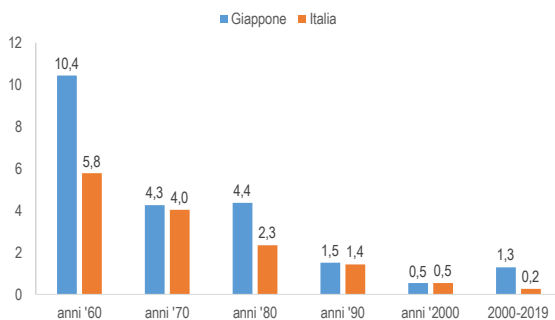


focus

settimanale del Servizio Studi BNL

Crescita economica negli ultimi sessanta anni

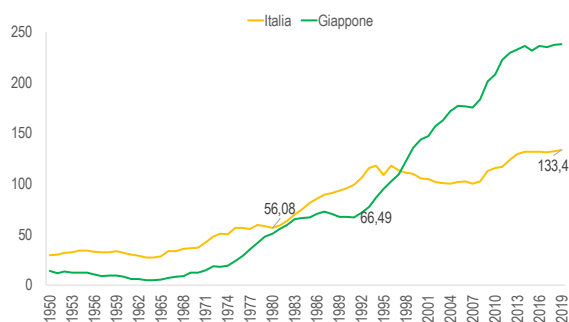
(media dei tassi di crescita annui; %)



Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL su dati FMI e World Bank

Andamento del rapporto debito/Pil del mondo nei vari settori

(% del Pil)



Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL su dati FMI

Nonostante il divario culturale e la distanza geografica, l'economia giapponese e quella italiana presentano delle analogie strutturali e cicliche che si sono accentuate negli ultimi anni. **I due paesi storicamente sono accomunati da un indebitamento pubblico molto elevato: il rapporto debito pubblico/Pil è del 237,5% per il paese nipponico, primo al mondo, e del 133% per l'Italia.**

Tra gli anni Ottanta e Novanta la produttività totale dei fattori ha registrato una progressiva flessione in entrambi i paesi: in Italia si è dimezzata passando dall'1,5% allo 0,7% e in Giappone è crollata da un tasso medio annuo del 2,8% allo 0,8%. Il rallentamento della produttività giapponese è coinciso con l'inizio del "decennio perduto", contestuale allo scoppio della bolla finanziaria nel 1991.

La transizione demografica è uno dei fattori strutturali che ha contribuito al rallentamento dell'attività economica di entrambi i paesi: **il Giappone e l'Italia ad oggi detengono il numero più elevato di anziani al mondo. Dal 1980 al 2018 la quota di ultra sessantacinquenni sul resto della popolazione è triplicata in oriente raggiungendo il 28% del totale ed è raddoppiata in Italia arrivando al 22,7% nel 2018.**

n. 4

10 febbraio 2020



BNL
GRUPPO BNP PARIBAS

La banca
per un mondo
che cambia

Italia versus Giappone, così lontani eppure così vicini

F. Addabbo  Federica.Addabbo@bnlmail.com

Così lontani eppure così vicini. Nonostante il divario culturale e la distanza geografica, l'economia giapponese e quella italiana presentano delle analogie strutturali e cicliche che si sono accentuate negli ultimi anni. L'invecchiamento della popolazione, il progressivo calo della produttività, l'elevato indebitamento pubblico e l'assenza di segnali di ripresa dell'attività economica sono diventate sfide comuni per le due potenze mondiali.

Il Fondo Monetario Internazionale, durante l'ultimo incontro a Davos, non ha rivisto a ribasso le previsioni del Pil dei due paesi per il 2020, al contrario di quanto stabilito per le altre economie avanzate. Il tasso di crescita annuo del Giappone è stimato essere dello 0,7% per l'anno in corso (+0,2% rispetto alle previsioni autunnali) mentre il Pil dell'Italia è rimasto invariato rispetto alle previsioni di ottobre (0,5%).

Le due economie sono storicamente accomunate da un indebitamento pubblico molto elevato: il rapporto debito pubblico/Pil è del 237,5% per il paese nipponico (primo al mondo) e del 133% per l'Italia. Tuttavia, in Giappone l'accumulazione del debito è la reazione economica alla recessione iniziata negli anni '90 mentre in Italia il rapporto debito pubblico/Pil è aumentato in tempi economicamente favorevoli.

