



Facultad de Ciencias Humanas y Sociales
Grado en Relaciones Internacionales

Trabajo Fin de Grado

Japón y la zona euro: del
milagro económico a la
japonización de sus economías.

Estudiante: Javier Prieto García

Director: Prof. Eszter Wirth

Madrid, abril de 2021

RESUMEN

Las economías de Japón y de la zona euro han experimentado un proceso similar durante distintas épocas. Este Trabajo de Fin de Grado analiza ambos procesos, que comienzan con una situación de expansión económica, posteriormente seguida por una profunda crisis económica que conlleva consecuencias devastadoras para sus economías. Como resultado a estas crisis, se produce un proceso de japonización económica marcada por unos determinantes como el tipo de interés cero, una tasa de inflación muy baja o incluso inflación negativa, una tasa de crecimiento real menor que la tasa de crecimiento real para un período prolongado y una deuda pública elevada. En este Trabajo de Fin de Grado se analizará la existencia de dichos determinantes en las economías de Japón y la zona euro, detallando si las consecuencias de la japonización para la sociedad han sido tan negativas como podría esperarse, aunque es posible que dichas consecuencias se vean agravadas por la actual crisis de la Covid-19.

Palabras clave: Japonización, tipo de interés, inflación, deuda pública, sociedad, economía internacional.

ABSTRACT.

The economies of Japan and the euro area have gone through a similar process during different periods. This Final Thesis attempts to analyze both processes, which start with a situation of economic expansion, followed by a deep economic crisis that entails devastating consequences for their economies. As a result of this crisis, a process of japanization, affected by some key elements such as zero interest rate, very low or negative inflation rate, real growth rate below the potential growth rate and a high net public debt, takes place. This Final Thesis will analyze the presence of these elements in the economies of Japan and the euro area, investigating whether the consequences of japanization for society have been as negative as it may have been expected, albeit these consequences could be aggravated by the Covid-19 crisis.

Keywords: Japanization, interest rate, inflation, public debt, society, international economy.

ÍNDICE

1. INTRODUCCIÓN.....	5
1.1 Justificación de la investigación.	7
1.2 Objetivos.	8
1.3 Metodología.	9
2. ESTADO DE LA CUESTIÓN.....	10
2.1 Problemas de la economía de Japón.	10
2.2 Problemas de la economía de la zona euro.	12
2.3 Comparativa entre Japón y la zona euro.	14
3. MARCO TEÓRICO.....	15
3.1 El rol del Estado en la economía: Keynesianismo y neoliberalismo.	15
3.1.1 Keynesianismo.	15
3.1.2 Neoliberalismo.	16
3.1.3 La cautela en la participación del Estado en la economía.	17
3.2 Macroeconomía: Política fiscal y monetaria.	17
3.2.1 Política Fiscal.	18
3.2.2 Política Monetaria.	22
3.3 ¿Qué es la japonización económica?	24
4. COMPARATIVA DE JAPÓN Y LA ZONA EURO: DEL MILAGRO ECONÓMICO A LA JAPONIZACIÓN DE SUS ECONOMÍAS.....	27
4.1 Procesos históricos.....	27
4.1.1 Japón.....	27
4.1.2 Zona euro.....	28
4.2 Comparativa de la japonización de las economías de Japón y la zona euro.....	28
4.2.2 Inflación.	30
4.2.3 Brecha de producción.....	31
4.2.4 Deuda pública neta.	33
4.3 ¿Por qué motivos se produce esta japonización de las economías?	34

4.3.1 Factores demográficos.....	35
4.3.2 Caída de la productividad.....	36
4.4 Consecuencias para la sociedad.....	40
5. CONCLUSIONES.....	44
5.1 Principales consecuencias.....	44
5.2 Propuesta de futuras líneas de investigación.	45
6. BIBLIOGRAFÍA	46

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura I. Evolución PIB Real (1960-2019) de Japón en billones de dólares, año base 2010.	10
Figura II. Evolución PIB Real (1960-2019) de la zona euro en billones de dólares, año base 2010.	12
Figura III. Comparativa de la evolución del PIB real (1960 a 2019) de la zona euro y Japón en billones de dólares, año base 2010.	14
Figura IV. Comparativa de acciones de política fiscal expansiva o contractiva.	21
Figura V. Comparativa de acciones de política monetaria expansiva o contractiva.	24
Figura VI. Comparativa evolución de inflación (2007-2019) de Estados Unidos vs Japón, en porcentaje.....	25
Figura VII. Comparativa de la evolución del tipo de interés (1999-2020) de la zona euro y Japón, en porcentaje.	29
Figura VIII. Comparativa de la tasa de inflación (1992-2020) de la zona euro y Japón, en porcentaje y a precios medios de consumo (IPC).....	30
Figura IX. Evolución de la brecha de producción (1992-2020) de la zona euro y Japón, en porcentaje sobre el PIB potencial.	32
Figura X. Evolución de la deuda pública (1992-2020) de la zona euro y Japón, en porcentaje sobre el PIB.	33
Figura XI. Pirámide de población (2019) de Japón, en porcentaje de la población total. ..	35
Figura XII. Pirámide de población (2017) zona euro, en porcentaje de la población total.	36
Figura XIII. Valor añadido por el sector servicios (1994-2018) en Japón y la zona euro, en porcentaje del PIB total.	37
Figura XIV. Tasa de crecimiento anual de la productividad laboral (1990-2019) en Japón y la zona euro, en porcentaje.	38
Figura XV. Crecimiento anual del Índice de Producción Industrial (1990-2018) Japón y zona euro, en porcentaje.....	40
Figura XVI. Evolución de la tasa de desempleo (1990-2020) en Japón, en porcentaje sobre la población activa.	41
Figura XVII. Síntomas de la japonización y manifestación en Japón y la zona euro.....	43

ÍNDICE DE SIGLAS.

TFG: Trabajo de Fin de Grado.

FMI: Fondo Monetario Internacional.

PIB: Producto Interior Bruto.

FMI: Fondo Monetario Internacional.

OCDE: Organización para la Cooperación y Desarrollo Económicos.

IVA: Impuesto sobre el Valor Añadido.

BCE: Banco Central Europeo.

IDH: Índice de Desarrollo Humano.

1. INTRODUCCIÓN.

La economía es una ciencia social con una innegable relevancia, ya que afecta de forma directa al funcionamiento de las empresas públicas y privadas, a las relaciones entre los países, así como a la vida de los ciudadanos de todo el mundo.

En un mundo globalizado como este, es importante conocer la importancia de la economía de los países orientales, para comprender como afecta a los países occidentales, reconociendo las conexiones, diferencias y similitudes entre las distintas economías, que están cada vez más interconectadas.

Por último, la situación actual marcada por la crisis causada por la pandemia del Covid-19, resalta aún más las dificultades económicas que están sufriendo los países. El cierre de comercios, el aumento en las cifras de desempleo y el endeudamiento de los países denotan una situación de gran dificultad para gobiernos, empresas y personas. Una vez la crisis sanitaria sea superada, habrá que luchar por superar una crisis económica sin precedentes.

1.1 Justificación de la investigación.

La situación económica de Japón después de la Primera Guerra Mundial hasta nuestros días presenta ciertas similitudes con la situación económica de la zona euro durante las últimas décadas. A pesar de que sus procesos no han coincidido en el tiempo, ambas economías han pasado por una etapa de importante crecimiento, que conllevó el estallido de una burbuja inmobiliaria y de la deuda pública de algunos países, sumiendo a estas economías en una profunda crisis, que a su vez provocó la posterior japonización de las mismas.

Entender el concepto de la japonización económica, sus orígenes y sus consecuencias es muy importante para poder valorar los desafíos económicos de la zona euro y otras grandes economías a nivel mundial de cara a los próximos años. Además, la oportunidad de relacionar el proceso sufrido por la economía japonesa con el que está sufriendo la economía de la zona euro actualmente, puede ayudar a comprender los motivos y consecuencias de esta evolución de la situación económica.

Por último, es importante recordar que la japorización económica que afecta a ambas economías, se está viendo agravada por la peor crisis económica de la economía mundial desde la Segunda Guerra Mundial. En una situación marcada por los bajos tipos de interés, y el uso de mecanismos de política monetaria expansiva, las economías se ven sin herramientas de este tipo para afrontar la peor crisis económica en tiempos de paz, lo cual agrava aún más sus consecuencias, y dificulta las soluciones.

Consecuentemente, esta situación tendrá unos efectos considerablemente relevantes en la situación económica mundial, e incluso en las relaciones entre los países. Por ello, este Trabajo de Fin de Grado pretende dar a conocer qué es el proceso de japorización económica, qué motivos lo provocan y qué consecuencias conlleva, relacionando la evolución económica de las economías de Japón y de la zona euro.

1.2 Objetivos.

El principal objetivo de este Trabajo de Fin de Grado es realizar una comparativa entre los procesos sufridos por las economías japonesa y de la zona euro, pasando de un vigoroso crecimiento económico a una etapa de japorización de sus economías.

Asimismo, se tratarán otros objetivos de carácter secundario.

- Uno de los objetivos será realizar un análisis del proceso histórico que siguieron cada una de estas dos economías antes de llegar a la situación de japorización. Se pretende analizar el proceso de crecimiento, las crisis sufridas, las posibles burbujas financieras e inmobiliarias y otros elementos relevantes antes de sufrir el estancamiento.
- Otro de ellos será analizar las causas y determinantes de la japorización económica. ¿Por qué se llega a este tipo de situaciones? ¿Cuáles son los elementos determinantes de la japorización? Además, es importante mencionar ciertas medidas tomadas por los bancos centrales ante esta situación, incluyendo información acerca del uso de mecanismos de política monetaria que no obtuvieron los resultados esperados.
- Por último, se pretende analizar las consecuencias de la japorización para la sociedad, teniendo en cuenta el agravamiento de la situación a raíz de la crisis causada por la pandemia mundial del coronavirus, que afectará negativamente a estas y todas las economías del mundo. Situación que se verá aún más agravada por la ausencia de

herramientas de política monetaria, o la incapacidad de las mismas para afrontar la crisis.

1.3 Metodología.

La metodología de este Trabajo de Fin de Grado se basó, principalmente en el estudio del caso de la japonización de las economías de la zona euro y de Japón, recurriendo a diferentes fuentes bibliográficas.

En primer lugar, para adquirir unos conocimientos generales más profundos de lo que había sucedido en Japón tras la Segunda Guerra Mundial, sus años económicamente prósperos y la posterior crisis de los 90, se recurrió a diversos Podcasts y vídeos de plataformas digitales como Youtube. Entre ellos cabe destacar el canal de Youtube de Financial Times, el de Bloomberg Markets and Finance, y el Podcast de la Universidad de Chicago.

Por otro lado, se recurrió a diferentes fuentes bibliográficas escritas para la elaboración del Marco Teórico, en el que se explicaron diferentes cuestiones relacionadas con los conceptos de economía, la política fiscal y monetaria o la propia japonización económica. Para ello se emplearon distintos tipos de documentos, como libros en formato físico o digital, así como artículos académicos procedentes de distintas bases de datos como EBSCO o Google Scholar. Por último, se obtuvo información de sitios web de periódicos como El Economista o Financial Times, de bancos como BBVA y de la Real Academia de la Lengua Española.

Finalmente, para poder dar a conocer la situación histórica y actual de las economías de Japón y la zona euro, para poder estudiar posteriormente sus diferencias, similitudes, y las consecuencias de la japonización en ambas economías se obtuvo información de distintas fuentes nacionales e internacionales. Entre dichas fuentes cabe destacar los periódicos nacionales ABC, El Mundo, El País o Expansión y fuentes de carácter internacional como Financial Times o The Economist, entre otras. Para la obtención de datos para la elaboración de gráficos y tablas se recurrió a fuentes de datos estadísticos como el Fondo Monetario Internacional, el Banco Mundial, OCDE o el Banco Central Europeo.

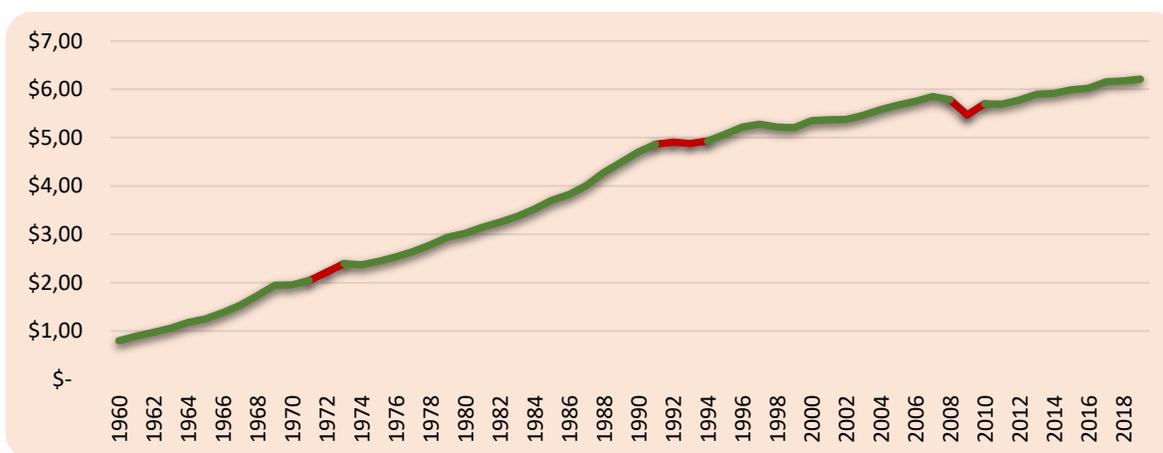
2. ESTADO DE LA CUESTIÓN

Las economías de Japón y de la zona euro han vivido un proceso similar durante épocas diferentes, y las consecuencias de ambos procesos de japonsización de estas economías han sido considerablemente similares. El presente capítulo pretende mostrar los problemas que han sufrido sendas economías durante las últimas décadas hasta llegar a la situación de japonsización. Para dar a conocer dichos problemas, se recurrirá al gráfico del PIB real. Es importante recordar que el PIB nominal puede crecer porque la economía está produciendo más, o porque los precios de los bienes y servicios han aumentado (Krugman & Wells, 2007). Para analizar el aumento o la disminución de la producción en Japón se empleará el PIB real, es decir, el valor total de los bienes y servicios finales producidos en la economía durante un año, calculado como si los precios no hubieran cambiado con respecto al año base. Esta magnitud se diferencia del PIB nominal en que el segundo no ha sido ajustado para eliminar la influencia de las variaciones de los precios (Krugman & Wells, 2007).

