo para contribuir a que sí lo resuelva.

Los beneficios económicos

El flujo de inmigrantes hacia países cuya población está disminuyendo no solo serviría para evitar la despoblación, sino que también ayudaría a mejorar la estructura etaria del país. Los migrantes suelen ser más jóvenes que la población local del país receptor. El porcentaje de inmigrantes en edad de trabajar es mayor que el de la población local. Por tanto, los nuevos inmigrantes aumentan el tamaño de la fuerza laboral, contrarrestando la disminución natural de dicha fuerza de trabajo en las economías avanzadas del Norte, donde la población mayor está saliendo de ese grupo etario más rápido de lo que están ingresando los jóvenes.

De forma similar, un porcentaje más alto de inmigrantes en edad de trabajar puede reducir la tasa de dependencia (el número de personas de más de 65 años dividido por el número de personas entre 15 y 64 años), que está creciendo con rapidez en las economías avanzadas. En Estados Unidos, esa tasa se incrementó de 0,126 en 1950 a 0,223 en 2018, y en Japón ha aumentado de 0,09 en 1960 a 0,46 en 2018.

También es cada vez más difícil sostener los sistemas jubilatorios de reparto en estos países de rápido envejecimiento, que en solo unas décadas han pasado de tener 10 trabajadores por jubilado a solo tres o cuatro. Una mayor inmigración, sobre todo en países de rápido envejecimiento, contribuiría a desacelerar el crecimiento de la tasa de dependencia. Si bien los inmigrantes acabarán envejeciendo, la afluencia de jóvenes en edad de trabajar

durante los años de mayor descenso de la población local permitirá una transición gradual y más manejable.

El hecho de que las personas emigren cuando son jóvenes es también la razón por la que diversos estudios concluyen que los inmigrantes realizan una contribución fiscal positiva a lo largo de sus vidas (Orrenius, 2017). Que el efecto fiscal neto sea positivo depende, indudablemente, de la capacidad de los inmigrantes de integrarse en el mercado laboral y ofrecer las cualificaciones demandadas. En cualquier caso, el potencial de los inmigrantes de mejorar el balance fiscal del país receptor es real. Por ejemplo, en Estados Unidos, donde las tasas de empleo de los inmigrantes son altas y un gran porcentaje tiene un alto nivel educativo, se estima que la contribución fiscal promedio a lo largo de la vida de un inmigrante llegado en los últimos 10 años es de USD 173.000.

Los inmigrantes también apuntalan la evolución demográfica de las economías avanzadas porque su tasa de fecundidad es mayor que la de la población local. En Estados Unidos, la tasa de fecundidad total de la población local era 1,76 hijos por mujer en 2017, mientras que la de los inmigrantes era de 2,18. La presencia de inmigrantes contribuye a mantener la fertilidad en Estados Unidos en niveles cercanos a la tasa de reposición.

Desde la perspectiva del Sur, la aplicación de políticas que permitan una mayor migración al Norte contribuiría a reducir las presiones demográficas en países con altas tasas de natalidad. Si bien la emigración de personas con alto nivel educativo (la denominada “fuga de cerebros”) podría tener efectos negativos en los países de origen, varios estudios muestran que las remesas, la migración de retorno y la “ganancia de cerebros” son canales que posiblemente tengan efectos beneficiosos. Las investigaciones muestran que las tasas más altas de emigración se dan en los países de renta media, y no en los más pobres. Cuando las personas están atrapadas en una situación de subsistencia, carecen incluso de la liquidez básica que se necesita para invertir en emigrar o conocer las oportunidades en el exterior. Por tanto, un aumento de la inmigración hacia el Norte beneficiaría a los países de renta media cuya población tiene más posibilidades de aprovechar estas oportunidades.

Envejecer con dignidad

Así pues, desde un punto de vista demográfico, parece conveniente un aumento de los flujos inmigratorios, en especial de gente joven, hacia economías avanzadas del Norte. Se reduciría la disminución de la población, se evitaría la reducción del tamaño de la fuerza laboral, se mejorarían las tasas de dependencia de las personas mayores y se generarían beneficios fiscales positivos. Desde la perspectiva de las políticas públicas, esto significa

aumentar la cifra permitida de inmigrantes, reducir otras restricciones a la inmigración y planificar futuros flujos de entrada.

Sin embargo, en los últimos años Estados Unidos y Europa han endurecido sus políticas de inmigración y mostrado un escepticismo creciente hacia los inmigrantes. Resulta interesante que una de las razones de esta oposición a la inmigración se encuentre en los propios factores demográficos.

Existe cada vez más evidencia de que las sociedades en envejecimiento son más reacias a políticas de inmigración receptivas, y que las personas mayores tienen sistemáticamente actitudes más negativas hacia los inmigrantes que la gente joven (Schotte y Winkler, 2014). Esto resulta paradójico, ya que se trata del grupo que más se beneficiaría de la inmigración: el sistema de pensiones tendría una trayectoria más sostenible, los trabajadores inmigrantes no representan una amenaza a sus puestos de trabajo y además trabajan en servicios que habitualmente están dirigidos a ellos, como es la prestación de cuidados.

Aun así, la buena noticia es que estas actitudes negativas se deberían más a diferencias generacionales que al simple efecto de “envejecer”. Una falta relativa de exposición a los inmigrantes entre las actuales generaciones mayores en Europa y Estados Unidos podría ser la razón de estas actitudes. En Europa, por ejemplo, las encuestas sugieren que los mileniales y la generación Z tienen opiniones más positivas sobre la inmigración que las generaciones de más edad. Como las actuales generaciones más jóvenes están expuestas a una mayor inmigración, si mantienen estas actitudes a medida que vayan envejeciendo y si aumenta su número de votos, podrían apoyar políticas de inmigración más abiertas. De esta forma, podría materializarse plenamente el dividendo demográfico positivo que resulta de la inmigración. **FD**

GIOVANNI PERI es profesor de Economía y Director del Global Migration Center de la Universidad de California, Davis.

Referencias:

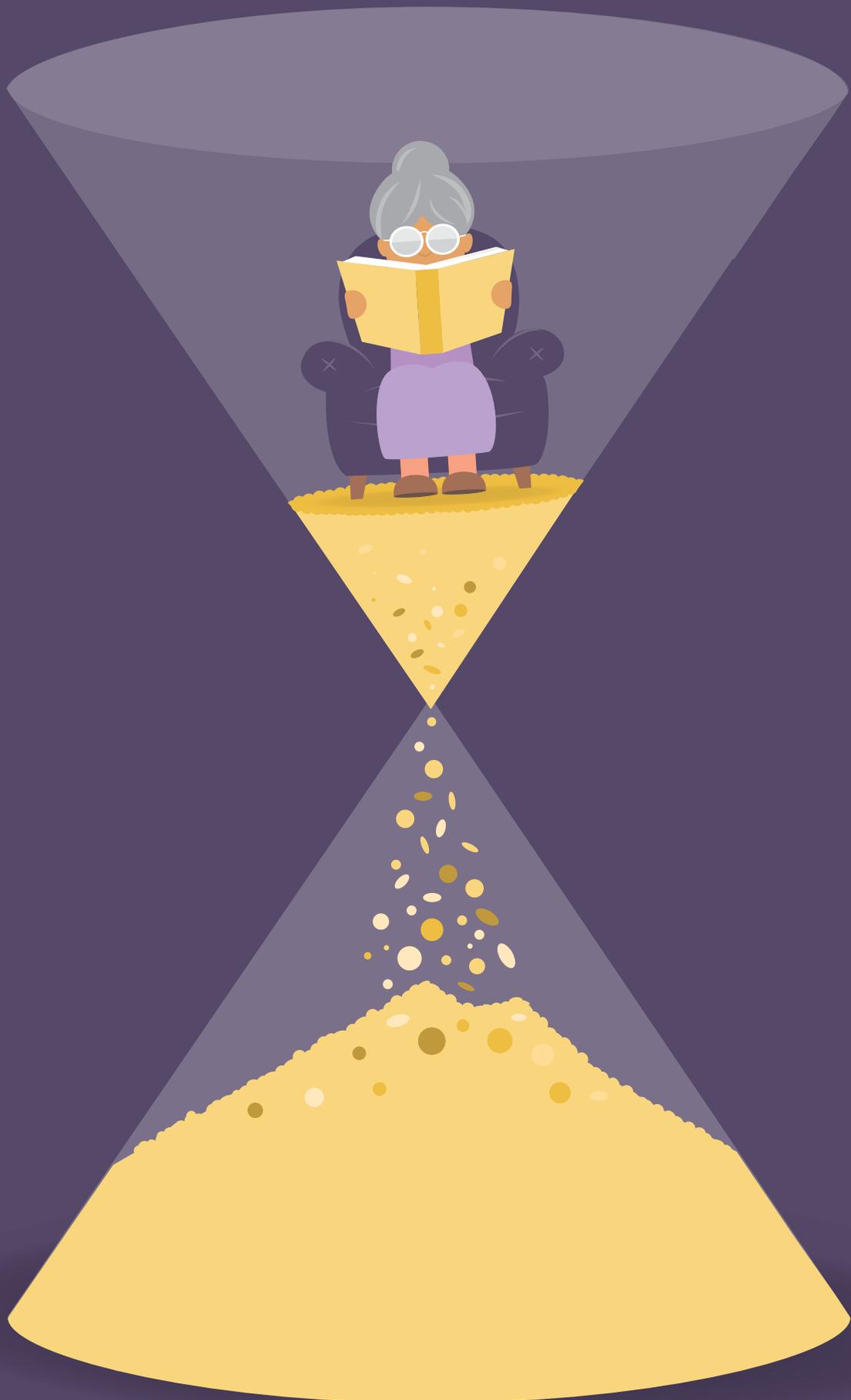
Lewis, E., y G. Peri. 2015. “Immigration and the Economy of Cities and Region.” In *Regional and Urban Economics* (vol. 5 en *Handbooks in Economics*), editado por G. Duranton, J. V. Henderson y W. C. Strange, 625–85. Amsterdam: North-Holland.

Orrenius, P. M. 2017. “New Findings on the Fiscal Impact of Immigration in the United States.” Working Papers 1704, Federal Reserve Bank of Dallas, Dallas, TX.

Ortega, F., y G. Peri. 2016. “The Effect of Income and Immigration Policies on International Migration.” En G. Peri, *The Economics of International Migration* (vol. 49 en *World Scientific Studies in International Economics*), 333–60. Singapur: World Scientific.

Peri, G. 2016. “Immigrants, Productivity, and Labor Markets.” *Journal of Economic Perspectives* 30 (4): 3–30.

Schotte, S., y H. J. Winkler. 2014. “Will Aging Societies Become More Averse to Open Immigration Policies? Evidence across Countries.” SSRN Working Paper Series. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2535006>.



ENVEJECER SIN EMPOBRECER

Las políticas públicas y los sistemas de pensiones deben adaptarse al envejecimiento demográfico

David Amaglobeli, Era Dabla-Norris y Vitor Gaspar

A menos que usted viva en Francia, posiblemente piense que las huelgas masivas contra las reformas de las pensiones contempladas en ese país nada tienen que ver con usted. Pero en vista de los vertiginosos cambios demográficos en el mundo, sería un error pensar así. Si usted vive en Europa y sus padres están a punto de jubilarse con 65 años de edad (la edad reglamentaria de jubilación en muchos países), debe recordar que hoy día, en promedio, hay 3,4 trabajadores en edad activa que aportan al sistema de pensiones de cada persona de 65 o más años. Para 2050, posible año de su jubilación, se espera que la proporción se reduzca a 2.

Japón ya se encuentra cerca de ese punto y, para 2050, más de 35 países (alrededor del 7% de la población mundial) estarán en su misma situación. Esto aumenta la carga de los trabajadores que sostienen el régimen jubilatorio. Este cambio drástico tendrá importantes consecuencias socioeconómicas que no pueden ser ignoradas por los gobiernos o la gente.

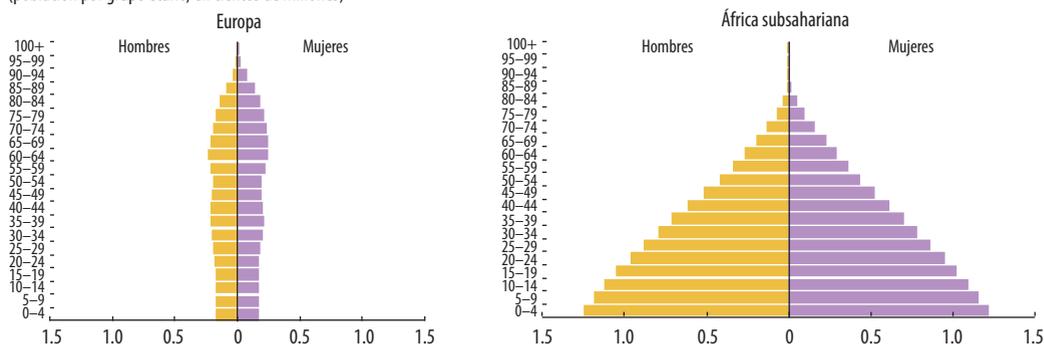
El fenómeno no se circunscribe a Europa o a las economías avanzadas en general. El envejecimiento afecta a todo el mundo, aunque en distinta medida. Dos factores principales contribuyen a este cambio: las personas viven más y tienen menos hijos. Muchos países en el hemisferio norte, en particular en Japón, están en una etapa más avanzada de esta transición demográfica. Otros, mayormente en África, transitan la primera etapa.

Gráfico 1

Sobrecargado

Para 2050, la población de Europa habrá de disminuir y envejecer, mientras que la de África subsahariana se duplicará en tamaño y será mucho más joven.

(población por grupo etario, en cientos de millones)



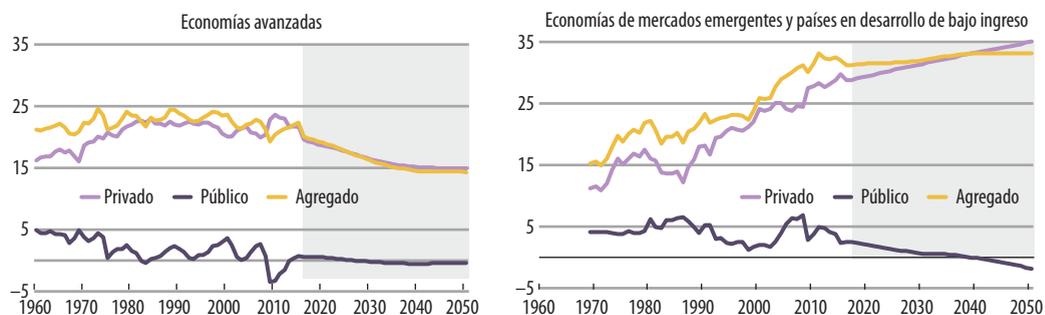
Fuente: Perspectivas de la Población Mundial, Naciones Unidas (2019).

Gráfico 2

El futuro del ahorro

Se prevé que para 2050 el ahorro agregado de las economías avanzadas disminuya pues los gobiernos gastan más en jubilaciones en tanto la población que envejece ahorra menos.

(ahorro proyectado como porcentaje del PIB)



Fuentes: FMI, *Perspectivas de la economía mundial* y cálculos de los autores

Los países en etapas avanzadas de transición enfrentan una contracción de la fuerza laboral. Esto significa menos personas que aportan al sistema de pensiones, mientras sigue siendo necesario garantizar un nivel de vida digno para los jubilados. Por otro lado, los países en la primera etapa de la transición demográfica deben crear un gran número de nuevos empleos anualmente para absorber el rápido crecimiento de trabajadores en edad activa. Para 2050, por ejemplo, habrá un marcado contraste entre Europa y los países del África subsahariana (véase el gráfico 1).