Tra gli anni Ottanta e Novanta la produttività totale dei fattori ha registrato una progressiva flessione in entrambi i paesi: in Italia si è dimezzata passando dall'1,5% allo 0,7% e in Giappone è crollata da un tasso medio annuo del 2,8% allo 0,8%. Il rallentamento della produttività giapponese è coinciso con l'inizio del "decennio perduto", contestuale allo scoppio della bolla finanziaria nel 1991.

La tendenza alle esportazioni e una bilancia commerciale in attivo hanno reso il Giappone e l'Italia nel corso del tempo i principali esportatori al mondo. Nel 2018 il paese nipponico insieme con la Germania è in cima alla classifica con un avanzo commerciale di 174,3 miliardi di dollari mentre l'Italia ha un attivo di circa 53,5 miliardi.

La transizione demografica è uno dei fattori strutturali che ha contribuito al rallentamento dell'attività economica di entrambi i paesi: a partire dagli anni '90 si è assistito a un progressivo invecchiamento della popolazione e a un conseguente aumento dell'età media della forza lavoro. Il Giappone e l'Italia detengono il numero più elevato di anziani al mondo: dal 1980 al 2018 la quota di ultra sessantacinquenni sul resto della popolazione è triplicata in oriente raggiungendo il 28% del totale ed è raddoppiata in Italia (22,7% nel 2018).

Nel 2018 l'*old-dependency ratio*, ossia il rapporto tra le persone di età superiore ai 65 anni e la popolazione in età lavorativa che abbia tra i 20 e i 65 anni, è di circa 1 a 2 in Giappone, il più elevato al mondo. In Italia per ogni 100 persone tra i 20-65 anni ci sono 35 ultra sessantacinquenni.

Così lontani eppure così vicini. Nonostante il divario culturale e la distanza geografica, l'economia giapponese e quella italiana presentano delle analogie strutturali e cicliche che si sono accentuate negli ultimi anni. L'invecchiamento della popolazione, il progressivo calo della produttività, l'elevato indebitamento e l'assenza di segnali di ripresa dell'attività economica sono diventate sfide comuni per le due potenze mondiali. A partire dalla seconda metà del secolo scorso il profilo di crescita dei due paesi ha registrato un andamento simile. Negli anni '60 le due economie crescevano al di

sopra degli altri paesi industrializzati: il Giappone a un ritmo doppio dell'Italia, 10,4% contro 4,8%.¹ Negli anni '70 il rallentamento per lo più dell'economia nipponica ha colmato il divario fra le due potenze, preservando la loro posizione fra le prime economie avanzate con un tasso di crescita medio di periodo del 4%. Negli anni '80 il Giappone ha mantenuto la sua egemonia commerciale nel panorama internazionale e un ritmo di crescita sostenuto mentre l'economia italiana ha registrato un calo, procedendo a una velocità ridotta del 2,3%. A partire dagli anni '90 i due paesi hanno intrapreso un sentiero di crescita fiacca con un tasso medio dell'1,5% tra il 1990 e il 2000 e dello 0,5% per il decennio successivo.

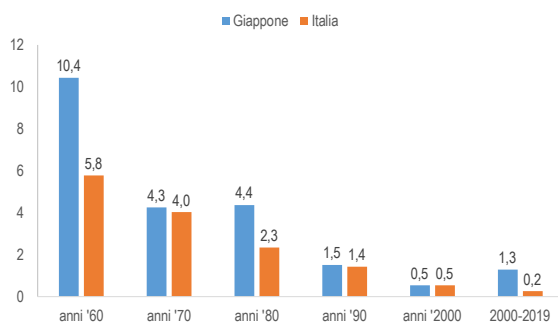
Nel 1991 con lo scoppio della bolla immobiliare, che innescò una crisi di liquidità accompagnata da un rialzo dei tassi da parte della Bank of Japan, il Giappone è entrato nel "decennio perduto" (*lost decade*) iniziando un lungo periodo di deflazione, di crollo della domanda interna e di bassi tassi di interesse. Nei dieci anni successivi la crisi dei debiti sovrani nel 2010, l'Italia come altri paesi con un elevato debito pubblico ha registrato un tasso di crescita medio dello 0,2%. Al contrario, in Giappone si è rilevata una modesta ripresa (tasso di crescita medio di periodo dell'1,3%), dovuta agli effetti positivi dell'*Abenomics*, la strategia economica varata dal premier Shinzo Abe e articolata in un mix di misure di politica monetaria, fiscale e riforme strutturali.

