

Análisis Económico – Comercial

Japón

Diciembre 2014

INDICADORES MACROECONÓMICOS

Cuadro N°1

	Año 2013	Proyecciones 2014
PIB (miles millones US\$) ¹	4.902	4.396
PIB per cápita (miles US\$) ³	38,467	37,539
Crecimiento PIB (%Real)	1,5 ²	0,4 ² 0,9 ³
Reservas Internacionales (miles millones US\$) ⁴	1.266,815	1.269,079
Exportaciones	830.3 ³ Fob, mil millones US\$	772 Fob, Mil millones US\$
Importaciones	955.5 ³ Fob, mil millones US\$	846 Fob, mil millones US\$
Inflación (% fin período)	1,4	2,6
Desempleo (% promedio)	4,025	3,5-3,71 ⁷
Tasa de Interés (%promedio)	0,838 ⁵	0,877 ⁶
Tipo de Cambio (promedio)	101,517 ⁸	120 ⁹

¹ Fuente: <http://www.tradingeconomics.com/japan/forecast>

² Fuente: OECD Economy Outlook Report

³ Fuente: IMF Data Mapper-World Economic Outlook October 2014

⁴ Fuente: Ministerio de Finanzas. Diciembre 2013 y Noviembre 2014

⁵ Tasa promedio(noviembre) 2013

⁶ Tasa promedio(octubre) 2014 de interés de bancos locales

⁷ Fuente: Statistics Bureau of Japan, until October 2014

⁸ Fuente: <http://www.irs.gov/Individuals/International-Taxpayers/Yearly-Average-Currency-Exchange-Rates>

⁸ Fuente: <http://www.irs.gov/Individuals/International-Taxpayers/Yearly-Average-Currency-Exchange-Rates>

⁹ Fuente: Proyección al primer trimestre del 2015. <http://www.tradingeconomics.com/japan/forecast>

Durante el 2014 Japón continúa su senda de reformas económicas que buscan repotenciar su estancada economía. Desde fines del 2013 se ha implementado una serie de medidas llamadas popularmente como Abenomics, en referencia al Primer Ministro Shinzo Abe. Las reformas están enfocadas en impulsar la economía por medio de la vía de las llamadas “tres flechas”: un aumento en el gasto público, compra de activos e instrumentos financieros en manos de privados y desregulación de los mercados. Estas reformas han tenido un éxito relativo desde su introducción, con un crecimiento positivo de la economía de un 1,5% durante el 2013. Sin embargo los resultados obtenidos durante el tercer trimestre 2014 fueron desalentadores e inesperados. El PIB se redujo en un 1,6% principalmente debido a una reducción del consumo privado, ajustes de inventario e inversión privada plana.

Si a esto agregamos el aumento del impuesto al consumo del 5% al 8% aplicado a partir de Abril de 2014, unido a la incertidumbre del incremento adicional de un 2% para llegar a un 10% el 2015, el efecto fue la contracción del consumo y la inversión privada. Unido a las condiciones económicas globales, Japón cayó en un nuevo periodo de recesión hacia el tercer trimestre del 2014. Recientemente, con fecha 18 de noviembre se anunció la prórroga del nuevo incremento del impuesto al consumo para el año 2017, a pesar de lo cual queda mucho por avanzar en el camino de la reactivación de la economía y se espera que a finales del 2014 o comienzos del 2015 se anuncien nuevas medidas económicas.

La recesión trajo consigo una serie de medidas políticas. El Primer Ministro Shinzo Abe disolvió la Cámara Baja del Congreso y llamo a elecciones para diciembre del 2014 buscando prolongar su mandato con el fin de tener tiempo para corregir las medidas económicas y lograr reactivar la economía (En Japón el Primer Ministro es elegido entre los miembros del poder legislativo por mayoría simple).

Dada esta situación de incertidumbre y poca información confiable del mercado, las estimaciones de organismos internacionales son bastante diversas. La OECD pronostica un crecimiento de la economía de Japón en un 0.8% y 1% para el 2015 y 2016 respectivamente. Se espera que la consolidación de las políticas fiscales expansivas y el aumento de la competitividad del sector privado logren impulsar la economía.

