

## DECLIVE DE LAS “LOCOMOTORAS” DE LA ECONOMÍA INTERNACIONAL: LOS CASOS DE EE.UU. Y JAPÓN

*Maria Pilar B. Naveira-Barrié<sup>1</sup>*  
*José Ramón García Menéndez<sup>2</sup>*

### 1. Introducción

En este trabajo se lleva a cabo un análisis de dos locomotoras de la economía internacional: Estados Unidos y Japón. Una mirada retrospectiva de estas dos importantes potencias nos permite ver cómo llegaron a la cumbre del éxito económico para luego evolucionar hacia una etapa de declive, encontrándonos así, en una situación de incertidumbre sobre el futuro de estas dos potencias.

En una primera parte de nuestro estudio, se trata el caso de los Estados Unidos de América, cuya economía vivió una etapa de crecimiento continuo de casi diez años, hasta que ya en el año 2000 fueron apareciendo claramente síntomas de un cambio en la tendencia. Para comprender esta evolución se realiza un análisis de la gestión monetaria llevada a cabo en esta economía, su política económica y comercial y de la política industrial aplicada, así como de sus relaciones con otra gran potencia como es Europa. Finalmente, se llega al declive que se explica por los fuertes desequilibrios de la economía estadounidense y la desaceleración que mantiene. En la segunda parte, se hace un estudio de la economía japonesa, utilizando un esquema similar, que nos permite comparar las razones del éxito de ambas economías, sus medidas de política económica, y las respuestas llevadas a cabo ante distintos problemas de carácter estructural, económico-financiero o político. En el caso de los Estados Unidos, nos llama la atención el crecimiento sin inflación que consiguieron en los años ochenta, tras el período de ininterrumpidas alzas en los precios que habían sufrido hasta entonces.

---

1 Universidad de Santiago de Compostela, España;

2 Universidad de Santiago de Compostela, España;

Este estudio analiza cómo se logró este giro económico. Otro aspecto importante es el creciente déficit por cuenta corriente registrado desde la crisis de los primeros años de la década de los noventa, pues la teoría económica señala que el mecanismo de corrección de este tipo de desequilibrios es, habitualmente, el tipo de cambio, y sin embargo, el dólar estadounidense ha mantenido una posición fuerte; las razones que han llevado a la economía norteamericana a mantener una medida de este tipo se explican en el apartado dedicado a la gestión monetaria. Lo que sí concuerda con la teoría económica que estamos acostumbrados a estudiar es la coincidencia del fuerte incremento del déficit por cuenta corriente con el fuerte crecimiento del producto interior bruto, lo difícil de explicar es cómo en los años 2000 y 2001, la desaceleración del ciclo no ha ido acompañada de una corrección del déficit por cuenta corriente. De hecho se trata de la primera crisis en la que esta corrección no se produce. También se tratan otros temas como el recorte tan decidido de los tipos de interés que hemos presenciado en este nuevo siglo, la evolución de la inversión y la pérdida de vigor del sector que ha venido caracterizando la "nueva economía"; de hecho, la serie de escándalos que se inició en otoño de 2001 con el caso Enron sacó a Estados Unidos del engrheimiento en que vivía, mostrando que la autorregulación por los agentes privados (empresas, auditores, bancos de inversión) tiene límites.

En el apartado de la política económica y comercial se analiza la política de competitividad que utilizó la Administración Clinton y cómo la capacidad de competir en los mercados mundiales ha pasado al primer plano de prioridad en los Estados Unidos. Después de la llegada del presidente George W. Bush a la Casa Blanca coincide con el enfriamiento de dicha economía. Al mismo tiempo, reaparecen los avances, dudas, frenazos y progresos de la Unión Europea. A su llegada al poder, George W. Bush quiso reformar la fiscalidad, la energía, la enseñanza: esto en el plano interno. Hacia el exterior, la presidencia estadounidense tuvo que afrontar una crisis grave y bien resuelta con China y ahora, se encuentra a la cabeza de un problema tan peliagudo como es una guerra.

Respecto a las relaciones entre Estados Unidos y Europa, se pretende ver si con el transcurso del tiempo se vislumbra un acercamiento o, por el contrario, un distanciamiento. El conjunto euroamericano debería proporcionar al mundo alguna estabilidad. Más que dar ayudas o

discretas limosnas, debería influir en las instancias internacionales, en las Naciones Unidas sobre todo, para lograr un sistema de intervención rápido en crisis y, siempre que sea posible, antes de que estallen los conflictos. Tras un estudio de las variables económicas más relevantes, se dedica un apartado al declive de esta potencia, aunque ya permanece latente durante todo el análisis.

La segunda parte, como ya hemos mencionado, se dedica al caso de la economía nipona. Un análisis del modelo japonés nos lleva a concluir, en contra de lo que a primera vista pudiera parecer, que se trata de un modelo insatisfactorio, puesto que explica más los fracasos de esta economía que sus éxitos. En el apartado de la gestión monetaria se explica la crisis sufrida por esta potencia, que tanto en su origen como en su desarrollo, es de tipo financiero y ha puesto de manifiesto tanto el fracaso de los mecanismos de supervisión, como la necesidad de transformar su tradicional modelo bancario.

También se analizan las medidas adoptadas para reactivar la economía, así como cuestiones relacionadas con la fortaleza del yen y el problema de la deflación. Respecto a la política comercial, se dedica un apartado a señalar las características del atractivo mercado japonés, para más adelante ver las características de dicha política comercial y las principales modificaciones de los últimos años.

El decenio de los noventa marcó transformaciones fundamentales en el modelo económico del Japón cuyas bases se habían consolidado tras el proceso de recuperación de la época de la posguerra. Entre tales transformaciones destaca el proceso de estancamiento y recesión que generó modificaciones en sus estrategias financieras y comerciales con efectos importantes en lo político y en lo social. Hoy en día, la política comercial de Japón se basa en el sistema multilateral del Acuerdo General sobre Aranceles y Comercio (GATT) y la Organización Mundial del Comercio (OMC), que complementan sus acciones en el marco del mecanismo de Cooperación Económica de Asia Pacífico (APEC) en el plano regional. Con esto buscan reactivar la economía, mediante el impulso de la liberalización comercial y además buscando que Japón influya de manera más directa en los procesos de decisión de la OMC.

Por otra parte, la política industrial de Japón, desde mediados de los setenta, se ha dirigido a fomentar un nuevo grupo de industrias, las "conocimiento-intensivas" o industrias de alta tecnología. Hablaremos por tanto, de esta política industrial estratégica y los efectos que tienen estas nuevas políticas. Respecto a las relaciones entre Estados Unidos y Japón, analizamos cómo se puede llegar a afirmar que forman una pareja curiosa, puesto que son dos economías mutuamente dependientes de la conducta poco sostenible a largo plazo de uno y otro; Estados Unidos necesita un nivel de ahorro excesivo en Japón y éste necesita una demanda excesiva en Estados Unidos. Finalmente, siguiendo el sistema que también se utiliza en el caso norteamericano, se analiza la etapa de crisis, la desconfianza y el pesimismo que atraviesa Japón, hasta llegar a definir un posible escenario futuro para esta economía.

## **2. El Caso de los Estados Unidos: el Liderazgo Económico**

Desde que tuvo lugar la Revolución Industrial sólo ha habido dos países que han ocupado el liderazgo en la economía mundial: el Reino Unido y los Estados Unidos.

A finales del siglo XIX, la hegemonía económica del Reino Unido ya no estaba clara y otros países como Estados Unidos o Alemania, dotados de mayores recursos naturales, poseían una industria más joven y por ello menos lastrada por la carga de una maquinaria obsoleta, más concentrada y eficiente, y que se desarrollaba aceleradamente, por lo que ganaban relevancia en cuestión de liderazgo. Durante los primeros años del siglo XX, la economía mundial no tuvo una clara dirección, sino que hay una especie de liderazgo compartido durante el cuál la vieja potencia no acaba de desaparecer y la nueva no acaba por imponerse. De hecho, aunque ya Estados Unidos era la primera potencia económica del mundo al finalizar la primera guerra mundial, no es hasta después del final de la segunda cuando va a desempeñar una evidente hegemonía en el mundo occidental.

En contraste con el auge de Estados Unidos, Europa y Japón sufren un retraso considerable tras la segunda guerra mundial. Más tarde, Europa (con el Plan Marshall, 1947) y Japón (con el tratado de San Francisco, 1951) inician un camino de desarrollo acelerado basado en el

modelo fordista americano. Así, al cabo del tiempo, estos países se convierten en importantes competidores internacionales de Estados Unidos, y éste empieza a mostrar algunos indicios de declive, como ya antes le había ocurrido a Gran Bretaña. Las sociedades industrializadas tienen en los momentos actuales tres polos: Estados Unidos, Japón y la Unión Europea. Entre éstas tres áreas se producen fuertes rivalidades en la esfera económica, y entre los tres se disputan el liderazgo económico en el siglo XXI.

### **2.1. El Éxito de un Crecimiento Continuo**

A finales de 1998, la economía estadounidense se encontraba en su octavo año de crecimiento continuo. Todo lo que tenía que subir, subía: el PIB, las inversiones de capital, los ingresos, la bolsa, el empleo, las exportaciones, la confianza de los consumidores y de las empresas. Y todo lo que tenía que bajar, bajaba: el desempleo, la inflación, los tipos de interés. En comparación, Europa se encontraba estancada y abrumada por un desempleo de dos cifras, y Asia se tambaleaba después de la crisis financiera. Esto no se debe a la casualidad. El capitalismo empresarial norteamericano se compone de elementos estructurales que han permitido el éxito económico de los años noventa y que es probable sienten las bases para que la ventaja norteamericana se extienda más allá en el tiempo.

Estados Unidos estaba casi dado por perdido en los años ochenta por culpa de su déficit fiscal aparentemente incontrolable y la pérdida continua de competitividad de sus productos en los mercados mundiales. La reducción de plantillas y la reestructuración deprimieron a todo el mundo, pero ese bache está ampliamente superado. Curiosamente, en los últimos años, la economía estadounidense ha resultado ser la más dinámica del planeta. Los precios se mantuvieron estables sin que en el mercado de trabajo se registrasen tensiones al alza de los salarios, cuyos incrementos no han superado, en un período de pleno empleo, los niveles de productividad. Las importaciones cubrieron cualquier separación entre producción y consumo, ejerciendo así un efecto benéfico sobre la competencia y desincentivador de la inflación, pero sin que significase el desalojo de los productores nacionales del mercado, sino que éstos conservaron todo su vigor como se demuestra con el ininterrumpido

crecimiento del empleo observado, mientras que las entradas de capital no sólo se dirigían a la bolsa de valores, sino que también se destinaron a la adquisición directa de empresas estadounidenses.

Este flujo de entrada de divisas es la principal causa explicativa de la apreciación del dólar, como explicaremos más adelante en el apartado de la gestión monetaria. Para entender este enorme éxito de EEUU podemos comenzar analizando las técnicas de dirección empresarial. Los empresarios norteamericanos invirtieron en nuevas tecnologías, formación para explotar esos adelantos, aumento del control de calidad y mejora de los sistemas de información para ajustar más rápidamente la oferta, los precios y la producción a las condiciones del mercado. Las empresas fueron las primeras en darse cuenta de la importancia de los ordenadores y de las tecnologías de la información, invirtiendo masivamente en ellos. Los empresarios se han visto ayudados por la flexibilidad laboral, que es la envidia tanto de Europa como de Asia. El éxito de las empresas de los Estados Unidos surgió de una cultura que valora el individualismo, la virtud emprendedora y la innovación. Esta herencia ha sobrevivido e inspira aún a millones de personas. Además, la energía de la economía empresarial se ve correspondida por un mundo excepcional y notable de capital financiero. Éste ha demostrado su capacidad para proporcionar las múltiples fuentes de capital emprendedor necesarias para la gestión empresarial y cubrir así las necesidades de una economía moderna y globalizada.

El notable dinamismo y la duración sin precedentes de la fase de expansión de la economía de Estados Unidos se deben en buena medida a la aplicación coherente de políticas macroeconómicas sanas, así como a la flexibilidad de los mercados de trabajo y de productos del país. Desde 1995, esta favorable evolución se ha visto respaldada por un firme aumento de la productividad de la mano de obra, que en parte está vinculado a la creciente inversión en alta tecnología, lo cuál ha llevado a algunos observadores a concluir que en EEUU existe actualmente una "nueva economía", en la cuál los avances de la tecnología hacen que el aumento de la productividad se acelere.

Este vigoroso aumento de la productividad y la expectativa de que continúe ha ayudado a atraer un gran volumen de capital a EEUU, lo que ha contribuido a la apreciación del dólar estadounidense y al aumento del

déficit por cuenta corriente, y también ha sostenido el alto nivel de las cotizaciones bursátiles, fenómeno que está ligado, a su vez, a la reducción del ahorro de los hogares. Sin embargo, en esta coyuntura no está claro aún por cuánto tiempo más puede mantenerse esta aceleración del aumento de la productividad. La evolución de las expectativas del mercado sobre la trayectoria que seguirán la productividad y el crecimiento económico será un factor importante que determinará cómo se van a intentar corregir los desequilibrios de la economía estadounidense, así como el rumbo que deberá tomar la política monetaria.

## **2.2. La Gestión Monetaria**

Desde la segunda mitad de los años sesenta, la economía norteamericana había registrado elevadas tasas de inflación, sin embargo las administraciones presidenciales no habían sido capaces de diseñar y ejecutar una política económica capaz de contener las alzas de los precios. Así sucedió durante el gobierno de Lyndon Johnson, los posteriores gobiernos republicanos de Richard Nixon y Gerald Ford, y el mandato demócrata de James Carter. En 1979, pretendiendo acabar con la ambigüedad de las políticas económicas que hubo durante estos mandatos, las autoridades de la Reserva Federal, presidida por Paul Volcker, decidieron introducir un giro radical en el rumbo de la política monetaria. De esta forma, se optó por un estricto control de la oferta de dinero, que originó una fuerte elevación de los tipos de interés y una rápida apreciación de la moneda nacional. Esa política monetaria tan restrictiva se mantuvo durante los primeros años de la Administración Reagan y se tornó menos rígida a partir de 1983.

Para explicar el comportamiento de los precios con frecuencia se ha insistido en señalar que los principales factores determinantes son el comportamiento de la oferta monetaria y el déficit presupuestario. De ese modo, en la medida en que ambos factores caen bajo la responsabilidad de la política económica del gobierno, la corrección de la excesiva inflación sería gracias al buen criterio de las autoridades políticas y monetarias. Sin embargo, hoy en día, sabemos que esos factores no pueden explicar el movimiento de los precios de las últimas décadas, sino que son otros elementos los que permiten interpretar de manera más

adecuada el movimiento seguido por los precios. De hecho, los factores que parecen explicar el proceso de desinflación llevado a cabo en la economía estadounidense desde mediados de los años ochenta son, entre otros: en primer lugar, la contención de los salarios reales, pues la compensación nominal por hora de los empleados creció en estos años, muy por debajo de las tasas a las que lo había hecho en los setenta.

Por otra parte, la compensación real por hora se redujo; En segundo lugar, los tipos de interés reales en el contexto de la dinámica de los mercados financieros, de modo que las fuertes alzas de los tipos registradas en los primeros años ochenta alentaron el desarrollo de los mercados financieros, a la vez que frenaron la concesión de préstamos para realizar inversiones y ciertos consumos, contrayendo la demanda efectiva de la economía y contribuyendo a moderar los precios; En tercer lugar, el fuerte aumento de las importaciones, en presencia de un acusado descenso de los precios internacionales del petróleo, teniendo en cuenta que en el caso de Estados Unidos la creciente dependencia de las importaciones de crudos y derivados de petróleo parece estar en el centro de las fuertes subidas de los precios registradas en aquellos momentos; Por último, otro factor a considerar es el favorable comportamiento de los precios de las compras manufactureras que cubren casi la mitad del mercado interno de esos bienes. Todo esto es lo que en verdad explica que los precios se mantuvieran estables.

Respecto a los tipos de cambio, en el año 2001, la sostenida fortaleza del dólar frente al euro y el yen japonés generaba una polémica entre el gobierno estadounidense, empresas, inversores y analistas de Wall Street sobre si era necesario abandonar la tradicional política de una moneda fuerte. De hecho, ante la Administración del presidente George Bush, los fabricantes estadounidenses, principalmente la industria automotriz, veían amenazadas sus exportaciones o se veían forzados a mudar sus operaciones fuera de EEUU. Al encarecer los productos estadounidenses respecto a los del resto mundo, un dólar fuerte lleva a las compañías a encarar la disyuntiva de rebajar los precios y ver disminuir sus márgenes de ganancias, o dejar los precios estables y perder clientes.

