

Què representa per al creixement econòmic la jubilació baby boomer?

Tal com s'assenyala en altres articles d'aquest Dossier,¹ la jubilació d'una generació tan àmplia com la dels *baby boomers* implicarà un major pes de la població sènior en les properes dècades, la qual cosa comportarà un augment de les taxes de dependència: segons les projeccions de l'INE, el nombre de persones de més de 65 anys a Espanya superarà el 50% de la població en edat de treballar (16-64 anys) a partir de la meitat de la dècada del 2040, la qual cosa representarà 20 p. p. més que el 2022.

Aquest envelliment tan marcat de la població tindrà efectes de gran importància sobre la configuració de les nostres societats i sobre les nostres economies.

En primer lloc, perquè, si no es produeixen canvis significatius en les taxes d'ocupació de la població més gran, un descens de la població en edat de treballar² reduirà el nombre de treballadors i, per tant, el PIB total de l'economia. Així mateix, alguns economistes han documentat que la productivitat de la força laboral, és a dir, el PIB per treballador, també es pot veure afectada de manera negativa per l'envelliment de la població.³

En segon lloc, l'envelliment té un impacte sobre els patrons de comportament dels agents: les cohorts més longeves solen tenir una composició a la cistella de consum més esbiaixada cap a la despesa en sanitat a costa d'altres partides i solen exhibir una major aversió al risc en les seves inversions.⁴

Un altre canal important de l'impacte de l'envelliment es dona sobre els comptes públics. I és que una major proporció de població en edat avançada tendeix a comportar una despesa pública estructural més elevada (per exemple, en sanitat, en pensions i en cures).⁵ Si no s'introdueixen mesures correctives, el resultat seria un deteriorament estructural del dèficit públic i un augment del deute públic.

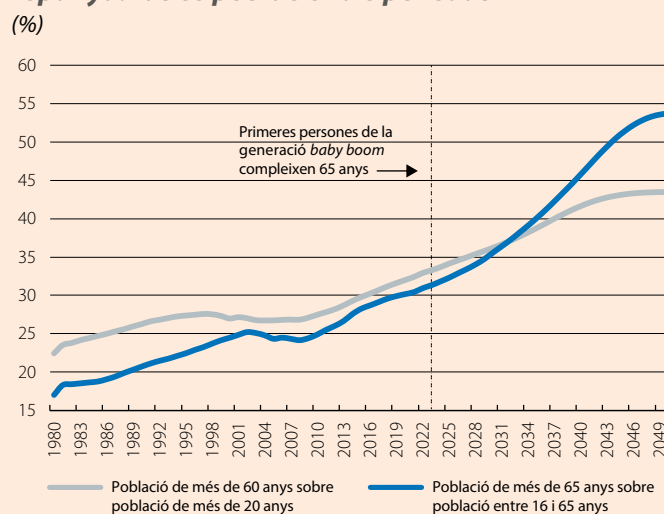
És important matisar que la magnitud d'aquests efectes macroeconòmics de l'envelliment dependrà d'altres factors dinàmics i idiosincràtics, com els hàbits de consum a cada país, la productivitat agregada de l'economia i per franja d'edat, la predisposició a ajornar el moment de la jubilació, així com elements associats a la qualitat dels serveis públics o a les característiques del sistema de la Seguretat Social.

L'envelliment implica menys creixement, però de quant estem parlant?

Tal com detallem als altres articles d'aquest Dossier, començant enguany i durant els 17 propers anys, assistirem a la jubilació de la generació del *baby boom*, i l'impacte que això tindrà sobre el creixement econòmic no serà petit. Segons estimem en un article anterior de CaixaBank Research,⁶ quan, a Espanya, l'envelliment, mesurat amb la ràtio de persones amb 60 anys o més entre persones amb 20 anys o més, augmenta l'1%, el PIB *per capita* es redueix el 0,39%. En altres paraules, l'anomenada «elasticitat del creixement econòmic en relació amb l'envelliment» és de $-0,39$. En el cas de Portugal, el model mostra una elasticitat del $-0,51$. Els resultats són similars a les magnituds per a altres països (per exemple, $-0,55$ en el cas dels EUA).⁷

Per estimar el cost que tindrà l'envelliment a Espanya en el futur, cal tenir present que, en els 20 propers anys, d'acord amb les projeccions demogràfiques de l'INE, la ràtio poblacional de persones amb 60 anys o més entre persones amb 20 anys o més augmentarà a Espanya en 10 p. p. Combinant aquestes projeccions demogràfiques amb la nostra estimació de l'elasticitat del creixement econòmic en relació amb l'envelliment, s'obté que l'envelliment poblacional a causa de la jubilació dels *baby boomers* reduirà el creixement del PIB *per capita* en 0,5 p. p. per any durant les properes dues dècades, i tots els altres factors es mantindran constants.⁸

Espanya: ràtios poblacionals per edat



Font: CaixaBank Research, a partir de les projeccions poblacionals de l'INE.

