

Implicaciones de la crisis de Japón

[iStockphoto]/Thinkstock

Tras el seísmo de Japón, conviene evaluar el potencial impacto sobre las economías emergentes de Asia. Dos son los factores que se han de considerar: en primer lugar, el impacto sobre los flujos comerciales y, en segundo, los riesgos sobre la estabilidad de los flujos financieros por efecto de la repatriación de capitales y/o eventual incremento de la aversión al riesgo.

Matías Lamas

El seísmo en Japón ha disparado algunos interrogantes relativos no sólo a la capacidad de recuperación de la propia economía nipona (difícil de cuantificar en un momento en el que todavía no se conoce con exactitud el alcance de la catástrofe), sino también al potencial impacto del desastre natural sobre los mercados emergentes de Asia, con dos vertientes que se deben considerar: (i) el impacto sobre flujos comerciales y repercusiones sobre el crecimiento y (ii) los riesgos sobre la estabilidad de los flujos financieros en la región por efecto de la repatriación de capitales y/o eventual incremento de la aversión al riesgo.

Japón ha perdido importancia relativa en los últimos años como comprador de productos de otras economías asiáticas

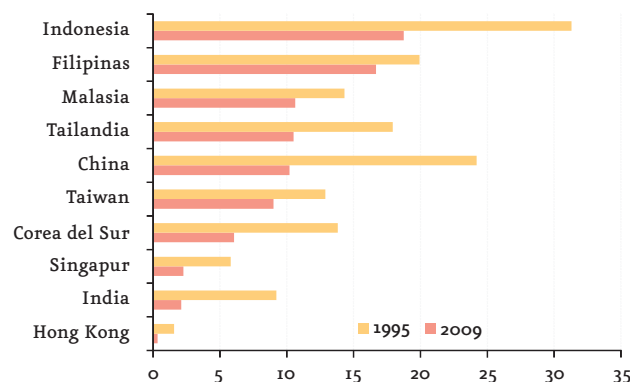
Respecto al impacto sobre flujos comerciales y crecimiento, aunque Japón se configura como uno de los principales países de destino del sector exportador de las economías emergentes de Asia, en los últimos años, el país ha perdido importancia relativa como destino comercial. En 1995, año en que Japón se vio sacudido por el terremoto de Kobe, la economía nipona representaba algo más del 13% de las ventas al exterior de Asia emer-

sobre Asia emergente

gente. A día de hoy, esa proporción se sitúa por debajo del 8% (aunque con una elevada heterogeneidad por países), lo que sugiere un impacto de menor magnitud que el de entonces sobre los flujos comerciales de la región y, por ende, sobre su crecimiento económico.

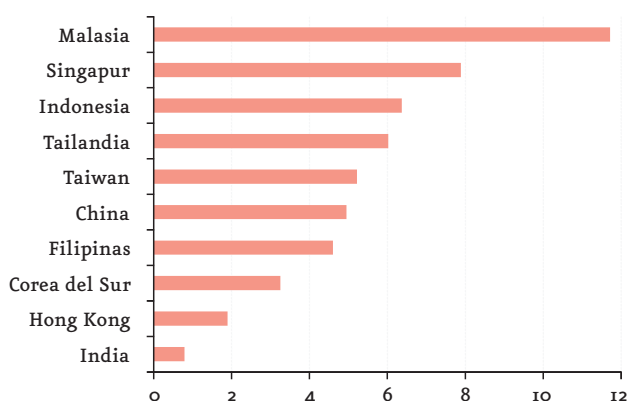
El hecho de que las regiones más afectadas por el actual seísmo cuenten con una densidad de tejido industrial inferior a la del área de Kobe también apoyaría esta tesis (la industria japonesa es uno de los principa-

Exportaciones a Japón
(% s/total)



Fuente: elaboración propia a partir de UNCTAD.

Exportaciones a Japón (% del PIB)



Fuente: elaboración propia a partir de UNCTAD y FMI.