La tendencia a la apreciación del dólar frente a otras monedas se había estabilizado tras una larga etapa de fortalecimiento. En aquel momento los analistas se mostraban ya cada vez más confiados en que el



sobrevalorado dólar había alcanzado una “meseta”, y señalaban cuatro factores potenciales reales que llevarían a una corrección mayor: la creciente probabilidad de un colapso de los precios del petróleo; la recuperación lenta de la economía estadounidense; la decepción de los inversores ante el perezoso avance de la productividad industrial; y el cese de flujos de capital asiático. Así, un año después, el escenario ha cambiado de forma importante, y son los desequilibrios de la economía de los Estados Unidos los que explican la reciente pérdida de valor de un dólar estadounidense que está sobrevalorado. La “valoración” es uno de los principales elementos que han llevado a que el dólar estadounidense se haya visto depreciado en el año 2002. Desde que el euro comenzó su trayectoria en enero de 1999, se ha producido una depreciación constante de la divisa europea, distanciándose claramente de su nivel de equilibrio, calculado tanto en términos de paridad del poder adquisitivo como mediante el Tipo de Cambio Efectivo Real, sin embargo, esta tendencia ha cambiado en poco tiempo.

Los factores explicativos del tipo de cambio dólar/euro más importantes son los siguientes: entre los factores que tradicionalmente han sido utilizados para determinar la evolución de un tipo de cambio destacan las siguientes variables: en primer lugar, el diferencial de tipos de interés, aunque la importancia de esta variable ha disminuido en los últimos años. En segundo lugar, las expectativas de crecimiento de las economías; esta variable sí ha contado con gran importancia en los últimos años, determinando gran parte de los movimientos cambiarios. De hecho, son las expectativas de crecimiento más que el crecimiento (éste podría considerarse una tercera variable) contemporáneo el factor que guarda una correlación más estrecha con el tipo de cambio. En este sentido, resulta interesante analizar la evolución que han seguido los movimientos de política monetaria de los Bancos Centrales y el tipo de cambio. Durante gran parte de 2000 y 2001, la política monetaria llevada a cabo por el Banco Central Europeo fue interpretada como algo negativo, por el efecto que pudiera causar sobre el crecimiento futuro de la economía. Más allá del efecto que el crecimiento pudiera tener sobre el tipo de cambio, ha sido el diferencial de productividad el factor clave en la evolución del dólar /euro. La importancia de este factor radica tanto en la relación directa que sobre el tipo de cambio pueda tener, como sobre la rentabilidad esperada en el capital invertido.

La evolución del dólar hay que enmarcarla dentro de un proceso de histórica atracción de capital por parte de la economía estadounidense durante la segunda parte de los años 90, evolución que ha estado vinculada a dos factores: la elevada productividad y la favorable evolución de su mercado de acciones. Durante gran parte de los años 90 las diferencias mostradas por las tasas de crecimiento de los beneficios empresariales de EEUU y la zona euro han sido muy significativas, condicionando así, la evolución de los flujos de capital. Precisamente, ha sido el espectacular volumen de entradas de capital el que ha justificado el movimiento apreciador del dólar durante el año 2001. Todo esto, a pesar del elevado déficit por cuenta corriente que ha mantenido la economía estadounidense durante los últimos años; por tanto, tendremos en cuenta que si en EEUU hubiera existido una menor entrada de flujos de capital habría sido muy desfavorable para la evolución del tipo de cambio del dólar.

También cabe señalar en este contexto, el fuerte incremento del precio de los activos inmobiliarios que ha sufrido la economía norteamericana, así como la escasa corrección tanto del consumo privado como del mencionado déficit por cuenta corriente. Desde la crisis de los primeros años de la década de los noventa, en EEUU se ha registrado un creciente déficit por cuenta corriente, que ha coincidido con una posición superavitaria o equilibrada en la zona euro, y claramente positiva en Japón. La teoría económica señala que el mecanismo de corrección del desequilibrio por cuenta corriente es, habitualmente, el tipo de cambio. Sin embargo, Estados Unidos es el país que emite la moneda de transacción internacional por excelencia, por lo que no cuenta con una "limitación" en cuanto al volumen de reservas, tanto el sector público como privado apenas tienen financiación en divisa extranjera y, además, cuenta con el principal mercado mundial de activos financieros. Por tanto, tenemos un fuerte incremento ininterrumpido del déficit por cuenta corriente, coincidiendo con el fuerte crecimiento de la economía en EEUU. Esto es fácil de explicar en la teoría económica, lo difícil es ver cómo, en contra de lo sucedido en la crisis de principios de los noventa, en los años 2000 y 2001, la desaceleración del ciclo no ha ido acompañada de una corrección del déficit por cuenta corriente.

En anteriores fases recesivas de la economía estadounidense había caído la demanda interna, mientras que la externa continuaba creciendo a ritmos elevados, permitiendo de esta forma un reajuste de los desequilibrios, pero en esta ocasión no ha sido así. El hecho de que la crisis de 2001 se expandiera a todas las economías relevantes para EEUU en términos comerciales, junto a que los estímulos fiscales y monetarios introducidos por las autoridades norteamericanas permitieron que la demanda interna estadounidense continuase creciendo a ritmos elevados, lo cuál ha provocado que no se haya producido una corrección del desequilibrio de balanza de pagos en EEUU. De hecho, se trata de la primera crisis en la que esta corrección no se produce.

Esta situación, lejos de ser un hecho puntual, adquiere cierta relevancia si la recuperación de esta economía se comienza a producir desde los niveles de déficit existentes en la actualidad, en tanto que éste podría incrementarse incluso hasta porcentajes cercanos al cinco por ciento del PIB. Durante este período, el dólar no sólo no se vio afectado por el incremento de este desequilibrio, sino que incluso continuó apreciándose frente a casi todas las divisas. El motivo está en las elevadas entradas de capital en la economía norteamericana que han superado, las necesidades de financiación derivadas del déficit corriente. El fuerte atractivo de las inversiones en EEUU gracias a la mayor rentabilidad esperada del capital, motivaba a que este país encontrara en el resto del mundo capitales que estaban dispuestos a financiarlo.

La denominada “nueva economía” (donde los tradicionales límites a la expansión económica ya no son relevantes) supuso una clara apuesta de los inversores por Estados Unidos y fundamentalmente de las empresas europeas. Resulta especialmente relevante la composición de las entradas de capital en Estados Unidos durante la segunda parte de la década de los noventa, fuertemente concentrada en los flujos de inversión directa, que incluso se mantuvo a lo largo del 2001. Pero no sólo se produjo un cambio en la composición de los flujos de capital, sino, también, en los flujos de cartera. De hecho, frente a la tendencia histórica, en la que la mayor parte de la entrada de los flujos iba destinada a la compra de referencias del Tesoro en EEUU, desde 1995 son los bonos corporativos, las agencias y sobre todo, las acciones los instrumentos que

atraen el porcentaje elevado de capital, mientras que el saldo neto de las referencias de deuda pública pasa a ser incluso negativo.

Esta evolución basada en unas expectativas de rentabilidad del capital significativamente superior en EEUU que en otras áreas geográficas permitió, como ya hemos señalado, que la economía estadounidense experimentara un constante incremento del déficit por cuenta corriente, sin que ello introdujera presiones depreciadoras sobre su divisa. Sin embargo, el año 2001 ha podido marcar un punto de inflexión ante la pérdida de atractivo de aquella economía. Más allá de la vulnerabilidad que exhibió tras los terribles acontecimientos del 11 de septiembre de 2001, los inversores internacionales han modificado significativamente sus expectativas de rentabilidad del capital.

En primer lugar, porque los sectores que más atrajeron (tecnología, telecomunicaciones) son los que en el momento actual presentan mayores dudas sobre su viabilidad. En este contexto, el escepticismo sobre la veracidad empresarial y diversos escándalos sobre el denominado "buen gobierno corporativo" (según expertos "un buen gobierno corporativo" limita las tentaciones de optar por vías ilegales para incrementar el valor de las compañías, como fue el caso de Enron) han incrementado la aversión al riesgo de los inversores. En segundo lugar, el elevado endeudamiento del sector corporativo tanto europeo como estadounidense limita los procesos de fusiones y, sobre todo, adquisiciones como las que se produjeron a finales de los noventa, en un contexto como el actual en el que los moderados crecimientos económicos limitan la rentabilidad esperada de las inversiones. La incertidumbre se ha incrementado no sólo en las inversiones directas, sino también en las inversiones en cartera. Ahora cabe esperar un incremento de las rentabilidades conforme se vaya consolidando el ciclo de recuperación económica, que, unido al fuerte deterioro de la posición presupuestaria de la Administración Bush supondrá un incremento importante de la oferta de papel emitida por el Tesoro estadounidense, con la presión que ello pueda tener sobre sus cotizaciones.

Tampoco la situación de los mercados de renta variable permite ser optimista acerca de la entrada de flujos de capital en EEUU. Si durante finales de los años noventa y el 2000, la apreciación del dólar estuvo muy ligada a la fuerte entrada de flujos en el mercado de acciones

estadounidense, la situación en términos de valoración de este mercado, en comparación con el europeo, podría limitar su atractivo durante los próximos meses.

El movimiento apreciator mostrado por el euro con respecto al dólar que hemos visto desde este verano responde a una situación de clara infravaloración de la divisa europea, tanto en términos de paridad del poder adquisitivo como de tipo de cambio efectivo real. Desde su nacimiento, el euro había mostrado una depreciación constante, en un contexto caracterizado por el espectacular incremento de la productividad en la economía estadounidense y la consiguiente mayor rentabilidad esperada sobre el capital invertido. Sin embargo, el proceso de desaceleración de las economías, junto con el creciente déficit por cuenta corriente de EEUU y la delicada situación de la estructura financiera de las empresas, ha provocado una desaceleración de la entrada de flujos de capital en aquella economía, lo que ha propiciado la depreciación del dólar hasta niveles cercanos a la paridad e incluso, en determinadas ocasiones el euro ha superado el valor del dólar.

La Reserva Federal de Estados Unidos, y su presidente, Alan Greenspan, han gozado en los últimos años del favor de los medios de comunicación pero, sobre todo, del reconocimiento de quienes habían invertido sus ahorros en acciones y de los empresarios que habían acudido a los mercados bursátiles para financiar su crecimiento real, de manera que se ha transmitido tranquilidad a quienes cotidianamente toman decisiones sobre cómo administrar sus ingresos u organizar su futuro. La economía de mercado estimulada por la búsqueda de beneficios y acosada por la presencia continua del riesgo no se ha desplomado cuando el crecimiento de la producción en Estados Unidos descendió tanto en estos últimos años.

Siguiendo con nuestro análisis de la política monetaria, un punto importante que no podemos olvidar es el recorte tan decidido de los tipos de interés que hemos presenciado en este nuevo siglo. De hecho, desde que en 1987 el señor Greenspan fue nombrado presidente de la Reserva Federal, no se había aplicado una política monetaria de esta índole. La explicación oficial ha sido los desequilibrios de la economía norteamericana y el debilitamiento de las expectativas del consumo privado y, más adelante, el continuo goteo de cifras negativas relativas a

los beneficios empresariales y la debilidad en la inversión en bienes de equipo, como preocupaciones básicas. Tomada la decisión, lo que realmente interesa es analizar, primero, qué motivos han inducido a este recorte de tipos y, segundo, confiar en que dichos recortes sean efectivos para el objetivo que claramente se proponen: evitar que la economía americana entre en una recesión. No cabe duda de que mantener el ciclo más largo de crecimiento que la economía americana ha experimentado desde 1945 es, sin duda, la preocupación básica del presidente de la Reserva Federal, el señor Alan Greenspan. Por la información que hay, tres son los factores que hacían perder el sueño a los rectores del banco central americano: la evolución de la inversión, la pérdida de vigor del sector que ha venido caracterizando la llamada "nueva economía" y la reacción de los consumidores.

A principios de 2001, la impresión entre los analistas era muy pesimista. Se señalaba que el crecimiento del PIB en el cuarto trimestre de 2000 había sido el más bajo de los últimos cinco años, las empresas habían decidido recortar sus inversiones, las existencias comenzaban a pesar como una losa y se empezaba a reducir el ritmo de producción como medio para ajustarlas. Los resultados empresariales eran poco esperanzadores; General Motors e Intel hicieron públicos unos beneficios durante el primer trimestre del año 2001 que suponían un descenso del ochenta por ciento respecto al año anterior, pero no fueron las únicas, pues Bank of America, Texas Instruments o Citigroup siguieron por la misma senda. Al considerar el siguiente factor, conviene detenerse y hacer algunos comentarios sobre un sector que ha sido el centro de la atención durante estos años de crecimiento espectacular: la "nueva economía". La gran preocupación se centraba en los sectores de la información y la tecnología. El argumento favorito del señor Greenspan para explicar la feliz combinación de crecimiento sin inflación que ha experimentado la economía americana durante los últimos años ha sido la productividad de estos sectores.

Debido a este argumento del influyente banquero, llegó a creerse que el sector de la nueva tecnología era inmune a la recesión, quizás porque casi todo el mundo aceptaba que la demanda de sus productos seguiría siendo fuerte sucediese lo que sucediese. Pero los hechos han demostrado lo contrario y a juicio de los expertos lo sucedido a una de

sus compañías más destacadas, “Cisco”, puede haber influido mucho en la decisión de recortar los tipos de interés, al revelarse que este gigante de la nueva tecnología tiene, como casi todas las empresas, los pies de barro cuando llega la fase de estancamiento económico, especialmente cuando habiendo sido incapaz de responder a la fuerte demanda del año 2000, reacciona aumentando sus existencias en un momento en que, justamente esa demanda se empieza a reducir. El resultado fue claro: descenso en las ventas, una cifra de existencias muy elevada, pérdidas por primera vez en once años, reducción de plantilla, y descenso del valor de sus acciones. Es tan innegable que los ordenadores, Internet y los sofisticados medios actuales de comunicación han facilitado un crecimiento espectacular de la productividad, y por tanto del crecimiento, como que ello no podía significar que las economías quedaban a salvo de cualquier recesión por muy moderada que esta fuese, y resulta probable que en este punto Alan Greenspan tenga un tanto de culpa.

Con todo esto, el paro ha comenzado a subir en EEUU, pero lo preocupante no es la cifra en sí, sino sus posibles efectos sobre un consumo privado ya debilitado por el efecto riqueza, que, como consecuencia de las cotizaciones bursátiles, ha provocado una reducción importante en el PIB. Dicho todo lo anterior puede este ser buen momento para preguntarse por el posible contagio que la debilidad de la economía americana pueda transmitir a la europea, pues no podemos olvidar que todos estamos inmersos en ese fenómeno conocido como “mundialización”. Europa está más protegida de los efectos directos que otros países como pueden ser México o Canadá por ejemplo, las exportaciones a EEUU suponen menos del 3 por 100 del total de las de la zona euro, pero aún así una hipotética recesión americana afectaría a Europa por varias vías: una relacionada con una depreciación del dólar, que no dejaría de afectar a las exportaciones europeas a ese país, la segunda se manifestaría por medio de la inversión directa americana en empresas europeas, cuyas ventas y beneficios previsiblemente se reducirían y en tercer lugar, las repercusiones que una eventual caída en Wall Street y el Nasdaq originarían en los mercados bursátiles europeos. Con este breve interludio europeo, ese era el contexto que permite explicar la decidida política monetaria llevada a cabo por el señor Greenspan; o sea, su deseo de utilizar los tipos de interés para animar a

las empresas a invertir de nuevo, mantener así el empleo y reforzar la confianza de los consumidores.

A modo de conclusión, podemos decir que durante once años, la economía americana ha vivido la era de crecimiento y prosperidad más dilatada de su historia. Basada, por un lado, en un ritmo de la productividad muy elevado gracias al impulso dado por las nuevas tecnologías, y, por otro, en que la mayoría de los americanos han llegado a creerse que el ciclo económico era cosa del pasado y, por tanto, que los consumidores podían gastar sin límite porque la vertiginosa subida del precio de sus acciones alimentaba ininterrumpidamente su riqueza, que los empresarios podían invertir con la seguridad de una demanda inalterable para sus productos y asegurar así unos beneficios crecientes, que los bancos podían prestar sin correr riesgos y que, por último, la Bolsa proporcionaba un maná maravilloso. Pero ha resultado que no era así. La efectividad de la medicina prescrita por la Reserva Federal suscita algunas dudas, pues para empezar la fase alcista del ciclo no se había visto acompañada de un alza apreciable de los tipos de interés ni nominales ni reales, lo que plantea la incógnita respecto a la eficacia de las rápidas y fuertes reducciones decididas durante estos cinco meses. Además, es bien conocido que la política monetaria incluso una tan decidida como la puesta ahora en práctica lo más que puede hacer es paliar en parte una recesión, pero jamás detenerla.

