

LA CRISIS ECONÓMICA DE JAPÓN

Los problemas de Japón duran ya casi una década. Que la segunda economía y primer acreedor neto del mundo permanezca atrapado en semejante estancamiento/recesión aparentemente inacabable es algo que confunde a los dirigentes y observadores de todo el planeta. Y sus temores sobre las eventuales consecuencias de esa situación se han acrecentado desde el inicio de la crisis mundial actual, en julio de 1997. Es evidente que Estados Unidos por sí solo no puede generar una demanda suficiente para sacar al mundo en vías de desarrollo del marasmo, lo que requiere la ayuda de otras potencias económicas de primer orden. Con una Europa preocupada por el momento por su nueva moneda, la única potencia importante que podría ayudar a Estados Unidos a impulsar la economía mundial es Japón. Pero en lugar de formar parte de la solución, Japón parece ser parte, y no pequeña, del problema.

Las quejas sobre Japón se han hecho aburridamente familiares. Según la opinión convencional ampliamente aceptada, la incapacidad o falta de voluntad de Japón para emprender un conjunto de medidas que restauren el crecimiento bloquea la recuperación en Asia. Los consumidores japoneses no compran artículos importados; sus empresas, enfrentadas a la escasa demanda interna y aisladas de la presión de los mercados financieros que las obligue a abandonar negocios de baja rentabilidad, bloquean la producción de otros países, vendiendo más barato que sus competidores del mundo en vías de desarrollo. La crisis del sistema bancario japonés se ha convertido en algo así como un agujero negro de las finanzas globales, succionando una liquidez que debería estar acudiendo a países más pobres para impulsar su crecimiento. Entretanto, la preocupación por una eventual caída repentina de la Bolsa en Estados Unidos, que podría frenar su expansión, exagera la zozobra acerca de Japón, ya que si ese país no logra reanimar algo su economía, nos encontraríamos ciertamente ante la amenaza de una recesión global¹.

Lo que fastidia particularmente a tantos observadores externos es la sensación de que los retos que debe afrontar la política económica japonesa, aunque graves, no son nuevos ni misteriosos. La receta política que se recomienda a Tokio es absolutamente canónica: estímulo presupuestario y expansión monetaria; cierre de las instituciones financieras enfermas junto con la recapitalización del resto; desmantelamiento de las regulaciones y cárteles anticompetitivos; reformas en los mercados financieros y en la dirección de las empresas, que fuercen

¹ Presentado originalmente en el Centre for Social Theory and Comparative History de la Universidad de California en Los Angeles (UCLA), este artículo aparecerá en Robert Brenner (ed.), *The New World Economic Disorder*, Verso, Londres; de próxima publicación.

a éstas a alcanzar mayor rentabilidad o afrontar la quiebra o la venta de activos. La mayoría de los observadores reconocen que ese conjunto de medidas podría causar dificultades políticas a cualquier gobierno que tratara de llevarlas a cabo. Pero tampoco parecen más costosas que la reestructuración de la economía estadounidense durante la década de 1980, o las medidas adoptadas en varios países europeos para entrar a formar parte del bloque del euro. La indecisión de Japón parece resumirse simplemente en falta de coraje político.

El resultado ha sido una presión exterior cada vez más impaciente sobre Japón, gran parte de la cual, aunque no toda, proviene de Washington. Todo el mundo sabe que la clase dirigente japonesa cuenta a menudo con la llamada *gaiatsu* (presión exterior) para dar cobertura política a cambios impopulares pero necesarios. De hecho, las reuniones de los representantes de los bancos centrales y viceministros de Hacienda de dieciocho países en Tokio, en junio de 1998, son un ejemplo de esto. Japón se encontró totalmente aislado, presionado por todas partes para que adoptara las medidas necesarias para estimular su economía y sanear su sistema bancario. Esos encuentros contribuyeron quizá a que el Partido Demócrata Liberal (PDL), hasta entonces gobernante, perdiera al mes siguiente las elecciones, y a la subsiguiente sustitución del gabinete Hashimoto por otro dirigido por el primer ministro Keizo Obuchi, que al principio dio la impresión de estar dispuesto a hacer lo que debía. Seguramente, gran parte del impulso que condujo a la inyección de sesenta billones de yenes para reflotar a los bancos japoneses con problemas, al lanzamiento de un programa de expansión de la demanda de diecisiete billones de yenes, y a la nacionalización *de facto* de varios bancos importantes, se debieron a esos encuentros. Sin embargo, el hecho de que fueran organizados por el Ministerio de Economía (en lo sucesivo ME) condujo a acusaciones en los medios de comunicación japoneses de que se habían convocado expresamente para producir un ruidoso coro de presión exterior, que proporcionara cobertura política a la clase dirigente japonesa para acometer el cambio².

Pero tras el enfado con Japón se oculta algo más –al menos en Washington– que un simple resentimiento por tener que representar siempre el papel de duro en un drama político inacabable, que una democracia industrial supuestamente madura no debería verse obligada a representar. De hecho, si el *gaiatsu* fuera todo lo que se precisa para provocar los cambios que desea Washington, Larry Summers y Bill Clinton estarían sin duda dispuestos a sobrellevar los para ellos indoloros dardos y flechas de los medios de comunicación japoneses, aplicando toda la presión que hiciera falta. El gobierno japonés no es el primero, ni será el último, para el que la presión exterior resulta una cobertura adecuada para poner en marcha cambios internos muy urgentes, como atestigua la habilidad con que han empleado los gobernantes italianos las obligaciones impuestas por el tratado de Maastricht, o el manejo que ha hecho el presidente surcoreano Kim Dae Jung de las exigencias planteadas por el FMI a su país. Lo que parece producir una indignación general con respecto a Japón, indignación que no se limita ciertamente a Washington, es por el contrario la

² Por ejemplo, «Kinkyutsuka Kaigi Seimei, “Shingen” Nihon no Sekinin Tou: Fuan no Ren-sahadome?» (Declaración de la Reunión de Emergencia sobre la Crisis Monetaria; Indagación sobre la responsabilidad de «epicentro» de Japón: ¿Detener la reacción en cadena?), *Nihon Keizai Shimbun*, 21 de junio de 1998. Un informe en inglés de la misma fuente (el principal proveedor japonés de noticias financieras y de negocios) se encuentra en «Japan Faces Dangerous Isolation», *The Nikkei Weekly*, 6 de julio de 1998.

sensación de que la clase dirigente japonesa no parece darse cuenta de lo grave que es su situación, y que se está engañando a sí misma. ¿Cómo explicar si no la incredulidad con que se acogió en abril de 1997 el incremento del impuesto sobre el consumo en los círculos bien informados, que se preguntaban qué diablos *hacia* esa gente subiendo los impuestos, como si no supieran que su economía está postrada y sin aliento? ¿O la creciente estridencia con la que renombrados economistas como Paul Krugman y Andrew Smithers reprenden a las autoridades monetarias japonesas desde las páginas de *The Financial Times*?³.

La respuesta de las autoridades japonesas

Quizá deberíamos hacer aquí un alto, y preguntarnos por qué los funcionarios japoneses de más elevado rango actúan como si creyeran que la situación económica de su país no es al fin y al cabo tan mala. ¿Podría ser que tuvieran razón, y que después de todo no fuera tan terrible? Parece una pregunta estúpida. Las cifras que llegan de Tokio no mienten. El desempleo y las quiebras están alcanzando los niveles más elevados desde la década de 1940. El PNB se contrajo en 1998, y las pobres cifras del tercer trimestre de 1999 sugieren que las altas tasas de crecimiento registradas en la primera mitad del año fueron de hecho, como muchos habían temido, simplemente el producto irreplicable de las enormes sumas de gasto público, más que señales de un cambio real de tendencia. Los repetidos intentos de impulsar la economía japonesa con ese gasto han cargado al país con un déficit público que está entre los más altos de la OCDE en proporción al PNB. La Bolsa de Tokio ha languidecido durante casi una década, sufriendo una de las más prolongadas y terribles tendencias bajistas del siglo; e incluso la recuperación que se anunció a comienzos de 1999 está simplemente alcanzando niveles que hace pocos años se habrían considerado desastrosamente bajos. Los precios de la propiedad inmobiliaria han caído en más del 60 por 100 desde su máximo a finales de la década de 1980, sin que se vea un final a esa caída; la mayoría de los bancos del país serían insolventes considerados con las normas contables occidentales. Y por si todo eso fuera poco, hemos visto en el pasado año subidas pronunciadas tanto en los tipos de interés como en el yen. Aunque los tipos de interés han vuelto a bajar, las fuerzas que llevaron a esas subidas siguen actuando; si los elevados tipos de interés no descienden de nuevo o la fortaleza del yen no se debilita pronto, un conjunto de fabricantes japoneses que se han mantenido con vida desde mediados de la década de 1990 con la ayuda de una moneda débil y tipos de interés extremadamente bajos, simplemente no sobrevivirán.

A pesar de todo, se mantiene la sensación de que, sean cuales sean las dificultades políticas que el país tenga que afrontar para volver a ponerse en movimiento, la clase dirigente japonesa no piensa realmente que las cosas vayan tan mal. ¿Cómo es esto posible? Descartemos la idea de que se trate de gente estúpida. La estupidez puede servir para explicar por qué no está haciendo lo que Paul Krugman cree que debería hacer, pero no se ajusta a los hechos. Es la misma clase dirigente, con el mismo historial educativo y social, que guió al país desde la devastación más completa hasta la primera línea de las potencias

³ Paul Krugman, «Personal View: Japan heads for the edge», *The Financial Times*, 20 de enero de 1999. Véanse también las cartas a ese mismo periódico de Andrew Smithers del 11 de noviembre de 1998, y del 15 y el 21 de enero de 1999.

industriales del mundo en menos de tres décadas. En cualquier test de inteligencia al que se les sometiera, los burócratas que dirigen el Ministerio de Economía, el Ministerio de Comercio Internacional e Industria, el Banco de Japón y la Agencia de Planificación Económica, junto con las capas superiores de la jerarquía dirigente de las empresas y bancos japoneses, podrían competir sin problemas con sus homólogos de cualquier otro país. Tampoco se trata de falta de información; las normas de responsabilidad pública en Japón pueden dejar algo que desear, y los inversores extranjeros ciertamente se inquietan al sentirse incapaces de comprender la situación financiera real de los bancos y empresas japonesas, pero los burócratas del Ministerio de Economía saben exactamente lo que está pasando en el interior de las instituciones financieras del país, ya que ese Ministerio controla la capacidad de capitalización bancaria, la apertura de nuevas sucursales y la contratación de personal, y aprueba todos los productos financieros. Ha dirigido todas y cada una de las fusiones o absorciones bancarias que se han producido desde la década de 1930. Los banqueros japoneses pueden hacer muy poco sin la bendición del ME; de hecho, pueden considerarse esencialmente como instituciones encargadas de llevar a cabo los planes de éste⁴.

