



Japón: Efectos de ABENOMICS en su economía y visita del Primer Ministro a Chile

Japón es la tercera mayor economía del mundo. Sin embargo, a pesar de su solidez, ha tenido problemas para lograr un crecimiento robusto en las últimas décadas, siendo sus principales problemas históricos la deflación crónica, el desequilibrio y la acumulación de deuda pública. El primer ministro japonés, Shinzo ABE, ha desarrollado una gran cantidad de medidas agresivas, principalmente relacionadas con la política monetaria y fiscal, para reactivar la economía nipona, lo que se ha denominado como ABENOMICS. El resultado de estas medidas son niveles de inflación moderados, pero más sanos, y una fuerte baja en el desempleo, que alcanzó niveles que no se veían desde 1997. Sin embargo, estas no han logrado recuperar todavía la tendencia del crecimiento a mediano plazo y desprenderse de la deflación.

ABENOMICS ha sido un considerable apoyo en la lucha contra la deflación crónica y la baja del desempleo, pero no cumple todavía su objetivo primordial: la revitalización a mediano plazo de la economía japonesa.

Evolución Económica

El crecimiento de la economía japonesa ha sido lento en los últimos años, lo cual viene desde mucho antes de la crisis del 2008, de la cual aún se está recuperando. De acuerdo a las proyecciones de JP Morgan, se espera que este año el PIB crezca en un 1,3% (año calendario), mientras que para el 2015 se espera una cifra levemente mayor, de 1,4%. De acuerdo a la agencia Moody's, uno de los principales desafíos de la economía japonesa es acabar con el bajo crecimiento potencial del país. Con respecto a los componentes del PIB, el consumo privado creció un 2% el año pasado, mientras que la inversión disminuyó en un 1,4%. Para este año se proyectaron variaciones positivas de 0,8% del consumo privado, mientras que en la inversión se espera un crecimiento del 5,9%.

La tasa monetaria de interés japonesa, conocida como Tasa Básica de Descuento, ha mantenido sus niveles bajos, cercanos a cero, desde el 2008, año en el que Japón la usó

como herramienta para combatir la crisis internacional. Desde noviembre de 2010, la tasa se encuentra anclada en un 0,05%, razón por la cual no se proyectan variaciones en su nivel al menos hasta septiembre de 2015. La próxima reunión en la que se decidirá con respecto a la tasa se realizará el próximo 7 de agosto. El nivel bajísimo de la tasa de interés se explica debido a la preocupación del país por el estancamiento continuo de su economía y el esfuerzo por reactivarla. Las tasas bajas de interés favorecen también el bajo costo de la deuda pública de Japón (con nivel de más de 200% del PIB).

El tipo de cambio USD/JPY se ha depreciado fuertemente desde octubre de 2012 hasta la fecha, vale decir que en el período 2010-2012 la paridad promedio fue de 82,4 yenes por USD. El tipo de cambio promedio de los últimos 10 años es de 100 yenes por dólar estadounidense, en tanto que el promedio del pasado mes de junio fue de 102,1 yenes por USD. La situación actual revierte la tendencia a la apreciación de la moneda japonesa que había imperado desde mediados del 2007. La paridad promedio para lo que va del mes de julio es de 101,6 USD/JPY. Esto ha dado impulso a las exportaciones.

Se proyecta que la demanda internacional por exportaciones de commodities japonesas aumentaría en un 7% con respecto al 2013, y que las importaciones crezcan en un 6,8%. La cuenta corriente, en tanto, se prevé que sea este año un 1,2% del PIB (levemente menor que el año pasado, año que fue de 0,7% del PIB) y que para el próximo año continúe su aumento, proyectándose en 1,3% del PIB. Japón tiene, además, un déficit fiscal crónico, en torno al 6,9% del PIB en el último año.

La balanza comercial nipona pasó a ser negativa el año 2011, y se proyecta que esta tendencia siga y aumente durante este año y el próximo. Las exportaciones para este año se espera que sean del orden de US\$ 850 billones, mientras que para el 2015 se proyectan en US\$ 888 billones. Las importaciones, en tanto, se estiman en US\$ 997 billones para el 2014, y en US\$ 1.034 billones para el próximo año.

La última cifra de desempleo, registrada en el mes de mayo, fue de 3,5%, la menor tasa desde 1997. Esta cifra representa una baja de 10 puntos base con respecto a lo registrado en el pasado mes de abril, además de ser el punto mínimo de una caída consistente en los niveles de desempleo que viene desde el 2009, años en el que registró un peak de 5,5%, debido a la crisis económica internacional. La cifra de desempleo implica un descenso de 370.000 desempleados respecto a mayo de 2013.

Inflación Histórica y Abenomics

La economía japonesa se ha caracterizado por períodos de deflación crónica. El último de ellos, entre julio de 2012 y mayo de 2013, registró consecutivamente caídas de los precios al consumidor de entre -0,1% y -0,9% de variación interanual.

Sin embargo, actualmente el país nipón se encuentra en una situación distinta: el pasado mes de mayo se registró la mayor inflación en 32 años, de 3,4% de variación interanual. Este nivel histórico de inflación se debe principalmente a las políticas económicas del primer ministro japonés, Shinzo Abe, conocidas como Abenomics, entre las que destaca el aumento del IVA aplicado desde abril de este año (donde la inflación registrada fue de 3,4%). En vista de estas cifras, el Banco Central de Japón considera que el próximo año se logrará llegar al objetivo inflacionario de largo plazo de 2%.

