



**UNIVERSITA' DEGLI STUDI DI PADOVA**  
**DIPARTIMENTO DI SCIENZE ECONOMICHE ED AZIENDALI**  
**"M.FANNO"**

**CORSO DI LAUREA IN ECONOMIA**

**PROVA FINALE**

**"Shinzo Abe al potere. Alla scoperta degli ultimi settant'anni di storia e dell'Abenomics, critiche e risultati."**  
**"Shinzo Abe leading Japan. Discovering the last seventy years of history and Abenomics, criticisms and results."**

**RELATORE:**

**CH.MO PROF. BASSETTI THOMAS**

**LAUREANDA: CASAROTTO FRANCESCA**

**MATRICOLA N. 1088797**

**ANNO ACCADEMICO 2017 – 2018**



# **Shinzo Abe al potere. Alla scoperta degli ultimi settant'anni di storia e dell'Abenomics, critiche e risultati.**

<b>INTRODUZIONE</b>	<b>3</b>
<b>STORIA ECONOMICA DEL GIAPPONE DOPO LA SECONDA GUERRA MONDIALE</b>	<b>6</b>
1. Periodo di “boom economico”	6
2. Il periodo di rallentamento e successiva stagnazione	10
3. Picco diplomatico e bolla speculativa del 1991	12
4. L'attuale fase di stagnazione	18
<b>CONFRONTO TRA CRISI</b>	<b>19</b>
Crisi Giapponese	21
Crisi Statunitense	24
Somiglianze e differenze	27
<b>L'ERA DELL' “ABENOMICS”</b>	<b>28</b>
<b>WOMENOMICS</b>	<b>32</b>
<b>CRITICHE ALL'ABENOMICS</b>	<b>38</b>
<b>RISULTATI NEL BREVE PERIODO - EVIDENZA DELLE CRITICHE</b>	<b>41</b>
<b>CONCLUSIONI</b>	<b>43</b>
<b>BIBLIOGRAFIA</b>	<b>45</b>



## INTRODUZIONE

Il presente elaborato ha lo scopo di illustrare al lettore in modo chiaro, logico e sintetico la situazione economica del Giappone partendo dal secondo dopo guerra fino ad arrivare ai nostri giorni.

L'economia del Giappone è la terza economia al mondo dopo gli Stati Uniti d'America e la Cina con un PIL totale aggiornato al 2016 pari a 4,939 migliaia di miliardi USD (Banca Mondiale, 2017) ma con un rapporto debito pubblico/PIL pari al 231,2% (Elaborazione Ambasciata d'Italia su dati EIU e IMF).

Tuttavia, se guardiamo a dati statistici storicamente più lontani, la situazione, rispetto ai parametri indicati sopra, evidenzia significative diversità.

Nella prima parte dell'elaborato vi sarà una breve ma esaustiva storia economica del Giappone partendo da come il Paese ha reagito dopo la sconfitta della Seconda Guerra Mondiale, un periodo questo che rappresenta un momento di boom economico riconducibile soprattutto alle misure ideate e implementate dagli Stati Uniti, vincitori della Guerra.

Si continuerà poi con il periodo di rallentamento e di stagnazione causato da una serie di fallimenti nei mercati finanziari e di strategie mal implementate come, ad esempio, il Nixon Shocks e la crisi energetica del 1973.

Ricordiamo che, con l'espressione periodo di stagnazione, si intende quel lasso di tempo durante il quale l'economia di un Paese, considerando produzione e reddito nazionale, non cresce e non si contrae.

Nella terza parte della storia economica del Giappone, si illustrerà la bolla speculativa degli anni Novanta durante i quali il prezzo degli immobili è aumentato in breve tempo in modo ingiustificato; il Governo ha cercato di arginare il più possibile le conseguenze di tale bolla con un intervento del Primo Ministro volto a manovrare la bolla ed a farla scoppiare.

Si arriva così al periodo attuale, iniziato negli anni settanta e contraddistinto da deflazione ovvero da una diminuzione generalizzata dei prezzi, che ha portato i giapponesi a chiedere forti cambiamenti delle politiche economiche per uscire dalla spirale deflattiva e per ridurre l'ingente debito pubblico.

Nella seconda parte dell'elaborato si approfondiranno i forti cambiamenti che il Governo Giapponese sta attuando sin dall'elezione, nel 2012, del Primo Ministro Shinzo Abe. È proprio

a partire da questa data che il premier giapponese ha deciso di intraprendere una serie di politiche di natura neokeynesiana, divenute famose con l'espressione Abenomics.

Parlando di Abenomics si fa riferimento a tre principali direttrici, cioè a tre punti cruciali del programma, che prevedono una politica monetaria espansiva, una politica fiscale flessibile e una strategia di crescita nel lungo periodo accompagnata da riforme strutturali.

Quando si parla di politica monetaria in generale, si intendono tutte le riforme, manovre o interventi, che vengono attuati dallo Stato con l'aiuto e il supporto della Banca Centrale per quanto riguarda la disponibilità di moneta in circolazione, con lo scopo di centrare gli obiettivi dettati dalla politica economica che si concentra sia sugli aspetti monetari che fiscali.

Lo scopo principale della politica monetaria è il mantenimento della stabilità dei prezzi.

Facendo riferimento ad una politica monetaria espansiva si intende maggior denaro liquido in circolazione, risultato che si può ottenere concretando operazioni di Quantitative Easing, ovvero acquisti di titoli di Stato, promosse dalla Banca Centrale, oppure attraverso la diminuzione dei tassi di interesse, anch'essi sotto il controllo della Banca Centrale.

La politica monetaria restrittiva si implementa, all'opposto, attraverso un generale aumento dei tassi di interesse e/o una vendita di titoli di Stato per drenare moneta dal mercato.

Con il termine mercato interbancario intendiamo il mercato monetario dove banca centrale, banche e istituti di credito operano congiuntamente ed è un mercato aperto del capitale. Queste nozioni ritorneranno utili nel paragrafo dedicato al confronto tra crisi.

Nell'ultima parte dell'elaborato dopo aver approfondito i tre cardini dell'Abenomics e la Womenomics, si andranno ad enunciare inizialmente tutte le critiche mosse verso questo modello che non predilige l'austerità e successivamente i risultati realmente ottenuti fino ai nostri giorni.

Appare inoltre utile dare una definizione di recessione tecnica: quando per due trimestri consecutivi il prodotto interno lordo reale di un paese non è cresciuto rispetto al trimestre precedente o vi è una riduzione della produttività, si può parlare, appunto, di recessione tecnica. Questa si differenzia dalla recessione economica che prevede la comparazione delle variazioni nel corso degli anni.

Nel Paragrafo dedicato ai risultati ottenuti, questi verranno riportati con dati ufficiali secondo la Banca Mondiale e si troveranno grafici che cercheranno di spiegare cosa è successo dopo l'attuazione delle riforme.

In conclusione questo elaborato vuole fornire una panoramica il più oggettiva e dettagliata possibile, visto che i cambiamenti avvengono ogni giorno, anche in ragione della natura dell'argomento, fornendo, alla fine della lettura la possibilità di avere una propria opinione su quelli che potrebbero essere i possibili scenari futuri riguardanti in primo luogo il risultato globale dell'Abenomics e, più in generale, gli effetti sull'economia del Giappone.

# STORIA ECONOMICA DEL GIAPPONE DOPO LA SECONDA GUERRA MONDIALE

## 1. Periodo di “boom economico”

Il Giappone é stato il Paese con uno dei piú impetuosi tassi di crescita economica al mondo, con un ritmo del 10% annuo, fino all'inizio degli anni Settanta.

Dopo la sconfitta durante la Seconda Guerra Mondiale, il Governo giapponese vide le potenze vincitrici istituire un Comando Supremo delle Forze Alleate (CSFA) per dettare precise regole di condotta con l'intento di portare all'interno del paese una forma di democratizzazione.

Il generale americano Douglas MacArthur come prima cosa stabilì la completa demilitarizzazione del paese, partendo dall'eliminazione della produzione di armi militari che portò al risparmio di ingenti somme, che permisero al Giappone di compiere quello che molti economisti chiamano "il miracolo economico del Giappone".

Al termine della guerra il Giappone si ritrovò a far fronte ad un numero smisurato di militari sconfitti e di civili, complessivamente 18 milioni di persone, che dovevano fronteggiare la mancanza di lavoro. Un consistente numero di persone iniziò a lavorare nel settore primario ed a riprendere le attività nelle miniere di carbone, precedentemente in uno stato di inattività.

Vi furono tre grandi riforme che vennero attuate dal CSFA:

### 1. la rottura dello *Zaibatsu*<sup>1</sup>;

In passato vi era una politica economica che si basava sull'incentivazione di particolari aziende e settori con una minore tassazione poiché questi erano controllati da ricche e potenti famiglie giapponesi quali i Mitsui, i Sumitomo, i Nomura e gli Yasuda.

Le imprese che non vantavano di privilegi dovevano fronteggiare l'imposizione di barriere poste dal governo. Ad esempio, vi erano regolamenti che escludevano l'entrata nel mercato da parte di aziende locali e nel contempo ne limitavano la produzione di beni.

---

<sup>1</sup> Zaibatsu termine giapponese formato da zai 'wealth' e batsu 'clique', si intendono conglomerati industriali controllati dalle famiglie più potenti

Il CSFA perciò decise di sciogliere questi conglomerati di aziende e di intraprendere una vendita pubblica delle azioni. Si capì che il principale intento era la distruzione totale, a livello psicologico, a livello mentale e istituzionale del Giappone come potenza militare.

Due furono le leggi guida che emanarono: la Legge anti monopolio (Ant Monopoly Act, 1947) e successivamente la Legge della Decentralizzazione. Queste due leggi complementari prevedevano l'attuazione di un modello economico di concorrenza imperfetta.

La rottura dello Zaibastu permise la crescita di piccole e medie imprese che prima venivano inglobate nelle grandi imprese e di rendere illegali i cartelli. Contemporaneamente si cercava di assorbire le conoscenze che i paesi più evoluti del Giappone avevano sviluppato.

## 2. la "land reform";

Il governo comprò la terra dai rispettivi proprietari che furono in qualche modo costretti alla vendita; successivamente il governo stesso si impegnò in un'azione di redistribuzione ai fittavoli.

Questa riforma fu necessaria per uscire dal sistema feudale che caratterizzava il settore agricolo.

Sparì così la classe sociale dei proprietari terrieri.

## 3. democratizzazione del lavoro.

Nel 1945 vi fu la creazione delle unioni del lavoro con lo scopo di migliorare le deplorable condizioni dei lavoratori giapponesi, e di incrementare i miseri salari degli stessi.

Le unioni del lavoro consentirono ai cittadini, per la prima volta, la possibilità di scioperi o proteste collettive. Inoltre fu fatto un accordo speciale in cui in cambio di lealtà e sacrificio da parte del lavoratore, l'azienda assicurava la continuità del rapporto di lavoro.

Un grosso problema presente dopo la sconfitta militare fu l'inflazione, dovuta principalmente alle somme investite nel mercato per le ingenti spese militari.

Nel 1947 gli Stati Uniti, che si stavano preparando ad affrontare il clima della Guerra Fredda, decisero di ritirare gli aiuti e di mettere in atto il piano formulato da Joseph Dodge, presidente della banca di Detroit.

In altre parole vi fu l'introduzione di tre politiche per risolvere il problema dell'inflazione e dare stabilità al Giappone: la prima politica fu riconducibile ad un budget di spesa equilibrato nel

tentativo di ridurre al minimo le spese stesse; poi vi fu una sospensione dei nuovi prestiti dalla Banca per la ricostruzione (Reconstruction Finance Bank) con lo scopo di limitare la domanda di denaro che era una delle principali cause dell'inflazione dilagante; e infine vi fu una politica di riduzione e abolizione dei sussidi.

La politica implementata da questo piano permise all'economia giapponese di risolvere i problemi finanziari, tuttavia non fu solo per questo motivo che l'economia del Paese esplose.

Successivamente, grazie alla Guerra in Corea nel 1950, si sconfisse lo spettro di una fase di recessione economica. Nel contempo la crescita a doppia cifra delle esportazioni assicurò continue entrate monetarie (più di 800 milioni di dollari nel 1952 e nel 1953).

Il 28 aprile 1952 il Giappone ritrovava l'indipendenza con il patto di sicurezza (Patto di San Francisco) stipulato con gli Stati Uniti e altri 48 Stati.

In quel periodo la metà della popolazione viveva in fattorie ma, complice l'investimento in capitale umano e la forza di volontà del popolo giapponese, fu possibile imitare, e poi migliorare le tecniche acquisite dai Paesi più sviluppati. Ciò anche grazie al fatto che vi era una popolazione giovane e ben istruita, che fece proprie le tecnologie, le conosce e le applicò con evidenti miglioramenti, dovuti anche alle innovazioni di processo nel Paese (si pensi, ad esempio al sistema di produzione di massa a basso costo messo in pratica dalla Toyota e noto come JustInTime).

