



# La economía de Japón

Provincia de Santa Fe

- MAYO DE 2013 -



+ INFO: Ministerio de Economía  
Secretaría de Planificación y Política Económica  
[www.santafe.gov.ar/ipec](http://www.santafe.gov.ar/ipec)



**SANTA FE  
AVANZA**

[www.santafe.gov.ar](http://www.santafe.gov.ar)

**Señor Gobernador de la Provincia de Santa Fe**  
DR. Antonio Bonfatti

**Ministro de Economía**  
CPN Ángel José Sciara

**Secretario de Planificación  
y Política Económica**  
CPN Pablo Andrés Olivares

**Director Provincial del Instituto Provincial  
de Estadística y Censos**  
LIC. Jorge Alejandro Moore

**Equipo Responsable**  
LIC. Germán Rollandi  
LIC. Héctor Rubini

**Corrección**  
Manuel López de Tejada

**Diseño y diagramación**  
Angelina Araiz

 **ÍNDICE**

- P.05 Perfil del país
- P.05 Cambio de gobierno y de política económica
- P.09 Comercio exterior
- P.10 Intercambio comercial con Argentina
- P.11 Perspectivas de corto plazo
- P.12 Hechos destacados en la historia reciente de Japón





# LA ECONOMÍA DE JAPÓN

PROVINCIA DE SANTA FE

- MAYO 2013 -

## La economía de Japón

### Perfil del país

*Superficie:* 377.864 Km<sup>2</sup>.

*Capital:* Tokio.

*Población (2011):* 127,8 millones de habitantes.

*Forma de gobierno:* monarquía parlamentaria.

*Jefe de Estado:* Emperador Akihito.

*Primer ministro:* Shinzo Abe.

*PBI por habitante (2011):* U\$S 45.588.

*Unidad monetaria:* yen.

*Principales exportaciones:* vehículos automotores, computadoras y sus partes, insumos para tecnologías de la información, productos químicos, instrumentos de precisión de uso científico, productos electrónicos, relojes.

*Expectativa de vida:* Hombres: 80 años. Mujeres: 87 años.

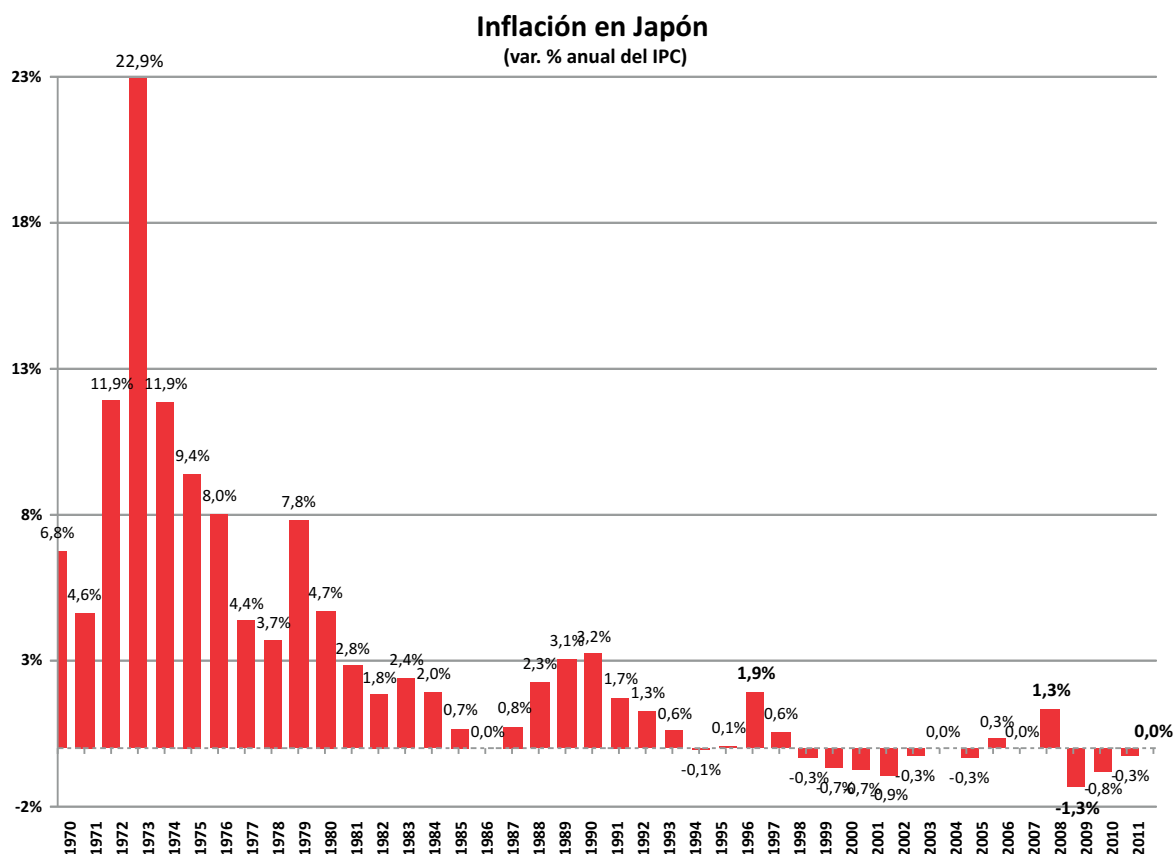
### Cambio de gobierno y de política económica



