

# EL SISTEMA ECONÓMICO JAPONÉS DE LOS AÑOS CUARENTA: CRISIS Y REFORMA\*

*Yukio Noguchi\*\**

En ese trabajo el autor describe, primero, el sistema económico que se ha mantenido en Japón desde los años cuarenta y que califica como de «socialismo segregado por barreras». Después, analiza los problemas de este régimen para adaptarse a los cambios de la economía actual, examina las consecuencias de estas rigideces y resalta la necesidad de emprender profundas transformaciones en el funcionamiento de las empresas, su financiación, su forma de afrontar los riesgos, y sus mecanismos para superar la crisis. En su opinión, si no se abordan estas reformas estructurales la economía de Japón no conseguirá superar la difícil situación por la que atraviesa.

**Palabras clave:** *sistemas económicos, reforma de la empresa, reforma financiera, Japón.*

**Clasificación JEL:** *G32, L20, O53.*

## 1. Redefinición del sistema económico japonés de los años cuarenta

### Un socialismo segregado por las barreras de las grandes empresas

Hay múltiples tipologías de los sistemas económicos. En este artículo vamos a considerar como variables relevantes el «tamaño de las empresas» y la «propiedad privada/estatal de los medios de producción». En las teorías acerca de los sistemas

económicos, normalmente se tiene en cuenta la segunda variable, es decir, la propiedad de los medios de producción, pero gracias a la primera se puede diferenciar entre las economías guiadas por las pequeñas empresas y aquellas cuyos protagonistas son empresas gigantescas.

La clasificación según el tamaño de las empresas es distinta de la referente a la propiedad de los medios de producción. Por consiguiente, los cuatro sistemas económicos obtenidos, según los elementos antes señalados, son diferentes. En una economía cuyos medios de producción son de propiedad privada (denominada, normalmente, capitalista) la economía guiada por empresas de escala reducida es muy distinta a otra cuyos protagonistas sean empresas gigantescas. La denominada «economía de mercado» sería aquella cuyos medios de producción son de propiedad privada y cuyos protagonistas son empresas pequeñas.

---

\* Este artículo es una adaptación del último capítulo del libro del autor: *1940 System*, Toyo Keizai Shinposha, (diciembre 2002). La traducción del japonés ha sido realizada por Sachiko Yokota y revisada por Antonio Carrascosa.

\*\* Aoyama Gakuin University, Graduate School, International Management Department.

En base al tamaño de las empresas, el sistema japonés de los años cuarenta estaría dentro del grupo de las economías dominadas por las grandes empresas. No hace falta indicar que hay innumerables empresas pequeñas y medianas, pero la gran mayoría de ellas no representan un papel fundamental en la economía. Muchas de ellas no pudieron convertirse en grandes empresas y están sujetas a la protección del gobierno en diversos aspectos, tales como el sistema tributario, subsidios, reglamentos, etcétera. De no existir tal protección, muchas empresas tendrían dificultades para sobrevivir.

Asimismo, no pocas empresas pequeñas y medianas subsisten dependiendo de las grandes empresas, relación que es constante y que se mantiene durante décadas. Normalmente no se permite que estas empresas, pertenecientes a grandes grupos empresariales (*keiretsu*), realicen libremente transacciones con empresas ajenas al grupo. Los jubilados de la gran empresa llegan a formar parte de la dirección de las filiales. Por consiguiente, las firmas congregadas en torno a la gran empresa vienen a ser prácticamente una sola empresa, y en muchos de estos grupos empresariales el banco se posiciona en el núcleo.

En este tipo de grupos difícilmente funciona el principio de competencia, creándose una situación similar a la economía socialista, como el sistema japonés de los años cuarenta, «un socialismo segregado por barreras» en el sentido de que se constituye una relación cerrada dentro de cada *keiretsu*.

No hace falta indicar que esto no es igual a la economía socialista pura. La diferencia más relevante entre ésta y la economía japonesa de los años cuarenta es que en esta última existen varios grupos empresariales en cada sector, mientras que en la socialista suele existir una sola empresa. Por ejemplo, en la última se fabrica un solo modelo para la misma clase de automóviles, mientras que en Japón, en cada sector, existe más de un *keiretsu*, por lo que, en el caso concreto del sector de automoción, hay varias empresas fabricantes de automóviles y, por ende, se producen varios modelos de una misma categoría de vehículos compitiendo unos con otros. Esta es una diferencia relevante entre el sistema japonés de los años cuarenta y el socialista,

aunque, al no existir competencia dentro del *keiretsu*, el primero es diferente a la economía de mercado definida en los libros de texto.

Una característica importante del sistema de la década de los cuarenta es el colectivismo, en el sentido de que hace falta una simbiosis entre trabajadores y directivos, ya que comparten la misma suerte al estar a bordo del mismo barco, que es la empresa. Por esta circunstancia predominan los valores que critican las transacciones económicas libres a través del mercado, mientras consideran positivo el colectivismo. Prevalen los valores basados en que «la competencia es mala, pero la colaboración es buena». No es una sociedad en la que los individuos, autónomamente, puedan firmar contratos libremente con otros agentes económicos, sino que se consideran deseables grupos unidos estrechamente en relaciones similares a las de las familias.