Il Giappone iniziò a competere a livello mondiale grazie all'attuazione delle politiche prima descritte, che permisero anche di cambiare la classe manageriale, dando maggiore flessibilità alle strutture societarie. Determinante, come già sottolineato, fu l'eliminazione dello *Zaibatsu*.

Vi furono altre due politiche economiche molto efficaci messe in atto dai Governi giapponesi di quegli anni.

Una prima politica è identificabile nella dottrina chiamata Yoshida dal nome del suo ideatore, il Primo Ministro di allora Shigeru, considerato padre dell'economia giapponese moderna. Ideata durante la Guerra di Corea, questa aveva come obiettivo la ricostruzione economica nonché lo sviluppo. E ricostruzione e sviluppo furono possibili poiché le risorse disponibili non dovevano più essere suddivise col settore militare, delineando un Paese più pacifista e più democratico.

Nel 1960 una seconda politica economica venne attuata dal Primo Ministro Ikeda Hayato che passò alla storia come il "Income Doubling Plan". Concretamente l'obiettivo era raddoppiare il reddito dei lavoratori migliorando lo standard qualitativo di vita, aumentando gli investimenti

da parte del governo per le imprese, sia pubbliche che private. Parte del piano riguardava anche l'aumento del commercio estero.

Ruolo non secondario fu svolto dal Ministero del commercio e dell'industria internazionale che incalzava e guidava le iniziative private delle aziende.

Il Ministero riconobbe e attribuì un vantaggio critico, attraverso lo stanziamento di ingenti somme e la diffusione di nuove tecnologie, a quelle imprese che dimostravano di avere del potenziale nel lungo termine e nel mercato mondiale. In questo modo veniva incentivava la crescita interna del Paese.

Fu posta molta attenzione al settore navale, chimico e dell'acciaio, quest'ultimo già ad un livello avanzato e con un'elevata qualità, e che dunque offriva possibilità di sviluppo anche nel settore automobilistico.

## 2. Il periodo di rallentamento e successiva stagnazione

A metà degli anni '60 dopo aver duplicato i redditi pro capite vi fu una svolta in controtendenza.

Nel 1965 vi fu una caduta di titoli delle industrie gestita con enormi ritardi da parte del governo. Caso eclatante fu quello della “Yamaichi Securities Co” una società leader nel settore finanziario di compravendita di titoli con una capitalizzazione di 8 miliardi di yen e che all'epoca era sull'orlo del fallimento poiché era stato ordinato di effettuare transazioni solamente in contanti all'interno del mercato.

L'azienda non fallì perché la BoJ (Bank of Japan) la riteneva un'azienda troppo grande per lasciarla fallire e quindi le concesse mutui a speciali condizioni.

Data la gravità della situazione l'azienda stessa ideò delle misure di riforme che tuttavia non vennero attuate poiché governo e Banca del Giappone presero la situazione in mano per evitare che le misure provocassero ulteriori danni alle imprese affiliate e al pubblico.

Nello stesso periodo vi furono una serie di eventi mondiali che influenzarono il rallentamento della crescita economica del Giappone.

In primo luogo nel 1971 con il Nixon Shocks il Paese fu preso dal panico perché Nixon annunciò una visita in Cina ed il Giappone si sentì isolato dal resto del mondo dato che l'alleanza con gli Stati Uniti non era stata presa nemmeno in considerazione. Nell'agosto dello stesso anno seguì il secondo Shock: Nixon vietò il cambio di valuta con l'oro e pose un maggior controllo alle importazioni.

A quel punto le imprese cercarono di difendersi dalla fluttuazione del cambio dollaro/yen che man mano veniva svalutato e le esportazioni furono colpite duramente nell'ottobre 1973.

Si aggiunga il fatto che nel 1973 vi fu la crisi energetica che fece aumentare bruscamente il prezzo al barile del greggio e di conseguenza di tutti i suoi derivati con successivo embargo nei confronti di quei paesi che più erano a contatto con Israele (questo a causa della Guerra del Kippur scatenata da Egitto e Siria).

Questa crisi fu utile per individuare un problema che affliggeva il Giappone: il Paese dipendeva interamente dal sistema internazionale di libero commercio anche a livello energetico.

Il Giappone cominciò dunque a mobilitarsi per la costruzione di infrastrutture che permettessero di avere la propria energia e di liberarsi dalla dipendenza dagli altri paesi. Nel frattempo vi furono crescenti fenomeni di inurbamento con la popolazione rurale che cominciò a riversarsi

verso le città. L'urbanizzazione esasperata portò alla costruzione di palazzi e grattacieli per ospitare i nuovi abitanti ed ebbe come effetto non secondario ingenti danni all'ambiente.

Nel 1978 la Repubblica Popolare Cinese e il Giappone siglarono il Trattato di Pace e Amicizia noto anche come Dottrina Fukuda. I due paesi si impegnarono ad astenersi dall'uso o dalla minaccia della forza e si impegnarono a non perseguire l'egemonia regionale.

In questo periodo le esportazioni non superano mai il livello del 10% annuo del Prodotto Interno Lordo.

### 3. Picco diplomatico e bolla speculativa del 1991

Superata la crisi del 1970 l'economia giapponese guadagnò un posto come superpotenza economica a livello mondiale, dimostrando competitività e bravura nell'affrontare i problemi.

Con l'invasione sovietica in Afghanistan nel 1979 il Giappone sentì crescere la minaccia dell'Unione Sovietica e, insieme agli Stati Uniti, con i quali il rapporto diplomatico era ripreso, vollero boicottare i giochi olimpici di Mosca e di adottare sanzioni contro la stessa Unione Sovietica.

Nel 1980 il Prodotto Interno Netto dell'economia giapponese segnò tassi di crescita del 10% annuo.

Yasukiyo Nakasone partecipò e diresse il Summit del G7 nel 1982, mostrando al mondo che il Giappone aveva instaurato le basi per la democrazia.

Nel 1983 l'economia giapponese raggiunse un tasso di crescita reale del 3.0%, e nello stesso anno le esportazioni sono aumentate contribuendo all'accelerazione della produzione industriale.

Il Giappone grazie alla sua abilità di rispondere in modo flessibile e veloce ai problemi, come si è verificato per la crisi petrolifera degli anni precedenti, diventa la seconda economia più grande e questo porta all'attuazione di misure che mirano ad una maggiore apertura del mercato.

A gennaio fu decisa la riduzione o l'eliminazione di dazi su 28 prodotti fabbricati e 47 prodotti agricoli come tabacco, cioccolato e biscotti, il rafforzamento dell'ufficio del difensore civico del commercio e di istituire un relativo consiglio consultivo.

Ritenero necessario ampliare questa serie di riforme con un'aggiunta nell'ottobre dello stesso anno incrementando gli investimenti pubblici e riducendo le imposte sul reddito.

Inoltre aggiunsero altre 44 voci nella lista dei prodotti senza alcun dazio doganale.

Nessuno si sarebbe mai aspettato una crisi imminente. Tutti coloro che operavano nel mercato e che investirono in azioni piuttosto che in immobili erano convinti che il paese avrebbe tenuto un margine di crescita come negli anni precedenti e questo fu sufficiente per giustificare la cecità degli investitori consapevoli che i prezzi osservati non erano conformi a quelli intrinseci.

Tuttavia nel settembre 1985 fu siglato l'accordo al Plaza che aveva il compito di aumentare il valore dello yen e del marco tedesco rispetto al dollaro.

Fu un lunedì nero per la borsa con sede a Hong Kong quello del 19 ottobre 1987 che crollò avendo ripercussioni in tutto il mondo; a differenza della crisi del 1929 e di quella che avverrà nel 2007, la borsa dopo solo due anni toccò un nuovo massimo storico (40.000 punti circa).

L'accordo del Louvre stipulato il 21 febbraio 1987 ha avuto il compito di mantenere il rapporto tra yen e dollaro entro certi limiti altrimenti si sarebbe passati a un intervento di aggiustamento correttivo.

La BoJ, a seguito degli accordi sopracitati, iniziò una politica monetaria che indusse la riduzione dell'effetto deflattivo che avrebbe causato l'aumento del valore dello Yen. A causa del dimezzamento del valore del cambio con il dollaro, la bolla immobiliare progressivamente crebbe.

Nel 1989 il governatore Mieno, deciso a far scoppiare la bolla creatasi, attuò un inasprimento della politica monetaria con l'intento di accelerare la fine della stessa.

All'epoca sembrò un'idea sciagurata quella di gestire in tale maniera la crisi ma Borio e Lowe (2002) osservano che attuare misure restrittive in maniera anticipatoria, ovvero appena si verificano i primi segnali di una crisi, può far sì che la crisi non sfugga di mano alle autorità governative e quindi che si possa gestire con maggior efficienza la crisi stessa.

Al contrario se la bolla speculativa ha già raggiunto grandi dimensioni, le politiche monetarie di restrizione possono essere non solo inefficaci ma anche controproducenti. A quel punto sarebbe necessaria non più una politica monetaria che miri al rallentamento attraverso aumenti del tasso di interesse, ma una politica monetaria di segno opposto.

La bolla tuttavia scoppiò nel 1991 a causa della Banca del Giappone che aumentò vertiginosamente i tassi di interesse; questo provocò l'insolvenza da parte di molteplici clienti e quindi l'impossibilità di erigere i prestiti precedentemente pattuiti e concessi.

Vani furono gli atti del governo giapponese per sanare la situazione che rimase di profonda crisi, dovuta anche al notevole calo della domanda interna ed a una generale incompetenza delle banche di gestire il loro indebitamento nonostante le numerose agevolazioni concesse dalla Banca del Giappone.

Il PIL non crebbe più al ritmo del decennio precedente e questa tendenza al rallentamento rimane fino al 1995.

Per quanto riguarda la politica fiscale si iniziò ad agire ormai quando il livello dell'indebitamento pubblico era già molto elevato. Pertanto investitori e cittadini attendendosi

un imminente inasprimento della pressione fiscale non incrementarono la domanda di consumi come risulta dall'equivalenza ricardiana.

Sul fronte monetario, la Banca del Giappone adottò una politica di tassi zero quando la deflazione da debito purtroppo aveva già colpito.

Dal 1994 il deflatore del PIL giapponese diviene nullo innescando la trappola di liquidità poiché il tasso nominale non può mai scendere al di sotto dello zero e allo stesso modo il rapporto tra PIL nominale e il PIL reale.

Si cade nella trappola di liquidità nel momento in cui le politiche monetarie, ad esempio l'aumento di offerta di moneta in circolazione oppure l'abbassamento dei tassi di interesse, non sono in grado di influenzare la domanda e di conseguenza l'andamento del mercato. Tale trappola è facilmente riconoscibile perché si verifica quando i tassi di interesse nel breve termine sono pari a zero.

Graficamente come si può vedere nella figura 1 la curva LM (liquidità e moneta) diviene orizzontale.

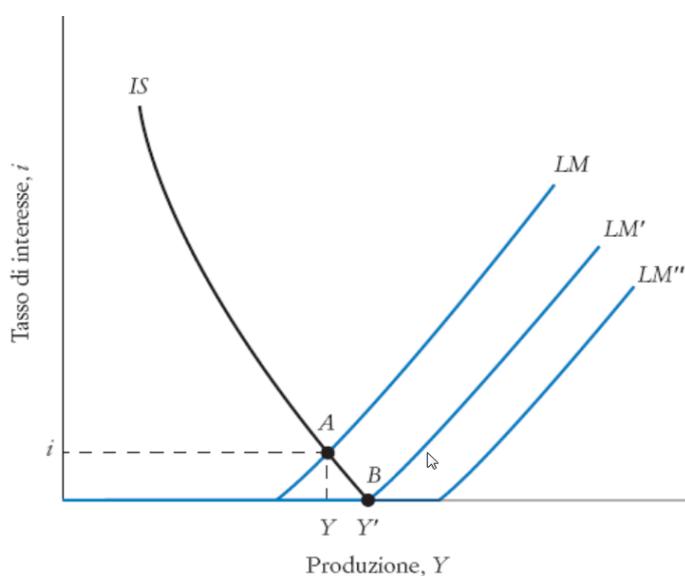


Figura 1 – Trappola di liquidità

Fonte: Blanchard, Macroeconomia – Una prospettiva europea, Il Mulino 2015

Quando le banche centrali devono decidere a quale livello fissare il tasso di interesse nel breve termine vanno a utilizzare la seguente regola di Taylor:

$$i_t = \alpha_0 + \alpha_1 \pi_t + \alpha_2 (y_t - \bar{y}_t) + \rho i_{t-1}$$

Quando  $\pi_t < 0$  cioè siamo in deflazione e la differenza tra PIL effettivo e potenziale è negativa facendoci capire che siamo in recessione, la regola impone il tasso a breve, che la Banca Centrale sceglie in base a determinati parametri, minore di 0.

A quel punto la caduta dei prezzi avviene ancora più velocemente e si scatena la spirale deflazionistica che può essere difficile da controllare con un'oscillazione di anche 2 punti percentuali.

