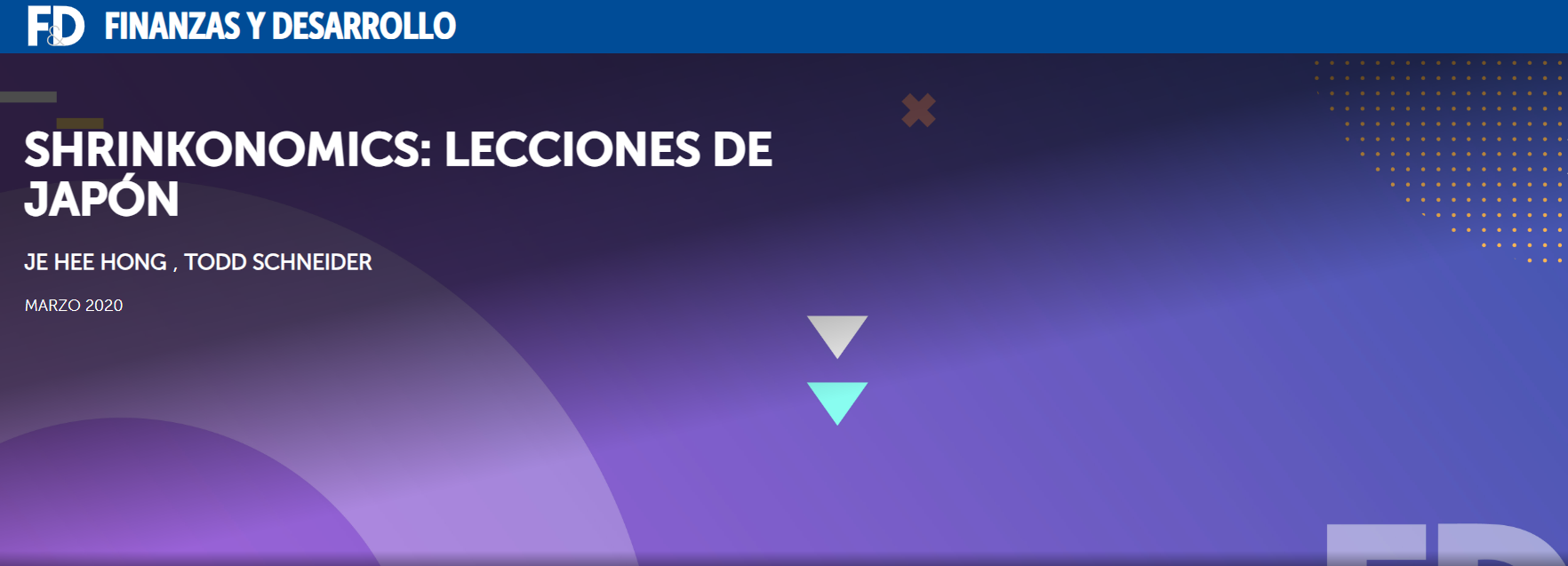
SHRINKONOMICS - LECCIONES DE JAPÓN



Japón es el laboratorio mundial para extraer lecciones de política sobre el envejecimiento y la disminución de las poblaciones



El cambio demográfico está teniendo un impacto fundamental en la economía global, pero no en la forma en que alguna vez pensamos que lo haría.

Hace apenas cinco décadas, algunos observadores predijeron que la población humana era demasiado grande y que pronto despojaría al mundo de los recursos, lo que provocaría una hambruna masiva, el colapso de la economía global y una serie de otros males. Pero el escenario del fin del mundo de la superpoblación masiva no se materializó. Más bien, por primera vez en la historia moderna, se espera que la población mundial prácticamente deje de crecer para fines de este siglo, debido en gran parte a la caída de las tasas de fertilidad mundial.

La población, la fertilidad y la historia de inmigración únicas de Japón lo convierten en un ejemplo destacado de esta tendencia. El impacto del envejecimiento y la disminución de la población ya es visible en todo, desde el desempeño económico y financiero hasta la forma de las ciudades y las prioridades de las políticas públicas (como la solvencia a largo plazo de los sistemas públicos de pensiones, atención médica y cuidados a largo plazo).