Así pues, ni la estupidez ni la falta de información nos ayudan a explicar por qué la clase dirigente japonesa actúa como si no estuviera enfrentándose realmente a una crisis. Quizá reconoce en privado lo mal que van las cosas, pero no desea dar la impresión de pánico. Aparentemente, ésa parece una hipótesis razonable. Si los hogares corrientes japoneses vieran pánico en sus dirigentes, si la moneda y los mercados de valores contemplaran a una elite enferma de preocupación, eso sólo podría empeorar las cosas. En todas partes se espera que los bancos centrales y los reguladores financieros proyecten una imagen de confianza serena e imperturbable; los participantes en el mercado escrutan cada uno de sus gestos interpretándolos como señales de alguna otra cosa. Pero esta teoría se derrumba en cuanto uno considera detenidamente las medidas adoptadas por la clase dirigente de Tokio. Lejos de dar la impresión de mantener un control lleno de seguridad, esa gente actúa abiertamente como si no supiera exactamente qué hacer con respecto a problemas de los que no están convencidos que sean tan urgentes. Todo el mundo les señala con el dedo, les dice a gritos que hagan algo; como esos dedos pertenecen a sus principales aliados y clientes extranjeros, y actualmente también a considerables fracciones del electorado, susceptibles de crear problemas, saben que tienen que responder algo. Pero como esos problemas les parecen en lo fundamental irreales o, al menos, irrelevantes, su respuesta carece de coherencia. ¿Cómo si no explicar errores aparentemente tan monumentales como el incremento del impuesto sobre el consumo de abril de 1997? ¿O las vacilaciones sobre los problemas de las deudas de dudoso cobro, cuyas dimensiones parecían tan claras para todo el mundo al menos desde 1992? ¿O la obstinación empecinada del Banco de Japón, negándose a abrir la espita de la liquidez cuya falta parece haber desecado el país, a pesar de un coro doméstico e internacional de economistas y políticos que le urgen a la creación deliberada de expectativas inflacionarias? ¿O el giro de 180°

⁴ Akio Mikuni escribe en «Japan: The Road to Recovery», *Occasional Papers* 55 (Washington: Group of Thirty 1998), p. 33: «El ME tiene un poder absoluto sobre las instituciones financieras japonesas, gracias a un sistema de licencias que concede a sus beneficiarios un *status* de poco más que instituciones subordinadas y semipúblicas». Mikuni es fundador y presidente de Mikuni & Co. Ltd., la única agencia independiente, mantenida por los inversores, de evaluación de los bonos japoneses.

en la compra por el Estado de los bonos emitidos para financiar el último plan de rescate bancario y los paquetes de incremento de la demanda agregada? El Ministerio de Economía dijo primero que su Oficina de Fondos no iba a comprar los nuevos bonos, creando el pánico en el mercado de bonos y elevando los tipos de interés a largo plazo; pocas semanas más tarde cambia de opinión, y dice que después de todo enjugará el exceso de deuda.

Considerados en conjunto, los titubeos del comportamiento de Tokio nos muestran un cuadro de confusión, incertidumbre y serias desavenencias internas. Las crisis bancarias equivalen financieramente a incendios; uno espera alarma, pánico, los bomberos corriendo hacia las llamas... Lo que uno no espera son grupos de bomberos, obviamente capaces, formando un corro y poniéndose a discutir si realmente es o no un incendio; si lo es, si se debería utilizar agua para apagarlo o si quizá sería mejor recurrir a uno de esos nuevos extintores químicos, salvo que quizá su precio sería demasiado alto. Entretanto, una multitud de ciudadanos salta arriba y abajo gritando: «¡Apagad ese maldito fuego antes de que queme también nuestras casas!». Los bomberos saben que deben aparentar que lo están resolviendo, pero en realidad no hacen nada.

Viendo el mundo desde Tokio

Quizá los bomberos de Tokio tienen otras cosas de que ocuparse. Su comportamiento puede engañar a Wall Street y a los economistas de formación neoclásica, pero la clase dirigente japonesa no está preocupada prioritariamente por los factores que habitualmente inquietan a los gobernantes de los países capitalistas: confianza de los mercados, beneficios empresariales, bancos sólidos, precios estables, niveles de vida cada vez más altos... Si no hubiera otras cosas más importantes, sería bueno tener ésas, pero incluso una mirada somera a la historia de las preocupaciones japonesas muestra que hay otras más relevantes. Consideremos algo tan corriente como una banca saneada, por ejemplo, algo aparentemente tan poco controvertido como la maternidad. Un sistema bancario sólido implica una política crediticia prudente, dirigida hacia prestatarios sólidamente rentables, y que no financie la sobrecapacidad. Implica la adecuación entre activos y pasivos —en otras palabras, los bancos no emplean la financiación a corto plazo para financiar créditos a largo plazo—, y una preocupación por mantener reservas de capital apropiadas. Pero los bancos japoneses no sólo prestan poca atención a esas cuestiones; en muchas ocasiones, después de la guerra, se vieron activamente alentados por las autoridades a poner sus fondos a disposición de prestatarios que no mostraban signos de rentabilidad, y a financiar la capacidad excedente en un montón de industrias, desde los automóviles hasta los semiconductores. Se les animó a financiar créditos a largo plazo a esos sectores, con una mezcla de depósitos a corto plazo y endeudamientos en el llamado mercado monetario a corto plazo (el mercado interbancario japonés), cubriendo el Banco de Japón los descubiertos. Cuando a principios de la década de 1980 las empresas japonesas financieramente más estables comenzaron a reducir su dependencia de la financiación bancaria, las autoridades miraron hacia otro lado cuando los bancos empezaron a distribuir generosamente préstamos a agentes inmobiliarios de menor calidad y a especuladores en bolsa; de hecho, las autoridades utilizaron deliberadamente los bancos para introducir vastas cantidades de crédito en una economía sobrecalentada, creando a finales de esa misma década la mayor burbuja financiera de la historia. Las autoridades de la mayoría de los países

recomiendan o exigen a sus bancos que mantengan sólidas reservas de capital; volviendo atrás, a mediados de la década de 1980, en las llamadas negociaciones del *Bank for International Settlements* [BIS] para determinar normas universales relativas al capital de las instituciones bancarias, los responsables japoneses argumentaron que sus bancos no necesitaban reservas de capital tan voluminosas⁵. Actualmente, esos funcionarios se ponen de acuerdo abiertamente con los bancos para que las reservas parezcan más robustas de lo que lo son realmente.

Se ve uno tentado a pensar que después de todo los reguladores japoneses realmente deben ser estúpidos; que no saben cómo administrar un sistema financiero moderno. A toda una pléyade de comentaristas, algunos de los cuales deberían conocer mejor la situación, les ha resultado imposible resistirse a esa tentación, y se han lanzado a una verdadera orgía de regocijo malsano sobre las actuales dificultades de Japón. Pero todo ese triunfalismo equivoca el blanco; un «sistema bancario sólido», como se define en Occidente, nunca ha sido un objetivo de la clase dirigente japonesa, como tampoco lo han sido «mantener los precios ajustados» ni mercados que funcionen «adecuadamente» para la fuerza de trabajo, los bienes de consumo, el control de las empresas y la vivienda.

¿Cuáles han sido entonces sus objetivos? Responder a esa pregunta exige algo muy pasado de moda en nuestro actual mundo intelectual, ahistórico, ageográfico y fetichista de los modelos: prestar atención a la historia y las instituciones; en este caso, a la historia moderna de Japón y a las estructuras burocráticas de poder que determinan allí la elaboración y la aplicación de las políticas.

Éste no es el lugar adecuado para dar a la historia moderna de Japón y a sus instituciones el tratamiento que merecen; tal empresa exigiría varias vidas de investigación y ocuparía varios miles de páginas. No obstante, asumiendo el riesgo de cierto simplismo y reduccionismo, podemos subrayar dos cuestiones: en primer lugar, Japón era un país en vías de desarrollo guiado por lo que podríamos llamar la voluntad de «acortar distancias con respecto a los países más avanzados», obsesionado por evitar el destino que cupo a la mayoría del mundo no occidental, esto es, la colonización. Y en segundo lugar, Japón no ha pasado por lo que los marxistas clásicos llamarían una verdadera revolución —una clase que derroca a otra— desde el siglo XII, cuando una clase ascendente de guerreros provinciales usurpó las prerrogativas de una esclerótica aristocracia centralizada. La restauración Meiji, aunque muy importante, fue en último análisis una lucha entre facciones de la clase dirigente. El carácter feudal de las relaciones de poder en la era Tokugawa que la precedió se mantuvo tras la Restauración esencialmente intacto, y de hecho pervive en cierta forma hasta hoy.