Nel 1997, dopo un'effimera ripresa verificatasi nell'anno precedente dovuta a un'azione fiscale espansiva, il Giappone inconsapevolmente si trova ad affrontare una deflazione da debito e nel contempo entrare in una spirale deflattiva. Il motivo fu che il governo non tenne conto del fatto che il comportamento della popolazione può influenzare l'andamento delle politiche di governo, inficiandone o alterandone l'efficacia.

La BOJ tagliò i tassi di interesse che arrivarono a toccare lo zero e durante l'attuazione delle riforme da parte del governo i prezzi continuarono a diminuire poiché la popolazione continuava a risparmiare in attesa di un momento migliore per compiere i propri acquisti poiché psicologicamente attende una ulteriore riduzione dei prezzi.

Possiamo considerare questo fenomeno come imputabile ad una carenza della domanda interna ed al fatto che il governo abbia letteralmente trascurato, nel calcolo delle sue manovre, il comportamento dei giapponesi.

Così facendo:

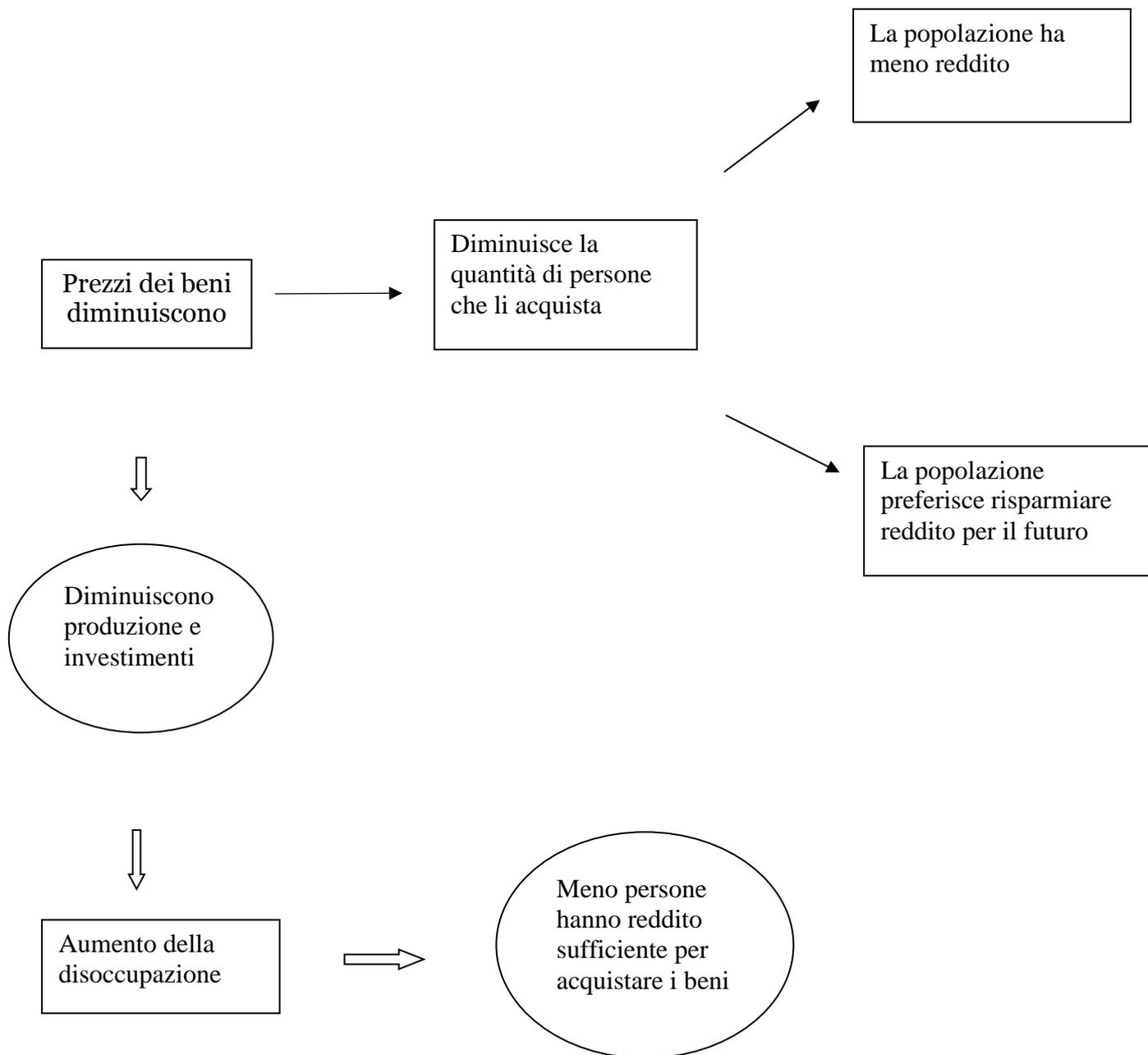


Figura 2 – Spirale Deflazionistica

La spirale deflattiva (Figura 2) sfociò in un periodo di recessione a partire dal 1998 a causa di un rialzo delle aliquote delle imposte indirette che causarono il crollo definitivo dei maggiori istituti bancari prima ritenuti troppo grandi per fallire.

A questo punto svariate cause possono essere attribuite al peggioramento della performance nipponica.

Si può incolpare in primo luogo la diminuzione degli investimenti e dei consumi oltre che l'invariabilità dei flussi di spesa.

Questo ha provocato un aumento del tasso di disoccupazione di due punti percentuali (dal 2.5% negli anni 80 al 4.3% negli anni 90) e il rapporto Deficit/PIL dell'epoca passa da un 4% a un 9% provocando un netto peggioramento anche del rapporto debito/PIL dato dall'accumulazione dei deficit prodotti negli anni (rapporto che arriva a toccare quota 140%).

Gli studi portati a termine da Paul Krugman nel 1999 ci suggeriscono che in questi casi la trappola della liquidità può essere risolta con la politica monetaria: quando si creano aspettative di un aumento generale dei prezzi questo fa sì che il tasso reale si abbassi, stimolando la domanda privata e sperando in un aumento generalizzato dei prezzi.

Purtroppo in quello stesso periodo nel resto dell'Asia dilagava una crisi finanziaria che portò alla diminuzione delle esportazioni verso i Paesi vicini al Giappone trascinando la recessione del Sol Levante fino al 2000.

Una soluzione alternativa a quelle implementate dalle autorità giapponesi sarebbe stata quella di fissare un target di inflazione (si tratta comunque di una soluzione che non sempre funziona).

#### 4. L'attuale fase di stagnazione

Dagli anni '90 fino ad oggi il Giappone si trova in una situazione di continua stagnazione e nel rapporto per il G20 di Cannes del 2011 del Fondo Monetario Internazionale, vengono identificate le seguenti cause della stagnazione stessa.

Innanzitutto una scarsa produttività rispetto al periodo precedente di boom economico, dovuta anche all'invecchiamento della popolazione che non riesce più a lavorare agli stessi ritmi.

Analizzando il tutto in una prospettiva più globale si può sicuramente additare la generale mancanza di investimenti provenienti dall'estero dato che vi è riluttanza ad investire in attività produttive a causa dell'insicurezza del risultato dell'investimento, oltre a fattori come la globalizzazione e delocalizzazione. Le PMI non hanno reagito e non si sono adattate alle nuove condizioni del mercato.

Dal 26 settembre 2006 Shinzo Abe si insedia grazie a un rimpasto di governo e diventa Primo Ministro del Giappone; Shinzo è membro del partito liberal democratico con radici conservatrici e nazionaliste ma resta al potere solo per un anno a causa di una malattia che lo colpisce.

La situazione non è rosea in quel periodo data la crisi finanziaria scoppiata nel 2007 negli Stati Uniti e che arriva nei paesi asiatici nel 2008 causando disoccupazione e recessione nel terzo quadrimestre.

Anche le catastrofi naturali non risparmiano il Giappone che l'11 marzo 2011 si trova ad affrontare un terremoto con conseguente tsunami che devasta parte dell'isola e causa il disastro di Fukushima dove tre reattori nucleari inondati non vennero spenti correttamente e si fusero con il nocciolo a causa del surriscaldamento.

La BoJ come misura cautelare per fronteggiare questo disastro iniettò, da subito, iniettato 15 miliardi di yen nel mercato interbancario.

Shinzo Abe ritorna presente negli scenari giapponesi il 26 dicembre 2012 e da quel momento inizia il suo cammino con una serie di riforme che prenderanno il nome di "Abenomics" che il resto di questo elaborato si propone di analizzare.

## CONFRONTO TRA CRISI

Questo paragrafo ha lo scopo di identificare quali sono le cause di una crisi finanziaria e poi di valutare i punti in comune e le differenze delle crisi avvenute rispettivamente in Giappone nel 1991 e negli USA e Regno Unito a partire dal 2007, sempre tenendo in considerazione che, nonostante tutte le valutazioni, ogni crisi é peculiare.

Una crisi finanziaria è caratterizzata da una crisi del settore bancario nazionale. Le banche di per sé sono delle istituzioni fragili, creano liquidità ma contemporaneamente sono esposte al rischio di una corsa finanziaria ovvero una situazione in cui tutti i depositanti, anche coloro che non necessitano realmente di denaro contante, vogliono prelevare i loro risparmi.

La crisi non si riesce a limitare solo ad una banca ma questa si espande anche a banche apparentemente non coinvolte poiché, come sappiamo, il nostro è un mercato imperfetto anche a livello interbancario. Vi sono quindi banche che eccedono di liquidità e banche che necessitano di liquidità e il mercato interbancario, in una situazione non compromessa, funziona da canale tra due o più banche.

Durante una crisi finanziaria tuttavia il funzionamento di questo meccanismo si compromette, portando ad un aumento dei tassi di interesse e ad un accumulo di liquidità da parte di alcune banche.

A loro volta le banche trovano rifugio nella banca centrale costretta ad agire come intermediario del mercato interbancario. Una situazione di questo tipo può generare l'aumento del rischio di insolvenza e del rischio di liquidità.

Il rischio di insolvenza è rilevante solo per il segmento insicuro del mercato interbancario. Si riferisce a situazioni in cui i partecipanti percepiscono un calo della probabilità di rimborso di un prestito interbancario e questo causa un aumento del tasso di interesse interbancario.

Al contrario il rischio di liquidità é rilevante per entrambi i segmenti, rischioso e certo. I partecipanti potrebbero percepire un calo della qualità delle garanzie disponibili oppure un aumento della probabilità di deflusso di liquidità nel prossimo futuro.

Di conseguenza, con un aumento del rischio di liquidità, il mercato della moneta con termine a un anno diventa illiquido, mentre, da un giorno all'altro, il mercato della moneta che coinvolge il prestito con termine superiore all'anno diventa più liquido; il tasso di interesse aumenterà tra i due mercati.

Se il mercato interbancario fallisce questi problemi si allargano ad altre banche, causando la propagazione del fenomeno a livello macroeconomico che si presenterà come una stretta creditizia o una carenza di liquidità.

Quando parliamo di stretta creditizia facciamo riferimento ad una situazione in cui il capitale proprio della banca ha subito un radicale calo e le banche che implicitamente sono vincolate al capitale non sono in grado di fornire prestiti agli investitori (Tirole, 2007).

I decisori politici per affrontare il problema della leva bancaria e della liquidità potrebbero agire ad una ricapitalizzazione della banca e fornire liquidità alle banche. In alternativa, potrebbero pensare di iniziare una politica di facilitazione del credito o di acquisto dei titoli finanziari.

Per quanto concerne la ricapitalizzazione delle banche questa può venir effettuata in due maniere: un primo scenario vede l'acquisto dei cosiddetti titoli tossici e il loro trasferimento in una *bad bank*, un secondo scenario l'inezione di un nuovo capitale azionario.

## Crisi Giapponese

Ricapitolando, dopo gli accordi del Plaza e del Louvre, il paese guardava con ottimismo al futuro economico.

A livello bancario lo scenario fu il seguente, sicuramente ben diverso da quello sperato e voluto, soprattutto a causa dell'apprezzamento dello yen e della conseguente crisi scoppiata nel 1991.

Inanzitutto i prestiti bancari vennero estesi, in particolare alle aree a rischio senza particolare supervisione e regolamentazione. I portafogli di prestiti erano concentrati sulle attività immobiliari quali la costruzione di immobili e su servizi finanziari non bancari. Nel 1990 le banche estesero i loro prestiti anche a società insolventi, che venivano chiamate *Zombie Lending*.

Poiché la maggior parte di questi prestiti era stata garantita da un appezamento terriero, una volta scoppiata la bolla, i valori crollarono e risultò impossibile rimborsare i prestiti.

Con lo scopo di aumentare la loro base di capitale le banche, autorizzate ad avere azioni ordinarie nel loro bilancio, accumularono notevoli plusvalenze non realizzate.

Le plusvalenze vennero meno quando la bolla scoppiò e questo portò all'erosione del valore delle riserve di capitale e di conseguenza l'impossibilità di concedere prestiti.

