

Japón, ¿sol (re)naciente?

El primer ministro del Japón, Shinzo Abe, según un chiste común en medios empresariales japoneses, se merece una nota A (excelente) por su política de estímulo monetario, una nota B (notable) por su política fiscal, y una nota E (aprobado muy justo) por sus progresos limitados en reformas estructurales. La A se debe a que la política de relajación monetaria impulsada por Abe parece tener posibilidades de ganar la batalla a la deflación que siguió a la explosión de la economía de la burbuja (*baburukeiki*). Los precios inmobiliarios han tocado fondo y muestran signos de recuperación. La combinación de bajos precios del petróleo y la devaluación del yen impulsan la economía, presionan los salarios al alza y hacen probable una recuperación del consumo. La depreciación del yen impulsa no tanto las exportaciones de bienes, dado que muchas empresas japonesas tienen factorías instaladas en el extranjero, como el turismo, con Asia, China y Corea del Sur en particular, a la cabeza. La B se debe a los esfuerzos de Abe para reducir el déficit y la promesa de obtener un superávit primario para el 2020, el año que Japón organizará los Juegos Olímpicos. Sin embargo, la primera subida del impuesto sobre el consumo supuso una recaída en la recesión y la segunda prevista se ha pospuesto.

La E en las reformas estructurales se debe a la falta de progreso en la reforma del mercado laboral y en las pensiones. La fuerza de trabajo es menguante y por tanto se debe aumentar su versatilidad y productividad. El Gobierno de Abe está impulsando reformas en el gobierno corporativo y en las influentes cooperativas agrícolas.

Japón fue considerado en los años ochenta como un ejemplo a seguir en sus prácticas empresariales y sus métodos se estudiaban con mucha atención. Japón se percibía como una amenaza en EE.UU. El valor de terrenos cerca del palacio imperial en Tokio valía como toda California y la capitalización de la bolsa nipona llegó a representar el 60% del total mundial. El estallido de la burbuja inmobiliaria y de la bolsa cambió la perspectiva y sumió al país

en más de dos décadas de estancamiento y una crisis bancaria sistémica que se materializó en 1997. La crisis dañó los activos de los bancos y se siguió una política de “tirar la pelota hacia delante” sin limpiar los balances de las entidades financieras. El resultado fue que una buena parte de estas entidades sobrevivieron como zombis y se enquistó la deflación en la economía japonesa. Este escenario debería recordar al lector uno de más cercano. Además, se mostró la ineffectividad de la política monetaria convencional cuando los tipos de interés nominales se acercan a cero y la economía entra en la trampa de la liquidez de Keynes. La política fiscal se

reconocimiento de pérdidas y capitalización pronta del sistema financiero, y un programa muy agresivo de relajación monetaria contrasta con la actuación del Japón así como con la actuación más tardía en la eurozona, fundamentalmente aquí por problemas de falta de unión política y fiscal.

En una visita reciente a Japón, me preguntaba cómo puede ser que un país tan avanzado y organizado sucumba a una larga crisis económica sin acertar en sus políticas económicas durante un largo periodo de tiempo. Las razones inmediatas están en la capacidad de dilatar las consecuencias de una crisis (por su nivel de riqueza), la dilación en la resolución de entidades financieras con problemas, y la timidez en la política monetaria. Las razones profundas, en la economía política del Japón y sus mecanismos de toma de decisiones, así como en la falta de reformas estructurales que reemplacen el estímulo de la fase de convergencia con las economías avanzadas.

Japón tiene unos activos muy importantes, como su organización y tecnología (el tren bala Shinkansen es una maravilla de funcionamiento y de rentabilidad social, en contraste con nuestro sobredimensionado AVE), y un nivel de capital social muy elevado, como indican los altos niveles de confianza y los bajos índices de criminalidad. Japón se enfrenta al dilema de la globalización: abrirse al mundo o aislarse. Por tradición se inclina por la segunda opción, a pesar de que una obertura a la inmigración podría aliviar el problema del envejecimiento y fomentar la innovación. El turismo creciente es una puerta abierta al exterior, fomento del aprendizaje de idiomas, por ahora escaso, y una fuente de mejora de las relaciones con los vecinos, China y Corea del Sur en particular. En efecto, cuando un turista chino pierde la cartera y la encuentra intacta puede empezar a ver al vecino japonés de otra forma. En definitiva, Japón puede volver a ser el país del sol naciente pero tiene todavía importantes problemas por resolver. Su resolución constituirá un laboratorio para economías con una población que envejece inexorablemente.●



JAVIER AGUILAR

concentró en inversiones en infraestructuras que no levantaron el potencial de crecimiento. La innovación que transforma tanto EE.UU. como China no destaca, en general, en el Japón.

La crisis nipona fue premonitoria de la fragilidad de nuestras economías a las crisis financieras y al espectro de la deflación. Sin embargo, la persistencia de la crisis japonesa se vio como un fenómeno exótico y alejado cuando, en realidad, mostraba problemas comunes en las economías desarrolladas, que después han cobrado gran actualidad con la gran recesión a partir del 2008. La respuesta a la reciente crisis en Estados Unidos con su