1. Vegeu, en especial, «Reformar el sistema de pensions: a la recerca de la sostenibilitat», en aquest mateix Dossier.

2. En concret, les projeccions més recents de l'INE incorporen que la població en edat de treballar a Espanya, mesurada per les cohorts entre els 16 i els 64 anys, es reduirà en més d'un milió de persones entre el 2023 i el 2050.

3. Vegeu Poplawski-Ribeiro, M. (2020), «Labour force ageing and productivity growth», Applied Economic Letters, vol. 27, núm. 6, FMI.

4. L'evidència empírica també suggereix que l'envelliment comporta un tipus d'interès natural més baix i que, per tant, altera la capacitat de resposta de la política monetària. Vegeu Bodnár, K. i Nerlich C. (2022), «The Macroeconomic and fiscal impact of population ageing», BCE.

5. La Comissió Europea estima que la despesa fiscal relacionada amb l'envelliment s'incrementarà des del 24% del PIB el 2019 al 27% del PIB el 2040. Vegeu «The 2021 Ageing Report: Economic and Budgetary Projections for the EU Member States (2019-2070)», Comissió Europea (2021).

6. Vegeu Llorens, E. i Mestres, J. (2020), «L'impacte de l'envelliment sobre el creixement econòmic d'Espanya: un enfocament regional», CaixaBank Research, Document de Treball 01/20.

7. Vegeu Maestas, N., Mullen, K. i Powell, D. (2016), «The effect of population aging on economic growth, the labor force and productivity», NBER Working Paper Series.

8. L'augment de 10 p. p. en aquesta ràtio poblacional és equivalent a un increment del 30%.

Més endavant, les projeccions demogràfiques suggereixen que l'impacte de la jubilació de la generació millenial o, fins i tot, de la generació Z serà de molta menor escala, ja que són generacions substancialment menys nombroses que la generació del *baby boom*.

Però... realment el *ceteris paribus* regeix el món?

Les prediccions d'un impacte macroeconòmic negatiu de l'envelliment i, en particular, de la jubilació dels *baby boomers* es fonamenten en projeccions d'una caiguda de la força laboral, la qual cosa, al seu torn, depèn de tres grans factors: (i) el creixement vegetatiu esperat de la població (naixements menys defuncions), (ii) els fluxos migratoris nets, i (iii) la taxa d'ocupació (ràtio d'ocupats entre la població en edat de treballar).

Les projeccions demogràfiques de l'INE suposen que, en línia amb el que s'ha observat en els últims anys, el creixement vegetatiu romandrà en terreny negatiu en tot l'horitzó de la previsió, amb una mitjana d'unes -100.000 persones a l'any fins al final de la dècada del 2040, quan s'espera que superi els -200.000 individus. D'altra banda, esperen que els fluxos migratoris nets siguin positius, al voltant de les 450.000 persones per any en la dècada vinent i 250.000 persones per any entre el 2030 i el 2040.

Amb aquestes projeccions demogràfiques de l'INE, les més recents,⁹ i suposant que la taxa d'ocupació es mantindrà constant en les pròximes dècades al voltant del 63% actual, construïm un primer escenari de població i de força laboral futures (escenari 1) a partir d'un model senzill de comptabilitat del creixement econòmic a llarg termini.¹⁰ Obtenim que la contribució de la força laboral al creixement del PIB es tornaria negativa a partir del 2033. Precisament, durant la dècada del 2030-2040, és quan es produirà el major impacte negatiu sobre la força laboral de la jubilació dels *baby boomers*.