Comencemos con el desarrollo acometido por Japón «para ponerse al nivel». Los que han propugnado esa estrategia, desde la Alemania de Bismarck hasta

⁵ La referencia es al *Bank for International Settlements*, bajo cuya égida se elaboraron las normas internacionales relativas al capital de las instituciones bancarias. En marzo de 1993 los bancos tenían que haber alcanzado una proporción mínima entre el capital propio y los activos totales del 8 por 100, y al menos la mitad de ese capital —el llamado primer tercio— debía consistir en recursos propios y beneficios retenidos. Se hizo una excepción especial con los bancos japoneses, permitiéndoles que contabilizaran el 45 por 100 de la diferencia entre el valor contable y el de mercado de sus participaciones patrimoniales, para satisfacer a sus requerimientos de capital.

la Corea de Park Chung Hee, conciben como objetivo primordial de la política económica, no el nivel de vida o la confianza de los mercados, sino la construcción de las infraestructuras de una economía avanzada. Si disponer de una industria siderúrgica es un prerrequisito para conseguirla, los dirigentes de ese tipo de estrategia harán lo que sea preciso para que su país disponga de esa industria, aunque ello signifique que los bancos presten a empresas no rentables con intereses subvencionados y flagrantes violaciones de las normas ricardianas del libre mercado. Japón, evidentemente, es el ejemplo paradigmático de ese tipo de estrategia, pero aún hay más. Los frenéticos y exitosos intentos de Japón para evitar la colonización a finales del siglo XIX condujeron a un desarrollo forzado de industrias esenciales para hacer la guerra, proceso que se aceleró con la invasión de China en 1933 y la posterior guerra contra Estados Unidos. Una vez finalizada la guerra, las burocracias económicas japonesas pusieron a funcionar de nuevo las instituciones del desarrollo forzado, primero al servicio de las industrias consideradas esenciales para la recuperación de posguerra, y más tarde para transformar su país en una potencia industrial de primera fila.

Los administradores económicos de Japón, por lo tanto, juzgan su rendimiento con criterios de aptitud tecnológica y de la fuerza industrial de su país. Cualquiera que haya pasado algún tiempo en Japón o haya hecho negocios con empresas japonesas sabe que los japoneses están obsesionados por la posición relativa de sus productos manufacturados en los mercados globales, en términos de coste, calidad y avance tecnológico. La tasa de rentabilidad o el PER⁶ de los propios fabricantes han sido, hasta hace muy poco, casi irrelevantes, e incluso carentes de significado. Como culminación de esa preocupación por la fuerza industrial bruta, sin embargo, natural en un país cuya historia moderna constituye esencialmente un desesperado intento de evitar la dominación por extranjeros caprichosos, en cuyos motivos nunca se puede confiar, encontramos la herencia única de un orden social y político que no se ha visto trastornado en sus aspectos fundamentales desde hace ochocientos años. Porque esa herencia conlleva el temor no confesado a que algún día pueda tener lugar ese vuelco; Japón escapó de hecho por muy poco a la revolución en la década de 1870, y de nuevo a finales de la de 1940⁷. Entendemos así la obsesión de la clase dirigente japonesa por el mantenimiento de la paz social, y su aversión casi patológica a cualquier evento que potencialmente amenace con el desorden o una pérdida del control. De hecho, el esfuerzo por conseguir la autosuficiencia tecnológica y un poder predominantemente industrial, que ya dura ciento veinticinco años, forma parte en realidad de los esfuerzos generales por neutralizar cualquier amenaza al orden existente. Desde que los portugueses aparecieron en las aguas japonesas en 1543, con sus buques de guerra, sus fusiles y su religión subversiva, los extranjeros han representado probablemente la mayor fuente potencial de tales amenazas. En 1854 se hundió un esfuerzo de dos siglos y medio por mantener a Japón aislado del mundo exterior, y la Segunda Guerra Mundial significó el fracaso absoluto de los intentos de emplear los medios militares para obligar a los extranjeros a tratar con

⁶ PER: El *price-earning-ratio* sirve para medir el valor bursátil de una acción, y se obtiene dividiendo la cotización de ésta por las ganancias netas producidas por la misma. [N. del T.]

⁷ Véase el informe de Andrew Gordon sobre las intensas y a menudo violentas luchas por el «control del puesto de trabajo», para utilizar sus palabras, en los años inmediatamente posteriores a la guerra, en *The Wages of Affluence: Labor and Management in Postwar Japan*, Cambridge, Mass., 1998.

el país en los términos establecidos por éste. Los administradores de Japón se han encontrado así con la política económica como único instrumento para tratar de controlar las relaciones con el mundo exterior.

La década de 1990: una perspectiva japonesa

Considerada desde la doble perspectiva del poderío industrial y el orden social, la década de 1990 ofrece un panorama mucho más complejo que las estadísticas habituales de crecimiento del PNB, los beneficios empresariales y las tasas de desempleo. Evidentemente, incluso visto con los ojos de la elite dirigente de Tokio, el cuadro no es bueno. Las incertidumbres que en algún momento se creyeron resueltas han vuelto a aparecer, con mayor fuerza si cabe. Las exigencias de cambio, tanto desde dentro como desde fuera de Japón, se han acrecentado en volumen y frecuencia. Tras dos décadas de liderazgo tecnológico, el país se encuentra de nuevo en una posición de segundón en las nuevas industrias más solicitadas. Los instrumentos políticos anteriormente fiables ya no funcionan como solían hacerlo, y proliferan las dudas acerca de la capacidad de los dirigentes para cumplir todas las promesas que han hecho a los diversos grupos del país con capacidad de causar problemas.

Por otra parte, el panorama tampoco es totalmente sombrío. En un amplio abanico de productos manufacturados, las empresas japonesas todavía pueden suministrar productos de alta calidad con costes más bajos que sus competidores de cualquier otro país. El dominio japonés en componentes industriales clave es tan grande que ya no es posible en la actualidad conducir una economía industrial sin comprar ciertas mercancías japonesas, del mismo modo que no es posible hacerlo sin petróleo. Toda una serie de máquinas complejas—ordenadores, automóviles, aviones— no pueden fabricarse sin componentes japoneses. Pese a todos sus trastornos financieros, el país todavía dirige la mayor reserva de ahorros del mundo, y sigue siendo el primer acreedor neto. De hecho, por eso es por lo que las dificultades de Japón irritan tanto a los dirigentes de los bancos centrales y a los ministros de Economía de todo el mundo: si Japón fuese un país pobre con pocos ahorros, ¿a quién le importaría?

Los administradores japoneses se ven sometidos, obviamente, a una fuerte presión. Pero al mismo tiempo, por muy violentados que estén, creo que todavía creen que cuentan con los recursos precisos para hacer frente a las amenazas al orden existente, ya provengan de los indignados países extranjeros o de grupos domésticos cada vez más inquietos. De hecho, se podría asegurar convincentemente que, tanto internacional como internamente, esas amenazas han decrecido en los últimos tres años. La Administración Clinton, que inició su andadura determinada a forzar un cambio en Japón y a revisar el déficit crónico de la balanza de pagos estadounidense con ese país, desistió en gran medida de exigir la reforma estructural en el otoño de 1998, aprobando tácitamente el paquete de saneamiento del sistema bancario y los programas expansivos, en detrimento de los esfuerzos reformadores tan machaconamente exigidos anteriormente. Y desde comienzos de 1999, creyendo que no existía otra alternativa al desastroso colapso económico de Japón, Washington ha enviado varias señales de que está de nuevo dispuesto a aceptar una nueva ampliación de los superávit comercial y por cuenta corriente de Japón. Entretanto, el intento de mayor alcance en cincuenta años de imponer un control político sobre la burocracia gobernante en Japón ofrece abundantes muestras de haber fracasado.

do. El Partido Demócrata Liberal, que ha proporcionado durante mucho tiempo cobertura política a la burocracia sin interferir en sus planes a cambio de financiación para mantener sus principales bases de poder –el campo y el hipertrofiado sector de la construcción–, ha logrado, al menos por el momento, neutralizar la primera oposición significativa que ha tenido que afrontar desde 1960. Esa oposición había conseguido, en 1993, apartar al PDL del gobierno durante unos meses, enarbolando como programa la imposición de un control político sobre la burocracia. Pero esa perspectiva espantaba a demasiados grupos influyentes en Japón: a los propios burócratas en primer lugar, por supuesto, pero también a los periódicos influyentes, que esencialmente determinan lo que se convierte en opinión pública en Japón. Y la conexión PDL-burocracia parece estar de nuevo férreamente al timón.

Lo que no significa que no se enfrenten a serios retos, ni que tengan una idea unificada sobre cómo hacerles frente; pero para entender las probables respuestas a esos retos es preciso hacer el esfuerzo de considerarlos desde la perspectiva de la clase dirigente japonesa.

La pérdida de liderazgo tecnológico

Al analizar algunos de los mayores de esos desafíos, podríamos comenzar por la pérdida del liderazgo tecnológico en industrias tales como las de los ordenadores y telecomunicaciones. Esto ha tenido un efecto profundamente demoralizador en la elite administradora japonesa, más importante si cabe que problemas de los que se ha hablado tanto, como la crisis bancaria y los explosivos déficit presupuestarios, según pude inferir de mis conversaciones en Tokio. A finales de la década de 1980, esa elite creía que había conseguido su objetivo secular de disponer de una estructura industrial avanzada bajo control totalmente japonés, lo que obligaría al mundo exterior a tratar con Japón en los términos que éste marcara, y no al contrario. Pero el inesperado resurgimiento de la industria estadounidense durante la década siguiente, y en particular el crecimiento de industrias arracimadas en torno al software, Internet y los ordenadores personales, supuso que, en el mismo instante de su triunfo, las empresas japonesas se encontraran con que después de todo no controlaban el desarrollo de los mercados en las nuevas industrias más importantes. De hecho, las empresas japonesas de semiconductores y componentes de ordenador se quejan de que han perdido la capacidad de imponer sus precios en el mercado; de que Dell, Compaq y Cisco las tratan del modo que ellas solían tratar a sus subcontratistas de segunda o tercera línea en Japón. Al mismo tiempo han comenzado a proliferar los lamentos acerca del dominio estadounidense en Internet, aunque esas quejas tienden a ser resignadas, más que desafiantes. Los administradores japoneses saben bien que el precio de plantar cara al desafío estadounidense en Internet y en las industrias de software sería la importación de la desenvuelta cultura de iniciativa empresarial de Silicon Valley, incluidos los jóvenes científicos inconformistas que dejan plantados a sus profesores universitarios de prestigio, las aperturas de negocios de miles de millones de dólares a cargo de chicos de poco más de veinte años, y los arriesgados mercados de capital, altamente desarrollados, incompatibles con la interferencia burocrática. Pese a los periódicos intentos de reproducir algunos aspectos de esa cultura (los gigantes de la electrónica japonesa que animan a sus programadores a vestir tejanos en el trabajo; los intentos del Ministerio de Comercio Internacional e Industria de distribuir unos 1.500 millones de dólares en los

últimos dos años para hacer despegar el desarrollo del software⁸, etc.), los burócratas japoneses no admitirán de buena gana que algo tan corrosivo para el orden establecido como el *ethos* de Silicon Valley eche raíces. Por el contrario, buscan un impulso prolongado que asegure que los componentes clave del hardware sigan en manos de fabricantes japoneses; puede que ya no sean capaces de dictar el ritmo de desarrollo, como en algún momento pensaron que podrían hacer, pero el mundo todavía tendrá que hacer negocios con ellos. Los burócratas japoneses pretenden conseguir un liderazgo prolongado en el llamado software instalado, es decir, el incorporado a máquinas como ascensores y automóviles.