2.1 Problemas de la economía de Japón.

A continuación, se puede observar la evolución del PIB real de Japón (Figura I). Este gráfico permite realizar una introducción a los problemas que han golpeado a la economía japonesa durante las últimas décadas, con el objetivo de comprender de forma global el proceso de japonsización que se analizará en el cuarto capítulo de este Trabajo de Fin de Grado.

Figura I. Evolución PIB Real (1960-2019) de Japón en billones de dólares, año base 2010.



Fuente: elaboración propia en base a Banco Mundial (2020)

El primero de los problemas tras el crecimiento experimentado durante los años del milagro económico se produce durante la década de los 70, durante la cual Japón se verá afectado por la crisis del petróleo. La subida de los precios del petróleo a partir del año 1973 provocó un aumento del precio de las materias primas y de los alimentos, así como un crecimiento en el consumo interno debido al pánico que produjo la crisis. Con el objetivo de frenar la inflación de dos dígitos, el gobierno aplicó una política monetaria restrictiva, que cumpliría dicho objetivo (Pelegrín, 2008). Sin embargo, la economía japonesa sufrió una dura recesión marcada por la caída de las industrias pesadas, como la metalúrgica o la maderera. Fue gracias a industrias exportadoras e internacionalmente competitivas como las de los automóviles y los productos eléctricos, junto con el crecimiento del consumo interior, que Japón consiguió mitigar los efectos de esta crisis (Pelegrín, 2008).

El segundo de los problemas tiene lugar en 1992, cuando se produce el estallido de la burbuja inmobiliaria. El superávit comercial que se había producido durante la década de los años 80, junto con los bajos tipos de interés establecidos por el Banco de Japón, provocó un aumento en la demanda de productos inmobiliarios, que aumentaron su valor un 167%, y gracias a este *boom*, el valor de la bolsa japonesa se duplicó en dos años (Samuelson, 1992). Ante la vista del peligro de la burbuja, el Banco de Japón aumentó el tipo de interés y se dificultaron las condiciones de concesión crédito para evitarlo, lo que frenó la especulación y provocó la caída del mercado inmobiliario, caída que causó un aumento en las quiebras empresariales del 66% y una importante recesión económica (Samuelson, 1992).

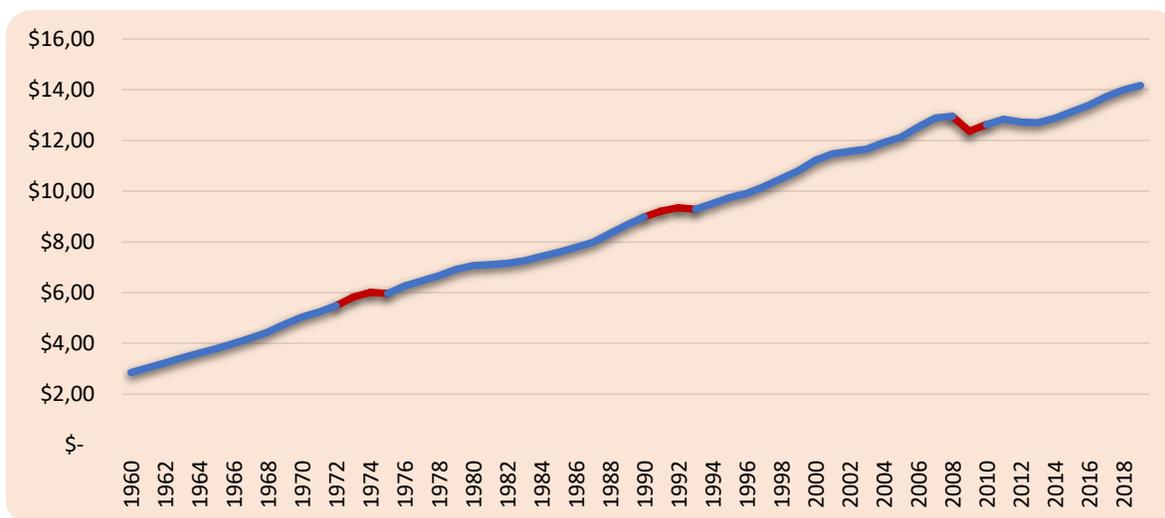
En tercer lugar, la economía japonesa se ve duramente golpeada por la crisis del año 2008. Como se puede observar en la Figura I, la caída del PIB causada por esta crisis fue la mayor sufrida por la economía japonesa desde 1974 (ABC, 2009). La caída de la demanda internacional y la apreciación del yen hicieron caer el sector de las exportaciones, que suponía el 20% del PIB del país. La demanda interna también cayó, afectando a la producción industrial, que disminuyó un 9,3% en el mes de diciembre de 2008, su mayor caída desde que se tienen datos. Se redujeron las inversiones de capital e inmobiliarias y el país se vio sumido en una profunda recesión, llegando incluso a perder su superávit comercial (ABC, 2009). Aumentaron los estímulos por parte del Banco de Japón, cuyos efectos no tuvieron el efecto deseado.

Por último, este problema de la japorización se ve agravado por la crisis del coronavirus, que obligó a posponer los juegos olímpicos y ha forzado unas ayudas públicas de un 40% del PIB, incluyendo las garantías a los préstamos (The Economist, 2020). La economía nipona cayó un 7,8% en el segundo trimestre de 2020 a causa del coronavirus, confirmando su tercer trimestre de caídas, desde la que se produjo en el último trimestre de 2019 debido a la subida del IVA. Sin embargo, en el tercer trimestre de 2020 la economía japonesa volvió a crecer, entorno a un 5% (Santirso, 2020).

2.2 Problemas de la economía de la zona euro.

Como se puede apreciar en la Figura II, la línea de crecimiento del PIB real de la economía de la zona euro es similar a la de Japón. Este epígrafe se destinará a la explicación de los problemas experimentados por la economía de la zona euro desde los años 60 hasta la actualidad.

Figura II. Evolución PIB Real (1960-2019) de la zona euro en billones de dólares, año base 2010.



Fuente: elaboración propia en base a Banco Mundial (2020)

El primero de los problemas aparece tras una etapa de crecimiento durante los años 60, en 1973, la economía de la zona euro se ve golpeada por la crisis del petróleo, al igual que sucedió con la economía japonesa, ya que ambas regiones han dependido de la importación de hidrocarburos, ello exacerbó la situación provocada por la finalización del

sistema de Bretton Woods, después de que el presidente Nixon anunciase la salida de los Estados Unidos del sistema en el año 1971 (Zoeller, 2019).

A principios de los años 90, la zona euro se ve azotada por una importante crisis que surge de diferentes motivos, entre los que cabe destacar el estallido de la burbuja inmobiliaria en Japón, la caída de la Unión Soviética, la Guerra del Golfo y la subida de los precios del petróleo y la subida de los tipos de interés en Europa afectados por la reunificación de Alemania. De acuerdo con la Comisión Europea, dicha crisis puede considerarse considerablemente severa ya que tuvo efectos negativos duraderos para las economías europeas, incluso para algunos países nórdicos ajenos a la zona euro, como Suecia (Jonung & Hagberg, 2005).

Sin embargo, es importante destacar la principal crisis de la zona euro durante las últimas décadas, la crisis de 2008, también conocida como la Gran Recesión. Aunque esta crisis será comentada en mayor profundidad en el cuarto capítulo de este Trabajo de Fin de Grado, es importante destacar que fue el punto de inflexión para el posible comienzo de la japorización de la economía de la zona euro. Para comprender la importancia de esta crisis, es importante destacar que hasta el año 2016 no se recuperaron los niveles del PIB previos al año 2008, es decir, la economía tardó 8 años en volver a los niveles previos a la crisis (Pérez, 2016).

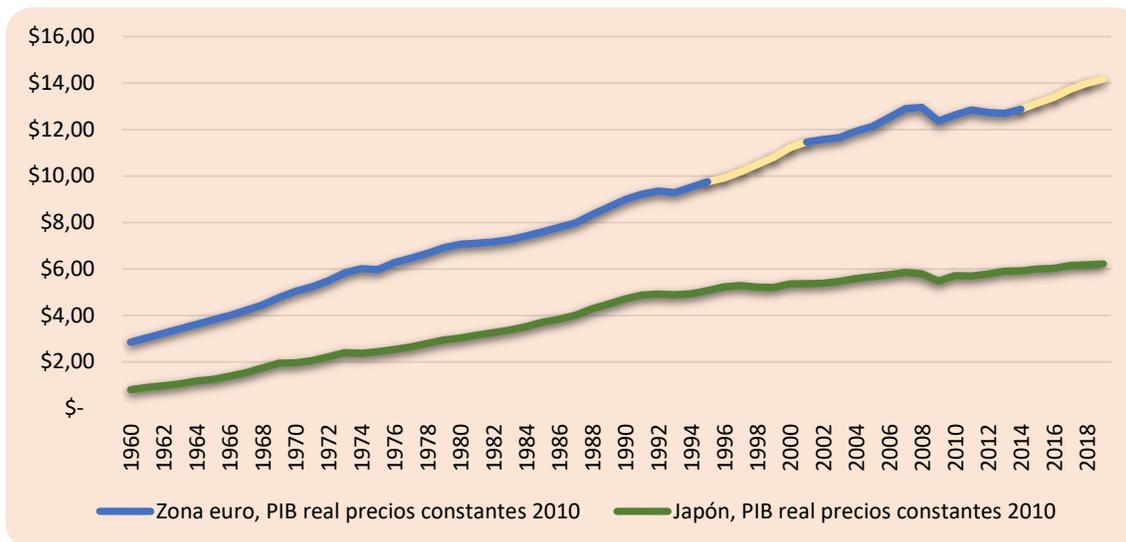
Para terminar, la crisis de la Covid-19 también ha afectado duramente a la economía de la zona euro. Los amplios estímulos promovidos por el Banco Central Europeo no han sido suficientes para frenar el impacto de dicha crisis, que hizo caer el PIB de la zona euro en un 12,1% durante el segundo trimestre del año 2020, y mantuvo niveles negativos en el tercero (El País, 2020). Además, a pesar de las expectativas positivas del BCE de cara al año 2021 en un primer momento, la tercera ola ha eliminado toda expectativa optimista, ya que, Lagarde, gobernadora del BCE, aseguró que el impacto de la pandemia daría lugar a una disminución de la actividad tanto en el cuarto trimestre de 2020 como en el primero del año 2021 (Jiménez, 2021).

La presente crisis puede terminar de confirmar la japorización de la economía de la zona euro, ya que es posible que los estímulos promovidos por el Banco Central Europeo y los bajos tipos de interés no sean suficientes para favorecer el crecimiento deseado.

2.3 Comparativa entre Japón y la zona euro.

La Figura III puede resultar útil a la hora de visualizar las diferencias y similitudes en cuanto al crecimiento de ambas economías.

Figura III. Comparativa de la evolución del PIB real (1960 a 2019) de la zona euro y Japón en billones de dólares, año base 2010.



Fuente: elaboración propia en base a Banco Mundial (2020)

Es importante prestar atención a las partes de la línea de crecimiento del PIB real de la zona euro que están resaltadas en amarillo, ya que lo que se pretende destacar es la diferencia en la pendiente con respecto a las mismas épocas en la línea que corresponde a la economía de Japón. Como se puede apreciar, la línea de Japón es considerablemente más plana, algo que se puede explicar a través del concepto de japonización económica. Tras las sucesivas crisis, a pesar de los estímulos, la economía japonesa no ha conseguido mantener un crecimiento vigoroso como el de años anteriores, y es precisamente esto lo que se explicará en el cuarto capítulo de este Trabajo de Fin de Grado.

3. MARCO TEÓRICO.

El marco teórico se dividirá en tres partes, coincidiendo con los 3 temas que se pretende analizar a lo largo del mismo. En primer lugar, se dedicará un apartado a definir cuál debe ser el rol del Estado sobre la economía de acuerdo con las principales teorías económicas de la historia. En segundo lugar, se hará un análisis de los elementos de política monetaria y fiscal más relevantes a nivel macroeconómico. En tercer lugar, se comentará la situación de la política monetaria y fiscal de la zona euro y Japón en la actualidad. Por último, se dedicará un apartado a definir y analizar qué es la japonsización económica, cuáles son sus causas y sus principales consecuencias.

3.1 El rol del Estado en la economía: keynesianismo y neoliberalismo.

Un elemento a tener en cuenta a la hora de analizar las causas y consecuencias de la japonsización económica se encuentra en el rol del Estado en la economía. A lo largo del presente epígrafe se analizará la postura de las dos principales teorías económicas con respecto a este tema: el keynesianismo de John Maynard Keynes y el neoliberalismo, encabezado por Friedman y Hayek, relacionado con el pensamiento de la mano invisible de Adam Smith. A pesar de la complejidad de las teorías y de la profundidad con la que podrían llegar a tratarse, este epígrafe se limitará a hacer una introducción sobre los pensamientos principales de las mismas, de manera que se pueda comprender lo que cada una de las teorías defiende en cuanto al rol del Estado en la economía de manera breve y sencilla.

3.1.1 Keynesianismo.

La primera de las teorías, representada por John Maynard Keynes, cobró importancia durante la Gran Depresión, durante la que los países sufrían dificultades a la hora de mitigar los efectos de la crisis bajo el modelo clásico. John Maynard Keynes comienza a tratar el concepto de los ciclos económicos, que girarían en torno a la variable de la inversión. Alrededor del concepto de inversión, Keynes asegura que en aquellas ocasiones en las que la demanda no alcanza el nivel que garantizaría el pleno empleo, la oferta se reduce, provocando también la caída del empleo, el consumo y los ingresos de los trabajadores (Martínez, 2016). Además, en tiempos de crisis, esta caída del consumo daría lugar a la paradoja del ahorro o círculo vicioso. A través de esta expresión Keynes pretendía explicar que, al aumentar el ahorro, disminuía el consumo, por lo que disminuían los ingresos de las empresas, que a su

vez producían menos y despedían trabajadores, por lo que la economía en su conjunto se veía perjudicada (Espinosa, et al., 2020).

Una vez comprendida esta teoría, Keynes defiende que, cuando se de esta situación en la que el nivel de la demanda es inferior a aquel que garantizaría el pleno empleo, el Estado debería intervenir para estimular la demanda a través de la política fiscal. Esta teoría cobró importancia, y fue duramente criticada por Hayek por su excesiva simplicidad a la hora de entender la inversión, sin tener en cuenta los tipos de interés o el ahorro. La teoría de Keynes se malinterpretó, facilitando la intervención del Estado en la economía promovida por las economías socialistas. Sin embargo, John Maynard Keynes defendía que el Estado interviniese en la economía únicamente cuando los elementos del mercado no funcionasen y fuese necesario un estímulo para la demanda, evitando en otros momentos la colusión entre la esfera pública y privada (Gregg, 2010).

