

## ¿Se está japonizando la eurozona?: demografía y productividad

El bajo ritmo de crecimiento del PIB japonés se ha prolongado durante largo tiempo porque, además de factores cíclicos, han entrado en juego fuerzas de fondo o estructurales, con mucha inercia y de difícil corrección. Es en este ámbito donde el término «japonización» cobra relevancia, en tanto que se dirige a las causas últimas del bajo crecimiento y no a sus síntomas pasajeros. A continuación se analizan las dos principales fuerzas estructurales –la demografía y la productividad– con un doble objetivo: dictaminar si la visión negativa de la japonización es acertada, y evaluar hasta qué punto el lento proceso de recuperación de la eurozona se debe a factores similares a los que han marcado a Japón.

La demografía es un determinante de primer orden del crecimiento económico a largo plazo. Y, en épocas de rápida transformación demográfica, también se deja sentir sobre las dinámicas del PIB a corto plazo; por ejemplo, en el caso de una oleada de inmigración. La transformación que ha experimentado Japón en este ámbito ha sido intensa y sostenida en dos vertientes: el aumento de la esperanza de vida y la reducción de la natalidad (las migraciones han quedado en segundo plano). Fruto de ello, la población pasó de crecer a un ritmo del 0,6% anual en promedio en la década de los ochenta a caer un 0,2% en 2014. Más importante aún, la población en edad de trabajar pasó de los 85 millones en 1990 a los 78 millones en 2014. El declive del número de personas en edad de trabajar por cada persona mayor también ha sido drástico: descendió de 5,7 en 1990 a 3,2 en 2010, y se espera que disminuya aún más, hasta 1,6 en 2030.

La consecuencia más conocida de este cambio demográfico es la caída de la tasa de crecimiento del PIB por un efecto directo a través de la fuerza laboral. Concretamente, Japón pasó de crecer a un ritmo del 4,0% anual en los ochenta a un 1,0% entre 1990 y 2014. De estos 3,0 puntos de diferencia, 0,5 son consecuencia de la menor tasa de crecimiento de la población en edad de trabajar. Además, las perspectivas no son muy halagüeñas, dado que la población se reducirá a un ritmo del 0,7% en la próxima década, por lo que es de esperar que la capacidad de crecimiento de la economía japonesa siga menguando si no se toman medidas de calado. Por otro lado, un efecto adicional del envejecimiento de la población sobre el crecimiento, menos visible y más difícil de cuantificar, es el cambio en el tipo de activos financieros que las familias eligen para colocar sus ahorros. Las sociedades más envejecidas tienden a ser más conservadoras, de tal manera que el ahorro se destina a instrumentos menos arriesgados (renta fija frente a acciones, deuda pública frente a capital riesgo, etc.) y, en consecuencia, también menos productivos en última instancia.

Una de las principales preocupaciones que ha generado esta disminución de la tasa de crecimiento es la sostenibilidad de la deuda, especialmente la pública. La economía japonesa presenta el nivel más elevado de deuda pública de todos los países desarrollados: en 2014 alcanzó el 139% del PIB en términos netos y el 245% en términos brutos (sin descontar las tenencias de agencias del propio sector público, por ejemplo el fondo público de pensiones). Como argumento atenuante, a menudo se apunta que solo el 8% de esta deuda se encuentra en manos de inversores extranjeros. Sin embargo, el alivio es solo parcial. Los propios ciudadanos nipones han amasado buena parte de esos bonos para poder afrontar su vejez y, por tanto, es de esperar que reduzcan su demanda neta en los próximos años. Al otro lado del espectro, esta circunstancia puede entrar en conflicto con la necesidad de aumentar el gasto público, especialmente en cuanto a pensiones y sanidad se refiere, a causa, precisamente, del proceso de envejecimiento de la población. Todo indica que, si Japón quiere mantener el actual modelo de cobertura pública, deberá, como mínimo, contrarrestar el impacto del envejecimiento extendiendo la vida laboral, aumentando la participación femenina en el mercado laboral o incrementando el número de horas trabajadas. Sin embargo, todas estas medidas tienen un alcance limitado.

