

El impacto del envejecimiento en el crecimiento económico en España y Portugal

Tras haber descrito el fenómeno del envejecimiento poblacional en el primer artículo de este Dossier, en este segundo artículo analizamos cómo ha influido el envejecimiento en el crecimiento económico de España y Portugal en los últimos años, y también sus implicaciones de cara al futuro.

La evidencia internacional señala que el envejecimiento poblacional resulta en un menor crecimiento económico. En promedio, la reducción de la población en edad laboral está previsto que merme el crecimiento anual del PIB en 0,64 p. p. en los países avanzados hasta 2025 (respecto a la tendencia histórica de largo plazo), un impacto considerable.¹ Asimismo, el crecimiento del PIB per cápita se estima que se reducirá en 0,25 p. p. anuales en la década de 2030 en los países de la OCDE.²

Para analizar el efecto del envejecimiento sobre el crecimiento económico en España y Portugal, estimamos el impacto del envejecimiento poblacional, definido como la ratio entre el número de personas con 60 años o más y el número de personas con 20 años o más, en el PIB per cápita. Obtener una magnitud que nos ayude a cuantificar este impacto es fundamental para entender cómo las dinámicas demográficas actuales afectarán a nuestro nivel de bienestar y al de las generaciones futuras en los próximos años.

¿Cómo separar el impacto del envejecimiento en el crecimiento económico de otros factores?

Para estimar de forma precisa el impacto del envejecimiento en el crecimiento económico, debemos hacer frente a un problema de causalidad inversa, puesto que posiblemente no solo el envejecimiento tenga un impacto en el crecimiento económico, sino que también este último lo tenga en el envejecimiento. Por ejemplo, una región que crece más que su entorno puede estar menos envejecida porque ofrece más oportunidades laborales a los jóvenes. De igual manera, queremos separar el impacto del envejecimiento en el crecimiento económico de otras variables que también puedan afectarlo y que, al mismo tiempo, estén relacionadas con el envejecimiento. Por ejemplo, la calidad de los servicios públicos de sanidad influye de manera positiva en el crecimiento económico (una población más sana es más productiva) y a la vez está relacionada positivamente con el envejecimiento (una población más sana vive más).^{3,4}

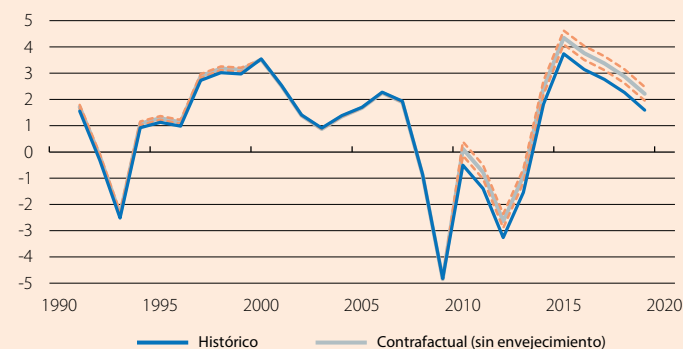
El impacto del envejecimiento en el crecimiento económico de España y Portugal

Utilizando técnicas estadísticas que nos permiten identificar el impacto del envejecimiento sobre el crecimiento económico en España y Portugal, obtenemos que, en el caso de España, **cuando el envejecimiento en una comunidad autónoma aumenta un 1%, su crecimiento económico se reduce un 0,39%**. En otras palabras, encontramos que la elasticidad del crecimiento económico con respecto al envejecimiento es de $-0,39$. En el caso de Portugal, el efecto es, si cabe, mayor, ya que obtenemos una elasticidad de $-0,51$. Ambas elasticidades son similares a la encontrada por Maestas *et al.* (2016) para el caso de EE. UU. ($-0,55$), y muestran un impacto negativo y significativo del envejecimiento en el crecimiento económico.

Este resultado nos permite calcular el coste que ha tenido el envejecimiento en España en el pasado. Durante las décadas de 1990 y de los 2000, el envejecimiento no creció significativamente y, en consecuencia, su impacto en el crecimiento económico fue

España: PIB per cápita en distintos escenarios demográficos

Variación anual (%)



Notas: En ausencia del crecimiento observado del envejecimiento durante las décadas 1990-1999, 2000-2009 y 2010-2019, el crecimiento anual del PIB per cápita habría sido 0,2 p. p. mayor, 0,03 p. p. menor y 0,6 p. p. mayor que el observado, respectivamente. Las líneas naranjas discontinuas representan el intervalo de confianza del 95%.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de FEDEA y CSIC.

1. Véase Aksoy, Y., Basso, H., Smith, R. y Grasl, T. (2019). «Demographic structure and macroeconomic trends». American Economic Journal.

