



JAPÓN

Nueva batalla nipona en busca del crecimiento



Tras 25 años de estancamiento económico, la triple política económica (intensa expansión monetaria, nuevo incremento del gasto público y reformas estructurales), bautizada como Abenomics, ha generado entre muchos japoneses una mezcla de ilusión y esperanza y entre los economistas cierta polémica. Los resultados a medio plazo aun se desconocen. Tras una expansión inicial en la primera mitad de 2013, Japón se desaceleró a finales de año para registrar un nuevo repunte en el primer trimestre de este año, todo ello en un contexto de creciente déficit exterior y aumento de una deuda pública que ya es la mayor del mundo.

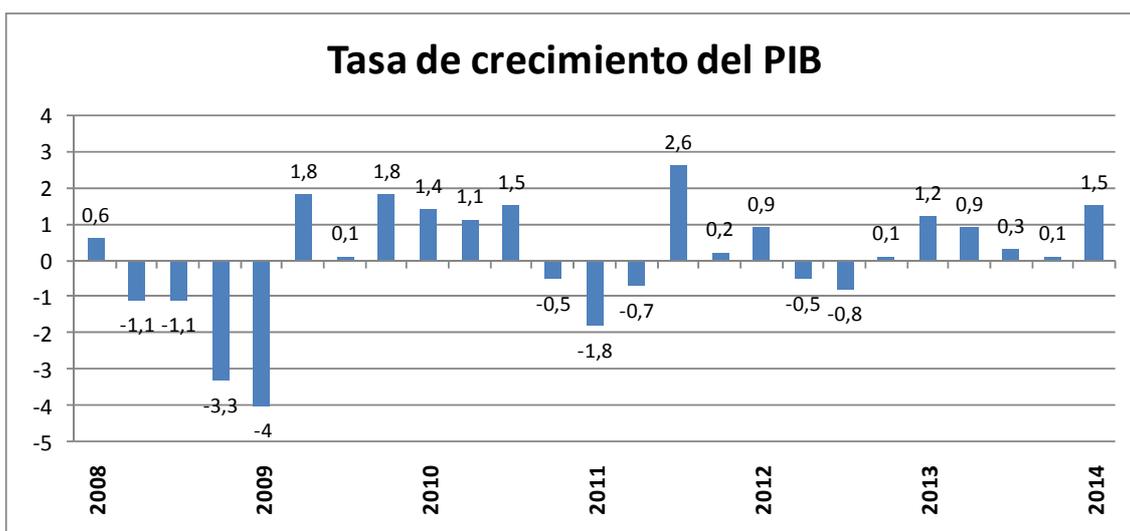
El año 2013 será, sin duda, recordado como el año de Abenomics en Japón, para bien o para mal, aún es pronto para saberlo. La volatilidad del crecimiento no permite extraer conclusiones. Tras una primera etapa de aceleración económica, que sirvió a los defensores de esta estrategia para reafirmarse, quince meses después la idea de un resurgir nipón parece estar cada vez más lejos. El FMI ha reducido su previsión de crecimiento al 1,4% en 2014, contra el 1,7% anticipado en las anteriores previsiones, y para 2015, el crecimiento será de apenas un 1%. El repunte del primer trimestre de este año no cambia estas previsiones, al considerarse que respondió a una aceleración transitoria del consumo previa al aumento del IVA en el mes de abril.

Después de décadas de crecimiento mediocre, durante las cuales China superó a Japón como la segunda economía más importante del mundo, Shinzo Abe llegó al poder en diciembre del 2012 con un enérgico plan que gira en torno a tres pilares, o "tres flechas". En primer lugar, una agresiva flexibilización monetaria, dirigida a poner fin a más de 15 años de deflación. Así, el Banco de Japón (BoJ), presidido por Harukiyo Kuroda, se ha comprometido a duplicar su base monetaria hasta 2,9 billones de dólares en 2014, para lograr una meta de inflación de 2% en dos años. Las otras dos aristas de "Abenomics" son una política ágil de estímulos fiscales (en torno al 2% del PIB) y reformas estructurales que impulsen la competitividad.



El estímulo fiscal busca, entre otras cosas, aumentar la inversión pública en infraestructuras y la demanda de créditos bancarios, cuya oferta, ya muy amplia, se queda en manos de los bancos por la insuficiencia de prestatarios. También se ha llevado a cabo un aumento del IVA en abril de 2014, con el objetivo de incrementar la recaudación en unos 5 billones de yenes (35.200 millones de euros) durante este ejercicio y en unos 8 billones (56.314 millones de euros) anuales a partir de 2015. Los efectos de la subida ya se han dejado sentir: su anuncio propició un aumento considerable de las compras de última hora en el país asiático, tradicionalmente muy sensible a estas subidas, y un frenazo en el gasto de los japoneses en abril, un componente que supone el 60% del PIB nacional.