Lo dicho se manifiesta de manera representativa en el hecho de que un asalariado japonés se presenta en un primer encuentro con otra persona diciendo que es fulano de la empresa men-gana y no «soy fulano, especialista en administración financiera». Suele referirse a la razón social de la firma a la que pertenece y no a la especialidad suya.

Dicha mentalidad se manifiesta también en la vida cotidiana de los empleados. Por ejemplo, muchos empleados beben exclusivamente la cerveza fabricada por la cervecería que forma parte del *keiretsu* de su empresa, pese a que se producen y se venden en el mercado una gran diversidad de marcas de cerveza. Es decir, seleccionan la marca del producto a consumir por la relación del *keiretsu* del fabricante y su empresa y no por su gusto personal o por el precio del mismo.

Otra característica del citado modelo japonés es la fuerte dependencia de las posibles medidas que el gobierno pueda adoptar. Esto es otra manifestación del colectivismo. La misma tendencia aparece también en los argumentos de los medios de comunicación. Los periódicos y revistas considerados especializados en economía no profesan argumentos liberales, sino que se dedican principalmente a exigir la intervención del sector público, a través de la reducción de impuestos o el aumento del

gasto público, o la inyección de recursos públicos en las instituciones financieras, y que pocas veces insisten en el principio de la independencia y la propia responsabilidad de las empresas e individuos.

### **Falta de claridad en la propiedad de los medios de producción**

De acuerdo a la segunda variable, «la propiedad de los medios de producción», las empresas bajo el sistema japonés de los años cuarenta no son estatales, pero apenas puede decirse que estén «poseídas por los capitalistas», porque las relaciones de propiedad son poco específicas, debido a la tenencia recíproca de acciones entre las empresas del grupo y a la posesión de acciones de las filiales por parte del «banco principal» del mismo. Por consiguiente, no funciona el gobierno corporativo de los accionistas, considerándose que las empresas son propiedad de los empleados y no de los accionistas. Esto configura un sistema económico distinto de la economía de mercado definida en los libros de texto.

No hace falta indicar que las grandes empresas modernas son diferentes de las sociedades anónimas clásicas debido a la separación de la propiedad y el control (la gerencia empresarial), aunque la voluntad de los accionistas incide en las empresas a través del precio de las acciones, relación que es muy débil en el caso de las empresas japonesas.

Las características del gobierno corporativo al estilo japonés se han manifestado de manera típica en el caso de la firma «Snow Brand». Primero, veamos la composición de accionistas de dicha firma en el otoño de 2001: Caja de Crédito Central Agroforestal («Norin Chuo Kinko») (8,9 por 100); The Sanwa Bank (4,6 por 100); Snow Brand Dojinkai (3,9 por 100); Fuji Bank (3,3 por 100); Corporación de Crédito Yasuda (3,0 por 100); etcétera. (Sanwa Bank es actualmente UFJ Bank, Fuji Bank, el actual Mizuho Bank y The Snow Brand Dojinkai es una asociación tipo *holding* de tenencia recíproca de acciones de los empleados de «Snow Brand»). Como hemos visto, los principales accionistas son una institución

gubernamental, una asociación tipo *holding* de los empleados y los bancos principales, no existiendo nitidamente la figura de los accionistas. Esto es otra manifestación típica de una forma de propiedad poco definida. Hay que tener en cuenta que tal estructura accionarial se encuentra también en otras empresas.

Por otro lado, cuando se estudió la posibilidad de introducir capital extranjero para la reconstrucción de la citada empresa, un congresista vinculado al sector agrícola y forestal del Partido Liberal Demócrata se opuso diciendo que, de introducirse el capital extranjero, la situación resultaría ser menos favorable para la parte japonesa y sería imposible proteger a las granjas lecheras. Y los medios de comunicación informaron que, en respuesta al argumento de dicho parlamentario, el Director General de Producción del Ministerio de Agricultura, Silvicultura y Pesca comunicó a la firma arriba mencionada que estudiara la posibilidad de asociarse con empresas japonesas, manifestando que le parecía discutible la introducción de capital extranjero, ya que éste no lograría comprender el funcionamiento de la industria láctea de Japón. Seguramente lo hizo porque no deseaba que se rompiera la relación tipo «socialista» que se ha mantenido hasta hoy con las granjas lecheras.

Los accionistas no tienen una gran influencia en la toma de decisiones importantes de las empresas privadas, mientras que las instituciones públicas y los políticos, que no son accionistas, intervienen con sus decisiones en la gerencia empresarial. Esto ha representado una forma típica del gobierno de las empresas en Japón.