Ahora, a excepción del Banco de Japón, tanto en Europa como en Estados Unidos comienzan a escucharse algunas voces pidiendo un retorno a la "normalidad" de la política monetaria, es decir, comenzar a subir los tipos. Sin embargo hay quienes creen que no es el momento de subirlos; todo un dilema para las autoridades monetarias. Dados los peligros que han amenazado en los tres últimos años a la economía mundial parecería descabellado subir los tipos de interés, pues recordemos el impacto negativo sobre las expectativas de los inversores del estallido de la burbuja financiera en el sector de la tecnología en bolsa, los temores a una depresión mundial tras los atentados del 11 de septiembre, o los casos de "contabilidad creativa" entre las empresas norteamericanas que surgieron tras la quiebra de Enron. Pero es precisamente la rapidez y aparente seguridad con que la economía y mercados han superado estas graves dificultades lo que da alas a aquellos



que piden las subidas de tipos. Además algo que no podemos olvidar, es que la política monetaria ha de caracterizarse antes que nada por anticiparse a la inflación.

### **2.3. Política Económica y Comercial**

En este apartado se señalan algunas de las claves que han propiciado la victoria electoral de Bill Clinton, centrandó la atención en la importancia de la economía como gran tema de debate en las elecciones presidenciales de 1992. Analizaremos también la política de competitividad que utilizó la Administración Clinton y cómo la capacidad de competir en los mercados mundiales ha pasado al primer plano de prioridad en los Estados Unidos.

La victoria electoral de Bill Clinton fue inesperada para muchos en tanto que un demócrata no alcanzaba la Casa Blanca desde hacía dieciséis años y muy pocos analistas consideraban que esta tendencia se invirtiera en 1992. Las claves de esta victoria se encuentran en la “Nueva Alianza Demócrata”, la recesión económica y el cambio generacional en la sociedad norteamericana. La estrategia electoral de Clinton tenía un mensaje claro: la administración federal debía estimular el crecimiento de la productividad. El resultado final se traduciría en una elevación del nivel de vida de las “clases medias”, las cuáles eran consideradas en ese momento los “votantes objetivo” para la coalición demócrata.

A continuación analizaremos cómo competir en los mercados mundiales se convierte en la nueva prioridad de Estados Unidos. Al comienzo del mandato de Clinton, se detecta en los Estados Unidos una generalizada preocupación por el futuro. Un gran número de ciudadanos norteamericanos piensa que el país está perdiendo la capacidad de competir en los mercados globales, que sus puestos de trabajo están menos seguros que antes, que sus ingresos han caído y que no podrán pagar los crecientes costes de sanidad y de educación de sus hijos. Era necesario, por tanto, reorientar las prioridades dejando a un lado las cuestiones geopolíticas, puesto que la seguridad de Estados Unidos no dependería ya de forma exclusiva ni principal de su poder militar, sino de su capacidad de competir efectivamente con otros países tecnológicamente avanzados. De esta forma, en su programa electoral,

Clinton identificaba como una de sus prioridades la restauración de la capacidad de competir de las empresas norteamericanas.

Esta nueva Administración demócrata contaba con una tendencia intervencionista, traducida en la existencia de una estrategia para el desarrollo económico nacional. Los objetivos principales eran los siguientes: Primero, conseguir una dinámica de crecimiento de alta calidad, de tal modo que el progreso tecnológico y el capital humano debían ser los propulsores de un intensivo crecimiento económico. Segundo, la necesidad de fomentar el cambio estructural en la economía estadounidense, ya que el proceso de desindustrialización había sido excesivo y la composición del tejido industrial debía evolucionar. Las industrias intensivas en alta tecnología que continuaban siendo competitivas, deberían alcanzar un peso hegemónico en la estructura industrial del siglo XXI y la administración democrática pretendía acelerar el proceso. La Administración Clinton proclamaba una política basada en un relanzamiento de los gastos federales para la financiación de infraestructuras, un aumento de los gastos federales destinados a inversiones en I+D no vinculados al sector de la defensa nacional, un aumento de los incentivos fiscales y subvenciones vinculados a los gastos de las empresas de inversiones de I+D y una política educativa encaminada a fortalecer la dotación de capital humano en los Estados Unidos. Así, se vislumbraba un nuevo paradigma de política económica que pretendía apoyarse en la utilización de políticas fiscales expansivas, es decir, políticas económicas que recuperan la tradición keynesiana, encaminadas a la consecución de objetivos microeconómicos expresados por el deseo de mejorar la productividad por el lado de la oferta. Lo que no estaba tan claro era si esta política se podría compatibilizar con la lucha contra el déficit público. Sin embargo ahora sabemos que Clinton consiguió reducir ese déficit.

Estados Unidos seguía siendo el país más competitivo del mundo. El problema era el fuerte crecimiento que estaba experimentando la deuda federal, pudiendo llegar a cifras alarmantes con los consiguientes pagos por intereses generados por esa deuda, carga que se transferiría a futuras generaciones. El déficit ha estado causado no tanto por una reducción de los ingresos del Estado como por la explosión de gasto público. Éste había aumentado durante los cuatro años de Presidencia de

George Bush a una tasa neta real del 8,7 por 100 anual. Los principales incrementos del gasto habían tenido lugar en las transferencias de tipo social, que absorben más del 50 por 100 del presupuesto del Gobierno Federal. La gran importancia de un déficit tan elevado es que, aparte de la carga que se transfiere a las generaciones futuras, el déficit reduce el ahorro y la inversión, y con ellos la productividad y las rentas anuales de los ciudadanos. El déficit empuja hacia arriba los tipos de interés a largo plazo y dificulta la acción de la Reserva Federal en el manejo de la oferta monetaria. Lo que ocurre es que en la situación que vivía Estados Unidos a principios de los noventa, con baja inflación y tipos de interés reducidos, el ciudadano norteamericano no había sufrido todavía las consecuencias de esos déficit. Clinton debía por tanto, poner freno a los gastos y aumentar los ingresos. Además, era necesario que el incremento de los ingresos tuviera una mayor dependencia del relanzamiento de la producción y del empleo que del aumento de impuestos.

Además del déficit presupuestario, principal problema estructural de carácter macroeconómico, Estados Unidos tiene dos problemas económico-sociales graves que afectan a su capacidad de competir: la sanidad y la educación. Estados Unidos es el único país industrializado en el que no existe un sistema universal de cobertura sanitaria. Las personas que están cubiertas con seguridad médica son las consideradas como indigentes, las mayores de sesenta y cinco años, y aquéllas que tienen un seguro médico privado porque pueden pagarlo ellas mismas o lo cubren sus empresas. Ahora bien, las primas del seguro médico se han incrementado de una manera tan exorbitante en los últimos años que numerosas empresas, sobre todo las pequeñas, no pueden proporcionar ese beneficio a sus empleados. Los costes del seguro médico representan una enorme carga para muchas empresas, lo que evidentemente repercute sobre sus costes y por tanto, sobre su competitividad. Por otra parte, el miedo a perder el empleo, y con él, el seguro médico, constituye un freno al cambio de puesto de trabajo, haciendo muy difícil la flexibilidad y la movilidad de la mano de obra, cuando es ésta una de las mayores ventajas comparativas de esta economía. La solución a este problema no es nada sencilla, debido a la situación presupuestaria y a la “explosión” que han sufrido los costes de sanidad. La sanidad es pues, en los Estados Unidos, un sector en el que el sistema de mercado no ha funcionado. Los honorarios médicos y de hospitalización se encuentran entre los más altos

de la OCDE, la creciente utilización de nuevas tecnologías ha incrementado los costes, y la generalización de demandas judiciales ("Medical Malpractice") ha dado paso a la llamada "medicina defensiva", en la que los médicos, para cubrir su responsabilidad, recomiendan a sus pacientes la realización de un excesivo número de pruebas y análisis. Así, es imposible llevar a cabo una reforma de la sanidad sin poner freno a sus costes, pero ello plantea un dilema adicional: el sector de la sanidad es el que está generando más empleo en Estados Unidos y las empresas farmacéuticas norteamericanas, que se hallan entre las más competitivas internacionalmente, han podido financiar los altos costes de investigación gracias a sus elevados beneficios.

El sector de la educación presenta problemas similares a los de la sanidad. Los costes de educación universitaria se han incrementado a un ritmo demasiado alto, de manera que llegan a situarse fuera del alcance de muchas familias de la clase media. También se observa un crecimiento notable en los costes de la enseñanza media y primaria privadas. En las escuelas públicas, el nivel educativo se ha visto claramente deteriorado, como se puede observar en las pruebas comparativas internacionales de lengua, matemáticas y ciencias. Además, cabe señalar que no existe un sistema público de formación profesional para aquellos estudiantes que no siguen estudios universitarios. Y es que realmente la situación educativa en el país es preocupante. Mientras las universidades norteamericanas constituyen la envidia del mundo, por el alto nivel académico y de su actividad universitaria, no ocurre lo mismo con la enseñanza primaria y la media. Un alarmante número de personas con título de enseñanza media en Estados Unidos domina malamente las matemáticas básicas y tiene dificultades para comprender lo que lee. Por otro lado, la formación profesional en las empresas ha sido, por lo general, insuficiente, debido, en parte, al sistema de producción masiva y de fuerte división del trabajo que se impuso tras la segunda guerra mundial. Por todo esto, en su programa electoral, Clinton afirmaba que para la mejora de la competitividad era necesario mejorar la fuerza laboral con una buena educación y formación.

A continuación, abordaremos cuestiones de orden microeconómico que afectan a la competitividad de la economía norteamericana, así como también los procesos de cambio que están teniendo lugar en la industria

de Estados Unidos. El nivel de productividad alcanzado en una industria concreta, o en la economía en su conjunto, depende de la preparación, salud y motivación de la fuerza de trabajo, de la calidad de los materiales con que se trabaja, de la velocidad, capacidad y precisión de los equipos utilizados y del nivel tecnológico del proceso de producción. Todos estos factores dependen, a su vez, del volumen y calidad de la inversión tanto pública como privada realizada previamente. La ventaja comparativa de las industrias norteamericanas después de la segunda Guerra Mundial se basaba en los siguientes factores: en primer lugar, Estados Unidos tenía el mercado interno más grande del mundo, lo que facilitaba las economías de escala; en segundo lugar, su capacidad tecnológica era superior a la de los demás países; en tercer lugar, los trabajadores estaban bien preparados; existía gran disponibilidad de capital, porque el país era el más rico; y por último, que los métodos de dirección y de gestión de las empresas eran los mejores. Sin embargo, Estados Unidos ha sufrido en las últimas dos décadas una importante pérdida de terreno a escala internacional en algunos sectores, como el del automóvil, el de electrónica de consumo, el sector de aeronaves comerciales, o el de productos de telecomunicación.

Las principales causas de esta pérdida de terreno son: en primer lugar, que los sistemas de producción en masa y de división del trabajo han quedado obsoletos al ser superados por otros, en los que se utilizan métodos más flexibles que permiten cambios rápidos en la línea de producción para satisfacer la demanda de diferentes segmentos del mercado; en segundo lugar, cabe citar la concentración en el enorme mercado interno, que ha provocado que muchas empresas no hayan sentido la necesidad de esforzarse en abrir mercados en el exterior, ni de conocer los progresos técnicos logrados por sus competidores extranjeros; otra causa es que aunque Estados Unidos dedica un alto porcentaje de gasto en I+D ha tenido muchas dificultades a la hora de convertir sus inventos en productos comercializables; y por último, destaca también, la excesiva jerarquización en las empresas y otros problemas internos de organización en las mismas.

Respecto al tema de regulación, en relación con la competitividad, cabe señalar que el proceso desregulador comenzó antes de la presencia de Reagan. La desregulación en los Estados Unidos se ha desarrollado

principalmente en el transporte y otros sectores que estaban tradicionalmente muy reglamentados, principalmente los de suministros y servicios públicos (telecomunicaciones, electricidad, gas) que constituían los "monopolios naturales". Este proceso tuvo efectos claramente positivos en esos sectores, se ha incrementado la competencia y la mayor parte de la población se ha visto beneficiada. Sin embargo, la experiencia demostró en Estados Unidos que los procesos de desregulación, si no van acompañados de políticas complementarias pueden dar origen a nuevas dificultades. Así, por ejemplo, en el sector aéreo, la feroz competencia ha hecho que las compañías transportistas norteamericanas sufriesen fuertes pérdidas. Los aumentos de los vuelos, al no haberse procedido a un incremento paralelo en la capacidad de los aeropuertos y a una mejora en el sistema de control han dado lugar a fuertes congestiones en el tráfico aéreo en algunas regiones del país. Lo mismo ha ocurrido en otros sectores.

Cabe señalar también, que en algunos ámbitos, Estados Unidos se halla por detrás de otros países industrializados en materia de desregulación. Por ejemplo, en el sector de servicios bancarios, que se mantienen algunas restricciones que provienen de la Gran Depresión de los años treinta, como la prohibición a las entidades de crédito de prestar servicios bancarios mediante sucursales fuera del estado de origen., o la prohibición a los bancos de poseer participaciones de capital en compañías que no sean del sector financiero. Todas estas restricciones, la difícil situación en que han quedado algunos bancos del país con la crisis de la deuda en el Tercer Mundo, del sector inmobiliario y la excesiva vigilancia por parte de las instituciones federales, han provocado un debilitamiento de la actividad crediticia, con efectos negativos sobre la inversión y el empleo.

En cambio, en otros ámbitos, como por ejemplo la legislación *antitrust*, Estados Unidos se halla a la cabeza del mundo industrializado, tanto por la calidad de su normativa como por la enorme experiencia acumulada. Frente al proceso desregulador en los servicios públicos básicos, en materias como la protección de la salud o del medio ambiente, Estados Unidos es uno de los países más fuertemente reglamentados.

La Administración Pública en los Estados Unidos, al igual que la de otros países industrializados, presta considerable ayuda a sus

industrias para mejorar su capacidad de competir internacionalmente. La lucha por la competitividad se ha convertido en Estados Unidos en algo vital y, sobre todo durante el mandato de Clinton se consideró prioritario mantenerse a la cabeza, concentrándose en sí mismo, estando menos abierto a la solidaridad y más dispuesto a utilizar medidas comerciales para promocionar sus intereses económicos.

#### **2.4. La Política Industrial**

Se entiende por política industrial, aquellas intervenciones del gobierno en la economía diseñadas específicamente con el propósito de aumentar la competitividad de la industria civil. Además, conviene subrayar que a lo que nos referimos en este apartado es a política industrial de alta tecnología y no a industrias tradicionales.

Durante la campaña electoral de Bill Clinton, uno de los temas de ámbito económico que más interés despertó, fue precisamente el cambio de enfoque que suponía la política Demócrata frente a la Republicana en lo que a la intervención del Estado en el sector civil de la economía se refiere. En 1993, poco después de llegar Clinton al poder, el debate sobre la política industrial ponía hincapié en asegurar que las empresas internacionales, evidentemente de alta tecnología en lo que a diseño de estrategias de I+D se refiere, fuesen americanas y no japonesas. Esto ocurre debido a la pérdida de competitividad de la industria americana básicamente frente a Japón y, en menor medida, frente a la Comunidad Económica Europea (CEE).

Salvo excepciones puntuales en algunos sectores, no se había constituido hasta este momento una política consolidada para mejorar la competitividad americana. Se venía considerando que la Administración no está verdaderamente capacitada para “escoger ganadores” y que además se corría el peligro de crear excesos de capacidad si se iniciaba una senda de política industrial. Sin embargo, en 1993, la idea de que se puedan identificar ciertos sectores que actúen como motores del progreso tecnológico y permitan, con su difusión, aumentar la competitividad de la industria manufacturera americana comenzó a cobrar fuerza, hasta el punto de proponerse como elemento central la creación de Asociaciones Tecnológicas que iniciaran su actividad a través de servicios de

promoción de programas de investigación y desarrollo en los que el elemento riesgo sería compartido "vía financiación", es decir, instrumentando una política industrial de corresponsabilidad financiera entre los sectores público y privado de la economía de Estados Unidos. En el marco de esta nueva concepción en el terreno fiscal aparecían exenciones a la investigación y cambios en la estructura impositiva que beneficiarían a las empresas multinacionales, pero abogando por un cambio selectivo aplicable solamente a las industrias consideradas críticas o estratégicas. Por otra parte, estas empresas se beneficiarían de un mayor crédito fiscal aplicado a I+D así como de un recorte en el impuesto de ganancias sobre el capital.

## **2.5. Relaciones entre Estados Unidos y Europa**

Para tratar las relaciones transatlánticas es necesario comenzar destacando la duradera, valiosa e importante unión que los Estados Unidos han mantenido con Europa durante casi 225 años. Muchos americanos consideran que sus orígenes, su historia y una buena parte de su vida intelectual y cultural nacieron en el Viejo Continente. Sin embargo, existen graves problemas en esta relación y la excesiva preocupación por asuntos y problemas internos junto a la incapacidad para tener en cuenta los sorprendentes cambios que ha sufrido el mundo en la última década amenazan con minar la cooperación transatlántica.

