LA GESTIÓN ESTRATÉGICA

McKinsey&Company

ECONOMÍA Y GOBIERNO (V)

El envejecimiento reducirá la riqueza global

Con el fin de cubrir el déficit en ahorro y en riqueza financiera, las economías domésticas y los gobiernos deberán incrementar sus tasas de ahorro y aumentar los beneficios sobre los activos que ya posean.

DIANA FARELL/RAMÓN FORN.
McKinsey&Company

La población mundial está envejeciendo y, a medida que lo haga, los saldos bancarios dejarán de crecer mientras que los niveles de vida podrían estancarse. La razón es que la población de Japón, Estados Unidos y Europa Occidental, donde se crea y acumula la inmensa mayoría de la riqueza mundial, está envejeciendo rápidamente. A lo largo de las próximas dos décadas, la edad media de Italia pasará de los 42 a los 51 años y, en Japón, de los 43 a los 50. Debido a que las personas ahorran menos después de su jubilación y a que las generaciones más jóvenes en los años más productivos son menos austeras que sus predecesoras, las tasas de ahorro llevan camino de caer de manera espectacular.

En tan sólo veinte años, la riqueza financiera de las economías domésticas en las principales economías mundiales podría ser, aproximadamente, 31 billones de dólares (24,7 billones de euros) menor de lo que sería si continuara la tendencia histórica. Si no se hace nada para impedirlo, la disminución en las tasas de ahorro global provocará una reducción en la cantidad de capital disponible para la inversión. Y, en consecuencia, hará más difícil el crecimiento económico.

Ningún país se encuentra libre de este peligro. Para Estados Unidos, con una población relativamente joven, unas mayores tasas de crecimiento y una afluencia continua de inmigrantes, la tendencia al envejecimiento será relativamente menos severa. Aun así, su tasa de ahorro es ya preocupantemente baja. Para financiar este déficit por cuenta corriente masivo, Estados Unidos tiene puestas sus esperanzas en flujos de capital procedentes de Europa y Japón, pero allí también se están enfrentado al problema de una población que envejece demasiado rápido. Incluso países en desarrollo que están creciendo muy rápidamente, como China, no serán capaces de generar el ahorro suficiente para compensar la diferencia.

Encontrar soluciones no va a ser sencillo. Medidas como retrasar la edad de jubilación, levantar las restricciones a la inmigración o animar a las familias a tener más hijos tendrán un efecto limitado.

El envejecimiento de la población y la disminución de la riqueza de las economías domésticas será uno de los grandes retos en menos de veinte años.

La edad media de los italianos pasará de 42 a 51 años en las próximas dos décadas

Estimular el crecimiento económico exclusivamente no es la solución, ni tampoco lo es la revolución en la producción o el avance tecnológico que se avecinan. En definitiva, para cubrir el futuro vacío en ahorro global y en riqueza financiera, las economías domésticas y los gobiernos deberán aumentar sus tasas de ahorro y mejorar la rentabilidad sobre los activos que ya posean.

Envejecer más y ahorrar menos

En sólo dos décadas, el porcentaje de personas que supere los 80 años será 2,5 veces superior al actual. En aproximadamente un tercio de todos los países del mundo y en la gran mayoría de las naciones desarrolladas la tasa de fecundidad se sitúa en el nivel estrictamente necesario para mantener la población, cuando no por debajo. Mientras tanto, gracias a las mejoras en la asistencia médica y en las condiciones de vida, la esperanza de vida media ha aumentado de 46 años en 1950 a 66 años en la actualidad.

A medida que las personas de mayor edad pasan a conformar un mayor porcentaje de la población, el volumen de ahorros disponible para inversiones, así como la acumulación de riqueza, disminuyen. Los años más productivos en la vida laboral de un trabajador medio están aproximadamente entre los 30 y los 50 años de edad. A partir de entonces, la tasa de ahorro disminuye. Con la llegada de la jubilación, las economías domésticas ahorran todavía menos llegando en algunos casos a gastar activos acumulados.