## **2. El sistema de los años cuarenta**

### **La transformación aparente del sistema**

A finales de 1995 se aprobó la política de gestión de las entidades especializadas en créditos hipotecarios (*Jusen*), a partir de la cual la economía japonesa experimentó cambios importantes, principalmente en el sector financiero en la

segunda mitad de los años noventa. En los años 1997 y 1998 muchas instituciones financieras se encontraron a punto de quebrar y el gobierno tuvo que inyectar recursos públicos en las mismas.

A partir de 1995 los medios de comunicación informaron de varios escándalos en el Ministerio de Hacienda, siendo arrestados algunos funcionarios en 1997. La Ley del Banco de Japón, el símbolo del Sistema de 1940, fue sustituida por otra, que entró en vigor el primero de abril de 1998. La inspección financiera pasó a manos de la Agencia de Servicios Financieros. En enero de 2001 se llevó a cabo la reestructuración de ministerios del gobierno central y el de Hacienda cambió su denominación por Ministerio de Finanzas. En diciembre de 1998 fue enmendada la Ley del Mercado de Valores, por lo que el sistema de autorizaciones para operar en el negocio de valores fue reemplazado por el de registro.

Se puede decir que el «método convoy» que caracterizaba la administración financiera posbélica fue desarticulado a lo largo del proceso arriba expuesto. Asimismo, se demostró que hasta las instituciones financieras y grandes empresas podían fracasar y quebrar.

En cuanto al mercado de trabajo, el empleo vitalicio se convirtió en una práctica del pasado. Hoy en día deben ser pocos los empleados fijos de grandes empresas que piensen que su puesto está asegurado para toda su vida.

En lo referente a la financiación de las empresas vemos que los préstamos de los bancos han venido reduciéndose durante los últimos años. En ese sentido se ha perdido la superioridad de la financiación indirecta. Se diría, más bien, que el sistema financiero protagonizado por la banca está flaqueando notablemente.

Al mismo tiempo, el precio de la tierra continúa cayendo desde los años noventa, con lo cual se ha transformado la estructura económica con cimientos inmobiliarios. Una causa importante de la extraordinaria morosidad padecida por la banca es la caída del precio de los terrenos, que habían actuado como garantía hipotecaria de créditos que la banca ofrecía.

## **El núcleo inalterable del sistema de 1940**

Pese a los cambios descritos, la esencia de la estructura empresarial y la estructura financiera que la respalda no ha cambiado nada. Ese es el núcleo del sistema de 1940.

### *Predominio de la financiación indirecta*

En primer lugar, apenas ha variado el predominio de la financiación indirecta. Pese a que se han reducido los préstamos de la banca en la financiación de las empresas privadas, los bancos siguen teniendo una gran influencia sobre las mismas. De hecho, frecuentemente es la banca la que determina si se permite subsistir o no a las empresas a punto de quebrar.

La financiación indirecta no es apta para inversiones con alto grado de riesgo, por lo que en una economía en la que ésta predomine las empresas necesitadas de capital de riesgo experimentan dificultades para crecer, y tal situación continúa hasta hoy.

Por otro lado, la financiación directa no se ha desarrollado lo suficiente como para reemplazar a los préstamos bancarios. Es decir, las acciones y bonos corporativos no han llegado a ser los principales medios de financiación de las empresas. NASDAQ Japan (NASDAQ J), uno de los mercados emergentes, suspendió operaciones en agosto de 2002, y puede decirse que ni Mothers (del mercado bursátil de Tokio), ni JASDAC desarrollan actividades dinámicas.

### *Los altos directivos de las empresas son los empleados promovidos a ese puesto*

Tampoco ha cambiado otro aspecto del núcleo del modelo: el cargo de directivo en una empresa está monopolizado por sus empleados que han ido ascendiendo progresivamente. Es escaso el despido de ejecutivos o que personas de fuera de la empresa sean invitadas a ocupar el cargo de directivo, aun cuando los resultados económicos hayan empeorado. Nissan Motors es

uno de los casos excepcionales en el que un directivo externo ha pasado a administrar la empresa.

#### *Los keiretsu se mantienen firmes*

Pese a que algunos *keiretsu* han perdido consistencia interna, todavía siguen siendo muy relevantes en la economía japonesa. Lo que sí se aprecia es una mayor dificultad para que nuevas empresas entren en ellos.

#### *El sistema fiscal, casi invariable*

El sistema financiero se ve obligado a cambiar por la presión del mercado, pero la administración tributaria, que no se expone a la misma, se mantiene casi sin cambios.

Tampoco ha variado el sistema fiscal y los procedimientos de recaudación tributaria. La retención de impuestos sobre los salarios, que fue introducida en la reforma del sistema impositivo en 1940, sigue siendo la base principal de la recaudación tributaria de Japón. Los asalariados identifican la cuestión impositiva sólo a dicha retención y al reajuste al final del año en la declaración. Para la mayoría de los ciudadanos, las obligaciones tributarias concluyen ahí. Esto provoca entre ellos cierta indiferencia hacia la política tributaria y hacia la política, en general.

Por otro lado, los gobiernos regionales están sometidos al fuerte control del Estado y cuentan con muy pocas fuentes propias de recursos, que ni siquiera pueden modificar libremente.