Para tratar las relaciones entre las dos potencias resulta imprescindible analizar su comportamiento ante otra gran potencia: Rusia. Tanto Estados Unidos como Europa han entablado relaciones con la nueva Rusia tras la caída del comunismo. Los dos se han centrado en sus propios campos de interés con los rusos. Sus esfuerzos de coordinación no han tenido mucho éxito a la hora de crear un planteamiento único, financiar conjunta o complementariamente el cambio en Rusia, o conseguir acuerdos en campos de especialización en apoyo a la reforma en este país. De alguna manera, lo que está claro es que ninguno saldrá beneficiado de una contienda en la que el objetivo sea superar al otro, frente a Rusia y las políticas rusas o en una carrera para ver quién puede acercarse más rápidamente a las políticas, programas y perspectivas rusas en detrimento del otro. Rusia sigue teniendo un gran potencial en el escenario mundial. Europa y Estados Unidos apreciaron



profundamente los significativos procesos realizados durante el gobierno de Boris Yeltsin y hoy los del presidente Vladimir Putin. Satisface que haya tomado la decisión estratégica de aliarse con Occidente tras los acontecimientos del 11 de septiembre.

Europa y Estados Unidos compiten por los mercados rusos y sus recursos en muchas áreas, desde el oro hasta el titanio, o el potencial investigador, de gran importancia. Es una competencia sana que conviene mantener a largo plazo dentro de Rusia. Tras la relación de Europa y Estados Unidos con Rusia subyace la obligación de comprender la necesidad absoluta de crear una estabilidad estratégica en toda la variedad de intereses de seguridad. La cumbre entre EEUU y Rusia en Moscú del pasado mayo acordó la reducción de vehículos de lanzamientos nucleares estratégicos ofensivos y allanó el camino para la cooperación en defensa antimisiles con Europa y Rusia. El apoyo europeo a estas discusiones ha sido indiscutible, pese a las reservas en algunos aspectos. A medida que se revisan y se inician nuevos programas de defensa estratégica, se hace más importante una unión entre estos tres países. De hecho, esta cooperación ayudará a diseñar pasos y futuras medidas para preservar el equilibrio y la estabilidad estratégica esenciales en estas relaciones tan valiosas en Europa y en los intereses americanos en todo el mundo.

Las relaciones ruso-americanas, y quizá en menor medida las ruso-europeas, se caracterizan también por la mayor preocupación en Moscú acerca de las relaciones entre Europa y Estados Unidos con otros miembros de la Comunidad de Estados Independientes (CEI). La postura de Washington sigue basándose en el pleno reconocimiento de la soberanía, la integridad territorial y la independencia de estas nuevas repúblicas. Pero no se puede negar la actual influencia rusa en esta región, donde se sigue hablando ruso. El apoyo ruso en la guerra contra el terrorismo en Asia central fue clave para que Estados Unidos consiguiera incluir a estos estados en el esfuerzo conjunto contra Osama bin Laden y Al Qaeda en Afganistán e incluso más allá.

El comercio entre Estados Unidos, Europa y Rusia debe continuar orientado a una mayor apertura y competencia. La incorporación de Rusia a la Organización Mundial del Comercio (OMC) se enfrenta todavía a algunas dificultades, pero no debería retrasarse ni aplazarse. Cuando Rusia sea miembro de la OMC podrán resolverse problemas comerciales

y de acceso a mercados que aún persisten. Rusia, fuera de la OMC, seguirá siendo un país con prácticas comerciales problemáticas y la incertidumbre estará a la orden del día.

Siguiendo el análisis de las relaciones EEUU-Europa, no podemos olvidar hoy, como es obvio, lo ocurrido tras el 11 de Septiembre de 2001, pues ha sido un punto de inflexión en el camino de ambas economías. Después de la conmoción y el horror que provocaron los ataques terroristas a Nueva York y Washington, el mundo tuvo la sensación de que la administración de George W. Bush y los gobiernos europeos encontrarían la forma de superar la desconfianza de los meses precedentes y que relanzarían la relación transatlántica sobre la base de una agenda común para combatir el terrorismo. Sin embargo, poco tiempo después, las tensiones transatlánticas se habían reafirmado con una nueva intensidad, y las diferencias se extendían a cómo librar la guerra contra el terrorismo en Oriente Próximo y a una nueva serie de disputas comerciales.

Estados Unidos ha endurecido su postura política; se propone avanzar agresivamente hacia el despliegue de un programa de defensa antimisiles. En sus discusiones con los rusos, los negociadores estadounidenses de armas estratégicas exigieron que las cabezas nucleares desmanteladas no fueran destruidas, sino almacenadas. Y la cuestión del cambio de régimen en Irak se ha convertido en el centro de la política exterior de Estados Unidos. En un discurso en la academia militar de West Point en junio de 2002, el presidente Bush decidió hacer explícita su preferencia por una nueva política exterior de Estados Unidos que se centre en la prevención de amenazas antes que la contención y la disuasión, sellos característicos de la guerra fría y de la inmediata post-guerra fría. Para la mayoría de los estadounidenses, el 11-S fue un ataque que ha fortalecido el instinto de Estados Unidos para el carácter excepcional de su política exterior y el deseo de tomar las riendas de los asuntos de su seguridad. Sin embargo, en el viejo continente las ideas son bastante diferentes; Europa parece haber extraído lecciones del 11-S distintas a las de Estados Unidos. Una larga experiencia con campañas terroristas internas ha enseñado a los europeos que las respuestas militares por sí mismas no pueden vencer a un oponente motivado. La proximidad con Oriente Próximo y una considerable población

musulmana interna, les hace reticentes a considerar el uso de la fuerza militar como una herramienta central de la diplomacia en su periferia. Los europeos prefieren redoblar los esfuerzos para resolver la cuestión palestina, involucrar a los países árabes en una red de acuerdos políticos y económicos y conseguir que los inspectores de armas de la ONU regresen a Irak.

Americanismo y antiamericanismo han sido actitudes omnipresentes en nuestra sociedad, es decir, existe una obsesiva fijación por centrar los acontecimientos internacionales en el juicio a EEUU. Es verdad que existe cierta lógica en la importancia de ese país en cualquier acontecimiento internacional, sobre todo porque es considerado la “superpotencia” del mundo. A continuación, se pretende aportar un análisis de las actitudes observadas en los Estados Unidos con motivo de este ataque terrorista del 11 de septiembre de 2001, con el fin de obtener una visión sobre la contribución actual de Washington a las relaciones transatlánticas tras su declaración de “guerra al terrorismo”. No es un relato de las sucesivas acciones ocurridas tras el ataque, sino una valoración de lo que pudieran ser las percepciones americanas en esta cuestión, incluidas sus consecuencias para Europa.

Se sabía desde hacía tiempo que Estados Unidos era un posible blanco de los ataques terroristas, en cambio, fueron incapaces de prever lo sucedido el 11-S. Esta incapacidad parece haberse debido a fallos en sus organismos de inteligencia. Y este fallo de inteligencia fue su incapacidad para comprender que Al Qaeda representaba un tipo diferente de terrorismo a los considerados hasta entonces en EEUU, uno menos relacionado con orígenes geográficos o sistemas políticos concretos, capaz de ejecutar operaciones internacionales de gran alcance. Pero esto se ha sabido con posteridad, como también se ha conocido después, que sus más importantes bases financieras y logísticas no estaban en Afganistán o Sudán, sino en ciudades de Europa y del propio EEUU. De ello se deduce la vulnerabilidad de sus fronteras, los deficientes controles de inmigración y la insuficiente vigilancia antiterrorista en el interior del país. Pero recordemos que no se puede culpar exclusivamente a los servicios de inteligencia y demás agencias de seguridad. La clase política no dio suficiente credibilidad a los informes que le llegaban, y además fue lenta a la hora de implantar reformas

demandadas desde hacía tiempo, para una verdadera prevención antiterrorista dentro de EEUU. Tras los atentados, todas las medidas, externas e internas, serían difíciles, lentas, y no estaban exentas de dudas y contratiempos en su ejecución. Pero contaban con dos garantías: una cultural y otra social. La primera, referida a la mentalidad americana de hacer frente a los problemas, de manera que la inacción sería la peor respuesta. La otra garantía era el apoyo social, pues se detectó un apoyo altísimo hacia el presidente que llevaba al país por la senda antiterrorista.

El desarrollo de esta guerra al terrorismo se ha seguido de cerca por la opinión pública de ambos lados del Atlántico, pero mientras en la europea su objetivo era el juicio a EEUU, que se ha ido apagando a medida que lo hacían las noticias sobre el conflicto afgano, en los comentarios americanos sobre Europa predominan los juicios a las relaciones transatlánticas, sobre todo, por las discrepancias existentes. Existen algunos factores de carácter aproximativo en las relaciones EEUU-Europa tras el 11 de septiembre: este hecho ha tenido un fuerte impacto en la sociedad americana, no sólo por la percepción que ahora tienen sobre su vulnerabilidad, sino porque una futura mejora en sus anteriores normativas y procedimientos, como pretenden las nuevas decisiones de su administración en política interior, les obligará a cambiar su forma de vida. Esta nueva situación se asemeja más a la de España y otros países europeos que ya sufrían el problema terrorista. En este sentido, el 11-S ha provocado un acercamiento entre europeos y americanos, aunque sólo sea por sus efectos en la sensación de inseguridad interior.

Otro factor es compartir una amenaza real común que antes no existía, al menos descubierta, desde los tiempos de la guerra fría. Se trata del peligro común de esta modalidad de terrorismo internacional que tan brutalmente ha actuado contra Estados Unidos y contra todo el mundo occidental. Un tercer factor novedoso, es la importancia práctica de las decisiones políticas tomadas por los respectivos gobiernos en materia antiterrorista. El 11-S ha acercado la sociedad americana a la europea. Washington necesita más que nunca una cooperación internacional, en la que ya se está trabajando, entre otras razones porque también Europa comparte con EEUU la amenaza de ese terrorismo internacional, y porque si EEUU está haciendo de la lucha contra esta situación una

prioridad en su política exterior, Europa tampoco queda atrás al adoptar nuevas políticas internacionales en inmigración, finanzas, cooperación policial y demás asuntos que inciden en la lucha antiterrorista. Es verdad que aún existen diferencias de criterio con los Estados Unidos, pero no son consecuencia inmediata del 11-S, sino ya tradicionales en las respectivas culturas. En definitiva, se puede decir que existen unas relaciones transatlánticas más positivas y reales que antes del 11-S.

## **2.6. El Orden Mundial Ha Cambiado**

Los atentados del 11 de septiembre de 2001 han llevado a la destrucción, para bien o para mal, de la estructura geopolítica internacional creada a principios de la década de los noventa tras el colapso del sistema soviético. El orden mundial existente en aquel momento, de un claro duopolio soviético-estadounidense, se transformó en un sistema de dominio americano. El horror que se vivió el 11-S provocó que Estados Unidos pasara a centrarse en la llamada “defensa nacional”; defensa nacional que en realidad ha demostrado significar una guerra contra el régimen talibán en Afganistán y, según parece, una acción militar “de carácter preventivo” e incluso unilateral si fuera necesario, contra Irak, y posiblemente contra otras naciones en el futuro. Todo esto ha provocado un cambio en el orden mundial.

Hasta septiembre de 2001, los americanos habían insistido en considerar las relaciones y los conflictos internacionales como una especie de realidad virtual que carecía de cualquier tipo de conexión real con sus vidas. Sin embargo, cuando en el 2001 las víctimas del conflicto internacional resultaron ser estadounidenses, personas que vivían en EEUU, contándose por miles, y además en el mismísimo centro de dos de sus ciudades más importantes, los americanos, por fin, reaccionaron. Los atentados de Nueva York y Washington no fueron ataques militares. Los terroristas, por lo que hoy sabemos, constituían una asociación de militantes de generación espontánea y sin excesiva organización, movida por ideales religiosos e ideológicos. Deberíamos señalar, no obstante, que el propósito declarado de Bin Laden fue desde el principio expulsar a las tropas de “infieles” americanos de Arabia Saudita y de las proximidades de los Santos Lugares, donde tras la Guerra del Golfo, EEUU se empeñó en permanecer, a pesar de las objeciones de los saudíes. Actualmente esas

tropas se están retirando. Arabia Saudí ha prohibido el uso de sus bases durante la guerra en Afganistán y ha dejado en suspenso ese uso para un ataque a Irak si no se cuenta con el mandato de las Naciones Unidas. De ese modo, Bin Laden ha conseguido su objetivo en el plazo de un año a contar desde el día de los atentados. Pocos en EEUU, y desde luego nadie en la administración Bush o en el Pentágono, han sido tan imprudentes como para admitir esta "victoria" enemiga.

Existe una indiferencia de la Administración Bush ante el Derecho internacional y un unilateralismo político, así como una alarma europea ante la política de Washington en Israel y Palestina y su determinación a actuar "con fines preventivos" contra Sadam Husein. Implícitamente, la nueva posición americana subordina los intereses de seguridad de cualquier otra nación a los de EEUU, al afirmar que si el gobierno de este país determina unilateralmente que otro Estado supone una futura amenaza para ellos, o si da refugio a un grupo considerado como una potencial amenaza, EEUU reivindicará el derecho a intervenir de forma preventiva en ese Estado para eliminar la amenaza, si fuera necesario llevando a cabo un "cambio de régimen".

Esta idea equivale a demandar una sustitución del principio de legitimidad nacional por el de una superior legitimidad americana por encima de los demás. Su nuevo planteamiento reemplaza la reivindicación de que sus propios intereses de seguridad lo avalan todo y sirve al interés general de la comunidad internacional. A esto hay que añadir su intención de mantener una supremacía militar absoluta en el mundo, reclamando este derecho en virtud de su rectitud nacional y liderazgo entre las democracias. Esto, junto con los conflictos comerciales transatlánticos y un clima de discordia intelectual cada vez mayor ha producido un cambio en las relaciones transatlánticas difícilmente reparable. Además, EEUU está preocupado porque la gran fortaleza económica que posee la Unión Europea pueda encontrar su expresión política en una rivalidad.

Hoy, la sociedad internacional se enfrenta a una paradoja. Su miembro más poderoso, EEUU, considerándose a sí mismo modelo de la civilización occidental, responsable del orden y el progreso internacional, practica políticas económicas y político-militares que son destructoras de los elementos centrales del sistema actual de control armamentístico y el

Derecho internacional, y de las normas existentes de orden y cooperación internacional, que considera anticuadas en gran medida.

## **2.7. El Declive**

A mediados de los noventa, EEUU indicaba ya, toda una variedad de síntomas de declive económico y político: tasa nacional de ahorro baja; persistente déficit presupuestario federal; lento crecimiento de la productividad; gran déficit exterior; la mayor deuda exterior del mundo; Además también podríamos señalar otro tipo de síntomas como: que la proporción de la producción y de la industria manufacturera mundiales correspondiente a EEUU ha disminuido significativamente desde el máximo alcanzado en 1945; muchas industrias han entrado en declive, ocupando su lugar las de otros países; el consenso político ha sido menos favorable al crecimiento económico; el elevado gasto en defensa ha minado la economía civil del país; al mismo tiempo, otras regiones especialmente Japón y la Unión Europea están creciendo rápidamente y produciendo una parte cada vez mayor del PIB y de los bienes industriales mundiales con posibilidades de convertirse en superpotencias.

Debemos distinguir la competitividad de un país de su productividad. La competitividad se refiere al grado en que los bienes de un país pueden competir en el mercado; depende principalmente de los precios relativos de los productos. Sin embargo, la competitividad es muy distinta de la productividad de un país, que se mide por medio de la producción por unidad de factor, por ejemplo, la producción por hora trabajada. Como ya se ha señalado anteriormente, la competitividad de los Estados Unidos disminuyó notablemente durante la década de 1980. Tal disminución no se debió a que el crecimiento de su productividad disminuyera durante ese período; de hecho, ocurrió lo contrario, pues creció más deprisa en los años ochenta que en la década anterior. El deterioro de la competitividad de EEUU registrado en la década de 1980, se debió a que la apreciación del dólar elevó los precios norteamericanos en relación con los de sus socios comerciales. Esto demuestra que los países no son inherentemente poco competitivos, sino que se vuelven poco competitivos cuando sus precios se desajustan debido a que el tipo de cambio está sobrevalorado. Así presentamos una reformulación de la

ley de la ventaja comparativa, que muestra que todos los países pueden comerciar fructíferamente en función de su ventaja comparativa.