La combinazione del rallentamento economico e della deflazione dei prezzi negli anni '90 ha portato a livelli crescenti i crediti deteriorati (NPL, non performig loans). Quando i livelli di NPL aumentano la ripresa economica rallenta poiché le banche sono più restie a concedere credito.

La Toho Sogo Bank fu la prima banca a fallire dal secondo dopoguerra nel 1992. Nel 1994 e 1995 il fallimento di piccole istituzioni finanziarie accelerò.

Il primo ministro di allora, Ryutaro Hashimoto, membro del partito LDP, nel novembre 1996 iniziò un pacchetto di riforme chiamato *Big Bang* con lo scopo di deregolamentare il mercato finanziario giapponese. Le linee guida alla base di tale processo di riforma erano "libero, corretto e globale".

La riforma prevedeva il coinvolgimento di sei macro aree quali la burocrazia, il budget nazionale, la struttura economica con regolamentazione della legge sugli scambi esteri e per la liberalizzazione delle transazioni transnazionali, la struttura delle industrie finanziaria e il benessere sociale.

La sesta area venne introdotta a dicembre e riguardò il sistema scolastico.

Il mercato interbancario giapponese quasi collassò quando, nel novembre 1997, la società Sanyo Securities fallì.

Nel dicembre 1997 il governo annunciò che più di 30 trilioni di yen di fondi pubblici sarebbero stati stanziati e resi disponibili nella Deposit Insurance Corporation of Japan.

Analizzando la crisi Giapponese del 1991, trattandosi di una crisi domestica e quindi che non ha interessato il resto del mondo, possiamo notare che la bilancia delle esportazioni è stata coinvolta solo in parte ed è stata fondamentale per contribuire ad un ribilanciamento della situazione. A partire dagli anni 60 (e a tutt'oggi) è il settore automobilistico che traina le esportazioni, insieme ad altri prodotti ad alto livello tecnologico.

Facendo riferimento alle esportazioni e alle importazioni possiamo capire le dinamiche che portano un paese alla scelta dei beni e servizi che esporteranno o che importeranno, analizzando la teoria del vantaggio comparato e la teoria delle economie di scala.

Parliamo di vantaggio comparato facendo riferimento alla teoria di Ricardo e al concetto di costo opportunità. Come ci dicono le teorie di questo economista, un paese ha un vantaggio comparato nel produrre un certo bene se il costo opportunità per produrre quel determinato bene in termini di altri beni è minore in quel paese rispetto ad altri.

Ovvero se ogni paese si specializza nella produzione del bene con il minore costo opportunità, il commercio internazionale è vantaggioso.

Si è in presenza di economie di scala quando il costo medio di produzione si riduce all'aumentare della quantità prodotta. Questo può essere visto come un incentivo alla specializzazione.

La colpa del decennio perduto tuttavia non può essere attribuita solo alla crisi finanziaria, ma va imputata anche ad una serie di altri fattori.

Un primo fattore può essere individuato nel leggero aumento del tasso di disoccupazione, accompagnato dalla rapida diminuzione dei salari nominali. Tale combinazione di fattori contribuì all'entrata nella fase di deflazione.

A questo va aggiunto il fatto che le istituzioni finanziarie si trovano ad affrontare un eccessivo indebitamento.

Da questo decennio perduto il Giappone ha sicuramente imparato che le mancanze strutturali sono decisive nell'impedire la possibilità di una crescita stabile. I soli miglioramenti temporanei non sono sufficiente se le cause profonde alla base della crisi non vengono eliminate.

## Crisi Statunitense

Mentre la crisi giapponese non si propagò in modo significativo ad altri paesi, la crisi del 2007 che colpì inizialmente Stati Uniti e Gran Bretagna, si estese successivamente a livello globale.

La crisi finanziaria ebbe inizio nell'autunno 2006 negli USA quando, dopo un lungo boom nel mercato immobiliare, i prezzi iniziarono a scendere e di conseguenza gli strumenti di garanzia usati per tutelare il prestito persero di valore e minarono la stabilità delle banche.

Nel 2007 vi fu un fallimento bancario dietro l'altro. In aprile la New Century Financial, quella che era la più grande banca statunitense ipotecaria nel segmento dei sub prime, dichiarò bancarotta, successivamente i due fondi speculativi appartenenti alla Bear Sterns fallirono.

Oltreoceano anche le maggiori banche europee iniziavano a soffrire di carenza di liquidità.

In agosto, Fed e BCE aumentarono la domanda di liquidità e la Fed iniziò a ridurre i tassi di interesse.

In settembre, la banca di prestiti Northern Rock soffrì di carenza di liquidità.

Il 15 settembre 2008 la banca di investimenti Merrill Lynch passò sotto il controllo della Bank of America e la Lehman Brother collassò.

Il Giappone che fino ad allora era solo marginalmente coinvolto nella crisi dopo il fallimento della Lehman Brother sperimentò quello che venne definito "Toyota Shock".

L'impatto che la crisi ebbe fu molto duro anche nel settore automobilistico e si diffuse rapidamente soprattutto nei paesi sviluppati. Nel novembre 2008 Toyota Motors Corporation (TMC) istituì il Comitato per il miglioramento dei profitti di emergenza contro l'impennata dello yen sotto la guida del presidente Katsuaki Watanabe e svariate misure per sostenere i guadagni e ridurre le spese.

Si pensò quindi di ridurre al minimo le spese riguardanti marketing, amministrazione, costi di progetti e di puntare ad attirare nuova domanda con l'introduzione di modelli di macchina ibridi e con la personalizzazione del prodotto.

TMC aveva previsto per il 2008 un reddito operativo per 600 miliardi di yen con un utile netto di circa 550 miliardi di yen. Con l'avvento della crisi le stime vennero ribassate ipotizzando così una perdita operativa di 150 miliardi di yen e un reddito netto di 50 miliardi di yen.

Una terza revisione fu fatta nel febbraio 2009, con una perdita operativa di 450 milioni di yen e una perdita netta di 350 milioni di yen.

TMC registrò la sua prima perdita dalla fondazione della società nel 1940 come risulta nella figura 3.

Figura 3 – Bilancio riassuntivo TMC

Fonte: Toyota website

Consolidated Performance (U.S. GAAP)

	Yen in millions			U.S. dollars* in millions	% change
	2007	2008	2009	2009	2008vs2009
<b>For the Year:</b>					
Net Revenues .....	¥23,948,091	¥26,289,240	<b>¥20,529,570</b>	<b>\$ 208,995</b>	-21.9
Operating Income .....	2,238,683	2,270,375	<b>(461,011)</b>	<b>(4,693)</b>	—
Net Income .....	1,644,032	1,717,879	<b>(436,937)</b>	<b>(4,448)</b>	—
ROE .....	14.7%	14.5%	<b>-4.0%</b>	—	—
<b>At Year-End:</b>					
Total Assets .....	¥32,574,779	¥32,458,320	<b>¥29,062,037</b>	<b>\$295,857</b>	-10.5
Shareholders' Equity .....	11,836,092	11,869,527	<b>10,061,207</b>	<b>102,425</b>	-15.2
	Yen			U.S. dollars*	% change
	2007	2008	2009	2009	2008vs2009
<b>Per Share Data:</b>					
Net Income (Basic) .....	¥ 512.09	¥ 540.65	<b>¥ (139.13)</b>	<b>\$ (1.42)</b>	—
Annual Cash Dividends .....	120.00	140.00	<b>100.00</b>	<b>1.02</b>	-28.6
Shareholders' Equity .....	3,701.17	3,768.97	<b>3,208.41</b>	<b>32.66</b>	-14.9
<b>Stock Information (March 31):</b>					
Stock Price .....	¥7,550	¥4,970	<b>¥3,120</b>	<b>\$31.76</b>	-37.2
Market Capitalization .....	¥27,255,481	¥17,136,548	<b>¥10,757,752</b>	<b>\$109,516</b>	-37.2
(Yen in millions, U.S. dollars in millions)					

\* U.S. dollar amounts have been translated at the rate of ¥98.23=US\$1, the approximate current exchange rate at March 31, 2009.

Il popolo giapponese si mostrò molto coeso, e per cercare di superare la crisi senza aumentare licenziamenti e il tasso di disoccupazione, gli impiegati si dissero disposti a guadagnare di meno pur di far lavorare tutti. Questo aiutò a contenere il tasso di disoccupazione entro il 5% ma i costi aumentarono inevitabilmente.

Subito dopo il fallimento della Lehman Brothers, la BoJ siglò un accordo bilaterale con la Fed che consentiva alla BoJ di comprare dollari statunitensi dalla Federal Reserve e di prestarli a un istituto finanziario nazionale. Questa operazione fu realizzata con lo scopo di aumentare la domanda mondiale di dollari USA e nel contempo alleviare la pressione dei mercati monetari a breve termine degli Stati Uniti.

Nel settembre 2008, a livello locale la BoJ decise una riduzione nei tassi di interesse, intraprese misure per garantire stabilità nel mercato e un programma per facilitare il finanziamento aziendale.

Per contrastare l'episodio della crisi precedente ed evitare un crollo del mercato interbancario, tutte le banche centrali reagirono immettendo liquidità nel mercato.

## Somiglianze e differenze

Entrambe le crisi, quella del Giappone e quella generata dagli USA, possono essere trattate inizialmente come perdite di bilancio dove il settore non finanziario privato è stato costretto a modificare i propri piani di bilancio dovuti al cambiamento improvviso dei prezzi dei beni e dei servizi. Un'altra somiglianza la si nota riguardo alla genesi della crisi: il settore immobiliare aumenta così tanto fino a scoppiare, portando al coinvolgimento di banche e grandi istituzioni finanziarie danneggiate dal crollo dei prezzi degli immobili e in alcuni casi in modo irreparabile come ad esempio nel caso della Yamaichi Securities e della Lehman Brothers.

Passando alle differenze, la prima e la più evidente è che mentre la crisi giapponese ha coinvolto principalmente il paese stesso e leggermente i paesi confinanti, la crisi statunitense è stata una crisi che ha colpito a livello globale dato che il mercato finanziario statunitense è più orientato al mercato e meno bank centered.

Un'ulteriore differenza la si nota nei tempi di sviluppo della crisi. In Giappone i prestiti vengono garantiti da immobili e questo ha fatto sì che il problema si sia sviluppato gradualmente e lentamente. Il governo degli Stati Uniti si è invece trovato a dover rispondere rapidamente a causa di mutui ipotecari e di prodotti cartolarizzati.

## L'ERA DELL' "ABENOMICS"

"We should look to the future, rather than worry about the present. Japan may be aging. Japan may be losing its population. But, these are incentives for us."

Prime Minister Shinzo Abe<sup>2</sup>

Deflazione e scarso tasso di crescita erano le parole d'ordine dell'economia quando, il 4 aprile 2013, Shinzo Abe annuncia un piano di riforma molto chiaro e nel contempo in netto contrasto rispetto alle politiche adottate nel passato.

Siamo all'inizio di quella che sarà una rivoluzione keynesiana a tutti gli effetti.

Questa, riassumibile in tre punti cruciali chiamati "the 3 arrows", consiste in:

1. Politica monetaria aggressiva ed espansiva;

Quando Abe sale al potere, Governo e Banca Centrale erano per lo più indipendenti come enunciato dalla legge del 1998 che dava la possibilità alla BOJ di operare autonomamente. Al comando vi era Masaaki Shirakawa che non voleva cooperare con il governo ed attuare le manovre di una politica accomodante, dato che la situazione finanziaria del Paese non era delle migliori e temeva che queste riforme portassero solo a un globale peggioramento (il debito pubblico giapponese é del 132,2 %).

Quando facciamo riferimento a una politica accomodante graficamente intendiamo una situazione come rappresentata in Figura 4.

---

<sup>2</sup> Dal discorso di aperture del Primo Ministro Shinzo Abe durante il dialogo con la New York based Business and Financial Community del Giappone (Shinzo Abe 2016, tdr)

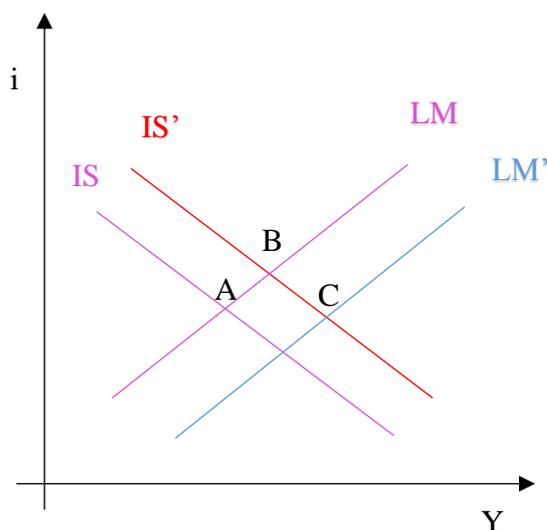


Figura 4 – Politica accomodante

Sotto il profilo di una politica fiscale vi è un aumento della spesa pubblica, la curva IS si sposta a destra, e vi è un aumento del tasso di interesse. L'aumento del reddito incrementa la domanda di moneta che porta alla riduzione della domanda di titoli e di investimenti.