Después de múltiples intentos fallidos, Japón tiene la combinación de circunstancias públicas favorables y necesidad económica para hacer que las reformas y políticas públicas de ABENOMICS sean inevitables y el Ministro ABE como líder adecuado para llevarlas a cabo. En las tres partes del plan se usa la metáfora de las tres flechas.

La primera fue el estímulo fiscal a la economía, la segunda el estímulo monetario a través de una masiva expansiva cuantitativa. Ambas acciones de política económica están implementadas y ejerciendo un impacto positivo sobre las expectativas y la economía japonesa que se traduce, en el corto plazo en mayor crecimiento económico y mayor inflación. La meta es llegar al 2% de inflación anual, que se alcanzaría el 2015. La tercera flecha o conjunto de reformas estructurales están destinadas a elevar la tasa de crecimiento a largo plazo.

El último primer ministro que intentó cambios estructurales substanciales fue Junichiro Koizumi (2001-2006), mentor político del Primer Ministro ABE.

La tercera flecha es el segmento más complejo y difícil del programa. Existe mucha resistencia de los sindicatos, agricultores, doctores, grandes corporaciones y sus aliados, tales como políticos y burócratas que se oponen firmemente al cambio. Pero los problemas de Japón no admiten dilación: contracción de la población, un sector corporativo averso al riesgo, alta deuda pública (240% del PIB), mercado laboral inflexible en proceso de deterioro, todo lo cual puede llevar a una crisis económica y social.

Las dos primeras etapas o flechas fueron puestas en acción. El estímulo fiscal de 10,3 trillones de yenes se implementó en diciembre del 2012. El nuevo gobernador del Banco Central Haruhiko Kuroda lanzó una masiva ronda de quantitative easing monetario para sacar a la economía de la situación deflacionaria. El Banco de Japón percibe que su meta de generar una inflación estable de 2% es alcanzable. La meta de inflación actual podría ser alcanzable en la primavera del 2015.

El primer plan de reforma estructural asociado a la tercera flecha fue presentado por Mr. ABE en junio 2013, antes de la elección del senado, en julio 2013, y fue una desilusión, porque con el fin de evitar riesgo político, fue algo inocua. Además, han surgido temas

nacionalistas de política interna, como el cambio constitucional del artículo 9 de la Constitución, que permitiría a Japón, apoyar hoy día, a sus aliados en actividades bélicas. Sin embargo, el gobierno de Japón parece listo y disponible para la batalla de la estrategia de crecimiento y la reforma estructural.

1. Mr. ABE ha prometido recortar el impuesto corporativo desde un nivel de 35 a 29%.
2. Empujar el fondo de pensiones, ultraconservador (GPIF), para que tome mayores riesgos e incremente los ingresos.
3. Mr. ABE desea que los trabajadores sean pagados por el trabajo efectuado y no por las horas en el trabajo (White collar exemption).
4. Otra reforma de gran impacto económico es permitir a las empresas despedir trabajadores. Esta es una reforma difícil, especialmente, en el caso de los empleados permanentes.
5. El gobierno está introduciendo lineamientos que obligan a los inversores institucionales a monitorear las compañías, más efectivamente.
6. Uno de los pilares más importantes del conjunto de reformas es lograr mayor apertura en la economía, que le introduzca competitividad y eficiencia a la economía japonesa y especialmente a algunos sectores cerrados e ineficientes.
7. Un instrumento para lograr lo anterior, es decir la apertura y el crecimiento económico es el TPP (Trans Pacific Partnership).
8. Para combatir el déficit fiscal Mr. ABE elevó el impuesto a las ventas (IVA) de 5% a 8% (abril). Más adelante se elevará a 10%.
9. El Primer Ministro está estableciendo "Special Economic Free Zones", para eliminar restricciones en la compra de propiedades agrícolas y en el mercado laboral.
10. Extender las reformas estructurales a las zonas dentro de dos años.

Existen algunos elementos de apoyo, hoy día, que favorecen los esfuerzos de reforma del Primer Ministro ABE.

- a) El empleo está muy alto y el desempleo muy bajo.
- b) Las ganancias corporativas están mejorando, lo que aporta un colchón de seguridad.
- c) El Ministro ABE tiene tiempo político y la oposición está desorganizada.

El Ministro no tendrá que enfrentar a los votantes antes del 2016. El gobierno, asimismo, está analizando quedarse en el poder hasta 2018. The Economist cree que hay una probabilidad importante, que ABE avance con sus flechas y pueda empezar a cambiar la economía de Japón.

Últimamente, está surgiendo internamente en Japón, un principio de crítica y descontento al efectivo avance de ABENOMICS y sus efectos sociales. Las encuestas sobre aprobación del primer ministro ABE muestran un porcentaje de desaprobación cercano al 50%. Parte de esta situación es atribuible, también, a sus iniciativas de carácter militar y nuclear, en

que busca un rol mayor de Japón en el área militar y sus intentos por reiniciar las plantas nucleares.

Una encuesta reciente de Sunkei Shenbun tuvo un 47% de desaprobación en el manejo de la economía y sólo 40% aprobó la ejecución económica del Primer Ministro.

Mr. ABE y Hanukiko Kuroda, gobernador del Banco de Japón, han cumplido su promesa de sacar a Japón del largo ciclo de deflación, lo cual no pudieron hacer los gobiernos anteriores. Adicionalmente, las utilidades de las empresas se han elevado, en algunos casos a niveles record, el desempleo ha bajado a un 3,5% ya mencionado y hay una robusta oferta de empleo.

Pero por otro lado, la caída del yen, que beneficia la competitividad de las exportaciones, ha incrementado el costo del petróleo, gas y otros combustibles.