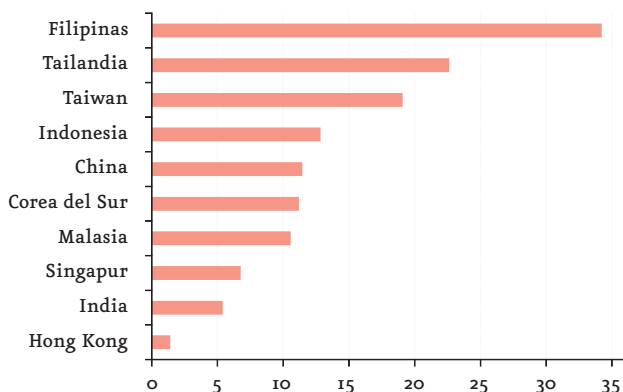
les motores del comercio regional). En cualquier caso, un eventual deterioro de los flujos comerciales tendría un carácter marcadamente coyuntural, que se diluiría a medida que se ejecuten las labores de reconstrucción y la industria recupere los niveles de actividad previos al desastre.

En cuanto a los riesgos sobre la estabilidad de los flujos financieros, la repatriación de capitales y el eventual episodio de aversión al riesgo en los mercados financieros son factores que introducen riesgos sobre la estabilidad de los flujos financieros a nivel regional. Sin embargo, el hecho de que la principal vía de entrada de capital japonés en la zona se canalice a través de flujos de inversión extranjera directa (IED) reduce ampliamente estos riesgos, en la medida en que la IED se configura como una fuente de financiación estable, que se realiza con una vocación de permanencia, lo que aleja a esta tipología de inversión del carácter más especulativo de las inversiones en cartera o la otra inversión.

Filipinas, Tailandia y Taiwán son los principales perceptores de IED japonesa (en términos relativos sobre la IED total recibida por cada país), si bien no se debe obviar el papel desempeñado por esta tipología de flujos de inversión en países como Indonesia o Malasia

IED de Japón en Asia

(% s/total de cada país a cierre de 2009)



Fuente: elaboración propia a partir de UNCTAD y Banco Central de Japón.

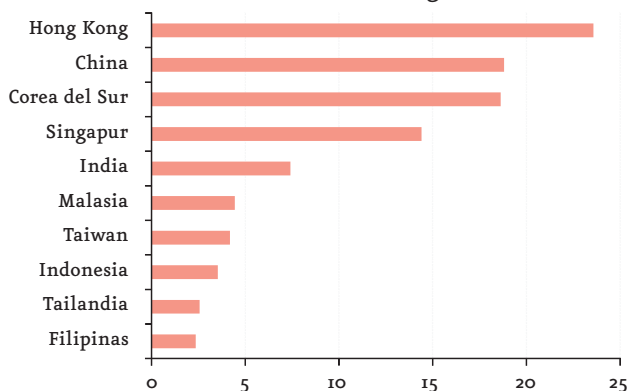
en la financiación de proyectos de infraestructuras, clave para el crecimiento a medio y largo plazo (construcción de líneas de ferrocarril, carreteras, centrales eléctricas, etc.).

La repatriación de capitales es un factor que podría desestabilizar los flujos financieros del continente asiático

El sector financiero o el comercial son otras de las ramas de actividad sobre las que se orientan estos flujos de inversión. Una crisis como la actual, aun sin poner en riesgo la inversión existente, sí que puede generar dudas acerca de la capacidad de Japón para mantener durante los próximos años el volumen de entrada de IED en estas economías, sobre todo si los efectos negativos del seísmo son mayores de lo que, en un principio, cabría esperar.

Inversiones en cartera de Japón en Asia

(% s/total en Asia emergente)



Fuente: elaboración propia a partir de UNCTAD y Banco Central de Japón.

Menor importancia relativa tiene la inversión en cartera de Japón en Asia emergente, que supone tan sólo un 2,5% de las inversiones totales de Japón fuera del país (los mercados desarrollados son el principal destino de los inversores japoneses). Este último factor limita el impacto negativo sobre activos de riesgo de una repatriación masiva de capitales por parte de agentes nipones.

En definitiva: consideramos que los riesgos sobre Asia emergente siguen siendo reducidos. La solidez de los fundamentos estructurales de la región (fortaleza de la demanda interna, sistemas financieros saneados, posición fiscal saludable, etc.) se mantiene y no es probable que, atendiendo exclusivamente a los vínculos comerciales y financieros de estas economías con Japón, se alteren en esencia las perspectivas de crecimiento.

Los retos, más allá de la actual crisis, continúan situados en (i) contener la inflación a corto plazo (seguimos esperando más endurecimiento de las condiciones monetarias en Asia) y (ii) avanzar hacia un modelo de crecimiento menos dependiente del comportamiento del sector exterior y del ciclo industrial del bloque desarrollado ::