2. Véase «The long view scenarios for the world economy to 2060». OECD Economic Policy Paper, 22 (2018).

3. Con el fin de identificar la relación de interés y solucionar estos problemas, hacemos uso de una variable instrumental que se define como el envejecimiento predicho y que se construye mediante variables demográficas que se remontan 10 años en el tiempo. Más en detalle, estimamos la siguiente ecuación:

$\Delta \log Y_t = \delta_1 + \delta_2 * \Delta \log \text{Ratio Población Sénior}_t + \delta_3 * \Delta \log X_t + \delta_4 + \Delta \epsilon_t$, donde Y_t es la variable económica de interés, $\text{Ratio Población Sénior}_t$ la proporción de individuos con 60 años o más, X_t un conjunto de variables control (proporción de empleados en cada sector económico y flujos migratorios entre regiones) y δ_t efectos fijos de año. Estimamos cómo el aumento del envejecimiento ocurrido en cada década (instrumentalizado con variables demográficas que se remontan 10 años en el tiempo y utilizando variaciones de 10 en 10 años debido a que las variables demográficas varían de manera muy lenta) impacta en el crecimiento del PIB per cápita en el mismo periodo.

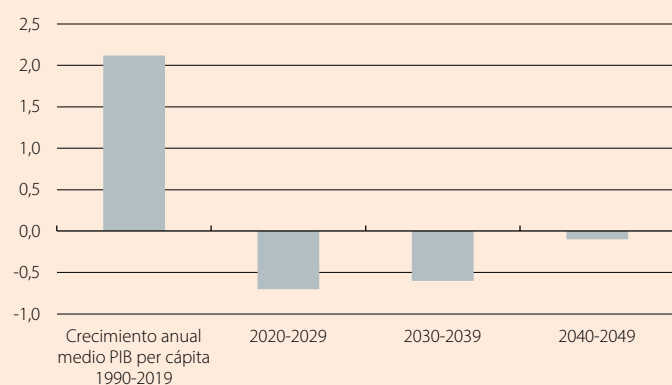
4. Nuestro método de estimación es muy similar al propuesto por Maestas *et al.* (2016) para el caso de EE. UU. (véase Maestas, N., Mullen, K. y Powell, D. (2016). «The effect of population aging on economic growth, the labor force and productivity». NBER Working Paper Series).

modesto. Sin embargo, en la última década (2010-2019) el envejecimiento aumentó en 4,7 p. p., lo cual conllevó a que el crecimiento económico fuera 0,6 p. p. menor, en términos anualizados, respecto al crecimiento económico que se podría haber dado si durante esta década el envejecimiento se hubiera mantenido constante. Esto quiere decir que en el año 2019, por ejemplo, en ausencia del aumento del envejecimiento, el crecimiento del PIB per cápita hubiera sido del 2,2% anual en lugar del 1,6% observado. Estos resultados se describen claramente en el primer gráfico (véase la página anterior), en el cual el crecimiento anual del PIB per cápita observado y su contrafactual sin envejecimiento casi se solapan a lo largo de las dos primeras décadas analizadas, pero se separan de manera manifiesta a partir del 2010.

El impacto del envejecimiento en el futuro

Una vez analizado lo ocurrido en las últimas tres décadas en España, nos preguntamos qué sucederá en las próximas tres. Combinando los resultados de nuestras estimaciones con las proyecciones demográficas por grupos de edad del INE –las cuales prevén que la sociedad española siga envejeciendo–, nuestras estimaciones muestran que el efecto perjudicial del envejecimiento sobre el crecimiento económico observado en la última década se mantendrá en la década actual y en la siguiente. En términos anualizados, el envejecimiento reducirá el crecimiento económico en 0,7 p. p. en la década presente⁵ y en 0,6 p. p. en la próxima. De cara a la década 2040-2049, como la población ya estará muy envejecida, la previsión es que el envejecimiento tenga un impacto menor sobre el crecimiento económico, como manifiesta el hecho de que la última barra del segundo gráfico tenga una magnitud menor respecto a las dos anteriores.

España: crecimiento anual histórico del PIB per cápita (%) y previsión del impacto del envejecimiento por décadas (p. p.)



Nota: Durante las décadas 2020-2029, 2030-2039 y 2040-2049, está previsto que el envejecimiento lastre el crecimiento anual del PIB per cápita en 0,7 p. p., 0,6 p. p. y 0,1 p. p., respectivamente.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de FEDEA, CSIC e INE.

En definitiva, nuestras estimaciones para España y Portugal muestran que el envejecimiento tiene un impacto negativo y considerable en el crecimiento económico. En el caso de España, este se ha hecho notar a partir de la última década y lo continuará haciendo en la presente y también en la siguiente.

En definitiva, nuestras estimaciones para España y Portugal muestran que el envejecimiento tiene un impacto negativo y considerable en el crecimiento económico. En el caso de España, este se ha hecho notar a partir de la última década y lo continuará haciendo en la presente y también en la siguiente.

Eduard Llorens i Jimeno, Josep Mestres Domènech y Daniel Filipe Belo

5. Este número es comparable al estimado por Maestas *et al.* (2016), quienes obtienen que, para la misma década y en términos anualizados, el envejecimiento reducirá el crecimiento económico en 0,6 p. p. en EE. UU.