Impacto en el ahorro

El proceso de envejecimiento en curso en gran parte del mundo implica menos ahorro, si nada varía. En general, el comportamiento del ahorro sigue un patrón que acompaña el ciclo de vida: en los primeros

años de empleo hay una tendencia a endeudarse; durante los mejores años de trabajo, se ahorra; y al jubilarse, se tiende a gastar lo ahorrado. Si bien este patrón puede no ser tan pronunciado en los países de bajo ingreso, los países en etapas más avanzadas de envejecimiento seguramente experimenten una merma del ahorro agregado.

De hecho, una investigación reciente del FMI (Amaglobeli y otros, 2019) indica que, según proyecciones, en las economías avanzadas el ahorro privado y público (el saldo fiscal) disminuirá debido a un mayor gasto en pensiones durante los próximos 30 años (si los demás factores no varían). Esta situación tendrá que cambiar para que los jóvenes en estos países gocen de prestaciones jubilatorias similares a las actuales: al alargarse el ciclo de vida será necesario ahorrar mucho más y postergar la jubilación varios años.

Al alargarse los ciclos de vida será necesario ahorrar mucho más en la juventud y postergar la jubilación varios años.

En cambio, en los países de bajo ingreso y de mercados emergentes en su conjunto, las poblaciones relativamente jóvenes deben generar más ahorro privado (véase el gráfico 2). Se espera que este aumento supere ampliamente la disminución del ahorro público al aumentar el gasto público en pensiones con respecto a los niveles actuales en estos países.

Sin embargo, las cifras generales agregadas no dejan ver grandes variaciones entre países, incluso entre los que se encuentran en la misma etapa de la transición demográfica, debido a la incidencia que tiene el diseño de los sistemas jubilatorios. Dos factores importantes que afectan las tendencias de ahorro futuro son la generosidad del sistema público de pensiones y la presencia o ausencia de un plan de pensiones que ofrezca cuentas específicamente para ahorro jubilatorio. Estas cuentas se conocen como planes de contribuciones definidas, a diferencia de los planes de prestaciones definidas, que prometen a cada jubilado una suma determinada según una fórmula.

Las prestaciones demasiado elevadas reducen el ahorro público y privado, a igualdad de factores. En países que ofrecen prestaciones relativamente más generosas (medidas como gasto promedio en pensiones por adulto mayor) el gasto público tiende a ser relativamente más alto al aumentar la cantidad de jubilados. Esto significa menos ahorro público a menos que estos países ajusten otras partidas de gasto (por ejemplo, reduciendo el gasto en salarios y compras del sector público). La promesa de una prestación pública generosa también incide en el comportamiento de las personas, que tendrán menos interés en ahorrar por su cuenta. En cambio, si las prestaciones son menos generosas pueden impulsar el ahorro privado al inducir a ahorrar más para una jubilación esencialmente autofinanciada.

En promedio, se espera que en los países con planes de contribuciones el ahorro privado aumente más que en los demás países. Por ejemplo, las cuentas personales de ahorro jubilatorio en Estados Unidos permiten ahorrar para la jubilación mediante cuentas específicas, lo cual ayudan a que el ahorro privado aumente.

Nuevos modelos

Las políticas públicas son fundamentales para apuntalar las iniciativas que buscan proporcionar ingresos jubilatorios adecuados sin sacrificar la sostenibilidad de los sistemas de pensiones. Estas políticas podrían agruparse en políticas del sistema de pensiones, financieras y del mercado laboral. Analizaremos cada grupo por separado.

Al tomar conciencia de los desafíos que presenta la actual transición demográfica, en los últimos años muchos países han aprobado importantes reformas del sistema jubilatorio que procuran contener el aumento del número de jubilados. Para ello, suelen modificarse los parámetros clave del sistema de pensiones, como por ejemplo, aumentar la edad reglamentaria de jubilación y endurecer las normas para acogerse a la jubilación. Por ejemplo, la reciente propuesta de reforma en Francia busca elevar a 64 la edad para acceder a la prestación completa; la reforma realizada en Brasil en octubre de 2019 aumenta de 56 a 65 y de 53 a 62 la edad de jubilación de hombres y mujeres, respectivamente. En algunos países, como Chipre, Dinamarca, Países Bajos y Portugal, la ley dispone que la edad de jubilación aumente de acuerdo con el aumento de la esperanza de vida.

Las reformas han tratado de reducir la magnitud de la generosidad en las prestaciones. Esto puede hacerse modificando las fórmulas de cálculo de las prestaciones, tales como el componente de indexación por inflación, reformulando las reglas de valorización (el ajuste aplicado a los ingresos pasados tiene en cuenta las variaciones del nivel de vida entre el momento en que se adquieren los derechos a la jubilación y el momento en que se reclaman) y cambiando la tasa de acumulación (la tasa a la que se acumulan las prestaciones de pensiones a medida que se prestan servicios en un plan de prestaciones definidas).

Si bien al reducir las prestaciones y limitar el ingreso de nuevos jubilados se reducen las vulnerabilidades fiscales a largo plazo y se modera la caída del ahorro agregado, tales reformas también tienen consecuencias distributivas. Por ese motivo, deben calibrarse

La educación financiera podría estimular una cultura de ahorro y contribuir a una mejor planificación de la jubilación.

con cuidado. Por ejemplo, vincular el aumento de la edad reglamentaria de jubilación a las mejoras de la expectativa de vida ayudaría a desacelerar el aumento del número de nuevos jubilados y alentaría a los trabajadores mayores a seguir trabajando. También sería importante incluir disposiciones efectivas que eviten la pobreza en la vejez.

En países con sistemas de pensiones inadecuados es preciso aumentar las prestaciones y la cobertura. China y Corea son ejemplos de países con altas tasas de ahorro y un sistema de seguridad social de bajas prestaciones y cobertura. Por lo tanto, en estos países las autoridades deberían procurar reencauzar recursos hacia la reducción de la pobreza entre los mayores ampliando la cobertura de los sistemas de seguridad social, aumentando las pensiones sociales (es decir, las transferencias puras de efectivo a los mayores) y mejorando las transferencias de asistencia social focalizadas. Con estas medidas, las familias necesitarían menos ahorros preventivos y se reduciría la desigualdad y la pobreza en la vejez.

Además de estas reformas, los países deben replantearse toda la arquitectura de su régimen jubilatorio. Por ejemplo, los países podrían considerar establecer programas públicos de contribuciones definidas que alienten a ahorrar mediante planes de pensiones individuales, suponiendo que estén dadas las condiciones necesarias (Rudolph y Rocha, 2009).

Otra medida importante consiste en estimular el ahorro voluntario para la jubilación mediante el desarrollo de instrumentos financieros. Los países con sistemas financieros menos desarrollados deben abocarse primero a lograr una mayor inclusión financiera. En el mundo, un 31% de los adultos aún carece de cuentas bancarias; la mayoría de la población no bancarizada vive en África subsahariana (Demirgüç-Kunt, *et al.*, 2018).

La educación financiera podría estimular una cultura de ahorro y contribuir a una mejor planificación de la jubilación. Los países con sectores financieros más desarrollados podrían establecer políticas a favor del ahorro privado voluntario para la jubilación. Por ejemplo, Estados Unidos prevé vehículos de ahorro para la jubilación con beneficios tributarios, como los planes 401(k). También podrían considerarse cuentas

de ahorro general o para estudiantes con beneficios impositivos. Para que estos planes incrementen el ahorro en lugar de simplemente desplazar el ahorro existente hacia otros sectores, sería esencial contar con la participación de hogares de clase media.

Los países podrían adoptar políticas para contrarrestar la disminución esperada de la fuerza laboral. Por ejemplo, las reformas deberían centrarse en cerrar la brecha de género en la participación laboral, como lo han hecho España e Italia. Esto encierra un enorme potencial ya que tan solo el 50% de las mujeres participa en la fuerza laboral a nivel mundial, frente a un 80% de participación masculina (Dabla-Norris y Kochhar, 2019). Promover el acceso a guarderías de bajo costo y alta calidad podría incentivar que más madres jóvenes se incorporen al mercado laboral. Dado que las tasas de participación laboral tienden a disminuir en los grupos etarios cercanos a la jubilación, podrían aplicarse políticas que incentiven a los adultos mayores a seguir trabajando, en especial en vista del aumento de la longevidad. Los gobiernos podrían facilitar este proceso reconsiderando los impuestos y beneficios que favorecen la jubilación anticipada.

En conjunto, estas políticas pueden atenuar la disminución prevista en el ahorro nacional y, al mismo tiempo, mejorar la sostenibilidad de los sistemas jubilatorios y garantizar niveles de vida dignos para quienes se jubilan. **FD**

DAVID AMAGLOBELI es Asistente del Director y **VITOR GASPAR** es el Director del Departamento de Finanzas Públicas del FMI.

ERA DABLA-NORRIS es Jefa de División en el Departamento de Asia y el Pacífico del FMI.

Referencias:

Amaglobeli, D., H. Chai, E. Dabla-Norris, K. Dybczak, M. Soto y A. Tieman. 2019. "The Future of Saving: The Role of Pension System Design in an Aging World". IMF Staff Discussion Note 19/01, Fondo Monetario Internacional, Washington, DC.

Dabla-Norris, E., y K. Kochhar. 2019. "Cerrar la brecha de género". *Finanzas y Desarrollo* 56 (1).

Demirgüç-Kunt, A., L. Klapper, D. Singer, S. Ansar y J. Hess. 2018. "The Global Findex Database 2017: Measuring Financial Inclusion and the Fintech Revolution". World Bank Report 126033, Washington, DC.

Rudolph, H., y R. Rocha. 2009. "Enabling Conditions for Second Pillars of Pension Systems". World Bank Policy Research Working Paper WPS4890, Washington, DC.



JUVENTUD, DIVINO TESORO

Tres jóvenes menores de 30 años forjan su destino

En la mayor parte de África, y en partes de Asia y América Latina y el Caribe, la población en edad de trabajar está aumentando más rápidamente que cualquier otro segmento de la sociedad. En India, la mitad de los 1.300 millones de habitantes tiene menos de 27 años, y cada mes 1,3 millones de jóvenes alcanzan la edad de trabajar.

Una población numerosa y joven puede ser el activo más valioso de un país, que abre las puertas a mayores ingresos y a la reducción de la pobreza, es decir, el llamado dividendo demográfico. Pero una población abundante y joven también puede plantear desafíos acuciantes. Los países que no generan suficientes puestos de trabajo para una enorme población joven son vulnerables a la inestabilidad social, política y económica.

Los jóvenes en muchos de estos países con poblaciones en rápido crecimiento se enfrentan a un mercado laboral desalentador. Según investigaciones del FMI, en una economía de mercado emergente y en desarrollo media, aproximadamente un 20% de los jóvenes no estudia ni trabaja. Y los que trabajan suelen hacerlo a medio tiempo, con poca paga y sin protecciones legales.

Cabe preguntarse qué hacer al respecto. En los países en desarrollo, las tasas de matrícula escolar han aumentado notablemente en los últimos años. El reto ahora consiste en compatibilizar mejor lo que se enseña en el aula con las aptitudes que exige el mercado hoy en día.

La tecnología es otra fuente de esperanza. Aunque es probable que desplace algunos trabajos, también

es posible que potencie la conectividad y la capacidad para innovar, generando nuevos empleos que posicionen a los jóvenes en una situación de ventaja.

Y los gobiernos pueden adoptar más medidas para facilitar el ingreso de los jóvenes en el mercado laboral, ya que en todo el mundo a los jóvenes les es difícil dar ese primer paso. Las políticas que limitan la flexibilidad y el movimiento entre sectores —como las leyes de protección laboral demasiado rígidas o los salarios mínimos demasiado elevados— tienden a perjudicar más a los jóvenes que a los viejos.

Pero, aún así, muchos miembros de la próxima generación están prosperando. En las páginas siguientes nos adentramos en la vida de tres jóvenes y los retos que confrontan a diario para, con mayor o menor suerte, salir adelante.

Dhara Shah, de 27 años, es una de las fundadoras de un estudio de diseño informático en Nueva Delhi, India, un país en el que las empresarias deben superar enormes obstáculos culturales. Abdel Ilah Saffi, de 21 años, aspirante a artista en Fez, Marruecos, trabajó como obrero y vendedor de cerámicas antes de matricularse en un centro vocacional con la esperanza de encontrar un mejor trabajo. Faith Aweko, de 26 años, es una empresaria en Uganda que escapó de los tugurios de Kampala para fundar un negocio que convierte desechos plásticos en bolsos de moda.

Llenos de ambición, con conciencia social y abiertos al cambio, estos jóvenes no están sentados de brazos cruzados esperando que les lleguen oportunidades. Estas son sus historias.



Dhara Shah, India

HOY EN DÍA, solo un 14% de las empresas en India son administradas por mujeres. La falta de acceso al financiamiento —agravada por el sesgo cultural— es un importante obstáculo para las emprendedoras. Pero contra todo pronóstico, algunas mujeres están desafiando los estereotipos e incursionando en el ámbito de la tecnología de la información.

Una de ellas es Dhara Shah, de 27 años, cofundadora y socia directora de Pykih, una empresa que diseña y construye interfaces de web para contenido y datos. En un día típico cumple varios papeles, desde madre hasta directora de una empresa emergente dedicada a la visualización de datos y el diseño de *software*.

Shah conjuga sus responsabilidades familiares y empresarias, pero a veces le molesta que ante los ojos de la gente sea o una mala madre o una empresaria no del todo comprometida con su trabajo. En India, la expectativa para las mujeres es que formen una familia, no empresas, y menos aún empresas de tecnología, señala.

Ha aprendido mucho. “Después de convertirme en madre, mi perspectiva cambió”, cuenta. “Ahora miro a mi alrededor y me pregunto,

¿quisiera que mi hija tenga que enfrentarse a los mismos obstáculos abrumadores que yo? Pues entonces, ¿qué puedo hacer ahora mismo para empezar a cambiar las cosas?”.

Como integrante de Global Shapers, una iniciativa respaldada por el Foro Económico Mundial, Shah piensa que hay que desviar la atención del éxito de las personalidades del mundo del deporte y el entretenimiento y dirigirla hacia la gente que crea empleo y que marca diferencias reales y sustanciales.

Con Pykih, lo que Shah pretende es recopilar datos, evidencias e investigaciones de los centros de estudios y las instituciones académicas y ponerlas a disposición del ciudadano común, algo que ella considera que es particularmente vital en esta era en que los medios de comunicación convencionales gozan de escasa confianza.

Fotografía y reportaje de **SAHIBA CHAUDHARY**, Nueva Delhi, India

1. Dhara Shah
2. Entrenando a un joven empleado en Pykih
3. Atravesando la Plaza del mercado Nehru
4. Un buen comienzo del día: yoga con su hija Sabi



4



1

Abdel Ilah Saffi, Marruecos

DESDE QUE TERMINÓ EL COLEGIO hace tres años, Abdel Ilah Saffi ha estado buscando un propósito en la vida. Sin un título las opciones son limitadas. Saffi, nativo de Fez, ha intentado varias cosas; trabajar en la construcción, vender cerámica y otros trabajos temporarios.

A sugerencia de uno de sus profesores, se inscribió en la Escuela Moulay Ali Cherif, un centro de Fez que ofrece diversos cursos, con especialización en las artes escénicas. Allí se imparten cursos técnicos, como codificación y diseño de luz y sonido, junto con técnicas actorales y danza contemporánea.

Saffi se entusiasmó de inmediato con los cursos de arte. “Realmente es lo que me gusta”, dice. Su inspiración es Rachid Ouahman, uno de sus mentores en el centro y un joven artista de éxito en Marruecos.

Saffi a veces piensa en irse al extranjero, al igual que sus cuatro hermanos sin trabajo. El desempleo juvenil supera el 25% en Marruecos, y quienes están llegando a la plenitud de la vida adulta se preguntan, con razón, si las cosas no serán mejor en otra parte.

Un problema que se cita con frecuencia es que el sistema educativo de Marruecos no ofrece el tipo de capacitación que el mercado laboral necesita. Para reducir esa asimetría, Marruecos recurre cada vez más a ampliar el sistema de escuelas técnicas, con lo cual han proliferado los centros como la escuela a la que asiste Abdel. En Marruecos hay más gente que estudia artes y oficios que en el promedio de los países de la región; y esto, con el tiempo, debería ayudar a impulsar el empleo.

