

# The Economist

---

America's safest city

---

Danger in the South China Sea

---

Getting Europe to grow

---

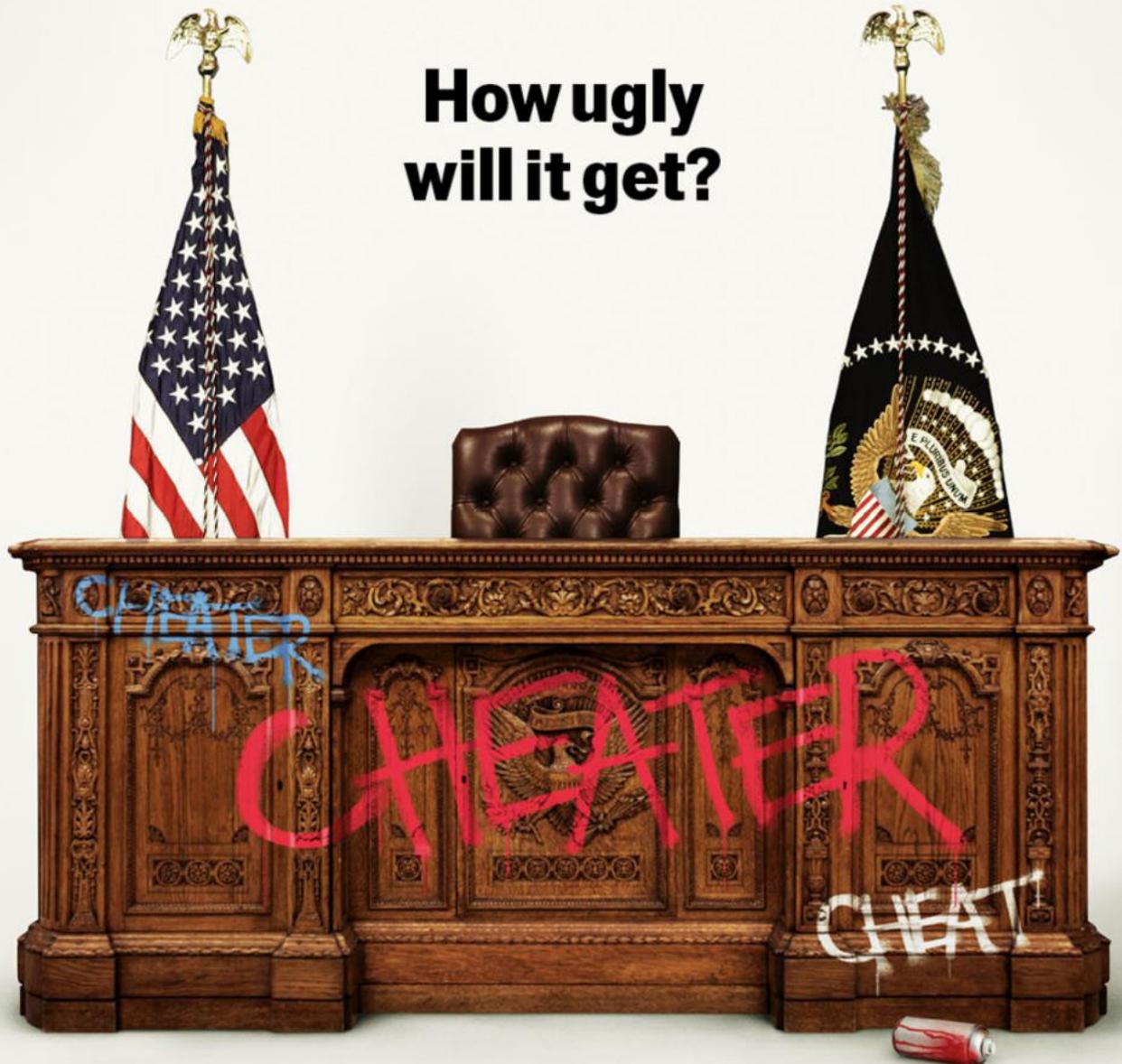
Breast milk: the motherlode

---

SEPTEMBER 14TH-20TH 2024

---

**How ugly  
will it get?**



# Cómo terminar la revolución empresarial en Japón

Las empresas que cotizan en Tokio se han vuelto más amigables con los accionistas, pero el trabajo está sólo a medias

