



NOTA MENSUAL DE INFORMACIÓN ECONÓMICA

Tokio, 3 de enero de 2014

DIRECCIÓN GENERAL DE POLÍTICA ECONÓMICA
DIRECCIÓN GENERAL DE COMERCIO E INVERSIONES

EVOLUCIÓN ECONÓMICA

Coyuntura económica

El Gobierno ha corregido a la baja los datos del PIB del tercer trimestre: frente al 2,5% esperado los datos recogen un incremento del 0,3 sobre el trimestre anterior y del 1,4% en términos anualizados.

Las expectativas empresariales en el corto y medio plazo están empeorando según refleja el informe Tankan del Banco de Japon correspondiente a Diciembre. Las grandes empresas de Japon prevén aumentar sus gastos en un 4,6% en el primer trimestre del año frente al 5,1% esperado; la razón es que no confían en la sostenibilidad de los planes del Gobierno; en especial creen que la subida del impuesto sobre el consumo incidirá en el consumo de los hogares más de lo pronosticado por el Gobierno.

Efectivamente el consumo doméstico ha descendido como consecuencia de la bajada de los salarios reales que en los últimos 12 meses ha sido del 2%. En condiciones normales podría esperarse que estas economías incrementaran sus gastos, sobre todo de bienes de consumo duradero, en el primer trimestre del año para "adelantar" y eludir la subida del impuesto. Pero la desvalorización artificial del yen forzada por el Gobierno esta provocando un aumento de costes que las empresa quieren repercutir en el precio final, conscientes de que si se va a consumir menos con el impuesto al menos que la subida de precios compense los aumentos de los costes de los inputs.

La producción continúa la recuperación; el índice de producción industrial de Octubre registró un aumento del 1% sobre el mes anterior y del 5,4% en términos anualizados.

La inversión privada en capital subió el tercer trimestre un 0,2% en términos reales la primera subida en seis trimestres. Los pedidos de maquinaria y bienes de equipo (descontados los sectores naval y de utilidades) ascendieron un 0,6% en Octubre frente al 5,4% en agosto. En el tercer trimestre habían crecido un 6,8%

Los datos del consumo privado muestran una caída del consumo de los hogares de un 0,1% lo que supone el segundo mes de caída, que consolida una reducción del porcentaje del consumo en el PIB; así lo muestran también los datos de confianza del consumidor que desciende por tercer mes consecutivo.

Los salarios medios nominales han descendido un 0,4% en Octubre a pesar de los bonos repartidos por las empresas. En el curso del año 2013 los salarios reales han caído un 2%.

Finalmente las exportaciones han aumentado en Noviembre un 18,4% respecto al mes de Noviembre del 2012 pero este crecimiento no ha sido suficiente para compensar los



mayores costes de la factura energética que ha disparado el valor de las importaciones en un 21,1% y ha provocado un crecimiento del déficit comercial del 35,1%.

Perspectivas

Para una economía como la japonesa orientada a la exportación existen ciertos factores de incertidumbre como la débil recuperación de las exportaciones a China y la UE y la atonía de las inversiones en capital. Cabe que el consumo privado se acelere en el último trimestre del 2013 y primero del 2014 como arma del consumidor para evitar la subida del Impuesto sobre el consumo prevista para abril del 2014. En el tercer trimestre del año el PIB real ha crecido un 1,4% en términos anualizados. Como consecuencia de todo ello en el año fiscal Abril 2013- Marzo 2014 se espera un crecimiento del 2,2% del PIB real y del 1,9% del PIB nominal. En el II trimestre del año 2014 se espera una caída del 0,2% como consecuencia de la subida del Impuesto sobre el consumo que produciría una caída del PIB del 2,2%; excluido ese efecto, el PIB podría crecer un 0,2% en el resto del año fiscal 2014.

INDICADORES ECONÓMICOS

Índice de Producción Industrial

La mejora en el índice de producción industrial (102 en Octubre frente al 98,3 en Septiembre) no es uniforme: los sectores de partes y componentes electrónicos y equipos de transporte mantienen una fuerte atonía. Sin embargo se espera que incluso estos sectores mejoren a medio plazo movidos por las mejoras esperadas en la exportación.

