

## Relajación de la política monetaria en Japón

El 4 de abril, el Banco de Japón desveló un nuevo marco de política, con el fin de acabar con la deflación, conocido como «Relajación Monetaria Cualitativa y Cuantitativa (QQE)».

El marco cambia el objetivo operativo del banco central desde la tasa de interés a un día hacia la base monetaria y destaca la importancia de la comunicación. Para ofrecer mayor claridad y sencillez, concede protagonismo al número 2. Fija un objetivo de estabilidad de precios del 2% a alcanzar lo antes posible, con un horizonte de alrededor de dos años. También exige duplicar la base monetaria y el volumen de las carteras de deuda pública japonesa y de fondos cotizados en bolsa (ETF) del banco central en dos años, así como duplicar con creces el vencimiento medio de su cartera de deuda pública nipona.

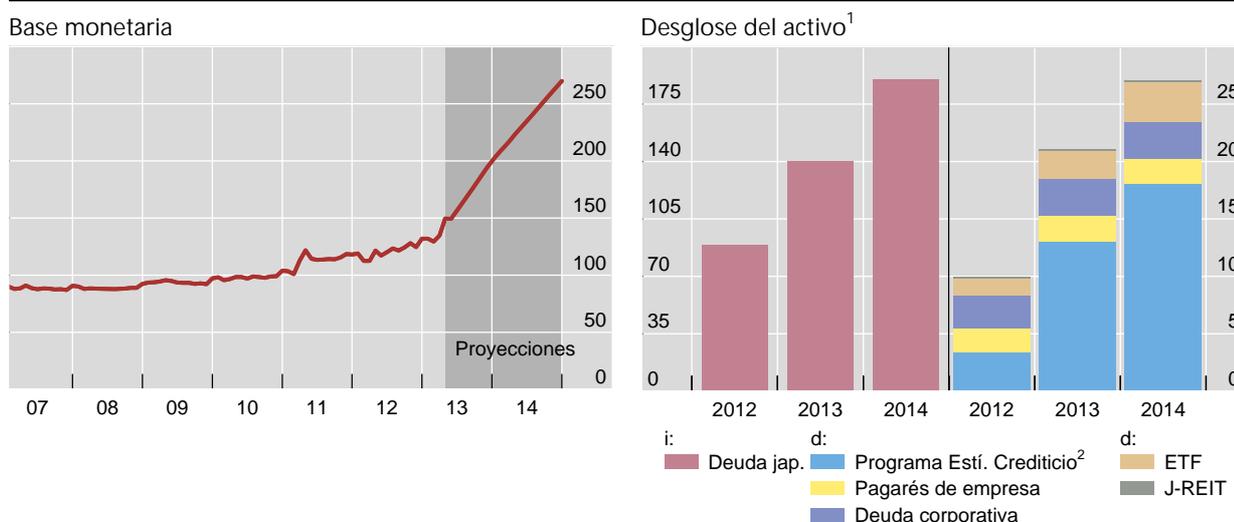
El Banco de Japón pretende elevar la base monetaria entre 60 y 70 billones de yenes al año hasta 270 billones de yenes a finales de 2014, o casi un 60% del PIB nominal. También pretende comprimir las tasas de interés a lo largo de la curva de rendimientos aumentando su cartera de deuda pública japonesa en 50 billones de yenes anuales y ampliando su vencimiento residual medio desde el actual nivel, ligeramente inferior a tres años, hasta unos siete años. Además, aumentará su cartera de activos de riesgo comprando anualmente ETF por importe de un billón de yenes y fondos de inversión inmobiliaria (J-REIT) por importe de 30 000 millones de yenes (Gráfico A). Según el banco central, los aspectos «cualitativos» de la relajación monetaria se refieren a los efectos de la ampliación del plazo de vencimiento, que presionará a la baja toda la curva de rendimientos, y a la compresión esperada de las primas de riesgo de los activos de riesgo.

El marco pretende operar a través de tres canales. Primero, el Banco de Japón espera que sus compras de activos financieros reduzcan las tasas de interés a lo largo de toda la curva de rendimientos y estrechen las primas de riesgo incluidas en los precios de los activos (el canal de la tasa de interés). Segundo, espera que esos cambios alienen a las instituciones financieras e inversores institucionales a reajustar sus carteras en favor de préstamos y/o activos de riesgo (el efecto de reajuste de carteras). Por último, un aspecto muy destacado por el Banco de Japón es que el nuevo marco representa un claro compromiso de alcanzar el objetivo de estabilidad de precios lo antes posible y continuar con las masivas compras de activos que lo sustentan, para contribuir a modificar drásticamente las expectativas de los agentes económicos (el canal de expectativas) y elevar así las expectativas de inflación, provocando una caída de las tasas de interés reales.

### Balance del Banco de Japón

En billones de yenes

Gráfico A



<sup>1</sup> Las cifras de 2013 y 2014 son proyecciones. <sup>2</sup> Un programa creado para conceder préstamos garantizados por fondos comunes de activos, con el fin de apoyar los esfuerzos de las instituciones financieras privadas encaminados a reforzar las bases del crecimiento económico y a estimular el crédito bancario.

Fuentes: Banco de Japón; Bloomberg.