

## Japón: Entre fragilidad política y tensión comercial

- Se mantiene una posición de cautela en Japón
- Coalición gobernante perdió mayoría en ambas Cámaras del Congreso
- Presión política contra el primer ministro Ishiba aumenta riesgo de dimisión y obstaculiza gobernabilidad
- Expectativas de una mayor expansión fiscal impulsa la curva de tasas al alza
- Acuerdo comercial con EE.UU. entrega cierto alivio al mercado, pero no cambia las perspectivas

### Resultado electoral presiona al primer ministro

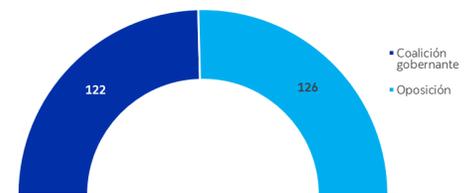
Shigeru Ishiba, primer ministro desde octubre de 2024 enfrenta crecientes dudas sobre su continuidad en el cargo tras el resultado de las elecciones de la Cámara Alta realizadas el pasado 20 de julio. La coalición oficialista, conformada por el LDP (Partido Liberal Democrático, por su sigla en inglés) y Komeito no logró alcanzar los 125 escaños necesarios para mantener la mayoría parlamentaria (Gráfico 1), lo que representa un importante revés para el gobierno.

El resultado electoral refleja un claro descontento ciudadano, con un fortalecimiento de la oposición y una participación electoral de 58.5%, la más alta desde 2007 para este tipo de elecciones (Tabla 1). La pérdida del control en ambas Cámaras por parte del oficialismo (algo inédito desde la fundación del LDP en 1955) expone una creciente fragilidad institucional, eleva la incertidumbre sobre la gobernabilidad y podría marcar un giro en las prioridades de política pública. Aunque Ishiba ha reiterado su intención de continuar en el cargo, la presión para que renuncie aumenta tanto desde la oposición como desde sectores de su propio partido.

Independientemente de quién lidere el gobierno, los mercados internalizan un escenario de mayor expansión fiscal. Entre las medidas más promovidas por distintos partidos políticos se encuentran la reducción del impuesto al consumo, la rebaja del impuesto a la renta y la entrega de transferencias directas a los hogares. Sin embargo, estas iniciativas carecen de medidas compensatorias claras que aseguren la sostenibilidad fiscal. Todo esto ocurre en un contexto en que la deuda bruta de Japón alcanza el 237 % del PIB, según estimaciones del Fondo Monetario Internacional (FMI, Gráfico 2). Aunque la trayectoria de la deuda muestre una leve disminución reciente, se proyecta un nuevo aumento hacia 2030 debido a mayores pagos por intereses.

El 5 de agosto, finalizó una sesión extraordinaria de ambas Cámaras que duró 5 días. En la instancia se definieron las nuevas autoridades de la Cámara Alta. Por otro lado, el principal partido de oposición decidió no presentar una moción de

Gráfico 1: Composición de Cámara Alta obstaculiza el futuro de acuerdos políticos  
n° de sillas

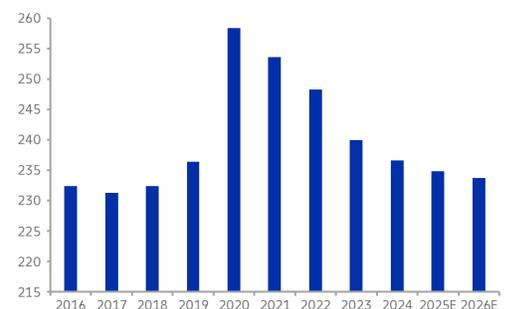


Fuente: Sangiin. Datos a julio 2025

Tabla 1: Participación electoral		
Año	Elecciones pasadas de Cámara Alta	
1983		57.0
1986		71.4
1989		65.0
1992		50.7
1995		44.5
1998		58.8
2001		56.4
2004		56.6
2007		58.6
2010		57.9
2013		52.6
2016		54.7
2019		48.8
2022		52.1
2025		58.5

Fuente: Statistics Dashboard. Datos a julio 2025

Gráfico 2: Japón destaca por su alto nivel de deuda bruta  
% del PIB



Fuente: Fondo Monetario Internacional. Datos a abril 2025



censura contra el primer ministro.

Dentro de los principales temas que se abordaron en la sesión destacan:

1. Acuerdo comercial con EE.UU.: Ishiba declaró ante el parlamento que la implementación de éste podría ser difícil. Además, fue criticado por la falta de un acuerdo por escrito y señaló que se podría publicar una “hoja informativa”.
2. Presupuesto suplementario: el gobierno evalúa la implementación de un presupuesto adicional, que incluiría nuevos gastos fiscales fuera del presupuesto aprobado en marzo. El mercado anticipaba la presentación de dicho presupuesto, sin embargo, el primer ministro Ishiba no fue claro y no mencionó fechas. No obstante, el mercado mantiene las expectativas de una política fiscal expansiva y espera que al menos se apruebe un presupuesto adicional por USD 94 bn, mismo monto que en 2024. Por otro lado, el FMI ha manifestado preocupación frente al reiterado uso del presupuesto suplementario y advierte que podría desviar la disciplina fiscal.
3. Producción de arroz: Ishiba anunció planes para incrementar la producción, con el fin de responder a los cambios en la demanda y garantizar el suministro. Esto en medio de una crisis en la industria arrocera, que ha llevado los precios al alza, registrando subidas de más de 100% en un año.
4. Aumento de salarios: propone aumentar 63 yenes en el salario mínimo por hora, lo que significaría un aumento del 6%.