El tipo de cambio juega un rol fundamental al momento de evaluar la situación de la balanza comercial, ya que es esperable que el debilitamiento del YEN traiga consigo un aumento en el costo de los bienes importados y una mejor situación del sector exportador. Si bien Japón sigue siendo una potencia exportadora, al llevar fuera del territorio nacional a muchas de sus fábricas (automóviles y componentes eléctrico-electrónicos) no ha permitido capturar los mayores ingresos provenientes de un YEN desvalorado. Ello ha motivado al gobierno a incentivar el retorno de las empresas o al menos de algunas de sus operaciones, proceso que está en pleno desarrollo. El mayor efecto en el sector importador se ve reflejado en las posibles alzas en el corto plazo de

los precios de los alimentos y bebestibles importados, los cuales podrían ser bastante perjudiciales para la clase media-baja.

Hay que recordar que las medidas impulsadas por Shinzo Abe están mayormente enfocadas en el sector productivo y en los mercados financieros, por lo cual estas han tenido poco o nulo efecto sobre el devenir del grueso de la población. Se habla de lograr el llamado ciclo virtuoso de la economía, en donde por medio de mejores circunstancias político financieras las empresas tengan mejores resultados, lo cual traería consigo más y mejores salarios lo que traería consigo finalmente un mayor gasto en consumo privado.

En el mercado internacional, que podría ayudar a darle impulso a la economía japonesa, la recuperación de la economía sigue sin despegar de forma definitiva, no lográndose aun niveles pre crisis financiera. Estados Unidos está en fases finales del retiro de sus estímulos fiscales (compra de bonos y deuda privada) lo cual ha traído un aumento en la tasa de interés local y un fortalecimiento del dólar. Aunque expertos señalan recientemente que la economía estadounidense habría llegado al tope de su ciclo de mejoramiento.

II. FACTORES QUE AFECTEN LA ECONOMÍA

- FACTORES INTERNOS

- **Sistema político económico**

La situación política ha sufrido bastantes vaivenes en la última década, desde el 2006 hasta la fecha ha habido 6 diferentes primeros ministros. Esto dificulta la formulación, implementación y permanencia de políticas económicas de largo plazo. Por otro lado Japón no ha podido recuperarse por completo de la recesión provocada por la explosión de la burbuja financiera e inmobiliaria de 1990. Esta burbuja terminó con tres décadas de bullante crecimiento económico, en donde la década del 60,70 y 80 tuvieron crecimientos promedio de 10%, 5% y 4,5% respectivamente. Desde esta fecha Japón ha debido luchar de forma constante contra la deflación y con cifras de crecimientos inferiores al 2%. En el intento por contener la recesión y sus efectos, el gobierno ha contraído altos niveles de deuda pública, la cual al 2014 representa 2.4 veces el PIB y crece anualmente a una tasa del 8% del PIB. Ya comienza a generarse cierta preocupación en algunos economistas y clasificadores de riesgo sobre la creciente deuda del Estado. Especialmente si consideramos el escaso margen que existe para aumentar la recaudación fiscal.

Una de las medidas implementadas para contener la deuda pública fue el aumento del IVA, desde un 5% a un 8% en la primera fase del proyecto llevada a cabo en abril del 2014. El segundo aumento del impuesto hasta un 10% estaba propuesto para

diciembre del 2014, pero los resultados económicos del tercer trimestre del 2014 llevaron al Primer Ministro Abe a retrasar el incremento hasta el 2017.

Los resultados económicos del tercer trimestre del 2014 pusieron nuevamente en duda la efectividad de las políticas implementadas por el Primer Ministro Shinzo Abe. El PIB (GDP) real en el tercer trimestre se redujo en un 1,6%¹⁰ en cifras anualizadas (segundo trimestre consecutivo). Esta reducción se explica principalmente por una reducción de la demanda privada y por ajustes de inventario. También la inversión privada se mantuvo estable, siendo que se esperaban cifras positivas. En el gráfico N° 1 se puede observar un desglose de los principales componentes del PIB de Japón. Vemos como la demanda privada se redujo en el tercer trimestre de 2014 en un 2.6% con respecto al trimestre anterior. En tanto, el inventario se redujo en un 2.6%, habida cuenta del consumo de este sin que sea repuesto con nueva producción la cual había acusado una baja ante el estancamiento de la demanda.