Esto tiene como resultado una disminución en el índice de principales ahorradores (el número de economías domésticas en sus años más productivos dividido entre el número de economías domésticas de edad avanzada). Este índice ha ido disminuyendo en Japón e Italia durante muchos años. En 2000, el índice de principales ahorradores de Alemania, Reino Unido y Estados Unidos siguió esta tendencia a la baja, o bien se estabilizó en niveles muy bajos. Esta confluencia de pautas demográficas sin precedentes tendrá significativas repercusiones en el ahorro global y en la acumulación de riqueza.

Estados Unidos sufrirá el mayor déficit en riqueza financiera de familias en términos absolutos

La medida en que el descenso en el número de principales ahorradores afectará al ahorro total dependerá del cambio en la evolución del ahorro de estas personas a lo largo de la vida de una economía doméstica.

En algunas naciones, las tasas de ahorro relativamente más bajas de las generaciones más jóvenes en sus años de mayor productividad agravarán la disminución en ahorro y en situación patrimonial.

La mayor parte del debate relativo a la población de edad avanzada se ha centrado en el coste cada vez mayor de las pensiones y la asistencia sanitaria. Sin embargo, se ha prestado poca atención al efecto mucho más potencialmente dañino que este fenómeno demográfico causará en el ahorro, la riqueza y la economía del bienestar. A medida que más hogares pasen a la situación de jubilación, la disminución en el ahorro ralentizará el crecimiento de la riqueza financiera de las familias.

Cambios en el ahorro

Tenemos la certeza de que los cambios en el ahorro por parte de familias y gobiernos o el incremento en la tasa media de rentabilidad sobre ese ahorro podrían alterar esas consecuencias. Sin embargo, de no efectuar estos cambios, nuestro análisis indica que las poblaciones en el proceso de envejecimiento en las naciones más ricas del mundo ejercerán una fuerte presión a la baja en el ahorro global y en la riqueza financiera durante las próximas dos décadas.

Estados Unidos sufrirá el mayor déficit en riqueza financiera de familias en términos absolutos (19 billones de dólares de 2004) por el tamaño de su economía. Debido a que la tendencia a envejecer es menor en la sociedad estadounidense, las reducidas tasas de ahorro entre las generaciones más jóvenes son responsables de gran parte de este descenso.

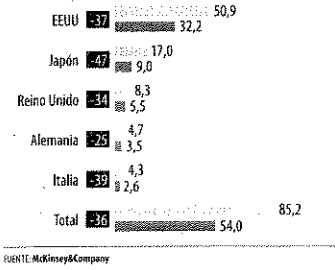
En Japón, la situación es mucho más seria. La riqueza financiera de las familias comenzará a disminuir durante los próximos 20 años: alrededor de 2024 será de 9 billones de dólares (un 47% más baja de lo que sería de continuar con las tasas de crecimiento anteriores). La tendencia demográfica en Japón es preocupante. La edad media pasa de 43 a 50 años, y el ahorro de las familias de edad avanzada se reduce con mayor rapidez en Japón que en Estados Unidos. Y, lo que es más importante: la riqueza financiera de las familias japonesas es casi resultado exclusivo del nuevo ahorro procedente de ingresos más que de la revalorización de activos. Por lo tanto, la reducción en el ahorro causará una mayor disminución de la riqueza.

Transicción demográfica

Disminución del ahorro

En billones de dólares. 2000, real.

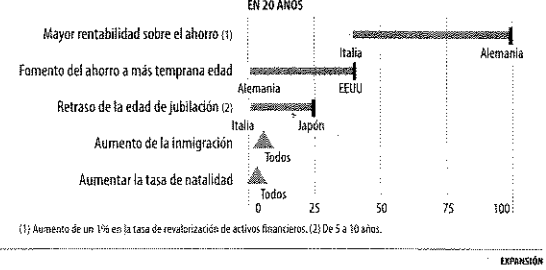
Extrapolación del crecimiento histórico
Pronóstico 2003-2024 basado en tendencias demográficas
Déficit previsto, en porcentaje



Haciendo frente al déficit

Eficacia de una política determinada para paliar el déficit que se avecina en la riqueza financiera global.

Rango más bajo
Rango más alto



(1) Aumento de un 1% en la tasa de revalorización de activos financieros. (2) De 5 a 10 años.

FUENTE: McKinsey&Company

EXPANSIÓN