**Shinzo Abe**, primer ministro de Japón.

Fuente: Reuters

El 26 de diciembre asumió como nuevo Primer ministro Shinzo Abe, del Partido Demócrata Liberal. Si bien dicho partido ha mantenido la defensa de políticas conservadoras en materia monetaria y fiscal, el nuevo gobierno ha adoptado como prioridad poner fin al persistente escenario de estancamiento y deflación que se observa desde el estallido financiero de 1992.



Fuente: Banco de Japón y OCDE.

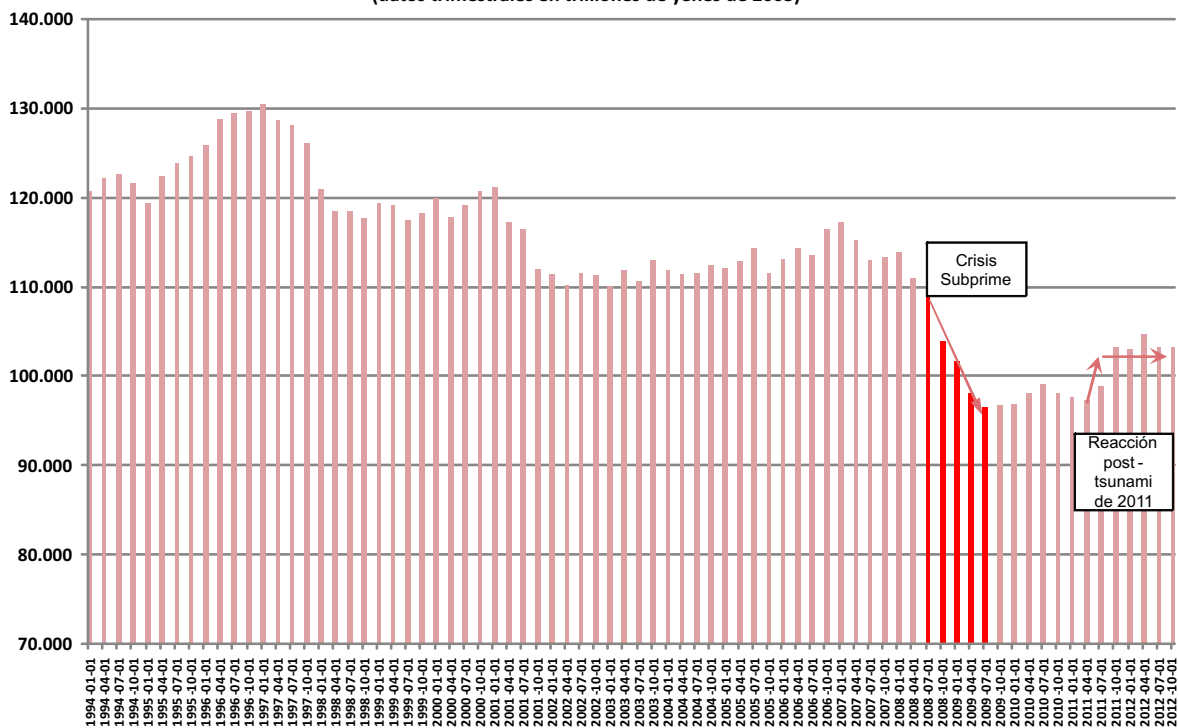
Los ejes centrales de la política del nuevo gobierno son los siguientes:

- a. La duplicación de la base monetaria atada a una meta de inflación del **2% anual** a ser lograda antes de fin de 2014<sup>1</sup>.
- b. Una política fiscal expansiva donde se destaca un incremento del gasto público por U\$S 225.600 millones, a efectos de cerrar 2013 con un aumento del 2% de las erogaciones fiscales. En particular se destaca un programa de obras públicas por U\$S 42.500 millones, y otros por un total de U\$S 116.800 millones para la reconstrucción de centros urbanos afectados por el terremoto de 2011.
- c. Una meta de crecimiento del PBI nominal del 3% anual para 2013 y 2014, más la creación de 600.000 nuevas vacantes laborales.

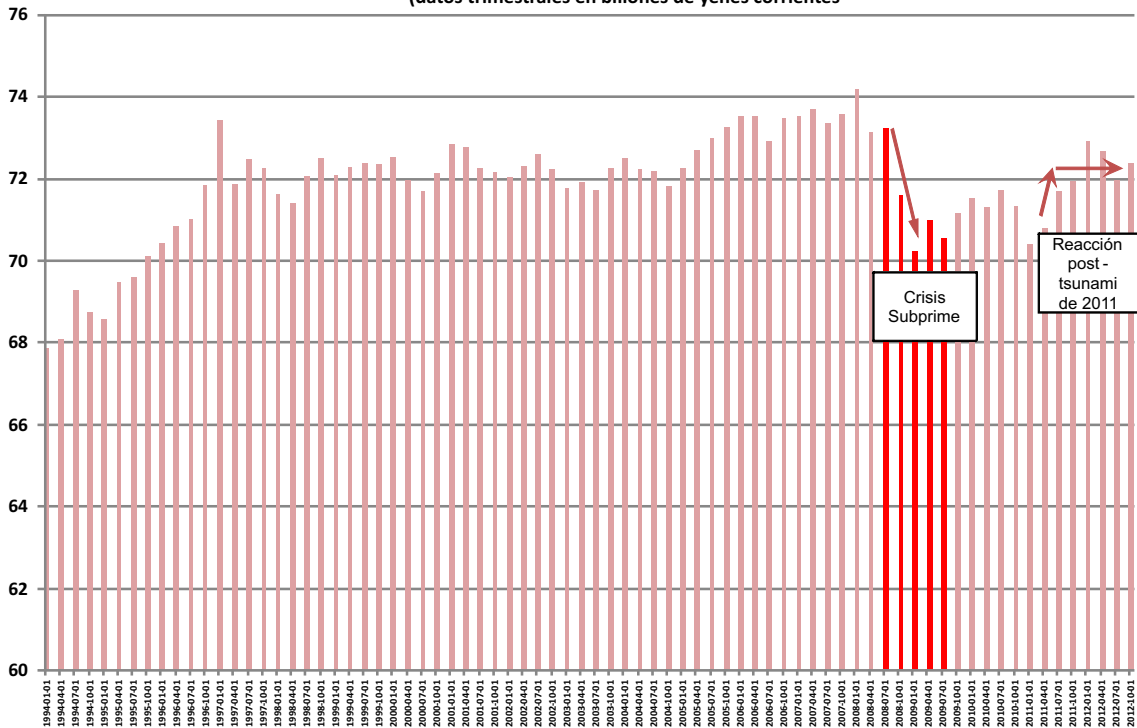
El sesgo keynesiano del nuevo programa económico fue bien recibido por los mercados. La evolución reciente de la demanda agregada muestra claramente que los programas de estímulos parciales, junto con un progresivo incremento de la presión tributaria desde mediados de los '90, han "desinflado" la demanda agregada. A su vez, el impacto negativo vía sector externo de la gran recesión mundial posterior a la crisis "Subprime" no parece haber desaparecido por completo.