La Banca Centrale aumenta l'offerta di moneta, la curva LM si sposta a destra verso il basso e il tasso di interesse non varia rispetto alla situazione iniziale.

Il primo ostacolo fu evitato dando l'incarico di governatore a Mr. Haruiko Kuroda, ex presidente dell'Asia Development Bank.

A questi il Primo Ministro delega l'acquisizione di massa di titoli di stato ed altri titoli obbligazionari a breve e a medio-lungo termine. Questa operazione chiamata *quantitative easing* ha come effetti desiderati l'aumento della domanda e la diminuzione dei rendimenti a causa dei tassi di interesse che vengono monitorati e tenuti quasi pari allo 0%.

In questo modo la liquidità in circolazione, intesa come contanti o titoli che possono diventare contanti facilmente nel breve periodo, aumenta e le banche sono più favorevoli a concedere prestiti. I prezzi dei beni in circolazione aumentano e si sostiene l'economia reale e ci si assicura che vi sia inflazione.

Il debito pubblico verrà spostato versando alla BOJ nel 2013 l'1% del Pil e nel tempo la percentuale aumenterà. Questa manovra è stata copiata da ciò che ha fatto la Federal Reserve dopo la crisi finanziaria del 2007, con la differenza che la percentuale non era 1%, ma la metà.

Questa politica viene attuata perché, come visto in precedenza, il Giappone si trova da anni in un periodo di deflazione costante. Pertanto Shinzo Abe ha fissato come target di inflazione il

2% e programmato queste riforme con l'obiettivo di raggiungerlo e successivamente mantenere la percentuale di inflazione intorno a quel valore. Un tasso di inflazione al 2% annuo é una delle caratteristiche che un'economia sana dovrebbe avere.

Un ulteriore beneficio é che l'aumento dell'inflazione determina un alleggerimento del peso del debito vedendo così diminuire il valore effettivo del debito.

Con la politica espansionistica di introduzione di nuova moneta in circolazione la base monetaria passa da 135.000 miliardi a 270.000 miliardi di yen.

## 2. Politica fiscale flessibile

La seconda "freccia" che riguarda la politica fiscale promette l'aumento della spesa pubblica per dare una spinta alla crescita.

Con un pacchetto di circa 10.3 trilioni di yen che equivalgono al 2% del PIL si procede alla rimessa in sicurezza di infrastrutture danneggiate dal terremoto, senza trascurare la ricerca e lo sviluppo tecnologico e gli investimenti privati.

È previsto un aumento della tassa sui consumi di almeno 3 punti percentuali nel breve periodo con l'obiettivo di espandere il *welfare* per le famiglie e di ottenere anche un aumento delle esportazioni.

Collegato al *welfare* familiare è l'enorme gap che vi è tra numero degli occupati uomini e numero degli occupati donna. L'Abenomics mira a promuovere un ruolo attivo della donna nella società e di raggiungere un mondo in cui la donna "possa risplendere"<sup>3</sup>. Si cercherà di promuovere l'occupazione femminile con sgravi che permettano alla donna madre di continuare il proprio percorso lavorativo senza rinunciare alla vita familiare.

Questi stimoli fiscali, seguendo le linee guida del modello neokeynesiano, vanno accompagnati ad una politica monetaria espansiva come descritta nel punto precedente. Il governo lavorerà attivamente per la coordinazione di queste due leve con l'obiettivo di ristabilire un equilibrio all'economia giapponese.

## 3. Strategia di crescita con riforme strutturali

---

<sup>3</sup> "a society in which women shine" dal discorso del Primo Ministro Shinzo Abe durante la 68esima sessione dell'assemblea generale delle Nazioni Unite in data 26 Settembre 2013

Questa terza freccia dell'Abenomics è sicuramente quella più difficile e più lunga da attuare poiché mira a fare una vera e propria riforma della maggior parte delle strutture radicate nella società giapponese.

Il settore agricolo ha bisogno di essere rinnovato e si intende raggiungere questo risultato riducendo il potere delle grandi cooperative, per rendere il mercato più dinamico e sicuramente più flessibile e per introdurre imprese private con la possibilità che promuovano l'export.

La corporate tax, cioè la tassa sulle società, verrà diminuita dal 35 al 30%. Tale diminuzione troverà applicazione solo dopo un anno e procederà gradualmente soddisfacendo le esigenze delle aziende e avendo effetti positivi sulla crescita delle esportazioni.

Un primo punto che ha destato molto stupore è stata la volontà del Primo Ministro di promuovere l'adesione al TPP, Trans-Pacific Partnership, un trattato che consentirebbe al paese di creare un portfolio di riforme economiche interne e nel contempo di favorire il commercio esterno e che si firmerebbe tra i paesi alle due estremità dell'Oceano Pacifico.

Un secondo punto a cui il Premier tiene molto è quello riguardante l'elettricità. Dopo l'incidente di Fukushima 48 delle 50 centrali nucleari sono state spente. Il Premier vorrebbe rinnovare alcune delle centrali, metterle in sicurezza con sistemi all'avanguardia e farle ripartire per mantenere il più possibile l'indipendenza energetica.

Il terzo punto fondamentale, la terza "freccia", è sicuramente la Womenomics. Questo termine è stato coniato dall'analista Kathy Matsui per Goldman Sachs, quando fa riferimento al potenziale rappresentato dalle donne, che Shinzo ha fatto proprio. ( Per approfondimento : consultare il paragrafo successivo). È la prima volta nella storia del Giappone che un Premier menziona e promuove la partecipazione attiva delle donne nella vita lavorativa.

Possiamo quindi dedurre da queste tre "freccie" che l'obiettivo del Premier giapponese è la creazione di una crescita duratura e costante in un'ottica di medio lungo termine.

## WOMENOMICS

Uno dei maggiori problemi del Giappone è legato all'andamento demografico. Il Giappone sostanzialmente è un paese composto da una popolazione vecchia ed è il paese che sta invecchiando più velocemente nella storia dell'umanità. È il paese con l'età media più alta del mondo. Un terzo della popolazione ha più di 65 anni e si predice che la percentuale nel 2050 sarà del 42.5%. Questo dà al Giappone il minor Potential Support Ratio tra 187 paesi con un risultato di 2,3. Questo indicatore si calcola dividendo il numero di persone che hanno tra i 20 e i 64 anni con le persone che hanno più di 65 anni. Dal punto di vista economico questo si traduce in elevata spesa pensionistica e quindi in ingenti spese per le casse dello Stato. Dal punto di vista della forza lavoro vi è una forte diminuzione e quindi meno persone che pagano contributi e tasse per fronteggiare il carico dato dalle pensioni.

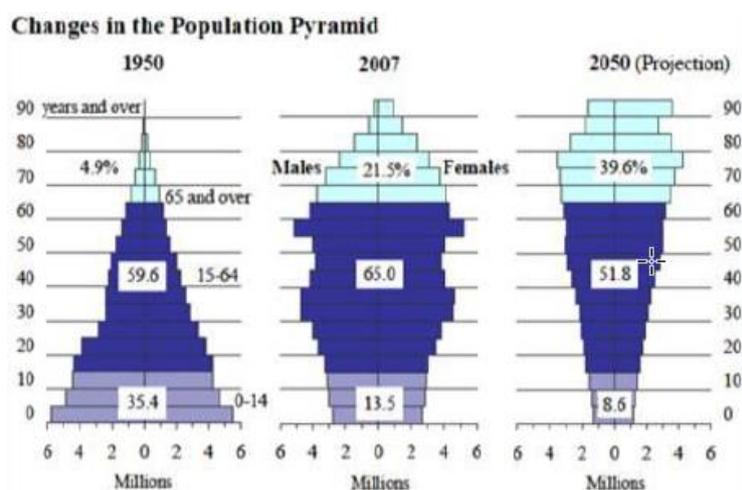


Figura 5 – Cambiamento di popolazione

Fonte: The Statistical Handbook of Japan, 2016

Secondo le stime riportate nel Japan Times, la popolazione giapponese sta continuando a scendere a un ritmo così veloce per l'ottavo anno consecutivo che, se le suddette stime si rivelassero accurate, il Giappone si ritroverebbe con una popolazione di soli 87 milioni nel 2060, rispetto ai 127 milioni attuali. Il motivo è individuabile nel tasso di natalità che è passato dal 2.1% al 1.25%, percentuale non sufficiente a mantenere inalterato il livello di popolazione (Vedi Figura 5).

La situazione può essere risolta, ma a monte bisogna lavorare sulla visione della donna nel sistema economico giapponese che necessita non solo di una riforma sociale ma anche culturale.

Nel 1947 la Costituzione giapponese stabilisce all'articolo 14 il principio di non discriminazione in base al genere e all'art 24 l'equità dei sessi prima del matrimonio. Tuttavia

nello stesso anno la legge standard dei lavoratori provvede solo a limitare la protezione contro la discriminazione di genere.

Questo potrebbe essere uno dei motivi per cui attualmente le persone con ruoli chiave in campo politico e i più potenti manager e uomini d'affari sono, per la stragrande maggioranza, di sesso maschile e hanno idee tradizionaliste e conservative.

Yutaro Tanakam, membro del partito liberal democratico di cui il Premier fa parte, nel suo blog afferma che le donne sono state necessarie per incentivare l'economia, ma coloro che hanno preso parte alle manifestazioni di strada per reclamare un migliore supporto non hanno avuto né vergogna né riservatezza.

In altro modo possiamo interpretare che le donne vengono a tutt'oggi viste come uno strumento utile per risolvere tre problemi contemporaneamente: incrementare le nascite, ridurre la spesa per la sicurezza sociale e aumentare la crescita. Tuttavia le donne non sono ancora viste come una risorsa.

Un pensiero radicato e comune vede il lavoro della moglie/madre come disonore per il marito che non è in grado di provvedere con il solo proprio lavoro a coprire le spese familiari. Questo pensiero va in contro tendenza rispetto ai dati riportati che mostrano una forte volontà delle donne di lavorare: 3.15 milioni di donne auspicano questa possibilità ma non possono renderla concreta.

A sostegno di questo diffuso pensiero, nel 1961, fu introdotta dal Governo la *spousal income tax*, ovvero la tassa matrimoniale, a beneficio delle famiglie con solo un lavoratore e a danno delle famiglie con doppio reddito.

Nel 2015 solamente il 66,7% delle donne faceva parte della forza lavoro ovvero la parte di popolazione tra i 15 e i 64 anni che sta attivamente cercando un impiego o è già impiegata.

Negli anni 2000 il paese stava sperimentando il fenomeno della Curva M (figura 6).

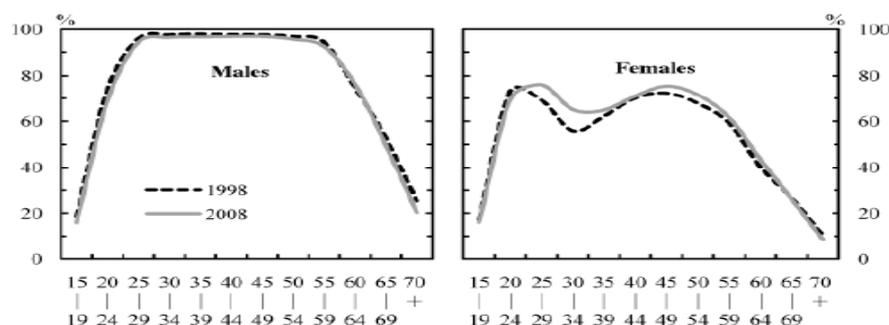


Figura 6 – Curva M in Giappone negli anni 2000

Fonte: Statistic Bureau

The Statistical Handbook of Japan

Come si può vedere in figura, le donne nella fascia d'età che va dai 20 anni fino ai 35 anni circa non rientrano nella forza lavoro per fattori dovuti alla maternità che verranno spiegati in seguito.

Nel maggio 2014 fu stimato che chiudere il gap di genere avrebbe aumentato il PIL del 13% ma l'economista Kathy Matsui, dopo una ricerca condotta per Goldman Sachs ha predetto che si potrebbe arrivare fino al 15% se si permettessero alle donne/madri la flessibilità d'orario e permessi lavorativi.

Come detto in precedenza la Womenomics intrapresa da Abe ha come obiettivo primario di “creare una società dove le donne risplendono”.

Uno degli obiettivi che Abe si pose era di avere nel 2020 il 30 % delle donne che ricoprono un ruolo in posizione di manager, il che rappresenta una sfida dato che nel 2015 la percentuale si fermava solo al 3,1%.

L'ambizione del 30% attualmente è stata ridimensionata al 7% per dipendenti pubblici nazionali e per il 15% per uffici pubblici e compagnie private garantendo incentivi per le aziende che sviluppano dei programmi incentrati sulle donne.