Crisis bancaria y «derecho al crédito»

Un segundo desafío, por supuesto, es esa crisis bancaria que tanto irrita a los políticos y observadores del mundo entero. Pero los administradores de Japón, aunque puedan emplear esos mismos términos, no la ven del mismo modo que las potencias occidentales; si fuera así, hace tiempo que habrían cerrado los bancos en precario, recapitalizado los más saludables y ejecutado las deudas de dudoso cobro. Por el contrario, los mandarines de Tokio contemplan el problema en términos de lo que Karel van Wolferen ha denominado útilmente «derecho al crédito»⁹. En una sociedad capitalista no existe algo así como un derecho al crédito que pueda ser ejercido por ninguna entidad, exceptuando quizá al Estado mismo mediante sus poderes de recaudar impuestos y emitir moneda. Ninguna otra institución del sector público, empresa privada o individuo, ni siquiera el más poderoso o más rico, disfruta de un derecho automático al crédito. Pero en Japón poderosas burocracias oficiales y extraoficiales administran un elaborado, aunque informal (esto es, no codificado), sistema de derechos al crédito, que se concede así siguiendo criterios de naturaleza fundamentalmente burocrática, más que guiados por el mercado: una institución o persona que satisface ciertos criterios goza pues de un «derecho al crédito»; y lo que se pide a cambio para acceder a él es el apoyo, o al menos la aquiescencia, a los objetivos establecidos por la burocracia. Una vez que se comprende esta idea, elementos clave de la estructura económica de Japón, como son los principales bancos, los *keiretsu* o conglomerados de empresas, el sistema de convoy para los bancos de la nación (*gososendan*), y el puesto de trabajo de por vida, resultan transparentes. La mayoría de las empresas tienen sus «bancos principales» que se supone que apoyarán sus actividades sin prestar atención a su rentabilidad. El Ministerio de Economía ha administrado durante mucho tiempo un llamado «sistema de convoy» que garantizaba la viabilidad de todos los bancos. Los conglomerados empresariales basados en la propiedad recíproca de acciones permiten a cada uno de sus miembros un acceso ilimitado a los recursos del grupo, imponiéndole como contrapartida obligaciones ilimitadas para con los demás miembros. Se supone además que las empresas deben asegurar a sus asalariados fijos (*seisba-in*) un sustento de por vida.

La crisis bancaria puede entenderse mejor como manifestación externa de la incapacidad de los administradores japoneses para satisfacer todas las demandas de los que gozan de derecho al crédito. Las razones por las que esa crisis se desarrolló

⁸ Se pueden consultar las actividades de promoción del software llevadas a cabo por el Ministerio de Comercio Internacional e Industria en la página web: www.ipa.go.jp.

⁹ Artículo no publicado.

durante la década de 1990, tras varias décadas durante las que no existió tal problema, son variadas y complejas, pero pueden resumirse en la incapacidad para generar los continuos incrementos del PNB que caracterizaron a la economía japonesa desde la década de 1950 hasta finales de la de 1980. Akio Mikuni ha sugerido que esto se debe a su vez al surgimiento de Japón como país acreedor neto, lo que ha creado una presión ascendente secular sobre el yen y un sesgo deflacionario en su economía¹⁰. Un país acreedor neto suele contar con una economía madura, y éstas, en general, no crecen rápidamente. Al mismo tiempo, los títulos poseídos sobre países extranjeros generan presiones deflacionistas, que pueden y suelen ejercerse mediante compras de productos y activos más baratos en otros países. Esto es lo que ha sucedido en el caso japonés, de forma particularmente obvia, con los terrenos. El precio del suelo sostenía la estructura de los valores de otros activos en tal medida que muchos economistas japoneses han descrito el sistema de su país como *tochi bon-i-sei*, es decir, una economía basada en el valor de los terrenos (los créditos a más de un año, por ejemplo, solían garantizarse con tierras; la mayoría de los bancos japoneses prestan poca atención a la liquidez de las empresas, atendiendo por el contrario a sus propiedades de terrenos)¹¹. Muchos de los títulos que Japón posee sobre otros países, y cuyo volumen sigue creciendo, tienen un perfil tal que han creado enormes presiones deflacionistas sobre el precio del suelo en Japón, que había alcanzado niveles tan estratosféricos a finales de la década de 1980 que el precio de mercado de los Parques del Palacio Imperial se decía que era mayor que el de la totalidad de Canadá.

La principal preocupación de Tokio en la última década ha sido la de poner en movimiento al país sin que se produjera una revocación a gran escala de los derechos al crédito. La construcción con fondos públicos de una reserva de seguridad para el mercado de valores en el verano de 1992, el aseguramiento de la ayuda del Tesoro estadounidense para frenar el alza vertiginosa del yen en el verano de 1995, el régimen de tipos de interés extremadamente bajos y torrentes periódicos de gasto en obras públicas, la resolución de la crisis de los créditos hipotecarios, el incremento del impuesto sobre el consumo, y la serie de fusiones de bancos administrados por el Ministerio de Economía, todo ello cobra sentido visto bajo esa luz¹².

¹⁰ Mikuni, *op. cit.*, en particular las páginas 8-10.

¹¹ En cuanto al papel crítico desempeñado por la propiedad inmobiliaria en la «economía de la burbuja» de finales de la década de 1980, véase R. Taggart Murphy, *The Weight of the Yen*, Nueva York, 1996, pp. 210-214.

¹² El incremento del impuesto sobre el consumo, que se aplicó haciendo caso omiso de los consejos del Tesoro estadounidense y de muchos economistas independientes, parece que tenía dos finalidades: en primer lugar, acrecentar los ingresos a disposición del gobierno japonés, aumentando así los fondos discrecionales con los que satisfacer los derechos al crédito; y en segundo lugar, mantener el control sobre la estructura de los tipos de interés. En cualquier economía, el tipo de interés que paga el propio Estado constituye el tipo mínimo. Pero conforme crecen las necesidades de financiación del Estado japonés, la capacidad de endeudamiento, en desafío a las fuerzas del mercado, queda puesta en cuestión. El gobierno japonés ha satisfecho tradicionalmente sus necesidades de liquidez recurriendo a la venta forzosa de bonos a conglomerados bancarios y agencias de valores, que no tenían otra alternativa que comprarlos, y mediante adquisiciones de la Oficina de Fondos del Ministerio de Economía, financiadas con los bienes de la caja postal de ahorros. Pero al producirse la crisis bancaria y la desesperada necesidad de restaurar la rentabilidad de los bancos, la prosecución de la venta forzosa de bonos no rentables se ha hecho más difícil. Entretanto, los fondos de la caja postal de ahorros han ido disminuyendo. No obstante, si se tuviera que financiar la deuda del Estado japonés con mercados de bonos reales que respondieran a las fuerzas del mercado, se produciría inevitablemente un brusco aumento de los tipos de interés, como se demostró a finales de 1998, cuando la Oficina de Fondos anunció que no iba a comprar más

En el otoño de 1997, sin embargo, con el colapso de tres de las principales instituciones financieras del país y una tasa de crecimiento netamente negativa, se hizo evidente, no sólo que los esfuerzos por reanimar la economía no iban a ninguna parte, sino que iba a resultar imposible satisfacer todos los derechos al crédito. Lo que hemos visto desde entonces es una especie de criba, cancelándose el derecho al crédito de los sectores políticamente débiles, por ejemplo, los pequeños negocios independientes, algunos de los conglomerados empresariales menores, fabricantes fracasados. En el sector financiero, desde finales de la década de 1980, el ME ha obligado abiertamente, «a punta de pistola», a fusiones como la de los bancos Mitsui y Taiyo Kobe para formar el Banco Sakura, que anunciaba las megafusiones del año pasado; ha permitido varias quiebras de instituciones muy notorias, como las de la agencia de valores Yamaichi y la del Banco Hokkaido Takushoku, y ha nacionalizado el Banco de Créditos a Largo Plazo de Japón y el Banco de Crédito Nipón. Relaciones muy notorias con firmas extranjeras, como la participación que Renault consiguió en Nissan, y el éxito en los últimos dos años de instituciones financieras extranjeras en áreas que hasta ahora les estaban vedadas, no deben, sin embargo, interpretarse mal. Esa criba incipiente del crédito no la han decidido fuerzas del mercado libres de interferencias burocráticas. No hay señales de que los administradores de Japón pretendan realmente que arraiguen mercados genuinos en el crédito y control de las empresas. Incluso si sintieran esa inclinación, llevaría al menos una década construir la infraestructura institucional de una economía capitalista moderna: agencias de tasación independientes, un número considerable de auditores-contables (en una economía dos veces y media mayor que la de Gran Bretaña, Japón cuenta con aproximadamente un octavo de censores jurados de cuentas), suficientes abogados, jueces y tribunales para acometer la resolución de las disputas económicas... Pero la situación crea oportunidades significativas para los extranjeros en varias industrias, desde la farmacéutica hasta la automovilística, en las que se considera preferible la participación extranjera al retraso tecnológico o los despidos generalizados y el cierre de fábricas. Y resulta obvio que las autoridades japonesas han decidido que sus banqueros y agentes de bolsa simplemente no poseen la experiencia necesaria para dirigir las instituciones financieras modernas, altamente competitivas. En un modelo que se retrotrae al comienzo del período Meiji, los extranjeros son temporalmente bien recibidos en ese sector, y se les da la oportunidad de hacer bastante dinero, hasta que los japoneses aprendan lo que necesitan saber.