Pedidos de Maquinaria

Los pedidos totales de maquinaria cayeron en Octubre un 4,6%; en realidad el descenso de los pedidos del Gobierno (-26,2%) ha terminado arrastrando el índice total. Pero descontados los pedidos "volátiles" (barcos y electricidad) los pedidos privados crecieron solo un 0,6%. También cayeron los pedidos del exterior (-16%). Las previsiones para el IV trimestre no son buenas: se espera que el índice general baje un 2,5%; en ese caso todos los componentes bajarían: el sector privado un -5,3%, el Gobierno un -13% y el sector exterior un -4,9%. El Gabinete considera que la prevista inyección de 5,5 trillones de yenes compense los efectos de la subida del Impuesto sobre el consumo de 5% al 8% a aplicar en Abril, con el nuevo año fiscal.

Producción y venta de automoviles.

La producción de vehículos de transporte se ha mantenido estancada en el mes de Octubre mes en el que ha crecido un 0,85%. La producción de automoviles aumentó un 1,2%, la de camiones aumentó un 0,18% y la de autobuses descendió un 0,23%.

La exportación también se ha mantenido estancada con un crecimiento del 0,5% para todo tipo de vehículos. Los tres segmentos presentan una fuerte atonía exportadora.

Construcción



La construcción de viviendas nuevas se ha situado en Septiembre 89.000 unidades, lo que supone un incremento del 5,95% respecto al mes anterior. En términos anualizados se registra un aumento del 19,4%.

La construcción de viviendas propias aumentó un 26,78%, la de casas para alquiler un 21,5% y los condominios un 23,5% después de una fuerte desaceleración en Julio y en Agosto.

Confianza de los consumidores

Prácticamente todos los indicadores de confianza registran en Noviembre tímidas subidas. El Índice general de confianza del consumidor ha subido desde el 41,2 de Octubre al 41,9 de Noviembre. El índice de bienestar general ha crecido desde el 37,7 al 39,1. El índice de crecimiento de la renta ha subido desde el 38,1 al 39,1. El índice de confianza en el mantenimiento del empleo ha pasado del 46,1 al 47,1 pero la disposición a comprar bienes de consumo duradero ha bajado del 42,9 al 42,4.

Ventas Minoristas

Las ventas al detalle alcanzaron en Octubre los 11.203 M. Millones de yenes lo que supone un crecimiento sobre el año anterior (2,3%) pero solo de un 1,9% respecto al mes de Septiembre. Las ventas de las cadenas de supermercados (1.055 billones de yenes) cayeron un 0,4% en relación con Septiembre pero registraron un aumento del 1,1% en términos anualizados. Las ventas del sector de tiendas de conveniencia (Konbini) (842,6 billones de yenes) experimentaron una disminución del 0,9% respecto al mes anterior y un aumento del 4,6% en términos anualizados.

Las ventas del sector de Konbini sobrepasaron las de Grandes almacenes en el 2.009. Mientras otros sectores han experimentado estrangulamientos los Konbini han seguido creciendo hasta alcanzar unas ventas de 9,5 trillones de yenes en el 2.012. Todavía las cadenas de supermercados mantienen el primer puesto en la distribución comercial pero sufren un crecimiento 0. Por el contrario los Konbini no solo aumentan sus puntos de venta sino también su gama de productos incorporando recientemente el sector de productos frescos y creando sus propias marcas blancas. Dados los altos márgenes de que disfrutaban, la competencia en precios con las cadenas de supermercados se agudizará en el medio plazo.

En su conjunto el sector de la distribución detallista ha continuado en el 2.013 su proceso de consolidación. Las primeras 20 empresas han conseguido un incremento de ventas del 3,4%. De esta manera su peso relativo en el sector ha pasado del 19,3% al 19,7%.