El déficit comercial en la primera mitad de este año fue 47,6 Tn, el mayor desde 1979. A lo anterior, se agrega la insatisfacción para muchos japoneses, de sentirse más pobres por efecto de ABENOMICS, por el efecto en precios y salarios. El ingreso nominal ha subido ligeramente, pero la inflación ha subido más rápido, a lo que se agrega el alza al impuesto a las ventas (5 a 8%) de abril. De acuerdo a un cálculo de gobierno, el salario real promedio de un trabajador en mayo era 3,8% más bajo que hace un año atrás.

Un hecho adicional, es que el Primer Ministro ABE tiene que resolver si permite una nueva alza de impuestos a las ventas a fines de año y si eso afectaría el consumo y si agregará una sombra sobre ABENOMICS, por un efecto en los ingresos.

En relación al Banco de Japón, no se espera en el corto plazo un nuevo estímulo especial a la economía. Sin embargo, se observa que la inflación interna (ex alza de impuesto) se está moderando hacia niveles de 1% anual en septiembre, todo lo cual genera una divergencia respecto a la meta de 2% anual.

Consecuentemente, se está generando más presión sobre el Banco de Japón, para que estimule adicionalmente. Más aún, como se mencionó, está pendiente una segunda alza del impuesto a las ventas hacia fines de año, que tiene por objeto dar una señal sobre la reducción futura de la deuda pública (240% del PIB).

Ranking de Competitividad y Riesgo Soberano

Japón se encuentra actualmente en el noveno puesto del Ranking Mundial de Competitividad 2013–2014 del World Economic Forum, que contempla la participación de 148 países. Esta es la misma posición que obtuvo en el ranking 2012–2013. En cuanto a la

categoría de “Requerimientos Básicos” del mismo informe, su mejor calificación es en el pilar de infraestructura, donde obtiene el noveno lugar, siendo superado por varios países latinoamericanos. Su peor posición se encuentra en la categoría “Ambiente Macroeconómico” donde obtiene el lugar Nº 127 del Ranking. De acuerdo al informe del WEF, esta posición tan baja se debe principalmente al déficit presupuestario que tiene el país, el que alcanza alrededor del 10% de su PIB, posicionándolo como uno de los mayores ratios del globo, además del hecho de que la deuda pública total ha alcanzado niveles record, representando casi un 240% del PIB nipón. Cabe mencionar, sin embargo, que el déficit fiscal y la deuda pública se financian en yenes, con ahorro interno, a tasas de interés muy bajas.

Las fortalezas económicas e institucionales derivadas de una economía grande y diversa, contrarrestadas con largos períodos de deflación y el deterioro de las finanzas públicas que se observa desde inicios de la década pasada, se ven reflejadas en la calificación por parte de Moody’s de Aa3. Similar es lo percibido por Fitch y Standard & Poors, cada cual dando más peso o a la economía general japonesa o a los problemas que ha presentado durante el último tiempo. Fitch Rating otorga un A+, mientras que S&P, un AA-.

Las anteriores calificaciones en parte coinciden con el Índice de Libertad Económica realizado por la fundación Heritage para el presente año, donde Japón ocupa el vigésimo quinto lugar. Su puntuación ha aumentado en 0,6 puntos con respecto al año pasado, debido a mejoras en las libertades de comercio, inversión y control del gasto fiscal, que compensan bajas en la corrupción, la monetaria y la de realizar negocios. Japón ocupa el puesto 6° entre los 41 países de la región Asia Pacífico, y su puntaje general está por sobre el mundial.

Recortes en las perspectivas de crecimiento

Las ABENOMICS han ayudado considerablemente a solucionar los problemas de deflación del país y han reducido los niveles de desempleo. Sin embargo, no han sido lo suficientemente eficaces en estimular el crecimiento de la economía en conjunto: la economía no crece a más de un 1,5% anual. El Banco Central japonés recortó a un 1% su proyección de crecimiento económico para el año fiscal en curso a marzo del 2015, en momentos en que las exportaciones siguen siendo débiles y el gasto de los hogares ha caído más que lo previsto después de una subida del impuesto sobre las ventas en abril. El gobierno japonés, en tanto, también modificó sus expectativas de crecimiento de un 1,4% a un 1,2%. Ambas proyecciones son menores que las de la banca privada, las que probablemente se ajusten a la baja próximamente.

El gobernador del Banco Central de Japón, Haruhiko Kuroda, sostiene que la economía nipona puede capear la subida del impuesto sobre las ventas a medida que las mejores

perspectivas económicas impulsen a las empresas a aumentar los salarios y el gasto en capital. Sin embargo, una serie reciente de datos ha puesto en duda ese escenario: el gasto de los hogares y los pedidos de maquinaria —un importante indicador del gasto de capital— cayeron en mayo, lo que subraya la fragilidad de la recuperación que hasta ahora ha sido impulsada por la demanda interna en momentos en que las exportaciones no logran rebotar.

Relación con Chile

Existe una estrecha y extensa relación diplomática y comercial entre Chile y Japón. El año 2012 se festejaron 115 años de relación bilateral entre ambos países. Japón es el tercer socio comercial de Chile, con un comercio de US\$ 11.967 millones. Desde septiembre de 2007 se mantiene un Acuerdo de Libre Comercio con Japón, el que contribuyó a que las exportaciones se doblaran en un período de 10 años. En 2013 las exportaciones fueron de US\$ 7.661 millones, mientras que las importaciones marcaron US\$ 2.494 millones.