#### *Mentalidad que niega el mercado*

Aunque es verdad que las circunstancias del empleo han variado, el cambio se ha debido más a la resignación de los agentes, que lo han considerado «inevitable» ante el empeoramiento de los resultados económicos, que a la búsqueda de una transformación activa del sistema.

También persisten las dudas sobre el mercado. A partir de los fracasos de Enron o World Com surgieron críticas argumentan-

do que todas las empresas estadounidenses sufrían problemas graves. Por otro lado, sigue habiendo una profunda desconfianza en el mercado bursátil.

Pese a que el sistema de 1940 ha fracasado recientemente como mecanismo para fomentar el crecimiento económico, no se ha desvanecido de la mente de la gente.

#### **El sistema se puede sustituir porque no ha existido desde el inicio**

Se dice frecuentemente que muchas de las características del sistema de 1940 se basan en las peculiaridades históricas de la sociedad japonesa. Insisten, por ejemplo, que el gobierno corporativo al estilo anglosajón, en el que los accionistas tienen una fuerte influencia, no es apto para la sociedad japonesa, que suele dar más importancia al grupo y a la comunidad. También se dice que un sistema social al estilo de la etnia de cazadores no es apto para la sociedad japonesa, que es fundamentalmente agrícola o que las empresas japonesas han heredado la estructura social de *mura* (aldeas aisladas cuyos habitantes estaban muy unidos e integrados) y de *samurai* (élite guerrera).

Sin embargo, tales conceptos están en contra de la realidad. Es fácil comprobar<sup>1</sup> que el sistema económico de Japón hasta los años treinta era similar al anglosajón, tanto en el aspecto financiero como en la estructura empresarial. El peso relativo de la financiación por medio de bonos y acciones (financiación directa) era sumamente elevado en el sector industrial.

Reflejando lo arriba indicado, los accionistas tenían una gran influencia sobre la toma de decisiones de las empresas. Apenas un tercio de los máximos ejecutivos de las grandes empresas eran antiguos empleados. Dicha característica estaba comparti-

<sup>1</sup> Véase el capítulo 2 del libro citado, *1940 System*. En inglés, puede consultarse del mismo autor: «Forecasting Japan's Future: The Lessons of History. The 1940 System: Japan under the Wartime Economy», *American Economic Review*, volumen 88, 2, mayo, 1998. (N. del C.).

da por las empresas grandes en general, sin limitarse a las de cada grupo (*zaibatsu*).

Si el sistema de 1940 no se basa en las peculiaridades históricas de la sociedad japonesa es posible cambiarlo.

### 3. ¿Por qué es discutible el sistema de 1940?

#### **La raíz de los problemas es la caída de la rentabilidad de las empresas**

Aunque se señalan habitualmente como problemas que encara la economía japonesa, la profundización de las tendencias deflacionarias, la pérdida de valor de las acciones y de los terrenos, el aumento de la tasa de paro, la morosidad que afronta la banca y el aumento del déficit público, son sólo un reflejo de los verdaderos problemas. Lamentablemente, en la discusión económica actual los analistas se limitan a tomar en consideración sólo fenómenos epidérmicos, que son más bien resultados. Sin corregir las verdaderas causas, no se logrará la verdadera solución. Pues bien, en el fondo de los problemas está el deterioro de la capacidad de generar beneficios de las empresas japonesas.

Hay dos causas principales para lo indicado anteriormente: en primer lugar, China ha triunfado en el proceso de industrialización y ya es capaz de fabricar productos de la misma calidad que los japoneses a menor coste. Esos productos manufacturados baratos fluyen a Japón y toda la producción nacional se expone a la competencia. Y el precio baja. Dado que la producción nacional japonesa no puede competir con la producción intensiva en mano de obra barata, se reducen los beneficios de las empresas.

En segundo lugar, señalemos la evolución de las tecnologías de la información. El tratamiento digitalizado de la información, que se realizaba de manera centralizada por medio de grandes ordenadores, puede ahora llevarse a cabo de forma descentralizada con ordenadores personales e Internet. El coste requerido para el tratamiento de la información y las comunicaciones se ha reducido casi a cero. Esto abre, por un lado, la posibilidad de

actividades económicas nuevas pero, por otro, deja obsoleto el modelo de negocio convencional. Los beneficios de las empresas se reducirán mientras se mantengan las actividades económicas convencionales.

Las empresas japonesas no están afrontando estos importantes cambios de manera apropiada. Siguen manteniendo las actividades productivas que había hasta los años setenta. Se limitan a racionalizar o reducir las gamas de actividades o realizar fusiones con otras empresas, sin creación de nuevos modelos de negocio. No han nacido todavía nuevos tipos de empresas, ni una estructura industrial apta para las nuevas condiciones. Ésta es la esencia del problema al que hace frente la economía japonesa.

Las empresas japonesas no podrán mejorar su rentabilidad si tratan de mantener las actividades económicas convencionales. Por el contrario, la situación empeorará. Y el valor de las acciones descenderá aún más. También será inevitable que continúe la ya prolongada caída del valor de los terrenos.