3.1.2 Neoliberalismo.

En cambio, el neoliberalismo defiende la economía de libre mercado y el sistema capitalista. Para algunos autores como Hayek, una sociedad libre y las decisiones tomadas por ella constituyen el libre mercado. Por otro lado, la garantía de la libre competencia y la defensa de la propiedad privada tendrían una efectividad mayor a la hora de crear riqueza (Rallo, 2016) que la intervención del Estado y la clase política en la economía, muchas veces marcada por intereses políticos que reducirían la eficiencia del sistema económico. Además, el neoliberalismo defiende que son los individuos quienes deben crear riqueza e igualdad a través de la libre competencia. Para los defensores del neoliberalismo, el control de la economía por parte del Estado y la planificación económica conducen al totalitarismo (Red Floridablanca, 2015).

La intervención del Estado en la economía conllevaría la toma de decisiones de los políticos en nombre de los ciudadanos en el ámbito de la economía. De esta forma, la economía se regiría por intereses políticos y no por el libre mercado y la libre competencia. Para los neoliberales, lo que el Estado debería hacer es velar por mantener la igualdad de condiciones para todos, fomentando la iniciativa privada y eliminando privilegios, disminuyendo los impuestos y favoreciendo la igualdad, no la falta de libertad que provoca la intervención del Estado en la economía (Rodríguez-Braun, 2016).

Es difícil llegar a un acuerdo sobre el nivel óptimo de intervención del Estado en la economía. Parece que implica posturas opuestas entre los que están a favor y en contra de esta intervención, independientemente del nivel de la misma, o de las circunstancias en las que se produzca. Sin embargo, hay quien piensa que, si la teoría keynesiana no se hubiese malinterpretado favoreciendo una intervención excesiva del Estado en la economía, y se hubiese reducido a lo que Keynes defendía, es decir, a la intervención únicamente cuando los elementos del mercado fallan, los autores podrían haber llegado a acercar sus posturas.

3.1.3 La cautela en la participación del Estado en la economía.

La realidad es que, actualmente, el sector público puede afectar a la economía a través de las herramientas de política fiscal, si bien es cierto que es importante encontrar soluciones eficientes a los problemas entre sector público y privado, así como saber diferenciar qué esferas corresponden a uno y otro sector con respecto a la economía de los países, sin que se produzcan intromisiones. En relación con este elemento, existen autores que defienden que el Estado debe mostrar especial cautela en cuanto a la aplicación de la política fiscal por el problema de los *retazos temporales* (Krugman & Wells, 2007). Esto quiere decir que el Estado debe analizar la situación económica para darse cuenta de que existe una recesión. Posteriormente, debería elaborar el proyecto para la aplicación de la política fiscal expansiva, decidiendo en qué y cómo debe gastar el dinero, lo que podría llevar meses. Para terminar, se debería llevar a cabo el gasto de dinero, algo que también conlleva tiempo. Por ello, es posible que cuando el gasto se haga efectivo, la recesión haya terminado de forma natural, y dicho gasto puede provocar problemas aún mayores en relación con la inflación (Rallo, 2016). Por ello es importante gestionar este tema con especial cautela.

Una vez que se ha comprendido el valor del rol del Estado en la economía, el siguiente epígrafe se destinará a analizar los principales instrumentos y objetivos de la política fiscal y monetaria, que ayudarán a comprender el problema de la japorización.

3.2 Macroeconomía: Política fiscal y monetaria.

En el presente epígrafe, se realizará un análisis sobre la macroeconomía, incluyendo cuál es el principal objetivo, y tratando en mayor profundidad qué es la política monetaria y la política fiscal, y cuáles son sus principales herramientas y para qué se utilizan, con el objetivo de poder comprender qué ocurre en los procesos de japorización económica.

En primer lugar, se puede decir que el objetivo macroeconómico de cualquier economía es el crecimiento económico, o de la actividad económica de un país, que se mide a través del Producto Interior Bruto, que es el principal indicador de salud de una economía. Este crecimiento del Producto Interior Bruto (PIB) no puede ser aleatorio, sino que debe cumplir una serie de características: debe ser sostenido, equilibrado y suficiente (Díaz-Giménez, 2019).

Una vez que se ha comprendido cuál es el objetivo de una economía, es importante destacar que existe una gran variedad de elementos que afectan al crecimiento económico de un determinado territorio, como puede ser la decisión de consumo o ahorro del consumidor, la situación de la balanza de pagos, etc. Sin embargo, este capítulo se va a centrar en los elementos de política fiscal y política monetaria que resultan indispensables para comprender el problema de la japorización.

3.2.1 Política Fiscal.

Comenzando con la política fiscal, se puede definir como el conjunto de actividades del sector público en relación con la economía, y su forma de regular las actividades del sector privado. Toma especial relevancia que una economía sea capaz de encontrar soluciones eficientes a los problemas que surjan en la relación entre el sector público y el privado. En este ámbito se puede afirmar que los tres principales objetivos de la política fiscal de una economía son: favorecer las tasas de crecimiento en el largo plazo, reducir las fluctuaciones de esas tasas en el corto plazo y reducir la desigualdad (Díaz-Giménez, 2019).

Otro aspecto que se debe comprender en relación con la política fiscal es que, a corto plazo, está determinada por 3 herramientas: el gasto público, las transferencias, y los impuestos.

- El gasto público: el gasto público es la cuantía monetaria total que desembolsa el sector público para desarrollar sus actividades (Economipedia, 2020). De esta forma, el gobierno promoverá una política de mayor o menor gasto, según el tipo de política fiscal que pretenda perseguir. Generalmente, un mayor gasto público aumentará la circulación de dinero en la economía, por lo que se consideraría un instrumento de política fiscal expansiva.
- Las transferencias: las transferencias son otro de los instrumentos mediante los cuales el sector público puede afectar a la economía. A través de ellas, los agentes

gubernamentales proporcionan a los ciudadanos bienes y servicios que no pueden obtener del mercado. De esta forma se busca favorecer la equidad y corregir ciertas externalidades del mercado. A través de distintos tipos de transferencias, se busca que el receptor pueda aumentar el gasto gracias a la ventaja obtenida de la transferencia. (Veiga, 2002).

- Impuestos: el Ministerio de Hacienda de España define los impuestos de la siguiente forma: “los tributos exigidos sin contraprestación cuyo hecho imponible está constituido por negocios, actos o hechos que ponen de manifiesto la capacidad económica del contribuyente” (Ministerio de Hacienda, 2015). De esta definición se puede comprender que los impuestos son aquellos tributos que los ciudadanos deben pagar como consecuencia de su actividad económica, ya sea por sus ingresos, sus compras, herencias, posesiones... Por ello, los impuestos pueden determinar la capacidad de gasto de la sociedad. Cuanto más altos sean los impuestos, menor será la renta disponible que los ciudadanos tengan para gastar. Por ello, cuando se promueve una política fiscal expansiva, los impuestos tienden a disminuir, con el objetivo de que el ciudadano tenga una mayor renta disponible, gaste más, y haya una mayor cantidad de dinero en circulación para poder reactivar la economía.

El sector público puede emplear estos tres elementos para llevar a cabo una política fiscal contractiva o expansiva, según las necesidades de la economía. En el caso de que se quiera implementar una política fiscal expansiva, lo que el sector público puede hacer es disminuir los impuestos, aumentar el gasto público y aumentar las transferencias, si bien esto no quiere decir que deban darse los 3 elementos a la vez. En el caso de que se persiga una política fiscal contractiva, el proceso sería el contrario, subirían los impuestos y disminuiría el gasto público o transferencias. Es importante comprender en qué consiste la política fiscal expansiva, ya que es uno de los elementos que se emplean en situaciones de japorización económica.

Cuando se promueve una política fiscal expansiva, lo que se busca es aumentar el gasto por parte de las familias, es decir, se pretende aumentar la demanda agregada con el objetivo de estimular el crecimiento económico, por lo que suele ser empleada en periodos de desaceleración o recesión, en los que la economía necesita un impulso (García del Barrio, 2016). Al aumentar el gasto público y bajar los impuestos, las familias tienen un mayor nivel

de renta disponible, lo que significa que tienen más dinero para gastar. Sin embargo, esta situación presenta ciertas dificultades, ya que el aumento de la renta disponible no siempre provoca un aumento del gasto, sino que puede ser destinado a incrementar los ahorros. La política fiscal expansiva, en muchas ocasiones, se aplica en situaciones recesivas, en las que la confianza por parte de los consumidores es menor, por lo que tienden a volverse más precavidos y a incrementar su propensión marginal al ahorro, que es la proporción de la renta que se destina a ahorrar. En estas circunstancias, la efectividad de las técnicas de política fiscal expansiva disminuye (Díaz-Giménez, 2019).

Por último, es importante mencionar las principales características del multiplicador de política fiscal. El multiplicador puede definirse como el cociente entre la variación del PIB real provocada por un cambio en el gasto público y dicho cambio en el gasto público, y cuantifica el efecto que tiene un aumento del gasto público sobre el PIB del país (Krugman & Wells, 2007). Es decir, que el multiplicador va a medir cuál es el efecto de las inversiones y gastos del sector público sobre la economía del país. Es importante conocer que los multiplicadores no son iguales para todos los países, sino que cambian según el tamaño y las circunstancias económicas de los países (López Piñeros, 2020). Para medir este impacto, el multiplicador de política fiscal puede presentar los siguientes resultados:

- **Multiplicador > 1:** Se produce cuando el impacto de la inversión y gasto públicos sobre el PIB es mayor que la cuantía de la propia inversión. Por ejemplo, se produciría cuando la construcción de una infraestructura o una atracción turística hace que el turismo aumente considerablemente, produciendo unos ingresos superiores a la cuantía de la inversión
- **Multiplicador = 1:** Se produce cuando el PIB aumenta en la misma cuantía que el gasto e inversión públicos.
- **Multiplicador < 1:** Se produce cuando la inversión y gasto públicos provocan un crecimiento proporcionalmente menor en el PIB que los primeros.

Sin embargo, es importante tener en cuenta que hay diversas circunstancias que pueden afectar a los multiplicadores, y que, en la teoría, estos efectos se estudian *caeteris paribus*, es decir, asumiendo que el resto de las variables que pueden afectar al PIB de un país se mantienen constantes. Además, en la práctica se pueden encontrar unas dificultades mayores

a la hora de medir el impacto de un aumento del gasto público sobre el PIB, ya que hay distintos elementos, como la política monetaria, la deuda pública, el régimen cambiario, la disponibilidad de crédito o las expectativas de los hogares y de las empresas, que pueden cambiar y afectar a la producción del país (Díaz-Giménez, 2019). Un ejemplo de esto se produjo en la zona euro hacia el año 2010, durante la crisis de la deuda soberana. Durante este período, distintos gobiernos tomaron medidas de austeridad para reducir los desequilibrios fiscales y promover la actividad económica mediante la idea de la austeridad expansionista. Sin embargo, la ratio de la deuda sobre el PIB no disminuyó, la economía se estancó y el desempleo aumentó. Esto provocó grandes dudas acerca del valor del multiplicador fiscal y de los efectos del gasto público sobre la macroeconomía (Deleidi, Iafrate, & Levrero, 2020).

Para terminar, una vez que se han analizado los principales elementos de la política fiscal y los posibles resultados del multiplicador, se muestra la Figura IV que establece, de manera general, los movimientos que se deben realizar en los instrumentos de política fiscal. Estos variarán según si se pretende promover una política fiscal expansiva o contractiva, si bien es cierto que estos instrumentos no aseguran la consecución de los objetivos de política fiscal.

Figura IV. Comparativa de acciones de política fiscal expansiva o contractiva.

	Política Fiscal Expansiva	Política Fiscal Contractiva
Gasto Público	Aumentar 	Disminuir 
Transferencias	Aumentar 	Disminuir 
Impuestos	Disminuir 	Aumentar 

Fuente: elaboración propia.

3.2.2 Política Monetaria.

La política monetaria es la gestión de la cantidad de efectivo en circulación y del flujo de crédito. Se puede ver afectada por dos variables: la oferta monetaria o cantidad de dinero en circulación, y el tipo de interés, que afecta al flujo de crédito (Díaz-Giménez, 2019).

El objetivo de la política monetaria es la de mantener la estabilidad de precios, o una tasa de inflación baja y estable para crear un crecimiento sostenido que genere empleo y mejore el nivel de vida de la población (Krugman & Wells, 2007). Los objetivos con respecto a los niveles de inflación pueden variar según los países. En el caso de Japón, el objetivo de la política monetaria del Banco Central de Japón es el de mantener la inflación en el 2%, que se conoce como el “objetivo de estabilidad de precios” (Banco de Japón, 2021), mientras que en el caso de la zona euro, el objetivo venía siendo mantener la tasa de inflación por debajo, pero cercana al 2% (Banco Central Europeo, 2021), si bien se plantea establecer el 2% como objetivo, si bien hay economistas que defienden que dicho objetivo debería subirse al 2%, o incluso por encima (Sánchez, 2019). El otro gran objetivo de la política monetaria podría considerarse mantener el flujo de crédito. Sin embargo, cabe destacar que no es sencillo controlar las variables que afectan en la consecución de estos objetivos, ya que no son únicamente aquellas al alcance de los bancos centrales, sino que existen ciertos elementos ajenos a ellos, sobre los que sus herramientas intentan influir, pero que no pueden determinar de manera directa. Dichos elementos son las decisiones de gasto de las familias, de las empresas del sector interior, o de los no residentes que comercian con el sector interior (Díaz-Giménez, 2019).

Para afectar a estas variables ajenas, se cuenta con una serie de mecanismos de política monetaria, aunque se han utilizado las denominaciones de los materiales consultados, es posible que estos mecanismos presenten nombres distintos según las fuentes que se consulten.

- El primero de los mecanismos es el crédito a la banca: cuando los bancos centrales pretenden que aumente el dinero en circulación, aumentan la cuantía de los créditos, en caso de que quieran que disminuyan, reducen la cuantía de los créditos a través de la no renovación de los créditos ya vencidos (Díaz-Giménez, 2019).