El verdadero problema de la renta de EEUU no es la competitividad, sino la productividad. Si la renta real de EEUU se ha estancado en las dos últimas décadas (80-90), es porque el crecimiento de la productividad se ha desacelerado y no porque EEUU sea menos competitivo. La competitividad es importante para el comercio, pero no guarda ninguna relación intrínseca con el nivel de crecimiento de la renta real. China ha disfrutado de un enorme superávit comercial en los últimos años, al tiempo que EEUU incurría en un gran déficit comercial. Pero eso no significa, desde luego, que los norteamericanos intercambiarían su nivel de vida por el de China. De todas formas algunos estudios de la década de los noventa sugerían que los niveles de productividad de las economías más avanzadas estaban convergiendo, pero los niveles absolutos de productividad de EEUU en la industria y los servicios continúan siendo superiores a los de otros grandes países.

En el año 2000, la expansión económica en EEUU mantenía un ritmo sostenido. Tras haber crecido a un ritmo muy rápido del 7% en el segundo semestre de 1999, el PIB registró un crecimiento más moderado del 5% en el primer semestre de 2000, paralelamente a algunos indicios de reducción del crecimiento de la demanda interna. Se mantuvo el dinamismo de la inversión fija, respaldado por la confianza que ofrecen las empresas estadounidenses y por la tendencia que se ha podido apreciar hacia la inversión en nuevas tecnologías. Sin embargo, por lo que respecta al consumo, reflejó una fuerte disminución, que refleja en gran medida una disminución de las compras de bienes duraderos. El vigor de la demanda interna en relación con el crecimiento del producto en los años 1999 y 2000 se ha reflejado sobre todo en un fuerte aumento del déficit en cuenta corriente. Puesto que el superávit fiscal se ha incrementado, esta situación se explica únicamente por la aparición de un gran déficit de ahorro neto del sector privado, que se debe al alto nivel de inversión pero también a una importante reducción del ahorro privado. Por último, un análisis de los precios nos indica que la inflación global ha mostrado una tendencia ascendente en el 2000, debido principalmente al aumento de los precios de la energía.



Tenemos así que la economía de Estados Unidos inició el año 2000 con un dinámico crecimiento, sin embargo, debemos destacar que en el curso de ese año sufrió una fuerte desaceleración. En el cuarto trimestre del año 2000, el crecimiento se redujo a una tasa anual de tan sólo 1%, debido principalmente al fuerte aumento de los precios de la energía y al endurecimiento de las condiciones financieras, así como a la caída del NASDAQ y a la apreciación del dólar estadounidense. A partir de aquí, existe un importante riesgo de que el crecimiento siga siendo muy bajo si los desequilibrios acumulados durante la prolongada expansión cotizaciones bursátiles que eran muy altas comparadas con los niveles históricos; altos niveles de endeudamiento de las empresas y los hogares; y un posible exceso de inversiones en algunos sectores (sobre todo en el de telecomunicaciones) se corrigieran de manera desordenada, situación que se vería agravada por un mayor deterioro de la confianza y una mayor aversión al riesgo en los mercados financieros.

### **3. El Caso de Japón**

El Japón y los cuatro *dragones* (Corea del Sur, Taiwán, Hong Kong y Singapur) son las locomotoras principales de la economía de Asia Oriental, región que ha registrado en los últimos años el crecimiento más alto de todo el mundo y que se ha convertido en el centro de gravedad de la industria manufacturera internacional. Centrándonos en Japón, su evolución económica en los últimos cuarenta años ha sido impresionante. Tras su derrota en la segunda guerra mundial y la consiguiente pérdida de su imperio colonial, era un país pobre, densamente poblado y sin recursos naturales. Así, su proceso constituye una demostración de que la verdadera riqueza de las naciones no está en la mayor o menor dotación de recursos propios, sino en ciertas características poblacionales de carácter cultural.

#### **3.1. El Modelo Japonés**

No hace mucho tiempo el mundo entero sentía temor ante el milagro económico del Japón de la posguerra. Algunos de los responsables de las políticas del país aseguraban haber inventado una forma nueva y superior de capitalismo. Y es que en Japón y en otros

lugares, ha sido atractivo creer, por razones políticas y culturales, que el país del sol naciente había inventado una forma nueva superior de capitalismo, más controlada e igualitaria que la versión anglosajona. Esto no es cierto. El tan celebrado modelo del gobierno resulta insatisfactorio. De hecho, explica más los fracasos de Japón que sus éxitos. El éxito corporativo tiene mérito, pero está peligrosamente incompleto. Para entender bien todo esto, vamos a explicar, en primer lugar, el modelo de gobierno japonés. La base lógica que subyace ante el activo papel del gobierno japonés es que ninguna corporación puede tener la perspectiva e información adecuadas para dirigir la economía. Algunas industrias deberían ser dirigidas, porque tienen mayores perspectivas y oportunidades de crecimiento para servir de apoyo a un nivel de vida más alto y mejor. Otras deberían ser protegidas para que crezcan y puedan competir en el exterior. En el epicentro de este pensamiento yace una política de crecimiento orientada a las exportaciones, fomentada por el gobierno central y dirigida por una burocracia estable, con una I+D corporativa patrocinada por el gobierno, unas políticas antimonopolistas laxas, cárteles sancionados oficialmente, actividades subsidiadas y la intervención en industrias en declive.

Las restricciones al comercio exterior, que han sido reducidas a regañadientes, también encajan en esta visión, pues permiten a las compañías japonesas adquirir fuerza interna para penetrar en los mercados externos. Sin embargo, las empresas a las que más se ayudó no fueron las que alcanzaron mayores logros. De hecho, el argumento más contundente en contra de este modelo lo aportan los fracasos. Las políticas importantes en el núcleo del modelo del gobierno eran las de las industrias que fracasaban. Por ejemplo, en el sector químico, un sector dirigido por el Ministerio de Comercio Internacional e Industria (MITI), el gobierno estipuló controles de precios, incentivos fiscales favorables, préstamos, cárteles para coordinar la reducción del exceso de capacidad e I+D subsidiada. Los precios fijos, los límites a la competencia, el proteccionismo ante los competidores extranjeros y los préstamos a la industria apoyados por el gobierno, caracterizaban el mercado de valores. La industria del software gozaba de una investigación cooperativa, de proyectos conjuntos, subsidios y garantías de préstamo. Y una serie similar de políticas fue hallada en otras industrias que fracasaban. De hecho, las prácticas que la mayoría creía que explicaban

el éxito de Japón se caracterizaban en gran medida por sus fracasos. Las políticas del gobierno que por lo general se cree que explican los logros de Japón (prácticas que limitan la competencia) han terminado teniendo un alto coste para la economía japonesa. Aquellas industrias que prosperaron lo hicieron a pesar de estas políticas, no a causa de ellas. Pero es demasiado simplista ponerle la etiqueta de “malas” a todas las regulaciones: aquellas que estimulan una demanda temprana de nuevos productos fomentan la competitividad.

Casi desde su establecimiento tras la restauración Meiji de 1868, el moderno sistema bancario japonés presenta dos aspectos que le han dado unos rasgos peculiares: una detallada regulación y continua intervención por parte de las autoridades, y un funcionamiento que se caracteriza por la cooperación entre la banca y sus principales clientes a través del llamado “sistema del banco principal” (main bank). La regulación ha sido ejercida por el Banco de Japón y el ministerio de Hacienda hasta la liberalización financiera iniciada a mediados de los setenta; de esta forma, se ha establecido una organización bancaria segmentada, compuesta por diferentes categorías de bancos públicos y privados, cada uno especializado por ley en distintos tipos de préstamos. El sistema del “main bank” supone que la mayoría de las empresas japonesas, grandes y pequeñas, han tenido un banco principal que les ha proporcionado la mayor parte de sus necesidades de financiación. En Japón el vínculo entre una empresa y su banco principal es siempre una importante relación de negocios a largo plazo, generalmente cimentada por arreglos institucionales, como participaciones cruzadas en el capital y presencia de los directivos del banco en el consejo de administración de la compañía. Se establece así una conexión muy importante entre banco y empresa, en la consideración de que esa fórmula crea un ambiente estable de negocios con beneficios para ambas partes y para el funcionamiento de la economía en general.

Tradicionalmente se ha considerado que este sistema financiero, basado en una banca regulada de forma paternalista y protegida por las autoridades, ha sido uno de los elementos responsables del continuo y espectacular crecimiento de Japón desde la posguerra hasta el final de los años ochenta. Pero esta creencia se ha deteriorado en los últimos años, especialmente debido a la aparición de la llamada “economía de la

burbuja”, al final de la década de los ochenta, y la grave crisis que afecta a Japón desde entonces. Se considera que la falta de profesionalidad de la banca facilitó la formación de dicha burbuja, impidiendo además reaccionar ante sus consecuencias. La estabilidad del sistema bancario japonés quedó así gravemente dañada por la acumulación de créditos incobrables y pérdidas derivadas de las inversiones especulativas realizadas durante aquella etapa.

### **3.2. La Gestión Monetaria**

Tanto en su origen como en su desarrollo, la crisis de la economía japonesa es básicamente de tipo financiero. Durante la segunda mitad de los años ochenta las autoridades japonesas desarrollaron una política de crédito fácil y barato, con un tipo de descuento al 2,5% que dio lugar a una espiral especulativa en los mercados bursátiles y en el mercado inmobiliario. Vamos a analizar cómo se produjo el estallido de la burbuja creada por esa espiral. Como consecuencia de los acuerdos del Plaza (septiembre de 1985) y hasta febrero de 1986 el valor del yen respecto al dólar prácticamente se multiplicó por dos. Temeroso de que tal evolución provocase una recesión, y como parte de un acuerdo de los bancos centrales (el acuerdo del Louvre), en febrero de 1986 el Banco de Japón redujo drásticamente el tipo de descuento, iniciándose así la burbuja financiera. Durante casi cuatro años, gran parte del dinero barato que se había generado se destinó a operaciones especulativas en bolsa y en el mercado inmobiliario, dando lugar a espectaculares subidas de precios de los activos. Para tener una idea de hasta que punto llegaron a inflarse los precios de los activos, a finales de 1989 el valor total de los activos inmobiliarios era, en teoría, cinco veces superior al PIB japonés, y la capitalización de la bolsa de Tokio representaba el 42% de la mundial. La situación era insostenible. Para frenar la especulación, el Banco de Japón dobló los tipos de interés, entre 1989 – 1990 y comenzó a desregular el sistema financiero. Entonces la burbuja especulativa estalló, la Bolsa se desplomó y la economía se estancó y el sistema bancario quedó con una enorme cantidad de créditos prácticamente incobrables (garantizados con inmuebles absurdamente sobrevalorados).

Por tanto, de repente, el dinero se encareció y los créditos, a base de los cuales vivían empresas y familias, dispararon las deudas. Buena

parte de estos créditos tenían como garantías hipotecas sobre inmuebles o tierras. Cuando los consumidores y empresarios se vieron imposibilitados para pagar los créditos, los bancos se encontraron con que tampoco podían recuperar los préstamos: ejecutar las hipotecas no servía, porque los inmuebles habían perdido valor y, además, tampoco podían revenderse después, al no haber Demanda. Se calcula que el montante total de créditos incobrables (1998) que la banca japonesa soporta oscila entre 28 y 77 billones de yenes (el 15% del PIB).

Desde hace ya más de una década, la economía japonesa sufre, con altibajos, el estancamiento de un sistema bancario asfixiado por la morosidad de muchos de sus más importantes deudores. Es cierto también que el comportamiento de la banca en Japón, tanto durante la etapa de la burbuja como en el momento de su colapso y aún después, revela una inadecuación para realizar las funciones que le son propias al sistema financiero. El primer requisito de un sistema basado en la financiación bancaria es que los bancos tengan la capacidad necesaria para valorar adecuadamente a los prestatarios; esto es, que analicen y gestionen el riesgo de los préstamos que conceden. Pues bien, la banca japonesa no ha sido capaz de realizar esta función en ningún momento. Mientras la burbuja se inflaba, los bancos pasaron por alto la necesidad de analizar los riesgos, especialmente cuando el colateral consistía en inmuebles, dado el constante crecimiento de los precios en el mercado inmobiliario y también como consecuencia de las relaciones “amistosas” con los clientes, favorecida por la práctica del “main bank”. Tras el colapso, la banca tampoco fue capaz de hacer frente a la adecuada distribución temporal del riesgo, pues se quedó sin recursos para provisionar, en la cuantía necesaria, los créditos que no podía cobrar.

A continuación se analizan las medidas que se han adoptado para reactivar la economía. Con el fin de impulsar la economía, las autoridades niponas desarrollaron durante los años 90 una política expansiva y de inversiones públicas, cuyos efectos sobre las cuentas japonesas han sido bastante negativos: en 1999 la deuda pública había alcanzado el 95% del PIB y el déficit había crecido hasta el 7%, uno de los más altos de los países de la OCDE. Si a los datos anteriores le añadimos que en Japón se utilizan los depósitos postales (unos 250 billones de yenes) para financiar “extrapresupuestariamente” gasto público y que las obligaciones del

programa estatal de garantías de préstamos para pequeñas empresas pueden ascender a unos 60 billones de yenes, el nivel real del déficit público japonés, contabilizado, por ejemplo, según la metodología europea, se vería incrementado sustancialmente. El citado déficit público ha tenido como contrapartida un significativo superávit financiero (o "exceso de ahorro") del sector privado, en especial, de las empresas privadas japonesas, derivado del escaso esfuerzo inversor realizado por las empresas en los últimos años, de la reducción de las posibilidades de financiación ajena de las empresas por la aguda crisis bancaria padecida, del deterioro patrimonial de muchas empresas, de la generalización de procesos de racionalización de gastos y de la cada vez más necesaria consideración, a la hora de acometer una inversión, de su impacto sobre rentabilidad de los activos (ROA) de las empresas.

A principios de 1997, el Gobierno japonés creyó que lo peor de la crisis ya había pasado y, deseoso de reequilibrar sus cuentas, el 1 de Abril de 1997 aumentó el IVA del 3 al 5%, además de suprimir algunas rebajas temporales del impuesto sobre la renta y disminuir el gasto público. El resultado fue una contracción del consumo y nuevo estancamiento. En Noviembre de 1997 quebraron el Hokkaido Takushoku Bank, el décimo banco comercial del país, y el Yamaichi Securities, una de las cuatro casas de valores más grandes. También quebraron miles de pymes. Entre los factores estructurales que condicionan el desarrollo de la economía japonesa, se encuentra la excesiva vinculación entre la administración, el poder político y las empresas. Además existe una amplia brecha entre inversión y ahorro. Por último, según "The Economist", el sector financiero japonés se caracteriza por su ineficiencia para encauzar ahorro hacia proyectos de inversión más rentables.

También resulta interesante ver cómo ha influido la crisis del sudeste asiático. El 40% de la exportación japonesa se dirige a esta zona. Sin embargo, hay que tener en cuenta que buena parte de esas exportaciones son máquinas y componentes que las subsidiarias japonesas utilizan para fabricar productos que luego reexportan al resto del mundo.

A continuación, examinaremos el proceso del estallido encadenado de las burbujas donde el Gobierno no intervino y, en consecuencia aumentaron las posibilidades de colapso del sistema económico japonés.

Cuando estalló la burbuja económica, las autoridades financieras se encontraron con dos requerimientos: establecer principios referentes a la rehabilitación de las instituciones enfermas y detener la ola de temores acerca de la estabilidad del sistema financiero en su conjunto. Las autoridades hablaron mucho, pero hicieron poco en ambas cuestiones. Cuando un número de compañías de crédito inmobiliario conocidas como “Jusen” quebraron en 1996, el Gobierno dispuso un crédito de 685.000 millones de yenes de los presupuestos generales para proteger a las instituciones financieras del sector agrario que habían prestado gran parte de sus fondos de superávit a esas compañías. Esta acción resultó en extremo contraproducente y se llegó a lo que podríamos denominar la “maldición 685”. Los efectos de esa “maldición 685” fueron graves. Para los políticos se convirtió prácticamente en una cuestión tabú discutir la posibilidad de utilizar más fondos públicos para reflotar el sistema financiero. Mientras, en el sector privado los ejecutivos de las instituciones financieras decidieron no hablar de la necesidad de una inyección de fondos públicos, aunque lo hicieran insistiendo en que los fondos se utilizarían para proteger a los depositarios y no para rescatar a instituciones en dificultades, previeron que serían censurados igualmente. El resultado de todo esto fue la aparición de un vacío, una zona en la que ningún dirigente político, ni autoridad burocrática ni institución del sector privado podía poner en práctica una gestión independiente. Y a medida que aumentaba el vacío, crecía el miedo a un colapso del sistema financiero. En este contexto cabe preguntarse cuál es el origen de los temores acerca de un colapso del orden financiero japonés.