Gráfico ¹¹

Contributions to changes in real GDP (Seasonally adjusted)

(changes from the previous quarter, annualized, %)

		2013	2014		
		Oct - Dec	Jan - Mar	Apr - Jun	Jul - Sep
Real GDP growth rate		▲ 1.6	6.7	▲ 7.3	▲ 1.6
Contributions to changes in GDP	Domestic Demand	(0.8)	(7.3)	(▲ 11.6)	(▲ 1.9)
	Private Demand	(0.2)	(7.8)	(▲ 11.7)	(▲ 2.6)
	Private Consumption	(▲ 0.1)	(5.5)	(▲ 12.2)	(0.9)
	Private Non-Resi. Investment	(0.4)	(4.2)	(▲ 2.8)	(▲ 0.1)
	Private Residential	(0.3)	(0.3)	(▲ 1.3)	(▲ 0.8)
	Private Inventory	(▲ 0.4)	(▲ 2.0)	(4.8)	(▲ 2.6)
	Public Demand	(0.6)	(▲ 0.6)	(0.1)	(0.7)
	Public Investment	(0.3)	(▲ 0.4)	(0.1)	(0.4)
	Net Exports	(▲ 2.4)	(▲ 0.8)	(4.2)	(0.3)
	Exports	(0.1)	(4.2)	(▲ 0.3)	(0.9)
Imports	(▲ 2.5)	(▲ 4.9)	(4.5)	(▲ 0.6)	

(Source) Cabinet Office, "National Accounts"

(Notes) In January 2014, the Ministry of Finance revised the method of "Balance of Payments Statistics" with the aim of achieving conformity with the sixth edition of the "Balance of Payments and International Investment Position Manual" published by IMF. For this reason, both of Exports and Imports are affected by a discontinuity between data up to December 2013. Impacts on Net Exports are less than Exports and Imports.

¹⁰ <http://www.tradingeconomics.com/japan/gdp-growth>

¹¹ Fuente: Recent Economics developments 4/12/2014, The Cabinet Office

En medio de una serie de críticas hacia el Primer Ministro y sus políticas económicas, este disolvió la Cámara de Representantes de la Dieta y llamó a elecciones. Según la prensa local, se dejaron entrever dos motivos detrás de esta medida, buscar apoyo a sus nuevas medidas económicas y una posible extensión de su periodo al mando del Gobierno.

En sectores de la sociedad japonesa comienza a surgir cierta inquietud con las medidas económicas impulsadas por el gobierno, ya que se dice que estas no tienen su foco en la clase media ni en la población rural. Mientras se liberalizan los mercados, la clase media debe continuar lidiando con el estancamiento de los salarios, el debilitamiento del tipo de cambio y el consiguiente incremento de los precios de los bienes importados. Ello ha motivado a acordar aumentos salariales en ciertos niveles profesionales, buscando de paso retener talentos.

- **Comercio Exterior**

Japón hasta el 2010 fue la segunda economía más importante del mundo en términos del PIB, siendo desplazada por China desde esa fecha.

La economía japonesa depende fuertemente de la importación de materias primas para sustentar su producción de productos con valor agregado. Los cuales representan la mayor parte de sus exportaciones. Otro sector que depende fuertemente de las importaciones es el sector de alimentos ya que la industria alimenticia japonesa no es capaz de suplir la demanda interna.

La situación económica global ha traído consigo un debilitamiento de las exportaciones hacia los principales socios comerciales de Japón (USA, China, Korea y UE), a pesar de que las cifras siguen siendo positivas. Por un lado el pujante mercado chino ha tenido un crecimiento menor con respecto a años anteriores y ya hay indicios de una importante reducción de sus niveles de crecimiento. Esos mercados son muy relevantes. China por sí sola representa el 18,3% de las exportaciones y un 22% de las importaciones de Japón. Por otro lado Estados Unidos que representa un 18,4% y 8,8% de las exportaciones e importaciones respectivamente, sigue en la fase final del retiro de sus estímulos fiscales y los resultados de crecimiento han estado por debajo de lo esperado. La situación en la Unión Europea continúa relativamente estable, con niveles de crecimiento muy menores.

La falta de competitividad y los altos costos de mano de obra le están pesando al mercado japonés al momento de competir con empresas que fabrican en países con mano de obra más económica. Esto hace más urgente aún el impulso a la competitividad del mercado local. También la posible flexibilización o modificación de las leyes de inmigración podrían favorecer la oferta de trabajadores no calificados. Otras de las medidas planteadas en esa línea son el fomento de la incorporación de la mujer al mercado laboral y la adopción de sistemas y tecnologías que incrementen la productividad.