- El segundo mecanismo es el tipo de interés de intervención, que suele ser el tipo de interés mínimo de todos los créditos entre las instituciones privadas de un país o de una zona monetaria. A su vez, este tipo de interés afectan al tipo al que los bancos prestan a las familias en una economía, al menos en el largo plazo. Si el tipo de interés de intervención disminuye, los bancos prestarán a un tipo de interés menor, es decir, los préstamos serán más baratos, por lo que aumentará el dinero en circulación en la economía (Díaz-Giménez, 2019).
- El tercer elemento lo componen las operaciones de mercado abierto: el banco central inyecta a las entidades de crédito una cantidad determinada de liquidez a un plazo dado a cambio de que éstas le entreguen durante ese período un activo financiero como garantía (BBVA, 2020). Muchos bancos centrales como la Reserva Federal, el Banco de Japón y el Banco de Inglaterra tienen carteras muy importantes de deuda pública y las utilizan para afectar a la cantidad de efectivo en circulación (Díaz-Giménez, 2019). Dentro de estas operaciones, podemos encontrar las operaciones principales de financiación, las operaciones de financiación a más largo plazo, las operaciones de ajuste y las operaciones estructurales (Blanchard, Amighini, & Giavazzi, 2012).
- El cuarto elemento sería el coeficiente de caja obligatorio: obliga a los bancos de un país o zona económica a dejar un porcentaje determinado de sus depósitos de clientes en una cuenta del banco central, de manera que no pueden emplear dicha cantidad a invertir o conceder préstamos, lo que limita la cantidad de dinero en circulación en la economía (Díaz-Giménez, 2019).

A continuación, se muestra la Figura V que establece, de manera general, los movimientos que se deben realizar en los instrumentos de política monetaria, según si se pretende promover una política monetaria expansiva (que aumente la cantidad de efectivo en circulación) o contractiva (que disminuya la cantidad de efectivo en circulación en la economía).

Figura V. Comparativa de acciones de política monetaria expansiva o contractiva.

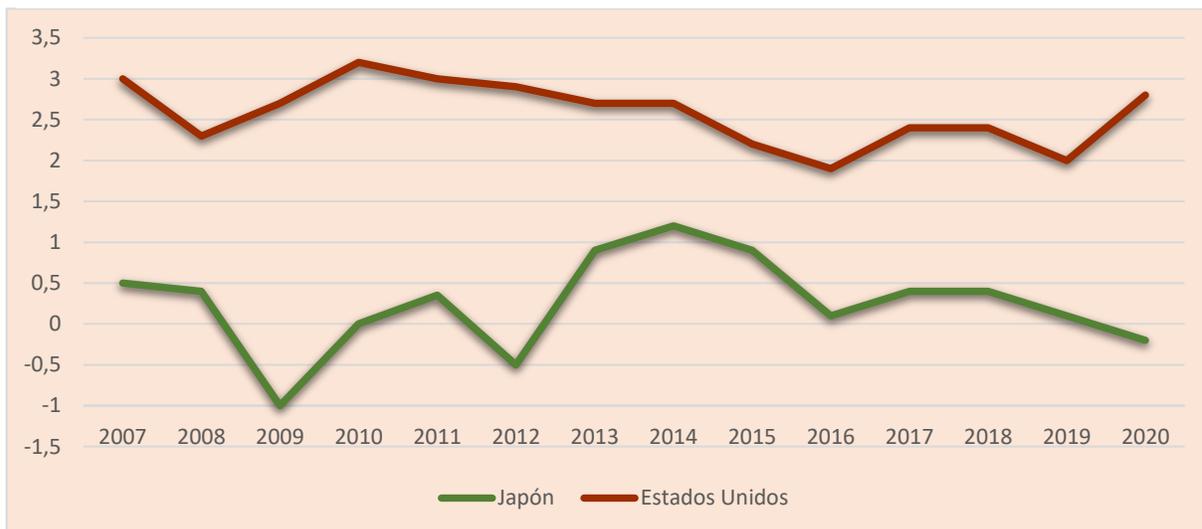
	Política Monetaria Expansiva	Política Monetaria Contractiva
Crédito a la Banca	Aumentar 	Disminuir 
Tipo Interés Intervención	Disminuir 	Aumentar 
Operaciones Mercado Abierto	Aumentar 	Disminuir 
Coefficiente de Caja Obligatorio	Disminuir 	Aumentar 

Fuente: elaboración propia.

3.3 ¿Qué es la japorización económica?

Entre los conceptos que es necesario conocer para poder comprender la situación actual de las economías de Japón y la zona euro, cabe destacar el de japorización económica. Para comprenderlo, se puede comenzar comentando que Japón inyectó más de 4,9 billones de dólares en la economía entre 2013 y 2019 a través de la compra de activos, lo que se puede catalogar como mecanismo de política monetaria expansiva, con los siguientes objetivos: deshacerse de la deflación crónica e impulsar el crecimiento de la economía, que lleva estancada desde hace décadas (Fontdeglòria, 2019). Sin embargo, estos estímulos no consiguieron lograr su objetivo. Este contratiempo se produce, además, en una situación marcada por los bajos tipos de interés, que ensalzan aún más los esfuerzos del Banco de Japón por intentar generar crecimiento económico, algo que no llegó a producirse. Además, a pesar del aumento de la deuda pública para reactivar la economía, las expectativas sobre un posible aumento de la inflación no han acompañado, como se puede observar en la Figura VI (Posen, 2020). Dado que mantener una inflación positiva y controlada es uno de los objetivos de las economías, y Japón mantiene una inflación muy cercana a cero o incluso negativa, se puede comprender uno de los elementos que implica el significado de japorización económica.

Figura VI. Comparativa evolución de inflación (2007-2019) de Estados Unidos vs Japón, en porcentaje.



Fuente: elaboración propia en base a Financial Times (2020).

Si bien es cierto que es un concepto complejo, y que es difícil establecer una definición completa, de acuerdo con Takatoshi Ito, se podría definir la japonización como la combinación de los siguientes elementos (Ito, 2016):

- Un tipo de interés cero de acuerdo con la política monetaria.
- Tasa de inflación muy baja o incluso inflación negativa.
- Una tasa de crecimiento real menor que la tasa de crecimiento potencial para un período prolongado.
- Deuda pública elevada.

En el caso de Japón, concretamente, otro de los factores determinantes de la japonización podría ser las caídas en el mercado de valores y en el precio de los títulos inmobiliarios (Kawai & Morgan, 2013). A modo de resumen, se podría decir que la japonización se produce cuando los bancos centrales promueven estímulos de política monetaria expansiva estableciendo tipos de interés bajos e inyectando dinero en la economía mediante la compra de activos con el objetivo de generar crecimiento económico e inflación, fracasando en la consecución de estos objetivos, manteniéndose la economía en una situación de estancamiento. Por ello, se puede considerar un concepto que nace tras la crisis

de los 90 en Japón (Mourdoukoutas, 2011), pero que puede ser aplicable a la situación de los países de la zona euro tras la crisis de 2008 y en la actualidad.

Por último, cabe destacar que este proceso se ha visto acentuado por el impacto de la crisis del coronavirus. La incertidumbre ante una situación desconocida, la reducción de la actividad económica como consecuencia de las restricciones y los períodos de cuarentena aplicados por los gobiernos de los distintos países ha creado una necesidad mayor de fomentar estímulos para las economías, materializados principalmente en forma de compras de activos por parte de los bancos centrales, que tampoco han conseguido provocar un crecimiento económico vigoroso. A excepción de China, que logró un crecimiento económico del 4.9% en el tercer trimestre (He, 2020), el resto de los países siguen luchando por lograr un crecimiento positivo, por lo que los efectos de la japorización podrían verse agravados por la crisis del coronavirus. En el próximo capítulo se mostrará una comparación de los procesos de japorización experimentados entre las economías japonesa y de la zona euro durante las últimas décadas.

4. COMPARATIVA DE JAPÓN Y LA ZONA EURO: DEL MILAGRO ECONÓMICO A LA JAPONIZACIÓN DE SUS ECONOMÍAS.

El presente capítulo mostrará una comparativa de los principales índices que presentan evidencias del proceso de japonización de las economías de Japón y la zona euro, comenzando por una breve introducción histórica de la evolución económica de ambas zonas.

4.1 Procesos históricos.

4.1.1 Japón.

En el caso de Japón, el proceso comenzó con el milagro económico tras la Segunda Guerra Mundial. A pesar de la destrucción provocada por la guerra, Japón consiguió retomar su nivel de vida previo a la guerra en cuestión de una década. Además, durante las décadas de los años 60 y 70, la economía japonesa experimentó un amplio crecimiento. Hasta la crisis del petróleo, la economía japonesa mostraba una tasa de crecimiento del 10% anual, en media, en relación con el producto nacional bruto. Crecimiento marcado por la elevada inversión en sectores industriales como el energético, el naval, el automovilístico, el hierro o el acero, que permitió obtener economías de escala y conseguir una gran competencia externa (Beckley, Horiuchi, & Miller, 2018). Sin embargo, pronto comenzarían los problemas que conllevarían a la situación de japonización que afecta a la economía del país nipón en la actualidad que fueron analizados en el segundo epígrafe de este Trabajo de Fin de Grado.

Los problemas comenzaron con la crisis del petróleo del año 1973, pero se consumaron tras el Acuerdo del Plaza en el año 1985, por el que se depreció el dólar con respecto al yen provocando la caída de la competitividad japonesa en relación con las exportaciones, y el posterior estallido de la burbuja en el año 1992 (Burkett & Hart-Landsberg, 2003). Se puede considerar que, desde ese momento, la economía de Japón comienza a sufrir los efectos de la japonización, que conllevó un crecimiento poco vigoroso de la economía, que se prolongará hasta la crisis del año 2008, que provocó un reto aún mayor para la economía japonesa, que vive atrapada en un estímulo permanente, algo que se verá agravado por la actual crisis causada por la Covid-19. En el siguiente epígrafe se realizará una introducción al proceso histórico de la zona euro, para poder pasar, posteriormente al análisis de los principales parámetros que demuestran la japonización de sendas economías.

4.1.2 Zona euro.

A pesar de que la zona euro fue creada en el año 1992, el proceso histórico experimentado por los países que la componen desde el año 1960 estuvo marcado por los siguientes acontecimientos. Durante la década de los 60, al igual que sucedió en el caso de Japón, las economías que compondrían la zona euro experimentaron una época de rápido crecimiento, que se vería interrumpido por la crisis del petróleo en el año 1973. En la década de los 70 comenzarían los esfuerzos por fomentar la colaboración en materia monetaria entre los países europeos, y se produciría un proceso de expansión posterior a la recuperación de las consecuencias de la crisis del petróleo (Moravcsik, 2012).

El punto de inflexión en cuanto a las diferencias con la evolución de la economía japonesa se produce tras la crisis de 1992, que se produce en un momento en el que las economías europeas habían superado la tasa de crecimiento de los Estados Unidos, concretamente en el año 1989, por primera vez en la historia. En 1992, los países de la zona euro se ven afectados por la crisis japonesa, y la Guerra del Golfo. Sin embargo, tras esta crisis, la economía de la zona euro mostraría un crecimiento mucho mayor que la economía japonesa, cuyo crecimiento se vería aplanado por las consecuencias de la japonización de la economía (Walter, 1992).

Sin embargo, el problema principal de la zona euro llega con la crisis del año 2008, que pudo suponer el detonante de un proceso de japonización que provocó que los países de la zona euro tuviesen que enfrentar la posterior crisis del coronavirus sin apenas instrumentos de política monetaria (Aparicio, 2020), lo que puede provocar una japonización de la economía de la zona euro aún más profunda.

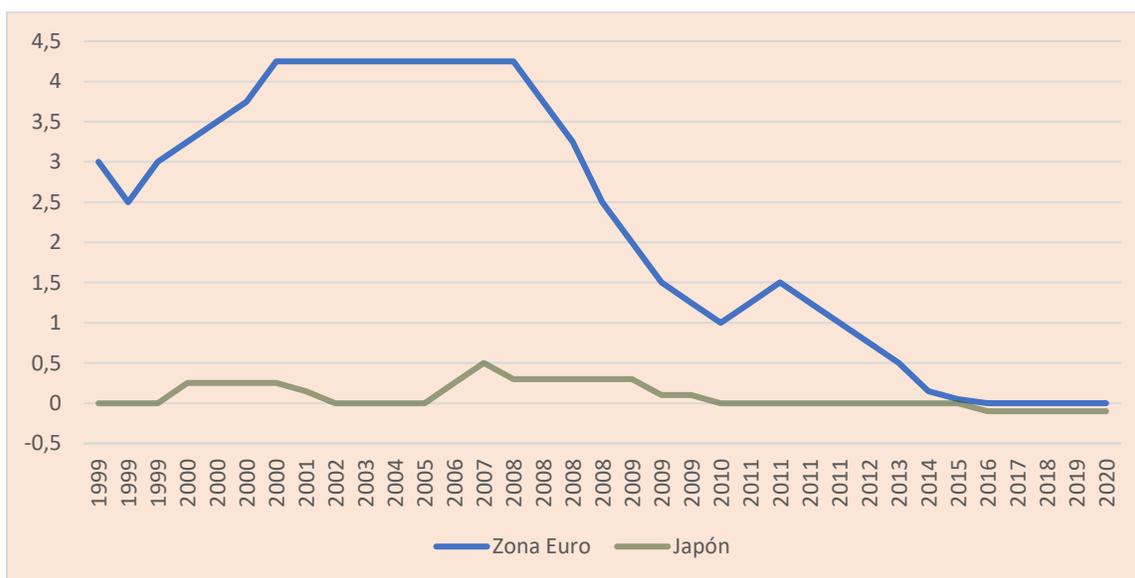
4.2 Comparativa de la japonización de las economías de Japón y la zona euro.

En el presente epígrafe se llevará a cabo la comparativa de los principales parámetros que pueden demostrar la existencia de la japonización de las dos economías objeto de estudio. Los parámetros que se analizarán serán los siguientes: tipo de interés, inflación, *output gap*, deuda pública neta y situación demográfica.

4.2.1 Tipo de interés.

Uno de los elementos que pueden ser indicadores de la japonsización económica y que fueron analizados en el tercer capítulo de este Trabajo de Fin de Grado es la existencia de un tipo de interés bajo, o incluso negativo. La Figura VII muestra la evolución del tipo de interés en la zona euro y en Japón desde 1999 hasta la actualidad.

Figura VII. Comparativa de la evolución del tipo de interés (1999-2020) de la zona euro y Japón, en porcentaje.