Fue a partir del 2007 que la inversión directa de Japón en Chile se elevó, pasando de menos de US\$ 50 millones a finales del 2007 a US\$ 2.316 millones el 2012, de acuerdo a las estadísticas de Comité de Inversiones Extranjeras. De este monto, el 96% va destinado al sector minero, mientras que el segundo sector con mayor inversión es el de electricidad, gas y agua.


Las principales exportaciones de Chile a Japón son minerales de cobre y sus concentrados, minerales de molibdeno, salmónes y truchas. Por otro lado, las principales importaciones desde el país nipón son aceites combustibles destilados (diesel), automóviles y camionetas. En total el año pasado se registraron exportaciones por US\$ 8.440 millones e importaciones por US\$2.093 millones.

En conclusión, observamos que las medidas ABENOMICS, hasta ahora, han tenido efectos moderados en la economía nipona, que pueden ser transitorios, si no se implementa la tercera flecha de cambio estructural. ABENOMICS ha sido un considerable apoyo en la lucha contra la deflación crónica y la baja del desempleo, pero no cumple todavía su objetivo primordial: la revitalización a mediano plazo de la economía japonesa.

Visita del Primer Ministro a Chile

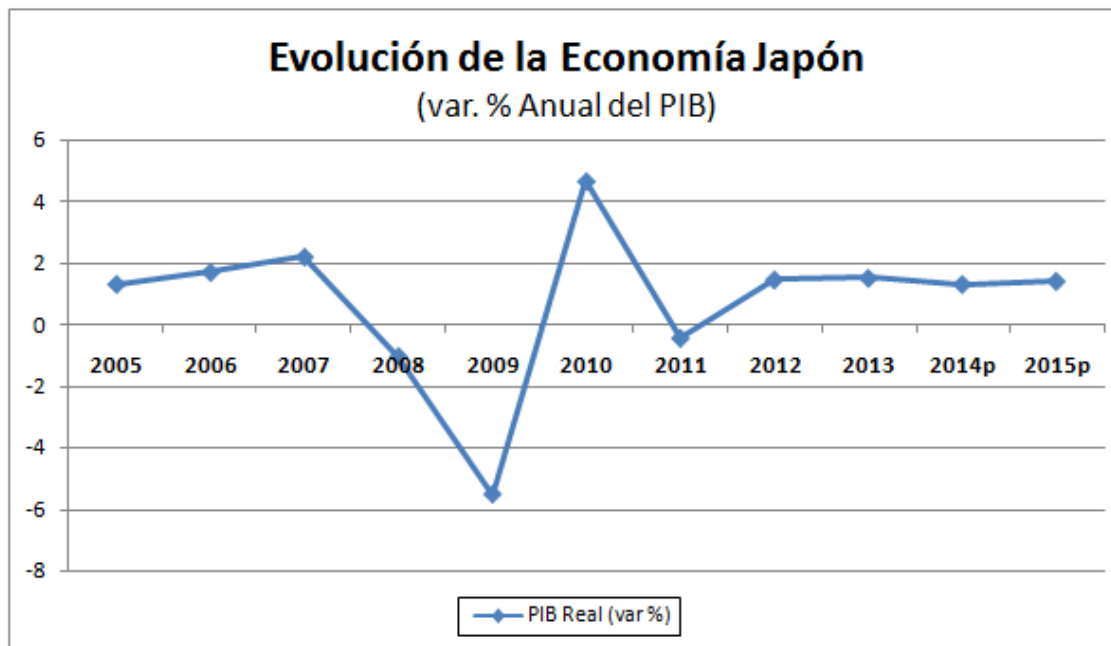
El Primer Ministro Shienzo ABE inició una gira por Latinoamérica (25 de julio a 3 de agosto), que incluye México, Colombia, Chile y Brasil. El Primer Ministro señaló que América Latina es sumamente importante para Japón. Es una zona que está creciendo y que ofrece un mercado en expansión, centros de producción y recursos naturales. La visita a Chile será los días 30 y 31 de julio.

Cuadro Nº 1
Indicadores Económicos

 Japón	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014p	2015p
PIB Real (var %)	-1.0	-5.5	4.7	-0.5	1.4	1.5	1.3	1.4
Demanda Interna (var %)	-1.3	-4.0	2.8	0.1	2.8	1.8	1.6	1.0
Consumo Privado (var %)	-0.9	-0.7	2.6	0.1	2.4	2.0	0.8	1.6
Inversión (var %)	-2.6	-14.3	0.1	1.2	4.3	-1.4	5.9	2.5
Balanza comercial (US\$ Bill.)	9.3	18.4	65.7	-53.6	-117.6	-139.3	-147.2	-146.8
Exportaciones (US\$ Bill.)	852.7	637.7	833.7	893.8	874.5	794.1	849.7	887.9
Importaciones (US\$ Bill.)	843.4	619.3	768.0	947.4	992.1	933.4	996.9	1034.7
Cuenta Corriente (% del PIB)	3.3	2.9	3.7	2.0	1.0	0.7	1.2	1.3
Inflación (%dic/dic)	1.1	-2.0	-0.3	-0.3	-0.2	1.4	2.9	1.9
Balance Fiscal (% del PIB)	-3.5	-7.4	-7.8	-8.3	-7.6	-7.8	-6.9	-6.1