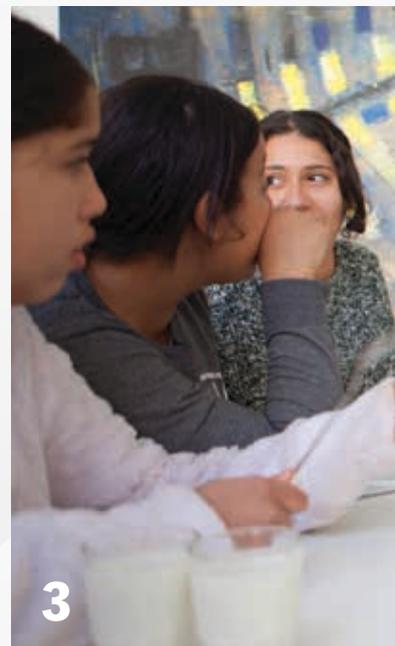
Estas escuelas, han sido una tabla de salvación para Saffi, quien opina que el centro vocacional le ha proporcionado una orientación más valiosa que una escuela convencional sobre las habilidades que se requieren para el futuro. “He encontrado una actividad apasionante y una profesión”, dice.

Fotografía y reportaje de **OMAR CHENNAFI**

1. Saffi protagoniza una obra de teatro
2. Vendiendo cerámicas como trabajo extra
3. En el centro, en el “Cuscús de los viernes”
4. Aprendiendo a codificar



2



3



4



Faith Aweko, Uganda

FAITH AWEKO, de 26 años, creció en un barrio pobre de una zona baja de Kampala, donde las inundaciones causadas por los desechos plásticos que la lluvia depositaba en las acequias eran un problema casi diario. Esta experiencia le inculcó una profunda aversión a la contaminación, que sentó las bases de su futura vocación.

En 2016, tras abandonar la universidad en el tercer año, Aweko tuvo que encontrar una forma de ganarse la vida. Los menores de 30 años representan aproximadamente 75% de la población de Uganda, y muchos de ellos están desempleados. Y en una sociedad patriarcal, la situación es aún más complicada para las mujeres, que se enfrentan al triple de dificultades a la hora de encontrar un empleo sostenible.

Para no convertirse en una estadística más, Aweko decidió inscribirse en la Academia de Innovación Social, una organización que ayuda a jóvenes huérfanos, refugiados y de otra forma desfavorecidos a crear empresas sociales. Allí se encontró con otras personas que compartían su sueño de combatir el problema de los desechos plásticos en Uganda.

Con Mema Rachel, una refugiada de la República Democrática del Congo, y con Naluyima Shamim, fundó Reform Africa, un grupo de reciclaje que recolecta desperdicios plásticos y los convierte en atractivos bolsos.

Los desperdicios, que provienen directamente de vertederos y de distintos puntos de recolección de Kampala, son llevados por trabajadores al centro principal de recolección, donde las bolsas plásticas se separan, se lavan y se secan al aire libre. El material luego se envía a sastres, que lo introducen en prensas calientes que producen un material más sólido y resistente que sirve para confeccionar bolsos y mochilas de vivos colores.

No es oro todo lo que reluce, pero los bolsos de Aweko vaya que relucen. [FD](#)

Fotografía y reportaje de **JJUMBA MARTIN** en Kampala, Uganda

1. Faith Aweko
2. Harriet Atimango pone a secar los plásticos que ha lavado
3. El pantano de Katooke, donde se vierten desechos ilegalmente
4. La mochila impermeable MEMA
5. Kisitu Daniel cose un bolso





LA PENSADORA DE LAS PENSIONES

*Peter J. Walker traza una semblanza de la académica de Wharton
Olivia S. Mitchell, una de los fundadores de la investigación moderna
sobre las pensiones*

Al caldearse la campaña presidencial en Estados Unidos, la destacada experta en pensiones Olivia S. Mitchell hace una advertencia a los candidatos.

“Algunos de los candidatos a la presidencia de Estados Unidos han hablado acerca de ampliar los beneficios de la seguridad social, pero eso es algo muy desacertado”, dice la economista de 66 años, sosteniendo que solo para la solvencia del sistema actual se requeriría aumentar fuertemente los impuestos laborales o reducir las prestaciones.

Los estudios de Mitchell indican que los estadounidenses estarían mejor con una jubilación más tardía, una mayor educación financiera e incentivos económicos que alienten el ahorro, la planificación e inversiones más inteligentes. Mitchell ha llamado a un debate nacional sobre la reforma de los derechos jubilatorios para corregir el sistema antes de que se agote su financiamiento. Su prognosis sensata y austera es que las personas deben “trabajar por más tiempo, ahorrar más y esperar menos”.

Es una de las fundadoras de la investigación académica moderna sobre las pensiones. Ha publicado más de 250 libros y artículos, asesorado a diversos gobiernos del mundo y recibido más de 60 distinciones y premios profesionales.

Cuando comenzó a trabajar sobre el tema hace 40 años, ese campo estaba mayormente limitado al análisis actuarial (cálculos matemáticos y estadísticos del riesgo). Ha dedicado su carrera a incorporar en la disciplina consideraciones económicas, especialmente de la economía conductual. En su oficina de la Escuela Wharton de la Universidad de Pensilvania, describe las pensiones como un microcosmos múltiple: demografía, recursos humanos, impuestos, finanzas, psicología, economía y más.

“La amplitud y profundidad de los conocimientos de Olivia acerca de las pensiones es impresionante”, dice el Decano de Wharton Geoffrey Garrett. “Su visión abarca todos los temas que impactan en la economía del retiro, incluidas las crisis de financiamiento de las pensiones tanto privadas como públicas, la disminución de las pensiones financiadas por el empleador, los cambios demográficos, las finanzas de los hogares, la acumulación de riqueza y la necesidad de educación financiera. Su labor refleja un período de enormes cambios en las pensiones y va más allá de las cuestiones relativas a Estados Unidos”.

Entre 2006 y 2016, la población estadounidense de 65 años o más creció de 37 millones a 49 millones, y para 2060 ese número casi se duplicará, llegando a 90 millones. Los billones de dólares del sistema de la seguridad social son la principal fuente de ingresos jubilatorios en Estados Unidos, pero se prevé que a partir de 2020 su costo total supere los ingresos totales. Para 2035, las reservas del sistema se habrán agotado, permitiendo atender

solo tres cuartas partes de las prestaciones programadas. Casos similares se están dando en todo el mundo. Los estudios de Mitchell ofrecen a las autoridades una hoja de ruta para abordar esta crisis generalizada.

Sus primeros años

Mitchell nació en Lincoln, Nebraska, donde su padre enseñaba economía agrícola en la Universidad de Nebraska. Sus padres se conocieron cuando trabajaban para el gobierno de Estados Unidos en la República de Corea, tras lo cual ambos estudiaron economía en Harvard. En esa época no era habitual que hubiera mujeres en el programa, y su madre fue admitida solo a condición de que mecanografiara los trabajos de su asesor.

Durante la mayor parte de la niñez de Mitchell, su padre trabajó para la Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura en ocho países: Brasil, Chile, Colombia, Guatemala, Italia, México, Pakistán y Perú. Esa experiencia generó en Mitchell un amor permanente por las culturas extranjeras, los idiomas, las comidas y los viajes. Fue una niñez inmersa en la ciencia económica.

“La economía siempre estuvo presente durante mi crianza”, dice Mitchell. “Arriba de la mesa de la cocina había en la pared un reloj con la leyenda: ‘El tiempo es dinero’. Ahora está sobre la mesa de mi cocina”. Cuenta que su padre usaba un concepto económico para convencerla de quitara las malezas del jardín. “Cuando yo tenía cinco años, teníamos un huerto, y mi padre me explicó que, como su tiempo valía más que el mío, yo debía encargarme de cuidarlo. Eso era tan lógico que decidí que debía aumentar el valor de mi tiempo. ¡Y eso hice!”.

Siguiendo los pasos de sus padres, en 1974 Mitchell se licenció en economía en la Universidad de Harvard, donde también tuvo que lidiar con un entorno dominado por hombres. Un profesor solía reconocer su presencia en clase con el saludo: “Buenos días, dama y caballeros”.

“Ponerme de pie para hablar y ver cómo 99 rostros masculinos me miraban fue al principio bastante intimidante, aunque lo superé”, afirma. Fue una experiencia formativa que la indujo a buscar posteriormente contextos más adaptados a las mujeres. Esa fue una importante razón por la que en 1993 decidió ir a Wharton, que históricamente ha tenido una alta proporción de mujeres docentes. También ha participado activamente en el Comité sobre la situación de la mujer en la profesión económica, donde se desempeñó como mentora y promotora.

En 1978, a la edad de 25 años, Mitchell completó su doctorado en la Universidad de Wisconsin con una tesis sobre el efecto del alto desempleo local en la participación de las mujeres casadas en la fuerza laboral. Obtuvo su primer empleo en la Universidad de Cornell, donde se le pidió que dictara un curso sobre pensiones.

“El libro con el cual tenía que enseñar era lo más aburrido que uno se podría imaginar”, recuerda Mitchell, quien entonces concluyó que podría “escribir de forma más interesante sobre este tema y explorar no solo aspectos actuariales sino también económicos”. Además, su madre advirtió sobre una crisis en ciernes para las pensiones en Estados Unidos y la alentó a investigar al respecto.

En Cornell, Mitchell se casó con “el chico de al lado”, su vecino en el edificio de Ithaca. Gene Dykes siguió estudiando hasta graduarse como científico informático. Actualmente retirado, ostenta el récord mundial como maratonista no oficial en el grupo de 70 a 74 años, aún cuando comenzó a correr en serio solo en su sexta década.

En la semana en que Mitchell obtuvo su cargo titular en Cornell, también dio a luz a la primera de sus dos hijas. Más tarde montó el “Banco de Mamá”, una hoja de cálculo para registrar las asignaciones de sus hijas y el dinero extra por hacer tareas domésticas. “Si querían comprar algo, excepto para la escuela, tenían que verificar que tuvieran fondos suficientes”, dice.

Como académica, Mitchell logró su primer impacto importante al escribir, junto con el economista de Cornell Gary S. Fields, *Retirement, Pensions, and Social Security* (Retiro, pensiones y seguridad social), el primer libro publicado sobre los factores que influyen en el comportamiento jubilatorio. Según afirma, el estudio de las pensiones como institución económica que influye en el comportamiento realmente cobró impulso después de eso.

“Olivia era brillante y laboriosa, disciplinada y concentrada, amable y decente”, dice Fields, uno de los principales economistas laborales del mundo. “Era evidente que estaba destinada a alcanzar grandes logros”.

Modernizar el retiro

La investigación de Mitchell se extendió luego al diseño de planes de pensiones, incluida la seguridad social, para fomentar un retiro más tardío. Más de 40% de los beneficiarios solicitan su jubilación a la edad mínima de 62 años, aunque quienes esperan ocho años hasta calificar para los beneficios máximos a los 70 pueden incrementar su ingreso mensual un 75%, calcula Mitchell. Solicitar la jubilación en una fase temprana generalmente no maximiza los beneficios.

Una razón por la que las personas solicitan las prestaciones siendo muy jóvenes, observó Mitchell, tiene que ver con la forma en que los asesores financieros explican —o “arman”— esa decisión jubilatoria clave. En particular, los asesores usan un enfoque de “equilibrio” que implícitamente enmarca la decisión como una apuesta arriesgada respecto a cuánto tiempo uno cree que vivirá. Así, pueden decirnos cuánto recibiríamos en

prestaciones si accedemos a ellas tempranamente, a los 62 años, y luego nos dicen que con seguridad tendríamos que vivir al menos 14 años más para recuperar el dinero no percibido por haber demorado el retiro unos pocos años. Este análisis podría mostrar, por ejemplo, que diferir la jubilación hasta los 70 años exigiría vivir hasta los 84 para alcanzar el punto de equilibrio y comenzar a obtener una ganancia neta.

Cuando se lo presenta en estos términos, a las personas les preocupa si podrán vivir tanto. Lamentablemente, tienden a ignorar que la mitad de todas las personas viven más allá de su esperanza de vida. En consecuencia, si les preocupa vivir más que sus activos, resulta mucho más lógico diferir la jubilación y evitar así quedarse sin dinero en la vejez. Basándose en los estudios de Mitchell, la Administración de la Seguridad Social ha dejado de usar análisis de equilibrio y ofrece ahora un tratamiento más neutral, que brindaría incentivos para solicitar las prestaciones más tardíamente.

Otra forma de alentar a las personas a jubilarse más tarde es ofreciendo incentivos consistentes en el pago de una suma global. En el trabajo de Mitchell esas sumas se definen en forma tal que no alteren los costos generales del programa y sean atractivas para las personas de mayor edad que están endeudadas. En estudios conexos, Mitchell ha observado que hoy es mucho más probable que los jubilados estén endeudados, debido a hipotecas más elevadas, mayor deuda por tarjetas de crédito y el crecimiento de los préstamos estudiantiles y anticipos salariales.

El retiro puede incluso ser más inalcanzable para los mileniales, nacidos entre 1980 y 2000. Dados los bajos rendimientos generados por el mercado de capitales, sostiene Mitchell, los mileniales que deseen retirarse a los 65 deben ahorrar 40% de su sueldo, frente al promedio actual de solo 6%. Naturalmente, al afrontar gastos tales como préstamos estudiantiles y altos costos de la vivienda les puede resultar prácticamente imposible alcanzar una meta de ahorro de 40%. Por lo tanto, Mitchell cree que las personas deben planificar que trabajarán más tiempo, redefinir lo que significa el retiro teniendo en cuenta que ha de incluir el trabajo a tiempo parcial y el aprendizaje permanente.

La educación financiera es un elemento particularmente crucial de tal aprendizaje. Una docena de años atrás, el interés de Mitchell en el comportamiento jubilatorio —combinado con la transición desde los planes de prestaciones definidas hacia los de contribuciones definidas que exigen una mayor responsabilidad individual— la llevó a explorar qué sabe la gente sobre los conceptos financieros fundamentales. Mitchell y Annamaria Lusardi, de la Universidad George Washington, concibieron tres preguntas para el Estudio sobre Salud y Retiro que desde hace tiempo realiza la Universidad de

Michigan entre estadounidenses mayores de 50 años. Ambas quedaron pasmadas al constatar que las personas de mayor edad tenían niveles notablemente más bajos de conocimientos financieros. Sus “tres grandes preguntas”, elogiadas como integrales aunque concisas, han sido utilizadas en muchas otras encuestas y en más de 20 países, dando un panorama del bajo grado de educación financiera entre los jóvenes, los ancianos, las mujeres y los grupos de bajos ingresos en todo el mundo (véase la edición digital de *F&D*).

Estudios posteriores han mostrado que la educación financiera tiene enorme importancia para la toma de decisiones financieras. Quienes sean versados en finanzas tienen más probabilidades de planificar y ahorrar para su retiro, hacer mejores inversiones y sufrir menos estrés financiero. En un estudio se observó que el rendimiento anual del plan individual de retiro fue 130 puntos básicos, o 1,3 puntos porcentuales, más alto para los empleados de una empresa con mayores conocimientos financieros que para el trabajador promedio.

Mitchell y Lusardi también comprobaron que, como consecuencias de carácter más general, los conocimientos financieros pueden explicar entre el 30% y 40% de la desigualdad de la riqueza y, como hallazgo sorprendente, que las prestaciones de la seguridad social pueden de hecho desalentar la acumulación de conocimientos financieros y de ese modo contribuir a la desigualdad económica. “Preguntamos, ¿qué ocurriría si las prestaciones de la seguridad social se redujeran un 20%, como reflejo del déficit futuro que se prevé?”, dice Mitchell. “Observamos que eso generaría más incentivos para que los trabajadores de bajo ingreso ahorraran e invirtieran en educación financiera, lo cual, a su vez, reduciría la desigualdad”. Sus proyecciones revelaron que, como mediana, el valor de los activos aumentaría 32% entre aquellos sin educación universitaria y 19% entre los que sí la tienen. “Fue un resultado inesperado”, añade Mitchell.