En este contexto, la morosidad que soportan los bancos continuará aumentando. Aun cuando los impagados actuales puedan ser resueltos, eso no elimina nada de la esencia del problema. Si no aumentan los beneficios de las empresas no crecerá la recaudación tributaria y el déficit público empeorará aún más.

También se agravará el desempleo. Dado que la gente se siente insegura acerca de su empleo futuro, no crecen los gastos de consumo. Tampoco aumentan las inversiones porque no se obtiene una adecuada rentabilidad. La falta de demanda que se ha descrito es estructural y no tiene nada que ver con la insuficiencia de la demanda cíclica explicada en los libros de texto de macroeconomía. Por consiguiente, no se puede hacer frente a la misma con políticas macroeconómicas, tales como la reducción de impuestos, mayores gastos en obras públicas, etcétera.

#### **Las empresas japonesas no se enfrentan a los riesgos**

Hace falta asumir el desafío de la búsqueda de un nuevo modelo de negocio en los momentos en que la tecnología y otras condiciones económicas cambian de una manera importante.

En la economía moderna se hace frente a los riesgos a través del sistema de sociedades anónimas. Dado que la responsabilidad del accionista es limitada, aunque fracasen las operaciones de la empresa, en el peor de los casos el valor de las acciones que posee se reduce a cero. Dicho de otra forma, una sociedad anónima es el «mecanismo que permite fallar». Por otro lado, la propiedad de la empresa se distribuye en un número dado de «acciones». Por consiguiente, el inversor puede reducir el riesgo diversificando sus inversiones.

Este es el mecanismo fundamental para hacer frente a los riesgos en una economía capitalista. Gracias a la existencia de un mecanismo como éste la sociedad puede buscar nuevas posibilidades. En cambio, las empresas japonesas no encaran los riesgos, más bien tratan de evadirse por los dos motivos siguientes:

- Primero, financian la inversión productiva con préstamos de los bancos, pero la financiación indirecta no es apta para inversiones de elevado riesgo, por lo que se convierte en un obstáculo que impide la creación de industrias nuevas.
- Segundo, las empresas se han convertido en organizaciones para mantener el empleo.

Normalmente cuando una empresa fracasa, sus empleados deben buscar empleo en otras empresas pero, dada la estrechez del mercado laboral, se dificulta dicha búsqueda. Además, las empresas se han convertido en comunidades de empleados, en las que el reto más importante viene a ser su propia supervivencia. Por consiguiente, se considera que se debe evitar a toda costa la quiebra de la empresa.

Esto explica que el mecanismo por excelencia para hacer frente a los riesgos no esté cumpliendo su función y, en consecuencia, la sociedad japonesa se desactiva y se estanca.

De lo anterior se deriva la necesidad de crear un entorno que permita a las empresas fracasar para que la sociedad japonesa pueda asumir riesgos. Para ello hace falta mejorar el funcionamiento del mercado laboral, de modo que los trabajadores puedan moverse más libremente de una empresa a otra.

De hecho, el modelo del empleo está cambiando drásticamente en el mundo en respuesta a las nuevas tecnologías de la informa-

ción y a los cambios en el entorno internacional. En EE UU, en los años noventa nacieron incontables pequeñas empresas en diversos sectores contribuyendo de una manera importante a la reactivación económica. Entre 1994 y 1998 las empresas norteamericanas con una plantilla de menos de 20 personas generaron, aproximadamente, 9 millones de empleos, lo que representa aproximadamente el 80 por 100 de los empleos nuevos del país. Por ello, la cantidad de gente trabajando en las 500 empresas más importantes de EE UU, según la revista Fortune, se redujo a apenas uno de cada diez ciudadanos estadounidenses.

En realidad, en EE UU surgieron cambios más importantes al avanzar los años noventa. Muchos ciudadanos de aquel país abandonaron sus empleos en empresas y optaron por trabajar en su propio negocio en casa, financiado con fondos de capital riesgo, como profesionales independientes o como empleados de empresas de servicios. Es decir, se ha iniciado la transición de «las organizaciones a los individuos», además de la de «las organizaciones gigantescas a las pequeñas».

Daniel Pink indica<sup>2</sup> que hay entre 12 y 37 millones de microempresas con sede en la residencia personal del fundador. El número total de trabajadores autónomos asciende, aproximadamente, a 33 millones, es decir, una cuarta parte de la población activa del país y un número mucho mayor que el de los trabajadores del sector manufacturero (18 millones de personas) o funcionarios públicos (20 millones de personas).

Entre ellos habrá quienes se vieron obligados a adoptar tal modelo de empleo a causa de un despido temporal, pero muchos lo hicieron por su propia voluntad.

Es verdad que tales cifras pueden no ser del todo precisas. Asimismo, podrá haberse reducido su número por el colapso de la «burbuja de .com». Mas no sería erróneo pensar que está generándose un enorme cambio en la economía estadounidense.