Debito, produttività ed export: tre aspetti in comune

L'elevato indebitamento e il calo della produttività dei due paesi hanno compromesso la crescita economica. Il Giappone e l'Italia sono storicamente accomunati da un indebitamento pubblico molto elevato che ha guidato la posizione debitoria complessiva di entrambi i paesi nel tempo. Secondo i dati annuali del Fondo Monetario Internazionale, nel 2019 il debito pubblico nipponico è il più elevato al mondo e raggiunge il 237,5% del Pil. A seguire ci sono la Grecia e l'Italia con un rapporto debito pubblico/Pil, rispettivamente, del 174% e del 133%².

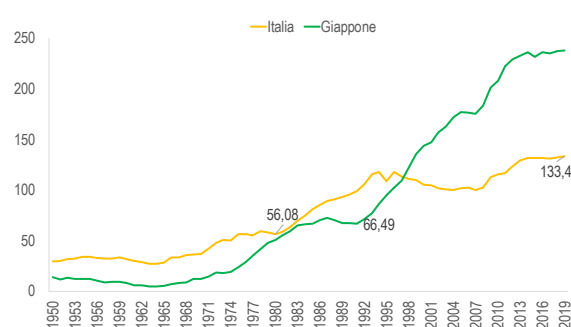
Crescita economica negli ultimi sessanta anni

(media dei tassi di crescita annui; %)



Andamento del rapporto debito/Pil del mondo nei vari settori

(% del Pil)



Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL su dati FMI e World Bank

Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL su dati FMI

Tuttavia, l'accumulazione del debito ha origini diverse: in Giappone scaturisce dal tentativo di fronteggiare la recessione iniziata negli anni '90, attuando misure di politica fiscale espansiva e mantenendo negli ultimi vent'anni un deficit medio piuttosto

¹ Media dei tassi di crescita annui dal 1961 al 1969. Fonte: World Bank.

² Stime del Fondo Monetario Internazionale, World Economic Outlook Ottobre 2019.

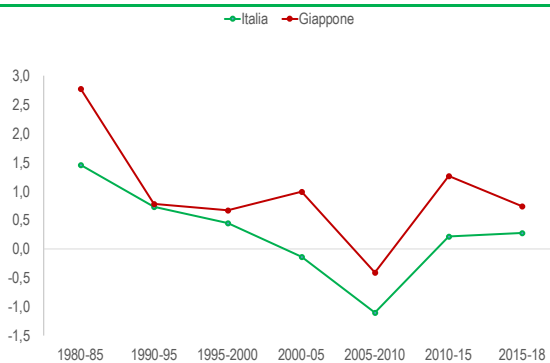
elevato. Tali dinamiche sono consentite dall'assenza di stringenti vincoli di bilancio e dalla sovranità monetaria di cui gode la Bank of Japan (diritto di emettere moneta in linea con le esigenze di politica economica del paese). Al contrario in Italia il rapporto debito/Pil è aumentato in tempi economicamente favorevoli a partire dagli anni '80.

Dal 1990 in poi si è registrata una progressiva flessione della produttività nelle due economie. Secondo i dati Ocse, la produttività totale dei fattori³ (o multifattoriale), che riflette l'andamento di fondo del progresso tecnologico e l'efficienza dei processi, in Italia si è dimezzata in dieci anni passando dall'1,5% nel periodo 1980-1985 allo 0,7% nella prima metà degli anni Novanta (media quinquennale dei tassi di crescita annui). Nello stesso arco temporale la produttività del Giappone è crollata da un tasso medio annuo del 2,8% allo 0,8%.

In Italia il calo della produttività è iniziato prima degli altri partner europei e si è protratto per circa venti anni senza alcun segno di ripresa. La crisi finanziaria e dei debiti sovrani ha dato il suo apporto negativo ma non è stata in grado di spiegare la tendenza di lungo periodo già in atto da anni e imputabile per lo più a fattori strutturali e shock precedenti. L'evidenza empirica mostra una "rottura strutturale" intorno al 1995 quando il trend della produttività del lavoro⁴ rallenta e la produttività totale dei fattori intraprende un sentiero di crescita negativa per registrare in seguito una flebile ripresa.