Dado que la demografía tiene un impacto tan claro y acelerado, Japón es la cocina de prueba para la "shrinkonomics", un laboratorio del que otros países están comenzando a sacar lecciones.

El [trabajo del FMI](https://www.imf.org/en/News/Articles/2020/02/10/na021020-japan-demographic-shift-opens-door-to-reforms) sobre la economía japonesa se ha centrado en gran medida en la demografía en los últimos años, reflejando el intenso debate dentro de Japón sobre la mejor manera de responder a las presiones de una población que envejece y se reduce rápidamente. Si bien la experiencia de cada país será diferente y generará soluciones diferentes, algunos de los efectos macroeconómicos y financieros clave pueden identificarse a partir de la experiencia reciente de Japón.

|  |
| --- |
| ¿Qué hace que Japón sea diferente?  Por un lado, Japón está en buena compañía con respecto a las tendencias demográficas generales. Mirando a través de los datos de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos, hay muchos países con poblaciones en declive, y es probable que haya más por venir. Japón tampoco está solo, en la región o en comparación con otras economías avanzadas, con respecto a tener una baja tasa de fertilidad, 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, aunque Japón ciertamente lo está haciendo mejor que el promedio.  Pero esta no es toda la historia. Las características únicas de Japón ponen de relieve las tendencias demográficas (y su impacto macroeconómico y financiero) más que en otros países:  ***El baby boom de la posguerra en Japón fue breve***: solo alrededor de tres años, en comparación con otros miembros del G7, donde tales períodos se extendieron entre nueve y veinte años. Esto significa que la estructura demográfica de Japón cambiará drásticamente en unos pocos años, especialmente cuando los boomers lleguen a la edad de jubilación y tengan derecho a pensiones públicas y beneficios de atención médica.  ***Japón lidera el mundo en términos de esperanza de vida***, superando a todas las economías del Grupo de los Veinte ya en 1978. La mayor esperanza de vida, combinada con la baja fertilidad, acentúa el cambio demográfico en Japón y se manifiesta en un aumento constante en la tasa de dependencia de la vejez (el número de jubilados en relación con la población en edad de trabajar).  ***Los flujos de inmigración son demasiado pequeños para tener un impacto*** en el envejecimiento y la reducción de la demografía. En comparación con otras economías del G7, Japón es un caso atípico en términos de su uso muy limitado de mano de obra importada. Los trabajadores extranjeros representaron solo alrededor del 2,2 por ciento de la fuerza laboral total de Japón en 2018, en comparación con un 17,4 por ciento estimado en los Estados Unidos y un 17 por ciento en el Reino Unido. |

TRABAJO DE FUGA

En primer lugar, el envejecimiento y la disminución de la población pueden tener un impacto directo en la fuerza laboral y los mercados laborales de un país, particularmente en el tamaño de la población en edad de trabajar. El cambio demográfico ha sido una fuerza impulsora en el mercado laboral de Japón durante varias décadas. La fuerza de trabajo potencial de Japón, aquellos entre 15 y 64 años como porcentaje de la población total, alcanzó su punto máximo en 1991–93 con poco menos del 70 por ciento. Sin embargo, desde entonces, la fuerza laboral potencial ha caído rápidamente a poco más del 59 por ciento, el nivel más bajo entre los países del Grupo de los Siete y muy por debajo de los niveles observados a mediados de la década de 1950.

Dadas las bajas tasas de fecundidad actuales y la aceleración de las tasas de mortalidad, se espera que esta proporción continúe disminuyendo hasta bien entrado el mediano plazo. Con una afluencia limitada de trabajadores extranjeros, esto implica trabajadores insuficientes para mantener los niveles actuales de actividad económica. Sin embargo, tal visión lineal del futuro es más nefasta que la experiencia de Japón. La continua demanda de mano de obra ha estimulado a más mujeres y más ancianos (aquellos fuera de la edad laboral tradicional de 15 a 64 años) a unirse a la fuerza laboral. La automatización, la inteligencia artificial y la robótica (incluida la tecnología para aumentar la productividad por trabajador) también serán fundamentales para la respuesta de Japón a la economía reducida.