Aunque parte de los conocimientos que los extranjeros están introduciendo es de naturaleza puramente técnica (por ejemplo, en Japón se utiliza todavía en una proporción muy elevada el dinero en efectivo para satisfacer los pagos, casi no se utilizan cheques, e incluso los pagos realizados mediante cajeros automáticos se ven gravados con elevadas y anticuadas tasas¹³; la tecnología

bonos. Ese propósito se canceló al producirse una brusca elevación del yen y de los tipos de interés, pero sigue siendo inevitable a menos que se monetice la deuda (véase más adelante la nota 20) si siguen creciendo como bola de nieve las necesidades de endeudamiento por razones presupuestarias del Estado japonés. Los funcionarios del Ministerio de Economía parecían creer que una elevación del impuesto sobre el consumo evitaría ese crecimiento, pero su cálculo fue equivocado. Los efectos depresivos sobre la economía han sobrepasado con mucho los ingresos tributarios adicionales.

¹³ Para pagar el alquiler en Japón, por ejemplo, existen dos opciones: o bien se lleva el dinero en efectivo al banco de su casero, se rellena un formulario y se espera unos minutos hasta que la transacción queda registrada, o se paga al propio banco por hacerlo, lo que le suele cos-

introducida por los extranjeros seguramente alterará los sistemas de pago habituales), los extranjeros también traerán consigo fuerzas de mercado que pueden desestabilizar el sistema japonés y amenazar el control burocrático sobre la concesión de créditos. De hecho, eso ya ha empezado a suceder en cierta medida: las empresas japonesas han estado aprovechando los mercados internacionales de capital durante veinte años, y en la última década el dinero se ha ido escapando del sistema japonés en la medida en que los inversores encontraban rendimientos más elevados fuera. Sería un error, no obstante, concluir que simplemente porque los administradores del sistema japonés están permitiendo, bajo coacción, la introducción de las fuerzas del mercado en áreas en las que se habían suprimido, hayan abandonado su convencimiento de tantos años de que los resultados económicos debe determinarlos una elite burocrática bien entrenada, más que el libre juego de las fuerzas del mercado. Es evidentemente concebible que las instituciones financieras extranjeras representen el filo de una cuña que acabe finalmente por agrietar el control burocrático. Pero aparte de la dificultad antes explicada para crear la infraestructura de una economía capitalista totalmente desarrollada, la burocracia sigue teniendo poderes enormes a su disposición, para evitar consecuencias que considere indeseables. En particular, la política tributaria –tanto los propios impuestos como el agresivo uso de las auditorías– desanima a muchos japoneses de invertir en el extranjero. Las instituciones que se acomodan insuficientemente a los deseos burocráticos pueden ser objeto de fastidiosas investigaciones y de «escándalos» prefabricados, que constituyen el equivalente institucional de juicios-espectáculo¹⁴.

Un mundo exterior impredecible

Un tercer reto reside en la creciente impredecibilidad de los acontecimientos fuera de Japón que afectan a la prosperidad del país. Desde 1952, el año en que finalizó la ocupación estadounidense, el principal instrumento de Japón para hacer frente al mundo exterior ha sido un esfuerzo sostenido y hercúleo para asegurarse el mantenimiento del paraguas protector de Estados Unidos. En realidad, de dos paraguas: el primero, militar y de seguridad, que hizo innecesarios una política exterior y dispositivos de seguridad independientes. Si Estados Unidos no se hubiera encargado por cuenta de Tokio de esas funciones por las que se identifica más fácilmente a un Estado (las relaciones exteriores y proporcionar seguridad), Japón se habría visto obligado a mantener algún tipo de debate interno que podría haber conducido a terribles trastornos en un país que todavía no ha comenzado siquiera a examinar las razones institucionales que posibilitaron el desastre de la Segunda Guerra Mundial. Y en segundo lugar, Estados Unidos proporcionó un paraguas económico que, entre otras cosas, aseguraba el acceso al mercado mundial de las mercancías japonesas con un tipo de cambio competitivo (es decir, infravalorado). La

tar unos 400 yenes (3,30 \$), sea cual sea la cantidad a pagar. También se puede utilizar un cajero automático, pero eso también cuesta dinero.

¹⁴ La plétora de leyes y regulaciones que aparentemente gobiernan la vida económica es tan abundante y poco práctica que resulta difícil hacer negocios sin violar una o varias de ellas. Cuando la burocracia desea dar ejemplo con alguien o con alguna institución, se la somete a una ostentosa investigación por seguir lo que hasta entonces era una práctica comúnmente aceptada. Karel van Wolferen ha escrito abundantemente acerca del empleo de los «escándalos» en el sistema japonés para mantener el orden. Véase «Sukyandaru ni yotte Nihon Kenryoku Kikou wa Ikinobiru» (La estructura del poder japonés depende de los escándalos), *Chuo Koron*, octubre de 1991, pp. 186–194.

posibilidad irrestricta de verter el exceso de producción en el mercado mundial constituye una válvula de seguridad absolutamente esencial en un sistema económico cuyas inversiones no se ven constreñidas por la necesidad de competir por el crédito.

En términos generales, Japón ha empleado dos tipos de tácticas para asegurarse de que Estados Unidos mantuviera esos paraguas protectores. El primero, utilizado hasta comienzos de la década de 1980, apuntaba al peligro de que Japón se convirtiera en un país socialista o comunista a menos que Estados Unidos cooperara en tal o cual área o problema comercial. Tales amenazas carecían de contenido desde al menos 1960, pero para Washington, atrapado en sus propios errores ideológicos, y con recursos insuficientes dedicados a Japón¹⁵, la idea de que la izquierda estaba peligrosamente próxima a las palancas del poder en Tokio mantuvo cierta credibilidad hasta bien entrada la década de 1980.

El segundo conjunto de tácticas, que hoy día ha sustituido casi por entero al primero (reducido a los lamentos con respecto a Okinawa por las bases estadounidenses allí instaladas), brota de la creciente influencia financiera que Japón ha acumulado sobre Estados Unidos desde comienzos de la década de 1980. En aquel momento, la recién incorporada Administración Reagan dispuso un conjunto de medidas que llevaba inevitablemente a una explosión de la deuda pública estadounidense, y a la conversión de Estados Unidos en el mayor deudor neto del mundo. Japón emergió de aquella situación como el principal acreedor extranjero del gobierno estadounidense e indispensable financiador de su déficit por cuenta corriente: directamente, gracias a sus grandes compras desde comienzos de la década de 1980 de títulos de deuda pública estadounidense, e indirectamente, mediante la buena disposición del país a contabilizar la mayoría de sus títulos sobre el exterior en dólares y no en yenes. Japón ha utilizado la influencia resultante, sobre todo en la última década, para embotar el filo de las ofensivas comerciales estadounidenses (por ejemplo, la retirada de las amenazas de imponer sanciones a los fabricantes de automóviles japoneses en junio de 1995, sanciones que contaban con un apoyo político entusiasta en Estados Unidos, se debió únicamente al temor a que se produjeran trastornos en los mercados de bonos y de divisas), y para asegurarse una sustancial cooperación norteamericana en la reducción del valor del yen, siempre que amenaza con imponer una carga insoportable sobre los exportadores japoneses.

Pero aunque esas tácticas han tenido éxito (lo que se ha podido comprobar recientemente en la tácita aquiescencia estadounidense, a comienzos de 1999, a una nueva ampliación del superávit comercial japonés), sus efectos colaterales son impredecibles. Ejemplo paradigmático: las intervenciones conjuntas de las autoridades japonesas y norteamericanas en agosto de 1995 para detener la subida vertiginosa de la relación yen/dólar. En las semanas previas a esa intervención bastaban 80 yenes para comprar un dólar. Ese tipo de cambio, si se hubiera mantenido durante un año o más, habría forzado seguramente una reestructuración en Japón, ya que los exportadores japoneses no podían cubrir

¹⁵ Un antiguo alto funcionario de la Oficina de Comercio estadounidense me dijo que no podía ni siquiera conseguir el dinero necesario para suscribirse a los principales periódicos japoneses.

ni siquiera los costes variables. Pero las autoridades japonesas explicaron al entonces secretario del Tesoro, Robert Rubin, que, de no hacer algo, ese tipo de cambio agotaría la capacidad de Japón de sostener el déficit por cuenta corriente estadounidense¹⁶. Eso habría puesto punto final al eterno déficit norteamericano, tanto comercial como por cuenta corriente, pero con el coste de hundir a Estados Unidos en la recesión. El déficit por cuenta corriente salva la diferencia entre lo que un país gasta y lo que produce; en la economía norteamericana de la década de 1990, la elevada tasa de utilización de la capacidad productiva imposibilita un rápido crecimiento de la producción; así pues, la única forma de hacer decrecer el déficit por cuenta corriente es reduciendo el gasto; o dicho con otras palabras, mediante una recesión. Para una Administración políticamente debilitada y tambaleante tras el desastre de las elecciones al Congreso de 1994, y con una elección presidencial a dieciocho meses vista, la perspectiva de una recesión era más aterradora que la de una ampliación del déficit comercial. Y cuando los japoneses ofrecieron su ayuda para evitar esa recesión, aunque al precio de perpetuar el desequilibrio de la balanza comercial entre ambos países, el máximo responsable de la economía política en la Administración estadounidense la cogió al vuelo.