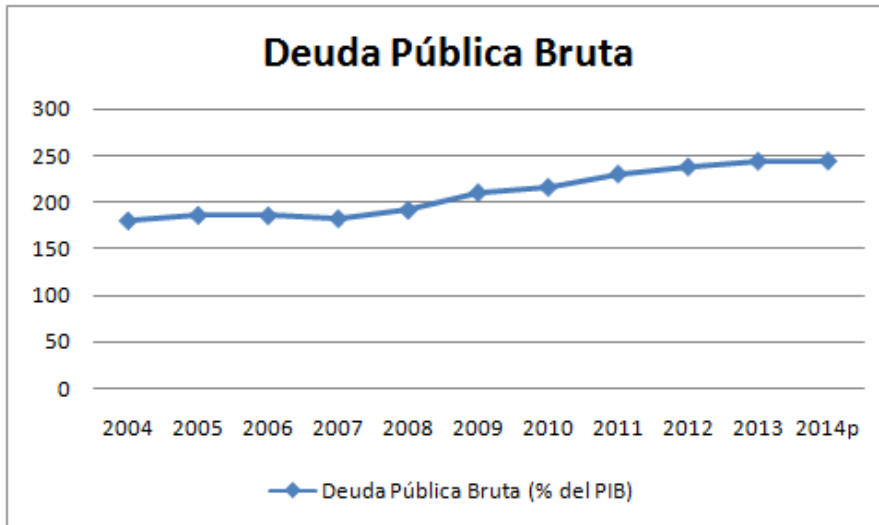
Fuente: FMI, JP Morgan, OCDE

Gráfico Nº 1



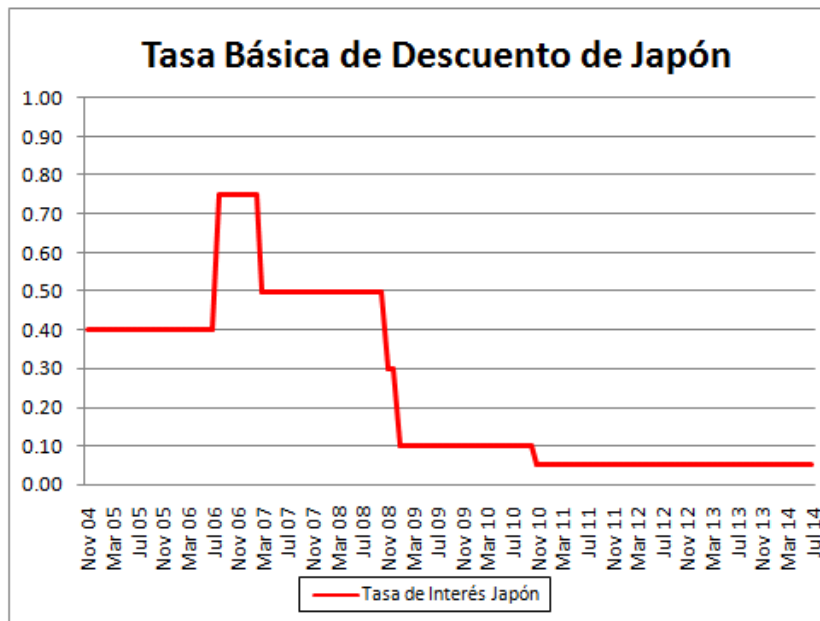
Fuente: FMI, JP Morgan

Gráfico N° 2



Fuente: FMI

Gráfico N° 3



Fuente: Bank of Japan

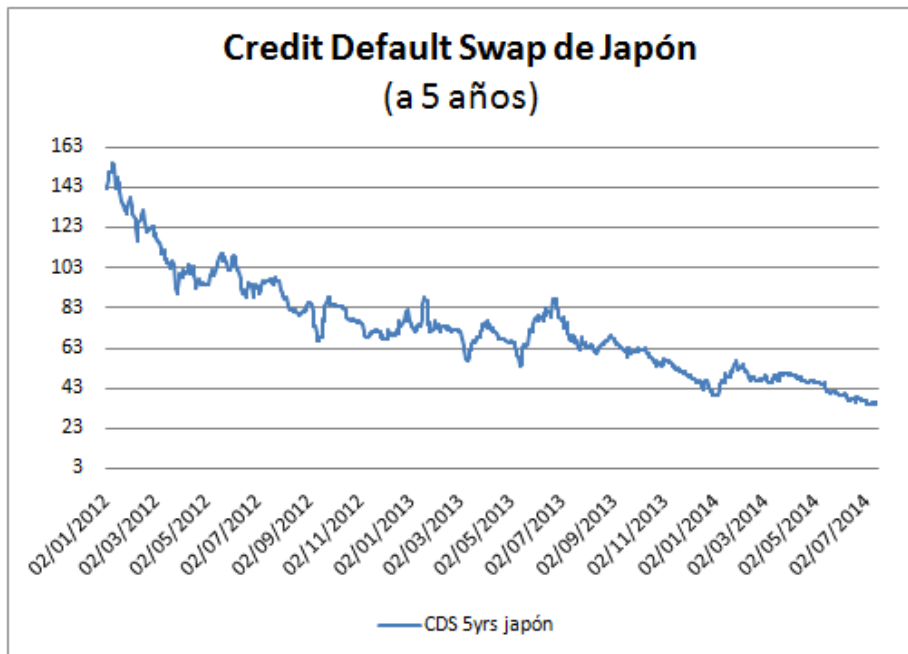
Cuadro Nº 2

Clasificaciones de Riesgo Soberano

Moody's	S&P	Fitch
Aa3	AA-	A+

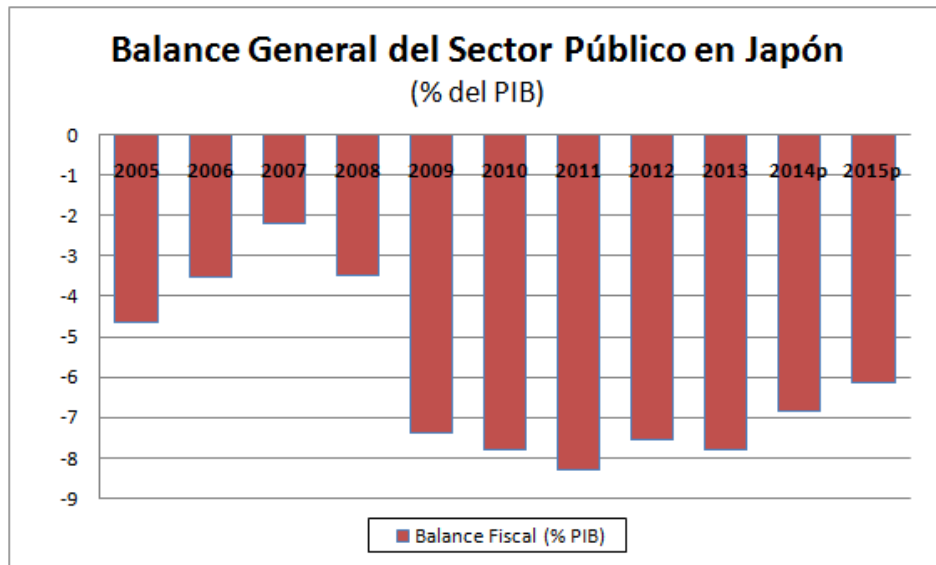
Fuente: Moody's, Standard & Poor's y Fitch