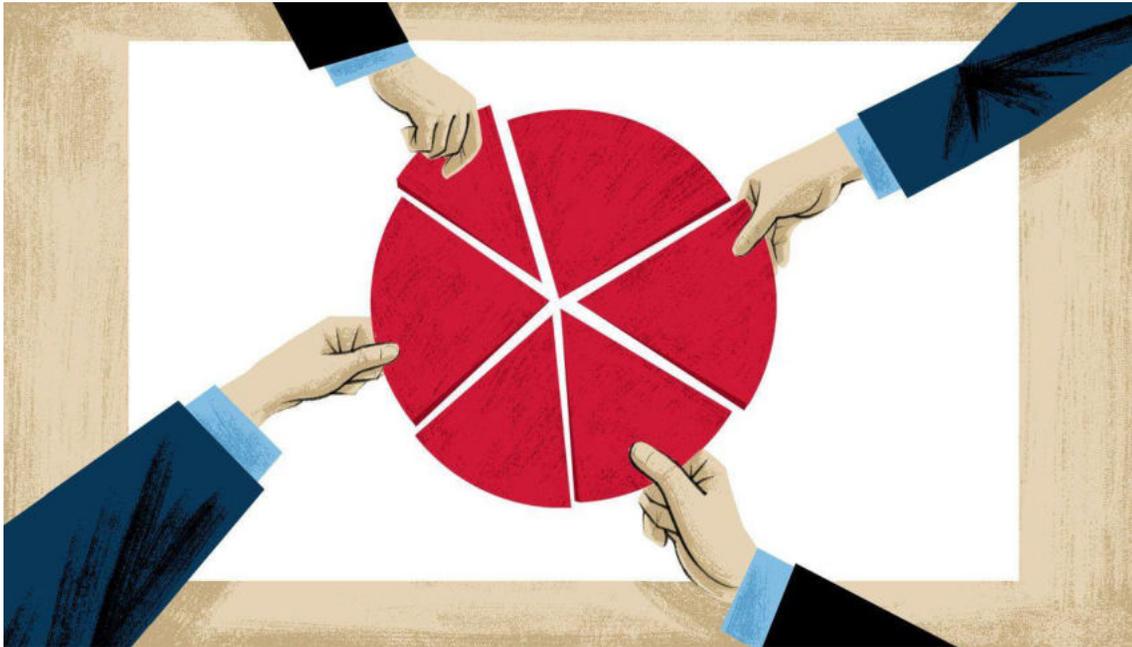


Ilustración: Chloe Cushman

Capitalismo de accionistas ha tenido una década difícil. Las grandes empresas de todo el mundo han sido cargadas con objetivos sociales, ambientales y de seguridad nacional que están fuera de su ámbito habitual de generación de ganancias, a menudo por parte de los gobiernos. El Japón corporativo, en cambio, se ha vuelto mucho más amigable con los accionistas de las empresas que cotizan en bolsa. Las reformas de gobernanza que comenzaron después de que Abe Shinzo se convirtiera en primer ministro en 2012 han ido socavando las prácticas acartonadas y destructoras de valor que durante mucho tiempo se asociaron con Japón Inc. El resultado ha sido un estallido de confianza en la economía japonesa, hasta ahora estancada.

Los frutos de la reforma han sido sabrosos. Las fusiones y el activismo de los inversores han [aumentado](#). Las recompras de acciones alcanzaron un nivel récord en 2023, y las empresas japonesas ya se han comprometido a recomprar más de 12 billones de yenes (85.000 millones de dólares) en acciones en 2024, un 25% más que el total de todo el año pasado. Los inversores extranjeros lo han notado. En el año hasta agosto, adquirieron 4,7

billones de yenes (33.000 millones de dólares) en acciones japonesas. Warren Buffett, un inversor de renombre, ha comprado participaciones en conglomerados japoneses de bajo valor.

Sin embargo, pese a todos los éxitos, todavía hay un enorme margen de mejora, en particular en lo que se refiere a la utilización eficiente del capital. El problema es que los dirigentes japoneses están actuando como si el trabajo estuviera terminado. La reforma de la gobernanza corporativa se ha delegado cada vez más en los burócratas y ya no es una prioridad en los niveles más altos de la política.