Para la eurozona es probable que, tarde o temprano, deban tomarse medidas similares, puesto que también está sufriendo un importante proceso de envejecimiento de la población, aunque menos avanzado que en el caso japonés. Concretamente, si en 1990 el número de personas en edad de trabajar en la eurozona era de 4,8 por cada persona mayor, en 2010 era de 4,1 y se prevé que descienda hasta 2,3 en 2030. De todas formas, además de las opciones para revertir el fenómeno demográfico comentadas anteriormente, en la eurozona la inmigración despunta como una herramienta potencialmente muy poderosa, mientras que para el caso japonés ha sido prácticamente neutra hasta la fecha.

Más allá de los factores demográficos, un segundo factor clave que determina la capacidad de crecimiento de una economía a largo plazo es la evolución de la productividad. Procedamos, pues, a hacer un primer examen de la evolución de la productividad del trabajo y, posteriormente, a analizar con más detalle la contribución al crecimiento de los distintos factores productivos, haciendo hincapié en la evolución de la productividad total de los factores (PTF).

### Descomposición del crecimiento del PIB per cápita

Variación interanual \* (%)

	PIB per cápita	PIB por hora	Horas por empleado	Empleo / población
EE. UU.	1,5	1,7	0,0	-0,2
Eurozona	1,1	1,2	-0,2	0,1
Japón	0,9	1,6	-0,6	-0,1

Nota: \* Promedio 1990-2013.

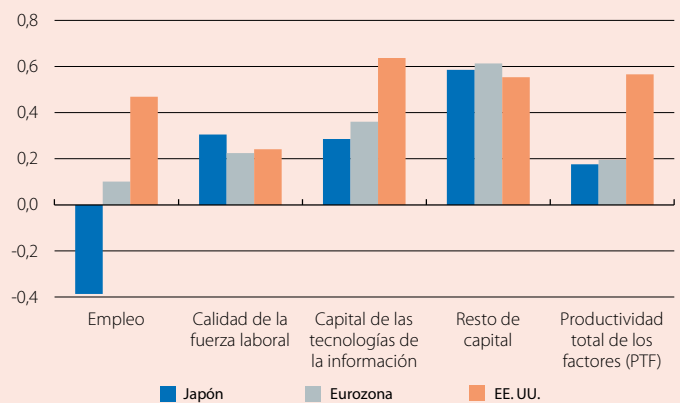
Fuente: "la Caixa" Research, a partir de datos de The Conference Board Total Economy Database.

Una forma relativamente sencilla e intuitiva de obtener una medida de la productividad del trabajo es descomponiendo el PIB per cápita entre el PIB por hora trabajada (que proporciona una medida de la productividad laboral), el número de horas trabajadas por empleado y la ratio de la población empleada sobre el total. A grandes rasgos, el nivel de productividad en 2013 fue menor que el estadounidense tanto en Japón (un 36%) como en la eurozona (un 24%). La evolución del PIB per cápita entre 1990 y 2013 muestra cómo Japón ha sido capaz de mantener una tasa de crecimiento de la productividad laboral más elevada que la de la eurozona, y muy similar a la de EE. UU. (véase la tabla). En esta dimensión, por tanto, la economía japonesa no parece que lo haya hecho mal. Sin embargo, la reducción del número de horas trabajadas y de la población empleada explica el menor crecimiento del PIB per cápita japonés. En el caso de la eurozona, el menor crecimiento del PIB per cápita se debe casi completamente a una peor evolución de la productividad laboral, así que, en este frente, desgraciadamente la eurozona no se está japonizando.