Gráfico Nº 4



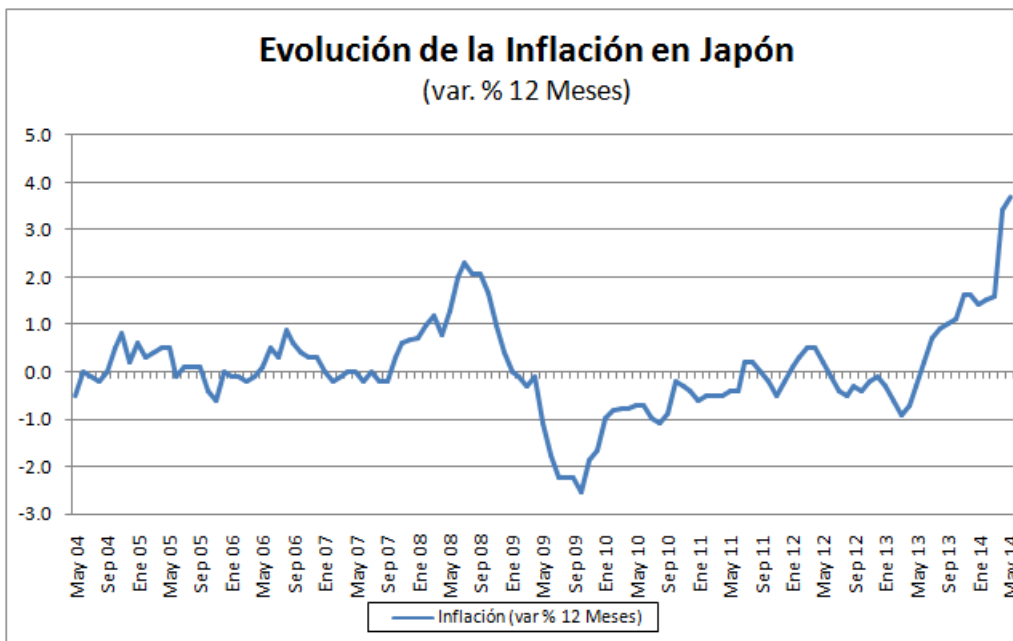
Fuente: Bloomberg

Gráfico N° 5



Fuente: FMI

Gráfico N° 6



Fuente: Centro de Estadísticas de Japón

Gráfico N° 7