El primer paso hacia un colapso financiero podría decirse que fue el diseño del sistema financiero en la década de los ochenta. En esta década asistimos a la liberalización de los tipos de interés, pero ello no revertió en un ambiente de libertad donde los ejecutivos de los bancos pudieran desarrollar las operaciones que mejor creyeran para sus instituciones. Para crear su propio capital, los banqueros japoneses debían convencer a los accionistas para que compraran más acciones o, sino, aumentar las reservas internas. En cualquier caso, pensaron que era esencial conseguir mayores beneficios. Retrospectivamente, aquí fue donde el orden financiero japonés dio un giro equivocado. Para aumentar los beneficios, los bancos optaron por aumentar sus préstamos. Pero a la práctica, las únicas industrias que tenían una fuerte demanda de

préstamos al final de la década de los ochenta pertenecían al sector inmobiliario, la construcción y las finanzas no bancarias, los tres campos económicos que posteriormente se convirtieron en el objetivo de los frenos en préstamos bancarios destinados a detener la espiral del precio del suelo. La sociedad japonesa no estaba acostumbrada a pensar independientemente sobre la gestión, y el resultado fue la inflación de las burbujas.

El 17 de noviembre de 1997, el Banco de Hokkaido Takushoku, con oficinas centrales en la ciudad de Sapporo, tuvo que enfrentarse a una situación de quiebra y ceder sus operaciones al Banco Hokuyo y Chuo Trust & Banking Corporation. El Banco de Hokkaido Takushoku era uno de los bancos nipones con base comercial en las principales ciudades del país. La noticia de su bancarrota sorprendió a la nación. Una semana más tarde, la compañía japonesa de valores Yamaichi con sede central en Tokio se vio obligada a suspender sus actividades comerciales. Sus más de treinta sucursales pasaron a formar parte de la compañía Merrill Lynch con negocios en el mismo sector. La quiebra de esta prestigiosa compañía, que contaba con un siglo de historia y que había sido calificada como una de las cuatro empresas de valores más importantes de Japón, causó un impacto considerable en la sociedad japonesa. Además, la bancarrota de estas dos grandes empresas financieras: el Banco de Hokkaido Yakushoku y la compañía de valores Yamaichi, coincidió en el tiempo con la serie de crisis financieras que azotaron las economías de Tailandia, Indonesia, Corea del Sur y otros países del este asiático.

No podemos olvidar que, desde la posguerra, Japón se ha visto involucrado en una serie de crisis monetarias. Las medidas de ayuda del Gobierno en estas situaciones habían sido hasta ahora las de apoyo administrativo a las empresas en crisis, a través del Ministerio de Finanzas y del Banco de Japón, mediante la fusión o unión de compañías o mediante la financiación con un elevado monto de capital. Esta vez, la situación ha sido diferente, las dos empresas fueron sometidas a los dictados del mercado. Esto significa el final del sistema financiero tradicionalmente basado en el paternalismo y en el proteccionismo (gestión protectora gubernamental) del Gobierno y la entrada en pleno funcionamiento de los principios del mercado.



Japón está, en la actualidad, impulsando seis grandes reformas, de las cuáles el denominado Big Bang<sup>3</sup>, la gran transformación del sistema financiero, constituye un foco de enorme interés mundial. Japón se halla ahora en el proceso de la “tercera apertura hacia el mundo”. Las dos primeras grandes reformas fueron: la de la Restauración de Meiji y la de la posguerra.

Siguiendo nuestro análisis acerca de la gestión monetaria, cabe señalar cómo está sorprendiendo a los analistas la fortaleza del yen. Como decía José Juan Ruiz en el periódico Expansión (14/06/00): “Hasta finales de la década de los ochenta a nadie se sorprendía esta fortaleza cambiaria. Al fin y al cabo, la economía japonesa era un modelo para todo el mundo: crecimientos medios entre 1960 y 1980 del 8,8 por 100, tasas de ahorro interno por encima del 25 por 100 del PIB que permitían, pese al elevado esfuerzo de inversión, seguir generando superávit de balanza corriente anuales promedio del 1,6 por 100 del PIB, baja inflación y sólidas cuentas públicas. Era, pues, absolutamente normal que su moneda reflejara estos excelentes fundamentos macro”. En los últimos todo el panorama descrito (excepto en lo que respecta al superávit por cuenta corriente) ha cambiado, pero la apreciación del yen respecto al dólar y al euro ha continuado y sus reservas internacionales han seguido creciendo. La razón está en el saldo positivo de su balanza básica, es decir, la suma de su superávit de balanza corriente y de los flujos netos de inversión directa y de cartera en el exterior se situaron en 1999 en torno al 4 por 100 y en el año 2000 bordeando el 3 por 100 del PIB japonés. Mientras esto siga ocurriendo no hay forma de que el yen deje de ser una moneda apreciada.

En este apartado referido a la gestión monetaria japonesa tampoco podemos olvidar el tema de la inflación, o mejor dicho, deflación, que tantos problemas ha generado en Japón. Si nos fijamos en la tasa de crecimiento anual del PIB del 2000, observamos que ha sido positivo del 2,3%, en contraste a la evolución del índice Nikkei basado en doscientas veinticinco empresas seleccionadas de la Bolsa de Tokio, el cuál perdió 456 puntos el día que se publicó la citada tasa de crecimiento del PIB, lo

---

<sup>3</sup> Se conoce con el nombre de Big Bang al amplio programa de reformas financieras propuesto el 11 de noviembre de 1996 por el entonces primer ministro Ryutaro Hashimoto. La plena aplicación de estas medidas pretendía servir de ayuda para la modernización del sistema financiero japonés.

que significa que el mercado cree que todavía no ha terminado el ciclo deflacionario.

Entre septiembre de 1995, cuando el tipo de descuento oficial fue recortado en 0,5%, y diciembre de 2000, los precios del comercio mayorista y los precios al consumidor cayeron un promedio anual de 1,2% y 0,02% respectivamente. Los precios del suelo en las seis ciudades más grandes del mundo también han caído. "Estas caídas de los precios aumentaron el valor real de nuestra deuda"<sup>4</sup>, asegura Iwata Kikuo en su artículo "La necesidad de fomentar una inflación moderada". La deuda real es el resultado de dividir el valor nominal de la deuda por el índice de precios. Kikuo continúa "con los tipos de interés y los valores nominales fijados, el desplome de los precios ha incrementado la carga que soportan los prestatarios". Si persiste la deflación, será muy difícil para las empresas reducir su deuda fijada en tasas nominales, porque las ventas con las que se saldan los pasivos no acaban de crecer. Las pequeñas empresas no manufactureras todavía no se han recuperado del todo de la explosión de las burbujas financieras. Su deuda (deuda menos créditos) viene aumentando desde los años noventa. Además, dado que la caída de los precios del suelo ha dejado a dichas firmas sin sus garantías subsidiarias, ahora no pueden pedir dinero prestado y no están en condiciones de emprender reformas estructurales por mucho que quieran. Ésta es la causa por la que estas empresas no han invertido en tecnología de la información en la misma medida que las compañías de otros campos. Además, dado que muchas empresas utilizan el suelo como garantía subsidiaria cuando solicitan un crédito, la caída de los precios del suelo ha aumentado la carga de los bancos con créditos irrecuperables.

Las presiones deflacionistas imperantes en Japón (plasmadas en tasas de crecimiento negativo de los índices de precios mayoristas y al consumo) se están viendo mitigadas con el inicio de la recuperación. Desde enero de 1999 en que el índice de precios al por mayor sufrió la mayor caída de la historia (un 2,1 por 100 en tasa interanual), la presión deflacionista se ha hecho cada vez menor, cambiando incluso de

---

<sup>4</sup> Iwata Kikuo realizó estudios de doctorado en Económicas en la Universidad de Tokio. En la actualidad es profesor en la Universidad de Gakushūin. El artículo "La necesidad de fomentar una inflación moderada" aparece en Cuadernos de Japón, Vol. XIV, núm.2 (2001).

tendencia a partir de marzo de 2000, al registrar dicho índice tasas de crecimiento positivas. En cambio, el índice de precios al consumo ha continuado registrando tasas de variación negativas, aunque parece que cada vez menores. También hay que reseñar que las fuertes subidas de los precios del petróleo y, en menor medida de otras materias primas no han podido contrarrestar los efectos deflacionistas de los productos manufacturados. Detrás de los descensos de precios de estos últimos bienes hay que observar el comportamiento de los costes laborables, de las importaciones (a excepción del petróleo y otras materias primas) y de la insuficiencia de la demanda interna. También en un sentido positivo, las innovaciones en las tecnologías de la información y de la comunicación están reduciendo los precios de muchos bienes y servicios. Teniendo en cuenta todo lo anterior no parece que esté próximo un cambio de tendencia significativo en los precios de Japón.

### **3.3. Actuación del Banco de Japón Frente a la Apreciación de su Divisa**

El reciente movimiento depreciador del dólar preocupa especialmente a dos economías, en principio, bastante distintas: Suiza y Japón, cuyas autoridades monetarias optan por distintas estrategias para hacer frente al fortalecimiento de sus monedas. Como se pudo observar tras los atentados del 11 de septiembre, la divisa suiza se está favoreciendo de su carácter de activo refugio. Si en otros episodios de aversión al riesgo este papel lo había ejercido el dólar estadounidense, en el momento actual ésta es la divisa que precisamente más dudas genera sobre su capacidad de resistencia. Sin que se observen riesgos inflacionistas en la economía suiza, la fortaleza de su divisa puede poner en peligro la recuperación de su economía, por lo que su autoridad monetaria ha optado por recortar tipos de interés como medida compensadora. La estrategia adaptada por el Banco de Japón para hacer frente a las apreciaciones del yen ha sido intervenir directamente en el mercado de divisas, mediante la compra de dólares (provocando que las reservas se hayan elevado hasta un máximo histórico). Los resultados de esta estrategia tampoco han sido los esperados y lo único que han conseguido es poner freno al movimiento apreciator del yen, pero en ningún caso han permitido un punto de inflexión en la evolución del tipo

de cambio. En este punto surge el debate sobre la conveniencia de las intervenciones directas en el mercado de divisas.

En un mercado con liquidez y profundidad elevadas, las acciones de los bancos centrales no tienen apenas impacto (o por lo menos duradero) sobre la estructura de oferta y demanda y, por lo tanto, sobre la cotización. En este sentido, son los fundamentos macroeconómicos los que determinan la evolución del tipo de cambio, sobre todo en una perspectiva a medio y largo plazo. No obstante, la presencia de los bancos centrales sí puede tener un efecto sobre el ritmo al que se producen los movimientos cambiarios. Ya se pudo constatar entre septiembre y noviembre de 2000, cuando la presencia del BCE permitió poner freno a la depreciación del euro. Ejemplos algo más lejanos son los famosos acuerdos del Plaza y del Louvre en donde los principales bancos centrales se comprometieron a intervenir en el mercado. Recientemente, ha sido el propio FMI el que ha vuelto a sugerir la necesidad de una acción conjunta en caso de que el dólar experimente un fuerte proceso depreciador que podría poner en peligro la estabilidad del sistema financiero internacional. En este sentido, una intervención coordinada por parte de las autoridades monetarias del G7 podría minorar el ritmo depreciador del dólar.

### **3.4. Japón Tiene un Mercado de Grandes Dimensiones**

En marzo de 1997, el desempleo alcanzó el porcentaje más alto desde 1953, un 3,9%, y cayó, de nuevo, la producción industrial. Mientras tanto, crecía la propensión al consumo y aumentaron un 22% los gastos de las familias en servicios educativos. Eso, en lo que es el primer mercado del mundo en términos de renta per cápita, 35000 dólares, con una población de 125 millones de habitantes. Japón es un mercado atractivo porque es un mercado grande, con una capacidad adquisitiva muy alta y una distribución muy equitativa de la renta, que da lugar al predominio de la clase media. Podríamos definir el mercado japonés como un conjunto de circunstancias económicas, comerciales, sociales e incluso culturales, que van más allá de las puras medidas proteccionistas de carácter arancelario y administrativo, pero que tienen el mismo efecto de favorecer a los productos nacionales. El japonés es muy exigente en cuestiones como la calidad del producto, reclama

muchas pruebas y comprobaciones. Además, las leyes protegen mucho al consumidor y no permiten el más mínimo error.

### **3.5. La Política Comercial**

En este apartado, se identifican las características de la política comercial de Japón y las principales modificaciones de los últimos años.

Después de recuperar su soberanía en 1952 que pusieron mediante los tratados de San Francisco fin a la ocupación de las fuerzas aliadas en el archipiélago japonés, Japón emprendió acciones para incorporarse de inmediato al sistema de organismos políticos y económicos internacionales de carácter universal y en 1955 ingresó en el GATT. Los problemas que sufrió el gobierno a finales del siglo XIX y en el período de entreguerras por los constantes problemas de acceso a los mercados de exportación controlados por las grandes potencias europeas y Estados Unidos, así como los posteriores bloqueos comerciales fueron, junto con otros factores endógenos, los decisivos para que Japón optara por expandirse en el Pacífico asiático.<sup>5</sup> En esa época la política comercial de Japón era una simple reacción ante las medidas restrictivas de sus socios comerciales y los constantes reclamos para que abriera su mercado interno.

En los años noventa se presentaron variantes en la política comercial de Japón. En el plano interno, el estallido de la burbuja especulativa a principios del decenio y la posterior fase de estancamiento fueron los primeros síntomas de que las bases del crecimiento económico sostenido, a pesar de períodos de desaceleración, ya no eran funcionales, por lo que se tenía que emprender un conjunto de reformas estructurales. Debido al choque de visiones entre el sector político, los empresarios y la burocracia respecto a los planes de reactivación económica, las promesas de reforma por parte de los gobiernos de turno, no han logrado una importancia significativa. Se han acrecentado las diferencias de opinión, los procesos de negociación entre las entidades del gobierno se han hecho

---

<sup>5</sup> Con esta visión del pasado se pretende explicar cómo hoy día la política comercial de Japón se basa en el sistema multilateral del Acuerdo General sobre Aranceles y Comercio (GATT) y la Organización Mundial del Comercio (OMC), que complementan sus acciones en el marco del mecanismo de Cooperación Económica de Asia Pacífico (APEC).

más complejas y se observan opiniones encontradas sobre la reforma económica que se debe emprender y asuntos relevantes de la política comercial.

La opción regional: el APEC. Asia-Pacífico viene constituyéndose desde hace algunos lustros como una de las áreas geográficas más dinámicas del planeta, produciéndose en esta región uno de los fenómenos más prodigiosos de desarrollo sostenido de los últimos años. La importancia actual de este mercado es evidente, con un 25 por 100 del PIB mundial y el 52 por 100 de la población, pero además su potencial de desarrollo a corto y medio plazo sigue avalando ese dinamismo, manejándose unas previsiones de crecimiento en torno al 6 por 100 para los próximos años. Japón es miembro fundador de la mayoría de los modelos de cooperación regional de la Cuenca del Pacífico. En 1989 se crearon las bases para la formación del APEC como el primer foro de carácter intergubernamental que buscaba generar los medios necesarios para atender los problemas que los procesos de la acelerada integración económica exigían del Pacífico asiático. Los ejes fundamentales han sido la expansión de la cooperación económica y técnica, así como los medios para promover el comercio y mejorar el clima de los negocios. En 1993 se incorporó la agenda de liberalización económica, la cuál se convirtió en un eje fundamental de ese organismo, integrado hoy en día por 21 economías.

El APEC se fundamenta en el regionalismo abierto, la no discriminación y la plena congruencia con los principios del GATT y la OMC. Al igual que otras economías asiáticas, Japón encontraba al APEC funcional para sus estrategias de política económica exterior. Hoy, la complejidad de la agenda del APEC ha transformado de manera significativa las formas tradicionales de las reuniones diplomáticas entre las economías miembro. Los contactos ministeriales y las reuniones de líderes han dado lugar a una intensificación de los nexos multilaterales y bilaterales, lo que han permitido abrir vías de diálogo múltiples para incrementar las relaciones políticas y económicas. La participación de Japón en los espacios de cooperación regional ha sido una pieza importante de su política exterior, pues le ha permitido construir espacios de interrelación e influencia con el Pacífico asiático, así como la diversificación de los mecanismos de negociación informal con sus

principales socios comerciales. Asimismo, el APEC ha buscado convertirse en un conducto de consultas de manera informal para lograr un consenso regional sobre temas susceptibles de ser impulsados en la agenda de la OMC. Tal fue el caso de la propuesta de liberalización del sector de tecnologías de información presentada en la reunión de Manila en 1995 y de Singapur en 1996, que después se sometió a ese organismo internacional. En este marco, el gobierno japonés encuentra una ruta regional que le permite influir en la propuesta de nuevos temas en la OMC, corresponsables con las prioridades de su política exterior, y así forzar su interés en alcanzar una participación más activa. Sin lugar a dudas, a pesar de las divergencias manifestadas en los sectores políticos y gubernamentales de Japón, se han logrado instrumentar estrategias de acción y experimentación de su política comercial en el ámbito regional. En escala regional, el APEC seguirá siendo para Japón el espacio prioritario de su política comercial. Es la vía principal para hacer operativo un camino hacia la liberalización económica tal como se estableció en la Declaración de Bogor.