1) En abril de este año las autoridades anunciaron un incremento de la oferta de dinero por U\$S 67.300 millones.

### Inversión bruta interna fija (datos trimestrales en trillones de yenes de 2005)



### Consumo privado desestacionalizado (datos trimestrales en billones de yenes corrientes)



Fuente: OCDE

Entre octubre de 2012 y abril de este año se registró una suba del índice Nikkei del 50% y una depreciación del yen contra el dólar de 28%<sup>2</sup> impulsado por el fuerte ingreso de capitales externos (U\$S 67.300 millones desde noviembre), fundamentalmente desde Estados Unidos. Esto ha generado tanto expectativas de mejora en las exportaciones netas de Japón, como el temor, hasta ahora infundado, de una "guerra de monedas" bajo la forma de depreciaciones competitivas para contrarrestar la apreciación de sus monedas.

### Tipo de cambio (cotización del dólar estadounidense en yenes)



Fuente: Yahoo Finance.

Sin embargo, para los japoneses la depreciación del yen no favorece de manera directa la posición competitiva de sus productos exportables, ya que impulsa al alza el costo de insumos importados sin sustitutos locales, fundamentalmente petróleo, gas natural y derivados.

Esto no es un monto despreciable, ya que luego de los recientes desastres naturales sólo dos de sus cincuenta centrales nucleares han vuelto a funcionar y la casi totalidad de su energía es actualmente generada con combustibles tradicionales<sup>3</sup>. Por consiguiente, no es tan claro el efecto neto de dicha depreciación sobre el saldo comercial japonés, si bien para una tasa de inflación en torno de cero es una mejora del tipo de cambio real que a varias industrias exportadoras les podría significar al menos cierto grado de protección.

En 2011 la balanza comercial fue deficitaria por primera vez desde 1980, con un saldo negativo de U\$S 32.197 millones. En 2012 el déficit comercial fue de U\$S 82.278 millones, y en enero pasado se llegó un déficit comercial mensual récord de U\$S 73.000 millones (explicados fundamentalmente por el incremento de las importaciones de combustibles). Dicho saldo negativo se ha reducido en febrero y marzo, pero hasta dicho mes Japón ya arrastra 8 meses consecutivos con déficit comercial.

Por otro lado, podría contarse con un mayor expansionismo fiscal, pero no es tan claro que se pueda aumentar el déficit fiscal y el stock de deuda sin límites. El siguiente cuadro muestra comparativamente la situación de Japón y de Estados Unidos a fin de 2012:

2) Entre abril de 2011 y octubre de 2012 el yen registró una apreciación respecto del dólar de algo más del 6%.

3) Hasta el cierre de las plantas nucleares por el tsunami de 2011 y sus réplicas, más de un tercio del consumo de energía del país provenía de dichas centrales atómicas. Recién se espera que sean reabiertas en la próxima década.



## Indicadores fiscales de Japón y Estados Unidos

En millones de dólares

Indicadores	Japón	Estados Unidos
Ingresos fiscales	471	2.708
Gasto público	926	3.553
Resultado fiscal proyectado (2013)	-455	-845
Intereses de la deuda a pagar en 2013	99	224
Stock de la deuda pública	11.200	16.800
Deuda Pública / PBI	236,0%	107,0%
Deuda pública / ingresos fiscales	2378,0%	620,0%
Intereses de la deuda / ingresos fiscales	21,0%	8,0%
Rendimiento promedio bonos a 10 años	0,5%	1,8%

Fuente: Bloomberg, FMI, Oficina de Presupuesto del Congreso de EE.UU. y Ministerio de Finanzas de Japón.