Facturación de Grandes Almacenes

Las ventas de los Grandes Almacenes (530 billones de yenes) cayeron en Octubre un 0,9% en términos anualizados y un 0,4% sobre el mes anterior. Los procesos de unión entre varias cadenas, la reducción de personal y la unificación de equipos de ventas han producido fuertes incrementos en los márgenes comerciales que permitirán reformas ulteriores.

Ventas mayoristas

Las ventas mayoristas experimentaron en Octubre un aumento del 1,5% en términos anualizados con una cifra total de 27.298 Millardos de yenes. Los aumentos son mero reflejo



del incremento de los precios de la energía (16%). Sobre el mes anterior registraron una caída del 1,5%

Precios

Aunque el Gobernador del Banco de Japon afirma repetidamente que el proceso de deflación ha quedado superado la realidad es que el IPC se mantiene estancado. Si bien el IPC registró en Octubre una subida del 0,3% (0,7% en Septiembre) en realidad ese aumento estaba reflejando los mayores precios de los artículos de importación (17,6%) como consecuencia de la desvalorización forzada de yen y el aumento de los precios de la energía al consumo. (3,7%) Descontados estos efectos el IPC se mantiene plano y el gasto de los hogares ha subido en Octubre un 0,3%. Y ello a pesar de los bonus repartidos en Agosto por las empresas (+40%) que están provocando un aumento de las ventas de artículos de lujo. Pero el consumidor sigue temiendo fuertes alzas en el precio de las utilidades.

Mercado de trabajo

La tasa de desempleo ha subido del 3,8% en Julio al 4,0% en Noviembre en parte debido a que ha aumentado la fuerza de trabajo que asciende a 65,81 millones de personas; el número de empleados es de 63.10 millones de personas. El desempleo juvenil (entre los 15 y 24 años) ha aumentado un punto desde julio y se sitúa en el 7%. La relación entre la oferta de puestos de trabajo y la demanda se sitúa en 95%, la más alta desde el 2.007. Las horas de trabajo extra mantienen una tendencia al alza

El salario medio ha descendido ligeramente en Agosto aunque las empresas han repartido bonus a los trabajadores pero ya se ha aprobado una subida del salario mínimo de 15 yenes la hora a partir de Octubre; entonces el salario mínimo medio se habrá situado en 764 yenes/hora. Los salarios reales han caído en términos anuales un 2%. La patronal Keidanren está animando a sus empresas a que aumenten los salarios en primavera del 2014.

Comercio Exterior

Las importaciones japonesas han alcanzado en el mes de Noviembre los 7.193,32 millones de yenes frente a unas exportaciones de 5.900,45 millones lo que se traduce en un déficit por Balanza de mercancías de 1.292,87 millones de yenes. Esta cifra de déficit refleja un crecimiento del 35,1% respecto al mes de noviembre del 2012 pero una disminución del 18,53% en relación con el registrado el pasado mes de Octubre.

Las importaciones aumentaron en Octubre un 21,1% respecto a Octubre del pasado año como consecuencia de las subidas del precio de los carburantes que aumentaron más que proporcionalmente respecto al volumen; en parte se debe a la desvalorización del yen forzada por el BoJ. Las importaciones de fuel en su conjunto se mantienen en el 32% del total importado; las importaciones de LNG aumentaron un 8,3% en volumen pero su valor creció un 37,4%. Pero las compras de LPG descendieron un 20,3% en volumen y un 16,7% en valor.

La importación de materias primas y semimanufacturas, que suponen el 5,9% del total importado aumentaron asimismo sus precios en un 8.6%. Asimismo crecieron las importaciones de maquinaria mecánica (7,3% de cuota) un 25,8 y las de maquinaria eléctrica



(14,3% de cuota) un 22,6%. La marcha ascendente de estos tres últimos renglones refleja la mejora de economía japonesa.

Por origen geográfico las compras a China que suponen ya el 23,34% de cuota del mercado, aumentaron un 19,4%. El segundo proveedor de Japon es la Union Europea con una cuota del 9,24%; en el mes de Noviembre crecieron un 5,9%. USA el tercer proveedor (8,99%) vendió en Noviembre un 34,9% más. Finalmente Australia que detenta el 5,38% de la importación aumentó sus ventas un 14,3%.