Se puede obtener más información de la evolución de la productividad a partir de la descomposición del crecimiento del PIB entre los distintos factores productivos: la contribución al crecimiento del empleo y del capital, así como de la calidad de la fuerza laboral, del capital relacionado con las tecnologías de la información, del resto de capital y de la productividad total de los factores. Como se observa en el gráfico, las diferencias entre las tres regiones se establecen, en primer lugar, en la distinta contribución del empleo. La contribución de la población empleada es negativa en Japón y baja en la eurozona, si se compara con EE. UU. Por otro lado, no parece que existan diferencias significativas entre las tres regiones en lo que se refiere a la calidad del trabajo y al capital no relacionado con las tecnologías de la información. Las divergencias reaparecen, eso sí, en el ámbito de la inversión en las tecnologías de la información, un factor clave para explicar la ventaja estadounidense respecto a la eurozona y Japón. En el caso japonés, la capacidad innovadora de las empresas se redujo tras las crisis de los años noventa, en particular en las industrias de las tecnologías de la información. Algo similar podría estar ocurriendo ahora en la eurozona.

### Descomposición del crecimiento del PIB por factores productivos

Variación interanual \* (%)



Nota: \* Promedio 1990-2013.

Fuente: "la Caixa" Research, a partir de datos de The Conference Board Total Economy Database.

Finalmente, el último factor que explica el débil desempeño de las economías nipona y europea en relación con EE. UU. es la baja productividad total de los factores (PTF), que mide la eficiencia con la que una economía utiliza los factores productivos. En general, EE. UU. consigue explotar mejor las economías de escala de su mercado interior. En la eurozona, las distintas regulaciones y el alto grado de intervencionismo estatal fragmentan el pretendido mercado único en distintos submercados, lo que resta eficiencia y daña la competitividad de sus empresas (véase Gual, 2014).<sup>1</sup> Arnold, Nicoletti y Scarpetta (2008)<sup>2</sup> también apuntan que un exceso de carga regulatoria en los mercados de productos y servicios explica la menor eficiencia de las economías europea y nipona, en particular, en los sectores más intensivos en tecnologías de la información.<sup>3</sup>

Hemos visto cómo, a pesar de las diferencias, la eurozona comparte algunas dolencias con Japón, tanto en demografía como en ciertas medidas de productividad. Los remedios que deben aplicarse en ambos casos también son parecidos, aunque con particularidades. En Japón, es necesario profundizar en las reformas estructurales (uno de los pilares del *Abenomics*) para complementar las políticas expansivas, fiscal y monetaria, que se están llevando a cabo. En particular, es imprescindible aumentar el porcentaje de la población que trabaja, por ejemplo, incrementando la participación de la mujer en el mercado laboral, e intensificar la competencia para favorecer el dinamismo empresarial y la inversión, especialmente en las industrias relacionadas con las nuevas tecnologías. En la eurozona, la crisis ha forzado a muchos países a emprender reformas estructurales que habían postergado, como en el caso de España, pero todavía queda camino para recorrer. Además, es esencial avanzar en el proyecto de construcción europea: sin acuerdos políticos que permitan impulsar la construcción de una verdadera unión económica será muy difícil solucionar las dolencias estructurales del conjunto de la eurozona.

Josep Mestres Domènech

Departamento de Macroeconomía, Área de Planificación Estratégica y Estudios, CaixaBank

1. Gual, Jordi (2014), «Por qué Europa genera poco crecimiento y empleo?», Documentos de Economía "la Caixa", núm. 28, julio de 2014.

2. Arnold, J., Nicoletti, G. y Scarpetta, S. (2008), «Regulation, Allocative Efficiency and Productivity in OECD Countries: Industry and Firm-Level Evidence», OECD Economics Department Working Papers, N. 616, OECD Publishing, Paris.

3. Arora, A., Branstetter, L. G. y Drev, M. (2013), «Going Soft: How the Rise of Software-Based Innovation Led to the Decline of Japan's IT Industry and the Resurgence of Silicon Valley», Review of Economics and Statistics, 95(3), 757-775.