Fuente: elaboración propia en base a Datos Macro (2021)

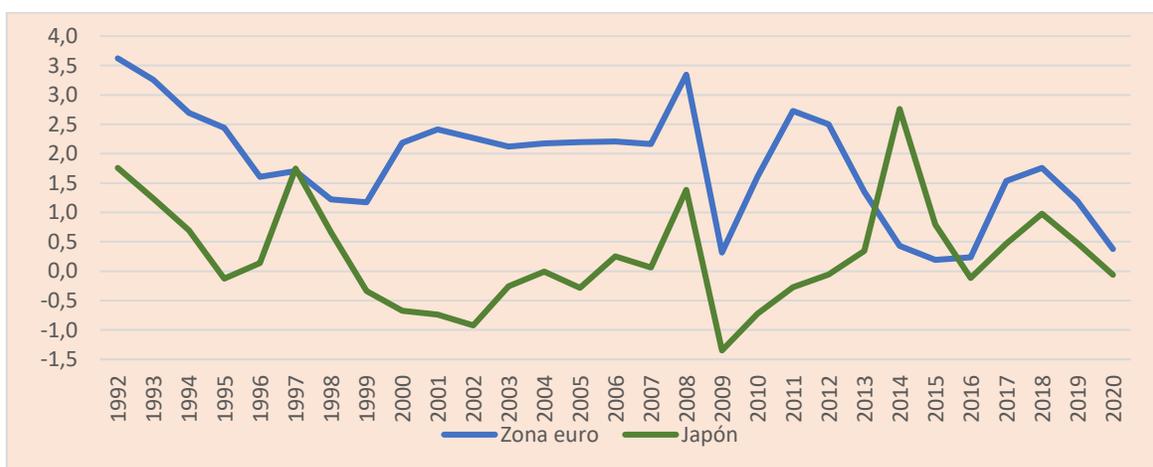
Como se puede observar en la gráfica, la economía de Japón ha presentado tipos de interés cero o cercanos a cero desde 1999, llegando a ser incluso negativos, como ocurre desde el año 2016 en adelante. Estos datos demuestran que la economía japonesa cumple una de las condiciones introducidas en el capítulo de Marco Teórico para determinar si una economía está sufriendo la japonsización. El Banco de Japón se vio obligado a bajar los tipos de interés para hacer frente a las consecuencias de la crisis provocada por el estallido de la burbuja en 1992, como medida de política monetaria expansiva, pero no ha podido volver a elevarlo, ya que la economía no presenta un crecimiento tan vigoroso como se esperaba, lo que supone un síntoma de japonsización.

En el caso de la zona euro, sin embargo, los tipos de interés eran considerablemente elevados hasta el estallido de la crisis de 2008, algo que se debe a que la economía se encontraba en un período de expansión, por lo que se pretendía evitar un crecimiento de la inflación por encima de los objetivos del BCE. Durante los primeros años de la crisis, los tipos todavía se mantenían por encima de 1%, hasta el año 2012 en el que comenzaron a acercarse a 0%, llegando a alcanzar dicha cifra en el año 2016 (Datos Macro, 2021). Entre los 12 años que separaron la crisis de 2008 y la de la Covid-19, el Banco Central Europeo se vio obligado a mantener los tipos de interés alrededor de 0, ya que la economía no crecía al ritmo esperado, lo que muestra el mismo síntoma de japonización que mostraba la economía japonesa tras la crisis de los 90. Por ello, se puede concluir que la economía de la zona euro también cumple una de las condiciones que puede significar que su economía esté atravesando un proceso de japonización, que podría verse agravado por la crisis causada por la pandemia del coronavirus.

4.2.2 Inflación.

Otro de los síntomas expuestos por Takatoshi Ito, mencionados en el capítulo Tercero, explicaba que las economías afectadas por la japonización tienden a presentar unas tasas de inflación bajas o negativas. La Figura VIII muestra los niveles de inflación de las economías de Japón y la zona euro, y permitirá analizar si dichas economías cumplen los requisitos establecidos por Ito en este ámbito, como para poder catalogarlas como japonizadas.

Figura VIII. Comparativa de la tasa de inflación (1992-2020) de la zona euro y Japón, en porcentaje y a precios medios de consumo (IPC).



Fuente: elaboración propia en base a World Economic Outlook Database del FMI (2020)

Para analizar los datos de la figura VIII es importante recordar los objetivos de los Bancos Centrales de ambas economías. En el caso del Banco Central Europeo, como se mencionó en el capítulo anterior, el objetivo es mantener la tasa de inflación por debajo, pero cercana al 2% (Banco Central Europeo, 2021). Como se puede observar, desde la crisis de 2008, la tasa de inflación de la zona euro ha fluctuado, manteniéndose por debajo de 1,5%, en términos generales, entre 2013 y 2020. En algunos años como 2015 o 2020, posicionándose muy cerca de 0% (0,2% y 0,4% respectivamente), por lo que se puede constatar que el Banco Central Europeo no está cumpliendo su objetivo en este ámbito (Haro & Moro, 2019). La tendencia durante la última década de la tasa de inflación a posicionarse cerca de 0 puede significar el comienzo de la japorización de la economía de la zona euro, siempre que el resto de las condiciones para considerar que una economía sufre un proceso de japorización también se cumplan.

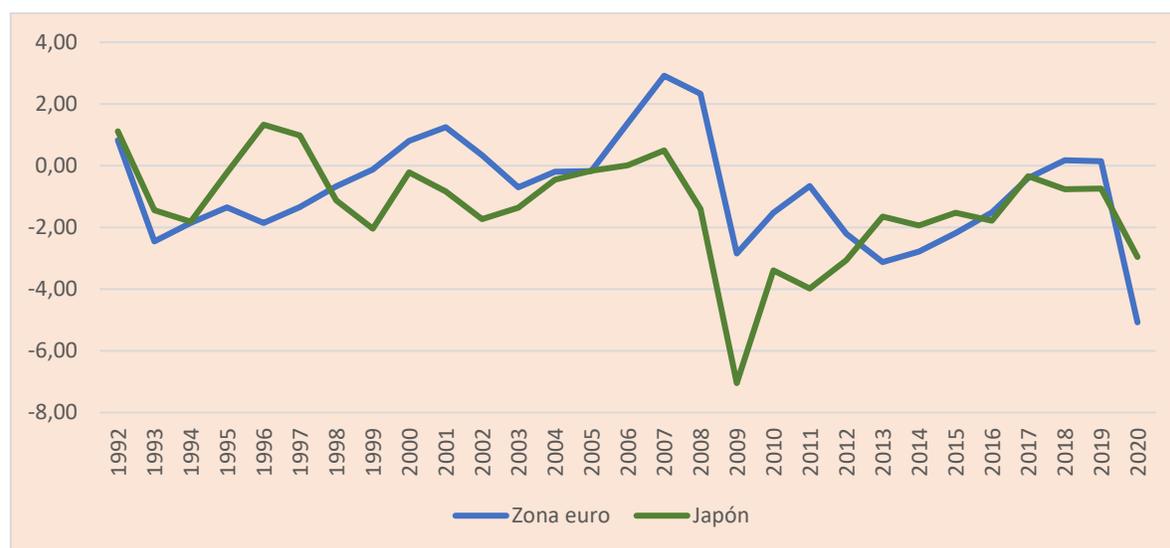
El caso de la economía japonesa parece más definitivo y constante. El objetivo del Banco de Japón, también comentado en el capítulo anterior, es el de mantener la inflación en el 2%, conocido como el “objetivo de estabilidad de precios” (Banco de Japón, 2021). El Banco de Japón también ha fracasado en este objetivo, ya que se han producido importantes fluctuaciones durante las dos últimas décadas y, desde el estallido de la burbuja, como muestra la Figura VIII, la tasa se ha mantenido, en general, por debajo de 1,5%, manteniéndose muy cerca de cero durante las dos últimas décadas, con contadas excepciones. Además, en algunos de estos años la tasa de inflación ha sido negativa, alcanzando valores de incluso 1,4% negativos en el año 2009. Atendiendo a estos datos, se puede concluir que Japón también cumple con el segundo de los requisitos para considerar que es una economía japorizada, una tasa de inflación muy baja o incluso inflación negativa.

4.2.3 Brecha de producción.

El tercero de los elementos que pueden significar la japorización de una economía es la existencia de una tasa de crecimiento real menor que la tasa de crecimiento potencial para un período prolongado (Ito, 2016), para analizarlo se recurrirá a la brecha de producción. Para comprender el significado de la brecha de producción es importante saber que el PIB potencial es un concepto teórico que estima cuál sería la producción (PIB) de un país en caso de que los recursos estuviesen distribuidos de manera óptima y existiese pleno empleo de los

factores productivos (Gavin, 2012). Una vez comprendido dicho concepto, es importante destacar que la brecha de producción mide la diferencia entre la producción o Producto Interior Bruto Real y la producción o Producto Interior Bruto Potencial (Walsh, 2003). La evolución de la brecha de producción permite conocer la diferencia entre el crecimiento real de una economía y su crecimiento potencial, para lo que se analizarán los datos de la Figura IX.

Figura IX. Evolución de la brecha de producción (1992-2020) de la zona euro y Japón, en porcentaje sobre el PIB potencial.



Fuente: elaboración propia en base a World Economic Outlook Database del FMI (2020)

En el caso de Japón, desde que se produjo el estallido de la burbuja, el crecimiento real se ha encontrado por debajo del crecimiento potencial, a excepción de un corto período de tiempo comprendido entre 1995 y 1998. Teniendo en cuenta que el crecimiento real de los últimos 20 años ha sido menor al crecimiento potencial, se puede afirmar que Japón cumple la premisa establecida por Ito de tener un crecimiento real inferior al potencial durante un período de tiempo prolongado.

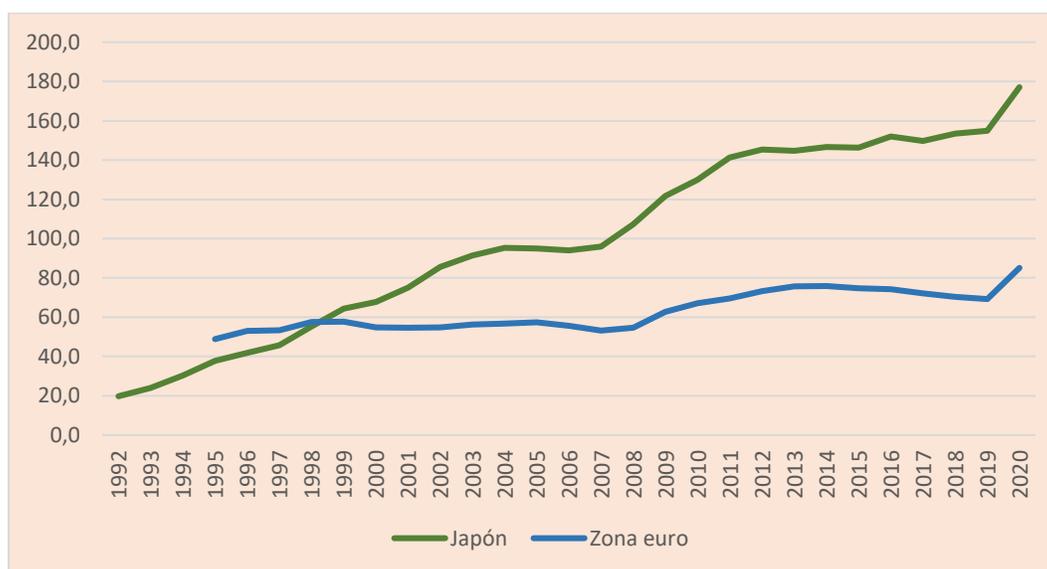
Por otro lado, la zona euro presenta una evolución irregular a lo largo de los años. Antes de la crisis del 2008, el crecimiento real se posicionó por debajo del crecimiento potencial en diferentes momentos, si bien hubo años en los que estuvo por encima. Sin embargo, desde que se produjo el comienzo de la crisis de 2008, la brecha de producción se

posicionó en valores negativos, agravándose aún más con la crisis del coronavirus, que podría llegar a ser el suceso que confirme la japonización de la zona euro.

4.2.4 Deuda pública neta.

El cuarto elemento que se debe analizar es la deuda pública. Con carácter general, los gobiernos toman medidas de política monetaria expansiva para intentar estimular la economía, lo que suele conllevar situaciones de crecimiento de la deuda pública (Raffin, 2019). En la Figura X se analiza la evolución de la deuda pública en la zona euro y en Japón para continuar con la comparativa en cuanto a la japonización de sendas economías.

Figura X. Evolución de la deuda pública (1992-2020) de la zona euro y Japón, en porcentaje sobre el PIB.



Fuente: elaboración propia en base a World Economic Outlook Database del FMI (2020)

Como se puede observar en la Figura X, la evolución de la deuda pública de Japón presenta una tendencia ascendente desde que se produjese el estallido de la burbuja en el año 1992, alcanzando in máximo cercano al 180% del PIB. Un ejemplo de los motivos del aumento de esta deuda pública puede observarse en los Abenomics. En un intento de reavivar la economía, el entonces primer ministro de Japón Shinzo Abe, creó un programa para acabar con la deflación basado en tres flechas: política monetaria expansiva, política fiscal flexible y reformas estructurales en relación con la industria. Una de las consecuencias de este programa fue el considerable aumento de la deuda pública, que llegó a ser la más alta del

mundo, pero no consiguió el objetivo de evitar la deflación (Davies, 2020) . Esta situación demuestra una vez más la japorización de la economía japonesa, que se muestra incapaz de reactivarse a pesar de los estímulos promovidos, que a su vez provocan el aumento de la deuda pública, profundizando otro de los problemas provocados por la japorización.

En el caso de la zona euro, la situación de la deuda pública se mantuvo estable hasta la crisis del año 2008, que podría catalogarse como el punto de inflexión en el que comenzaron los síntomas de la japorización en todos los aspectos. Sin embargo, la subida no fue tan pronunciada como en el caso de Japón, pasando de en torno al 60% del Producto Interior Bruto en el año 2008 a algo menos del 80% del PIB en los años posteriores. A pesar de ello, los numerosos estímulos promovidos para paliar los efectos de la crisis de la Covid-19, además de haber provocado divergencia entre los miembros de la zona, también provocarán un aumento considerable de la deuda pública (The Economist, 2020). Si bien es cierto que se trata de una situación excepcional en la que es necesario tomar este tipo de medidas, los resultados de las mismas definirán si el aumento de la deuda ha tenido el impacto esperado, o si ha fracasado como ocurrió en el caso de Japón. De ser así, podría confirmarse la situación de japorización de la zona euro.