Una población más pequeña y de mayor edad también tiene implicaciones para la productividad y el crecimiento económico a largo plazo, y [la investigación del FMI](https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/31/The-Impact-of-Demographics-on-Productivity-and-Inflation-in-Japan-44449) sugiere que Japón es un ejemplo valioso (Westelius y Liu 2016). En primer lugar, los trabajadores de mayor edad pueden disfrutar de una mayor productividad debido a su acumulación de experiencia laboral, mientras que los trabajadores más jóvenes se benefician de una mejor salud, una mayor velocidad de procesamiento y capacidad para adaptarse a los rápidos cambios tecnológicos y un mayor espíritu empresarial, lo que conduce a una mayor innovación. Estas dos fuerzas contrarias sugieren una relación en forma de U invertida entre la edad y la productividad, con la productividad más baja al principio y al final de una carrera. En segundo lugar, es probable que el envejecimiento aumente la demanda relativa de servicios (por ejemplo, atención de la salud), lo que provocará un cambio sectorial hacia el sector de servicios, que requiere más mano de obra y es menos productivo. En tercer lugar, el tamaño o la densidad de la población también pueden tener un impacto en la productividad (es decir,

Una población más anciana y reducida, lo que significa relativamente más jubilados, una fuerza laboral más pequeña y una base impositiva basada en el trabajo cada vez más reducida, también apunta al desafío de financiar los marcos de seguridad social. A medida que la población envejece, el gasto público en atención médica, cuidados a largo plazo y pensiones aumenta naturalmente. Pero en un contexto de economía restringida, en el que la fuerza laboral activa que paga impuestos está en declive, financiar este aumento del gasto público puede ser problemático. Los desafíos de Japón son particularmente severos, dado que toda la población del baby boom está superando el hito de los 75 años en solo tres años (comenzando en 2022 y terminando en 2025) y la deuda pública del país como porcentaje del PIB ya es la más alta en el mundo.

Cumplir con las obligaciones relacionadas con la seguridad social mientras se mantiene una posición fiscal sostenible y la equidad intergeneracional es una tarea espinosa para las autoridades de Japón y probablemente requerirá cambios importantes tanto en el marco de beneficios como en su estructura financiera. Los estudios del FMI sobre Japón han explorado posibles opciones de política.

Entre las opciones relacionadas con el financiamiento, un ajuste continuo y gradual del impuesto al consumo domina otras medidas potenciales para financiar el costo del envejecimiento, incluidas mayores contribuciones a la seguridad social, retrasar el ajuste fiscal (con un período prolongado implícito de financiamiento de la deuda) y un mayor copago de salud. tarifas En relación con estas opciones, los aumentos en el impuesto al consumo, que se aplican a todos los grupos de edad, tienen efectos adversos menores en el PIB y el bienestar a largo plazo, según un [estudio del FMI .](https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2018/11/28/On-Financing-Retirement-Health-and-Long-term-Care-in-Japan-46355)(McGrattan, Miyachi y Peralta-Alva 2018). Este estudio también sugiere que posponer el ajuste a través del financiamiento de la deuda da como resultado un gran desplazamiento de la inversión del sector privado, hasta en un 8 por ciento, con efectos perjudiciales en el PIB y el bienestar a largo plazo. Finalmente, un aumento uniforme en las tasas de copago de salud para los adultos mayores, lo que implicaría trasladar una parte de los costos del envejecimiento a las generaciones actuales, tendría consecuencias regresivas.

Las tendencias demográficas también pueden exacerbar la desigualdad de ingresos entre generaciones. La creciente desigualdad de ingresos entre jóvenes y mayores es motivo de preocupación en Japón, sobre todo porque una proporción cada vez menor de la población debe asumir los costos de financiación de las crecientes transferencias de la seguridad social.

Las generaciones mayores, que se benefician más de la redistribución fiscal (a través de impuestos y transferencias), son significativamente más ricas que las generaciones más jóvenes. La pobreza de riqueza es significativamente menor para las generaciones mayores. Además, la proporción de riqueza entre las cohortes mayores y las más jóvenes es relativamente alta en Japón en comparación con Alemania e Italia, aunque menor que en los Estados Unidos. Por lo tanto, la evidencia apunta a una desigualdad significativa de la riqueza entre generaciones.