Andamento della produttività totale dei fattori

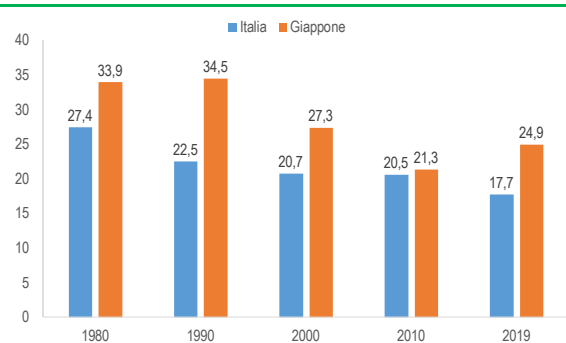
(media quinquennale dei tassi di crescita annui; %)



Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL su dati Ocse

Quota degli investimenti

(% del Pil)



Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL su dati FMI

Il rallentamento della produttività nipponica coincide con l'inizio del decennio perduto, contestuale allo scoppio della bolla finanziaria nel 1991. Tra gli economisti è ancora dubbia la relazione di causalità, ossia se l'appiattimento della produttività fosse una conseguenza o piuttosto una causa dello shock del ciclo economico che ha sancito l'inizio del ventennio deflazionistico in Giappone. Inoltre, il calo degli investimenti ha inciso negativamente sull'andamento della produttività in entrambi i paesi: secondo i dati del Fmi nel 1980 l'ammontare totale degli investimenti fissi ha raggiunto circa un terzo del Pil dell'economia orientale (33,9%) e poco più di un quarto di quella italiana

³ Misura la crescita del valore aggiunto attribuibile al progresso tecnico e ai miglioramenti nella conoscenza e nell'efficienza dei processi produttivi. È calcolata in via residuale rispetto alle produttività dei singoli fattori, lavoro e capitale.

⁴ È definita come il rapporto tra il valore aggiunto e il fattore produttivo impiegato, in tal caso, il lavoro misurato in ore lavorate.

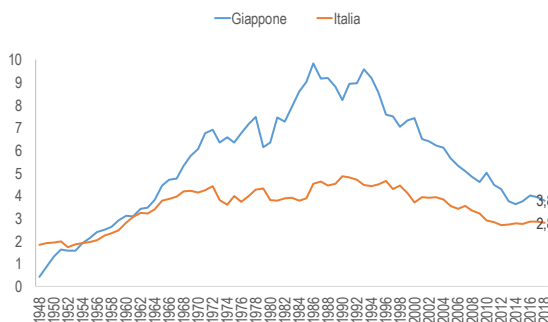
(27,4% del Pil). Nel 2019 la percentuale degli investimenti sul totale del Pil si è ridotta in entrambi i paesi di circa 9 punti percentuali dal 1980.

L'Italia e il Giappone sono due economie orientate al commercio internazionale, con un tessuto imprenditoriale che gravita intorno alle piccole medie imprese e un sistema finanziario bancocentrico.

La tendenza alle esportazioni e una bilancia commerciale in attivo li ha resi nel corso del tempo due paesi leader nell'export mondiale. Secondo i dati del WTO⁵, nel 2018 il Giappone è il quarto esportatore di merci al mondo con una quota pari al 3,8% dell'export mondiale e l'Italia si posiziona al nono posto con il 2,8%. I primi in classifica sono la Cina, gli Stati Uniti e la Germania che contribuiscono quasi al 30% dell'esportazioni di merci mondiali. Tuttavia, gli Stati Uniti sono tra i primi mercati di sbocco al mondo: importano più di quanto esportano. Secondo le stime del Fmi, il saldo delle partite correnti statunitense ha registrato un deficit di circa 468,7 miliardi di dollari nel 2018. Al contrario, la Germania e il paese nipponico nel 2018 sono in cima alla classifica con un avanzo commerciale, rispettivamente, di 294 e 174,3 miliardi di dollari seguiti dall'Italia con un attivo di circa 53,5 miliardi. Secondo il World Trade Statistical Review 2019, il Giappone è esportatore leader nei prodotti dell'automotive con 158 miliardi di dollari.

