

# Japón, con audacia para recuperar su economía

Por *Felipe De La Balze* **ECONOMISTA Y NEGOCIADOR INTERNACIONAL**

**Sólo con reformas estructurales profundas se podrá romper el estancamiento que caracteriza a la economía japonesa desde hace dos décadas.**

El nuevo primer ministro japonés, Shinzo Abe, anunció su intención de introducir **audaces medidas económicas en vista de recuperar la pujanza económica perdida** durante los últimos veinte años.

Entre 1960 y 1990 Japón fue una de las economías más exitosas del mundo. Después de su calamitosa derrota durante la Segunda Guerra Mundial, ese país, con el apoyo de los Estados Unidos, reconstruyó su economía en base a la exportación de manufacturas con valor agregado, en particular las industrias del automóvil, la electrónica y los bienes de capital.

A inicios de los noventa, muchos auguraban que el **modelo de crecimiento japonés** (basado en una política industrial activa, un núcleo concentrado de grandes empresas nacionales exportadoras y un fuerte proteccionismo en los sectores agrícolas y de servicios) **continuaría su triunfante trayectoria y se convertiría en la potencia económica más importante del Siglo XXI.**

**La predicción fue errónea.** El país sufrió las consecuencias de la explosión de una gigantesca burbuja especulativa en los sectores inmobiliario y financiero (los incobrables llegaron a representar más del 15% de la totalidad de los préstamos del sistema).

**Japón vivió las secuelas adversas de una grave crisis bancaria que fue mal resuelta por sus autoridades económicas.**

El desenlace fue lento y penoso: se generó una importante restricción crediticia e inversora, se concentró el crédito en el sector público en detrimento del sector privado y la economía se estancó (el país vivió cinco recesiones durante los últimos 15 años). La deflación, que deprime el deseo de los ciudadanos de consumir y de las empresas de invertir, se instaló para quedarse (el índice de precios cayó un 15% desde 1995 hasta la actualidad).

Durante los últimos veinte años, el mercado bursátil (el Nikkei) y los valores de los activos inmobiliarios se desplomaron más del 70%, la economía japonesa creció menos que la norteamericana y la europea y su presencia en el comercio y las finanzas mundiales se debilitó.

**El plan de recuperación anunciado por el nuevo gobierno de Shinzo Abe incluye diversos elementos.**

Para relanzar la demanda agregada se diseñó un ambicioso programa de gasto e inversión pública (el equivalente a US\$ 100.000 millones durante los próximos doce meses). Para recuperar la competitividad perdida, se puso en marcha una significativa depreciación de la moneda (el yen). Para dejar atrás la deflación se promueve una

política monetaria expansiva. Se dispuso también financiar el déficit gubernamental a través de la monetización de la deuda pública: el Banco Central -directamente o a través de bancos comerciales- será el principal comprador de los títulos públicos.

En términos generales, el plan previsto pretende restablecer la rentabilidad del sector de bienes transables (los que exportan y los que compiten con las importaciones), **generar una inflación del 2 por ciento que estimule la inversión del sector empresario y el consumo de los ciudadanos** y mantener bajas tasas de interés para facilitar el financiamiento del sector público altamente endeudado (la deuda pública total alcanza al 220 por ciento del PBI). Se espera que la anhelada inflación revalorice los activos reales y financieros -el llamado “efecto riqueza”, lo que contribuiría a incrementar el alicaído nivel de gasto e inversión privada.

El nuevo presidente del Banco Central, Haruiko Kuroda, encabeza el primer experimento conocido de un **banco central que aspira a vencer la deflación a través de políticas monetarias expansivas que modifiquen las expectativas de los agentes económicos.**

Tiene que convencer a empresas y consumidores que salarios, ganancias y valor de los activos van a subir. Sólo así, las personas incrementarán sus gastos y las empresas aumentarán sus inversiones, poniendo en marcha la economía para generar un círculo virtuoso de crecimiento y mayores ingresos.

**Hasta el momento los mercados le creen.** La bolsa japonesa aumentó más del 25% desde el 1° de enero, el yen se ha devaluado un 20% y el riesgo país, medido por el rendimiento de los bonos soberanos, alcanzó el nivel más bajo de la historia.

Pero la deflación es un síntoma y no la causa profunda del malestar.

**Sin profundas reformas estructurales que liberalicen la cerrada y sobrerregulada economía japonesa, el proyecto no rendirá los frutos esperados.**

La expansión monetaria y el estímulo fiscal son necesarios, pero no suficientes, para sacar al país de su largo letargo.

La política monetaria (cuando las empresas no quieren invertir) es insuficiente para restablecer un crecimiento sostenido. La política fiscal impulsará la demanda agregada, pero sus efectos serán transitorios. Japón tampoco podrá restablecer su competitividad a través de una masiva devaluación.

**Su economía es demasiado importante a nivel mundial y dicha iniciativa encendería una guerra de divisas con otras grandes potencias, con consecuencias imprevisibles.**

Japón necesita abrir, desregular y liberalizar la economía, en particular su sector agrícola, el comercio minorista, el sector de la salud, la actividad financiera y el sector energético. La decisión, anunciada la semana pasada, de negociar un tratado de libre comercio con los Estados Unidos es un **primer paso en la dirección correcta.**

Además, Japón necesita definir un plan para reducir el excesivo endeudamiento del gobierno. La deuda pública actual es insostenible en el largo plazo. El servicio de la deuda representa más del 20% del gasto público corriente y dicho monto podría aumentar sustancialmente cuando las tasas de interés suban. Modernizar un vetusto sistema impositivo, reducir gastos improductivos y mejorar la calidad de la inversión pública están en la palestra.

Sólo con reformas estructurales profundas se podrá romper el estancamiento deflacionario que caracteriza a la economía japonesa sin generar una grave crisis cambiaria y/o una crisis fiscal de envergadura.