---

<sup>2</sup> PINK, Daniel H.: *Free Agent Nation: How America's New Independent Workers Are Transforming the Way We Live*, y *Free Agent Nation: The Future of Working for Yourself*, Warner Books, Nueva York, 2001 y 2002, respectivamente.

Pink explica que dicho cambio es «radical y el primero desde que la gente dejara las granjas atrás para trabajar en las fábricas tras la Revolución Industrial». Dice que la sociedad estadounidense está abandonando la era del «hombre sujeto a organizaciones» para volver a la sociedad anterior a la Revolución Industrial, es decir, la de los carniceros, panaderos, artesanos de candelas y bujías, etcétera. Se puede decir que la economía japonesa no puede recuperar el dinamismo porque no se está generando tal transición de forma significativa.

### **Las relaciones dentro de los *keiretsu* impiden el desarrollo de las tecnologías de la información**

Dado que el proceso de información es la base de las actividades económicas, la mayor eficiencia del mismo las altera completamente, en particular, las transacciones entre las empresas. Es especialmente importante el hecho de que, al trasladarse progresivamente las transacciones interempresariales a un mercado abierto sobre Internet (denominado B2B, *business to business*), los rasgos de la industria manufacturera cambian notablemente. Este mercado permite seleccionar a proveedores desde una amplia gama de firmas, posibilitando cambiar de contraparte y reducir notablemente los costes. Es decir, la mayor eficiencia lograda con Internet no es, únicamente, una cuestión tecnológica. Cuanto más se flexibilizan las relaciones interempresariales existentes más ventajas puede lograr una firma.

En un sistema abierto, como el que se acaba de describir, las empresas del mundo entero compiten sobre la misma base. Es obvio que la reducción de los costes de las comunicaciones por Internet amplía el espacio y el rol del mercado. Las empresas que estaban vinculadas por una relación fija, ahora se relacionan de forma más flexible y variable.

Como hemos visto, las tecnologías de la información exigen una relación interempresarial flexible, pero las firmas japonesas que están sujetas a los *keiretsu* afrontan el peligro de no poder adecuarse a tal cambio. En este sentido, la Revolución de la Información demanda la transformación de la esencia del sistema de 1940, exigiendo, en particular, la revisión drástica de las

relaciones interempresariales, tales como los *keiretsu*, la subcontratación, las franquicias, etcétera. Esto supone que, de ahora en adelante, las relaciones entre las grandes empresas y los fabricantes de los *keiretsu* serán inestables.

### **Gobierno corporativo bajo el sistema de 1940**

Una causa fundamental de la escasa adaptación de las empresas privadas al cambio del entorno económico es la rigidez de la estructura en la toma de decisiones de las empresas. En general, al madurar una organización sus integrantes empiezan a pensar sólo en su propio ascenso y en la conservación de su puesto, considerando la perpetuidad de la firma la verdad evidente, y dejando de interesarse en el porvenir de la entidad.

El funcionamiento del mercado debería evitar que se diera este fenómeno. El valor de las acciones de una empresa sin futuro se reduce y se hace difícil la consecución de fondos, por lo que los directivos se ven obligados a retirarse o a realizar reformas. También es posible contratar a profesionales externos como directivos para que reconstruyan la empresa deteriorada. De hecho, esto se practica de manera rutinaria en EE UU.

No obstante, en Japón no funciona ninguno de estos mecanismos debido a dos factores: en primer lugar, el valor de las acciones de una empresa con pérdidas cae, pero no sirve de presión para su reforma hasta que está a punto de quebrar. En segundo lugar, aunque los resultados empeoren no se reemplazan los directivos de la empresa ni se contratan a ejecutivos ajenos a la empresa, salvo excepciones muy especiales como Nissan Motor. Normalmente hay fusiones de empresas en el mismo sector. Sin embargo, la fusión no protege a la empresa, ni a los empleados, ni a los accionistas, sino a la dirección existente, porque al ser ambas firmas de un mismo sector la fusión se limita a ampliar la escala, bajando la eficiencia y sin crear un nuevo modelo de negocio.

No se genera presión para la reforma, pese a la caída del valor de las acciones, porque hay apoyo de la banca. Es decir, en la situación más crítica para la subsistencia de la empresa, no fun-

ciona adecuadamente la disciplina del mercado. Éste es un problema grave del mecanismo de financiación indirecta. Dicho mecanismo obstaculiza la creación de industrias nuevas al no poder suministrar capital riesgo. Por otra parte, no alienta la desaparición de empresas sin viabilidad.

Las empresas japonesas resurgirán si se reemplazan los ejecutivos con flexibilidad. Sólo eso revolucionará la economía japonesa y la salvará.

Los directivos no pasan de una organización a otra porque se encuentra firmemente establecido el mecanismo de promoción de los empleados al cargo de directivos. La dirección de la empresa está monopolizada por los empleados ascendidos porque la voluntad de los accionistas no incide en la gestión empresarial, porque las acciones no desempeñan un papel fundamental en la financiación de la empresa y ésta depende de los préstamos bancarios. Dicho de otra forma, las empresas al estilo japonés son comunidades integradas por los empleados y no son propiedad de los accionistas.