○ Inversiones

La incertidumbre en la economía y la alta regulación del mercado son las principales barreras a la inversión. A pesar de las bajas tasas de interés promovidas por el gobierno y la continua recompra de activos, no se han logrado incrementos sustanciales en los niveles de inversión. Durante el último trimestre la inversión no contribuyó a aumentar el PIB. Además se observa que los niveles de caja disponibles para invertir de las empresas continúan aumentando y no se invierte. En parte se puede deber a la incertidumbre económica que sufre el país. Otro indicio de esto es que las compañías japonesas continúan invirtiendo fuera del país, en mercados que vislumbran más estables. Por otro lado las empresas extranjeras se enfrentan a mercados muy regulados y a otros cuantos monopolios estatales. Dentro de las políticas y reformas que se espera formen parte de las políticas de largo plazo de Abenomics se deberían incluir las concernientes a mejorar la competitividad y fomentar la inversión extranjera directa.

Hay sectores de la economía, como la agricultura, que son muy poco competitivos y en donde hay grandes posibilidades de crecimiento. Según estudios del Mizuho Bank¹² un aumento de 2.8 veces de la productividad en el sector agrícola permitiría un aumento de 6.4 billones de dolares en el PIB. En ese sentido, el gobierno ha acordado con las asociaciones empresariales sectoriales y regionales desarrollar planes de fortalecimiento de su agricultura buscando incluso en algunos casos el auto abastecimiento lo que le ahorraría divisas al país. Mientras que se acelerará la recuperación económica de las regiones dañadas en su economía post tsunami.

En cuanto al tipo de cambio, el yen se ha devaluado alrededor de un 15% con respecto al dólar desde agosto del 2014. Si bien esta depreciación afectará el valor de los bienes importados es a la vez un potente impulso para las exportaciones. Sin embargo, este efecto es menor al esperado ya que muchas compañías japonesas durante las décadas pasadas y buscando mano de obra más económica trasladaron fábricas intensivas en mano de obra al exterior. Esto genera un menor efecto positivo en la devaluación de la moneda a las exportaciones locales.

Las proyecciones sobre el tipo de cambio en el mediano plazo difieren entre los especialistas, pero los más pesimistas proyectan el Yen en niveles entorno a 135-140 Yen/dólar para el 2015.

○ Otros

Actualmente Japón es el país más endeudado del mundo, con respecto a su PIB, por lo cual en el largo plazo las medidas expansivas del gobierno pueden generar una deuda

¹² Mizuho Bank, Industry Research Division, Required Policies for Japan's Growth Strategy (17/11/2014)

difícil de pagar. A pesar de esto, la mayor parte de la deuda del gobierno japonés es con acreedores locales, lo cual reduce la probabilidad de entrar en una situación de no pago.

El gobierno aun no presenta en forma detallada las medidas estructurales que ha planteado para impulsar la economía, fortalecer los mercados y atraer inversión extranjera. Se habla de reformas al sector eléctrico, creación de zonas económicas especiales, ayudas para mejorar el sector agrícola y reformas laborales. Sin embargo, falta su implementación.

- **FACTORES EXTERNOS**

- **Sistema político económico**

Los principales socios comerciales de Japón son Estados Unidos, China, Corea y la UE, donde las relaciones político económicas son bastante diversas. Para entender mejor estas es necesario entender como ha sido el desarrollo económico post segunda guerra mundial. Además la evolución de las operaciones de las grandes empresas japonesas y la búsqueda por bajar los costos ha provocado la movilización de numerosas fabricas hacia países vecinos.

Estados Unidos mantuvo una fuerte presencia militar en el archipiélago japonés y aun la mantiene, en los últimos meses han existido algunas disputas sobre la reubicación de algunas bases militares en específico. Por otro lado la prohibición de crear fuerzas de defensa en territorio nacional han volcado esta relación hacia un grado de dependencia. Los conflictos con China han dejado en evidencia que Japón necesita de Estados Unidos pero tampoco tiene chance de formar Fuerzas de Defensa en el corto plazo.