Aumentare la partecipazione alla forza lavoro femminile arrivando al 73% nel 2020 e aumentare la percentuale di donne che tornano al lavoro dopo il primo figlio, fino a coprire il 55% alla fine del 2020 dal 38% del 2010, è un altro obiettivo della Womenomics.

Molte donne scelgono di non ritornare al lavoro perché gli asili nido sono scarsi, costosi e con liste di attesa interminabili. Inoltre le condizioni di lavoro sono terribili poiché non vi è ancora

stata l'introduzione di un orario di lavoro flessibile. In sostanza, le ore che bisogna lavorare non permettono di lavorare e di svolgere contemporaneamente il ruolo di madre.

Di conseguenza, per accudire i figli, le donne sono costrette a lavorare *part time* o a non lavorare.

L'obiettivo del governo è di avere almeno un centro di infanzia per prefettura nel 2020, il quale rappresenta un obiettivo realistico con gli 1.42 milioni di dollari che saranno spesi per supportare la creazione di nuovi posti e la conseguente riduzione delle liste di attesa.

Nel 2010 il Ministro della salute, del lavoro e del benessere, aveva lanciato una campagna chiamata Ikumen e revisionato la *parental leave law* incoraggiando i padri a prendersi permessi per i figli. Ikumen in giapponese significa uomini che hanno un ruolo attivo nell'educazione dei figli.

Nonostante questo, nel 2011 solamente il 2.6% usufruiva di questo beneficio. L'idea è quella di arrivare al 13% nel 2020.

Il governo ha richiesto un piccolo sforzo alle società per aumentare i benefici legati alla maternità garantendo il 67 % del salario i primi sei mesi di congedo (nel 2012 al 50%) e i sei mesi seguenti limitarlo al 50%.

Anche la revisione della *Spousal Tax Break* rappresenta un obiettivo nell'agenda del Primo Ministro; questa scoraggia le donne a far carriera poiché se si ha un reddito complessivo annuo di ¥1.03 milioni o superiore si viene penalizzati a livello fiscale.

Dopo 5 anni di attuazione della Womenomics bisogna domandarsi se questa sta funzionando.

Secondo i dati che si possono leggere nel sito del Governo Giapponese dal 2012 al 2016 il numero delle donne che hanno preso parte alla forza lavoro è aumentato di 1.5 milioni (Source: Ministry of Internal Affairs and Communications "Labour Force Survey") e le donne in una posizione dominante nel settore privato arrivano intorno al 10% (Source: Ministry of Health, Labour and Welfare "Basic Survey on Wage Structure").

Per quanto riguarda i centri assistenza all'infanzia nonostante più di 2 milioni di bambini ora siano allocati ci sono ancora più di 23mila bambini in lista di attesa. Ma il governo ha ribadito la sua promessa per un "progetto di lista d'attesa zero per l'infanzia".

Il piccolo cambiamento richiesto dal governo di aumentare del 17% il salario per i primi 6 mesi di maternità ha portato ad un aumento del 4% nel tasso di occupazione femminile dal 2012.

La disoccupazione femminile é scesa del 3.5% e la percentuale di donne che sono conteggiate nella forza lavoro é cresciuta di un punto percentuale annuo dal 2012, arrivando a superare la percentuale degli Stati Uniti come si vede in Figura 7.

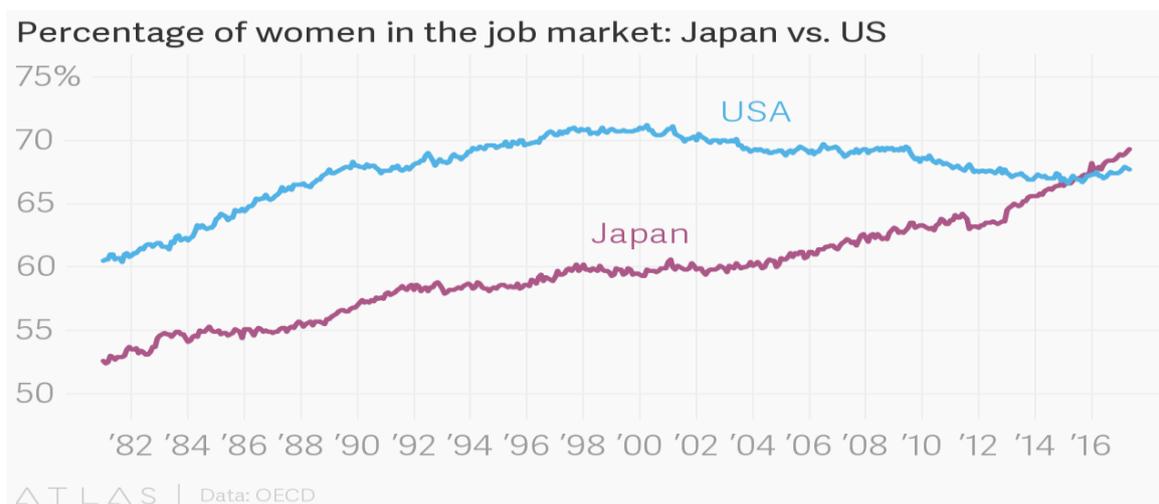


Figura 7 – percentuale di donne nel mercato giapponese vs mercato statunitense

Fonte: OECD

Tuttavia, se si analizzano i dati più profondamente, si riscontra che la percentuale é si salita, ma la maggior parte delle donne é stata assunta con contratto a tempo determinato. Solamente il 43% delle donne ha un contratto a tempo indeterminato.

Le donne statunitensi comunque continuano ad avere maggior esperienza, un salario più alto ed una maggior possibilità di coprire un ruolo più importante, rispetto alle donne giapponesi.

Vi sono diversi indicatori usati a livello globale per valutare in modo oggettivo la situazione del Giappone.

Un primo indicatore é il *Gender Inequality Index*.

Annualmente vi é un rapporto in cui 188 paesi vengono messi a confronto suddivisi in paesi altamente sviluppati, sviluppati, in via di sviluppo e paesi in cui lo sviluppo umano é basso.

Questo indicatore esamina tre macro aree che sono la salute riproduttiva, l'*empowerment* intesa come legittimazione e l'attività economica. Vi sono anche altre categorie più specifiche, come ad esempio il rapporto di mortalità materna, il tasso di fertilità adolescenziale, la composizione

dei posti nel parlamento nazionale, la popolazione con almeno un'istruzione secondaria e infine la partecipazione alla forza lavoro.

Il Giappone attualmente è 17esimo rispetto ai 51 paesi altamente sviluppati con un valore di 0.903.

Il valore del GII è compreso tra 0 e 1, dove 0 equivale a 0% di disuguaglianza, indicando che le donne sono pagate in modo uguale rispetto agli uomini e 1 è pari al 100% di disuguaglianza, indicando che le donne sono pagate peggio rispetto agli uomini.

Un secondo indicatore ideato dal World Economic Forum è il *Global Gender Gap Index* contenuto nel rispettivo rapporto.

Il Giappone si posiziona 104esimo su 144 paesi con un punteggio pari a 0.657. (0 rappresenta la disuguaglianza e 1 l'uguaglianza di genere).

Si può notare che tra le nazioni più ricche e quindi presumibilmente più eque, fa eccezione il Giappone. Il risultato di quest'anno rappresenta il peggiore di sempre.

Analizzando il Parlamento Giapponese che dovrebbe rispecchiare il Paese, il posizionamento non ci dovrebbe sorprendere dato che le donne sono solamente il 9% del totale.

L'ineguaglianza di genere nella sfera politica viene confermata dall' "International Parliamentary Union" dove il Giappone è 157esimo su 192 paesi.

Nella lista OCSE, Organizzazione per la Cooperazione e lo Sviluppo Economico, il Giappone è l'ultimo dei paesi e considerando il sistema sociale nel suo complesso, il Giappone stesso rientra tra quei sistemi che incoraggiano la differenza di genere a favore dell'uomo, dietro solo a Corea del Sud e Estonia.

Un terzo indicatore lo fornisce la rete di organizzazioni civili chiamata "*The Social Watch*" che ha come obiettivo l'eliminazione della povertà e il raggiungimento di una parità di distribuzione della ricchezza.

Il loro indice misura la differenza uomo-donna analizzando l'istruzione, l'attività economica e il potere politico. Anche per questo indicatore 0 rappresenta la disparità completa di genere e 1 l'uguaglianza.

Il risultato è di 0.57 per il Giappone posizionandosi 106esimo su 168 paesi complessivamente analizzati.

## CRITICHE ALL'ABENOMICS

A molti non è passato inosservato fin da subito che le riforme che stava attuando Shinzo Abe, se da una parte erano essenziali per cercare di rilanciare l'economia giapponese, dall'altra implicavano anche numerosi rischi.

Shinzo Abe è stato criticato per aver cambiato il governatore della BoJ, ovvero aver "eliminato" l'ostacolo rappresentato da un oppositore, contrario alle manovre in programma. La banca centrale di ogni paese dovrebbe lavorare in maniera indipendente dal governo, sicuramente cooperare per raggiungere una stabilità globale ma comunque in una situazione in cui le due istituzioni siano ben distinte.

In questa situazione economica Abe ha da subito iniziato a pretendere che la BoJ si occupasse concretamente dell'economia reale, suggerendo una politica monetaria molto più aggressiva di quella precedente e affidando il controllo dell'inflazione alla banca stessa.

In molti si domandano perché l'aumento di inflazione sia pericoloso e a ricordarcelo sono le critiche mosse dalla Germania, Paese in cui l'attuazione di una teoria neo keynesiana per loro non è un'opzione. Dopo aver superato negli anni Venti, durante la Repubblica di Weimar, la fase di iperinflazione causata dalla continua stampa di banconote per pagare i debiti di guerra che svalutò a tal punto il marco che per un chilo di pane bisognava pagare 399 miliardi (dicembre 1923) i tedeschi, storicamente, preferiscono i programmi di austerità.

La svalutazione prevista dello yen si suppone condurrà ad un aumento dell'inflazione ma se questa non sarà accompagnata da misure che puntino ad una restrizione fiscale o monetaria (e questo non è il nostro caso) l'inflazione potrà annullare gli effetti positivi portati dalla svalutazione della moneta.

Dall'altra parte fa paura lo scenario che si verrebbe a creare in caso di spirale deflattiva; questo perché per risolvere la situazione le politiche monetarie non sono sufficienti e proprio il popolo giapponese ne ha avuto dimostrazione nel 1997 quando il Governo di allora alzò la tassa sui consumi di 2 punti percentuali passando dal 3% al 5%. Shinzo aveva in programma di alzarla fino ad arrivare al 10% nel 2014.

Martin Feldstein, economista americano, fa notare che uno dei principali rischi a cui si espone il Giappone con la politica delle tre "frecce" sia l'aumento dello spread. Tale aumento comporterebbe una tendenza dei giapponesi a investire in mercati più sicuri.

Una delle abilità del Giappone, fino ad ora, è stata quella di riuscire a finanziare il debito pubblico tenendo tassi di interesse assai bassi. Vi è il rischio che questa politica non regga più

e che sorgano difficoltà nel finanziare il deficit e il debito pubblico, il che sarebbe un ulteriore problema per il governo data l'esigenza periodica di provvedere al pagamento degli interessi.

Cosa ancora più bizzarra è che queste politiche sono del tutto in contrasto con l'esigenza di diminuire il debito sovrano giapponese.

In questo caso la diminuzione del tasso di interesse per attuare una politica monetaria espansiva, non attira gli IDE. Non solo è un Paese che non attira gli investimenti esteri ma è anche un paese il cui bilancio dello Stato sta peggiorando a causa dell'aumento delle importazioni.

Uno scenario scomodo che si potrebbe realizzare, destabilizzando i mercati, riguarda il valore delle valute. Russia e Cina hanno denunciato che si potrebbero trovare in difficoltà in una "currency war". Currency war è il termine con il quale si indica una gara per mantenere il più basso possibile il valore della moneta in modo artificiale, con lo solo scopo di incentivare le esportazioni e nel contempo anche la crescita.

Un possibile scenario che diventerebbe scomodo per il Giappone, e non per i paesi concorrenti, si verificherebbe nel caso in cui le nuove risorse a disposizione dei cittadini, attraverso l'aumento del loro reddito, non vengano usate per consumi interni ma vengano riversate su mercati esteri.

Concretamente quante sono le possibilità di successo nel lungo periodo, soprattutto per quanto riguarda le manovre della terza "freccia", cioè le manovre riguardanti le riforme strutturali? Questo tipo di riforme ad alcuni critici è sembrato un semplice tentativo del partito liberaldemocratico di ricevere l'appoggio e il consenso degli elettori.