### Avances en la relación comercial con Estados Unidos

El 7 de julio, el presidente Donald Trump anunció aranceles de 25% a productos japoneses ante la falta de un acuerdo comercial. El anuncio provocó una reacción negativa por parte del mercado, y en índice accionario Nikkei cayó USD 1.8% entre ese lunes 7 y martes 8 de julio, aunque presionado por la depreciación de 1.4% del yen respecto al dólar. No obstante, el 23 del mismo mes se alcanzó un acuerdo comercial, que fue recibido positivamente por el mercado accionario. Entre los puntos más relevantes destacan:

- I. Reducción de los aranceles del 25% al 15% para la importación de bienes japoneses, incluidos el sector automotriz y de autopartes
- II. Continuidad de aranceles de 50% al acero y al aluminio
- III. Compromiso de Japón de invertir USD 550 bn en EE.UU. con foco en semiconductores, industria farmacéutica, energía y minerales críticos
- IV. Compra de 100 aviones Boeing
- V. Importar USD 8 bn en productos agrícolas y un aumento del 75% en compras de arroz
- VI. Expansión de las exportaciones energéticas de EE.UU. a Japón
- VII. Bajar los altos estándares de seguridad japonés para el ingreso de automóviles y camiones estadounidenses

### Aún se mantiene la cautela

El acuerdo impulsó al índice Nikkei, que revirtió las caídas registradas a inicios de julio y subió USD 6.3% en la semana del anuncio. Sin embargo, parte de las alzas provinieron de un *short squeeze* en el sector automotor, lo que implica que tenedores de posiciones cortas, tras el alza de los precios se vean en la necesidad de cerrar sus posiciones comprando a un precio más alto. Lo anterior ya que inicialmente, el acuerdo posicionaba a Japón en una ventaja relativa a pares exportadores como Europa y Corea del Sur, pero con el progreso de los días esta ventaja se disipó. Por otro lado, el sector automotriz japonés estaría asumiendo el alza de precios y comprimiendo márgenes, al menos momentáneamente. En tal sentido, pese al acuerdo comercial, se mantiene la cautela. A su vez el índice accionario MSCI Japón transa con valorizaciones ajustadas en la razón Precio/Utilidad a 12 meses, mientras que se observan salidas netas de flujos año a la fecha. Por su parte, las



perspectivas de crecimiento de utilidades se han corregido a la baja, desde un 10% en marzo hasta un 3% actualmente para este año, bajo pares desarrollados. En tanto, en lo corrido de la temporada de reportes corporativos del segundo trimestre, resaltar la contracción de utilidades y sorpresas negativas con el 86% de las empresas reportadas.

En cuanto a tasas de interés, las expectativas de mayor expansión fiscal han presionado al alza la curva de tasas. En julio la tasa de 10 años subió 16 puntos base, finalizando el mes en 1.55%. No obstante, alcanzó 1.60% durante julio, el nivel más alto desde 2008. Por su parte, el Banco Central reafirmó su intención de continuar con el ajuste gradual de la política monetaria al mismo tiempo que revisó al alza sus perspectivas de inflación subyacente para fin de año hasta 2.7% desde 2.2%, por presiones inflacionarias por el lado de alimentos. El FMI anticipa un alza de tasas en lo que queda del año.

Por su parte, el yen se depreció 4.5% en julio. La combinación entre los ruidos políticos y una política fiscal más laxa sigue debilitando las perspectivas para la moneda, que podría alcanzar los 150 JPY/USD en el corto plazo por factores domésticos. No obstante, al 8 de agosto la moneda se ha apreciado 2.0% respecto al dólar, impulsado por su perfil de activo refugio, luego que los datos de empleo de julio de EE.UU. decepcionaran. Así el yen enfrenta presiones por factores domésticos, pero podría verse influenciado por el contexto global.

La evolución política de Japón se encuentra en un momento de inflexión. La pérdida de poder del oficialismo en ambas cámaras, sumada a la presión sobre el primer ministro, abre un periodo de alta incertidumbre institucional. Aunque el reciente acuerdo comercial con Estados Unidos ha brindado cierto alivio a las acciones japonesas, la reacción del mercado seguirá en gran parte condicionada por el devenir político interno.

Las opiniones contenidas en el presente informe no deben considerarse como una oferta o una solicitud de compra o de venta, de suscripción o rescate, de aporte o retiro de ningún tipo de valores, sino que se publican con un propósito meramente informativo para nuestros clientes. Las proyecciones y estimaciones que se presentan han sido elaboradas por nuestro equipo de trabajo, apoyado en las mejores herramientas disponibles, no obstante, esto no garantiza que ellas se cumplan. La información contenida en este informe no corresponde a objetivos de inversión específicos, situación financiera o necesidades particulares de ningún receptor del mismo. Antes de realizar cualquier transacción de valores, los inversionistas deberán informarse sobre las condiciones de la operación, así como de los derechos, riesgos y responsabilidades implícitos en ella, por lo cual las sociedades de Compass y/o personas relacionadas ("Compass"), no asumen responsabilidad alguna, ya sea directa o indirecta, derivada del uso de las opiniones contenidas en este informe. Cualquier opinión expresada en este material, está sujeta a cambios sin previo aviso de Compass, quienes no asumen la obligación de actualizar la información contenida en él. Compass, sus personas relacionadas, ejecutivos u otros empleados, podrán hacer comentarios de mercado, orales o escritos, o transacciones que reflejen una opinión distinta a aquéllas expresadas en el presente informe.