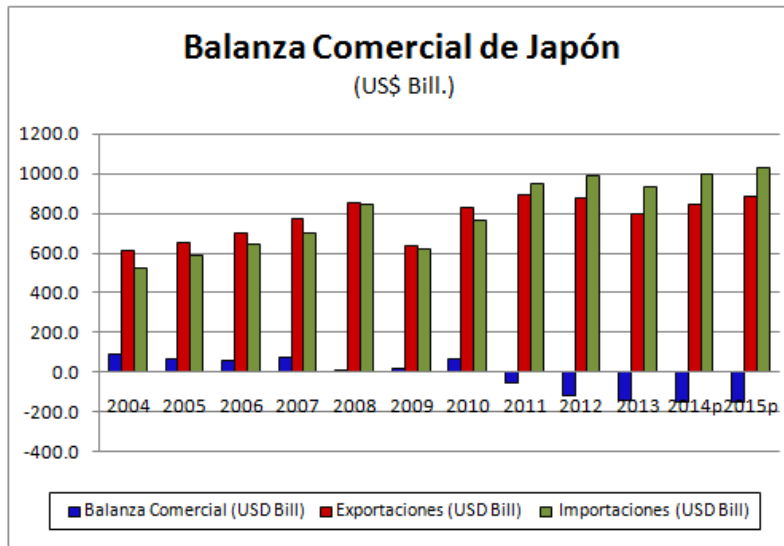


Gráfico N° 8

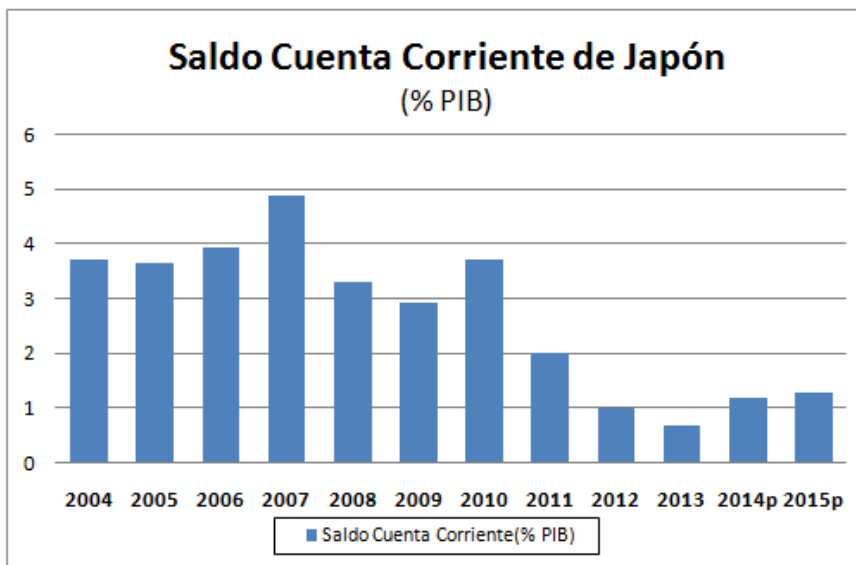
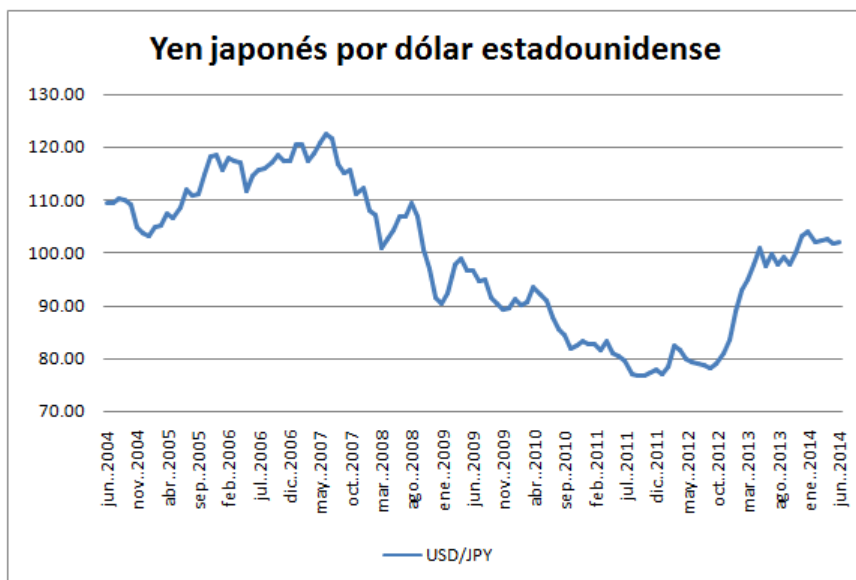
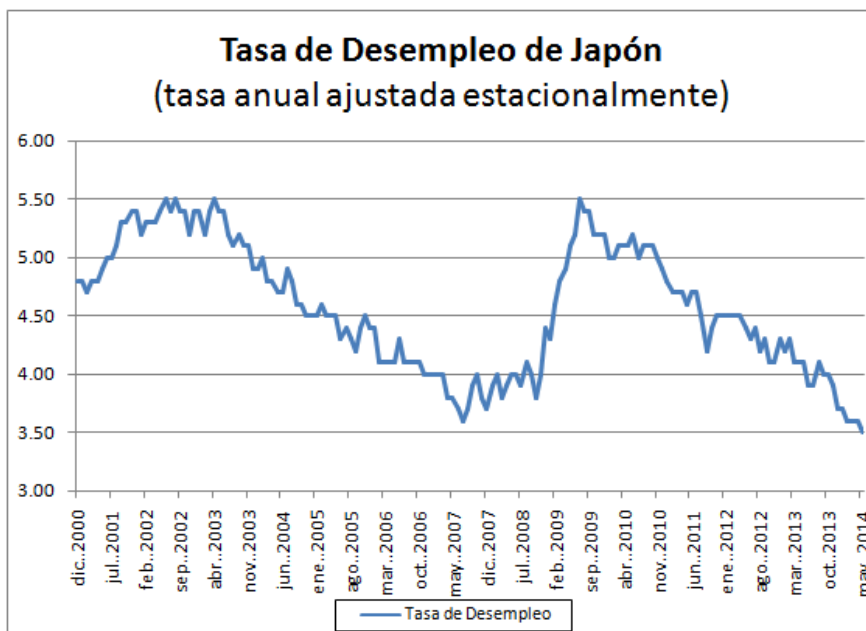