Quando si guarda al sistema economico giapponese si osserva come questo funzioni sulla base di sei gruppi economici chiamati Keiretsu. Ognuno di questi gruppi ha una propria banca di riferimento, alla quale può chiedere prestiti o agevolazioni. La concorrenza vede questi benefici come una limitazione e gli Investimenti Diretti Esteri ne risentono. Se da una parte i Keiretsu dovrebbero venire eliminati per permettere a nuove società di entrare nel mercato giapponese, dall'altra essi sono parte fondamentale dell'economia stessa. È per ragioni come questa che molti lamentano l'esigenza di riforme radicali in tutti i campi, non solo nel campo della politica monetaria e fiscale.

Le critiche non sono mancate nemmeno dal mondo politico quando Abe ha dichiarato di aver intenzione di partecipare al TPP. Questo programma è totalmente contrario alle linee solitamente seguite dal Partito liberaldemocratico e potrebbe non piacere a parte degli elettori.

Se andasse a buon fine, il TPP coinvolgerebbe soprattutto il settore primario (agricoltura e pesca), che al momento gode di una serie di privilegi dati dai dazi sulle importazioni.

Con la sottoscrizione del TPP questi verranno meno e vi sarà un decremento dei profitti per le aziende del settore. Il trattato considererebbe anche una fase di liberalizzazione economica che non combacia con la struttura radicata nel sistema giapponese dei Keiretsu.

Sono sorti molti dubbi legati alla motivazione della promozione della Womenomics da parte di Shinzo Abe. Infatti quando Abe era salito al potere per un breve periodo nel 2006, non era sembrato a favore della promozione dell'equità di genere. Alcuni scettici pensano che Abe abbia ideato questo nuovo obiettivo con lo scopo di fermare l'immigrazione ed essere più indipendenti nella ricerca di capitale umano e quindi di incentivare l'assunzione di persone ben istruite, sia donne che uomini, purché giapponesi.

## RISULTATI NEL BREVE PERIODO - EVIDENZA DELLE CRITICHE

Nell'aprile 2013, quando vengono considerati i dati del primo trimestre, la disoccupazione risulta scesa di 4.1 punti percentuali e nel contempo le famiglie iniziano ad aumentare i consumi del 5.2%.

Grazie alla svalutazione dello Yen le esportazioni sono cresciute del 1.6% ma l'aumento delle importazioni é duplicato arrivando a 3.3%.

La crescita del PIL nel 2013 é del 1.5% e l'inflazione passa dal -0.1% al 1.62%. In questo scenario, la Borsa ne esce entusiasta, guadagnando il 50%.

Dopo l'ulteriore concretizzazione della politica monetaria, nel secondo trimestre del 2014 vi é un decremento del PIL. Nel trimestre successivo il Paese é in una fase di recessione tecnica (si ha una recessione quando per due trimestri consecutivi l'economia non cresce ma si riduce) in questo caso del 0.4%.

Risulta evidente che la sola attuazione della politica monetaria espansiva non é stata efficace, ed i risultati tardano ad arrivare.

Pertanto, nel 2014, a soli due anni dall'inizio del mandato e a due anni di distanza dalla fine del mandato, Shinzo ha fiducia in ciò che sta facendo e porta il suo popolo ad elezioni anticipate. Nel nuovo programma Abe sposta l'aumento dell'imposta sui consumi che doveva raggiungere il 10% entro il 2014 a non prima del 2017.

Lancia un nuovo programma energetico chiamato "*Basic Energy Plan*" che combina investimenti in energie rinnovabili e non tralascia l'energia nucleare per tenere bassi i prezzi dell'energia.

La modifica della Costituzione diventa un altro punto fondamentale: in particolare l'articolo 96 che spiega che per modificare la Costituzione stessa é richiesta una maggioranza di due terzi per entrambe le camere oltre ad una richiesta di approvazione popolare tramite referendum. Con la modifica della Costituzione Abe intende far capire agli elettori giapponesi ed alla popolazione tutta, che il Giappone sta ancora subendo i condizionamenti dettati nel dopoguerra dagli Stati Uniti d'America.

Il messaggio che fa passare Shinzo Abe durante la campagna elettorale é che il popolo giapponese ha bisogno di una figura al potere che abbia il coraggio di fare le riforme di cui l'economia e tutto il Paese necessita.

Il paradigma dell'austerità viene abbattuto e gli elettori gli rinnovano la fiducia sulla stessa scia di Barack Obama, anche lui simpatizzante delle teorie di Keynes.

Parlando di un modello Neokeynesiano facciamo riferimento in particolare a due caratteristiche peculiari: la prima é che consideriamo i mercati in cui vige concorrenza imperfetta e successivamente che le informazioni in possesso di ciascuno individuo sono diverse e quindi vi é un contesto di informazione asimmetrica.

Questa nuova corrente di pensiero é stata chiamata Nuova Economia Keynesiana.

L'analisi macroeconomica presume che vi siano aspettative razionali alla base delle scelte compiute da famiglie e imprese, che governi centrali gestendo la politica fiscale e le banche centrali gestendo la politica monetaria, garantiscano un risultato piu efficace concernente la massima occupazione.

Un'ulteriore differenza rispetto ai keynesiani é che la Nuova Economia Keynesiana considera la rigidità dei prezzi solo temporanea.

Per questo modello, le variazioni di offerta di moneta hanno importanti conseguenze e risultati efficaci durante quel periodo di tempo in cui prezzi (e salari) sono predeterminati. Ogni variazione dell'offerta di moneta rispetto al target annunciato produce deviazioni del reddito dal suo livello naturale.

Deviazioni in termini di produzione e occupazione, causate dalle rigidità di prezzo e salari si verificano nel breve periodo, nel medio lungo periodo prezzi e salari si aggiustano autonomamente.

Le "nominal rigidities" costituiscono un aspetto centrale di questo modello. Alla comune domanda perché i prezzi di dovrebbero adeguare lentamente, viene risposto che é data dalla presenza di "menu costs" (Akerlof, Gregory Mankiw) ovvero piccoli prezzi che bisogna pagare per aggiustare il valore nominale dei prezzi. Con l'esempio del costo della stampa del menú si fa capire che minimi aggiustamenti di prezzo non solo cosi frequenti e non sono sincronizzati perché altrimenti il costo di stampa del menú diventerebbe un costo rilevante e non piú minimo.

## CONCLUSIONI

Il Giappone, come si sarà capito dalla lettura dell'elaborato, è un paese pieno di contraddizioni. È il terzo paese al mondo per PIL ma, dall'altra parte, è un paese che ha avuto un periodo di stagnazione durato più di due decenni, il che significa che non è un esempio di Paese con un'economia sana.

Dopo aver analizzato la storia del Giappone e ciò che ha portato il Paese ad essere ciò che al momento è, lo scopo della mia ricerca era capire e approfondire in cosa consisteva concretamente quella che è stata ribattezzata Abenomics e se questa potrà dare risultati nel medio lungo termine.

A conclusione del primo anno di implementazione delle politiche il paese è notevolmente migliorato grazie alla politica monetaria espansionistica e i risultati sono stati immediati.

Già dal secondo anno (e non solo) si intravedono le prime crepe del sistema che entra in recessione tecnica.

Il Giappone è progredito fino a diventare un Paese all'avanguardia e non a caso la produttività annua lo dimostra, basta pensare che il PIL giapponese nel 2016 è stato di 4.939 migliaia di miliardi USD (Banca Mondiale, 2016).

Nonostante tutto, le radici del sistema economico non sono state rimodellate a seconda dell'epoca storica, poiché il Paese apparentemente funzionava nonostante l'accumulo di ingenti deficit che hanno portato all'immenso debito pubblico di oggi.

A questo punto penso sia necessario dare una svolta radicale alla società giapponese cominciando con l'Unione Centrale delle Cooperative agricole del Giappone che non dovrebbe avere il potere di controllare effettivamente le cooperative e successivamente con l'abolizione dei Keiretsu, esempio lampante di quello che è il principale problema del Paese.

Oserei quasi paragonare il sistema dei gruppi economici ad un più moderno sistema feudale dove ogni "feudo" ha la propria organizzazione ed il proprio compito. Se questo tipo di organizzazione persiste il Paese non riuscirà a risolvere i problemi che lo stanno affliggendo.

Abe ha avuto coraggio di intraprendere una politica monetaria espansiva, ma così facendo ha solamente incrementato il debito pubblico e di questo le generazioni future ne risentiranno, ed a mali estremi potrebbero essere costrette a dichiarare il Paese in default.

Nota positiva, al momento, è la Womenomics che ha portato già numerosi miglioramenti e risultati e che può solo garantire ancora maggiori benefici alle donne.

Il Giappone rimane un Paese che non attrae società straniere né IDE. Gli investimenti stranieri necessitano di un minimo di sicurezza che un Paese con un tale debito sovrano non riesce a garantire.

## BIBLIOGRAFIA

- Abe, N. (2017). *Japan's Shrinking Economy*. [online] Brookings. Available at: <https://www.brookings.edu/opinions/japans-shrinking-economy/> [Accessed 17 Dec. 2017].
- Aoki, M. (2017). Peace or war? Diet plays security bill name game | The Japan Times. [online] The Japan Times. Available at: <https://www.japantimes.co.jp/news/2015/05/15/national/politics-diplomacy/peace-war-diet-plays-security-bill-name-game/#.WeIheWi0P4Y> [Accessed 5 Aug. 2017].
- B, E. (2016). *BREVE FOCUS STORIA ECONOMICA: IL BOOM ECONOMICO GIAPPONESE DEL DOPOGUERRA* | *FocusGiappone*. [online] FocusGiappone. Available at: <http://focusgiappone.net/breve-focus-storia-economica-il-boom-economico-giapponese-del-dopoguerra/> [Accessed 29 Aug. 2017].
- Bancheitalia.it. (2017). Bolla Speculativa: una definizione per comprenderla. [online] Available at: <http://www.bancheitalia.it/economia-e-finanza/bolla-speculativa.htm>.
- Bank of Japan. (2013). The "Price Stability Target" under the Framework for the Conduct of Monetary Policy. [online] Available at: [https://www.boj.or.jp/en/announcements/release\\_2013/k130122b.pdf](https://www.boj.or.jp/en/announcements/release_2013/k130122b.pdf) [Accessed 29 Aug. 2017].
- BBC News. (2017). *Japan: The worst developed country for mothers?*. [online] Available at: <http://www.bbc.com/news/magazine-21880124> [Accessed 17 Dec. 2017].
- Bis.org. (2012). *The japanese banking crisis in 1990s*. [online] Available at: <https://www.bis.org/publ/plcy07q.pdf> [Accessed 17 Dec. 2017].
- Blanchard, O. (1997). *Macroeconomics*. Upper Saddle River, NJ: Prentice Hall.
- Blanchard, O. and Fischer, S. (2007). *Lectures on macroeconomics*. Cambridge, Mass. [u.a.]: MIT Press.
- Blanchard, O., Amighini, A. and Giavazzi, F. (2016). *Macroeconomia*. Bologna: Il mulino.
- Boj.or.jp. (2017). *Monthly Report of Recent Economic and Financial Developments 2015* : *日本銀行 Bank of Japan*. [online] Available at: [http://www.boj.or.jp/en/mopo/gp\\_2015/index.htm/](http://www.boj.or.jp/en/mopo/gp_2015/index.htm/) [Accessed 6 Aug. 2017].
- Bongini, Paola & Ferri, Giovanni & Patarnello, Arturo. (2002). *La crisi giapponese: scenari macroeconomici e ruolo del sistema bancario*. CREDITO POPOLARE

- Briefing, C. (2017). China-Russia Trade to Boom in 2015 - China Briefing News. [online] China Briefing News. Available at: <http://www.china-briefing.com/news/2014/12/24/china-russia-trade-boom-2015.html> [Accessed 25 Aug. 2017].
- BusinessCommunity.it Magazine. (2015). *Abenomics 2.0: piu' di quel che si puo' vedere.* [online] Available at: [http://www.businesscommunity.it/m/20151223/economia/Abenomics\\_20\\_Piu\\_di\\_quel\\_che\\_si\\_puo\\_vedere\\_.php](http://www.businesscommunity.it/m/20151223/economia/Abenomics_20_Piu_di_quel_che_si_puo_vedere_.php) [Accessed 28 Aug. 2017].
- Carrer, S. (2017). Giappone, presentata la terza freccia dell'Abenomics. [online] Il Sole 24 ORE. Available at: <http://www.ilsole24ore.com/art/notizie/2014-06-24/giappone-presentata-terza-freccia-abenomics-141619.shtml?uuid=ABmWvOUB> [Accessed 6 Aug. 2017].
- Cirillo, F. (2016). *La Bolla che Paralizzò il Giappone – Starting Finance.* [online] Starting Finance. Available at: <http://www.startingfinance.com/la-bolla-che-paralizzo-il-giappone/> [Accessed 6 Aug. 2017].
- COLEMAN, L. (2017). Japan's Womenomics Diplomacy: Fighting Stigma and Constructing ODA Leadership on Gender Equality. *Japanese Journal of Political Science*, 18(4), 491-513. doi:10.1017/S1468109917000147
- Data.worldbank.org. (2017). *GDP growth (annual %) | Data.* [online] Available at: <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD.ZG> [Accessed 29 Aug. 2017].
- Dian, M. (2017). Abenomics, rivoluzione neokeynesiana in Giappone. [online] Limes. Available at: <http://www.limesonline.com/abenomics-rivoluzione-neokeynesiana-in-giappone/46457> [Accessed 23 Aug. 2017].
- Ecb.europa.eu. (2017). [online] Available at: [https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/art2\\_mb201205en\\_pp95-112en.pdf?25ffe7781f62867f24bf043a9ff82e57](https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/art2_mb201205en_pp95-112en.pdf?25ffe7781f62867f24bf043a9ff82e57) [Accessed 17 Dec. 2017].
- Economist.com. (2017). [online] Available at: <https://www.economist.com/news/leaders/21578044-shinzo-abe-has-vision-prosperous-and-patriotic-japan-economics-looks-better> [Accessed 8 Aug. 2017].
- Elliott, L. (2017). *Global financial crisis: five key stages 2007-2011.* [online] the Guardian. Available at: <https://www.theguardian.com/business/2011/aug/07/global-financial-crisis-key-stages> [Accessed 17 Dec. 2017].