La mejor prueba de que la reforma está incompleta son las lamentables valoraciones de las empresas japonesas. La relación precio-valor contable de las empresas que cotizan en bolsa, una medida de su valor en relación con el valor de sus activos, es de apenas 1,5. En cambio, las empresas estadounidenses valen cinco veces más que los activos que poseen. Las empresas no financieras japonesas tienen hoy 372 billones de yenes (2,6 billones de dólares) en efectivo y depósitos bancarios, una cifra que ha aumentado un 82% en términos nominales desde finales de 2012, lo que sugiere que demasiados ejecutivos se están durmiendo en los laureles.

Afortunadamente, todavía quedan algunos frutos al alcance de la mano. Nicholas Benes, ex abogado y uno de los arquitectos de las recientes reformas, ha propuesto varios cambios. Capacitar a los nuevos directores corporativos en habilidades financieras y legales mejoraría su desempeño, con un costo mínimo para las empresas. Exigir que los documentos oficiales sean legibles por máquina facilitaría a los analistas e inversores comparar empresas, y a los inversores extranjeros traducir esos documentos a sus propios idiomas.

También se necesitan cambios más controvertidos. Es posible que las empresas japonesas más populares se vendan a compradores extranjeros que puedan gestionarlas de forma más eficaz. Alimentation Couche-Tard, un gigante minorista canadiense, ha estado tratando de comprar Seven & i Holdings, propietario de la marca de tiendas de conveniencia 7-Eleven. Seven & i ha rechazado la primera oferta de Couche-Tard de 38.500 millones de dólares. Para que Japón tenga éxito, es importante que esos acuerdos sean factibles.

Otras empresas llegarán a la conclusión de que las inversiones menos productivas en el propio Japón deberían abandonarse, lo que significa que habrá despidos. Toshiba y Omron, dos empresas japonesas de electrónica, ya han anunciado miles de despidos en conjunto este año. Gestionar este cambio -y explicar su necesidad al público- requiere liderazgo político. Lamentablemente, los políticos japoneses tienen poco entusiasmo por seguir haciendo reformas.

## **No hay escondite**

El impulso para el cambio proviene hoy de la Bolsa de Tokio, que presiona a las empresas que cotizan en bolsa para que expliquen cómo piensan aumentar sus valoraciones. También lo hacen los burócratas de la Agencia de Servicios Financieros y del Ministerio de Economía, Comercio e Industria, que han ido aumentando progresivamente los requisitos de gobernanza

para las empresas y los inversores institucionales por igual. Pero los posibles candidatos a la jefatura del Partido Liberal Democrático de Japón (que gobierna el país y lo ha hecho durante casi todos los años de su historia de posguerra) apenas han hablado de la reforma de la gobernanza corporativa.

Si los políticos japoneses no logran recuperar parte del celo reformista de los años de Abe, hay pocas esperanzas de que se lleven a cabo reformas aún más difíciles, como la de flexibilizar el rígido mercado laboral japonés. Y, a menos que las empresas japonesas utilicen el capital de manera más eficiente, el país tendrá dificultades para hacer frente a los desafíos que enfrenta. Japón es la nación grande más antigua del mundo, con un 30% de su población de 65 años o más. Las amenazas a la seguridad que plantea un gobierno chino cada vez más belicoso están aumentando. Japón aumentó su gasto en defensa en un 27% el año pasado y lo está aumentando en un 17% este año. Es crucial fortalecer la economía para ayudar a pagar todo esto. Una cuestión de tanta importancia y urgencia no debería dejarse sólo en manos de los tecnócratas .

# La catastrófica crisis de combustible de Nigeria tiene una solución sencilla

Cómo acabar con un subsidio popular pero ruinoso



Fotografía: AP

Los petroestados de Nigeria tratan de convertir los ingresos del petróleo en capital humano. Al invertir en mejores clínicas, escuelas y otros servicios públicos, forman ciudadanos sanos y bien educados que prosperarán mucho después de que se agote el petróleo. En cambio, Nigeria ofrece a su gente gasolina barata. Casi la mitad de los ingresos petroleros del gobierno se desperdician en subsidios a la gasolina: el 2,3% del PIB, o cuatro veces el presupuesto de salud. Debería eliminar este subsidio, una medida difícil que podría resultar políticamente más fácil con el inicio de la producción de gasolina la semana pasada en [una enorme refinería](#) propiedad de Aliko Dangote, el hombre más rico de Nigeria.