Pero como Rubin y los japoneses iban a descubrir pronto, este mundo ya no es bipolar. El yen cayó, efectivamente, apartando a Japón durante un tiempo del precipicio. Al mismo tiempo, el Banco de Japón se dispuso a respaldar los objetivos relativos a su tipo de cambio con tipos de interés extremadamente bajos¹⁷. Pero como Keynes observó en su día, en una economía en la que los bancos no prestan y la gente no gasta, esto no es mucho más eficaz que empujar con un fideo cocido. En lugar de reactivar la economía doméstica, los bajos tipos de interés atrajeron a los *hedge funds*, dando lugar al llamado comercio de transporte del yen¹⁸, y financiando los préstamos a clientes extranjeros de los bancos japoneses y europeos, en particular en las economías emergentes de Asia, donde dieron lugar a insostenibles burbujas financieras en el mercado inmobiliario y en otros. Las burbujas estallaron todas, originando la peor crisis económica global desde la década de 1930, y paralizando lo que había sido el mercado más importante para las exportaciones japonesas. No sólo la competitividad de los países vecinos de Asia se vio duramente golpeada por el debilitamiento del yen, lo que afectó directamente a su posibilidad de conseguir a cambio de sus exportaciones moneda extranjera con la que comprar mercancías japonesas,

¹⁶ Véase el informe de John Judis acerca de las negociaciones entre Rubin y los representantes japoneses en *The New Republic*, 9 de diciembre de 1996.

¹⁷ La tasa oficial de descuento, que ya se situaba en un extraordinariamente bajo 1,75 por 100, se recortó en abril de 1995 al 1,0 por 100. En septiembre de ese mismo año se rebajó de nuevo, al 0,5 por 100.

¹⁸ Expresión de la jerga financiera que se refiere a la práctica de obtener créditos en yenes en Tokio, con tipos de interés extremadamente bajos, para cambiar dichos fondos por otra moneda de mayor interés (normalmente dólares), prestando luego en esa moneda. Los beneficios provienen de la diferencia entre los tipos de interés del yen y de otras monedas, pero la operación conlleva el riesgo de un brusco fortalecimiento del yen. Esto es lo que efectivamente sucedió en octubre de 1998, tras la moratoria de la deuda rusa. El yen se elevó de 135 a 115 por un dólar cuando muchas instituciones financieras se vieron obligadas a modificar rápidamente sus tipos para satisfacer sus obligaciones en yenes a sus acreedores, que, conociendo la exposición de los prestatarios en el mercado ruso y temiendo por su solvencia, comenzaron a retirar sus fondos. El precipitado aumento del yen barrió gran parte de las ganancias en el comercio del transporte del yen, amplió el daño de la moratoria rusa más allá de las instituciones vinculadas al mercado ruso y contribuyó a precipitar el casi colapso de los principales *hedge funds*, como el Long-Term Capital Management.

sino que la crisis financiera de esos países se tragó cientos de miles de millones de dólares en inversiones directa o indirectamente financiadas a través del sistema bancario japonés, lo que asestó otro mazazo a un conjunto de instituciones que ya se tambaleaban a causa de las dificultades internas.

Ahora Japón debe enfrentarse a una nueva incertidumbre: un euro que ya da muestras de complicar los esfuerzos por mantener una ventaja en los precios de las mercancías japonesas en los mercados mundiales. La inesperada debilidad actual del euro ayudó a mitigar el último repunte de fuerza del yen, que ahora amenaza con destruir cualquier posibilidad de recuperación que pueda tener Japón. Cualquier futuro repunte en el valor del euro es mucho más probable que refleje un dólar a sus anchas que un yen cómodo. Y el Banco Central Europeo tiene muchas menos razones para ayudar a Tokio a reducir las tensiones alcistas del yen que el Tesoro estadounidense, siempre extremadamente sensible al papel clave de Japón en el mantenimiento de su hipertrofiado déficit por cuenta corriente.

El descontento doméstico

Junto a los retos procedentes del exterior, la clase dirigente japonesa se enfrenta a lo que es probablemente un desafío más serio en el interior, el descontento de la gente. En una economía que ya no crece, en la que la criba del crédito fuerza a los administradores a desdecirse de muchas de las promesas indiscriminadas hechas a casi cualquier grupo doméstico capaz de crear problemas, la vida política y económica de Japón se caracteriza por el creciente rencor. En ausencia de una infraestructura de mecanismos de mercado e instituciones jurídicas capaces de cumplir las funciones de ordenamiento, la intimidación cada vez más abierta y el arbitrario ejercicio del poder son los que determinan quién sobrevive y quién no. La paralización política sobre la que se informó a todo el mundo y que retrasó el paquete de rescate del sistema bancario hasta octubre de 1998 tan sólo constituye la superficie de una tremenda lucha por el poder sobre la disposición de las deudas de dudoso cobro. Casi todos los grupos importantes de poder del país están envueltos, de una forma u otra, en esa lucha, lo que por supuesto incluye también al crimen organizado, y esto ha hecho imposible un proceso ordenado de ejecución de esas deudas.

Hasta el momento, esa lucha no amenaza la esencia del sistema japonés; un sistema que sobrevivió a la Segunda Guerra Mundial y a la ocupación estadounidense esencialmente intacto puede hacer frente a una década sin crecimiento económico y a un billón de dólares de deudas de dudoso cobro. Pero esta lucha tiene implicaciones económicas de gran alcance, y se ha convertido en causa y efecto de los problemas del país. Esto se evidencia del modo más palmario en el comportamiento de los hogares japoneses, que han visto sacudida su confianza en todo un conjunto de instituciones: el empleo de por vida, el Ministerio de Economía, el sistema bancario. O sea, los fundamentos mismos del crecimiento y la prosperidad de posguerra. Este colapso de la confianza todavía no se ha condensado en nada que se parezca a una seria amenaza política al orden existente; de hecho, como decíamos más arriba, el intento de algunos de los políticos más astutos de Japón de imponer un control político a la burocracia parece por el momento haberse puesto en sordina. Sí ha propiciado, no obstante, un clima de malestar frente al riesgo que adopta una forma financiera concreta, entre otras, con la rápidamente creciente retirada de fon-

dos familiares del sistema bancario y el crecimiento del efectivo en circulación, que ahora alcanza el quintuplo del norteamericano medido per cápita¹⁹. La presión externa para que se monetizen los déficit presupuestarios de Japón²⁰ con la esperanza de crear inflación, incluso asumiendo técnicamente que eso pudiera hacerse en un país donde los bancos no prestan y la gente no gasta, acabaría con el último resto de confianza de los consumidores: el poder de compra de los ahorros familiares.

La interdependencia y el rompecabezas político

El éxito o fracaso de las respuestas políticas de Japón a estos retos constituye una de las cuatro grandes incertidumbres que se ciernen sobre la economía global, cuyo destino depende a su vez de cómo se resuelvan esos retos, ya que las otras tres grandes incertidumbres –la recuperación en el mundo en vías de desarrollo, el éxito del euro y la prolongación de la expansión estadounidense– están muy ligadas a lo que ocurra en Japón. Y eso no se debe únicamente a que la economía global necesite imperiosamente el poder de compra adicional que un Japón recuperado podría aportar. Aunque eso es cierto, hay algo mucho más importante: la expansión económica estadounidense depende de la capacidad y buena disposición de Japón para apuntalar el dólar y financiar el déficit por cuenta corriente estadounidense.

Esta situación enfrenta a Tokio y Washington con un exquisito rompecabezas político: una maquinaria económica mundial que depende peligrosamente del consumo interno en los hogares de Estados Unidos necesita imperiosamente una economía japonesa revitalizada que ayude a estimular una amplia recuperación global. Pero el propio proceso de reestructurar la economía japonesa amenaza el gasto de los consumidores estadounidenses.

Para entender esto, recordemos que en la actualidad la mayoría de los activos de los hogares norteamericanos se hallan invertidos en fondos de inversión, y no colocados en depósitos bancarios. En la medida en que los hogares observan que su riqueza neta crece, gracias al hipertrofiado mercado de valores, ahorran cada vez menos (otra forma de decir que gastan cada vez más). De hecho, la tasa de ahorro familiar en Estados Unidos es en realidad negativa. Pero en una economía que opera a plena capacidad, la disminución del déficit por cuenta corriente sólo puede alcanzarse reduciendo el gasto, apagando, por consiguiente, el único motor capaz de mantener la marcha del vehículo económico global. Y la remodelación estructural que tantos prescriben para mantener en movimiento la economía japonesa y acelerar así otro motor conlleva precisamente ese riesgo.

Ése es el rompecabezas político. El enfermo sistema bancario de Japón parece estar en el corazón de los problemas del país, pero es de hecho síntoma de una

¹⁹ Estimación de Mikuni & Co.

²⁰ «Monetización» es un término técnico que se refiere a la creación de dinero adicional por los bancos centrales en una cantidad equivalente a la deuda adicional emitida por el Estado. En la mayoría de los casos, la consecuencia es la inflación, por lo que los bancos centrales suelen oponerse a esa práctica. Se han producido algunos debates acerca de si Japón podría monetizar la deuda adicional. El Banco de Japón puede por supuesto crear nuevos fondos de yenes, pero podría chocar con ciertos obstáculos a la hora de inyectar esos fondos en la economía, ya que los bancos son reacios a conceder créditos, los hombres de negocios a pedirlos y los consumidores a gastar.

crisis estructural más profunda. Décadas de inversión sin atender a la rentabilidad han cargado a Japón con una sobrecapacidad horrenda, que adopta el aspecto financiero de créditos irre recuperables en los libros de cuentas de los bancos del país. Hacer algo con esa capacidad excesiva significa pérdidas de puestos de trabajo y quiebras de empresas. Significa reconocer que los depósitos que financiaron la mayor parte de esa capacidad a través del sistema bancario no valen lo que la gente piensa que valen. Pero si se les dice a las familias japonesas, cuyos ahorros adoptan mayoritariamente la forma de depósitos bancarios o de la caja postal, que esos depósitos quizá no sean seguros; si se les dice que sus empresas pueden cerrar y que pueden perder sus puestos de trabajo, lo que tendremos es una depresión a gran escala como resultado del colapso bancario y la interrupción del gasto de consumo ordinario.

En realidad, eso es lo que ha venido sucediendo a cámara lenta. Los japoneses corrientes no son estúpidos. Saben que muchos, incluso la mayoría, de los bancos escapan a la insolvencia sólo gracias a transfusiones de emergencia; que el mundo de los negocios está fatal. Reaccionan como la gente sensata haría en cualquier sitio, prescindiendo de cualquier gasto no esencial y sacando su dinero de los bancos que se tambalean. Empeorar esa palpable inquietud haciendo lo que los campeones de la reforma estructural llevan tanto tiempo defendiendo –cerrar los bancos en precario y las empresas no rentables, modernizando las restantes– significaría convertir una recesión en una depresión completa. ¿Y quién financiaría entonces el déficit estadounidense por cuenta corriente?