Cuando se alababa el «sistema japonés de gestión empresarial» en la década de los ochenta se dijo que su ventaja era que las empresas no se veían afectadas por cambios coyunturales a corto plazo, como las empresas estadounidenses, lo cual puede ser verdad. Sin embargo, el sistema de gestión empresarial japonés tampoco se ve influido por la evolución económica a largo plazo. Es decir, no reacciona a cambios de las condiciones externas, sean éstos a largo o a corto plazo.

#### 4. Una verdadera reforma estructural

##### **Las políticas de reforma estructural implementadas son retrógradas**

El reto más importante para Japón en la actualidad es librarse del sistema de 1940. Pese a ello, tanto las políticas económicas como la discusión en torno ellas se centran en el muy corto plazo, en contra de lo que debería ser una verdadera «reforma estructural». No sólo eso. Las políticas económicas puestas en práctica hasta el momento preservan el antiguo sistema de

1940, es decir, lo opuesto al objetivo de la «reforma estructural». Veamos lo mencionado de manera concreta:

##### *Conservación de viejas empresas*

La desregulación financiera alivia la carga de intereses de las empresas con una deuda excesiva, retrasando su quiebra. La renuncia al cumplimiento de las obligaciones de las instituciones financieras no es nada más que una medida para prolongar la vida de las empresas a punto de quebrar. La inducción a la bajada del yen no tiene más efecto que preservar la industria exportadora menos eficiente.

##### *Mantenimiento del valor de las acciones*

Dado que el valor de una empresa no es otro que el reflejo de los beneficios futuros de la misma, dicho valor no ha de recobrase hasta que no se recupere la rentabilidad de la empresa. Sin embargo, se considera que es necesario manipular el valor de las acciones haciendo uso de diversos medios.

Un caso típico de esta situación es el reforzamiento del control de las ventas al descubierto llevado a cabo en el mercado bursátil en febrero de 2002. El objetivo del gobierno fue sortear la crisis que parecía inminente al final del año fiscal (marzo). La limitación a las ventas al descubierto, que es una transacción normal del mercado, no es favorable a largo plazo porque distorsiona el mercado. Sin embargo, no se tomó en consideración tal impacto.

Con la mencionada medida, se sorteó la crisis de marzo, pero el efecto no duró mucho. En vista de ello se pospuso el levantamiento de las limitaciones a la cobertura del seguro de depósitos bancarios en caso de crisis de las instituciones financieras. Posteriormente, el Banco de Japón aprobó la adquisición de acciones en las carteras de los bancos, lo cual, en un principio, estaba prohibido por la Ley del Banco de Japón. Si el valor de las acciones cayera aún más, se vería afectado el balance del Banco de Japón, pero no se ha tenido en cuenta tal impacto.

### *Más cerca del socialismo a causa de la profundización de la intervención estatal*

Muchos piensan que la solución de la morosidad bancaria significará la reactivación de la economía japonesa. Sin embargo, dicha morosidad es consecuencia del estancamiento de la economía japonesa y no es su causa. Por consiguiente, aunque se logre eliminar dichas deudas, la economía japonesa no se reactivará por eso. Si persisten las causas del incremento de la morosidad, ésta continuará aumentando.

Lo dicho fue una realidad tras la inyección de recursos públicos a la banca en 1998 y 1999. En aquel entonces se comentó que hacía falta inyectar fondos públicos para resolver el estancamiento económico, puesto que la falta de disposición de los bancos a conceder préstamos había sido la causa de la recesión. Sin embargo, nada cambió con la citada inyección de fondos públicos.

Es el empeoramiento de la rentabilidad de las empresas lo que genera la morosidad. Mientras se mantenga la escasa rentabilidad de las empresas, crecerá la morosidad y no se realizarán inversiones en equipos productivos nuevos. El error más grave de la discusión sobre las medidas de política económica en Japón está en situar la eliminación de la morosidad que afrontan los bancos como el reto fundamental para lograr la reactivación económica.

Como se ha visto, se realiza el máximo esfuerzo para mantener el sistema antiguo. En un apartado anterior he manifestado que el sistema de 1940 tiene un aspecto común con el socialismo. Si continúa la crisis financiera, hay posibilidad de que se nacionalicen los grandes bancos. Si se nacionaliza el núcleo de la economía, es posible que Japón sea la última economía socialista del mundo.

### **Fusión de empresas: un error**

En principio, la sociedad anónima es el mecanismo diseñado para facilitar la quiebra en caso de fracaso de las operaciones de una empresa. Es por este mecanismo por el que las empresas pueden afrontar nuevos desafíos.