La riqueza relativa de las generaciones mayores en Japón pone en duda el costoso mecanismo de redistribución fiscal que tiene como objetivo reducir la desigualdad de ingresos de las personas mayores principalmente a través de las pensiones. Estos y otros aspectos de los marcos de seguridad social pública se debaten activamente en los círculos políticos de Tokio.

Eficacia de la política monetaria

El cambio demográfico puede ejercer presión sobre el espacio de política monetaria de un país al reducir la tasa de interés natural: la tasa de interés que respalda la economía del país en pleno empleo y producción máxima mientras mantiene constante la inflación. Este efecto amortiguador es particularmente problemático para la política monetaria en países que ya están experimentando tasas de interés y dinámicas de inflación “bajas por más tiempo” y pueden afectar la efectividad de la política monetaria.

Japón es nuevamente un ejemplo de ello [estudios del FMI](https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2019/02/15/Demographics-and-the-Natural-Rate-of-Interest-in-Japan-46550) en esta área encuentran que el cambio demográfico en Japón ha tenido un impacto significativamente negativo en la tasa de interés natural en los últimos años (p. ej., Han 2019). Los resultados de estos estudios también sugieren que la tasa natural de Japón ya ha caído en territorio negativo, destacando la necesidad de avanzar con reformas estructurales para impulsar el crecimiento potencial y elevar la tasa natural. Dado que se prevé que el crecimiento de la población en edad laboral disminuya aún más para 2040, es probable que aumente el impacto demográfico negativo en la tasa natural en Japón, lo que puede limitar aún más el papel de la política monetaria en la reactivación de la economía. Estos hallazgos resaltan la importancia de impulsar el crecimiento potencial, por ejemplo.

Estrechamente relacionado con los dilemas que plantea la economía reducida para la política monetaria está cómo el envejecimiento y la disminución de la población pueden afectar al sector financiero, específicamente en cómo estas fuerzas afectan la intermediación financiera de los bancos. Dado que es probable que las tendencias demográficas influyan en el comportamiento del ahorro y la inversión, pueden tener implicaciones importantes para la demanda y la oferta de fondos prestables.

Los vientos en contra demográficos de Japón constituyen un desafío para todas las instituciones financieras japonesas, pero particularmente para las firmas financieras regionales. Debido a su dependencia de las actividades locales de captación de depósitos y préstamos, los bancos regionales de Japón son sensibles a los cambios en el entorno local. La reducción y el envejecimiento de la población a nivel de prefectura son quizás el desafío más abrumador a este respecto, particularmente para los bancos regionales en las prefecturas rurales. Sin embargo, incluso las prefecturas metropolitanas comenzarán a experimentar una disminución y un envejecimiento de la población de una manera más dramática. Más importante aún, si bien los cambios en la distribución por edades y el crecimiento de la población se han compensado hasta cierto punto en el pasado, es probable que esto cambie en la próxima década, creando un precipicio demográfico potencial.

A menos que los bancos regionales de Japón encuentren fuentes y usos alternativos de los fondos, la disminución de la población del país conducirá necesariamente a balances más pequeños y a una disminución de la relación entre préstamos y depósitos. Esto, a su vez, seguirá presionando a la baja los niveles de rentabilidad que ya son bajos. Además, es probable que la tendencia de los bancos regionales a cambiar a un modelo bancario más orientado a valores y basado en tarifas se acelere en el futuro cercano.