Obviamente, los japoneses no sostienen por sí solos todo ese déficit. Los países en vías de desarrollo que tratan de salir de sus dificultades, y los europeos ansiosos por no desaprovechar el alza vertiginosa de la bolsa norteamericana, también ayudan a financiar el déficit estadounidense. Pero la financiación de esas otras fuentes viene y se va, mientras que el superávit japonés ostenta una duración igual a la del déficit norteamericano, al que ha financiado durante ese lapso de tiempo: del mismo modo que éste ha crecido continuamente pasando por tiempos de inflación, mercados a la baja, recesión, déficit federales desbocados, recuperación, mercados al alza, superávit presupuestarios y el actual *boom*, el superávit japonés se ha venido acrecentando a lo largo de los años del llamado milagro económico, pasando por los *shocks* del petróleo, los primeros años de la década de 1980, cuando Japón era una superpotencia industrial, la burbuja de finales de la misma década, y el estancamiento, la recesión, las crisis financieras y la deflación de la década de 1990.

Dado que los superávit y déficit de los distintos países del mundo tienen que equilibrarse y dar una suma algebraica nula, cualquier país con superávit por cuenta corriente está, por definición, financiando indirectamente el déficit estadounidense. Pero los superávit japoneses han apoyado y financiado directamente los correspondientes déficit estadounidenses durante las últimas dos décadas, debido a una anomalía histórica: mientras que Japón es el mayor acreedor del mundo, las deudas de otros países no se han contabilizado en yenes, sino en la moneda del país más endeudado del mundo, Estados Unidos. Los exportadores japoneses suelen facturar a sus clientes extranjeros en dólares, no en yenes. Y lo que es igualmente importante, esas empresas han evitado en general repatriar sus ganancias en dólares, dejándolas en depósito en bancos japoneses desde los que acaban reintroduciéndose en el sistema ban-

cario norteamericano. Akio Mikuni y yo mismo argumentamos en un libro de próxima publicación que las autoridades monetarias japonesas han dirigido durante largo tiempo lo que equivale a una *currency board*²¹, compensando las ganancias en dólares de las empresas japonesas con la creación de créditos en yenes, lo que permitía a las empresas japonesas equilibrar sus gastos en yenes sin tener que repatriar sus ganancias en dólares. De hecho, los bancos japoneses han venido complementando tradicionalmente los depósitos en dólares de las empresas japonesas, consiguiendo fondos adicionales en mercados extra-territoriales de dólares. Esas prácticas de los exportadores y bancos japoneses, respaldadas por lo que equivale a una monetización en yenes de las ganancias en dólares de las empresas japonesas, han sido en su conjunto esenciales para mantener un dólar mucho más fuerte (o por decirlo de otra forma, un yen mucho más débil) que el que los superávit comercial y por cuenta corriente de Japón parecerían implicar. En realidad, éste ha sido el propósito implícito de sus políticas: evitar un crecimiento de la relación yen/dólar que impusiera presiones costosísimas sobre las empresas japonesas y abriera las compuertas a oleadas de importaciones capaces de romper los cárteles.

Los problemas del yen

Pero los apuros económicos de Japón han puesto en serio peligro esos mecanismos de apoyo al dólar. La creciente publicidad concedida a las dificultades de los bancos japoneses y el descenso de su puntuación en los índices de las agencias internacionales de valoración han hecho difícil o imposible a los bancos japoneses en el extranjero obtener fondos en dólares procedentes de fuentes no japonesas. Como consecuencia, aunque la situación de Japón como acreedor neto sigue creciendo, su posición como acreedor bruto ha ido empeorando, debilitándose uno de los apoyos más poderosos del dólar. Y lo que es aún más importante, el peligroso estado del sistema bancario japonés amenaza los recursos de los que siempre han dependido las autoridades monetarias japonesas para inyectar crédito en la economía²².

Hasta el momento, esas presiones se han podido contener, aunque habría que señalar que el yen da de nuevo muestras de otro ruinoso repunte en la línea del que casi arrasó su economía en la primavera de 1995, cuando el cambio descendió hasta 79 yenes por dólar. Pero si Japón tuviera que experimentar el legendario «aterrizaje de emergencia» que muchos consideran el precio inevitable de una reforma estructural profunda, resulta difícil de creer que estos mecanismos de apoyo al dólar pudieran sobrevivir. En particular, un repentino colapso de la confianza en el conjunto del sistema bancario japonés –algo que ha constituido una amenaza real desde el otoño de 1997, cuando el Banco Hokkaido Takushoku se hundió antes de que las autoridades pudieran intervenir para impedirlo– haría imposible que el Banco de Japón siguiera moneti-

²¹ Sistema de tipos de cambio fijos, que establece la obligación del banco central de mantener una reserva de la moneda respecto a la que se ha fijado el tipo de cambio exactamente igual al valor de la base monetaria del país. [N. del T.]

²² Más que en las operaciones del mercado abierto, mediante las que la Reserva Federal compra y vende valores con el fin de controlar la oferta de dinero, las autoridades monetarias japonesas han confiado tradicionalmente en la creación de crédito bancario y en la llamada «orientación administrativa». Véase Yoshio Suzuki, *The Japanese Financial System*, Oxford, 1989, en particular las pp. 317–326. El autor fue director del Instituto de Estudios Monetarios y Económicos del Banco de Japón.

zando las ganancias japonesas en dólares. Las empresas japonesas se verían obligadas a repatriar dólares y cambiarlos por yenes, haciendo caer abruptamente al dólar. Si el dólar cayera, probablemente se produciría el hundimiento del mercado de bonos estadounidense, en la medida en que el tipo de interés se elevara bruscamente, atrayendo a los inversores de todo el mundo hacia instrumentos financieros nominados en dólares. Y ese hundimiento significaría el fin de la expansión estadounidense.

Enfrentados a esa desagradable perspectiva, tanto Washington como los defensores de la reforma en Japón parecen haber llegado a la conclusión de que hinchar la economía japonesa con los esteroides de un gasto masivo es preferible a una arriesgada reforma en profundidad. El momento clave parece haber sido la decisión tomada en junio de 1998 por el entonces secretario del Tesoro estadounidense, Robert Rubin, de intervenir en los mercados de divisas para ayudar a sacar al yen del hundimiento, que se había convertido en la manifestación más concreta del estado alarmante de la economía japonesa²³. En vísperas de esa intervención, el presidente Clinton habló con el entonces primer ministro japonés, Ryutaro Hashimoto, en una conversación telefónica de la que se informó ampliamente, obteniendo de él la promesa de que el Estado japonés inyectaría dinero en el sistema bancario para hacer crecer la economía del país. La explicación más convincente para esa iniciativa fue la inminente visita de Clinton a China, y la necesidad de evitar una devaluación devastadora del yuan en vísperas de la conferencia. Beijing había dejado claro de todas las formas posibles que a menos que se hiciera algo para detener la rápida caída del yen y para que la economía japonesa volviera a crecer, China no podría mantener su promesa de no devaluar su moneda.

Esa intervención fue sólo la primera señal de un cambio de política. En el encuentro rápidamente convocado de viceministros de Economía y responsables de los bancos centrales de dieciocho países el 20 de junio de 1998, celebrado en Tokio, que ya hemos mencionado, Japón se encontró totalmente aislado, exigiéndosele de todos lados que hiciera lo preciso para restaurar el crecimiento. El gabinete Obuchi finalmente consiguió, tres meses más tarde, que se aprobara en la Dieta un programa masivo de expansión de la demanda y otro paquete de reflotación de las instituciones bancarias.

Pero las últimas cifras sugieren que todo ese gasto sólo ha originado un aborto de recuperación, algo que ya se había producido repetidamente desde 1992. El análisis que sustentan los intentos de provocar el despegue de la economía parece, admítase, bastante claro: lograr una recuperación de la confianza, tanto

²³ Los lectores avisados pueden detectar aquí una aparente contradicción: ¿por qué intervenir para apoyar un yen a la baja si el peligro a largo plazo es el de un yen al alza que destruya la viabilidad global del dólar y la capacidad de Estados Unidos para financiar su déficit por cuenta corriente? En el verano de 1998, el pesimismo sobre la evolución de Japón se había generalizado tanto que los inversores de todo el mundo se mostraban renuentes a aceptar instrumentos financieros nominados en yenes, creando un círculo vicioso conforme se materializaban las expectativas de una caída aún más profunda del yen. Esto amenazaba directamente al mercado de valores de Tokio, cada vez más dependiente de las carteras de inversiones extranjeras, y con él a los ratios de capital de los bancos japoneses. Si esa situación se hubiera prolongado, la mayoría de los bancos japoneses se habría visto conducida a la quiebra, destruyendo el mecanismo de apoyo al dólar explicado más arriba. En esas circunstancias, probablemente se habría producido un alza brusca, en la línea de la que efectivamente tuvo lugar en octubre de 1998 (véase la nota 7), sólo que en vez de hacer subir al yen de 135 a 115 en cuatro días (algo que asombró a los participantes en el mercado en su momento), esta vez podría haber elevado el yen de 180 ó 190 a 60 ó 70 por dólar, poniendo fin al sistema japonés y con él a la prosperidad global.

de los consumidores domésticos como de los inversores extranjeros, tal que la demanda agregada recobre el punto en que se haga autosostenida. Si la demanda crece, los hombres de negocios comenzarán a invertir, los bancos volverán a conceder créditos, y conforme el conjunto de la economía levante cabeza, la disminución de la enorme deuda que pende sobre la crisis bancaria puede desaparecer de escena. Y una economía en crecimiento trae consigo mayores ingresos tributarios y, por lo tanto, recursos con los que pagar los créditos utilizados para impulsar la recuperación. Entretanto, los inversores, tanto domésticos como extranjeros, contemplando una recuperación autosostenida, comenzarán a verter dinero en la Bolsa de Tokio, reforzando así el círculo virtuoso.