Al segon gràfic, podem observar com alguns canvis en els supòsits, ja sigui per uns majors fluxos nets d'immigració o per unes polítiques laborals que permetin incrementar la taxa d'ocupació (per exemple, mitjançant una taxa de participació laboral més elevada dels sèniors i de la població vulnerable, amb mesures de major inclusió i de reinserció laboral o reformes que busquin allargar l'edat efectiva de jubilació), podrien, en conjunt, atenuar la projecció d'una contribució negativa del factor treball al creixement. Així, a l'escenari 2, el més advers (sense fluxos migratoris i mantenint constant la taxa d'ocupació), la contribució de la força laboral al creixement es tornaria negativa de manera immediata. En canvi, la contribució seria amb prou feines negativa durant alguns anys de la dècada del 2040 a l'escenari 3, que inclou una immigració alta (utilitza projeccions alternatives de l'INE, amb uns 60.000 migrants nets més per any entre el 2023 i el 2045 que a l'escenari 1) i una taxa d'ocupació més elevada (augment gradual des del 63% el 2023 fins al 70% el 2045, +7 p. p. en relació amb l'escenari 1 i en línia amb les projeccions del 2021 *Ageing Report*). D'aquesta manera, la contribució mitjana de la força laboral al creixement del PIB en el període 2027-2045 seria de -0,15 p. p. en l'escenari 1, de -0,83 p. p. en l'escenari 2 i de +0,24 p. p. en l'escenari 3. Cal comparar aquests resultats amb una contribució mitjana del factor treball al creixement del PIB de +0,1 p. p. per al període 2027-2050 en l'escenari central de previsions utilitzat recentment per l'AIReF en la seva avaluació de la reforma de les pensions.¹¹

Aquestes estimacions estan subjectes a força incertesa, i, a més a més, s'han d'emmarcar dins les estimacions del creixement potencial de l'economia espanyola, que depenen de la visió sobre el creixement de la força laboral i de la productivitat. Per exemple, l'AIReF estima que el creixement potencial del PIB se situarà en les properes dècades al voltant de l'1,3%, per sota del que espera el Ministeri d'Inclusió, Seguretat Social i Migracions (l'1,9%) i en un nivell similar al projectat per la Comissió Europea (l'1,2%).

Un altre element clau que cal tenir molt present quan s'analitza l'impacte macroeconòmic de la jubilació dels *baby boomers* serà la relació del factor treball amb els altres factors productius i amb els canvis tecnològics. I és que el desenvolupament tecnològic podria ser el factor decisiu que podria compensar amb escreix l'impacte negatiu de la menor força laboral, ja que pot incrementar el producte generat per cada treballador disponible.

Antonio Montilla i Ricard Murillo Gili

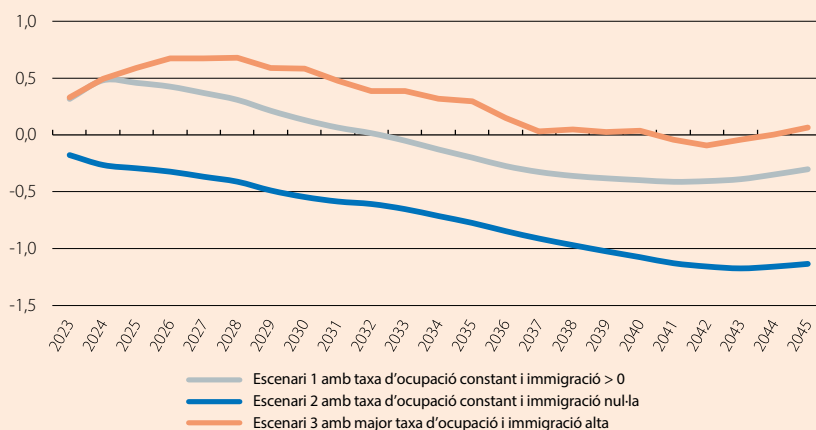
9. El Ministeri d'Inclusió, Seguretat Social i Migracions assumeix com a base aquestes projeccions demogràfiques de l'INE en les seves anàlisis més recents sobre despesa en pensions que es comenten a l'article «Reformar el sistema de pensions: a la recerca de la sostenibilitat», en aquest mateix informe.

10. Vegeu Mestres J. (2019), «El envejecimiento de la población española y su impacto macroeconómico», *Papeles de Economía Española*, núm. 161, Funcas.

11. Vegeu «Opinió sobre la sostenibilitat de las administraciones públicas a largo plazo: la incidencia de la demografía», Opinió 1/23, AIReF.

Espanya: contribució de la variació de la força laboral sobre el PIB

(p. p.)



Notes: Contribució de la variació de la força laboral al creixement econòmic en el marc de la comptabilitat del creixement assumint el mateix percentatge de les rendes salarials en percentatge del PIB que el 2000-2018. L'escenari 1 incorpora les previsions poblacionals segons l'INE i una taxa d'ocupació constant. Els escenaris alternatius incorporen previsions sense immigració (escenari 2) i amb immigració alta (escenari 3) segons l'INE. L'augment de la taxa d'ocupació a l'escenari 3 consisteix en l'escenari central del 2021 *Ageing Report*.

Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE, 2021 *Ageing Report* (Comissió Europea) i de *The Conference Board*.