

## El virus japonés infecta la economía global

---

ALEJANDRO NADAL :: 16/09/2015

Aal igual que en Japón, la política de tasa de interés cero y la flexibilidad monetaria en EEUU y en Europa solo favoreció a bancos y financistas

La economía japonesa fue un motor súper dinámico durante las cuatro décadas que siguieron a la segunda Guerra Mundial. Pero a finales de la década de los ochenta la locomotora perdió velocidad. Las causas de la pérdida de dinamismo y la respuesta de la política macroeconómica fueron consideradas como excepcionales durante muchos años. Hoy la economía mundial tiembla de miedo al ver reflejada su imagen en el espejo japonés.

¿En qué se parece lo que hoy sucede en las economías occidentales y lo acontecido en Japón hace unos cinco lustros? La respuesta estriba en la presencia de una burbuja de dimensiones macroeconómicas en los precios de diversos tipos de activos. En EEUU, por ejemplo, la burbuja en el precio de bienes raíces es casi idéntica a la de Japón, pero con unos 15 años de diferencia. Entre 1986 y 1992 el índice de precios de los bienes raíces en las regiones de Osaka y de Tokio aumentó de 100 a 222. Entre 1992 y 1997 el índice de precios sufre un colapso cercano a 40 por ciento. La comparación con EEUU es sorprendente: entre 2001 y 2007 el índice de precios de bienes raíces en el grupo de las diez principales ciudades de EEUU pasó de 100 a 220. Y entre 2007 y 2012 dicho índice se reduce en 30 por ciento.

Lo más interesante es que el ritmo de aumento en los precios de los activos (en este caso bienes raíces) es casi idéntico, la duración de la fase ascendente es igual, la magnitud de la caída en los precios es muy parecida y la duración de la fase descendente es la misma. La lección es que EEUU habría enfrentado condiciones macroeconómicas muy parecidas a las de Japón con un rezago de 15 años.

La experiencia europea es parecida, sólo que las burbujas fueron mucho más grandes. Por ejemplo, los datos de Nomura Research Inc. que el índice de precios de las casas en Irlanda pasó de 100 a 514 entre 1995 y 2007 antes de reducirse a 273 en 2014. Existen datos similares para los casos de España, Grecia y otros países de la zona euro. Sólo Alemania presenta una anomalía, pues el índice acusa un comportamiento moderado en sentido inverso durante el periodo de referencia.

La explosión de estas burbujas trajo consigo una contracción económica de gran calado, tanto en Japón, como en EEUU y Europa. La recesión japonesa fue en la década en la que en EEUU (y en Europa) se cantaban himnos piadosos a la diosa de la “gran moderación”. Así que el caso de la economía del país del sol naciente era visto como una anomalía, producto de un virus endémico de la economía japonesa.

El banco central en Japón respondió con una drástica reducción en la tasa de interés líder desde 1994. La Reserva Federal y el Banco Central Europeo (BCE) hicieron lo mismo en 2008 y 2009. Pero la recuperación en Japón fue mediocre y en EEUU sigue siendo frágil. En Europa, a pesar de que la tasa de interés del BCE es de 0.15 por ciento, la tasa de

desempleo en la eurozona se mantiene demasiado alta (España mantiene una tasa de desempleo de 25 por ciento, equiparable a la que imperó en EEUU durante la gran depresión).

¿Por qué se produce este paralelismo entre la recesión en Japón en los años noventa y la gran recesión derivada de la crisis global de 2007-2008? Desde luego hay muchos factores interviniendo en la evolución de cada una de estas economías, pero Japón, EEUU y varios países europeos tienen algo en común: la oferta monetaria se ha mantenido estable desde que la tasa de interés se redujo a niveles cercanos a cero y desde que el banco central aplicó una política de inyección de grandes cantidades de liquidez. Es decir, al igual que en Japón, la política de tasa de interés cero y la flexibilidad monetaria en EEUU y en Europa no se tradujeron en aumentos del crédito privado, ni en incrementos de la oferta monetaria (medida de M1 a M4). Es decir, el aumento de liquidez que el banco central inyectó al sistema financiero no ha podido entrar en el sistema económico. La razón es que no hay agentes que estén interesados en tomar esos recursos prestados para ponerlos a trabajar en la economía real.

Como dice Richard Koo, uno de los analistas más lúcidos de la crisis global, para los economistas que se han formado en los libros de textos convencionales esto es algo inesperado. La oferta monetaria y el crédito privado deberían estar acoplados con la creación de dinero de alto poder.

Al igual que en Japón en la década de los años noventa, ni el Banco Central Europeo ni la Reserva Federal han conseguido lo que el Banco Central de Japón tampoco pudo lograr: incrementar el crédito en medio de una recesión deflacionaria. Cuando todos los agentes en una economía, consumidores y productores, se dedican a pagar deudas a pesar de que la tasa de interés es cero, la deflación es completa y el estancamiento no se hace esperar. La contracción en la demanda agregada conduce de manera irremediable a una recesión. Y cuando eso sucede en las principales esferas económicas del planeta, el estancamiento promete durar muchos años.

*@anadaloficial*

---

<https://www.lahaine.org/mundo.php/el-virus-japones-infecta-la>