Este escenario o algún otro parecido es claramente con el que contaban las autoridades japonesas, que han subrayado sus esfuerzos con una extraordinaria campaña de relaciones públicas destinada a convencer a los escépticos, dentro y fuera de Japón, de que se había iniciado por fin una nueva etapa. Sean cuales sean los resultados de tal política, esa campaña al menos ha funcionado con brillantez: la Bolsa de Tokio ha subido sustancialmente –de hecho, para los inversores en dólares, los efectos combinados de un yen al alza y de los precios crecientes de las acciones han convertido a Japón en el más rentable de los principales mercados de valores del mundo en 1999–. La prensa extranjera saludó la supuesta reestructuración de la economía japonesa, mientras que muchos influyentes economistas de los bancos internacionales más importantes aconsejaban a sus clientes no dejar pasar la oportunidad del giro japonés²⁴.

Pero aunque el veredicto final sobre los últimos esfuerzos para desencadenar la recuperación todavía no se ha emitido, la evidencia más reciente –no sólo las cifras del PNB del tercer trimestre de 1999, sino el hecho de que los beneficios del sector empresarial en su conjunto han sido negativos, por primera vez en cincuenta años– sugiere que los pesimistas pueden tener razón. En el momento de todo el barullo acerca del giro japonés, Ron Bevacqua, economista jefe de Merrill Lynch en Tokio, advirtió en un a carta a los periódicos acerca del riesgo de que ese rebote cíclico fuera de corta duración. Akio Mikuni me afirmó que «para Japón, una recuperación sostenible no es posible a menos que se elimine su capacidad excedente. Lejos de hacer frente al problema, el paquete de reflotación del sistema bancario ha permitido que ésta se prolongara». Los temores de Mikuni de que los bancos utilizaran el dinero prestado para seguir apoyando a deudores a los que tendría que haber dejado caer han resultado acertados.

Bravatas y cooperación

De hecho, en una observación más atenta, incluso el compromiso del gobierno de impulsar la reflación no se ha cumplido del todo. El anuncio del Ministerio de Economía a finales de 1998 de que su Oficina de Fondos, un aparcamiento duradero para la deuda pública excedente, iba a reducir su compra

²⁴ El conocido economista del Deutsche Bank, Kenneth Courtis, afirmaba en «Sunrise for Asia's Economy», *Los Angeles Times*, 7 de marzo de 1999, que si las actuales iniciativas del Banco de Japón tienen éxito, «se verá afluir un torrente de dinero a la bolsa, y el sistema económico y financiero comenzará a emerger de la peor crisis que haya atravesado una de las principales economías del mundo desde la década de 1930». Seis meses antes había escrito otra carta acerca de «las críticas decisiones que se precisan ahora tan desesperadamente para dar un golpe de timón antes de que el país embarranque en un enorme iceberg financiero». *Deutsche Morgagn Grenfell Global Strategy Research Asia*, 25 de junio de 1998.

de bonos, tuvo como consecuencia un fortalecimiento del yen y un brusco aumento de los tipos de interés de los créditos a largo plazo a medida que el mercado de bonos vomitaba la totalidad de la nueva deuda, justo lo contrario de lo que el gobierno, que perseguía una política reflacionaria, presumiblemente quería. Aunque el ME dio pronto marcha atrás en su decisión, y tanto los tipos de interés como la moneda volvieron a descender un poco, las fuerzas subyacentes que habían originado ese anuncio del ME no desaparecieron. En el momento en que escribimos este artículo, el yen amenaza de nuevo con romper la barrera de los 100 yenes por dólar. Entretanto, las peticiones al sistema de ahorro de la caja postal, fuente primaria de financiación, no sólo para la Oficina de Fondos, sino asimismo para una miríada de otros objetivos decretados por el ME (incluida la compra de las deudas de dudoso cobro de muchos bancos), pueden crecer más allá de todo control. Esas preocupaciones se ven exacerbadas por los temores de que en el 2000 y el 2001 la caja postal puede sufrir una pérdida neta de fondos, en la medida en que una oleada de depósitos fijos a diez años, realizados en 1990 y 1991 en el momento de un alza coyuntural de los tipos de interés, se retiren en lugar de renovarse. El Banco de Japón ha dejado claro que no tiene intención de monetizar la nueva deuda para ajustarse al gasto extra. Las tensiones a que se ve sometida la caja postal de ahorros y la actitud del Banco de Japón han llevado a Bevacqua a advertir que «los crecientes tipos de interés pueden llegar a asfixiar la economía».

Incluso si las autoridades japonesas llegaran a adoptar todas las decisiones macroeconómicas adecuadas, eso no serviría para corregir las deficiencias estructurales microeconómicas subyacentes, que muchos temen que lleguen a bloquear un regreso sostenible de Japón a los brillantes resultados económicos por los que se le elogiaba tanto hasta hace bien poco. Las fuerzas políticas aliadas contra la reforma son muy considerables, incluyendo no sólo a muchos de los aterrados hogares japoneses, sino a casi todos los grupos internos de poder suficientemente arraigados. Una excepción importante son las empresas de mayor éxito (Toyota, Honda, Sony, Matsushita, Kyocera, Canon, Ito-Yokado y otras por el estilo). Dado que la prosperidad de Japón está en definitiva en manos de empresas como éstas, cabe pensar que si el estancamiento doméstico acaba dañando su capacidad de competir en los mercados mundiales, se decidan por forzar reformas de gran alcance. Tales reformas podrían incluir, por ejemplo, el freno a los pactos de tipo cartelístico que han hecho cargar tradicionalmente a las grandes empresas con las dificultades de sus competidoras más débiles, de los proveedores y de otros miembros de los conglomerados empresariales. O bien, dicho en lenguaje financiero, los pasivos de tales empresas podrían finalmente hacerse explícitos y comprensibles para los inversores extranjeros. De hecho, burocracias no oficiales como la Keidanren, que siempre han desempeñado un papel crucial en el mantenimiento del orden en el sistema japonés, han caído cada vez más bajo el control de empresas de primera fila, como Toyota o Kyocera, en detrimento de otras más anticuadas, como Nippon Steel, lo que sugiere que podría estar produciéndose un desplazamiento de poder. Pero si esto es así, probablemente se parecerá más a una cooptación que a un cambio en profundidad. Predecir que las empresas más importantes de Japón pueden ceder el control de sus prerrogativas de gestión a inversores venidos de fuera, o situar la rentabilidad y las preocupaciones de los accionistas por encima de las de los ministerios, bancos y demás miembros de los conglomerados empresariales a los que están ligados por redes burocráticas que cubren por entero el país, equivale a predecir un cataclismo de las dimensiones de la

restauración Meiji. Podría suceder, y si la propia supervivencia de Japón estuviera en cuestión, con gran probabilidad sucedería. Pero las actuales circunstancias, por malas que sean, no llegan a tanto todavía.

Evidentemente, a pesar del apoyo de boquilla que Estados Unidos presta a la reforma, cualquier cosa que haga peligrar el apoyo japonés al dólar y a la financiación del déficit por cuenta corriente estadounidense será cuidadosamente evitado por cualquier presidente o secretario del Tesoro que pretenda conservar su puesto. Y como la reforma estructural que Washington viene predicando en Japón durante décadas conlleva precisamente ese riesgo, es casi seguro que las Administraciones futuras sigan el modelo establecido por la Casa Blanca de Clinton: bravatas vacías acerca de la necesidad de cambio y cooperación callada para mantener el orden existente.

Así pues, algún tipo de «apaño» es, si no el resultado más probable, sí la estrategia más probable que seguirá la clase dirigente japonesa, tal y como sucedió a lo largo de la última década. Obviamente, las persistentes y sonoras exigencias de «cambio» producirán al menos una apariencia de respuesta. A medida que se intensifiquen las tensiones, los segmentos más débiles y menos organizados de la sociedad japonesa se verán sacrificados para proteger al núcleo central, de forma muy parecida a como los supervivientes del terremoto de Kobe ligados a las empresas importantes se vieron pronto realojados, mientras que los pequeños tenderos y gente por el estilo quedaron casi por entero abandonados a sus propias fuerzas. Si se trata de predecir el futuro, poco es lo que se puede decir con absoluta certeza, pero podemos estar seguros de que lo último en «cambiar» será la esencia del sistema japonés, el proceso de toma de decisiones opaco y burocrático, y las prerrogativas sin responsabilidad hacia los votantes, periodistas, accionistas extranjeros, auditores, políticos o tribunales.

El problema de optar por un «apaño» es, no obstante, que atiende insuficientemente a los eventuales *shocks* que amenazan al propio sistema, originados por la ley de las consecuencias no deseadas. El daño infligido en 1998 por la crisis del mundo en vías de desarrollo a la economía japonesa y al sostén central de la relación económica existente entre Estados Unidos y Japón —el entrelazamiento del superávit japonés por cuenta corriente con el déficit estadounidense— superó cuanto se había podido imaginar antes de que sucediera, y aunque por el momento el daño parece haberse contenido, constituyó una posibilidad muy real. Por supuesto, el próximo trastorno de esa amplitud, aunque no tengamos forma de saber de dónde vendrá o en qué consistirá, podría fácilmente desbordar los esfuerzos combinados de Tokio y Washington para hacerle frente. Entretanto, situaciones «insostenibles» como la podredumbre en el núcleo de las finanzas japonesas, pero también los interminables déficit estadounidenses, los superávits japoneses y las relaciones de cambio entre divisas sin relación alguna con los flujos comerciales y de inversión, se han «sostenido» durante tanto tiempo que muchos se han dejado arrastrar por la idea de que pueden mantenerse indefinidamente. Puede que tengan un brusco despertar. Finalmente, el «apaño» depende de la capacidad de los altos responsables de Washington y Tokio para combatir las poses exageradas de preocupación por la «reforma», la «apertura de los mercados» y la construcción de «un conjunto de reglas iguales para todos», cuando al mismo tiempo se hace todo lo preciso para mantener un orden que no es abierto, ni equilibrado, ni reformado, pero sí absolutamente esencial para los alineamientos de poder existentes y las fortunas políticas y financieras de las clases dirigentes de ambos países.