Lusardi, su frecuente colaboradora, señala que “trabajar con una académica tan rigurosa ha sido un privilegio. Nuestro trabajo ha podido revelar no solo el bajo nivel de educación financiera sino también su gran importancia, especialmente para los grupos vulnerables”.

Por los pasillos del poder

Durante su carrera, Mitchell también ha dado mucho apoyo experto a entidades públicas que se ocupan de las pensiones. En 2001 integró la comisión bipartidaria del Presidente George W. Bush para el fortalecimiento de la seguridad social. Una de las principales recomendaciones del grupo fue que se permitiera a los individuos colocar una parte de sus contribuciones en cuentas personales voluntarias. La propuesta no fue implementada, en gran medida debido a la

oposición política y al derrumbe del mercado de capitales en 2001. No obstante, Mitchell considera que las propuestas de la comisión siguen siendo pertinentes, ya que el sistema enfrentará déficits en una decena de años.

Otro enfoque que Mitchell ha explorado para asegurar que más estadounidenses tengan un retiro adecuadamente financiado son las anualidades por longevidad. Una ley federal sancionada en diciembre de 2019 alienta a los empleadores de Estados Unidos a incluir en los planes de pensiones anualidades que comiencen a pagarse por lo menos antes de los 85 años. El estudio de Mitchell muestra que si la gente usara tan solo 10% de sus ahorros jubilatorios para comprar esa anualidad, el bienestar a los 85 años aumentaría entre 6% y 14%. Dado que mucha gente vive hoy hasta una edad avanzada y crecen los costos de salud, según Mitchell esta alternativa es crucial para que las personas tengan más dinero para gastar durante su retiro.

Mitchell también está atenta a lo que ocurre en países que alguna vez consideró su hogar, especialmente Chile. Los levantamientos en las calles de Santiago a fines de 2019 comenzaron al incrementarse las tarifas del subterráneo, pero rápidamente devinieron en un movimiento más amplio que reflejaba varias preocupaciones populares, como la indignación porque las pensiones para los más pobres son demasiado bajas y las ganancias de los administradores de fondos de pensiones privados demasiado altas.

Hace cinco años Mitchell formó parte de la comisión asesora de la entonces Presidenta Michelle Bachelet sobre el sistema de pensiones de Chile. Sus integrantes propusieron formas de asegurar que los planes cubrieran a un segmento más amplio de la población, proporcionen un pilar solidario más generoso para respaldar a los pobres y eleven las tasas de las contribuciones. Actualmente, el gobierno está aplicando algunas de esas recomendaciones, incluyendo una prestación solidaria más elevada y menores cargos y comisiones cobrados por los fondos de pensiones privados, dice Mitchell.

Mitchell está estudiando los factores determinantes y las consecuencias del endeudamiento en edades más avanzadas, el impacto de las garantías de pensiones y cómo las estructuras tributarias alternativas cambiarán la forma en que las personas trabajan, ahorran, invierten, consumen y se jubilan.

¿Y qué hay de su propio retiro, que seguramente ha sido bien planificado, dados sus conocimientos? “Mis percepciones acerca de los muchos riesgos asociados con el envejecimiento”, dice Mitchell, “me llevan a concluir que, si mi estado de salud no es muy precario, ¡nunca me jubilaré!”. **FD**

PETER J. WALKER integra el equipo de *Finanzas y Desarrollo*.

MÁS ADULTOS

Para 2050, si las tasas de natalidad siguen bajando y la vida se alarga, la población mundial habrá cambiado

EN TAN SOLO 30 AÑOS el mundo será muy diferente. Desde 1950, la población mundial ha crecido de 2.500 millones a 7.700 millones de habitantes. Sin embargo, se proyecta que en 2050 será de solo 9.700 millones. Esto se debe a que el crecimiento demográfico se está desacelerando, de alrededor de 1%–2% a 0,5% anual, en gran medida debido a las menores tasas de natalidad y al envejecimiento de la población, según el análisis que realizó el Centro de Estudios Pew sobre el informe de 2019 de las Naciones Unidas sobre las perspectivas de la población mundial.

Según dicho informe, se prevé que para 2050 la fecundidad a nivel mundial será de 2,2 nacimientos por mujer, frente a 2,5 hoy. Esta tasa se está acercando a la tasa de reposición de 2,1, el número de hijos por mujer necesarios para mantener el tamaño de la población.

Por su parte, se proyecta que para 2050 la mediana de edad en el mundo sea de 36 años, comparada con 31 actualmente. Para entonces se proyecta que la mediana llegará al nivel más alto en Europa: 47 años. Sorprendentemente, se prevé que América Latina y

el Caribe, región conocida por su población joven, registre el mayor cambio y que la mediana de edad, hoy 31 años, aumente a 41.

Muchos países se enfrentarán a una reducción de la población, y en Europa ese desafío se planteará, antes ya que se proyecta que para 2050 la tasa de dependencia, el número de personas de más de 65 años con respecto a la población activa, llegará a 75%, una tasa más alta que en cualquier otra región.

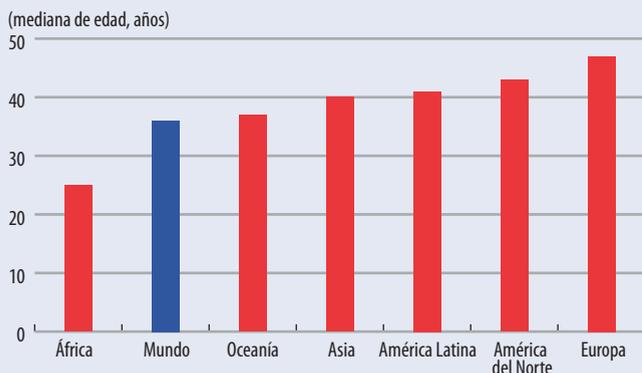
En contraste, se prevé que Asia y América Latina y el Caribe tengan la tasa de dependencia más baja: 56% en 2050. Pero no en todo el mundo la población está disminuyendo o envejeciendo. África es la única región en la cual se espera que para 2050 la población crezca más del 1% anual y tenga la mediana de edad más baja, 25 años. **FD**

Preparado por **NEIL RUIZ** y **LUIS NOE-BUSTAMANTE**, Pew Research Center, y **NADYA SABER**, FMI, basado en el análisis realizado por el Pew Research Center sobre el informe de las Naciones Unidas de 2019 sobre las perspectivas de la población mundial.

A medida que el mundo envejece y las tasas de natalidad siguen bajando...

Los más jóvenes y los más viejos

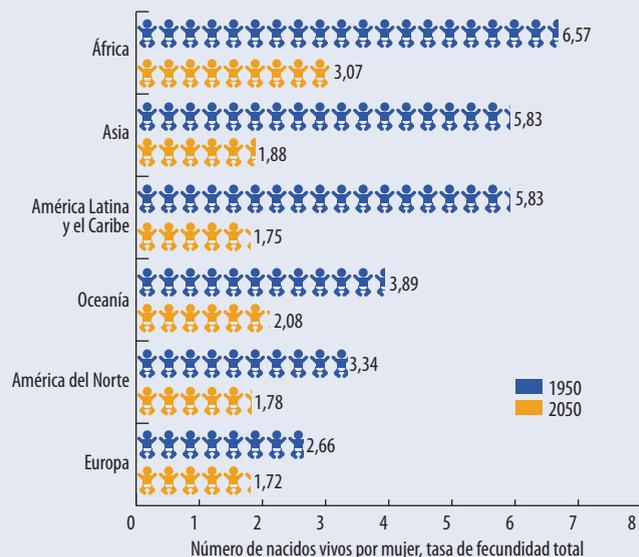
Se proyecta que para 2050 la mediana de edad de la población mundial será de 36 años. Se prevé que Europa será la región más vieja (47 años de edad) mientras que África será la más joven (25 años de edad).



Menos bebés

Se prevé que para 2050 las tasas mundiales de fecundidad se hayan reducido.

(número de nacidos vivos por mujer, tasa de fecundidad total)

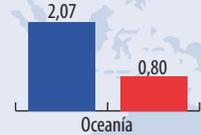
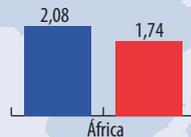
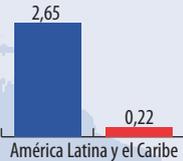
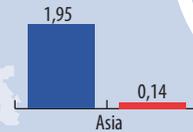


...muchos países tendrán que hacer frente a un menor crecimiento de la población.

La población mundial disminuye

Se espera que la mayor reducción de la población se registre en Europa para 2050, mientras que en África se pronostica un crecimiento demográfico mayor que en cualquier otra región. (tasa anual promedio de variación de la población, porcentaje)

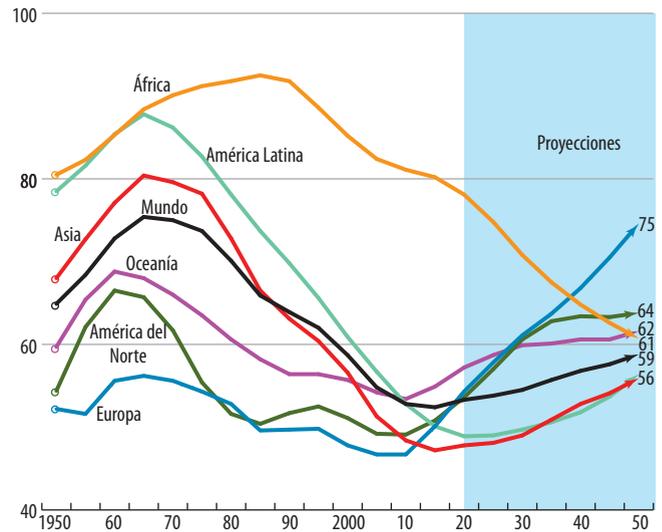
■ 1950–55
■ 2045–50



Todo depende

Con un nivel de 75%, se proyecta que la tasa de dependencia de Europa sea la más alta entre todas las regiones del mundo para 2050.

(tasa de dependencia)



Nota: La tasa de dependencia es la proporción de la población de 14 años o menos y 65 años o más por cada 100 habitantes de 15 a 64 años de edad.

En las generaciones futuras una menor proporción de trabajadores deberá asumir la carga de una población que envejece.



FOTO: FMI/EUGENE SALAZAR

Reconstruir Somalia

El Ministro de Hacienda **Abdirahman Dualeh Beileh** ve con esperanza el desarrollo económico de su país

UNO DE LOS GRANDES desafíos para los Estados frágiles es retener a su activo más valioso: la gente. Más de un millón de somalíes han salido del país en años recientes, y muchos de ellos han buscado asilo en campos de refugiados en países vecinos antes que soportar la inestabilidad y los conflictos incesantes en su país. Pero a Abdirahman Dualeh Beileh, Ministro de Hacienda de Somalia, los años pasados en el extranjero lo ayudaron a prepararse para un puesto clave en un país donde prácticamente las instituciones públicas no funcionaron durante más de 20 años.

Tras conseguir tres títulos en la Universidad de Wisconsin-Madison y pasar una larga temporada en el Banco Africano de Desarrollo (BAfD), Beileh regresó a Somalia en 2014 para ayudar al país a ponerse de pie. Antes de ser nombrado Ministro de Hacienda en 2017, fue Ministro de Relaciones Exteriores. Tras décadas de conflictos devastadores, las necesidades de Somalia son inmensas, y Beileh

ha centrado la atención en restablecer la confianza en el gobierno de Somalia a fin de conseguir los recursos necesarios para reconstruir el país.

Además de por su función pública, Beileh es conocido por su talento como artista y compositor. En esta entrevista con Bruce Edwards, de *F&D*, Beileh señala que la expresión cultural ha sido una fuerza unificadora en la convulsionada historia de Somalia y desempeña un papel importante en el desarrollo del país.

F&D: ¿Cómo describiría la situación de partida de Somalia?

ADB: Durante 20 años Somalia no tuvo un gobierno reconocido. Había una carencia total de instituciones, una total suspensión del Estado de Derecho. Todos volvieron a sus raíces y a sus clanes, donde las personas de mayor edad están a cargo de pequeñas comunidades. Si no hay un gobierno central reconocido, escuelas o algo que conecte a estas comunidades de pequeños clanes y subclanes, de pronto uno tiene la sensación de que ya no existe. Nos salvaron las mujeres y ancianos, que ayudaron a aliviar las tensiones entre las comunidades. Pero reaccionamos cuando vimos que el país se estaba desarticulando. Nos dimos cuenta de que la gente se estaba yendo, y ningún país puede existir en el vacío.

F&D: ¿Cuál fue el punto de inflexión?

ADB: Fue en 2012, cuando por primera vez se eligió un gobierno de una manera que parecía normal, y la comunidad internacional lo reconoció. Desde entonces el camino ha sido muy cuesta arriba, pero estamos avanzando hacia la cima.

F&D: La inseguridad es un problema de larga data.

ADB: La seguridad siempre es un problema. Pero cuando comparamos dónde estamos hoy y de dónde partimos, creo que lo que hemos logrado es tremendo.

Aún hay algunos problemas de seguridad, algunos elementos terroristas en Somalia pero en general tenemos normas que guían la economía de nuestra nación. Creo que hemos definido los objetivos comunes: una nación, una economía y un presupuesto. No los hemos alcanzado aún, pero con la ayuda de la comunidad internacional pronto lo lograremos.

F&D: La prioridades son muchas; ¿cuáles son las más apremiantes?

ADB: El tema más acuciante es la deuda frente a la comunidad internacional. En los últimos años,

Es imposible imaginar qué significa perderlo todo: instituciones, registros e incluso la historia de nuestro gobierno.

Somalia no ha tenido acceso a recursos financieros de la comunidad internacional salvo a fondos para capacitación y asistencia humanitaria.

F&D: ¿Cuál es el volumen de la deuda de Somalia, y por qué no han tenido acceso a los recursos financieros de la comunidad internacional en el pasado?

ADB: Se estima que la deuda asciende a un total de USD 5.300 millones aproximadamente. Ningún país tiene acceso a las instituciones financieras internacionales o a otros recursos concesionarios o donaciones mientras no liquide los atrasos en sus pagos. Por lo tanto, el Gobierno de Somalia se fijó como estrategia clara dedicar todos los esfuerzos a liquidar sus atrasos en el marco de la Iniciativa para los Países Pobres Muy Endeudados. Una vez que se normalice la deuda, podremos acceder a recursos concesionarios del FMI, el Banco Mundial, el BAfD y otras instituciones. Dichos recursos se usarán para reconstruir el país, lo cual, a su vez, generará más empleo. El país es joven: los jóvenes representan el 70% de la población y actualmente son pocos los puestos de trabajo que podemos ofrecerles. Crear oportunidades laborales es una de las máximas prioridades.

F&D: Después de tantos años sin un gobierno que funcione, ¿cómo se recobra la confianza de la gente en las instituciones de gobierno?

ADB: Para una persona normal que trabaja en un país normal, es imposible imaginar qué significa perderlo todo: instituciones, registros e incluso la historia de nuestro gobierno. Sencillamente es inimaginable.

Hemos pasado por eso y no es fácil. Hubo momentos en que había ministerios sin oficinas, sin personal. Pero ahora tenemos un gobierno que funciona. Hemos logrado un acuerdo sobre todas las leyes que regirán nuestras finanzas, impuestos y aduanas. Ya se ha logrado armonizar algunas de dichas leyes, y estamos trabajando para armonizar otras con la ayuda del FMI y el resto de la comunidad internacional.

F&D: Hoy hay una gran diáspora de somalíes en todo el mundo. ¿Qué lazos mantiene esa comunidad con la que permaneció en Somalia?

