

## ЯПОНСКАЯ «ВЕКОВАЯ» СТАГНАЦИЯ: БЕССМЕРТНЫЙ ШОК СПРОСА

В настоящей статье рассматривается устойчивый шок спроса, преследующий японскую экономику на протяжении четверти века. Он влечет за собой крайне низкий рост инфляционного уровня в стране, удержание капитала вне рынков, слабое исполнение бюджета и стагнацию. Его возникновение датируется с печально известной рецессией балансов. Его закрепление и усиление связано с неудачными преждевременными финансовыми реформами 1997 и 2001 гг. В настоящее время решение этой неприятности, переплетающейся с не менее важными эндогенными проблемами, отягощающими японское положение, принципиально закреплено в рамках абэномики.

*Ключевые слова:* Рецессия балансов, ошибка суммирования, синдром отторжения долгов, абэномика, мультиступенчатые кредитные системы, отрицательная процентная ставка, шок спроса, инфляция, «вековая» стагнация.

Колоссальные успехи Японии в сфере международных экономических отношений, непосредственно связанных с участием во всех ведущих глобальных и региональных экономических организациях<sup>1</sup>, формируют односторонний взгляд на ее экономическое положение и проблематику. Усиливающим фактором ее превосходства также является вхождение в число мировых лидеров по многим внешнеэкономическим показателям, в том числе по доле в мировом экспорте и импорте, по размерам золотовалютных резервов и зарубежных активов, масштабам официальной помощи развитию финансового сектора страны (Loan Support Program, Funds-Supplying Operation) [3] и другие.

Однако в настоящее время Япония переживает существенную внутреннюю экономическую проблему, связанную с низкой эффективностью исполнения бюджета страны, низким ростом уровня инфляции (в декабре 2015 г. он составил 0,2 % [4]), «застоем» капитала как основной формой сбережений. Сегодняшнее реформирование бюджетной системы понимается как достижение большей прозрачности и повышения общего уровня ликвидности [2, с. 145]. Отметим, что первопричина низкой активности денежного оборота полностью лежит на плечах финансовых институтов. Это можно объяснить их поведением относительно сделок по кредиту, который во время японской рецессии балансов (1990–2005 гг.) вызвал обратный шок спроса, заставив экономических аген-

---

\* Зайцев Егор Валерьевич – студентка 1 курса, факультет мировой экономики и государственного управления, Байкальский государственный университет, 664003, г. Иркутск, ул. Ленина, 11, e-mail: elev-en@gscw.ru.

<sup>1</sup> Примером является подписанный пакт в Окленде (Новая Зеландия) 4 февраля 2016 г. о формировании Транстихоокеанского партнерства (ТПП; Trans-Pacific Partnership, TPP) между 12 странами, суммарно формирующими 40% от доли мировой экономики.

тов нарушить главные принципы кейнсианской экономической теории, применяя диаметрально противоположную политику, впоследствии отнесенную к экономической «ошибке суммирования»<sup>1</sup> [1, с. 37, 38–39, 46]. На данном временно этапе также наблюдается стабильное повышение депозитных счетов, что в целом увеличивает совокупные сбережения.

Известно, что снижение Банком Японии ставки процента в 1987–1988 гг. с 4 до 2,5 % способствовало резкому увеличению кредитных операций на рынке, возросшему числу заемных средств на балансах компаний и фирм и постепенному вздутию финансового «пузыря». Однако он начал сдуваться уже в 1990 г. после резкого падения цен на земельные активы и проведенной центральным банком политики по поднятию учетной ставки до 6 %, увеличив ее прежнее значение в 2,4 раза. Любая экономическая единица в идентичной ситуации будет заинтересована в сокращении кредитного плеча и в очищении своих балансов путем сокращения задолженности. Согласно статданным рыночная цена финансовых активов, в которые входили корпоративные акции и земельные участки, начиная с 1990 г., сокращалась более чем на 10 трлн. иен в месяц, а за 30 месяцев, начиная с января, владельцы активов потеряли более 320 трлн. иен (примерно 2,5 млрд дол.) [2, с. 138].

Анализируя пятнадцатилетний период рецессии, японский экономист Такатоси Ито приходит к научно-экономическому заключению, что финансовую неустойчивость можно было пресечь, применяя инверсионные методы монетарной политики в конце 90-х годов. С таким подходом Япония могла бы восстановиться раньше, затратив гораздо меньшие временные ресурсы [5, с. 3]. Радикальные изменения в фискальной политике, дерегулировании, корпоративном управлении, а так же структурные изменения в сфере банковского кредитования на зачаточном этапе способствовали бы скорейшему возвращению на стандартный вектор развития японской экономики.