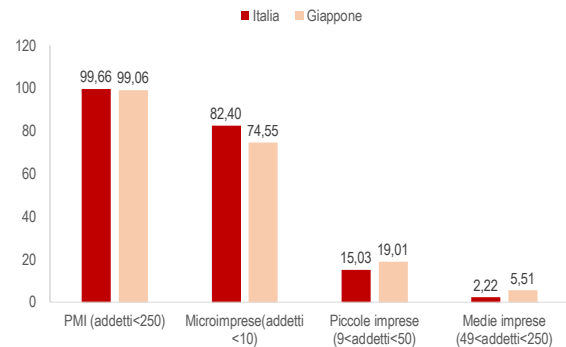
Andamento dell'export in Giappone e in Italia

(% dell'export mondiale)



Composizione del tessuto imprenditoriale

(valori %; 2016)



Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL su dati Nazioni Unite

Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL su dati Ocse

La piccola realtà imprenditoriale gioca un ruolo cruciale per l'economia dei due paesi: secondo la definizione Ocse nel 2016 (ultimo dato disponibile) le Pmi⁶ con meno di 250 dipendenti sono il 99,7% del totale in Italia e il 99,1% in Giappone. Le realtà italiane con meno di dieci dipendenti, microimprese, hanno superato l'82% nel 2016 a fronte del 75% di quelle giapponesi. La dimensione ridotta del tessuto imprenditoriale privilegia il credito bancario come canale di finanziamento principale per l'intero sistema produttivo (sistema bancocentrico).

⁵ World Trade Statistical Review 2019.

⁶La definizione Ocse di Small medium enterprises è molto vicina alla definizione di PMI della Commissione europea. Per i paesi al di fuori della Ue le soglie e i criteri di classificazione possono variare.

L'invecchiamento della popolazione: una sfida comune

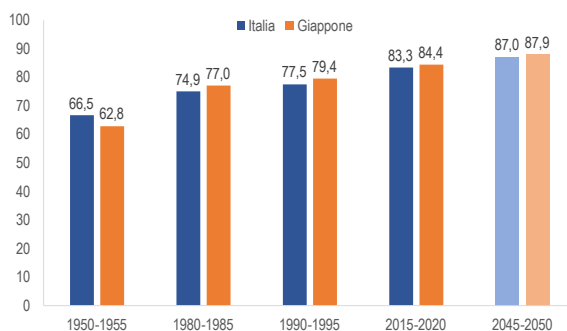
La sfida demografica è uno dei fattori strutturali che ha contribuito al rallentamento dell'attività economica dei due paesi. L'Italia e il Giappone come altre economie avanzate hanno intrapreso da tempo la transizione demografica: dall'inizio degli anni Novanta si è assistito a un progressivo invecchiamento della popolazione e a un conseguente aumento dell'età media della forza lavoro.

Il Giappone e l'Italia detengono il numero più elevato di anziani al mondo: dal 1980 al 2018 la quota di ultra sessantacinquenni sul resto della popolazione è triplicata in oriente raggiungendo il 28% del totale ed è raddoppiata in Italia (22,7% nel 2018).

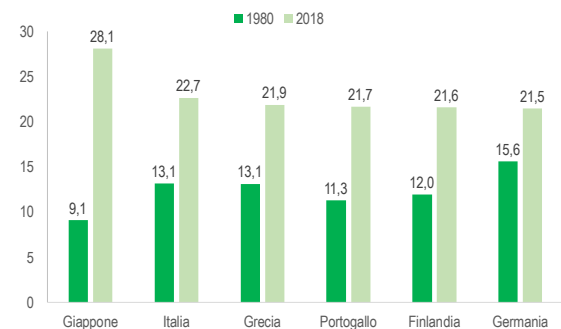
Secondo i dati Ocse, nel 2018 in Giappone si è registrato l'*old-dependency ratio* più elevato al mondo, ossia il rapporto tra le persone di età superiore ai 65 anni (inattivi) e la popolazione in età lavorativa tra i 20 e i 65 anni. Nel paese nipponico per ogni anziano con più di 65 anni ci sono due persone in età lavorativa⁷: nel 2005 il rapporto era circa di 1 a 3. Nel 2018 in Italia per ogni 100 lavoratori ci sono 35 ultra sessantacinquenni, risultato del saldo naturale negativo che si è protratto negli ultimi trent'anni (la differenza tra il numero di nati vivi e i decessi).