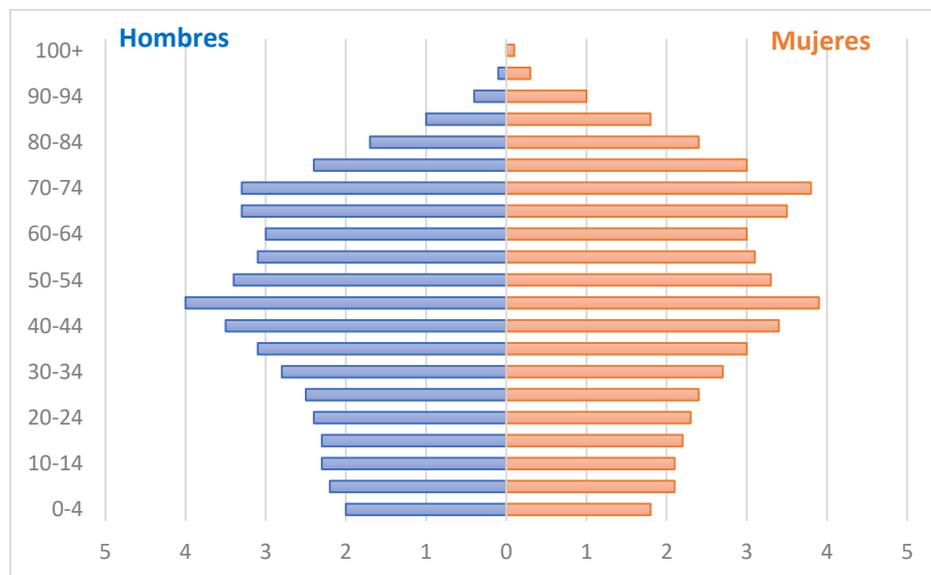
4.3 ¿Por qué motivos se produce esta japorización de las economías?

El último epígrafe de este cuarto capítulo está destinado a analizar cuáles son algunos de los motivos que provocan la japorización de las economías. Aunque pueden existir otros elementos que favorezcan la japorización, los dos principales motivos que provocan la japorización de las economías son los factores demográficos y la caída de la productividad (CaixaBank, 2015). El primero de los motivos se corresponde con el primer apartado de este epígrafe e incluye distintos elementos como el envejecimiento de la población, el aumento de la esperanza de vida, el envejecimiento de las personas que componen el mercado de trabajo y el problema de las pensiones. En el caso de la productividad, algunos de los motivos que provocan su caída son la pérdida de la base manufacturera y la importancia del sector servicios para la economía en su conjunto, ya que este sector presenta, de manera general, una baja productividad, algo que provoca que tanto la economía japonesa como la de la zona euro presenten una productividad inferior a las de otras potencias como, por ejemplo, Estados Unidos (CaixaBank, 2015).

4.3.1 Factores demográficos.

Para analizar dichos factores demográficos se ha recurrido a las pirámides de población. En el caso de Japón, como se puede observar en la pirámide de población (Figura XI), la mayor parte de la población se encuentra entre los 35 y los 74 años, tanto en el caso de los hombres como en el de las mujeres. El problema poblacional de Japón se basa en la baja natalidad, la elevada esperanza de vida y una baja tasa de fecundidad de 1,42 hijos por mujer (Datos Macro, 2021). El hecho de que Japón sea uno de los países más envejecidos del mundo conlleva una serie de consecuencias negativas, como puede ser el elevado gasto en pensiones, y el hecho de que existe una proporción considerable de la población que no contribuye al PIB porque ya ha dejado de trabajar. Es importante destacar que la edad de jubilación es de 65 años, y se espera que en el año 2060 el 40% de la población sea mayor de dicha edad, lo que complica considerablemente la eficiencia del sistema de pensiones, algo que contribuye a la gravedad del problema de la japorización (El Economista, 2019).

Figura XI. Pirámide de población (2019) de Japón, en porcentaje de la población total.



Fuente: elaboración propia en base a Population Pyramid (2020)

En el caso de la zona euro, se puede observar una distribución similar a la de Japón, con valores elevados en los rangos de edad comprendidos entre 45 y 75 años (ver Figura XII). Es importante destacar que en torno a tres cuartas partes de los empleos que se crearon

entre 2013 y 2018 en la zona euro fueron ocupados por personas mayores de 55 años, algo que se ve agravado por un bajo índice de fecundidad de 1,53 hijos por mujer (Datos Macro, 2020), y el aumento de la esperanza de vida, que provoca que los trabajadores prolonguen su actividad más allá de la edad de jubilación con el objetivo de evitar largos períodos de inactividad, lo que favorece que la estadística de ocupación de puestos de trabajos por personas mayores de 55 años aumente (Maqueda, 2019). A su vez, el crecimiento del teletrabajo a causa del coronavirus puede provocar que esta tendencia crezca considerablemente. Por último, otro de los problemas que causa este envejecimiento de la población se encuentra en las pensiones, que, de acuerdo con el Boletín Económico del Banco Central Europeo, es una de las principales cargas que debe afrontar el gasto social en la zona euro (Banco Central Europeo, 2019).

Figura XII. Pirámide de población (2017) zona euro, en porcentaje de la población total.



Fuente: elaboración propia en base a El País (2019)

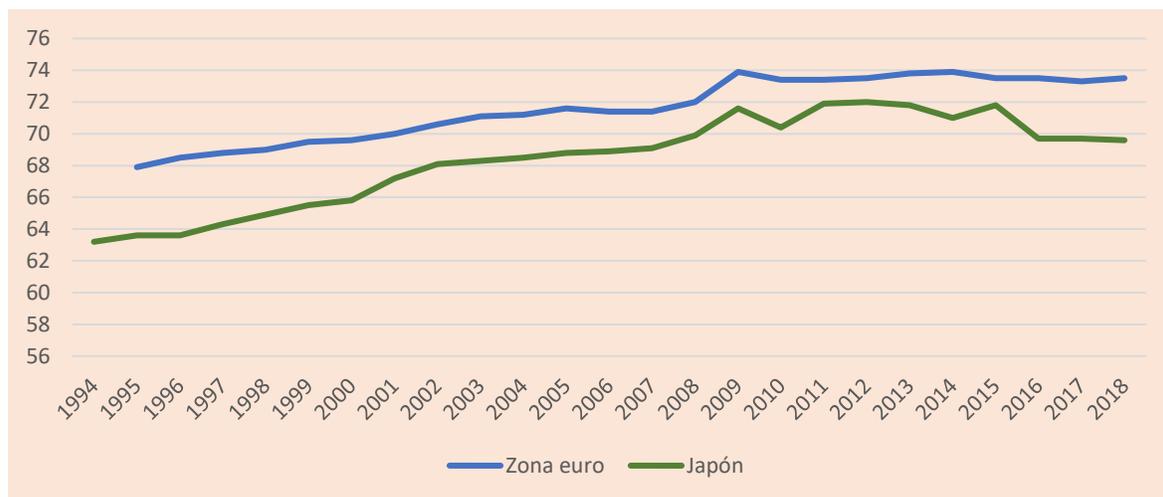
4.3.2 Caída de la productividad.

Otro de los elementos que puede suponer una causa de la japonización de las economías es la importancia del sector servicios con respecto al total del Producto Interior Bruto y la productividad de dicho sector.

Los datos de la relevancia del sector servicios en el Producto Interior Bruto demuestran que las economías de Japón y la zona euro son bastante dependientes de este

sector, algo que resulta perjudicial para las economías teniendo en cuenta la baja productividad del sector servicios. El sector servicios supone un 69,8% del PIB de Japón, y un 73,6% en el caso de la zona euro (OCDE, 2020)

Figura XIII. Valor añadido por el sector servicios (1994-2018) en Japón y la zona euro, en porcentaje del PIB total.



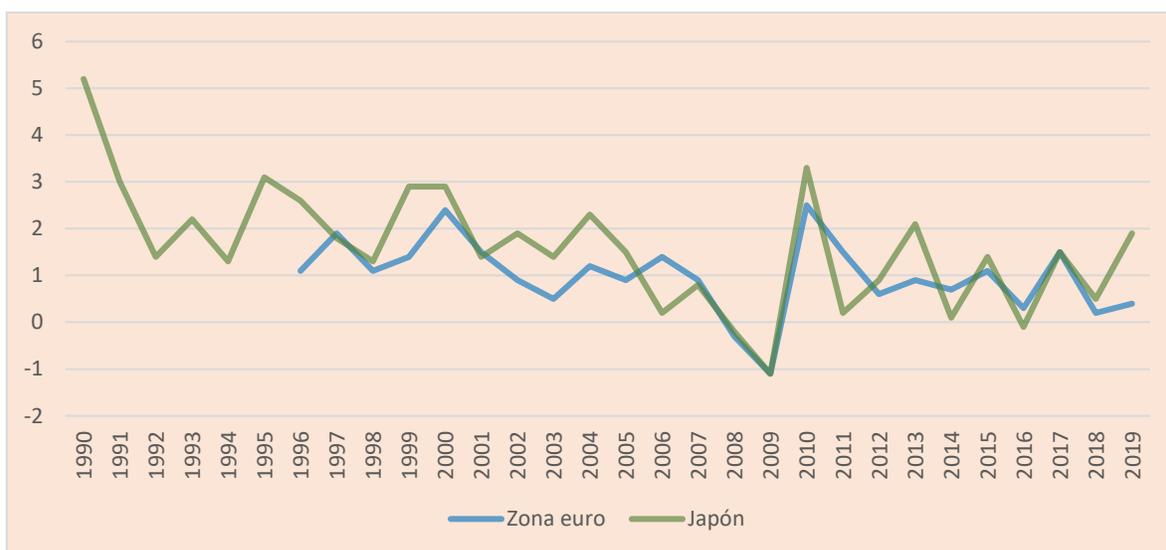
Fuente: elaboración propia en base a OCDE (2020)

La Figura XIII demuestra que la evolución de la contribución al PIB del sector servicios se estancó tanto en la economía japonesa como en la zona euro a partir de la crisis del año 2008. Aunque se trata de un tema controvertido, es importante destacar que la productividad del sector servicios se ha puesto en entredicho durante los últimos años. En términos generales, se defiende que el sector servicios presenta una productividad inferior al sector de las manufacturas (Sorbe, Gal, & Millot, 2018), por lo que se podría considerar uno de los elementos determinantes de la situación de baja productividad que favorece la japonización de las economías. Esta situación de menor productividad que demuestra el estancamiento en la evolución del valor añadido por el sector servicios supone un problema todavía mayor si se tiene en cuenta que dicho sector cada vez tiene una mayor importancia en la economía en su conjunto, como ya se ha comentado en el porcentaje del sector servicios sobre el PIB. Para solucionar este problema, se espera que el desarrollo de las nuevas tecnologías permita que la productividad del sector terciario alcance unos niveles de productividad más competitivos (Sorbe, Gal, & Millot, 2018), lo que ayudaría a mitigar parte

de los efectos de una de las causas de la japonsización, como es la disminución de la productividad.

Otro elemento a destacar en relación con la caída de la productividad de las economías japonesa y de la zona euro se encuentra en la Figura XIV, que analiza la tasa de crecimiento anual de la productividad laboral.

Figura XIV. Tasa de crecimiento anual de la productividad laboral (1990-2019) en Japón y la zona euro, en porcentaje.



Fuente: elaboración propia en base a OCDE (2020)

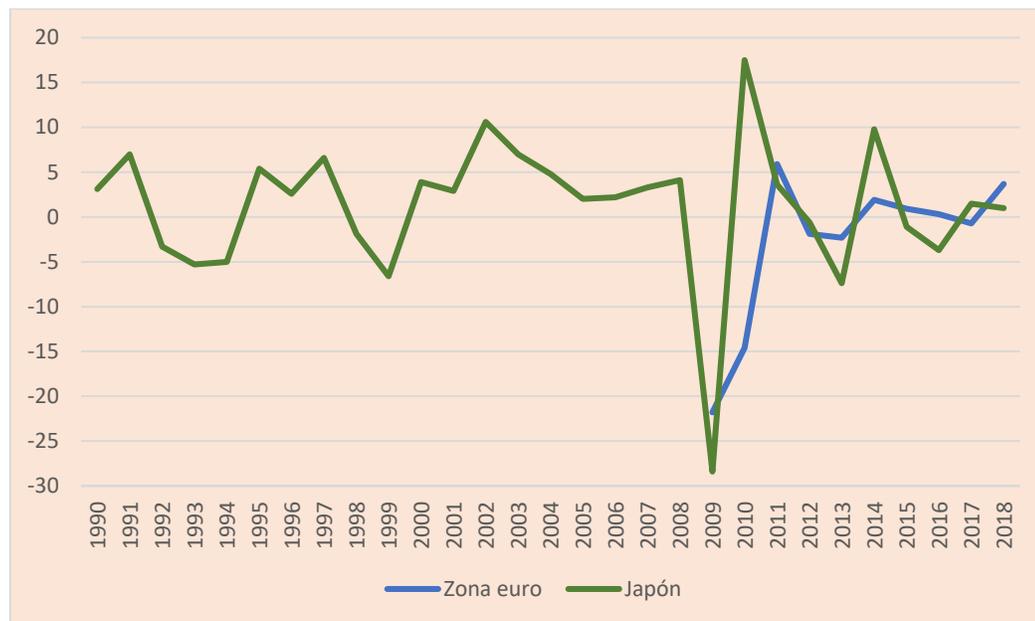
Como se puede observar en la Figura XIV, los datos sobre la productividad laboral empeoran de manera considerable antes del estallido de la burbuja en el año 1992, creciendo durante dicha crisis y durante la de 2008. El motivo de este crecimiento se encuentra en que, durante las crisis, la productividad aumenta debido a la destrucción de empleo. Sin embargo, una vez que se estabilizan las economías y se crea empleo, la productividad vuelve a disminuir. En ambos casos, los números se mantienen por debajo de los estándares previos a la crisis tanto en el caso de Japón como en el de la zona euro, por lo que es posible afirmar que la productividad, efectivamente, es inferior a los niveles que presentaba antes de las crisis que provocaron la japonsización de sendas economías, algo que puede verse agravado por la crisis de la Covid-19.

Es vital reactivar la productividad de la economía japonesa, especialmente en relación con el sector servicios, por su importancia en la economía, si se pretende aumentar el potencial de crecimiento de la economía. Para ello, se proponía hace diez años la eliminación de las barreras de entrada para fomentar la competitividad, reformas regulatorias y disminución de aranceles para favorecer la inversión extranjera directa (Randall & Yoon, 2009). Doce años después, los resultados todavía no han mejorado y la situación de la productividad de las economías de Japón y la zona euro se mantienen por debajo de los niveles previos a la crisis de 2008.