Так или иначе, «пузырь» в Японии по масштабу был огромным, так как предотвращение его последствий стоило колоссальных умственных, трудовых и временных затрат Банку Японии. Меры, предпринятые на ликвидацию положения, ввергнувшего тренд совокупного спроса по кредитным операциям в зону низких значений, в большинстве случаев оказались обдуманными и верными, однако финансовые реформы 1997 и 2001 гг. отрицательно воздействовали не только на экономическое положение Японии, затруднив процесс выхода из рецессии балансов, но и на социальное восприятие внутреннего рынка, которое проявляется и сейчас.

В период 1997–1999 гг. суммарный рост бюджетного дефицита составил 72 % вместе с сокращением налоговых поступлений в государственную казну. Реализованные меры<sup>2</sup>, которые привели к массовому оттоку инвестиционных

---

<sup>1</sup> Она возникает в тот момент, когда поведение, экономически рациональное для отдельного субъекта, ведет к нежелательным результатам, поскольку его заимствуют сразу все экономические единицы. Так, сведение частной политики развития определенной фирмы, доказавшей практическую полезность и приносящей доход, к общему, принимаемому каждым субъектом, в большинстве случаев порождает «застой» рыночной инфраструктуры и постепенно сжатие рынка.

<sup>2</sup> Политика преждевременной структурной реформы включала в себе следующие моменты: 1) повышение потребительского налога (налога на потребление) с 3 до 5 %, 2) увеличение доли расходов на социальное

средств, подрыванию позитивной динамики потребительского спроса, частного жилищного строительства, конъюнктуры в целом, увеличили бюджетный дефицит, равный 22 трлн иен в 1996 г., на 16, то есть до 38 трлн иен в 1999 фискальном году после проведения бюджетной консолидации, принятой кабинетом премьер-министра Р. Хасимото (R. Hashimoto). [2, 1, с. 79–80]. В это время среди британских инвесторов вошло в обиход выражение: «сгружай Японию», заключающее в себе смысл об усиливающемся неприятии в приобретении японских акции на бирже [1, с. 116].

В период 2001–2003 гг. введенные меры по строгому максимуму размещения новых государственных облигаций в размере 30 трлн. иен привели к созданию дефляционного разрыва. Дело в том, что государственных заимствований перестало хватать для компенсации всего объема утечки потока доходов. А проведенная политика спровоцировала финансовые институты увеличивать депозиты и усиливать выплаты корпоративных долгов. В 2003 г. дефицит бюджета взлетел до 35 трлн иен с прежней отметки 28 трлн иен в 2001 г. Налоговые поступления приблизительно составляли 48 и 43 трлн иен в 2001 и 2003 гг. соответственно [1, с. 79].

Как ни странно, любые опрометчивые комбинации в экономической и политической сферах со стороны центрального банка, главным образом негативно сказывающиеся на субъективном восприятии внутреннего рынка, заставляют элементарные экономические клетки подрывать свое доверие и перенаправлять свою деятельность в русло накопления частных сбережений и к инстинктивному отторжению частых заемных средств. Радикально изменение поведения отчасти связано с 1989 г., когда сумма вкладов граждан, занимающих активную позицию в экономике страны, в коммерческих банках была сопоставима со 120 % ВВП [2, с. 137].

Ликвидные средства банков вкладывались не столько в производственные мощности промышленных предприятий, сколько в спекулятивные сделки промышленных, торговых и риелторских компаний с акциями и недвижимостью. Сторона вкладчиков этого не осознавала, хоть и была главным механизмом по раздуванию «пузыря», так как пункты акций далеко отклонились вверх от уровня прибыли – своей финансовой основы, а биржевая цена акционерных компаний – от стоимости их основного капитала. Известно, что за 12 лет (конец 1989 – конец 2001 гг.) общая сумма потерь от падения цен на активы, начиная от верхней точки фондового индекса, оценивалась примерно в 1200 трлн. иен и включала преимущественно опубликованные балансы компаний и индексы цен на активы в соответствующие периоды. Эта сумма больше годового ВВП Японии конца 1989 г. в 2,89 раза и в 2,53 раза выше, чем показатель ВВП начала 2002 г. [2, с. 64]

Закрепление поведенческих устоев отторгать кредиты даже с низкими процентными ставками и повышать суммы сберегательных депозитов датируется 1997 г., а их усиление – 2001 г. Такое поведение, вызванное крайне низким

---

страхование, оплачиваемой налогоплательщиком, 3) отмена специального снижения подоходного налога и 4) секвестирование крупного дополнительного бюджета.

ростом потребностей частного сектора в финансировании и привлечении новых кредитов, названо синдромом отторжения долгов. Он играл существенную роль в депрессивный период, т.к. финансовые институты видели разрешение своих проблем лишь в минимизации кредитного плеча и последующим непринятием заимствований.