ADB: La diáspora ha sido una bendición para el país ya que es mucho lo que aporta a nuestra economía

a través de las empresas y los talentos que han regresado a Mogadishu, por no mencionar las remesas. Diría que entre el 80% y el 90% de las familias somalíes pudieron comer durante los períodos más difíciles gracias a la comunidad en la diáspora. Por eso, su valor para nuestro país es inestimable.

F&D: ¿Cómo ve a Somalia en cinco años, por ejemplo?

ADB: Si se mantiene la trayectoria actual, podemos ser un país de mediano ingreso. Suena exagerado, pero conociendo al pueblo somalí, su ingenio y capacidad de resistencia, ha pasado por todas las pruebas posibles. Después de sobrevivir a tantos desafíos, si es posible construir centros comerciales y empresas en lugares como Miniápolis, Londres, Columbus y Nairobi, también lo podemos hacer en Somalia.

En cinco años tenemos que ser un país con un gobierno autosuficiente. No tenemos que pedir dádivas. En cinco años el presupuesto público debe financiarse con recursos internos. Para entonces todavía necesitaremos inversiones en Somalia, porque la infraestructura del país quedó totalmente destruida.

F&D: Usted es muy conocido no solo por ser un funcionario público comprometido sino también como distinguido artista y compositor. ¿Cree que el arte y la cultura pueden desempeñar un papel importante en el desarrollo del país?

ADB: Sí, cuando todo lo demás está perdido, la cultura y las letras permanecen. Y está en la cultura somalí articular todo a través del arte de la poesía y las canciones. Soy solo uno entre muchos y no creo que pueda decir que soy un gran artista. Es solo que cuando mis emociones llegan a un cierto nivel, esos sentimientos encuentran la forma de expresarse en canciones.

Le doy un ejemplo: Cuando trabajaba en el BAfD, viajaba a países africanos para participar en reuniones donde se congregaban representantes africanos, y Somalia no estaba allí. La silla y la bandera estaban allí, pero no había ningún representante. Entonces me acordaba de lo fuerte que era Somalia cuando yo era un niño y necesitaba expresar la emoción que eso evocaba en mí: lo hice a través de la canción. **FD**

Esta entrevista ha sido editada por razones de extensión y claridad.

¿Cómo pueden ser negativas las tasas de interés?

Los bancos centrales están comenzando a experimentar con tasas de interés negativas para estimular las economías nacionales

Vikram Haksar y Emanuel Kopp



EL DINERO EXISTE DESDE hace mucho tiempo. Y siempre hemos pagado por usar el dinero o los ahorros de otro. Ese pago ha recibido distintos nombres, desde *prayog* en el sánscrito antiguo hasta *intereses* en el español moderno. El ejemplo más antiguo conocido de una tasa de interés institucionalizada aparece en las *Leyes de Eshnunna*, un texto babilónico que se remonta a alrededor de 2000 a.C.

Durante la mayor parte de la historia, las tasas de interés nominales —es decir, las tasas oficiales que un prestatario paga por un préstamo— han sido positivas; o sea, superiores a cero. Ahora bien, ¿qué ocurre si la tasa de inflación es más alta que el rendimiento del ahorro o de un préstamo? Si la inflación es de 3%, y la tasa de interés de un préstamo, 2%, el rendimiento que obtiene el prestamista es inferior a cero. En ese caso, decimos que la tasa de interés real —la tasa nominal menos la tasa de inflación— es negativa.

En la era moderna, los bancos centrales cobran una tasa de interés *nominal* positiva al prestar fondos a corto plazo, a fin de regular el ciclo económico. Pero

en los últimos años cada vez más bancos centrales mantienen tasas bajas como cuestión de política. Varios —como el Banco Central Europeo y los bancos centrales de Dinamarca, Japón, Suecia y Suiza— han comenzado a experimentar con *tasas de interés negativas*: básicamente, les cobran a los bancos por guardar su excedente de efectivo. Lo que buscan es que los bancos comerciales opten por prestar esos fondos, contrarrestando así el débil crecimiento que persistió tras la crisis financiera mundial de 2008. Para muchos, el mundo está patas arriba: ¿ahora los ahorristas reciben una rentabilidad negativa y los prestatarios cobran por recibir préstamos? La cuestión no es tan sencilla.

Los intereses representan, esencialmente, el costo del crédito o el costo del dinero. Son lo que paga un deudor para compensar a un prestamista por el uso de su dinero y por los consecuentes riesgos. Hay diversas teorías económicas sobre las tasas de interés; algunas apuntan a interacciones entre la oferta de ahorro y la demanda de inversión, y otras, al equilibrio entre la oferta y la demanda de dinero. Estas teorías sostienen que las tasas de interés deben ser positivas para estimular el ahorro y que los inversionistas exigen tasas de interés cada vez más altas cuanto más largo es el plazo de un préstamo para protegerse del riesgo de privarse de esos fondos durante más tiempo. Por ende, en circunstancias normales, las tasas de interés son positivas, y son más altas cuanto más larga es la duración del préstamo. Además, para saber lo que rinde efectivamente una inversión o lo que cuesta un préstamo, es importante tener en cuenta la inflación; es decir, el ritmo al que el dinero pierde valor. Es por esa razón que las expectativas inflacionarias son un determinante clave de las tasas de interés a más largo plazo.

Aunque puede haber muchas tasas de interés en los mercados financieros, la tasa que fija el banco central de un país es el principal parámetro del costo de endeudamiento en un país. Los bancos centrales modifican esa tasa —llamada “tasa de política monetaria” — en respuesta a las variaciones del ciclo

económico y van encauzando la economía nacional mediante la influencia que ejercen en muchas tasas de interés, principalmente las tasas a corto plazo. Una tasa de política monetaria más alta estimula el ahorro; una tasa más baja promueve el consumo y reduce el costo de la inversión empresarial. Al fijar esa tasa, los bancos centrales se guían por la idea de la *tasa de interés neutral*; o sea, la tasa de interés a largo plazo que es congruente con una inflación estable. Una tasa neutral ni estimula ni restringe el crecimiento económico. Cuando las tasas de interés son inferiores a la tasa neutral, la política monetaria es expansiva; si son superiores, es contractiva.

Hoy en día, el consenso general es que en muchos países la tasa de interés neutral sigue una clara trayectoria descendente desde hace décadas y que probablemente es más baja de lo que se suponía. Pero las razones no están del todo claras. Hay quienes destacan factores como las tendencias demográficas a largo plazo (especialmente el envejecimiento de la población en las economías avanzadas), el magro aumento de la productividad y la escasez de activos libres de riesgo. Por otra parte, la persistencia de una inflación baja en las economías avanzadas —en muchos casos significativamente por debajo de las metas o los promedios a largo plazo— parece haber rebajado las expectativas de los mercados con respecto a la inflación a largo plazo. La combinación de estos factores probablemente explica la notable situación que atraviesan hoy los mercados de bonos: las tasas de interés a largo plazo no solo han caído, sino que en muchos países son ahora negativas.

Volviendo a la política monetaria, los bancos centrales recortaron drásticamente las tasas nominales tras la crisis financiera mundial, muchas veces a cero o cerca de cero. Ese *límite inferior cero* es un nivel que, para algunos expertos, las tasas no podían atravesar. Pero la política monetaria influye en una economía mediante mecanismos parecidos, tanto por encima como por debajo de cero. De hecho, las tasas de interés negativas también incentivan a los consumidores y a las empresas a gastar o invertir el dinero, en lugar de dejarlo en una cuenta bancaria, donde se desvalorizan debido a la inflación. Es probable que en términos globales estas tasas de interés sumamente bajas hayan contribuido un poco a estimular la actividad económica, aunque los efectos colaterales y los riesgos aún no están claros.

La primera inquietud que suscitan las tasas negativas es su posible impacto en la rentabilidad de los bancos. Los bancos desempeñan una

función crítica al encauzar el ahorro hacia proyectos útiles con fuerte rentabilidad. A cambio, ganan la diferencia entre lo que les pagan a los ahorristas (depositantes) y lo que cobran por los préstamos. Esa diferencia suele disminuir cuando la tasa de política monetaria baja, ya que el volumen global de préstamos y las tasas de interés a más largo plazo tienden a caer. Cuando las tasas son negativas, los bancos a veces optan por no traspasárselas a los depositantes por temor a que estos decidan retirar los fondos. Esa situación, en principio, puede empujar a terreno negativo el diferencial que ganan los bancos al prestar, ya que el rendimiento de los préstamos no cubre el costo de mantener los depósitos. Eso, a su vez, puede erosionar la rentabilidad bancaria y la estabilidad del sistema financiero.

Otra inquietud que generan las tasas negativas es que incentivan a los ahorristas a retirar sus depósitos bancarios y mantener el dinero en efectivo. Después de todo, es imposible reducir el valor nominal del efectivo (aunque hay quienes proponen eliminar por completo el efectivo para poder aplicar, de ser necesario, tasas sumamente negativas). Existe por ende el temor de llegar a un punto en el cual las tasas negativas produzcan un éxodo masivo de ahorristas que opten por mantener el efectivo fuera del sistema bancario. No sabemos con certeza cuál es ese *límite inferior efectivo* de las tasas de interés. En algunos casos, atravesarlo podría socavar la liquidez y la estabilidad del sistema financiero.

En la práctica, los bancos pueden cobrar otros cargos para resarcirse de los costos, y las tasas no han sido suficientemente negativas como para que intenten pasárselas a los pequeños depositantes (los depositantes más grandes han aceptado algunas tasas negativas por la comodidad de mantener fondos en los bancos). Pero la incertidumbre en torno a los límites de la política de tasas negativas persistirá mientras el efectivo sea una alternativa.

En general, una tasa de interés neutra implica que las tasas de interés a corto plazo podrían llegar con más frecuencia al límite cero y permanecer en ese nivel durante largos períodos, con lo cual los bancos centrales quizá tengan que recurrir más a políticas antes consideradas no convencionales, tales como tasas de política monetaria negativas. **FD**

VIKRAM HAKSAR es Director Adjunto y **EMANUEL A. KOPP** es Economista Principal en el Departamento de Estrategia, Políticas y Evaluación del FMI.

Acceso al financiamiento: ¿Por qué las mujeres no tienen mayor participación?

Las mujeres se están autoexcluyendo del mercado de crédito africano

Hanan Morsy

FOTO: CORTESÍA DEL BANCO AFRICANO DE DESARROLLO



DE NIÑA me enseñaron a creer que la voluntad personal prima sobre los prejuicios sociales, que podía lograr lo que me propusiera si creía en mí misma y que el sexismo puede superarse. Más tarde, como mujer, descubrí la sabiduría del consejo de mis padres. En África, la brecha de género en el acceso a los servicios financieros depende de la propia percepción de las mujeres empresarias. Esta percepción deja a muchas mujeres africanas al margen del sector financiero: sin acceso al ahorro, al crédito o a la creación de capital.

A nivel mundial, el acceso de las mujeres al financiamiento es desproporcionadamente bajo. Pese al significativo progreso general —según el Banco Mundial, entre 2011 y 2017 el número de personas con cuenta bancaria aumentó en 1.200 millones— aún existe una brecha de 9% entre el acceso de las mujeres y los hombres. En África subsahariana, solo 37% de las mujeres tiene una cuenta bancaria, frente a 48% de los hombres, y esta brecha no ha hecho más que aumentar en los últimos años. Las cifras son aún peores en el Norte de África, donde cerca de dos tercios de los adultos no utilizan servicios bancarios, y la brecha de género en el acceso al financiamiento es de 18%, la más alta a nivel mundial.

Estas sorprendentes cifras plantean cuestiones apremiantes para las autoridades de África. ¿Qué es lo que sigue impulsando la disparidad de género en el acceso al financiamiento en el continente? Y, ¿por qué, a pesar de todos los esfuerzos, la brecha es aún mayor hoy que hace una década?

La visión general de los economistas es que las restricciones del lado de la oferta, tales como las

altas tasas de interés y las exigencias de garantías, son factores fundamentales que excluyen a las mujeres del mercado de crédito formal. El racionamiento del crédito mediante altas tasas de interés desalienta a las mujeres empresarias a solicitar préstamos, mientras que la falta de garantías hace que tengan menos acceso al crédito que los hombres (Morsy y Youssef, 2017). Y cuando sí tienen acceso, en general las mujeres enfrentan condiciones más estrictas.

El excesivo énfasis que han puesto académicos, autoridades y profesionales en la oferta del mercado de crédito significa que en gran medida se han ignorado los factores del lado de la demanda y su influencia en la brecha de género en el acceso al financiamiento, en especial en África. Pero la forma en que las mujeres toman las decisiones también incide en la brecha de género.

En el mercado de crédito, las mujeres empresarias ni siquiera solicitan préstamos debido a factores tales como el bajo nivel de instrucción financiera, la aversión al riesgo y el temor al fracaso. Intuitivamente, se esperaría que las mujeres que deciden ser empresarias al menos sean tan competitivas como los hombres. Entonces, ¿por qué se autoexcluyen de este mercado?

Percepciones distorsionadas

Los datos recientes de los mercados de crédito de 47 países africanos sugieren que hay más probabilidad de que las empresarias de África, en general, y del Norte de África, en particular, se autoexcluyan del mercado crediticio debido a la baja *percepción* de solvencia. La propia percepción de que sus solicitudes serían denegadas disuadió a estas mujeres de solicitar préstamos o líneas de crédito. Nuestro estudio revela que entre los gerentes de micro y pequeñas empresas las mujeres tienen más probabilidades de autoexcluirse del mercado crediticio que los hombres.

Se suman a este hallazgo clave tres fenómenos sorprendentes que refuerzan nuestra hipótesis del “lado de la demanda”. Primero, los complejos procedimientos de solicitud y las condiciones crediticias desfavorables *no* disuadieron a las empresarias de solicitar crédito. Segundo, *no* se encontró que la autoexclusión de las empresarias se relacionara con la solvencia observada de sus empresas. Y, finalmente,

la autoexclusión persistió incluso cuando *no* había prácticas discriminatorias, lo cual sugiere que este comportamiento no es simplemente una respuesta ante la discriminación de las instituciones financieras.

Estos datos ofrecen la oportunidad de reducir la persistente brecha de género en el acceso al financiamiento en África, y presumiblemente también en otras regiones en desarrollo. Las autoridades africanas pueden y deben hacer más para ocuparse de los factores del lado de la demanda; por ejemplo, la educación financiera de mujeres y niñas. Esto es vital en el complejo y muy cambiante mercado de crédito actual.

Incluso en un país como Kenya, con un sistema financiero sólido y muchos programas específicos para mujeres, las empresarias siguen enfrentando numerosas dificultades del lado de la demanda para acceder a esos fondos. Los empresarios con un alto nivel de instrucción financiera en general toman decisiones financieras mejor fundadas y evalúan su solvencia con mayor objetividad. Por tanto, dotar a las empresarias de las habilidades y conocimientos financieros adecuados impulsará su participación efectiva en el mercado de crédito.

Un modelo pionero es el Programa de Financiamiento para Mujeres Empresarias de Malasia, que prepara a las mujeres para mejorar su capacidad estratégica de negocios en áreas funcionales clave, como gestión financiera, marketing, liderazgo y tecnología. Dicho programa ha permitido reducir la brecha de género en los préstamos de Malasia.

Diferente comportamiento financiero

Además de los conocimientos financieros, las diferencias de género se extienden al comportamiento financiero. Por ejemplo, entre las mujeres el ahorro informal es más probable que entre los hombres. Una forma de fomentar la demanda de servicios financieros de las mujeres es crear productos financieros que satisfagan las necesidades de los prestatarios que usualmente se valen de los sistemas informales; por ejemplo, préstamos con garantías de activos más pequeños y móviles y medios tradicionales de almacenamiento de riqueza como el ganado y el oro. Los gobiernos pueden ayudar a desarrollar esos nuevos productos; por ejemplo, implementando el marco legal y regulatorio necesario. En la actualidad, algunos bancos locales de Cisjordania y Gaza ofrecen préstamos a pequeñas y medianas empresas garantizados por bienes muebles, con una amplia gama de productos innovadores para mujeres, como préstamos sin garantía y préstamos garantizados con oro. Estos se complementan con programas de instrucción financiera, herramientas digitales para

empresas y servicios de asesoramiento para ayudar a las empresas más pequeñas y a las mujeres empresarias a gestionar y expandir sus negocios.

