



Nadando contracorriente: "Abenomics" en Japón

Pablo Bustelo | Investigador principal de Asia-Pacífico | @rielcano 

El pasado 11 de enero, el nuevo primer ministro de Japón, Shinzo Abe, anunció sus intenciones de política económica: un importante estímulo fiscal, una política monetaria aún más expansiva que la actual (al obligar al Banco de Japón a establecer un objetivo de inflación del 2%; en 2012 la tasa de variación de los precios fue nula), una estrategia de crecimiento sustentada en el apoyo del Estado y en la desregulación de algunos sectores, y una política deliberada de dejar caer el yen para favorecer al sector exportador.



Los analistas más escépticos señalan que ha habido 14 paquetes de estímulo fiscal desde 1999 y que no han tenido resultados apreciables. En éste podría ocurrir lo mismo. Pero lo cierto es que hay novedades: (1) la presión sobre el Banco de Japón para fijar un objetivo explícito de inflación del 2%, con miras a mejorar las expectativas sobre la evolución de los precios; y (2) la política deliberada y expresa de permitir una importante caída del yen, lo que estimularía al sector exportador y, de paso, generaría inflación al aumentar el precio de las importaciones.

Hay que recordar que Japón lleva ya dos decenios de recesión deflacionaria, con un crecimiento del PIB inferior al 2% desde 1992, con las únicas excepciones de 2004, 2007 y 2010, y con una tasa de inflación nula o negativa (por ejemplo, de -1,3% en 2009, pese al estímulo adoptado para hacer frente a la crisis financiera internacional). Además, los datos para 2012 no han sido positivos: la variación del PIB trimestral, en tasa interanual, fue del 5,7% en el primer trimestre del año (natural, no fiscal), -0,1% en el segundo y -3,5% en el tercero (técnicamente la tercera recesión en cinco años). Pese a la previsión de la OCDE, en noviembre, de un crecimiento del 1,6% en 2012, los datos anteriores podrían anticipar una cifra apreciablemente menor. En otras palabras, Abe ha heredado una economía japonesa moribunda, en expresión de un reciente editorial del *New York Times*.

En ese contexto, el primer ministro anunció el 11 de enero que se pondrá en marcha un estímulo fiscal de 10,3 billones de yenes (117.000 millones de dólares y 2% del PIB) en lo que queda del año fiscal actual (abril a marzo), mediante un Presupuesto complementario. Se trata del mayor programa de ese tipo desde 2008. Ese plan se integraría en otro de 19 billones de yenes (216.000 millones de dólares) de aquí a 2015. El programa a corto plazo, que podría duplicar sus fondos con aportaciones del sector privado, pretende crear 600.000 nuevos puestos de trabajo, así como estimular el crecimiento mediante nuevas obras públicas, subsidios a sectores estratégicos y más gasto en educación y sanidad.

Es de destacar que el plan contempla el primer aumento en 10 años de los gastos de defensa, actualmente de 4,6 billones de yenes (52.300 millones de dólares), por valor de 100.000 millones de yenes (1.100 millones de dólares), resultado de las recientes tensiones con China sobre las islas Senkaku o Diaoyu y de las amenazas de Corea del Norte.

El plan se financiará con una importante emisión de bonos gubernamentales, hasta un límite de 50 billones de yenes (el gobierno anterior no superó los 44 billones), lo que elevará

apreciablemente la deuda pública, del 237% del PIB, la mayor –y con diferencia– de la OCDE.

Por otra parte, Abe se ha propuesto acabar con la independencia del Banco de Japón, pues desea obligarle a fijar un objetivo explícito de inflación del 2% con el fin de cambiar las expectativas de los agentes económicos, para lo cual el Banco podría, entre otras cosas, comprar masivamente deuda pública. Se trataría, en opinión de Abe, de la única forma de acabar con el círculo vicioso deflación-bajo nivel de demanda-deflación. Esta medida ha sido recomendada desde hace años por reputados economistas extranjeros (Bernanke y Krugman, entre muchos otros), aunque también tiene sus detractores ortodoxos, por ejemplo entre quienes piensan que el objetivo de un banco central debe ser sólo la lucha contra la inflación.

La tercera medida es una estrategia de crecimiento a medio plazo, que permitiría la creación de riqueza por la expansión de la actividad general y por la desregulación de algunos sectores, como el laboral o el de servicios.

Y finalmente, la cuarta pata del programa es la relativa al yen, que, con el concurso del Banco de Japón, se va a dejar caer hasta un nivel que permita revitalizar las exportaciones, frenar el proceso de deslocalización de empresas y aportar munición, a través del incremento del precio de los productos importados, a la lucha contra la deflación.

Aunque todavía es pronto para hacer un análisis pormenorizado del programa de estímulo, cabe mencionar algunas de sus ventajas e inconvenientes.

En cuanto a los aspectos positivos, parece razonable aumentar el gasto público ya que el cociente gasto público/PIB, del 40%, es menor que el de algunos países europeos. También porque el endeudamiento es barato ya que la mayor parte de la deuda pública está en manos de residentes. Otra razón es que el plan de estímulo divide sus gastos, en partes casi exactamente iguales, en la reconstrucción de la región de Tohoku, la más afectada por el *tsunami* de 2011, en el aumento de la competitividad del país y en la seguridad y revitalización de las comunidades, lo que puede dar un impulso psicológico a la producción, a las exportaciones y al consumo privado. Otra ventaja es que Abe tiene un apoyo político amplio, suficiente para forzar la mano del Banco de Japón y obligarle a acentuar la facilitación cuantitativa (QE, en inglés).

Pero también le han llovido críticas. Algunos analistas pronostican que el plan sólo generará un empujón a corto plazo pero que aumentará, de manera significativa, la deuda pública y el déficit presupuestario (del 10% en 2012). Además, se echan en falta reformas estructurales, como las que permitan una mayor movilidad intersectorial de la mano de obra, un crecimiento de la inmigración (la población está cayendo y envejeciendo), un recorte de los subsidios a la agricultura, un incremento de la tasa de actividad femenina y la quiebra de algunas empresas muy endeudadas y sostenidas artificialmente por el Estado.

Japón celebrará elecciones a la Cámara Alta en julio de 2013. Para entonces ya sabremos si la heterodoxia de la “Abenomics” estará o no cumpliendo sus objetivos. En todo caso, no deja de ser una iniciativa valiente en un mundo desarrollado que ha optado, incluso en EEUU, por la austeridad. En otros términos, sabremos si Shinzo Abe y su ministro de Economía, Taro Aso, con políticas contracorriente y heterodoxas, han conseguido sacar a Japón del marasmo en el que ha estado metido en los últimos 20 años.