Синдром отторжения долгов проявляется и на современном этапе японской абэномики<sup>1</sup>. Главный мотив такого поведения имеет абсолютно идентичные признаки, которые наблюдались во время рецессии балансов. Банк Японии 29 января 2016 г. продемонстрировал ключевые аспекты по количественному и качественному смягчению денежно-кредитной политики с отрицательной процентной ставкой (QQE – Quantitative and Qualitative Monetary Easing with a Negative Interest Rate), действие которой запланировано на 16 февраля [3; 6].

По словам Харухико Курода (Haruhiko Kuroda), одного из управленцев Банка Японии, данное смягчение не имеет фиксированного предела, поэтому процентная ставка, если необходимо, будет опущена ниже. Главной задачей он ставит достижение двухпроцентной инфляции в стране, на периферию он возводит стимулирование экономического положения Японии. Основной вектор направления связан с текущими банковскими счетами, оформленными на финансовые институты страны, т.е. депозитами [6].

Центральный банк, основываясь на мультиступенчатой кредитной системе Европы, перенял трехступенчатую модель, составляющую базисную норму процента (0,1 %) для существующих счетов. Положительный процент затронет 210 трлн иен, рассчитанных на основе разности текущих счетов за последний год, принадлежащих финансовым институтам, и обязательного зарезервированного резерва этой категории. Беспроцентный кредит совмещает средства, которые по закону обязаны держаться в банке для суппортирования финансовых институтов от стихийных бедствий в зоне сейсмической нестабильности. Количество средств, попадающих под отрицательную процентную ставку (PRB – Policy-Rate Balance, 0,1 %) рассчитывается на основе варьирующейся (плавающей<sup>2</sup>) формулы:

$$PRB = TA - \sum_{(x,y)} BB(x)MAB(y)$$

где BB (Basic Balance) – средства, попадающие под базисную ставку, MAB (Macro Add-on Balance) – суппортируемые резервы, TA (Total Amount of Current Accounts) – суммарное количество текущих счетов первых двух ступеней за месяц. Если сослаться на официальные данные, то BB и MAB уже включают в

---

<sup>1</sup> Абэномика – экономическая политика Японии, носящее имя премьер-министра Синдзо Абэ с 2012 г., основывающаяся на снижении дефляционного уровня и оживлении экономического роста благодаря денежным вливаниям (импульсам) и фискальной политике, а также стратегическому подходу к группе экономических проблем.

<sup>2</sup> Это означает, что при фиксированных суппортируемых резервах, значение PRB будет только увеличиваться. Согласно расчетам Банка Японии, суммарное количество средств, попадающих под PRB, увеличится в три раза через три месяца, начиная с февраля 2016 г. при  $MAB3200 = \text{constant}$  [3, с. 5]. Варьирование значений как BB, так и PRB неизбежно, замечает центральный банк Японии.

себя RRS (Reserve Requirement System), т.е. обязательные резервы в размере 9 трлн иен от каждой категории. На основе данных центрального банка, эта сумма составит 260 трлн иен за февраль 2016 г. [3, с. 4]

Следует отметить, что такое смягчение кредитно-денежной политики впервые было применено ЕЦБ в июне 2014 г. по депозитам овернайт [4]. Банк Японии в своем формальном заявлении не огласил точный период смягчения, но указал, что мультиступенчатые системы активно используются в Швейцарии, Швеции и Дании с отрицательными процентными ставками в 0,75 %, 1,1 % и 0,65 % соответственно.

Как упоминалось ранее, японская макроэкономическая политика принципиально направлена на стимулирование роста инфляционного уровня, невзирая на общепринятые постулаты. Обычно инфляция воспринимается негативно и лишь в лучшем случае считается побочным продуктом попыток расшевелить экономику. Данные взгляды хоть и являются мейнстримом, но не всегда применимы. В случае с Японией устойчивая и длительная инфляция на постоянном и неизменном проценте сократит долговое бремя страны, связанное с демографической ситуацией<sup>1</sup> [8].

Рисунок выше включает три тренда различных возрастных категорий и их нежелательную стабильность. Пожилой контингент составил приблизительно 27 % в расчете на общее население. Также, наблюдается постоянное снижение группы от 15 до 64 лет включительно с 1980 г. Его значение в 2015 г. Составило около 61 %. Группа лиц до 15 лет составила приблизительно 13 % в 2015 г. Эта недоброжелательная тенденция – именно то, что Пол Кругман (Paul Krugman) возводит до «secular stagnation».