El laboratorio de políticas del mundo

Las diferencias entre países en cuanto a las condiciones iniciales y la estructura de las transiciones demográficas afectarán cuánto y con qué rapidez tendrán que adaptarse los países para mantener resultados económicos positivos frente al envejecimiento y la disminución de la población. Japón, posiblemente el más avanzado entre el Grupo de los Veinte en su lucha contra la economía reducida, es efectivamente el laboratorio de políticas del mundo. Las soluciones de política que se encuentren allí pueden tener una aplicación más amplia, en particular porque otros países avanzados y de importancia sistémica se enfrentan a las mismas tendencias demográficas. El mejor medicamento debe adaptarse al paciente, pero se aplican algunas recomendaciones de política comunes (IMF [2020a](https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2020/02/07/Japan-2019-Article-IV-Consultation-Press-Release-Staff-Report-and-Statement-by-the-Executive-49032) , [2020b](https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2020/02/07/Japan-Selected-Issues-49033) ):

• Se necesita una visión a largo plazo de las finanzas públicas que incorpore plenamente el impacto y el costo del envejecimiento de la población y la reducción de la fuerza laboral. El ajuste temprano, particularmente para áreas tan sensibles como las pensiones públicas, la atención médica y los cuidados a largo plazo, es fundamental.

• El posible impacto negativo de la economía de contracción en la productividad y el crecimiento destaca la necesidad de reformas estructurales e innovación. La flexibilidad del mercado laboral y las estrategias para garantizar un alto crecimiento de la productividad (incluido el uso de la automatización, la robótica y la inteligencia artificial) son clave, así como una visión más flexible con respecto al envejecimiento y la jubilación (Colacelli y Fernandez-Corugedo 2018).

• Mantener la equidad intergeneracional puede volverse cada vez más difícil bajo un enfoque de “negocios como siempre”, con implicaciones importantes para la seguridad social y los programas de transferencias públicas.

• La política monetaria puede verse atenuada por el impacto de la demografía, lo que reduce su papel potencial para facilitar un ajuste suave al ciclo económico o responder a los shocks, lo que coloca una mayor carga sobre la política fiscal y la reforma estructural.

• El potencial de focos de inestabilidad del sector financiero debe incorporarse a la supervisión y supervisión, ya que las tendencias demográficas imponen cambios significativos en el entorno comercial de los bancos y otras instituciones financieras.

**GEE HEE HONG** es economista del Departamento de Asia y el Pacífico del FMI.

**TODD ​​SCHNEIDER** es jefe de división en el Departamento de Asia y el Pacífico del FMI.

Las opiniones expresadas en los artículos y otros materiales son de los autores; no necesariamente reflejan la política del FMI.

REFERENCIAS:

Colacelli, Mariana y Emilio Fernandez-Corugedo, 2018, “[Efectos macroeconómicos de la demografía de Japón: ¿Pueden las reformas estructurales revertirlos?](https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2018/11/28/Macroeconomic-Effects-of-Japans-Demographics-Can-Structural-Reforms-Reverse-Them-46356)” Documento de trabajo del FMI 18/248, Washington DC: Fondo Monetario Internacional.

Han, F. 2019. “[Demografía y la tasa natural de interés en Japón.](https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2019/02/15/Demographics-and-the-Natural-Rate-of-Interest-in-Japan-46550) Documento de trabajo del FMI 19/31, Fondo Monetario Internacional, Washington, DC.

Fondo Monetario Internacional, 2020a, [Japón: Consulta del Artículo IV—Informe del personal](https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2020/02/07/Japan-2019-Article-IV-Consultation-Press-Release-Staff-Report-and-Statement-by-the-Executive-49032) , Informe de país del FMI 20/39, Washington, DC: Fondo Monetario Internacional.

Fondo Monetario Internacional, 2020b, [Japón: Temas seleccionados](https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2020/02/07/Japan-Selected-Issues-49033) , Informe de país del FMI 20/40, Washington DC: Fondo Monetario Internacional.

McGrattan, E., K. Miyachi y A. Peralta-Alva. 2018. “[Sobre la financiación de la jubilación, la salud y la atención a largo plazo en Japón.](https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2018/11/28/On-Financing-Retirement-Health-and-Long-term-Care-in-Japan-46355) Documento de trabajo del FMI 18/249, Fondo Monetario Internacional, Washington, DC.

Westelius, N. y Y. Liu. 2016. “ [El impacto de la demografía en la productividad y la inflación en Japón.](https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/31/The-Impact-of-Demographics-on-Productivity-and-Inflation-in-Japan-44449) Documento de trabajo del FMI 16/237, Fondo Monetario Internacional, Washington, DC.