Por último, otra de las causas de la disminución de la productividad puede ser a la caída del peso de la industria manufacturera sobre el PIB, que presenta una productividad mayor que el sector servicios. En el caso de Japón, como se puede observar en la Figura XV, el Índice de Producción Industrial perdió estabilidad tras el estallido de la burbuja en el año 1992, presentando datos negativos o cercanos a cero hasta el año 2009, donde alcanzó un mínimo de -29,4%. A pesar del rebote del año 2010 tras los malos resultados del año anterior, la tendencia se ha mantenido cercana a cero en los años positivos, aunque han sido bastante frecuentes los datos negativos (Datos Macro, 2020). Esto significa que la evolución de la cantidad y la calidad de los productos industriales ha sido cercana a cero o negativa desde el estallido de la burbuja, con contadas excepciones, por lo que se puede concluir que el sector industrial de la economía japonesa también está sufriendo, y es otro de los elementos que puede contribuir a la caída de la productividad y, consecuentemente, a la japonización de la economía.

En el caso de la zona euro, la evolución tras la crisis de 2008 es similar a la situación que presenta Japón desde el estallido de la burbuja. El Índice de Producción Industrial cayó estrepitosamente en el año 2009, hasta un -21,80%, para rebotar en 2011 y mantener una evolución cercana a cero o negativa el resto de los años (Datos Macro, 2020). Esto significa que la cantidad y calidad de productos industriales producidos en la zona euro ha disminuido tras la crisis de 2008, lo que también afecta negativamente a la productividad y favorece la japonización, como se comentó en el párrafo anterior.

Figura XV. Crecimiento anual del Índice de Producción Industrial (1990-2018) Japón y zona euro, en porcentaje.



Fuente: elaboración propia en base a Datos Macro (2020)

4.4 Consecuencias para la sociedad.

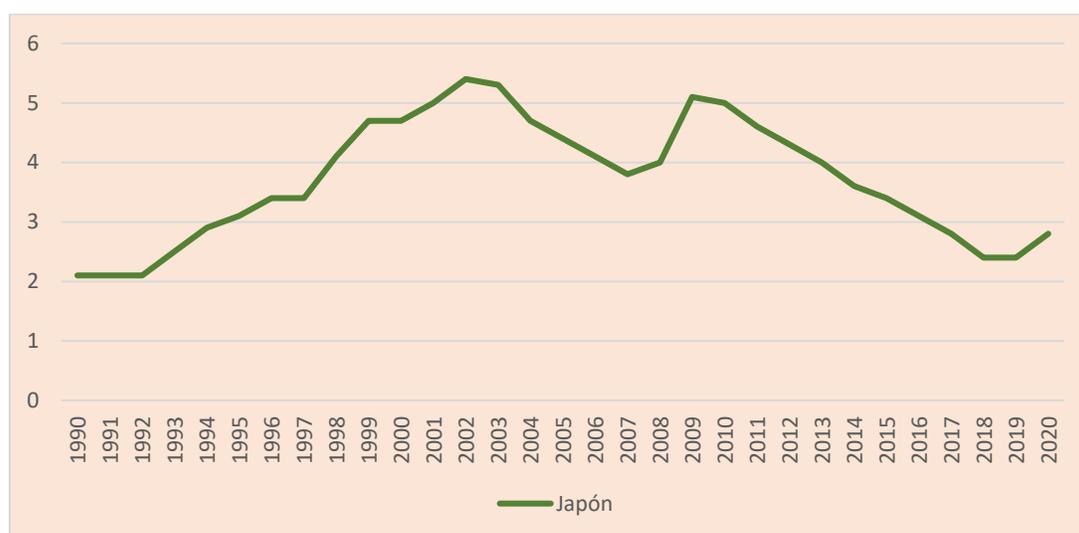
Una vez que se ha analizado el problema de la japonsización en relación con las economías, es importante determinar cómo afecta la situación a la sociedad. La realidad de la japonsización de dichas economías se ha visto agravada por la crisis de la Covid-19, que afectará de manera negativa a la sociedad como consecuencia de la paralización de la economía a causa de las restricciones. Se analizarán las consecuencias de la japonsización en la sociedad japonesa, debido a que el país lleva suficientes años lidiando con el problema como para realizar un análisis de las consecuencias sufridas por la sociedad.

Es importante destacar que la japonsización de la economía en el país nipón no ha tenido un efecto devastador en relación con la vida de la sociedad, al contrario de lo que podría pensarse al analizar la situación de la economía en su conjunto (Raffin, 2019).

Como se puede observar en la figura XVI, la tasa de desempleo en Japón aumentó considerablemente tras las crisis de 1992 y 2008, pero consiguió reducirse de manera relevante tras la segunda de ellas, llegando a presentar unos valores cercanos al 2 o 3% durante los años posteriores a la Gran Recesión. En los dos últimos años había alcanzado

valores mínimos desde 1990, pero esto se verá presumiblemente afectado por la crisis del coronavirus, que en agosto de 2020 provocó un aumento de 490.000 parados con respecto al año anterior en el país (Expansión, 2020). Sin embargo, al margen de los efectos negativos causados por la pandemia, se puede afirmar que la situación del desempleo no era tan negativa como cabría esperar teniendo en cuenta los efectos de la japonización.

Figura XVI. Evolución de la tasa de desempleo (1990-2020) en Japón, en porcentaje sobre la población activa.



Fuente: elaboración propia en base a OCDE (2020)

Otro elemento a tener en cuenta en relación con el bienestar social del país es el Índice de Desarrollo Humano (IDH), que tiene en cuenta distintos parámetros como la salud, la esperanza de vida, la renta per cápita o la escolarización (PNUD, 2020). Japón se encuentra en el puesto 20 del ranking mundial de un total de 189 países, mostrando una evolución positiva en el IDH, de 0,818 en 1990 a 0,919 en el año 2019, sobre un máximo de 1 (PNUD, 2020). Esto quiere decir que el Índice de Desarrollo Humano ha mantenido una evolución positiva a pesar de la japonización de la economía, llegando a posicionar a Japón como uno de los países con el IDH más elevado del mundo, lo que demuestra una vez más que el impacto de la japonización sobre la sociedad no es tan plausible como pudiera pensarse. Además, es importante destacar que Japón ocupa el puesto 62 en el Ranking de *World Happiness Index* entre un total de 153 países. El índice realiza una encuesta sobre cómo de

feliz es la vida de una persona del 1 al 10, lo que demuestra que la sociedad de Japón todavía se encuentra en la media de felicidad mundial (World Happiness Report, 2021).

Además, la caída de la productividad provocada por la japorización de la economía japonesa no ha impedido que Japón consiga obtener un sexto puesto en el ranking de *Global Competitiveness Report* por delante de países como Reino Unido, Alemania o Suecia (Foro Económico Mundial, 2020). Si bien es cierto que ha quedado de lejos de competir por el primer puesto con Estados Unidos o Singapur, también es cierto que sigue siendo una potencia a tener en cuenta.

Por último, es importante mencionar la situación del país nipón en relación con el informe PISA. Dicho informe mide las capacidades de los ciudadanos de 15 años en cuanto a lectura, matemáticas y conocimientos científicos (Scheiler, 2019). En el ranking PISA del año 2018 Japón obtuvo la decimocuarta posición de un total de 78 países que componen el ranking, presentando una de las diez mejores puntuaciones del mundo tanto en Matemáticas como en Ciencias (OCDE, 2019).

La situación de Japón en cuanto a desempleo, Índice de Desarrollo Humano y ranking PISA demuestra que, a pesar de la japorización de la economía, el bienestar de la sociedad se mantiene elevado y los ciudadanos tienen la posibilidad de desarrollarse, sin embargo, cabe destacar que la crisis de la Covid-19 podría empeorar la situación de los ciudadanos japoneses. Para terminar, es importante prestar atención al futuro de la zona euro, ya que es probable que la japorización de su economía presente unas consecuencias considerablemente más perjudiciales para la sociedad que las que están enfrentando los ciudadanos japoneses (Raffin, 2019), algo que resulta especialmente peligroso si se tiene en cuenta la crisis que atraviesa actualmente la economía de la zona euro, que posiblemente tendrá unos efectos devastadores para la sociedad de los países que la componen.

Para terminar de analizar el fenómeno de la japonización, la Figura XVII muestra, a modo de resumen, cuáles son los principales determinantes de la japonización introducidos en el capítulo de Marco Teórico y su manifestación en las economías de Japón y la zona euro.

Figura XVII. Síntomas de la japonización y manifestación en Japón y la zona euro.

	<u>Japón</u>	<u>Zona euro</u>
Tipo de interés cero en política monetaria	-0,1%	0%
Tasa de inflación muy baja o inflación negativa	Tendencia general a ser negativa tras estallido de la burbuja y crisis de 2008. Actualmente alrededor de 0.	Generalmente positiva, pero, desde la crisis de 2008, en torno a cero y muy lejos del objetivo de 2%.
Tasa de crecimiento real menor que tasa de crecimiento potencial.	Crecimiento real por debajo del crecimiento potencial durante los últimos 20 años	Crecimiento real por debajo del potencial tras la crisis de 2008. Agravado por la crisis de la Covid-19.
Deuda pública elevada.	Evolución ascendente hasta alcanzar el 177% del PIB 2020.	Evolución ascendente hasta alcanzar el 85% del PIB en 2020.

Fuente: elaboración propia.

5. CONCLUSIONES.

El presente Trabajo de Fin de Grado está destinado a realizar una comparativa entre los procesos de japorización de las economías de Japorón y la zona euro. Para ello, se establecieron una serie de objetivos secundarios, cuyas conclusiones se presentarán a continuación.

5.1 Principales consecuencias

El primero de los objetivos era analizar los procesos históricos que llevaron a la japorización de las economías de Japorón y la zona euro. Como conclusión, se puede establecer que ambas economías sufrieron procesos similares en distintas épocas. En ambos casos se produce una etapa previa de crecimiento económico que se ve bruscamente frenado por una crisis que será el detonante de la japorización económica. En el caso de Japorón, comienza por el milagro económico que termina con la crisis causada por el estallido de la burbuja en 1992, que supone el detonante de su japorización. En el caso de la zona euro, el detonante sería la crisis de 2008, también precedida por un proceso de crecimiento económico durante los años previos. La similitud en los procesos de japorización de ambas economías podría ayudar a la zona euro a adelantarse a posibles sucesos que hayan tenido lugar previamente en Japorón.

El segundo objetivo pretendía analizar las causas que provocan la japorización y los elementos que determinan la existencia de la misma dentro de una determinada economía. Dentro de las causas que derivan en la japorización cabe destacar un elemento demográfico marcado por el envejecimiento de la población, la baja natalidad y la elevada esperanza de vida que provocan un envejecimiento del mercado laboral y un problema en la eficiencia del sistema de pensiones; y un elemento productivo, marcado principalmente por la caída de la productividad, causada por distintos elementos como la elevada dependencia de las economías del sector servicios o la disminución de la base manufacturera.

En cuanto a los determinantes de la japorización, aunque es complicado establecer unos criterios concretos que determinen la existencia de la misma, se podría concluir que la existencia de: un tipo de interés cero de acuerdo con la política monetaria, una tasa de inflación muy baja o incluso negativa, una tasa de crecimiento real menor que la tasa de crecimiento potencial para un período prolongado y una deuda pública elevada, podrían determinar la situación de japorización.

Un tercer objetivo y último objetivo pretendía analizar las consecuencias de la japonsización para la sociedad. Tomando el ejemplo de Japón, se podría concluir que, si bien es cierto que la japonsización supone una amenaza para la economía y la sociedad de un país, las consecuencias sufridas por los ciudadanos no son tan negativas como podría esperarse teniendo en cuenta la situación de la economía en su conjunto. Como se mencionó en el cuarto capítulo, la sociedad japonesa ha disfrutado de una evolución positiva en cuanto a desarrollo y bienestar, unas tasas de paro bajas y una buena posición en cuanto a educación a nivel mundial. Sin embargo, se piensa que las consecuencias de la japonsización para la sociedad de la zona euro podrían ser considerablemente más desoladoras. Además, es de vital importancia recordar que la japonsización de la economía de la zona euro se verá afectada por la mayor crisis económica en tiempos de paz, por lo que sus consecuencias podrían ser mucho más profundas. Es decir, a los resultados derivados de la japonsización habría que sumar aquellos derivados de una crisis a la que se está haciendo frente con unos mecanismos de política monetaria limitados, basados principalmente en la inyección de liquidez.

Por estos motivos, es importante vigilar de cerca la evolución de la situación de japonsización, que, si bien no ha tenido unos devastadores efectos en la ciudadanía japonesa, no deja de ser una importante amenaza para las economías, que puede verse agravada por la situación causada por la crisis de la Covid-19.

5.2 Propuesta de futuras líneas de investigación.

La situación que vive la economía mundial actualmente, marcada por la pandemia mundial de la Covid-19 propone una interesante línea de investigación de cara al futuro. Si bien se ha comentado que los efectos de esta crisis pueden provocar una profundización en los efectos de la japonsización, podría ser interesante cuantificar el impacto concreto de la crisis sobre dichos efectos. En un futuro, cuando se puedan cuantificar las consecuencias de esta crisis con una visión más amplia a largo plazo, podría ser interesante analizar cómo ha evolucionado la deuda pública, la inflación, el desempleo, así como determinar si las economías de la japons y la zona euro han respondido de manera positiva a los estímulos promovidos actualmente, o si, por el contrario, se mantienen en una situación de estancamiento o incluso incurren en una recesión más profunda marcada por una japonsización más grave de sus economías.