Para este año se espera que la autoridad monetaria incremente sus tenencias de deuda pública por un monto equivalente a 1,0% del PBI japonés, y que las compras mensuales de 2014 se aproximen a otro 1,1% del PBI de Japón. Actualmente, los bonos del gobierno japonés ofrecen rendimientos cercanos a cero: entre 0,12% para las letras a 2 años, y 1,6% para los bonos a 30 años. Por eso es que los inversores nacionales tienden a sustituir tenencias de deuda local por activos extranjeros que prometen mayores rendimientos, especialmente en mercados emergentes. A su vez, los inversores extranjeros atraídos por la depreciación del yen encuentran como más atractivas las compras de acciones japonesas que de títulos públicos.

A partir de los anuncios de la nueva administración, se espera que el Banco de Japón opte por abandonar su anunciada flexibilización monetaria comprando títulos de deuda pública y de instrumentos financieros del sector privado. El consenso de mercado es que la duración promedio de las tenencias de deuda del banco central se reduzca de 7 a 3 años, mientras se incremente la base monetaria de U\$S 1.35 billón (nivel de mediados de abril de 2013) a U\$S 2,7 billones para el mes de abril de 2015, a un ritmo promedio de U\$S 56.000 millones por mes.

Esta política mantendría los rendimientos en torno de cero, algo que permitiría al sector privado contar con un costo del crédito bajo por un tiempo adicional para refinanciar pasivos y sanear sus posiciones financieras netas. Además, evita el deterioro de sus cuentas fiscales por el pago de intereses. Con el nivel actual de deuda (U\$S 11,2 billones), si se renovara en su totalidad, vía emisión de deuda a tasa flotante, un aumento de las tasas de interés en un punto porcentual anual implicaría un costo fiscal adicional superior a los U\$S 110.000 millones en un año.

### Comercio exterior

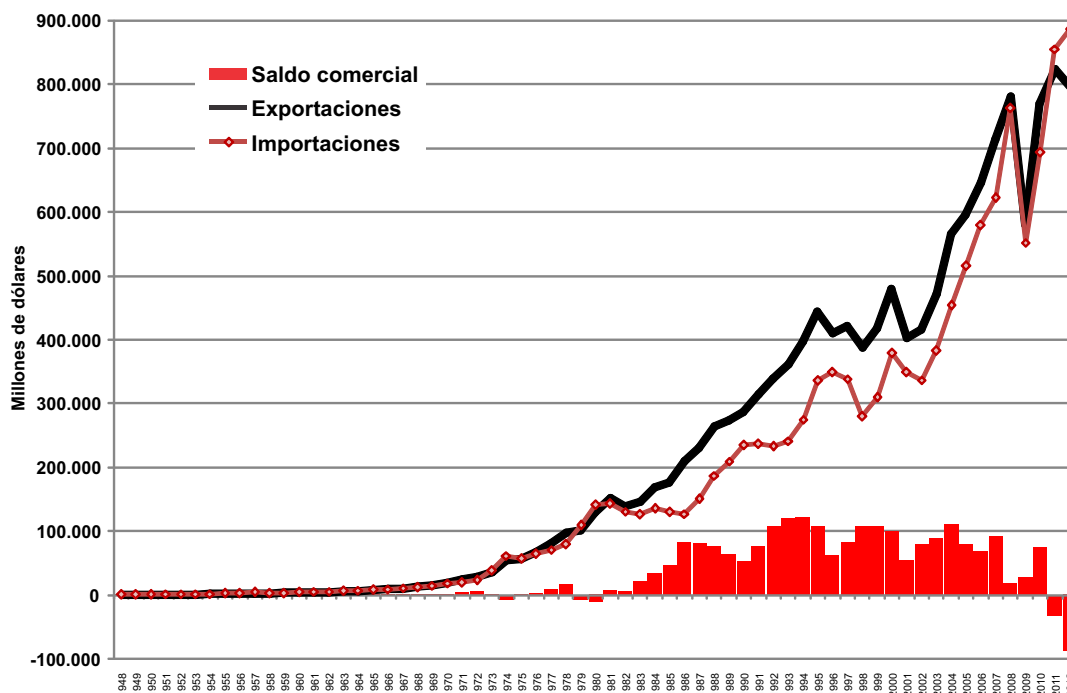
Los últimos datos de la OMC (2011) indican que Japón es el cuarto exportador e importador de bienes del mundo. El total exportado de ese año representó el 4,5% de las exportaciones mundiales y el total importado el 4,6% de las importaciones de todo el mundo. El 88,2% de sus exportaciones han sido bienes manufacturados, 4,6% combustibles y productos de minería, y 1,3% productos agrícolas. El 61,1% de sus exportaciones se concentró en la República Popular China (19,7%), Estados Unidos (15,5%), Unión Europea (11,7%), Corea del Sur (8,0%) y Taiwán (6,2%).