Ya se ha comentado que el desempleo de los trabajadores tras la quiebra de una empresa se debe resolver con nuevos empleos que ofrezca el mercado o con el seguro de paro. Esto es un principio básico de funcionamiento del sistema. No obstante, en el Japón actual dicho principio es letra muerta. La reforma empresarial más frecuente es la fusión de las empresas para ampliar su escala. Se trata simplemente de crecer en tamaño y no de crear nuevos modelos de negocio. Como ya se ha dicho esto sirve para proteger a la dirección existente pero no a los empleados-accionistas.

Cuando el tamaño de una empresa supera un límite no se la puede hacer quebrar fácilmente porque el impacto negativo (la quiebra en cadena de proveedores o el desempleo del personal) resulta demasiado grave. En el caso de una institución bancaria también podría generar un pánico financiero. Esta es la razón por la que se lleva a cabo la expansión artificial del tamaño de las empresas hasta que sea «imposible quebrar por ser excesivamente grande», en vez de crecer de manera espontánea por una justificación económica. La estrategia fundamental para sobrevivir de las empresas japonesas es encarar los riesgos expandiendo el tamaño empresarial. Mientras se mantenga tal estado de cosas, no se pueden afrontar adecuadamente los riesgos y en tanto esto no se produzca, no nacerá una nueva era económica en Japón.

### **No hay reforma estructural sin la reforma del sistema financiero**

Como se ha señalado antes, el objetivo que se debe buscar es la recuperación de los beneficios de las empresas. Para lograrlo hay que transformar la estructura y el modelo de negocio de las empresas, y para alcanzar dicha transformación la estructura de la toma de decisiones de las empresas ha de modificarse radicalmente.

Para cumplirlo hace falta establecer con firmeza que el mecanismo del mercado presione para la supervivencia, o quiebra de las empresas y para que la dirección de las empresas, cuyos resultados empeoren, se vea obligada a dimitir. Para ello es

necesario pasar de un sistema de financiación indirecto a uno directo.

La financiación indirecta no sólo impide la creación de industrias nuevas, sino que no alienta la quiebra de las empresas que fracasan. El gobierno corporativo y las finanzas son las dos caras de una misma moneda. La estructura empresarial no podrá cambiar de una manera notable sin la reforma financiera. Éste es el mecanismo fundamental del sistema de 1940 y no hace falta indicar que su sustitución no es un reto fácil de alcanzar.

Son escasas las acciones de las grandes empresas japonesas que se intercambian en el mercado, puesto que predominan las participaciones cruzadas entre las mismas. El mercado de acciones es sensible al hostigamiento de unos pocos especuladores debido a su escasa liquidez. Asimismo, al hacerse públicas las informaciones de manera imperfecta, los rumores sin fundamento y la inquietud psicológica causan grandes fluctuaciones del valor de las acciones de determinadas empresas, de modo que no se puede decir claramente que el valor de las acciones refleje con exactitud la realidad de una empresa.

La respuesta fundamental a este problema es establecer un nuevo marco regulador para el mercado bursátil, de modo

que se pueda fijar el precio de las acciones sin distorsiones, en vez de inquietarse en balde por la «violencia del mercado». Lo más importante para ello es favorecer una mayor liquidez del mercado bursátil, así como facilitar una mayor transparencia en la transmisión de informaciones empresariales a los inversores. Asimismo, debe establecerse firmemente el principio de responsabilidad por la inversión realizada.

De no construirse la infraestructura mencionada, no queda más alternativa que mantener el sistema bancario como canal de asignación de recursos a largo plazo para las empresas. Es como si en un deporte se tuviera que depender siempre de jugadores fatigados por no contar con deportistas entrenados para reemplazarlos. Es aquí donde se encuentra el problema más grave de la economía japonesa. Sin embargo, si lo vemos desde otra perspectiva, podemos decir que es precisamente ahí donde se encuentra la clave de la revitalización de la economía japonesa. Si se logra una transformación drástica del gobierno corporativo, a través de una amplia y profunda reforma del sistema financiero, se resolverá la esencia del problema al que hace frente dicha economía.

# EL SECTOR EXTERIOR

- *Capítulo 1*  
ANÁLISIS MACROECONÓMICO DEL SECTOR EXTERIOR ESPAÑOL
- *Capítulo 2*  
EL COMERCIO DE MERCANCIAS
- *Capítulo 3*  
EL COMERCIO DE SERVICIOS
- *Capítulo 4*  
INVERSIONES EXTRANJERAS
- *Capítulo 5*  
LA POLÍTICA COMERCIAL ESPAÑOLA
- **APÉNDICE ESTADÍSTICO**
  - Evolución histórica
  - Comercio exterior por sectores
  - Comercio exterior por secciones arancelarias
  - Comercio exterior por áreas geográficas
  - Comercio exterior por capítulos arancelarios
  - Comercio exterior por países
  - Comercio exterior por comunidades autónomas.
  - Turismo
  - Inversiones extranjeras en 2002
  - Balanza de pagos
  - Comercio internacional
  - Competitividad



EN PREPARACIÓN

Información:  
Ministerio de Economía  
Paseo de la Castellana, 162-Vestíbulo  
28071 Madrid  
Teléf. 91 349 36 47