6. BIBLIOGRAFÍA

- ABC. (16 de Febrero de 2009). Japón sufre su peor crisis económica en 35 años. Obtenido de https://www.abc.es/economia/abci-japon-sufre-peor-crisis-economica-anos-200902160300-913151760977_noticia.html
- Aparicio, L. (12 de Abril de 2020). Covid-19: La primera gran crisis económica sin manual de instrucciones. Obtenido de https://cincodias.elpais.com/cincodias/2020/04/09/mercados/1586465563_966437.html
- Banco Central Europeo. (Mayo de 2019). Social spending: a euro area cross-country comparison. Obtenido de https://www.ecb.europa.eu/pub/economic-bulletin/articles/2019/html/ecb.ebart201905_02~8fe859fe45.en.html#toc7
- Banco Central Europeo. (2021). Benefits of price stability. Obtenido de <https://www.ecb.europa.eu/mopo/intro/benefits/html/index.en.html>
- Banco de Japón. (2021). Price stability and the "Price Stability Target". Obtenido de <https://www.boj.or.jp/en/mopo/outline/index.htm/>
- Banco Mundial. (2020). Evolution of value added by Services. Obtenido de <https://data.worldbank.org/indicator/NV.SRV.TOTL.ZS?locations=XC>
- Banco Mundial. (2020). Evolution of Gross Domestic Product. Obtenido de <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD?locations=XC-JP>
- BBVA. (6 de Mayo de 2020). La política monetaria y sus instrumentos. Obtenido de <https://www.bbva.com/es/economia-para-todos-la-politica-monetaria-y-sus-instrumentos/>
- Beckley, M., Horiuchi, Y., & Miller, J. M. (2018). America's Role in the Making of Japan's Economic Miracle. *Journal of East Asian Studies*, Volumen (18). 1-21.
- Beker, M. y. (2000). *Economía: Elementos de micro y macroeconomía*. McGraw Hill.
- Blanchard, O., Amighini, A., & Giavazzi, F. (2012). Macroeconomía. En *Macroeconomía* (pág. 586). Madrid: Pearson.
- Rodríguez-Braun, C. (30 de Octubre de 2016). Neoliberalismo. Obtenido de <https://www.libremercado.com/2016-10-30/carlos-rodriguez-braun-neoliberalismo-80447/>
- Burkett, P., & Hart-Landsberg, M. (2003). The Economic Crisis In Japan. *Critical Asian Studies*, 339-372.
- CaixaBank. (17 de Abril de 2015). ¿Se está japonizando la eurozona? Obtenido de <https://blog.caixabank.es/blogcaixabank/2015/04/se-esta-japonizando-la-eurozona.html>
- Cuéllar Menezo, J. (2012). *La mano invisible de Adam Smith*. Madrid: Taurus.
- Datos Macro. (2020). Índice de Producción Industrial. Obtenido de <https://datosmacro.expansion.com/negocios/produccion-industrial/japon>
- Datos Macro. (2020). Índice de Desarrollo Humano. Obtenido de <https://datosmacro.expansion.com/idh/japon#:~:text=El%20%C3%ADndice%20de%20des>

arrollo% 20humano% 20(IDH)% 20en% 20Jap% C3% B3n, desarrollo% 20humano% 20que% 20 elabora% 20cada% 20a% C3% B1o% 20Naciones% 20Unidas.

- Datos Macro. (2021). Tipo de interés. Obtenido de <https://datosmacro.expansion.com/tipo-interes/zona-euro>
- Davies, G. (18 de Octubre de 2020). Japan's Suga inherits an economy stabilised by Abenomics. *Financial Times*. Obtenido de: <https://www.ft.com/content/8693301c-a8b2-41b0-b869-7f72e7f97b43>
- Deleidi, M., Iafrate, F., & Levrero, E. S. (2020). Public investment fiscal multipliers: An empirical assessment for European countries. *Structural Change & Economic Dynamics.*, 354-365.
- Díaz-Giménez, J. (2019). *Macroeconomía para casi todos*. Madrid. Díaz-Jiménez.
- Economipedia. (2020). Definición de gasto público. Obtenido de <https://economipedia.com/definiciones/gasto-publico.html>
- El Economista. (24 de Junio de 2019). *¿Son viables las pensiones futuras en Japón?* Obtenido de <https://www.eleconomista.es/economia/noticias/9956560/06/19/Son-viables-las-pensiones-futuras-en-Japon-La-reforma-del-sistema-inquieta-a-su-envejecida-poblacion.html>
- El País. (14 de Agosto de 2020). El Pib de la eurozona sufre una caída récord del 12,1% en el segundo trimestre. Obtenido de https://cincodias.elpais.com/cincodias/2020/08/14/economia/1597399019_725464.html
- Espinosa, V., Bustamante, I., Viani, E., & Bruzzone, A. (6 de Mayo de 2020). *Juan de Mariana*. Obtenido de <https://juandemariana.org/ijm-actualidad/analisis-diario/contra-keynes-y-el-coronavirus-parte-i/>
- Expansión. (2 de Octubre de 2020). El paro subió hasta el 3% en agosto. Obtenido de <https://www.expansion.com/economia/2020/10/02/5f76d30ee5fdeabe468b4644.html>
- FMI. (Octubre de 2020). *World Economic Outlook Database*. Deuda pública. Obtenido de https://www.imf.org/en/Publications/WEO/weo-database/2020/October/weo-report?a=1&c=163,&s=GGXWDN_NGDP,&sy=1992&ey=2020&ssm=0&scsm=1&sc=0&ssd=1&ssc=0&sic=0&sort=country&ds=.&br=1
- FMI. (October de 2020). *World Economic Outlook Database*. Brecha de producción. Obtenido de https://www.imf.org/en/Publications/WEO/weo-database/2020/October/weo-report?c=158,&s=NGAP_NPGDP,&sy=1992&ey=2020&ssm=0&scsm=1&sc=0&ssd=1&ssc=0&sic=0&sort=country&ds=.&br=1
- FMI. (2020). *World Economic Outlook Database*. Tasa de inflación. Obtenido de <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/weo-database/2020/October/weo-report?a=1&c=163,&s=PCPIPCH,&sy=1992&ey=2020&ssm=0&scsm=1&sc=0&ssd=1&ssc=0&sic=0&sort=country&ds=.&br=1>
- Fontdeglòria, X. (18 de Enero de 2019). Japón: atrapado en un estímulo permanente. *El País*. Obtenido de https://elpais.com/economia/2019/01/16/actualidad/1547654043_445044.html
- García del Barrio, A. (4 de Junio de 2016). *¿Hacia dónde se dirige la política fiscal?* *El Economista*. Obtenido de <https://www.eleconomista.es/opinion-blogs/noticias/7612796/06/16/Hacia->

donde-se-dirige-la-politica-fiscal.html#:~:text=Pol%C3%ADtica%20fiscal%20expansiva%3A%20se%20presenta,nece sita%20un%20impulso%20para%20expandirse.

- Gavin, W. T. (2012). What Is Potential GDP and Why Does It Matter? *Economic Synopses*.
- Gregg, S. (2010). SMITH VERSUS KEYNES: ECONOMICS AND POLITICAL ECONOMY IN THE POST-CRISIS ERA. *Harvard Journal of Law and Public Policy*, 443-464.
- Haro, J. L., & Moro, V. B. (17 de Junio de 2019). El BCE y la Fed no consiguen activar la inflación para cumplir sus objetivos. *El Economista*. Obtenido de <https://www.eleconomista.es/mercados-cotizaciones/noticias/9943152/06/19/El-BCE-y-la-Fed-no-consiguen-activar-la-inflacion-para-cumplir-sus-objetivos-.html>
- He, L. (19 de Octubre de 2020). *China's economic recovery gains even more momentum*. Obtenido de <https://edition.cnn.com/2020/10/18/economy/china-q3-gdp-intl-hnk/index.html>
- Ito, T. (2016). Japanization: Is it Endemic or Pandemic? *National Bureau Of Economic Research*. Volumen (219).
- Jiménez. (21 de Enero de 2021). *El BCE activa el piloto automático y deja los tipos en mínimos históricos y los estímulos sin cambios*. Obtenido de <https://www.eleconomista.es/economia/noticias/11004932/01/21/El-BCE-activa-el-piloto-automatico-deja-los-tipos-en-minimos-historicos-y-los-estimulos-sin-cambios.html>
- Jonung, L., & Hagberg, T. (2005). How costly was the crisis of the 1990s? *European Economy*. Volumen (224). 46-67. Estocolmo.
- Kawai, M., & Morgan, P (11 de Septiembre de 2013). *Banking crises and 'Japanization': Origins and implications*. Obtenido de <https://www.asiapathways-adbi.org/2013/09/banking-crises-and-japanization-origins-and-implications/>
- Krugman, P., & Wells, R. (2007). *Introducción a la Economía: Macroeconomía*. Barcelona: Reverté.
- López Piñeros, M. (2020). Fiscal Multipliers and Balance Sheet Effects in a Small Open Economy. *Revista de Economía del Rosario*, Volumen(23). Nº 2. 1-12.
- Maqueda, A. (19 de Abril de 2019). El BCE alerta del envejecimiento del mercado laboral de la zona euro. *El País*. Obtenido de https://elpais.com/economia/2019/04/18/actualidad/1555617681_010141.html
- Martínez, J. (19 de Mayo de 2016). *Cañones o mantequilla*. Obtenido de <https://jaimemartinez87.com/2016/05/19/keynes-y-hayek-de-liberal-a-liberal/>
- Ministerio de Hacienda. (15 de Septiembre de 2015). Impuestos. Obtenido de <https://www.hacienda.gob.es/es-ES/Areas%20Tematicas/Impuestos/Impuestos/Paginas/Impuestos.aspx>
- Moravcsik, A. (2012). Europe After the Crisis . *Foreign Affairs*. Obtenido de: <https://www.foreignaffairs.com/articles/europe/2012-05-01/europe-after-crisis>

- Mourdoukoutas, P. (9 de Julio de 2011). The japanization of world economy. *Forbes*. Obtenido de <https://www.forbes.com/sites/panosmourdoukoutas/2011/07/29/the-japanization-of-the-world-economy/?sh=58a235de712b>
- OCDE. (2019). PISA Report. Obtenido de https://www.oecd.org/pisa/PISA-results_ENGLISH.png
- OCDE. (2020). Value added by activity. Obtenido de [https://data.oecd.org/natincome/value-added-by-activity.htm#:~:text=Value%20added%20by%20activity%20shows%20the%20value%20added,to%20the%202008%20System%20of%20National%20Accounts%20\(SNA\).](https://data.oecd.org/natincome/value-added-by-activity.htm#:~:text=Value%20added%20by%20activity%20shows%20the%20value%20added,to%20the%202008%20System%20of%20National%20Accounts%20(SNA).)
- OCDE. (2020). Labor productivity and utilisation. Obtenido de <https://data.oecd.org/lprdty/labour-productivity-and-utilisation.htm#indicator-chart>
- OCDE. (2020). Unemployment rate. Obtenido de <https://data.oecd.org/unemp/unemployment-rate.htm>
- Pelegrín, A. (2008). Evolución histórica de la economía japonesa: Del siglo XIX a la crisis actual. Barcelona: Colecciones Omado.
- Pérez, C. (1 de Mayo de 2016). La eurozona recupera el PIB previo a la Gran Crisis ocho años después. *El País*. Obtenido de https://elpais.com/economia/2016/04/29/actualidad/1461926595_566211.html
- Population Pyramid. (2020). Pirámide de población. Obtenido de <https://images.populationpyramid.net/capture/?selector=%23pyramid-share-container&url=https%3A%2F%2Fwww.populationpyramid.net%2Fjapan%2F2019%2F%3Fshare%3Dtrue>
- Posen, A. (24 de Noviembre de 2020). Lessons from Japan: high-income countries have common problems. *Financial Times*. Obtenido de https://www.ft.com/content/f478f51f-2900-4558-bf0f-d224453e88bf?accessToken=zWAAAXZCMKFgkdP0ePUfKQBFWNO_D9IkRT6Ivw.MEUCIQCFypqGq8uA8WkQjM_35Wezvjqc6aIObcABzDMlfcEuSQIgcPZ2WwzxJVNLZJ1Qf1KvjKfiGWQjyNEGU-JSkh2J04Q&sharetype=gift?token=dbd1a189-abc1-41c1-9529
- Raffin, C. (5 de Junio de 2019). ¿Japonización? Ya le gustaría a la eurozona acabar como Japón, dice Deutsche Bank. *El Confidencial*. Obtenido de https://www.elconfidencial.com/mercados/2019-06-05/eurozona-japon-deutsche-bank_2056402/
- Rallo, J. R. (5 de Octubre de 2016). ¿Es el neoliberalismo la raíz de todos nuestros problemas?. Obtenido de <https://www.libremercado.com/2016-05-10/juan-ramon-rallo-es-el-neoliberalismo-la-raiz-de-todos-nuestros-problemas-78923/>
- Randall, S. J., & Yoon, T. (2009). Enhancing the Productivity of the Service Sector in Japan. *OECD Economics Department Working Papers*. Volumen (651). París.
- Red Floridablanca. (10 de Abril de 2015). Friedrich A. Hayek *Red Floridablanca*. Obtenido de <https://www.redfloridablanca.es/friedrich-a-hayek/>

- Samuelson, R. J. (18 de Marzo de 1992). Japan's bubble bursts. *The Washington Post*. Obtenido de: <https://www.washingtonpost.com/archive/opinions/1992/03/18/japans-bubble-bursts/20e6df85-cffc-4430-bc00-802775a1cf62/>
- Sánchez, R. (30 de Noviembre de 2019). Lagarde presiona para subir más de 2% el objetivo de inflación. Obtenido de https://www.abc.es/economia/abci-lagarde-presiona-para-subir-mas-2-por-ciento-objetivo-inflacion-201911300159_noticia.html
- Santirso, J. (16 de Noviembre de 2020). Japón supera la recesión. Obtenido de <https://elpais.com/economia/2020-11-16/japon-supera-la-recesion.html>
- Scheiler, A. (2019). *PISA 2018*. París: OECD Publishing. Obtenido de: <https://www.oecd.org/pisa/PISA%202018%20Insights%20and%20Interpretations%20FINAL%20PDF.pdf>
- Sorbe, S., Gal, P., & Millot, V. (2018). Can Productivity Still Grow in Service-Based Economies? Literature Overview And Preliminary Evidence From OECD Countries. *Economics Department Working Papers*.
- The Economist. (6 de Junio de 2020). Japan probes the limits of economic policy. Obtenido de <https://www.economist.com/finance-and-economics/2020/06/04/japan-probes-the-limits-of-economic-policy>
- The Economist. (21 de Julio de 2020). EU Leaders agree on a massive €750bn covid-19 recovery deal. Obtenido de <https://www.economist.com/europe/2020/07/21/eu-leaders-agree-on-a-massive-eu750bn-covid-19-recovery-deal>
- PNUD. (2020). Human Development Index. Obtenido de <http://hdr.undp.org/en/content/human-development-index-hdi>
- Veiga, G. R. (2002). Las transferencias y sus efectos sobre el gasto. *Revista Galega de Economía*, Volumen (11). 1-25.
- Walsh, C. (2003). Speed Limit Policies: The Output Gap and Optimal Monetary Policy. *American Economic Review*, Volumen (93). 265-278.
- Walter, N. (1992). EUROPE 1992 AND BEYOND. *Case Western Reserve Journal of International Law*, Volumen (22). 331-440.
- Zoeller, C. (2019). Closing the Gold Window: The End of Bretton Woods as a Contingency Plan. *Politics Society*, Volumen (47). 3-20.