En cuanto a las importaciones, el 98,3% han sido bienes manufacturados (47,0%), combustibles y minerales (40,1%), y productos agrícolas (11,2%). El 52,3% de sus importaciones tuvieron su origen en la República Popular China (21,5%), la Unión Europea (9,4%), Estados Unidos (8,9%), Australia (6,6%) y Arabia Saudita (5,9%).

El saldo comercial japonés se ha mantenido persistentemente positivo desde 1981, pero en 2011 se registró un saldo comercial deficitario por U\$S 32.197 millones y en 2012 otro aún mayor por U\$S 82.278 millones. Luego de la crisis Subprime, en 2009 las exportaciones japonesas cayeron un 25,7% y las importaciones un 27,6%. Al año

siguiente las exportaciones de Japón aumentaron un 32,6% (de U\$S 580.719 millones en 2009 a U\$S 769.839 millones en 2010) y sus importaciones un 25,7% (de U\$S 551.918 millones en 2009 a U\$S 694.059 millones en 2010). Sin embargo, esa recuperación coyuntural no se sostuvo, observándose que las exportaciones aumentaron apenas 6,9% en 2011, y cayeron el 3,0% en 2012, mientras las importaciones registraron un crecimiento de 23,2% en 2011 y 3,6% en 2012.

### Japón: comercio exterior de bienes



Fuente: Organización Mundial de Comercio

### Intercambio comercial con Argentina

El comercio bilateral con la República Argentina es mínimo. Para el período 1988-2012 (25 años), las exportaciones japonesas a la Argentina han representado, en promedio, el 0,13% del total exportado por Japón, y las compras de bienes de origen argentino han representado en promedio el 0,15% de las importaciones japonesas.

En los últimos 25 años se observa que las exportaciones e importaciones bilaterales oscilan anualmente entre U\$S 300 y 800 millones, en torno de un promedio de U\$S 500 millones anuales.

Su incidencia en el total exportado e importado de la Argentina experimentó un sesgo hacia la baja desde mediados de los '90 hasta el año 2006. A partir de 2007 se ha registrado una reactivación del intercambio bilateral, en torno de un promedio de los U\$S 700 millones anuales, con un aumento significativo en 2011 y 2012. El año pasado las exportaciones de Argentina a Japón ascendieron a U\$S 1.223 millones, superando en un 46% al total exportado en 2011. El 84,3% de dichas exportaciones se concentró en productos primarios y manufacturas de origen agropecuario. En cuanto a las importaciones argentinas, en 2012 totalizaron U\$S 1.509 millones, superando en un 7% al total de compras a Japón del año anterior. El 87% de dichas importaciones han sido piezas y accesorios de bienes de capital, bienes de capital terminados e insumos intermedios. Igualmente, la relevancia del comercio bilateral con Japón es poco significativa. Las exportaciones argentinas a ese país en 2011 representaban el 0,99% del total exportado y en 2012, 1,51%. En cuanto a las importaciones argentinas de bienes japoneses, el monto importado en 2011 equivalía a 1,91% del total importado y en 2012 al 2,2%<sup>4</sup>.