Nuestra investigación indica que son principalmente los factores de demanda los que limitan el acceso al financiamiento para las empresarias africanas, en especial, en el Norte de África. Tuvimos en cuenta las diferencias entre hombres y mujeres en cuanto al talento y las características de sus respectivas empresas. Eliminamos la discriminación en la oferta de crédito o las barreras institucionales como impulsores de la autoexclusión observada. Nuestra conclusión es que los hombres y las mujeres no se comportan igual. Estas diferencias de comportamiento se basan en distintas preferencias sociales, competitivas y de riesgo.

La brecha de género de África en el acceso al financiamiento puede tener un efecto significativo en el progreso socioeconómico. Hoy en día, las mujeres dominan el sector agrícola africano, el más importante del continente. Cuando las agricultoras no tienen acceso a los servicios financieros, se limita su capacidad de invertir en tecnologías modernas para aumentar la productividad. No pueden diversificar lo que producen. No pueden producir cultivos de alto valor ni invertir en activos como el ganado. Tampoco pueden invertir en mejor nutrición para sus hijos.

Las mujeres también dominan la industria de la moda en África subsahariana, cuyas pequeñas empresas conforman una dinámica industria de algodón, textiles e indumentaria que produce la enorme suma de USD 31.000 millones al año. Sin acceso al financiamiento, las empresarias y sus empresas se topan con trabas que no permiten aprovechar áreas de mayor valor en la industria de la moda.

Con un mayor acceso para financiar su capital operativo, las empresas de muchas mujeres africanas podrán prosperar, lo cual allanará el camino hacia un mejor futuro para todos. **FD**

HANAN MORSY es la Directora del Departamento de Políticas e Investigaciones Macroeconómicas del Grupo del Banco Africano de Desarrollo.

Este artículo se basa en el Documento de trabajo 317 del Banco Africano de Desarrollo, "Women Self-Selection out of the Credit Market in Africa", de Hanan Morsy, Amira El-Shal y Andinet Woldemichael.

Referencias:

Demirgüç-Kunt, A., L. Klapper, D. Singer, S. Ansar y J. Hess. 2018. *The Global Findex Database 2017: Measuring Financial Inclusion and the Fintech Revolution*. Washington, DC: Banco Mundial.

Morsy, H. y H. Youssef. 2017. "Access to Finance—Mind the Gender Gap". EBRD Working Paper 202, Banco Europeo de Reconstrucción y Desarrollo, Londres.



DONDE Brilla el Sol

Las fuentes de energía renovable, en especial la solar, son ideales para satisfacer las necesidades de energía eléctrica de África

Gregor Schwerhoff y Mouhamadou Sy

Eerca de la mitad de la población actual de África subsahariana no tiene acceso a la electricidad. Quienes sí la tienen, en promedio pagan casi el doble que en otras partes del mundo. La escasez de energía le cuesta a África entre 2% y 4% del PIB al año.

Además, en un futuro próximo, las necesidades de electricidad serán cada vez mayores. Dado el aumento esperado de la población de África subsahariana de 1.000 millones en 2018 a más de 2.000 millones en 2050, se prevé un aumento de la demanda de electricidad de 3% al año, considerando un incremento constante en el acceso a la electricidad y una mayor eficiencia energética.

Satisfacer la demanda con las actuales fuentes de energía tendría graves efectos para la salud y el medio ambiente. La actual combinación energética de África se basa mayormente en la combustión de carbón, el petróleo y la biomasa tradicional (madera, carbón

vegetal y combustible de estiércol seco). Esto refleja los recursos energéticos del continente y también el uso de tecnologías antiguas. Aunque esta combinación es comparativamente barata, no logra cubrir las necesidades actuales ni tampoco aborda los efectos negativos en el medio ambiente. Las fuentes de energía del continente deberán ser otras, en especial si los gobiernos se proponen lograr un medio ambiente saludable para sus ciudadanos y cumplir con los límites de emisión de gases de efecto invernadero establecidos en el Acuerdo de París de 2015.

Combinación energética correcta

Gracias a los notables avances tecnológicos, África no necesita depender de grandes cantidades de combustible fósil, como lo hicieron las economías avanzadas cuando se encontraban en la misma etapa de desarrollo. Existe la opción de diseñar una combinación energética, basada principalmente en recursos renovables, que favorezca tanto un crecimiento dinámico como



un bajo nivel de emisiones. Además de permitir un desarrollo ecológicamente sostenible, la inversión en energía renovable también generará nuevas oportunidades de empleo (FMI, 2019).

La combinación energética correcta permitirá a África desarrollarse rápidamente respetando los niveles de emisión del Acuerdo de París de 2015, en virtud del cual los gobiernos se comprometieron a limitar el calentamiento global a 2°C por encima de los niveles preindustriales. El gráfico 1 muestra la proyección, con la combinación energética basada en diversas tecnologías.

El gráfico, basado en proyecciones realizadas en 2013, sugiere usar biomasa moderna, cultivar plantas de alta energía, así como utilizar residuos agrícolas para producir combustibles sintéticos, y capturar y almacenar carbono, lo que comprende el almacenamiento subterráneo de las emisiones de dióxido de carbono. Otros investigadores han propuesto diferentes combinaciones, y todas utilizan estas tecnologías (Schwerhoff y Sy, 2019), que, sin embargo, suponen riesgos. La producción de biomasa compite con el cultivo de alimentos y la conservación de la naturaleza. La captura y el almacenamiento de carbono aún no se ha probado a escala industrial. Ambas tecnologías pueden enfrentar

la resistencia de las poblaciones locales. Para evitar depender a gran escala de tecnologías no sostenibles, África deberá avanzar hacia una combinación energética adecuada desde un punto de vista económico y ambiental. Esto requerirá enfrentar los retos financieros de instalar la capacidad para generar energía renovable aprovechando las oportunidades que brindan la reducción de precios y el progreso tecnológico.

Reducción de costos

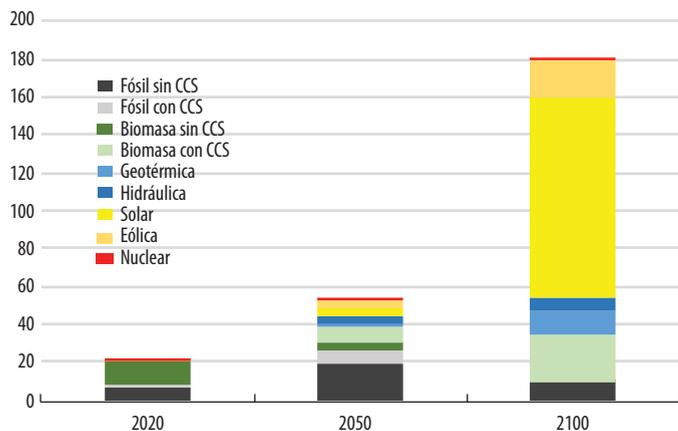
Los precios de la energía renovable han disminuido notablemente en los últimos años, en especial los de la energía solar, cuyo costo se redujo 77% entre 2010 y 2018, según la Agencia Internacional de Energías Renovables (gráfico 2). Aunque la biomasa, la energía geotérmica y la energía hidroeléctrica son las menos costosas, tienen un potencial limitado.

Como ilustra el gráfico 1, si bien la energía geotérmica y la hidroeléctrica pueden alcanzar un valor varias veces mayor que la capacidad de generación actual, la necesidad energética supera con creces dicha capacidad. La energía geotérmica puede ser muy eficiente (como en el caso de Kenya), pero solo está disponible en algunas localidades. La hidroenergía requiere que

Gráfico 1

Transición a energías renovables

La actual combinación energética de África, basada casi totalmente en la quema de combustibles fósiles y biomasa, puede cambiar con la adopción de fuentes renovables. (consumo de energía primaria, exajoules por año)



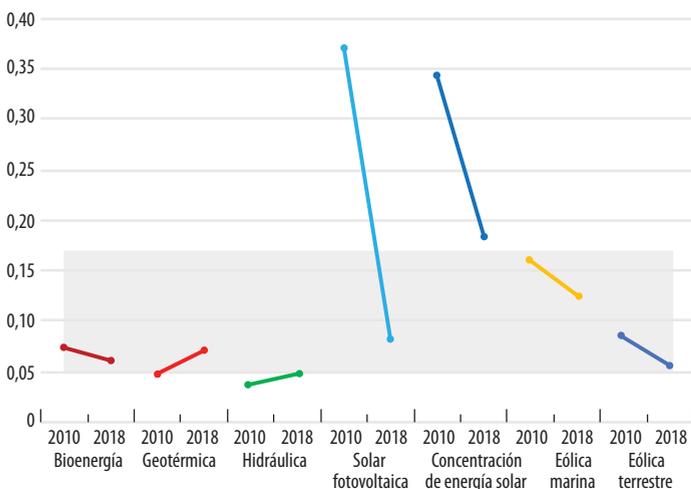
Fuente: Cálculos de los autores utilizando la base de datos LIMITS.

Nota: "Fósil" incluye energía proveniente del carbón, petróleo y gas. CCS = captura y almacenamiento de carbono.

Gráfico 2

Menores costos

El costo de generar electricidad usando fuentes renovables disminuyó significativamente entre 2010 y 2018, y ahora se encuentra en el mismo rango (USD 0,05 a USD 0,17 por kilowatt hora) que la generación de energía con combustibles fósiles. (dólares de EE.UU. de 2018 por kilowatt hora)



Fuente: Base de datos de costos de la energía renovable (IRENA) (2019).

Nota: El rango de costos de la generación de energía con combustibles fósiles en los países del G-20 entre 2010 y 2017 se estimó entre USD 0,05 y USD 0,17 el kilowatt hora según IRENA. Suponemos el mismo rango de los costos de generación de energía con combustibles fósiles en 2018.

se equilibren cuidadosamente objetivos ambientales, sociales y económicos. Es imposible aprovechar todo el potencial técnico de esta energía: requiere la inundación de vastas áreas, lo cual amenaza los ecosistemas locales y a menudo requiere reubicar a la población local. En la actualidad, la sequía continua en África meridional obstaculiza la hidroelectricidad, y la generación de energía hidroléctrica se ha visto limitada en gran medida en Zambia y Zimbabwe debido a que los niveles de las represas son peligrosamente bajos. En cambio, hay grandes proyectos hidroeléctricos en curso o en preparación en África occidental, la República Democrática del Congo y Etiopía.

La energía solar y la eólica son más prometedoras para la generación eléctrica a gran escala, y sus precios ahora están en el mismo rango que los combustibles fósiles. Además, las condiciones para la energía solar son excelentes en África, donde la luz solar es abundante y mucho más fiable que en otros lugares. En efecto, la inversión en energías renovables está repuntando en África. Sudáfrica, Uganda y Zambia han realizado subastas de energía renovable que lograron precios competitivos y atrajeron a inversionistas privados. Sudáfrica ya tiene varias centrales de energía solar con una capacidad de más de 100 megawatts. El proyecto de energía eólica del lago Turkana de Kenya es otro logro.

A pesar del éxito de muchos países, las energías solar y eólica solo representaron el 3% de la electricidad generada en África en 2018, frente a 7% en otras regiones del mundo. El suministro de electricidad en África está fuertemente dominado por los combustibles fósiles y, en menor medida, por la energía hidroeléctrica (79% y 16%, respectivamente).

El problema de la energía renovable siempre ha sido la fluctuación del suministro; por lo tanto, depender de este tipo de energía como fuente de electricidad representa un desafío. Los avances tecnológicos en la estabilización del suministro eléctrico ahora permiten que la energía renovable sea una parte importante de la oferta energética. Estos avances incluyen usar la hidroelectricidad como reserva durante los períodos de máxima demanda, distribuir la producción de electricidad de diferentes regiones geográficas a través de una red eléctrica bien conectada, adaptar la demanda de electricidad a la oferta y almacenar energía con baterías de flujo y electrólisis de hidrógeno. Actualmente, la proporción de energía renovable con respecto a la producción total de energía es tan baja que la variabilidad aún no suscita preocupación. A medida que

aumente dicha proporción, estas opciones se pueden implementar a un ritmo razonable. Dados los avances tecnológicos, las actualizaciones del gráfico 1 muestran que es posible que África dependa 100% de la energía renovable en 2050, sin que se frene el desarrollo.

Superar los retos financieros

Hoy en día, el mayor reto es el financiamiento. Las centrales de combustibles fósiles tienen, en comparación, bajos costos de construcción pero altos costos de operación, ya que requieren compras continuas de combustible. En cambio, las fuentes renovables no tienen costos altos operativos, aunque sí los tiene su instalación, que además debe financiarse al inicio. Por lo tanto, lograr una base energética de alta calidad para el desarrollo de África requiere abordar el financiamiento con un enfoque integral (Schwerhoff y Sy, 2017). Para que los países africanos logren adoptar un nuevo enfoque de desarrollo con bajas emisiones de carbono, deben atraer donantes públicos, privados, multilaterales y bilaterales que aporten los fondos necesarios para los proyectos de energía renovable.

En el sector público, los gobiernos africanos pueden generar importantes ingresos reduciendo la ineficiencia de los subsidios a los combustibles fósiles, que benefician principalmente al carbón y al petróleo y que se estiman en un 5,6% del PIB de África subsahariana (Coady *et al.*, 2019). Eliminar gradualmente los subsidios —protegiendo a la vez a los sectores más vulnerables— podría aumentar el financiamiento para proyectos de energía renovable. Además, los gobiernos africanos podrían movilizar más recursos internos para cubrir los costos de capital iniciales de este tipo de energía. Por ejemplo, dado que en promedio la relación impuestos/PIB era de 14% en 2017, los países de África subsahariana tienen un amplio margen para aumentar sus ingresos tributarios. El uso de impuestos al carbono podría aumentar los ingresos tributarios y reducir las emisiones de dióxido de carbono generadas por los combustibles fósiles (FMI, 2019).

En el sector privado, los países africanos deben esforzarse considerablemente para atraer inversiones privadas en el sector de energías renovables. Los estudios han identificado que los riesgos relacionados con la gobernanza —burocracia compleja y regulación cambiante— son la mayor amenaza para la inversión privada en proyectos de energía renovable en África. Para atraer financiamiento privado, se requerirán mejoras en la gobernanza a fin de reducir el riesgo

político. Esto también se logra con reformas en el sector financiero que impulsen el incipiente mercado de bonos verdes y reduciendo el riesgo financiero transfiriéndolo en parte a los actores públicos.

A nivel internacional, las instituciones financieras multilaterales son importantes para facilitar el financiamiento a largo plazo de inversiones que mitiguen el cambio climático. Además de identificar fuentes alternativas de financiamiento, estas instituciones brindan asesoramiento específico sobre la implementación efectiva del financiamiento para hacer frente al cambio climático.

El problema de la energía renovable es la fluctuación del suministro, por lo cual depender de este tipo de energía representa un desafío.

El Acuerdo de París de 2015 se basa en el compromiso de las economías avanzadas de movilizar el equivalente de 0,12% del PIB mundial al año hasta 2025 para atender las necesidades de las economías en desarrollo. Cumplir este compromiso financiero permitiría la transición a una economía basada en energía con bajas emisiones de carbono en toda África, el continente que menos contribuye al calentamiento global. Solo alrededor del 4% de las emisiones de dióxido de carbono relacionadas con la energía mundial se originó en África en 2018 (AIE, 2019); sin embargo, África es la región más afectada por el cambio climático. Sin duda, este giro del destino justifica un mayor apoyo internacional para el continente. **FD**

GREGOR SCHWERHOFF es economista del Departamento de Macroeconomía, Comercio e Inversión del Banco Mundial.