La transizione demografica in atto in molti paesi industrializzati è la conseguenza della diminuzione dei tassi di fertilità e dell'aumento della longevità. Dal secondo dopoguerra a oggi il tasso di fertilità si è dimezzato per entrambi i paesi: passando da 2,4 nel 1950-1955 a 1,3 figli per donna nel periodo 2015-2020 in Italia e da 3 a 1,4 figli per donna in Giappone. Di contro, l'aspettativa di vita media alla nascita è aumentata di più di vent'anni dal 1950 a oggi. Secondo i dati delle Nazioni Unite, il Giappone e l'Italia rientrano tra i primi cinque stati al mondo con la più elevata aspettativa di vita media alla nascita nel periodo 2015-2020: 83,3 anni per gli italiani e 84,4 anni per i giapponesi (primi nel mondo).

Aspettativa di vita media alla nascita
(anni)



Quota degli over 65enni sul totale della popolazione
(valori %)



Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL su dati Nazioni Unite

Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL su dati Ocse Nazioni Unite

Nonostante la popolazione dei due paesi sia tra la più longeva al mondo, si riscontrano sostanziali differenze sull'età di pensionamento. In Giappone l'età effettiva di uscita dal mercato del lavoro non solo è la più elevata tra tutte le economie avanzate ma è

⁷ Secondo i dati Ocse l'*old-dependency ratio* è pari allo 0,47, cioè per ogni 100 lavoratori ci sono 47 ultrasessantacinquenni.

superiore all'età "normale" di pensionamento prevista per legge in Giappone. Secondo l'indagine Ocse, tra il 2013 e il 2018 in media un uomo ha dovuto attendere i 70 anni e 8 mesi (a dispetto dei 65 anni richiesti per legge) e una donna i 69 anni e un mese (l'età legale è di 64 anni). Al contrario, per un lavoratore italiano l'età effettiva di pensionamento è in media inferiore all'età di uscita dal mercato del lavoro prevista dalla normativa: 63 e 3 mesi per gli uomini (contro i 67 età legale) e 61,5 per le donne (contro 65,5 anni di età). L'età effettiva di pensionamento pesa diversamente sulla spesa pubblica previdenziale e assistenziale dei due paesi: secondo i numeri Ocse nel 2015 questa ammontava al 9,4% del Pil nipponico e al 16% della produzione italiana.

Il tasso di partecipazione femminile al mercato del lavoro è storicamente basso in entrambi i paesi (al di sotto della media dei paesi del G7). Secondo i dati dell'Ocse, nel 2018 si è registrato il più elevato divario di genere nella partecipazione al mercato del lavoro pari a circa 14 punti percentuali per il Giappone e 18 pp per l'Italia. Nel 2018 in Giappone il tasso di partecipazione femminile è pari al 71,3% a fronte di quello maschile dell'86,2%. In Italia la quota si aggira intorno al 75,1% per gli uomini e al 56,2% per le donne.

Dai numeri del Fmi si evince che sebbene il paese dell'est abbia tra i più contenuti tassi di disoccupazione al mondo, 2,6% nel 2018, il Pil procapite è tra i più bassi degli stati del G7 insieme all'Italia che ha un tasso di disoccupazione 15-64 anni cinque volte maggiore (10,8%). Nel 2018 la crescita del reddito procapite dei due paesi è stata la più modesta fra le economie avanzate.

Il presente documento è stato preparato nell'ambito della propria attività di ricerca economica da BNL-Gruppo Bnp Paribas. Le stime e le opinioni espresse sono riferibili al Servizio Studi di BNL-Gruppo BNP Paribas e possono essere soggette a cambiamenti senza preavviso. Le informazioni e le opinioni riportate in questo documento si basano su fonti ritenute affidabili ed in buona fede. Il presente documento è stato divulgato unicamente per fini informativi. Esso non costituisce parte e non può in nessun modo essere considerato come una sollecitazione alla vendita o alla sottoscrizione di strumenti finanziari ovvero come un'offerta di acquisto o di scambio di strumenti finanziari. Autorizzazione del Tribunale di Roma n. 159/2002. Le opinioni espresse non impegnano la responsabilità della banca.
Direttore Responsabile: Giovanni Ajassa tel. 0647028414 – giovanni.ajassa@bnlmail.com