



China y Japón: qué esperar de sus decisiones de política monetaria

Mayo 9 de 2024

Equipo de Investigaciones

Presidente

José Ignacio López G.

Vicepresidente

Luz Magdalena Salas B.

Jefe de estudios macroeconómicos

Andrea Ríos S.

Jefe de estudios sectoriales

Fabián Suárez N.

Investigadores

Laura Llano C.
María Camila Carvajal P.
Ana María Castiblanco L.
María Camila Oliveros M.
Juan Felipe Triana G.

Asistentes de Investigación

Laura Castaño O.
Sofía Vega A.

El contenido de este Comentario Económico expresa la opinión de ANIF y no representa la postura del patrocinador.

- La política monetaria global parece haber alcanzado el pico en los aumentos de la tasa de intervención. Los movimientos de tasas de las grandes economías impactan los flujos de capitales y la demanda global.
- China no comparte el ciclo de inflación y tasas al que se enfrenta la mayoría de los países actualmente. Su tasa de intervención se mantuvo inalterada en la última reunión del emisor y su desempeño económico mejoró en comparación con las previsiones del último trimestre.
- Contrario a la mayoría de las economías, a Japón le cuesta generar inflación. Sin embargo, el Banco Central de Japón decidió aumentar su tasa de corto plazo y ahora se ubica en el rango de 0-0,1%, producto de un aumento en el nivel general de precios por encima de su expectativa de largo plazo (2,0%).
- En suma, la recuperación china alienta la demanda global y Japón, que ya tiene dificultades para generar crecimiento económico, puede ver comprometido su desempeño producto del incremento en las tasas de interés.

En los últimos meses, la política monetaria global parece haber alcanzado el pico en cuanto a los aumentos en la tasa de intervención. Recordemos que esos incrementos fueron respuesta a la alta inflación generada por los estímulos monetarios que recibió la economía global desde el inicio de la pandemia. Por supuesto, eso tuvo consecuencias importantes en el crecimiento económico de los últimos años, que actualmente atraviesa un ajuste macroeconómico. A medida que la inflación converge hacia los niveles objetivo, los bancos centrales de distintas economías (incluyendo la colombiana) adoptan un enfoque de flexibilización en la tasa de política monetaria.

Estos movimientos de tasas, en especial los de las principales economías del mundo, cobran gran relevancia pues además de impactar los flujos de capitales, tienen efectos importantes sobre la demanda global. El mes pasado se tomaron varias decisiones en la tasa de política de algunos de los bancos centrales de las grandes economías. Naturalmente, mucho se habla de las decisiones que toma la Reserva Federal de los Estados Unidos, que en su última decisión optó por mantener inalterada su tasa. Sin embargo, dos

economías asiáticas, China y Japón (la segunda y cuarta más grande en tamaño en el mundo, respectivamente) son dos jugadores clave del tablero mundial.

En el caso chino, El Banco Central optó por mantener su tasa en niveles constantes de 3,45%. Lo curioso es que China no comparte el ciclo de inflación y tasas de la mayoría de los países. Aunque la pandemia desencadenó una reducción adicional de las tasas, la inflación se mantuvo bajo control, por lo que nunca se dio un pico en la tasa de política. Además, si bien el crecimiento de la actividad económica se desaceleró, parece estar recuperándose y mostró un crecimiento de 5,3% en el 2023, un desempeño mejor al esperado en el primer trimestre de este año. Estas son buenas noticias para la demanda global, que se ve fuertemente jalonada por la recuperación del gigante asiático.

Por su parte, en el país nipón las noticias no son tan alentadoras. Desde finales de los 90's los japoneses han tenido un problema opuesto al de la mayoría de los bancos centrales en el mundo; su economía no genera inflación. De hecho, se ha enfrentado a deflaciones. Además, a la economía japonesa se le dificulta crecer y se dice que se encuentra en un estancamiento secular, más allá de las fluctuaciones de corto plazo. Por esta razón, durante los últimos 8 años Japón mantuvo una tasa de política negativa. Ahora bien, en los últimos meses, su tasa de inflación ha alcanzado niveles históricamente altos (que en el caso japonés es sano), superiores a su objetivo de largo plazo del 2%. Con esto, en su última reunión, el Banco Central de Japón decidió aumentar su tasa de corto plazo y se ubica en el rango de 0-0,1%.

Ahora bien, tener tasas de política en niveles tan bajos tiene efectos perjudiciales para su mercado de capitales. Eso, producto de que los Bonos del tesoro americano, que son considerados como libres de riesgo exceden de manera importante los rendimientos ofrecidos por Japón, razón por la que los recursos fluyan del yen al dólar. Además, lo anterior tiene un fuerte impacto sobre la devaluación de su moneda. Tan solo en lo corrido de 2024, el yen se ha depreciado 5% frente al dólar. Si se amplía la venta desde 2021, la depreciación alcanza 33% (ver gráfico 1).

**Gráfico 1. Tasa de cambio JPY/USD
(enero - 21=100)**



Fuente: elaboración ANIF con base en Federal Reserve Bank of St. Louis.

Con eso, la economía japonesa pasa aprietos en el pago de la deuda, que actualmente es elevada (263% PIB) y aumenta el costo de los bienes importados, en su mayoría recursos naturales. Si a esto se le suma una población que está envejeciendo rápidamente, no sorprende la falta de confianza en el yen, situación que se prevé continúe. Si la cuarta economía del mundo pasa por un momento complejo, sin duda habrá repercusiones globales.

Con todo, el panorama es mixto. Se espera un mejor desempeño de la economía china que alienta la demanda global. En el caso de Japón, que este año perdió el tercer lugar como la economía más grande del mundo (superado por Alemania), ve comprometido su desempeño con tasas de interés históricamente altas que podrían desincentivar la emisión de crédito y el crecimiento.