La vía bilateral: acuerdos intergubernamentales: Japón desestimó siempre los acuerdos bilaterales de libre comercio por considerarlos excluyentes y mantuvo con firmeza una orientación multilateral en su política comercial. Sin embargo, es conocido que el fracaso de las negociaciones en Seattle en 1999 sembró incertidumbres que lo hicieron reorientar su posición tradicional. Lo anterior unido a los problemas para materializar los esfuerzos de liberalización económica dentro del APEC alentó la proliferación de propuestas de acuerdos comerciales subregionales y bilaterales en la Cuenca del Pacífico.

La opción de los acuerdos intergubernamentales para generar nuevos espacios de asociación económica, incluido un tratado de libre comercio, podrá ser útil para Japón, siempre y cuando puedan servir de primer eslabón de una cadena que articule su proximidad regional y global. Es decir, los compromisos de apertura que se establezcan en escala bilateral serán congruentes con el espíritu de regionalismo abierto del APEC y con los principios de la OMC.

Conclusión: un aspecto central de la política comercial japonesa será, sin duda, la capacidad de una nueva estrategia para contribuir, junto

con otras medidas de política económica, a estimular el proceso de reactivación de la economía japonesa.

### **3.6. La Política Industrial Estratégica del Japón**

La política industrial del Japón, desde mediados de los setenta, se ha dirigido a fomentar un nuevo grupo de industrias, las "conocimiento-intensivas", o industrias de alta tecnología. Las herramientas de la política industrial han sido una combinación de modestos subsidios para la investigación y desarrollo, y el fomento de proyectos de las prometedoras nuevas tecnologías. La justificación para la selección de objetivos de alta tecnología no está particularmente clara. Los propios japoneses no parecen tener claro si están seleccionando la alta tecnología porque es el sector de crecimiento de futuro, o porque es un generador de externalidades tecnológicas.

¿Qué efectos tienen las nuevas políticas? Las industrias seleccionadas desde 1975 constituyen una pequeña parte de la economía japonesa. Ni los automóviles ni la electrónica de consumo (televisión, aparatos estéreo, vídeos, etc) forman parte del área de alta tecnología que ha sido el objetivo de los proyectos conjuntos de investigación. Por tanto, los productos japoneses de consumo, que han constituido el éxito más visible de las exportaciones japonesas, no reflejan la nueva política industrial. No obstante, Japón se ha convertido en un importante productor de algunos productos en los que la política industrial reciente ha tenido un papel clave.

A finales de los noventa, se exigían cambios importantes en la economía japonesa con miras al siglo XXI. Hasta entonces, Japón se había centrado excesivamente en los problemas derivados de su sistema financiero (problema de los créditos morosos), de las desregulaciones y de los déficit fiscales posteriores al colapso o caída de la "economía de la burbuja". No es que estas cuestiones careciesen de importancia, pero los expertos aseguraban que era igualmente importante analizar el tipo de industria en el que se sustentaría la economía japonesa del siglo XXI. Aseguraban que la industria japonesa del futuro debía ser la industria manufacturera debido a la diferente estructura industrial del Japón y los Estados Unidos de América. Entre ambas economías existe una relación



de complementariedad que tiene como fondo esas diferencias y dicha relación puede verse al analizar el comercio exterior de ambos países. La fuerza de la industria japonesa reside en el sector secundario, mientras que en Estados Unidos se halla en el sector terciario. En los sectores comercial, financiero, inmobiliario, de transporte y de comunicación no existen diferencias considerables entre ambos países. Respecto al comercio exterior, Japón debe importar grandes cantidades de productos alimentarios y materias primas, en tanto que Estados Unidos no sólo no necesita recurrir a dichas importaciones, sino que es uno de los principales exportadores de productos agrícolas. Debe destacarse por tanto, la carencia de recursos internos de Japón. Contrariamente a Estados Unidos, Japón está condenado a depender de los recursos del exterior. Desde esta óptica, Japón para satisfacer su demanda interna depende de la importación de un gran número de combustibles, materias primas y productos alimentarios, alcanzando dichas importaciones, como mínimo, el 50% del total. El pago de las mismas puede decirse que se efectúa con el 100% de las exportaciones de productos manufacturados. Por consiguiente, es natural que surja el interrogante de cuál será la situación a la que deberá enfrentarse Japón si sus inversiones en plantas de producción en el exterior continúa incrementándose. Japón no podrá exportar nada y, por tanto, aunque quisiera comprar no podría hacerlo por falta de divisas. Se pone, pues, en evidencia el considerable peso que tiene la industria manufacturera japonesa sobre toda su economía.

### **3.7. La Producción Industrial**

El problema más grave con que se ha encontrado la industria japonesa a mediados de los años noventa es la desertización de la base industrial. Debido a las decisiones políticas tomadas por el Gobierno japonés, la producción industrial se ha visto seriamente dañada. La causa directa de las dificultades proviene de la desmesurada fuerza del yen, pues en general y durante bastante tiempo, el yen se ha sobrevalorado. El incremento del valor de la divisa puede resultar demoledor. Supongamos que, al cambio, el dólar equivale a 100 yenes, y que una activa compañía de exportación japonesa, con un volumen de ventas en el extranjero de 1 millardo de dólares obtiene un beneficio muy pequeño al convertirse sus ingresos en 100 millardos de yenes. Pues bien, si imaginamos que de

repente el dólar cayera en picado hasta 80 yenes el valor de las ventas extranjeras descendería hasta los 80 millardos de yenes, con lo que es seguro que la empresa por más que lo intentara, no obtendría beneficios. Así, dada esa desmesurada fuerza del yen, puede decirse que el número de firmas japonesas que han conseguido sobrellevar el alza del yen es sorprendentemente alto. Enfrentados a la dificultad del incesante fortalecimiento del yen, los empresarios se han esforzado por hallar formas inteligentes de reducir costes y de mantener el negocio. Pero, cuando el valor del yen se dispara, nada puede hacerse. Incluso las empresas con mentalidad luchadora frente a la apreciación de la moneda, si llega un momento en que el tipo de cambio es persistentemente desfavorable, no podrán sino constatar que sus días están contados si se aferran a la producción interior; En consecuencia, deberán acelerar el éxodo hacia otros países y precisamente, esto es lo que ha ocurrido en Japón y lo que ha provocado la "desertización" de su base industrial.

Si nos fijamos únicamente en la relación entre Japón y EEUU, parece lógico pensar que los dos países están destinados a ayudarse a través de vínculos comerciales complementarios. En esta relación, Japón, con su destacado sector manufacturero, desempeña el papel de la nación industrial, mientras que EEUU, con su prominente sector servicios, ocupa el lugar de la sociedad de la información. Donde las empresas japonesas si han encontrado un rival mucho más poderoso es en el grupo de las economías recientemente industrializadas. He aquí los jóvenes y prometedores "dragones asiáticos": Hong Kong, Corea del Sur, Singapur y Taiwán. Si ahora los japoneses se sienten plenamente satisfechos con el lugar que ocupan en el campo de la producción industrial, no pasará mucho tiempo antes de que estos dragones les adelanten. Dichos dragones, cuentan con salarios bajos, y están afiliando sus habilidades tecnológicas y su capacidad de producción. Estos países del este asiático están evolucionando rápidamente a unos niveles de crecimiento del 7 al 8% al año. Detrás de ellos se encuentra la gigantesca y no del todo desarrollada economía china.

#### **4. Relaciones Entre los Estados Unidos y el Japón**

En el año 1995 todavía continuaba una incapacidad por parte de Estados Unidos para formular una política hacia Japón, un problema que

ya persistía desde hacía tiempo. EEUU continuaba sin entender los desafíos comerciales que presentaba Japón y, por tanto, no era capaz de adoptar una respuesta adecuada. En esta época, la Administración Clinton se concentró en la dimensión económica de sus relaciones con Tokio, introduciendo un nuevo enfoque que, sin embargo, conduce al enfrentamiento y tampoco resolverá los problemas comerciales de fondo. El origen de uno de los últimos conflictos estuvo en los automóviles; ellos constituyen el símbolo por excelencia de las frustraciones en las relaciones comerciales entre estas dos grandes economías. El déficit comercial de EEUU con Japón fue en 1994 de 66.000 millones de dólares, el 60 por ciento de los cuales (36.000 millones) fue en automóviles. Marcas japonesas tenían casi el 25 por ciento del mercado estadounidense, mientras que los vehículos norteamericanos representan tan sólo el 1,5 por cien del mercado nipón. En 1995, Washington amenazó con imponer tarifas del cien por cien a trece modelos de automóviles de lujo japoneses, a menos que Tokio abriese su mercado a los coches y repuestos norteamericanos, e indicó que presentaría una demanda formal contra Japón ante la Organización Mundial del Comercio (OMC). El gobierno japonés señaló por su parte que, si EEUU imponía tales sanciones, recurriría con su propia demanda ante la OMC y podría adoptar asimismo sanciones unilaterales. Antes de llevarse a cabo las amenazas, ambos países llegaron a un acuerdo; un compromiso que permitía salvar la cara de los negociadores pero que, al margen de la retórica del presidente Bill Clinton señalando que era un logro para el libre comercio, constituía en realidad un triunfo para los japoneses, a quienes no exigía ningún resultado cuantificable. El conflicto, por tanto, continúa y no resulta del todo claro que EEUU haya comprendido la situación crítica que sus tácticas han estado a punto de provocar.

Las tensiones comerciales entre Japón y Estados Unidos datan de hace más de veinte años, pero fue desde principios de los años ochenta cuando el volumen del superávit comercial japonés, su constante aumento y sus efectos sobre la estructura industrial de EEUU, junto con la dificultad de acceso al mercado japonés, hicieron de este desequilibrio un problema político de primera magnitud en las relaciones bilaterales. La Administración Clinton parecía decidida a centrarse en los problemas económicos y comerciales con Japón, el problema fue que esa política no sólo era contradictoria con los principios de libre comercio que EEUU

había defendido desde la posguerra y que, entre otras cosas, permitieron la conclusión de la Ronda Uruguay del GATT, sino que el contenido y, sobre todo, la manera en que presentó sus exigencias eran inaceptables para Japón.

Naturalmente hay mucho que mejorar en el acceso al mercado japonés y debe acelerarse el proceso de desregulación. Pero el necesario entender la estructura y las características de la economía japonesa: muchos de los obstáculos existentes no son el resultado de una política oficial y el limitado lo que el gobierno puede hacer al respecto. Esto es algo que Washington sabe pero, sometido a las presiones de diversos sectores industriales, no siempre quiere reconocer en público. Es grave, sin embargo, que su política japonesa y su política comercial en general aparezca dictada por determinados grupos de intereses.

## **5. Crisis, Desconfianza y Pesimismo**

Si el decenio de los ochenta fue una década perdida para Latinoamérica, la de los noventa lo fue para Japón. El crecimiento económico japonés cayó en picado a causa del estallido de las burbujas financieras y sembró una inquietud en el mundo de las finanzas. En 1997 y 1998 la economía registró un retroceso y en 1999 creció el 0.5%, un punto por debajo de las previsiones del Gobierno. El 24 de Abril de 1997, el Gobierno nipón adopta un plan para reactivar la economía, dotado con 16,6 billones de yenes (unos 19,4 billones de pesetas); El grueso del presupuesto, alrededor de 14,4 billones de pesetas, se destinaría a inversiones públicas; el resto, a impulsar el mercado inmobiliario y a préstamos para la pequeña y mediana empresa. Además bajaría el impuesto de sociedades en 1998 y, de nuevo, en 1999. En total, la reducción de impuestos sumaría 4,5 billones de pesetas al año. Y es que el Fondo Monetario Internacional había pedido que los estímulos económicos se mantuviesen durante los años siguientes a 1997 y que se completaran con medidas permanentes. En el año 1997, la palabra "estancamiento" era una de las más empleadas en los foros económicos internacionales al referirse a Japón, en lugar de "recesión", después de veinticuatro años de crecimiento ininterrumpido. La década de los noventa se distinguió en el Japón por una corrupción generalizada que contaminó también a la política. En esos años, salieron a la luz pública

muchos casos de corrupción de funcionarios, un estamento situado entre los más eficientes y competentes del mundo; y, en los últimos años, funcionarios de la política se han visto envueltos en casos de soborno con unas consecuencias realmente graves. Aún más, el deterioro moral de la sociedad ha ido en aumento y, en la actualidad, el sistema educativo presenta un panorama desolador.

## **6. El Futuro del Japón**

En la actualidad, los asuntos económicos sobre los que más se ocupa la opinión pública son las perspectivas de una recuperación y la subida del yen. Durante los últimos diez años, aproximadamente, las condiciones en que se ha movido la economía japonesa han cambiado sustancialmente. Sin embargo, Japón no ha logrado amoldarse a estos cambios. Como han declarado repetidamente diversos comentaristas económicos, la década de los noventa fue una “década perdida” para Japón. Y esta pérdida va más allá del fracaso superficial por no conseguir un crecimiento importante del producto nacional bruto. Más significativo resulta el fracaso por no poder aplicar ningún tipo de reforma notable. Ya he señalado que en los últimos diez años han variado sustancialmente las condiciones en las que se ha movido la economía japonesa, y es que, sencillamente, se han vuelto contra Japón.

Para verlo citaremos tres puntos. Primero, veamos la industrialización de los demás países asiáticos. Las economías de reciente industrialización como Hong Kong, Singapur, Corea del Sur y Taiwán asomaron en los campos de alta tecnología y la industria pesada durante la década de los ochenta. Ahora mantienen posiciones de privilegio en estas áreas. Por ejemplo, Taiwán es el principal fabricante de ordenadores personales del mundo. La realidad es que la industrialización de estas economías asiáticas es del mismo tipo que la de Japón, es decir, centrada en el crecimiento de productos que se orientan a la exportación. El segundo punto es la profunda transformación de la tecnología de la información y de las comunicaciones. Este es el campo representado por los ordenadores personales y por Internet. El término que ha menudo se utiliza para referirse a esta área de rápido desarrollo es el de tecnología de la información. En este sentido, estamos ante un cambio de una trascendencia enorme en la consideración del modelo de estructura

industrial del mundo. El tercer punto corresponde a la estructura de la población. La tercera edad, es decir, las personas de más de 65 años, solamente representaba un 5,7% de la población nipona en 1960, pero se prevé que en el año 2025 este sector de la población alcance un 27,4% (según datos del Instituto Nacional de Investigación sobre población y Seguridad Social). Esto va a plantear un serio reto a las finanzas del sistema de seguridad social del país.

Además, la población total del país alcanzará su punto álgido en el año 2007. a partir de entonces, se iniciará un gradual declive. Japón ha experimentado un crecimiento constante de la población desde la era Meiji (1868-1912). El trueque entre crecimiento y reducción de la población implicará un importante cambio en la sociedad nipona. De hecho, en el sector de población denominada "productiva", es decir, entre los 15 y 64 años, esta reducción ha empezado ya ha producirse. Ello va a provocar, sin duda, una significativa transformación del mercado laboral del país. El mercado de trabajo ha registrado, y se prevé que seguirá registrando datos ambivalentes. Por un lado, la pequeña recuperación económica mejorará las perspectivas para encontrar trabajo en Japón (según el último dato disponible, las nuevas ofertas de trabajo están creciendo sustancialmente, en torno al 5,5 por 100 en tasa interanual), por lo que previsiblemente el actual nivel de paro no se incremente en los próximos meses, al menos de forma considerable. Por otro lado, el modelo laboral japonés vigente durante los últimos cincuenta años está registrando cambios significativos: el empleo temporal está creciendo de forma muy relevante, el paro encubierto registrado en muchos sectores está descendiendo progresivamente y la remuneración de los asalariados depende cada vez más de la evolución de la rentabilidad de la empresa.

En Japón, la recuperación está interrumpida debido en parte a la desaceleración mundial pero también a un persistente deterioro de la confianza de los consumidores y a los problemas de fondo en el sistema financiero. En el período económico de 2001, el consumo privado se vio debilitado por la incertidumbre en torno a las perspectivas económicas futuras, algo que sigue vigente debido a la persistencia de dicha incertidumbre, de manera que el consumo privado sigue siendo escaso como consecuencia de la disminución del ingreso de los hogares y al aumento de las tasas de ahorro como reacción ante la reestructuración que

están sufriendo las empresas y el alto nivel de desempleo. Además, la inversión industrial ha disminuido al desacelerarse la demanda externa y entrar el sector de tecnología de la información en una fase de contracción. El crédito bancario ha continuado disminuyendo debido a la escasa demanda de crédito y las persistentes deficiencias del sistema financiero. Se puede añadir que el pronóstico de crecimiento se ha visto reducido como consecuencia de la vulnerabilidad de la economía al ciclo mundial en el sector de productos electrónicos y del efecto que ha tenido en la confianza el acusado descenso de las cotizaciones bursátiles. Es probable que las inquietudes en torno al desempleo limiten el gasto de los hogares, y la desaceleración de la demanda mundial de equipo electrónico amenaza con reducir la inversión empresarial.