Gráfico N° 9



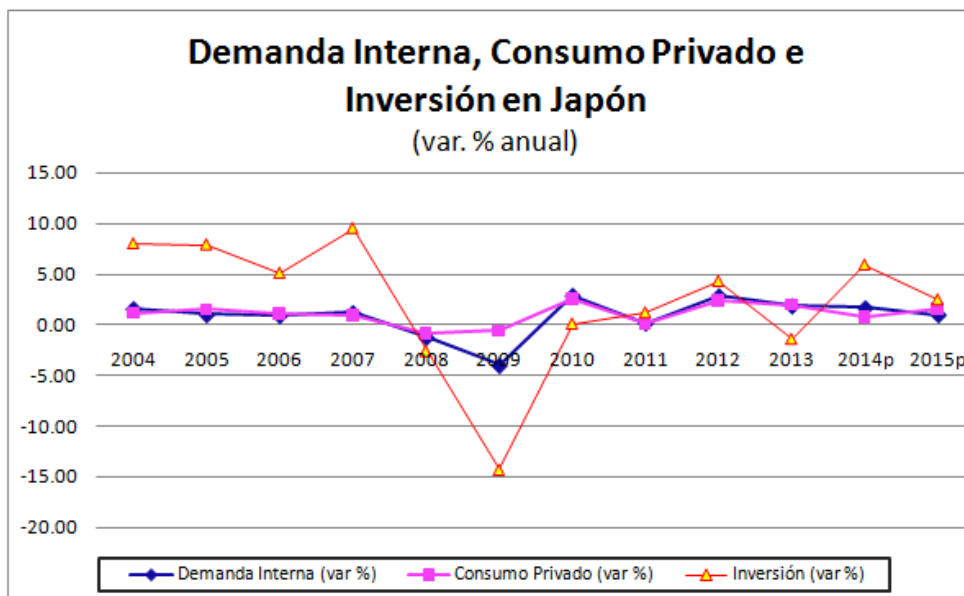
Fuente: Banco Central de Chile

Gráfico N° 10



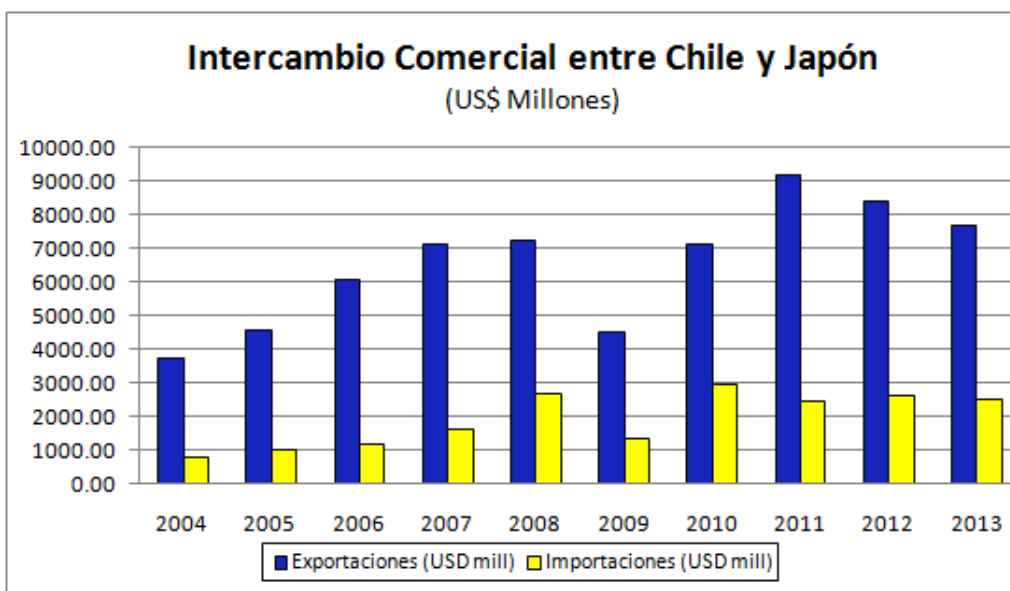
Fuente: Centro de Estadísticas de Japón

Gráfico Nº 11



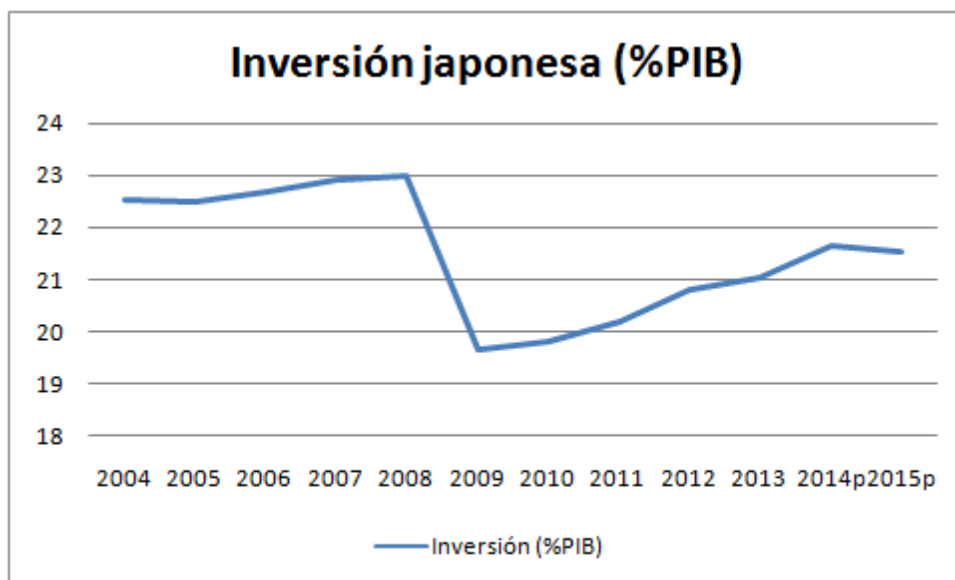
Fuente: JP Morgan, OCDE

Gráfico Nº 12



Fuente: Indicadores de Comercio Exterior de Banco Central de Chile

Gráfico Nº 13



Fuente: FMI