4) Los ítems exportados por Argentina se concentran, fundamentalmente, en mineral de cobre y su concentrado, maíz, sorgo granífero, aluminio, pescados y moluscos. Las importaciones provenientes de Japón se concentran en automóviles, autopartes, neumáticos, partes de motores y de máquinas-herramienta, motocicletas, cuatriciclos y triciclos a motor, y tomógrafos computados.

## Perspectivas de corto plazo

En su World Economic Outlook de abril, el FMI espera una incipiente recuperación para la economía japonesa en el corto plazo. Las tasas de crecimiento del PBI que presenta dicho informe igualmente no son demasiado auspiciosas. Apenas 1,2% en 2013 y una tasa aún menor para 2014: 0,7%, luego de un crecimiento de 2,0% en 2012:

### Indicadores de actividad de Japón y otros países

	2011	2012	Proyecciones	
			2013	2014
<b>PBI mundial</b>	<b>3,9</b>	<b>3,2</b>	<b>3,5</b>	<b>4,1</b>
<b><i>Economías desarrolladas</i></b>	<b>1,6</b>	<b>1,3</b>	<b>1,4</b>	<b>2,2</b>
Estados Unidos	1,8	2,3	2	3
Eurozona	1,4	-0,4	-0,2	1
<b>Japón</b>	<b>-0,6</b>	<b>2</b>	<b>1,2</b>	<b>0,7</b>
<b><i>Economías emergentes</i></b>	<b>6,3</b>	<b>5,1</b>	<b>5,5</b>	<b>5,9</b>
China	9,3	7,8	8,2	8,5
India	7,9	4,5	5,9	6,4
América Latina y el Caribe	4,5	3	3,6	3,9

Fuente: World Economic Outlook. Fondo Monetario Internacional. Abril de 2013

Esto indica que el logro de la meta de una inflación de 2% requerirá un expansionismo monetario probablemente mayor al anunciado por las autoridades. En general, las proyecciones del sector privado se encuentran todavía más cerca de cero que de 2% anual. Las proyecciones del FMI de tasas de interés interbancarias LIBOR son, en principio, consistentes con expectativas de una inflación nula, más que del 2% anual:

### Tasa LIBOR (promedio anual)

Tasas interbancarias LIBOR	2011	2012	Proyecciones	
			2013	2014
Sobre depósitos en dólares a 6 meses	0,5	0,7	0,5	0,6
Sobre depósitos en yenes a 6 meses	0,3	0,3	0,2	0,2
Sobre depósitos en euros a 3 meses	1,4	0,6	0,1	0,3

Fuente: World Economic Outlook, Fondo Monetario Internacional, Abril de 2013

Claramente, la reversión de esta dinámica requiere un fuerte cambio de expectativas, así como de oportunidades de rentabilidad para las empresas japonesas. El nuevo gobierno está orientándose en esa dirección, pero no es del todo claro si el impulso monetario y fiscal prometido basta por sí mismo, para revertir esta tendencia al estancamiento, ni tampoco si tiene suficientes grados de libertad para un expansionismo fiscal y monetario superior a lo anunciado a principios de este año.

## Hechos destacados en la historia reciente de Japón

**1945:** Rendición en la Segunda Guerra Mundial luego de que Estados Unidos arrojara dos bombas atómicas en Hiroshima y Nagasaki.

**1947:** Se adopta como forma de gobierno la monarquía parlamentaria. Japón se compromete a no contar con fuerzas armadas ni declarar la guerra a terceros países.

**1952:** Japón recupera su independencia si bien la isla de Okinawa es retenida por los Estados Unidos para uso militar propio.