Es especialmente lamentable que la recuperación aún sea vacilante después de diez años de evolución desalentadora caracterizada por recesiones reiteradas, una serie de perturbaciones macroeconómicas adversas y la imposibilidad de hacer frente con decisión a importantes reformas estructurales. El Gabinete de KOIZUMI, formado en abril del 2001, cuenta con el 80% de apoyo popular, un porcentaje sin precedentes. Los resultados de las encuestas demuestran que el pueblo aprueba las declaraciones del primer ministro KOIZUMI respecto a que se debe llevar a cabo la reforma estructural por dolorosa que resulte y que sin reformas no puede haber crecimiento.

Dado el nivel de deuda pública, por el momento parece adecuado seguir saneando las finanzas públicas de manera muy gradual; la expansión fiscal sólo debería considerarse como medida de último recurso en el caso de que se requiera un estímulo para evitar una recesión abierta. Como preparación para el prolongado período de saneamiento fiscal que se requerirá en su momento, las autoridades deben proceder de inmediato a elaborar una estrategia fiscal a mediano plazo. Esta estrategia debería incluir como principales elementos la preparación oportuna de cuentas fiscales consolidadas, la aplicación de un sistema riguroso de selección de obras públicas basada en el análisis coste-beneficio, la adopción de un número de identificación tributaria para ampliar la red de aplicación del impuesto sobre la renta de las personas físicas, y la reforma del gasto en salud pública. Aunque la política macroeconómica puede contribuir en alguna medida, las perspectivas de que se reanude un

crecimiento sostenido a mediano plazo dependen de manera más crucial de la realización de reformas fundamentales en el sector bancario y el sector empresarial. KOIZUMI ha dado su palabra de que concretamente realizará tres reformas: estructural, fiscal y económica.

Su primer objetivo es solucionar definitivamente el problema de los créditos irrecuperables en un plazo de dos a tres años. En segundo lugar, llevará a cabo una reforma estructural completa mediante la desregulación en todos los ámbitos económicos y sociales sin excepción, a fin de preparar la economía japonesa para competir en el siglo XXI. El objetivo es impulsar la creación de nuevas industrias y de oportunidades de empleo, principalmente en el campo de la tecnología de la información, donde se ha elaborado el "programa 2002 para la tecnología de la información (TI)". Por otro lado se ha considerado la inversión en un plan de renovación de las ciudades y de la tecnología científica, dos pilares básicos para esta nueva economía. En tercer lugar, respecto a la reforma fiscal, ha ideado un plan en dos fases. En la primera, se tratarán con rigor los gastos públicos anuales y se recortará la emisión de bonos del Estado a menos de 30 billones de yenes. En la segunda, el objetivo será conseguir un equilibrio primario entre los ingresos y los gastos fiscales.

Es bien sabido que la expansión de las burbujas financieras desde mediados de los años ochenta hasta su explosión a principios de los noventa en Japón dio como resultado una gran cantidad de créditos irrecuperables que causaron graves problemas en el sistema financiero japonés. Además, para hacer frente al estancamiento económico que persistió durante toda la década de los noventa, el Gobierno no tuvo otra salida que mantener el déficit fiscal y emitir una gran cantidad de bonos del Estado. A pesar de todo, en aquel decenio se llevó a cabo la reforma económica. El Gabinete de KOIZUMI aspira a completar dicha reforma y pretende dar el último toque para mejorar la competitividad de la sociedad y la economía japonesa.

También cabe destacar aspectos muy positivos de la economía japonesa, pues no podemos olvidar que Japón continúa siendo una de las potencias económicas del mundo. Respecto a la fortaleza de la economía japonesa, cabe señalar que el valor del yen se ha mantenido al alza. Comenzó su ascenso en 1971 y desde entonces ha triplicado su valor en



treinta años. Otro indicador de la fortaleza económica del Japón es el nivel de los activos financieros de las familias, que ascendía a 1.380 billones de yenes a fines de junio de 2000. el ahorro interno, que en 1970 era de 73 billones de yenes, no se vio frenado con la explosión de las burbujas financieras de principios de los años noventa, al contrario, ha continuado creciendo. El ahorro familiar consiste en gran parte en depósitos en bancos y cajas de ahorro por un valor de 753 billones de yenes. Si a los depósitos bancarios del país añadimos los de las compañías, tendremos la reserva utilizada por los bancos para dar créditos.

A causa de la explosión de las burbujas financieras no se pudieron devolver muchos de los préstamos, y el sistema financiero japonés se desestabilizó. Los bancos soportan la carga de dichos créditos irrecuperables porque el sistema financiero japonés se basa fundamentalmente en la financiación indirecta a través del sistema bancario. También hay que mencionar los préstamos personales. La cantidad de dinero que los japoneses han tomado prestado individualmente de las entidades financieras asciende sólo a 400 billones de yenes. Incluso durante la caída en picado, la gente continuó engrosando sus ahorros. Los ciudadanos consumen menos y guardan su dinero en cuentas de ahorro, en parte por los beneficios que les reporta el sistema de garantías de depósitos. En cambio, en Estados Unidos, el porcentaje de ahorro individual es cero.

No debemos olvidar la cuestión de los pagos internacionales, y en esta partida Japón presenta un enorme superávit por cuenta corriente de 120 mil millones de dólares. Por su parte, Estados Unidos soporta un déficit crónico por cuenta corriente de más de 300 mil millones de dólares.

Conclusión: a Japón le está resultando muy difícil salir del marco de la recesión. Aunque las causas inmediatas del actual enfriamiento de la actividad económica son variadas y abarcan el plano interno y externo la pérdida de confianza de los consumidores y la desaceleración mundial, la imposibilidad de lograr un crecimiento sostenido en la última década refleja la falta de soluciones decisivas a impedimentos estructurales profundos. La situación es todavía más difícil en el caso del sistema bancario, cuyas dificultades se remontan al estallido de la burbuja de los

precios de los activos a principios de los años noventa. Hasta la fecha, las principales causas del enfriamiento de la actividad han sido los sucesos externos e internos. La exportación disminuyó a causa de la atonía mundial y de la rápida contracción de la demanda de bienes de Tecnología de la Información. El consumo retrocedió desde principios de 2001, la tasa de desempleo ha alcanzado nuevos máximos, y la cantidad de horas extras ha disminuido. La inversión empresarial demostró ser bastante resistente durante gran parte de 2001, pero perdió muchísima fuerza a finales de año.

El anémico crecimiento registrado durante los años noventa refleja la ausencia de acciones decisivas frente a las debilidades estructurales, especialmente en el sistema bancario. Desde mediados de los años noventa, los precios de los valores bancarios han estado retrocediendo en comparación con el resto del mercado y los préstamos al sector privado han venido disminuyendo. A pesar de la desregulación del sistema financiero sobre todo el contundente programa de medidas concluidas en 2000 y los efectos que han tenido hasta la fecha, el nivel de financiamiento directo proporcionado por los mercados de capital sigue siendo limitado.

En muchos sentidos, estas tendencias desalentadoras se agravaron desde mediados de 2001: los préstamos en mora se mantienen a niveles elevados, los precios relativos de los valores bancarios siguen cayendo, las tasas de interés reales sobre los préstamos bancarios siguen subiendo, y hace poco los costos de endeudamiento de los bancos bajo la forma de obligaciones y certificados de depósito experimentó un aumento pronunciado, especialmente para las instituciones más débiles. El sector bancario representa un grave impedimento a una reactivación sostenida a menos que se tomen medidas decisivas. Las reformas han avanzado y también se han logrado adelantos en el tema de la reestructuración empresarial. Se han sentado las bases para una reestructuración empresarial eficaz gracias a una serie de iniciativas alentadoras, como la adopción de un sistema de tributación empresarial unificada y la reforma del código de comercio, pero se necesita una rápida liquidación de los préstamos problemáticos y una desregulación más vigorosa del sector industrial para que este proceso siga avanzando.

En el plano macroeconómico, las autoridades se enfrentan en este momento a la difícil tarea de respaldar la ejecución de reformas estructurales con un margen de maniobra muy limitado en la esfera monetaria y fiscal.

¿cuánto respaldo puede darle en la práctica la política monetaria a la actividad financiera? A pesar de que las tasas de interés nominales a corto plazo son iguales a cero, la deflación significa que las tasas reales a corto plazo son positivas, y de hecho, están subiendo. La política monetaria debería estar claramente concentrada en la reactivación de la actividad mediante la eliminación de la deflación. Hay que ampliar rápida e ininterrumpidamente la base monetaria. La expansión cuantitativa y los anuncios oficiales han traído aparejado últimamente un debilitamiento del yen, lo que contribuirá a dinamizar la demanda externa. Sin embargo, se necesitarán nuevas medidas expansivas si la deflación no pierde fuerza pronto, entre ellas el compromiso de poner fin a la deflación en un plazo relativamente breve.

## 7. Bibliografía

- ALCAIDE, L. (2000/01). *Japón, la prosperidad y la postración*, Economía exterior, núm. 15, pp. 39-44.
- ALCAIDE, L. (2001). *Los problemas de Greenspan.*, Política exterior, núm. 17, julio-agosto, pp.7-13.
- BEASLEY, W. G. (1995). *Historia Contemporánea del Japón*, Alianza Editorial, Madrid.
- BERZOSA, C. (coord.) (1994). *La economía mundial en los noventa.* Tendencias y desafíos. Ed. Icaria, Barcelona.
- BERZOSA, C.; BUSTELO, P.; DE LA IGLESIA, J. ( 1996 ). *Estructura Económica Mundial.* Ed. Síntesis, Madrid.
- BETANCOR, A. (2002), *Neró., liberalización, nueva economía*, Política exterior, núm. 86, marzo-abril, pp. 59-70.
- BIRNBAUM, N. (2002). *¿Un viejo mundo con disfraz nuevo?*, Política exterior, núm. Especial, septiembre, pp. 49-59.

- BUSTELO GÓMEZ, P. (1994). *Los cuatro Dragones Asiáticos*. Economía, Política y Sociedad, ESIC, Madrid.
- CAMPING, M. (2002), *El 11-S: juicio a EEUU*, Política exterior, núm. 89, septiembre-octubre, pp. 85-98.
- CARRASCOSA MORALES, A. (2000). *El suave despegue de la economía japonesa*, Boletín Económico de ICE, núm. 2661, pp.53-57.
- DE LA CÁMARA, M. (1993). *La competitividad exterior de la economía de Estados Unidos*, Boletín Económico de ICE, núm. 2364, pp.
- DE LA CÁMARA, M. (1993). *La competitividad exterior de la economía de Estados Unidos*, Boletín Económico de ICE, núm. 2365, abril, pp. 1032-1040.
- DELAGE, F. (1995). *Estados Unidos y Japón: La estrategia de confrontación*, Política exterior, núm. 46, Vol. IX, agosto-septiembre, pp. 59-67.
- GARCÍA ARANDA, M. (2002). *Japón, crisis dentro de la crisis*, Economía exterior, núm. 21, verano, pp.167-175.
- HAYAMI MASARU, (2001). *El punto de vista del Banco de Japón*, Cuadernos de Japón, Vol. XIV, núm. 2, invierno, pp. 21-25.
- IMAI KEN'ICHI, (1997). *La sociedad japonesa de la información*, Cuadernos de Japón, Vol. X, núm. 1, invierno, pp. 34-40.
- IWATA KIKUO, (2001), *La necesidad de fomentar una inflación moderada*, Cuadernos de Japón, Vol. XIV, núm. 2, invierno, pp. 27-29.
- KOJIMA AKIRA, (2000). *La construcción de un nuevo Japón. Informe de la comisión para los objetivos de Japón en el siglo XXI*, Cuadernos de Japón, Vol. XIII, núm. 2, invierno, pp. 41-45.
- KOSAKA MASATAKA, (1997). *Una visión realista de la evolución de la historia*, Cuadernos de Japón, Vol. X, núm. 1, invierno, pp. 41,43.
- KRUGMAN, P. (1998). *La falsedad de la nueva economía*, Política exterior, Vol. 65, XII, septiembre-octubre, pp. 153-169.
- MAYSUSHITA HIROSHI, (2001). *La formación del Gobierno de KOIZUMI*, Cuadernos de Japón, Vol. XIV, núm. 2, invierno, pp. 4-7.
- NIBLETT, R. (2002). *Relaciones EEUU-Europa: presente y futuro*, Política exterior, núm. Especial, septiembre, pp. 74-75.

- NOGUCHI YUKIO, (2000). *Una revolución de la tecnología de la información para el resurgimiento de Japón*, Cuadernos de Japón, Vol. XII, núm. 2, invierno, pp. 46-50.
- OJEDA, J. (2001). *La transformación de Bush*, Política exterior, núm. 84, noviembre-diciembre, pp. 9-11.
- ORTEGA, R. (2001). *¿Se ha vuelto histérico el señor Greenspan?*, Cuadernos de Información Económica, núm. 162, mayo-junio, pp. 53-60.
- OZONO AKIO, (1997). *La informática como factor de cambio en la estructura industrial de Japón del siglo XXI*, Cuadernos de Japón, Vol. X, núm. 1, invierno, pp.24-27.
- OZONO AKIO, (1998). *Causas y lecciones de la crisis monetaria asiática*, Cuadernos de Japón, Vol. XI, núm. 2, invierno, pp. 4-6.
- OZONO AKIO, (1998). *La economía japonesa en un momento crucial*, Cuadernos de Japón, Vol. XI, núm. 2, invierno, pp. 21-23.
- OZONO AKIO, (2001). *El compromiso de KOIZUMI con las profundas reformas*, Cuadernos de Japón, Vol. XIV, núm. 2, invierno, pp. 13-20.
- PALAZUELOS MANSO, E. (2000). *La gestión monetaria en la economía de EEUU: 1981-1996*, Boletín Económico de ICE, núm. 2644, febrero, pp. 13-27.
- PÉREZ RIBES, M. (1993). *La política industrial de la Administración Clinton*, Boletín Económico de ICE, núm. 2368, mayo, pp. 1275-1277.
- PFUFF, W. (2002). *El 11-S y el orden mundial*, Política exterior, Vol. 90, noviembre-diciembre, pp.57-66.
- PICKERING, T. (2002). *Relaciones EEUU-Europa*, Política exterior, núm. 89, septiembre-octubre, pp. 49-62.
- PLAZA CEREZO, S. (1993). *Política económica y comercial de la Administración Clinton*, Boletín Económico de ICE, núm. 2364, abril, pp. 929-940.
- PORTER, M; TAKEUCHI, H. (2000/01). *Japón: ¿cómo salir de la recesión?*, Economía exterior, núm. 15, pp. 23-38.
- SEKIMOTO TADAHIRO, (1997). *La producción industrial: Clave de Japón para el siglo XXI*, Cuadernos de Japón, Vol. X, núm. 1, invierno, pp. 28-33.

SHIMA NOBUHIKO, (1999). *La postura de Japón ante la globalización*, Cuadernos de Japón, Vol. XII, núm. 3, invierno, pp. 33-38.

TANAKA NAOKI, (1998). *Perspectivas de una economía maltrecha: La importancia de la gestión independiente*, Cuadernos de Japón, Vol. XI, núm. 2, invierno, pp. 15-20.

USCANGA, C. (2002). *La política comercial de Japón ante los retos de una estrategia de interacción múltiple*, Comercio Exterior, Vol.52, núm. 12, diciembre, pp.1061-1067.

WATANABE TOSIÓ, (1998). *Las lecciones del desvanecimiento del sudeste asiático*, Cuadernos de Japón, Vol. XI, núm. 2, invierno, pp. 7-10.

WILCOX, P. (2001). *Luchar contra el terror. Una estrategia en múltiples frentes*, Política exterior, núm. 84, noviembre-diciembre, pp. 13-16.

YAMAKI MASAKAZU, (1998). *Confianza y sociabilidad. En busca de la infraestructura social para el siglo XXI*, Cuadernos de Japón, Vol. XI, núm. 2, invierno, pp. 49-54.

YANAGISAWA HAKUO, (1999). *Regulación financiera tras la crisis bancaria*, Cuadernos de Japón, Vol. XII, núm. 3, invierno, pp. 39-41.

ZUCKERMAN, M. (1998). *Un segundo siglo americano*, Política exterior, Vol. 65, XII, septiembre-octubre, pp.137-152.