En cuanto a **las exportaciones**, aumentaron un 18,4% sobre el mismo mes del año 2.012, pero registraron una caída del 3,34% respecto al mes anterior; las ventas de equipos de transporte suponen el 22,4% del total y aumentaron un 25,6%, seguidas de las ventas de maquinaria mecánica (19,2% de cuota) que aumentaron un 18,4% y de la maquinaria eléctrica (17,9% de cuota) que crecieron un 12,0%

Por destino geográfico China recupera el puesto de primer cliente de Japon con un 19,35% del total y un crecimiento del 33,1%; el segundo comprador es US con un 19,1% de cuota y un crecimiento del 21,2% a pesar de la crisis económica que sufre y gracias a las ventas de acero y vehículos automoviles. Finalmente el tercer cliente es la UE con un 10,15% y un incremento de compras del 19,4%.

La balanza por cuenta corriente registró en Septiembre un déficit de 125,2 millardos de yenes, debido al fuerte déficit de balanza de mercancías, (-1.494,9 millardos de yenes) el habitual déficit en los servicios, (-146,2 millardos de yenes) y a pesar a la cuantiosas transferencias de las rentas (1.467,5 millardos de yenes) resultantes de las inversiones japonesas en el exterior. En el mes de Octubre el déficit de balanza de mercancías fue de 1.090,6 millardos de yenes y en noviembre de 1.292,8 millardos.

POLÍTICA ECONÓMICA

Política monetaria

El BoJ mantiene por ahora su intención de doblar la base monetaria (dinero en circulación mas depósitos de los bancos en el banco central) que crecerá a una tasa anual de 60 trillones (459,98 millardos de €) a 70 trillones (536,64 millardos de Euros) pero a un ritmo más pausado; de hecho a octubre del 2.013 la base monetaria ascendía a 175-190 trillones de yenes (1.296,29-1.481,48 millardos de euros). Finalmente el BoJ aumentará el porcentaje de compra de bonos del Gobierno con un vencimiento superior a 7 años (incluso a 40 años).

Los depósitos en cuenta corriente aumentaron un 70,6% hasta los 61,94 trillones (474,85 millardos de euros) al inyectar el BoJ más liquidez en el sistema mediante la compra de un gran volumen de activos financieros de los bancos comerciales. El BoJ ha declarado que la manipulación de la base monetaria será su herramienta de trabajo en lugar de los cambios en el OCR.

Pero aunque el Gobierno está aumentando la base monetaria, la velocidad de circulación del dinero está bajando. Las compras de bonos del BoJ y otros activos a corto y largo y plazo no



están llevando a los bancos a prestar más porque dado el bajo nivel del tipo de interés los bancos prefieren devolver el dinero al BoJ. Tradicionalmente las reservas de los bancos en el BoJ se han movido en torno al 10-12% de la base monetaria; en la actualidad representan el 53%.

En la reunión de Gobierno del 31 de Octubre el Consejo del Banco con el Gobernador al frente, asumió la imposibilidad de alcanzar el objetivo de un 2% de inflación para el 2014 y aceptó que la política de facilidades cuantitativas no ha producido los efectos deseados. Al parecer el BoJ esperaba que las expectativas de inflación terminaran provocando inflación pero en un momento en que las empresas presentan una sobrecapacidad y que los consumidores ven reducirse sus salarios reales no son previsibles aumentos del IPC.

El yen mantiene su tendencia bajista cotizando a fecha 20 de Noviembre a 135,54 yenes /Euro y a 100,17/ dólar. Desde Enero del 2.012 el Yen se ha desvalorizado un 29,6% respecto al dólar y un 33,5% respecto al euro.