MOUHAMADOU SY es economista del Departamento de Finanzas Públicas del FMI.

Referencias:

Agencia Internacional de Energía (AIE). 2019. *Africa Energy Outlook 2019*. París.

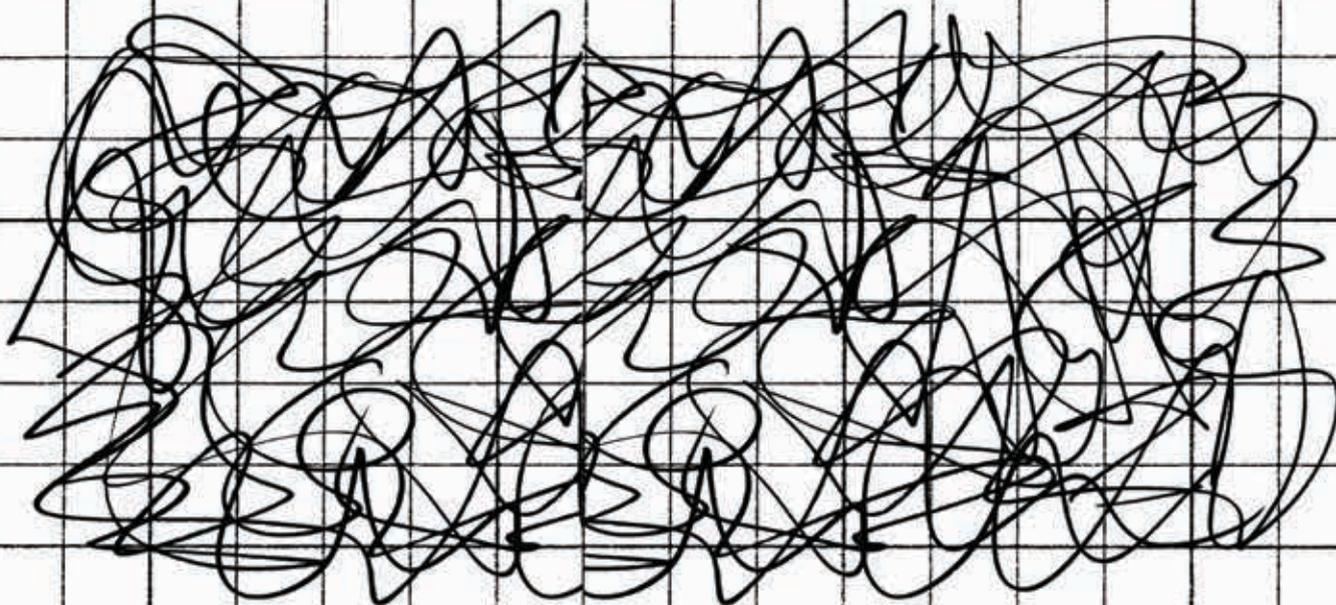
Coady, D., I. Parry, Nghia-N.-P. y B. Shang. 2019. "Global Fossil Fuel Subsidies Remain Large: An Update Based on Country-Level Estimates". IMF Working Paper 19/89, Fondo Monetario Internacional, Washington, DC.

Fondo Monetario Internacional (FMI). 2019. *Fiscal Monitor: How to Mitigate Climate Change*. Washington, DC, Octubre.

International Renewable Energy Agency (IRENA). 2019. *Renewable Power Generation Costs in 2018*. Abu Dhabi.

Schwerhoff, G. y M. Sy. 2017. "Financing Renewable Energy in Africa—Key Challenge of the Sustainable Development Goals". *Renewable and Sustainable Energy Reviews* 75 (Agosto): 393–401.

———. 2019. "Developing Africa's Energy Mix". *Climate Policy* 19 (1): 108–24.



60

años de incertidumbre

Nuestro nuevo índice ofrece una forma innovadora
de entender un concepto vago

Hites Ahir, Nicholas Bloom y Davide Furceri

“Si tuviera que decir cuál es el tema del inicio de la nueva década, sería el aumento de la incertidumbre”.
Kristalina Georgieva, Directora Gerente del FMI,
Peterson Institute for International Economics,
17 de enero de 2020

Es sabido que la incertidumbre hace a las empresas menos proclives a contratar personal e invertir, y a los consumidores a gastar. Pero este es un concepto vago, porque refleja la incertidumbre sobre *hechos futuros* (ocurran o no) en la *mente* de consumidores, gerentes y responsables de las políticas. Es además un concepto amplio, vinculado con fenómenos macroeconómicos, como el aumento del PIB, y microeconómicos, como la tasa de crecimiento de las empresas, y hechos como elecciones, guerras y el cambio climático.

Si nos remontamos 60 años atrás, hay pocos episodios en que la incertidumbre haya estado cerca de los niveles observados en la última década.

Ante estas dificultades, no es nada extraño que los investigadores usen métodos diversos para medir la incertidumbre. Uno de ellos se basa en la volatilidad de variables económicas y financieras clave (Leahy y Whited, 1996; Bloom, 2009; Ludvigson, Ma y Ng, de próxima publicación). Otro, en búsquedas en archivos periodísticos, como el índice de incertidumbre de política económica de Baker, Bloom y Davis (2016). Pero todos comparten una gran limitante: suelen circunscribirse a economías avanzadas que solo disponen de datos posteriores a 1990.

Nueva medición de la incertidumbre

Para sortear esta limitación, creamos una nueva medición trimestral: el índice de incertidumbre mundial. Abarca todos los países del mundo con más de dos millones de habitantes (143). Se remonta al pasado y brinda datos de los últimos 60 años. Usa una única fuente para todos, lo que permite comparar el nivel de incertidumbre entre países. Además, registra la incertidumbre relativa a hechos económicos y políticos, a corto plazo (la creada por el referéndum favorable al brexit en Reino Unido) y largo plazo (la generada por el inminente retiro de las tropas internacionales de Afganistán o las tensiones entre la República de Corea y la República Democrática Popular de Corea).

El índice se basa en la exploración del texto de los informes trimestrales sobre economía, política y políticas elaborado por The Economist Intelligence Unit (EIU), una empresa de inteligencia comercial. En una primera etapa, recopilamos los informes de la EIU sobre 143 países desde mediados de la década de 1950. Luego, contamos las veces que mencionan el término “incertidumbre” (y sus variantes). En tercer lugar, normalizamos el conteo total del término “incertidumbre” en función del total de palabras de cada informe.

A fin de abordar la posible preocupación por la exactitud, fiabilidad y coherencia de nuestros datos, evaluamos el índice de diversas maneras. Primero examinamos la narrativa en torno a los episodios de

mayor incertidumbre mundial. Segundo, demostramos que el índice está asociado a un mayor nivel de incertidumbre en torno a la política económica, volatilidad del mercado de acciones, riesgo y menos crecimiento del PIB, y tiende a aumentar cuando se aproximan las elecciones políticas.

Principales hallazgos

Esta nueva serie de datos nos permite, por primera vez, analizar la evolución histórica de la incertidumbre en todo el mundo, y pone de manifiesto varios hechos estilizados interesantes:

En primer lugar, la incertidumbre mundial creció mucho desde 2012. Datos recientes del último trimestre de 2019 muestran que, tras caer en el tercer trimestre, el índice global (un promedio ponderado en función del PIB de 143 países) alcanzó niveles récord.

Este nivel de incertidumbre es excepcional también en un contexto histórico. Si nos remontamos 60 años atrás, hay pocos episodios históricos en que la incertidumbre haya estado cerca de los niveles observados en la última década: el asesinato del Presidente John F. Kennedy de Estados Unidos, la guerra de Vietnam, la crisis del oro a fines de la década de 1960 y la del petróleo en la década de 1970.

Pero estos episodios mundiales no significan que la incertidumbre sea históricamente alta en todos los países del mundo. Reflejan más que nada la influencia creciente de factores globales en el aumento de la incertidumbre mundial. Por ejemplo, el nivel actual de incertidumbre en China es mucho menor que el registrado durante la revolución cultural a fines de la década de 1960, cuando el país estaba menos conectado con el resto del mundo.

En segundo lugar, los picos de incertidumbre están más sincronizados entre economías avanzadas que entre las de mercados emergentes y de bajo ingreso, que según hemos observado en nuestro análisis siguen el promedio mundial. Esto se debe a que los shocks de los distintos países no están sincronizados, por lo que se compensan al calcular el promedio.

Tiempos inciertos

La incertidumbre mundial alcanza niveles récord.

(Índice de incertidumbre mundial: promedio ponderado por el PIB, T1 1959 a T4 2019)



Fuentes: Ahir, H., N. Bloom y D. Furceri (2018), World Uncertainty Index (WUI), mimeografía.

Nota: El índice se calcula contando la frecuencia del término "incertidumbre" (y sus variantes) en informes de The Economist Intelligence Unit. Luego se ajusta en función del total de palabras y se multiplica por 1.000 para ajustar la escala. Una cifra mayor denota más incertidumbre y viceversa. Los datos agregados y desagregados por país y región pueden consultarse en www.worlduncertaintyindex.com.

En cambio, la incertidumbre registra picos altos en las economías avanzadas porque suelen evolucionar juntas. En estas economías, la sincronización de la incertidumbre es mayor en los países de la zona del euro. Además, los lazos comerciales y financieros más firmes entre países llevan a una mayor sincronización.

En tercer lugar, el promedio de incertidumbre es mayor en países de bajo ingreso que en economías de mercados emergentes y avanzadas. Una razón podría ser que los países en desarrollo parecen tener más shocks políticos internos, como golpes de Estado, revoluciones y guerras; son más propensos a desastres naturales como epidemias e inundaciones, y su economía es más volátil debido a que suelen sufrir más shocks externos y tener una capacidad más limitada para hacer frente a estos shocks.

En cuarto lugar, hay una relación en forma de U invertida entre incertidumbre y democracia. A medida que los regímenes pasan de la autocracia y la anocracia a la democracia, la incertidumbre aumenta, y se reduce cuando se pasa de una democracia incipiente a una democracia plena.

Por último, el alza del índice es un presagio de una significativa disminución del producto, lo que tiene mayor efecto en países con instituciones frágiles.

Usos en la investigación

Estos datos pueden ser sumamente valiosos para los investigadores. Por ejemplo, el hecho de que el

alza del índice presagie la disminución del producto indica que podría emplearse como otro modo de medir la actividad económica, si no se dispone de otras mediciones (como el PIB trimestral en el caso de muchos países). Este conjunto de datos también puede utilizarse para investigar una serie de cuestiones, como el impacto de las diferencias en el nivel de incertidumbre entre países sobre los resultados macroeconómicos clave, por ejemplo la inversión extranjera directa. Del mismo modo, puede utilizarse para examinar los distintos factores que determinan la incertidumbre así como los efectos económicos de las políticas en tiempos inciertos. **FD**

HITES AHIR es Oficial Principal de Investigación en el Departamento de Estudios del FMI, **NICHOLAS BLOOM** es Profesor de Economía de la Universidad de Stanford y **DAVIDE FURCERI** es Subjefe de División en el Departamento de Asia y el Pacífico del FMI.

Referencias:

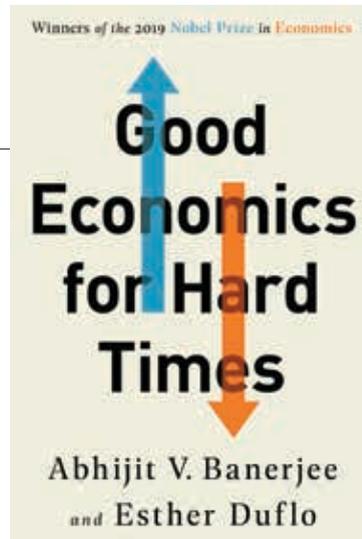
- Ahir, H., N. Bloom y D. Furceri. 2018. "World Uncertainty Index", inédito.
- Baker, S. R., N. Bloom y S. J. Davis. 2016. "Measuring Economic Policy Uncertainty". *Quarterly Journal of Economics* 131 (4): 1593–1636.
- Bloom, N. 2009. "The Impact of Uncertainty Shocks". *Econometrica* 77(3): 623–85.
- Leahy, J., y T. Whited. 1996. "The Effect of Uncertainty on Investment: Some Stylized Facts". *Journal of Money, Credit and Banking* 28 (1): 64–83.
- Ludvigson, S. C., S. Ma y S. Ng. De próxima publicación. "Uncertainty and Business Cycles: Exogenous Impulse or Endogenous Response?". *American Economic Journal: Macroeconomics*, de próxima publicación.

Hechos para el cambio

ABHIJIT V. BANERJEE Y ESTHER DUFLO, dos de los ganadores del Premio Nobel de economía de 2019, comienzan su excepcional libro mencionando que las creencias fundamentales de las personas “predicen mejor sus opiniones sobre las políticas que sus ingresos, su grupo demográfico o dónde viven”. Las identidades subjetivas tienden cada vez más a superar a indicadores más objetivos y a reflejar una creciente polarización. En Estados Unidos, por ejemplo, “en 1960 aproximadamente el 5% de los republicanos y demócratas afirmaban que les disgustaría que su hijo o hija se casara con alguien que no perteneciera a su partido político. En 2010, cerca del 50% de los republicanos y más del 30% de los demócratas afirmaban tener esa opinión”.

Los autores se proponen utilizar lo que los economistas pueden afirmar con cierta certeza para encontrar elementos comunes en los grandes debates de nuestro tiempo, por ejemplo sobre la inmigración, el comercio, el crecimiento económico, el clima y las políticas sociales. Utilizan una prosa sencilla para demostrar cómo una lógica económica rigurosa, acompañada de un trabajo empírico minucioso, se puede aplicar a una gran variedad de problemas concretos. Los autores, muy conocidos ya por su anterior trabajo que promovió el uso de ensayos de control aleatorios en el ámbito de la economía empírica del desarrollo, utilizan este método para esclarecer gran cantidad de controversias que se propagan con rapidez, a menudo con escaso respaldo fáctico, o incluso peor, con un respaldo engañoso. A lo largo del libro, exploran muchos ejemplos de grupos similares que solo difieren en cuanto a su exposición a sucesos exógenos o a políticas diferentes. En uno de los ejemplos —las loterías de visados en Nueva Zelanda, cuyos solicitantes provenían de la misma isla del Pacífico, Tonga— los ganadores habían triplicado sus ingresos dentro del año siguiente a obtener el visado, lo que respalda la conclusión de que las diferencias salariales son “causadas por diferencias en la ubicación, y nada más”.

No obstante, los numerosos ensayos de control aleatorio se sitúan en un contexto más amplio. El capítulo sobre comercio empieza con teoría básica, desde la ventaja comparativa de Ricardo hasta el teorema de Stolper-Samuelson relativo a los efectos del comercio sobre la renta de los factores de producción. El capítulo sobre crecimiento nos lleva desde el modelo de Solow con rendimientos decrecientes a las opiniones de



Abhijit V. Banerjee y Esther Duflo
Good Economics for Hard Times
 Hachette, Nueva York, NY
 2019, 403 págs., USD 25,98

Romer sobre los efectos de contagio de la innovación, que pueden superar a los rendimientos decrecientes en el conjunto de una economía. En cuanto al comercio, una vez reconocido que ni el capital ni la mano de obra se reasignan con la facilidad que suele suponerse, los beneficios que se predicen son menores. En el caso del crecimiento, los autores concluyen que, pese a los esfuerzos de generaciones de economistas, aún no se ha dilucidado cuál es el mecanismo del crecimiento económico persistente, y recomiendan centrarse en la reducción de la pobreza utilizando los datos que ofrecen los ensayos de control aleatorio.

El capítulo sobre el clima argumenta que el calentamiento tendrá grandes costos para los países pobres próximos al ecuador, aunque afirma sorprendentemente que, si la temperatura mundial sube uno o

Las identidades subjetivas cada vez más superan a indicadores más objetivos.

dos grados centígrados, los residentes de Dakota del Norte estarán contentos con ello, lo que ignora otros efectos del cambio climático, como los fenómenos meteorológicos extremos.