- Encyclopedia Britannica. (2017). Japan - Economic transformation | history - geography. [online] Available at: <https://www.britannica.com/place/Japan/Economic-transformation> [Accessed 6 Aug. 2017].
- Fackler, M. (2017). *In Japan, Financial Crisis Is Just a Ripple*. [online] Nytimes.com. Available at: <http://www.nytimes.com/2008/09/20/business/worldbusiness/20yen.html> [Accessed 17 Dec. 2017].
- Five Years On, W., Nexus, G., Nathan, T., Attacks, S., Brokers, T., Korea, T., Needs, T. and Military, A. (2017). *Five Years On, Where Does Abe's 'Womenomics' Stand?*. [online] JIA SIPA. Available at: <https://jia.sipa.columbia.edu/online-articles/five-years-where-does-abe%E2%80%99s-%E2%80%98womenomics%E2%80%99-stand> [Accessed 17 Dec. 2017].
- Floriana, L. (2017). Giappone: si dimette il governatore BoJ, QE in vista. Il Nikkei vola ai massimi da quattro anni - FinanzaOnline. [online] FinanzaOnline. Available at: <http://www.finanzaonline.com/notizie/giappone-si-dimette-governatore-boj-qe-in-vista-nikkei-vola-ai-massimi-da-quattro-anni-210298> [Accessed 6 Aug. 2017].
- Fondo Monetario Internazionale (2011) Rapporto per il G20 Cannes 2011.
- Forbes.com. (2017). Shinzo Abe profile. [online] Available at: <https://www.forbes.com/profile/shinzo-abe/> [Accessed 23 Aug. 2017].
- Ft.com. (2017). Japanese yen, bonds and stocks in Abenomics era: charts. [online] Available at: <https://www.ft.com/content/baaddb20-0bcb-11e6-b0f1-61f222853ff3> [Accessed 7 Aug. 2017].
- Fujii, M., and M. Kawai. 2010. Lessons from Japan's Banking Crisis, 1991–2005. ADBI Working Paper 222. Tokyo: Asian Development Bank Institute.
- Global Gender Gap Report 2017. (2017). *Data Explorer*. [online] Available at: <http://reports.weforum.org/global-gender-gap-report-2017/dataexplorer/#economy=JPN> [Accessed 17 Dec. 2017].
- Gullo, V. (2015). Il rilancio del Giappone: tra Abenomics e contributo proattivo alla pace. I report dell'ISAG
- Hal R. Varian (2011) "*Microeconomia*" – Cafoscarini
- Harris-Suzuki (1989). *Japanese Capitalism since 1945*. Armonk, NY: M. E. Sharpe. 236.
- Hosono, K., Takizawa, M. and Tsuru, K. (2017). *International Transmission of the 2007-2009 Financial Crisis: Evidence from Japan*.

- Hosono, K., Takizawa, M. and Tsuru, K. (2017). *International Transmission of the 2007-2009 Financial Crisis: Evidence from Japan*.
- Ilfoglio.it. (2017). Abe revolution. [online] Available at: <http://www.ilfoglio.it/articoli/2014/12/22/news/abe-revolution-79491/> [Accessed 8 Aug. 2017].
- Ilsole24ore.com. (2017). *Deflazione - Il Sole 24 ORE*. [online] Available at: <http://www.ilsole24ore.com/art/SoleOnLine4/100-parole/Economia/D/Deflazione.shtml>.
- Info mercati esteri. (2013). Rapporto Giappone. [online] Available at: [http://www.infomercatiesteri.it/public/rapporti/r\\_126\\_giappone.pdf](http://www.infomercatiesteri.it/public/rapporti/r_126_giappone.pdf) [Accessed 10 Aug. 2017].
- JapanGov. (2017). *ABENOMICS - JapanGov*. [online] Available at: <http://www.japan.go.jp/abenomics/index.html> [Accessed 1 Aug. 2017].
- JapanGov. (2017). *Boost productivity - ABENOMICS - JapanGov*. [online] Available at: <https://www.japan.go.jp/abenomics/productivity/> [Accessed 17 Dec. 2017].
- JapanGov. (2017). Women's Empowerment - JapanGov. [online] Available at: <https://www.japan.go.jp/women/> [Accessed 24 Aug. 2017].
- Katz, R. (2003). *Japanese Phoenix*. Armonk, N.Y.: M.E. Sharpe.
- Kawai, M., and S. Takagi. 2009. Why was Japan Hit So Hard by the Global Financial Crisis? ADBI Working Paper 153. Tokyo: Asian Development Bank Institute.
- Martini, F. (2013). *Abenomics - la scommessa del Giappone*. Narcissus.me, pp.ISBN 8868853418, 9788868853419.
- McCurry, J. (2016). *Japan's economy shrinks again as Abenomics is blown off course*. [online] the Guardian. Available at: <https://www.theguardian.com/world/2016/feb/15/japans-economy-shrinks-again-as-shinzo-abe-kickstart-plan-is-blown-off-course> [Accessed 28 Aug. 2017].
- Mofa.go.jp. (2018). *Japan's Contribution to Stable World Economic Growth and Efforts for a Solution to the North-South Problem*. [online] Available at: <http://www.mofa.go.jp/policy/other/bluebook/1984/1984-3-2.htm> [Accessed 13 Jan. 2018].
- Nakamura, T. and Whenmouth, E. (1998). *A history of Shōwa Japan, 1926-1989*. Tokyo: Univ. of Tokyo Press.
- ODA, N. and UEDA, K. (2007), THE EFFECTS OF THE BANK OF JAPAN'S ZERO INTEREST RATE COMMITMENT AND QUANTITATIVE MONETARY EASING

ON THE YIELD CURVE: A MACRO-FINANCE APPROACH\*. Japanese Economic Review, 58: 303–328. doi:10.1111/j.1468-5876.2007.00422.x

- OECD (2017), Gender wage gap (indicator). doi: 10.1787/7cee77aa-en (Accessed on 09 December 2017)
- Questia.com. (2017). *List of books and articles about Japanese Economic History / Online Research Library: Questia.* [online] Available at: <https://www.questia.com/library/history/economic-history/japanese-economic-history> [Accessed 6 Aug. 2017].
- R.A. (2015). [online] Economist.com. Available at: <https://www.economist.com/blogs/economist-explains/2015/03/economist-explains-5> [Accessed 25 Aug. 2017].
- Sheridan, E. (2017). BOJ's Kuroda: Aggressive monetary easing still necessary. [online] <http://www.forexlive.com>. Available at: <http://www.forexlive.com/news/!/bojs-kuroda-aggressive-monetary-easing-still-necessary-20170509> [Accessed 26 Aug. 2017].
- Shiratsuka, S. (2010). Future of central banking under globalization. Tokyo: IMES, pp.79-102.
- SRi Executive. (2017). *Womenomics in Japan – Is it working? - SRi Executive.* [online] Available at: <https://www.sriexecutive.com/2017/10/09/womenomics-japan-working/> [Accessed 17 Dec. 2017].
- Steger, I. (2017). *The success of “Womenomics” in Japan masks its growing gender gap.* [online] Quartz. Available at: <https://qz.com/1118211/the-success-of-womenomics-in-japan-masks-its-growing-gender-gap/> [Accessed 17 Dec. 2017].
- Sulzberger, C. (2017). *The Biggest Nixon Shock.* [online] Nytimes.com. Available at: <http://www.nytimes.com/1973/03/23/archives/the-biggest-nixonshock-foreign-affairs.html?mcubz=0> [Accessed 6 Aug. 2017].
- Taylor & Francis. (2017). Does unconventional monetary policy affect inequality? Evidence from Japan. [online] Available at: <http://www.tandfonline.com/doi/abs/10.1080/00036846.2014.962229> [Accessed 27 Aug. 2017].
- The Balance. (2017). *7 Characteristics of Japan's Economy.* [online] Available at: <https://www.thebalance.com/japan-s-economy-recession-effect-on-u-s-and-world-3306007> [Accessed 17 Dec. 2017].

- The Economist. (2017). *A guide to womenomics*. [online] Available at: <http://www.economist.com/node/6802551> [Accessed 9 Dec. 2017].
- The Guardian. (2015). *Abenomics 2.0 – PM updates plan to refresh Japanese economy*. [online] Available at: <https://www.theguardian.com/business/2015/sep/24/abenomics-20-pm-updates-plan-to-refresh-japanese-economy> [Accessed 28 Aug. 2017].
- The Japan Times. (2017). *A troubling 10 years after the global financial crisis / The Japan Times*. [online] Available at: <https://www.japantimes.co.jp/opinion/2017/08/14/editorials/troubling-10-years-global-financial-crisis/#.Wi1MaXmDObg> [Accessed 17 Dec. 2017].
- Thecommentator.com. (2017). *Abenomics for Japan's economy - The Commentator*. [online] Available at: [http://www.thecommentator.com/article/5620/abenomics\\_for\\_japan\\_s\\_economy](http://www.thecommentator.com/article/5620/abenomics_for_japan_s_economy) [Accessed 8 Aug. 2017].
- Toyota-global.com. (2017). [online] Available at: [http://www.toyota-global.com/pages/contents/investors/ir\\_library/annual/pdf/2009/pdf/ar09\\_e.pdf](http://www.toyota-global.com/pages/contents/investors/ir_library/annual/pdf/2009/pdf/ar09_e.pdf) [Accessed 17 Dec. 2017].
- Toyota-global.com. (2017). *Global Website | 75 Years of Toyota | Section 1. Global Financial Crisis | Item 3. Financial Losses*. [online] Available at: [http://www.toyota-global.com/company/history\\_of\\_toyota/75years/text/leaping\\_forward\\_as\\_a\\_global\\_corporation/chapter5/section1/item3.html](http://www.toyota-global.com/company/history_of_toyota/75years/text/leaping_forward_as_a_global_corporation/chapter5/section1/item3.html) [Accessed 17 Dec. 2017].
- Treccani.it. (2017). *Stagnazione nell'Enciclopedia Treccani*. [online] Available at: <http://www.treccani.it/enciclopedia/stagnazione/>.
- Valdonio, G. (2017). *L'economia mondiale si sta nipponizzando. Europa e Cina sono i più esposti alla "sindrome giapponese"* - FinanzaOnline. [online] FinanzaOnline. Available at: <http://www.finanzaonline.com/notizie/economia-mondiale-si-sta-nipponizzando-europa-cina-sono-piu-esposti-alla-sindrome-giapponese-597507> [Accessed 6 Aug. 2017].
- Vergassola, L. (2015). *Giappone: crescita e Abenomics*. [online] Ufl-theinsider.com. Available at: <http://www.ufl-theinsider.com/2015-11-18-09-25-19/economics/323-giappone-crescita-e-abenomics.html> [Accessed 27 Aug. 2017].
- VISETTI (2017). *Abenomics, il carico da 241 miliardi per uscire dalla deflazione*. [online] Repubblica.it. Available at: [http://www.repubblica.it/economia/2016/07/28/news/abenomics\\_il\\_carico\\_da\\_241\\_miliardi\\_per\\_uscire\\_dalla\\_deflazione-144948230/?ref=search](http://www.repubblica.it/economia/2016/07/28/news/abenomics_il_carico_da_241_miliardi_per_uscire_dalla_deflazione-144948230/?ref=search) [Accessed 14 Sep. 2017].

- Volpi, V. and Mazzei, F. (n.d.). *Giappone delle meraviglie*.
- Voxeu.org. (2017). *Why has Japan been so hard hit by the global crisis? | VOX, CEPR's Policy Portal*. [online] Available at: <http://voxeu.org/article/why-has-japan-been-so-hard-hit-global-crisis> [Accessed 17 Dec. 2017].
- Worldfinance.com. (2017). *Japan leans in: Shinzo Abe's push for womenomics*. [online] Available at: <https://www.worldfinance.com/strategy/japan-leans-in-shinzo-abes-push-for-womenomics> [Accessed 9 Dec. 2017].