Política fiscal

a aplicación del primer tramo de subida del impuesto de consumo japonés (el IVA de Japón (del 5% al 8%; 6,3% para la hacienda estatal y 1,7% para las haciendas locales) se hará en Abril del 2014. El segundo tramo tendrá que aplicarse en Octubre del 2015 (del 8% al 10%; 7,8% para la hacienda estatal y 2,2% para las haciendas locales). La subida es lógica porque los ingresos impositivos solo cubren el 47% de los ingresos totales del Presupuesto del país. Las emisiones de Deuda cubren ya el 46% de todos los ingresos y el porcentaje de Deuda en relación con el PIB es ya del 240%. El FMI y la OCDE han insistido a Japon que el sistema financiero japonés presenta un apalancamiento enorme respecto a la Deuda y que la situación es muy peligrosa. Además el Gobierno tendrá que reducir el impuesto de sociedades que ahora se sitúa en el 40,7% y que está forzando la deslocalización de las manufacturas japonesas a Tailandia, China.



Presupuestos generales 2013-2014

Ingresos	Billones de yenes	Gastos	Billones de yenes
Impuestos	43.096	Servicio de la Deuda	22.241,5
Otros ingresos	4.053,5	Gastos balanza primaria	70.370
Deuda	42.851	Seguridad social	2.732,3
Bonos para cubrir sistema de Pensiones	2.611	Asignaciones locales	-201,3
TOTAL	92,611,5	Reserva para crisis	-910
		TOTAL	92.611,5

El Gobierno japonés está preparando un paquete de estímulo fiscal para evitar que la subida del impuesto sobre el consumo provoque movimientos recesivos. El paquete tendrá una asignación de 5 trillones de yenes más un trillón adicional en reducciones de impuestos para revitalizar los negocios. El programa incluirá:

- 1 trillón de yenes para acometer nuevas obras públicas
- 2 trillones de yenes para rehabilitar regiones siniestradas
- 200 billones para guarderías
- 150 billones para aliviar la carga fiscal del aumento del impuesto sobre el consumo
- 200 billones para eliminar el recargo adicional del impuesto sobre sociedades para financiar la reconstrucción.

El Consejo asesor del sistema fiscal ha advertido al Ejecutivo que esta sería la primera vez que un país desarrollado crea un paquete de estas características y que el aumento de recaudación debe aplicarse a la amortización anticipada de la Deuda y la evitación de nuevas emisiones.

Pero el borrador de presupuesto para el próximo año fiscal (Abril 2014-Marzo 2015) redactado por el Gobierno asciende a 96 trillones de yenes, (676 millardos de euros) el más alto jamás presentado. Se esperan unos ingresos fiscales de 56 trillones de yenes, es decir 7 trillones más que en el 2013, gracias al aumento del impuesto sobre el consumo. En consecuencia el Gobierno tendrá que emitir de nuevo Deuda Pública.

Reformas estructurales y desregulaciones

El pasado 18 de octubre Gobierno de Abe ha aprobado un primer paquete con vistas a establecer "las zonas estratégicas especiales" que incluyen medidas de desregulación sobre urbanismo para promover el desarrollo urbano; todo ello en el marco de la tercera flecha del "Abenomics". El Keidanren considera que los pasos dados hasta ahora son insuficientes y no crearán un potencial de crecimiento a largo plazo.



Abe ha declarado que estas medidas de relanzamiento empresarial no se acaban con este paquete que solo es el inicio de un programa muy ambicioso para convertir Japon en el mejor país mundial para los negocios.

El Plan General incluiría: a) deducciones del impuesto de sociedades para nuevas inversiones; b) creación de zonas desregularizadas (zonas francas) para inversores extranjeros; c) libertad para crear en esas zonas escuelas extranjeras sin permiso estatal y hospitales en los que médicos y enfermeras podrían utilizar medicamentos no permitidos; d) transformación de edificios históricos en hoteles; e) desregulación del sector eléctrico; f) reformas del sector de seguridad y servicio médico; g) reforma de la agricultura japonesa incluyendo la facilitación de la entrada de compañías extranjeras en la agricultura; h) exportaciones de infraestructura; i) flexibilización del mercado laboral; j) promoción del trabajo femenino.

A principios de Noviembre el Gobierno presentó a la Dieta la propuesta de Ley de creación de las zonas especiales con vista a su aprobación en Diciembre.