**1956:** Japón se incorpora a la Organización de las Naciones Unidas

**1972:** Se reanudan las relaciones diplomáticas con China. Estados Unidos devuelve la isla de Okinawa, pero mantiene allí sus bases militares.

**1989:** Fallece el emperador Hirohito y es sucedido por el príncipe Akihito.

**1991:** Estalla la burbuja financiera de los últimos 3 años relacionada con la especulación sobre el valor de las propiedades. Esto provocó una crisis bancaria que costó el equivalente al 24% del PBI. Su impacto deflacionario y recesivo se extendió hasta la década siguiente.

**1995:** En enero un fuerte sismo sacudió gran parte del país. Los mayores daños se registraron en la ciudad de Kobe. En marzo, la secta religiosa Aum Shinrikyo realizó un ataque con gas sarín en los trenes subterráneos de Tokio provocando 12 muertos y miles de heridos y hospitalizados. En Okinawa, una joven japonesa fue violada por soldados estadounidenses provocando furiosas protestas de la población al gobierno, en pos de la expulsión de las tropas de Estados Unidos de territorio japonés.

**1996:** Se exacerba la crisis bancaria: al mes de marzo la cartera incobrable de los 20 mayores bancos superaba ya los U\$S 245.000 millones.

**2001:** Japón impuso aranceles a productos agrícolas de origen chino. El gobierno de ese país respondió con aranceles a las importaciones de autos y otros bienes manufacturados de origen japonés. A su vez, un acto de homenaje a los caídos en la Segunda Guerra encabezado por el primer ministro Koizumi enfureció a gobiernos de la región (especialmente de la República Popular China), por entender que incluyó la apología de responsables de crímenes de guerra en los territorios ocupados por las tropas japonesas.

**2003:** En diciembre el gobierno anuncia la instalación de un "escudo antimisiles" provisto por el gobierno de los Estados Unidos.

**2004:** Tropas japonesas llegan a Irak, siendo la primera participación militar japonesa en un conflicto armado desde la Segunda Guerra Mundial.

**2005:** Deterioro de las relaciones con la República Popular China, luego de que el gobierno de Koizumi autorizara un controvertido texto escolar con referencias polémicas sobre la participación japonesa en la Segunda Guerra Mundial. Se suceden manifestaciones antijaponesas en China, que incluyeron ataques a la sede diplomática japonesa en Shanghai.

**2006:** En julio se completa la retirada de tropas japonesas de Irak. En diciembre se crea un Ministerio de Defensa por primera vez desde la Segunda Guerra Mundial.

**2007:** El premier Shinzo Abe (actual primer ministro) generó tensiones con la República Popular China y Corea del Sur, negando abusos sexuales de las tropas japonesas en la Segunda Guerra Mundial.

**2009:** Japón sufre en pleno el golpe de la crisis Subprime. En febrero el ministro de Economía Kaoru Yosano informa una destrucción del PBI del 3% en los últimos 3 meses y reconoce que el país enfrenta la peor crisis económica desde la Segunda Guerra Mundial. A su vez, el Ministro de Finanzas Shoichi Nakagawa es forzado a renunciar, luego de denuncias de haber sido observado en estado de ebriedad en la reunión del G7.

**2010:** No se revierte la recesión y en octubre el Banco Central reduce la tasa de interés de control monetario a casi cero. En noviembre surge un conflicto con Rusia, luego de la visita del primer ministro Medvedev a las islas Kuriles, cuya soberanía reclama Japón.

**2011:** Japón deja de ser la segunda mayor economía del mundo, siendo desplazada al tercer lugar por la República Popular China. En marzo un gran maremoto seguido de un tsunami y posteriores réplicas sísmicas destruyó extensas áreas costeras y dañó severamente la central nuclear de Fukushima. La liberación de radiaciones por vía aérea, fluvial y marítima ha provocado severos daños ambientales.

**2012:** Resurge un conflicto con la República Popular China por la soberanía de un archipiélago al sur del país, llamado Senkaku, según Japón, y Diaoyu, según China.