Gráfico: The Economist

El subsidio ha sobrevivido durante décadas, a pesar de varios intentos de deshacerse de él. El presidente Bola Tinubu anunció en su toma de posesión el año pasado que el subsidio al combustible “había desaparecido”. Sin embargo, regresó rápidamente. En su forma actual, es enrevesado y opaco. La Corporación Nacional del Petróleo de Nigeria, propiedad del estado, intercambia petróleo crudo extraído localmente por gasolina refinada en el extranjero y vende esa gasolina a los automovilistas nigerianos a un precio inferior al del mercado. Las enormes pérdidas que sufre por ello se deducen de los ingresos petroleros que se supone que debe pagar al estado. Esto reduce drásticamente lo que está disponible para los servicios públicos.

Es difícil exagerar lo terrible que es esta política. Es injusta, porque los beneficios fluyen desproporcionadamente a la clase media propietaria de automóviles. Es sucia, alienta a los nigerianos a quemar más gasolina. Es una puerta abierta a la corrupción. Camiones cargados de combustible subsidiado se introducen de contrabando en los países vecinos. Y como cuesta una fortuna seguir suministrando gasolina barata, que el Estado no puede permitirse, la gasolina a menudo se agota. En los últimos días, las colas kilométricas para abastecerse de combustible han causado enormes atascos de tráfico. Algunos conductores esperan toda la noche para llenar sus tanques.

Lo peor de todo es que, si se gasta más dinero público en subsidios a los combustibles que en salud y educación juntas, es difícil mejorar la pésima calidad de ambas. Ésta es una de las razones por las que Nigeria alberga a una sexta parte de los niños que mueren antes de cumplir cinco años y por las que el niño nigeriano medio absorbe sólo cinco años de escolaridad, frente a los 8,5 de Kenia (se mide lo que se aprende, no el tiempo que se pasa en clase). El desperdicio de potencial humano es espectacular. Nigeria será el tercer país más poblado del mundo a mediados de siglo. El Banco Mundial calcula que, con una alimentación, una escolarización y una atención sanitaria adecuadas, los niños nigerianos llegarían a ser 2,8 veces más productivos.

El problema es que el subsidio a la gasolina es popular. Aunque beneficia desproporcionadamente a los más pudientes, todos los nigerianos sienten rápidamente el dolor cuando se reduce. Un reciente aumento brusco del precio oficial de la gasolina ha elevado el costo de todo, desde los alimentos hasta la electricidad (ya que los nigerianos suelen utilizar generadores alimentados con gasolina en sus hogares). La gente está furiosa. El mes pasado, la policía disparó contra las multitudes que protestaban contra el alto costo de la vida, dejando más de una docena de muertos. El gobierno está aterrorizado de provocar más disturbios. Sin embargo, el fracaso de la reforma sólo prolongará la miseria.

Hay dos maneras posibles de persuadir a los votantes de que la eliminación del subsidio los beneficiará más que los perjudicará. Una es poner fin a la escasez de combustible permitiendo que Dangote (y cualquier otra persona) venda gasolina a precios de mercado. La transición no será fácil, debido a los cuellos de botella en el suministro interno de petróleo crudo, y significará precios más altos, algo que la gente odia. Pero los nigerianos simpatizan con la visión nacionalista de que, como productor de petróleo, su país debería refinar su propio combustible, y el gobierno podría encontrar una excusa política culpando a Dangote del aumento de los precios de la gasolina.

Más importante aún, debería invertir el dinero ahorrado con la eliminación del subsidio a los combustibles en atención médica, educación y una red de seguridad social menos desgastada. Las meras promesas de hacerlo serán ampliamente descreídas. Muchos nigerianos suponen, con cierta justificación, que cualquier dinero sobrante en las arcas del Estado probablemente será robado o malgastado en proyectos vanidosos. Depende del gobierno de Tinubu demostrarles que están equivocados, y rápidamente.

Muchas cosas podrían salir mal, como ya ha sucedido antes, pero las finanzas públicas de Nigeria están tan precarias que no puede seguir así. Debería dejar de subvencionar la gasolina y, en su lugar, subvencionar a la gente.