Las reformas estructurales se consideran, unánimemente, como el elemento más importante de las Abenomics, y el factor clave para su éxito. Pretenden mejorar el clima de negocios y poner freno a problemas como la baja rentabilidad de las empresas niponas y la débil evolución demográfica. Para esto último el Gobierno nipón no tendrá más remedio que flexibilizar su sumamente rígida política de inmigración y aumentar la tasa de participación de las mujeres japonesas en la mano de obra. En cuanto al entorno empresarial, deberá simplificar la multitud de normativas (que perjudican la productividad y suponen un freno para la innovación), fomentar las inversiones hacia Japón y reducir la rigidez del sistema laboral. Hasta ahora, el progreso en esta área ha sido bastante decepcionante. Entre los logros podemos citar la incorporación a tratados de libre comercio (como la Asociación Transpacífico) y el establecimiento de zonas empresariales especiales para fomentar la desregulación. No obstante, estas medidas son a todas las luces insuficientes. Caer en la complacencia o centrar la política económica en el estímulo fiscal y monetario tan solo generará crecimiento en el muy corto plazo.



Fuente: Cabinet Office, Japan



El mero anuncio de esta nueva política económica condujo a una fuerte depreciación del yen (del 20% en términos reales entre diciembre de 2013 y abril 2013), que cayó a su nivel más bajo en décadas. Además, la bolsa se disparó: el índice Nikkei aumentó



más de un 50%. La combinación de un yen débil, incrementos en el precio de las acciones y menores tipos de interés reales condujo a un auge en el crecimiento económico (con crecimientos del 1,1% y 0,9% en el primer y segundo trimestre del año). En abril, la producción industrial subió 1,7%, encadenando cinco meses de crecimiento.

La balanza por cuenta corriente de Japón arrojó en enero un déficit de 1.589 millones de yenes (11,09 millones de euros), el máximo histórico para este mes. Este es el cuarto dato consecutivo en negativo para la balanza de pagos, debido a que el aumento de la demanda de energía y la depreciación del yen dispararon los costes de las importaciones. Tras el accidente de Fukushima (y la posterior parada de sus nucleares) Japón ha pasado de ser exportador neto a importador neto de energía. Antes de la crisis de Fukushima, casi el 30% de la producción energética de Japón procedía de la energía nuclear; en la actualidad, Japón sólo cuenta con dos reactores operativos y esta fuente ha sido sustituida, principalmente, por centrales térmicas. Es preocupante, además, el ínfimo crecimiento de las exportaciones en los últimos trimestres, debido en parte a la menor demanda de los mercados asiáticos, pero también al traslado por parte de las empresas japonesas de sus plantas de producción a centros en el extranjero. Esta evolución de la balanza comercial y la expectativa de descenso del consumo debido al aumento de los impuestos alimentan el temor a una desaceleración económica más profunda.

A lo anterior se añade una deuda pública que ya es la mayor del mundo y más que duplica su capacidad de producción (243,5% del PIB). No obstante, la rentabilidad exigida a los bonos del gobierno permanece baja, siendo los ahorradores e instituciones japonesas los principales poseedores de la deuda.

Si algo parece claro es que el futuro de la economía nipona es incierto. Abenomics, de hecho, ha generado gran controversia entre los economistas. Para algunos no es más que una prolongación de las ya conocidas políticas de Japón si bien aplicadas con un tono más agresivo. Otros defienden que hubiera bastado un impulso fiscal. Una tercera corriente de opinión sostiene que la clave para combatir la deflación reside en la política monetaria. En cualquier caso, existe bastante consenso en cuanto a la necesidad de reforzar la tercera flecha, ya que la única manera de impulsar el PIB potencial a largo plazo, y, con ello, de tener una opción de que la deuda pública, superior al 200%, sea sostenible, es que el país abra su economía doméstica a la competencia, reforme el mercado laboral y combata su demografía extremadamente débil. Además, la mayor confianza en la sostenibilidad a largo plazo de las finanzas públicas y una inflación positiva favorecerán que los tipos de interés reales se mantengan bajos, lo que también apoyará el crecimiento. Abe ha instado a las



empresas a que suban los salarios para que los consumidores puedan hacer frente al aumento de precios, aunque muchos empresarios se quejan de que todavía no han visto los beneficios de la política económica del gobierno conservador.

Una pérdida de confianza y un débil crecimiento económico pondrán una mayor presión sobre el Banco Central para lograr la meta de inflación. El ritmo reformista, las expectativas de inflación y la evolución de los salarios son algunos de los factores que determinarán la manera en que Abenomics pasará a los libros de historia económica.