La relación con la vecina China tiene bastantes vaivenes y solo durante la última reunión de la APEC el Primer Ministro de China recibió al premier Japonés. A pesar de todas las diferencias político-administrativas, Japón depende fuertemente del intercambio comercial con China.

Con Corea aun persisten problemas políticos-sociales provenientes de la segunda guerra mundial y los primeros ministros no han tenido reuniones oficiales desde que asumió Shinzo Abe (diciembre 2012).

A pesar de los problemas geopolíticos, estos no han afectado las relaciones económicas entre estas economías.

También es importante recordar el alto nivel de dependencia que tiene Japón a las importaciones, ya que muchas materias primas e insumos no están presentes en las

islas. El caso más relevante es de los combustibles fósiles, donde no tiene capacidad productiva.

○ Comercio Exterior

Los últimos datos disponibles de la balanza comercial corresponden al mes de octubre en donde el déficit alcanza 709,9 billones de yenes. Esta cifra es la más baja desde junio del 2013 y es un 35% menor al periodo equivalente del año previo. Las exportaciones crecieron un 9,6¹³% y las importaciones un 3,1% con respecto a octubre del año anterior. Las exportaciones aumentaron un 8,9% con Estados Unidos, un 5,4% con la Union Europea y un 10,5% con Asia (7,2% con China). En este mismo periodo las importaciones crecieron un 14,6%, 5,6% y 4,2 respectivamente.

Con respecto a Chile, la importación de bienes japoneses se redujo en un 8,2¹⁴% a Junio del 2014 (con respecto a 2013/6), en donde destaca la reducción de un 27,8% de las importaciones de automóviles y otros medios de transporte. En cuanto a las exportaciones estas en el mismo periodo aumentaron un 4,5%, con incrementos de un 32,75% en pescados y productos del mar, un 5,74% en el cobre y un 23,57% en bebestibles.

En cuanto al tipo de cambio, se espera que siga estimulando las exportaciones y se encarezcan las importaciones.

La caída del precio internacional del petróleo y sus derivados no debería afectar fuertemente a la economía local, ya que este solo representa alrededor de un 5% del IPC. Aun cuando ahora es más económico importar el petróleo, la devaluación del YEN hace que el efecto se reduzca en forma significativa.

○ Inversiones

Las inversiones en el exterior no son per se negativas, pero si han puesto a Japón en una posición compleja al momento de enfrentar los movimientos en el tipo de cambio. Cuando el Yen está depreciado debería esperarse un mayor beneficio para los exportadores, pero, como ya dijimos, si las fabricas ya no estan en territorio nacional, se diluye gran parte de este beneficio. Por otro lado las importaciones se vuelven mas costosas, especialmente las de productos de primera necesidad y de contra temporada (fruta y verduras) las cuales no pueden ser conseguidas localmente. La depreciación del tipo de cambio favorece el cumplimiento de la inflación objetivo de un 2%.

¹³ Datos obtenidos del departamento de aduanas: http://www.customs.go.jp/toukei/shinbun/trade-st_e/2014/2014105e.pdf

¹⁴ Cifras obtenidas de Global Trade Atlas y correspondientes cifras cuya fuente es el servicio de Aduanas de Chile:

A pesar de esta desvalorización del yen, el gobierno ha realizado una serie de medidas que apuntan a incentivar la inversión, como la baja tasa de interés interbancaria y las políticas desregularizadoras del mercado. Si bien estas son de un carácter más local, pueden mejorar la situación del acceso al crédito.

El debilitamiento del YEN podría atraer a inversionistas extranjeros hacia Japón, sin embargo la poca claridad y visión de largo plazo de las políticas económicas generan incertidumbre. Además, la lenta pero ya más estable recuperación de Estados Unidos hace que muchos inversionistas vuelvan a invertir allí. También la poca competitividad del mercado japonés dificulta la llegada de inversión directa.

Se espera que las medidas adoptadas por el gobierno logren impulsar la economía hacia un desarrollo económico de largo plazo. Para esto será vital el apoyo del sector privado y el compromiso del gobierno para perseverar en la consecución de sus objetivos y propuestas.

Documento Elaborado por: Oficina Comercial de ProChile en Japón

Fuentes:

- IMF Outlook
- Monthly Economic Report, Cabinet Office, Dic,4, 2014
- Japan Times
- New York Times
- World Bank
- Mizuho Bank Research Institute
- Forbes
- Bloomberg