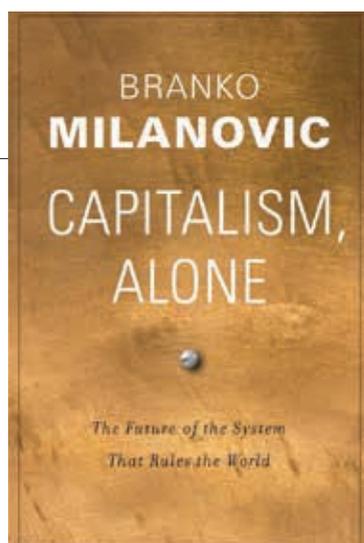
El libro está escrito a la vez con ambición y modestia realista. Los autores esperan que su examen crítico de narrativas demasiado “fáciles” contribuya a reducir la polarización y permita mejorar el diseño de políticas específicas basadas en evidencias sólidas y análisis rigurosos. **FD**

KEMAL DERVIŞ, investigador principal en el Programa sobre Economía Mundial y Desarrollo, Brookings Institution

¿El final de la historia?

CAPITALISM, ALONE es un análisis ambicioso y provocativo del presente y el futuro del capitalismo. Es una valiosa aportación, abundante en datos, que viene a sumarse a varios libros recientes en los que se analizan los retos a los que se enfrenta este sistema económico.

Parte de la premisa de que el capitalismo ha vencido a todas las alternativas. El libro examina los cambios históricos que han conducido a este triunfo darwiniano. Por primera vez, un único sistema económico gobierna el mundo. “La dominación del capitalismo como la mejor manera, o más bien la única manera de organizar la producción y la distribución parece absoluta”.



Branko Milanovic
**Capitalism, Alone:
 The Future of the System
 That Rules the World**
 Harvard University/Belknap Press,
 Cambridge, MA, 2019,
 304 págs., USD 29,95

Sin embargo, esto no supone “el fin de la historia”. El triunfo del capitalismo liberal no ha producido la visión que tenía cautivados a muchos en la década de 1990. Branko Milanovic analiza las tensiones internas a las que se enfrenta el sistema: el incremento de la desigualdad de ingresos y riqueza dentro de las economías, la reducción de la movilidad intergeneracional, el crecimiento de la polarización económica y social, y el aumento de la influencia de la riqueza en la política, que conduce a la concentración del poder económico y político en manos de una élite y al debilitamiento de la estructura política democrática. Los grandes cambios tecnológicos pueden

exacerbar estas tensiones, que se manifiestan en el aumento de las revueltas populares en las democracias capitalistas occidentales.

El capitalismo en sí mismo ya no tiene competidores; la competencia se produce ahora entre distintos tipos de capitalismo: el “capitalismo meritocrático liberal” de Occidente (con Estados Unidos como su ejemplo más paradigmático) y el “capitalismo político” (con China como modelo). Este último sistema supone un desafío cada vez mayor, debido al auge económico de China. Aunque atraviesa sus propios problemas: una corrupción endémica, un Estado de derecho deficiente, el control autoritario por una élite política cuyo poder depende de la generación continuada de un alto crecimiento económico, y una desigualdad creciente.

¿Qué depara el futuro? Milanovic afirma que aunque el capitalismo no puede ser sustituido, al menos en un futuro previsible, sí puede mejorarse. El autor propone reformas para corregir la disfunción económica y política del capitalismo liberal. Su lista incluye la desconcentración de la propiedad del capital y la riqueza mediante beneficios fiscales que den a la clase media una participación mayor en el capital financiero, y el correspondiente aumento de los impuestos que pagan los ricos, junto con mayores impuestos sobre las herencias. También aboga por un impulso significativo de la inversión pública para ampliar el acceso a la educación de calidad y mejorar la igualdad de oportunidades. Otra reforma necesaria, afirma el autor, es establecer que las campañas electorales cuenten exclusivamente con financiamiento público limitado, para reducir la capacidad de los ricos de controlar el proceso político.

Estas importantes reformas se enfrentan a grandes dificultades en un sistema en el que las élites acaudaladas ejercen una gran influencia política y se opondrán al cambio. El aumento de los impuestos sobre el capital y el patrimonio podría resultar difícil en un contexto de mercados de capital globalizados sin una coordinación internacional suficiente. En ausencia de reformas, el capitalismo liberal podría desplazarse más hacia una plutocracia, en la que las estructuras tecnocráticas eclipsen a las democráticas a medida que aumenta el descontento con los gobiernos electos. El capitalismo político, por el otro lado, se enfrenta a riesgos existenciales derivados de la inevitable desaceleración del crecimiento a medida que las economías maduran.

Así pues, es posible que la evolución del sistema socioeconómico de la humanidad no haya llegado a su fin. La historia sigue su marcha. **FD**

ZIA QURESHI, investigador visitante, Programa sobre Economía Mundial y Desarrollo, Brookings Institution

Tiempo para historias

“LA REALIDAD NO SE PREOCUPA POR TUS SENTIMIENTOS”

es una frase popular en redes sociales, que irónicamente suelen utilizar quienes, como mucho, tienen un conocimiento básico de la historia. La tarea de Robert Shiller en este libro es convencernos de lo contrario, de que los hechos económicos están determinados de hecho por nuestros sentimientos. Estos sentimientos nacen a su vez de lo que describe como narrativas económicas: historias contagiosas con el potencial de cambiar la forma en que las personas toman decisiones económicas.

Recientemente, una vasta literatura económica ha analizado cómo las percepciones pueden motivar ciertos resultados y viceversa.

Pero Shiller argumenta que el poder de las narrativas es más amplio y profundo de lo que la economía contemporánea está preparada para aceptar. No podemos entender o, respecto al futuro, predecir episodios como la Gran Depresión, o las reducciones de impuestos de la década de 1980, sin entender las narrativas que los sustentaron. En cierto modo, su tesis podría parecer un rechazo a los premios Nobel más recientes. Estos “aleatorialistas” argumentan (simplificando demasiado, sin duda injustamente) que la disciplina científica puede eliminar la necesidad de “contar historias” e identificar limpiamente el impacto causal en forma reducida de intervenciones de política económica concretas, sin preocuparse por las expectativas o las creencias.

Pero —y es un gran pero— es el planteamiento de Shiller sobre la causalidad lo que lo hace tropezar. Su

El poder de las narrativas es más amplio y profundo de lo que la economía contemporánea está preparada para aceptar.

descripción del culto a la frugalidad durante la Gran Depresión, y cómo condujo a la adopción masiva de pantalones vaqueros azules y rompecabezas, es entretenida. Pero la afirmación de que “la naturaleza demente del fenómeno [...] contribuye a explicar la duración y severidad de la Depresión” es una exageración, por decir algo. El libro está salpicado de ejemplos similares. Una servilleta de Art Laffer y los chistes de Ronald Reagan (por no mencionar una breve historia de Astrid Lindgren) desencadenaron



Robert J. Shiller

Narrative Economics: How Stories Go Viral & Drive Major Economic Events

Princeton University Press, Princeton,
NJ, 2019, 377 págs., USD 27,95

una intensa presión para reducir los impuestos; la narrativa de George W. Bush tras el 11 de septiembre terminó con la recesión de 2001.

Pero, ¿por qué deberíamos creer que estas historias causaron realmente los sucesos económicos correspondientes, en lugar de que fueran estos sucesos los que generaron las historias o que, quizás, estas historias sean un ejemplo ilustrativo, conveniente e interesante, de los sucesos económicos? Resulta llamativo que se hagan escasas referencias a evidencias empíricas y a ninguna obra reciente sobre, por ejemplo, incertidumbre política.

En su lugar, las opiniones de Shiller sobre la importancia de la narrativa parecen estar basadas en su creencia de una historia concreta sobre cómo y por qué se adoptan las decisiones económicas. “En última instancia, la masa de gente cuyas decisiones causan fluctuaciones económicas no está muy bien informada, y aún así, sus decisiones impulsan la actividad económica agregada. Debe ser cierto que las narrativas que llaman la atención impulsan esas decisiones”.

El “debe” es una afirmación, no un análisis. No sorprende, dada su falta de análisis, que el libro haga poco por establecer una agenda de investigación convincente. La sugerencia de que los economistas acudan a otras disciplinas, no solo a la epidemiología, sino también a la investigación social cualitativa, entre otras, es bienvenida. Pero tengo dificultades para ver cómo la tesis de Shiller puede traducirse en hipótesis comprobables y, sobre todo, cómo el autor espera, en mecanismos para predecir y evitar desaceleraciones o crisis económicas. **FD**

JONATHAN PORTES, profesor de Economía y Políticas Públicas, King’s College, Londres

Tesoros naturales

Samoa rinde homenaje a su patrimonio ecológico en coloridos billetes

Melinda Weir

EL VALOR de un billete de reciente impresión es fácil de apreciar. Pero a veces el valor del paisaje natural de un país, sujeto a amenazas provenientes del cambio climático, desastres naturales y urbanizadores sin límites, es más difícil de apreciar, y posiblemente se aprecie demasiado tarde.

En Samoa, con una población de poco menos de 200.000 habitantes, hay tradición de celebrar la frágil belleza natural local en la moneda del país, el tala de Samoa.

Los billetes de Samoa, en cada una de las tonalidades del arco iris, muestran personajes e instituciones notables, pero también el único e irremplazable paisaje natural de este país del Pacífico Sur: las cataratas de Sopoaga; la flor natural de Samoa, el *teuila* o flor del jengibre rojo; el ave nacional, la manumea, una especie en peligro de extinción que se encuentra solo en Samoa; y una prístina playa de arenas blancas.

La moneda de Samoa, emitida en 2008, por su parte ha recibido distinciones por la estética de su diseño: el billete de 20 talas, de un amarillo brillante,

con las cataratas de Sopoaga y una manumea, fue elegido por Banknote World como uno de los billetes “más hermosos” del mundo.

Neutro en carbono, positivo para el clima

Más recientemente, el billete conmemorativo de 10 talas, emitido en honor de los Juegos del Pacífico celebrados en Samoa en 2019, fue preseleccionado como billete del año por la Sociedad Internacional de Billetes.

Este billete, de edición limitada, celebra el deporte y la juventud y muestra niños jugando al rugby, atletas adultos en competiciones de remo y mujeres levantando pesas.

También se considera que este billete de polímero, de vívido color azul, es el primero en el mundo que es neutro en carbono, según la Gerenta de Servicios Bancarios y Numismáticos del Banco Central de Samoa, Lea Collins. Las emisiones generadas en la producción de los billetes se compensaron con ahorros de dióxido de carbono en otros procesos, según el banco central y la empresa que diseñó el billete, De la Rue.

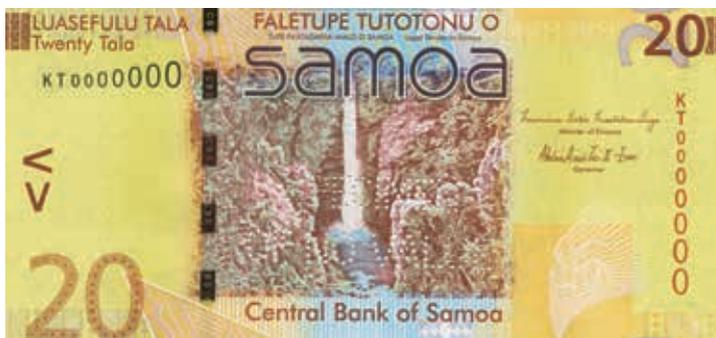
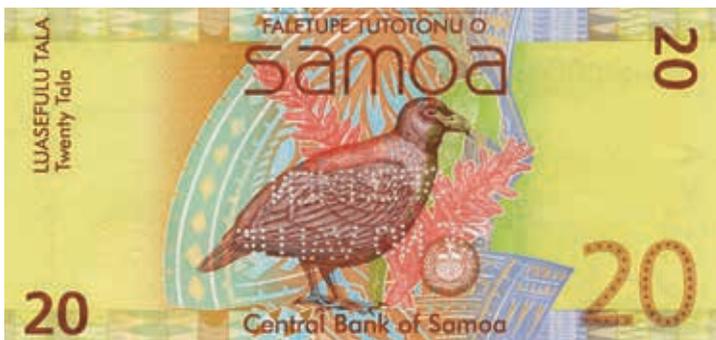
Resultó especialmente pertinente, dijo Collins, que el billete se pusiera en circulación el año pasado coincidiendo con los primeros Juegos del Pacífico “verdes”, que fueron una oportunidad para que Samoa, como anfitrión, abogara en contra del uso de artículos de plástico desechable y promoviera entre los países participantes la compensación de las emisiones de carbono.

Actuar con urgencia

Esta emisión monetaria neutra en carbono tiene lugar en un contexto de creciente inquietud por el cambio climático, en Samoa y en todo el mundo.

La vida en un pequeño Estado compuesto de dos islas principales ha acostumbrado cada vez más a los samoanos a los daños causados por eventos climáticos extremos, además de las amenazas por el aumento del nivel del mar y los desastres naturales relacionados con el clima como el ciclón Gita en 2018.

El Primer Ministro de Samoa Tuilaepa Sailele Malielegaoi ha instado a la comunidad internacional a actuar con mayor urgencia frente al cambio climático, al que calificó de “amenaza existencial . . . para toda nuestra familia del Pacífico”. En un discurso ante las Naciones Unidas en 2019, señaló que la crisis no se



El billete de 20 talas, de Samoa, ha sido galardonado por su diseño. Muestra el ave nacional (la manumea), la flor nacional (el teuila) y las cataratas de Sopoaga.



limita a los pequeños Estados insulares o a los países en desarrollo. “El cambio climático traspone las fronteras sin invitación y no discrimina por tamaño o situación económica”, agregó.

Turismo y relatos

Una emisión limitada del billete de 10 talas, el primero de orientación vertical de Samoa, entró en circulación en 2019, paralelamente al billete de igual denominación ya en uso, con imágenes del mundo de la enseñanza y el deporte, y es el billete de mayor circulación en el país, según el banco central.

Otros billetes multicolores de Samoa, emitidos en 2008, muestran cada uno un tema diferente:

- El billete rojo y naranja de 5 talas se centra en el “turismo” y muestra la playa de Matareva en una cara, y en la otra la Villa Vailima, residencia del novelista y cronista de viajes escocés Robert Louis Stevenson. Stevenson, quien deleitó al mundo con la *Isla del Tesoro* y *El extraño caso del Dr. Jekyll y Mr. Hyde*, vivió en Samoa cuatro años, hasta su muerte en 1894, y es conocido allí como el narrador de historias.
- El billete amarillo anaranjado de 20 talas representa “el medio ambiente” (sobresalen el ave nacional, la flor nacional y una pintoresca cascada); el billete púrpura de 50 talas se centra en la “estabilidad política y económica” (el centro gubernamental



En 2019, en conmemoración de los Juegos del Pacífico celebrados en Samoa, el país emitió un billete de \$10 talas que se considera el primero en el mundo neutro en carbono.

en Matagalalua y el banco central); y el billete verde esmeralda de 100 talas muestra imágenes de Malietoa Tanumafili II, el Jefe de Estado samoano durante 1962–2007, y la histórica catedral católica de Mulivai.

El papel moneda sigue siendo importante en Samoa, y probablemente siga siéndolo durante algún tiempo. Collins señala que el banco está considerando rediseñar sus billetes y que, aunque Samoa está estudiando las tendencias en materia de dinero digital, “culturalmente preferimos el efectivo a los pagos electrónicos”. [FD](#)

MELINDA WEIR forma parte del equipo de *Finanzas & Desarrollo*.

Manteniendo a nuestros lectores al tanto de las cuestiones económicas mundiales



[IMF.org/pubs](https://www.imf.org/pubs)



PUBLICACIONES

Finanzas & Desarrollo, Marzo de 2020



MFISA2020001