Основные трудности в стимулировании роста инфляции, обосновывает американский экономист Пол Кругман (Paul Krugman), переплетаются с «secular stagnation». Это новокейнсианское понятие обозначает существования какого-либо условия, при котором не наблюдается экономического роста ВВП страны, основанной на рыночных отношениях, свободной конкуренции, свободном ценообразовании и проч.

---

<sup>1</sup> Официальные статданные показывают, что доля населения в 2016 г., достигшего 65-летнего возраста, составляет 26,8 % [7].

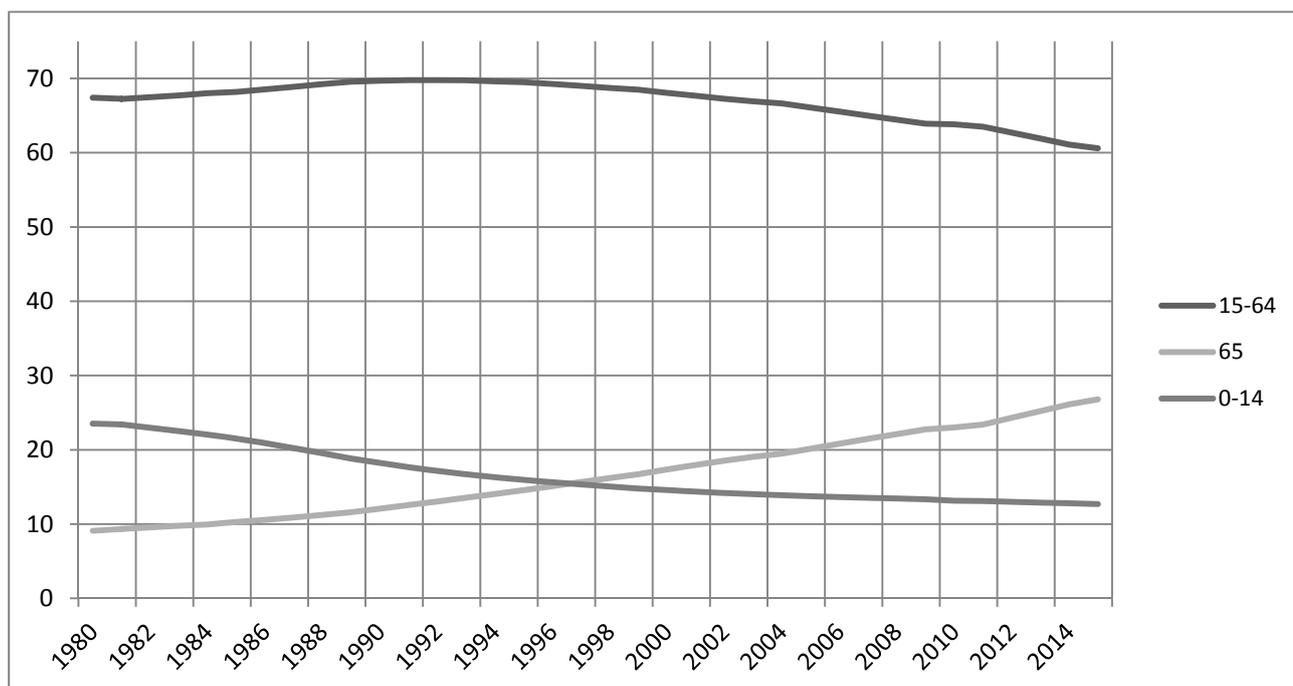


Рис. 1. Демографическая ситуация Японии с 1980 по 2015 гг.

Оба пола включены в расчет

Источник: рассчитано автором по статданным Статистического Бюро Японии (Statistics Bureau of Japan).

Однако предотвращение такого типа стагнации не связано с экономическими реформами, т.к. условия, возникающие на периферии ведения хозяйства, по сути своей единичны и разрешаются только через определенный промежуток времени. Таким образом, Пол Кругман ставит демографический кризис и шок спроса в соответствие с «secular stagnation» [9], а его влияние на низкий прирост инфляции указан на рис. 2.

На рисунке видно, что на новейшем этапе инфляция, основанная на индексе потребительских цен, стремительно сокращалась, и уже в начале II квартала 2015 г. составила 0,58 %. Также заметно ее постепенное падение в III и IV кварталах этого же года, что в конечном итоге привело ее процентное значение к отметке 0,19 в декабре 2015 г. Столь низкий процент связан как с неблагоприятным демографическим положением, так и существенной проблемой слабого спроса по заимствованиям. Нежелательные значения также характерны для всего периода 2012–2013 гг. включительно, т.к. в течение 24 месяцев достигнуть отметки инфляционного роста в 2 %, поставленной премьер-министром Синдзо Абэ (Shinzo Abe) в 2012 г., так и не удалось.

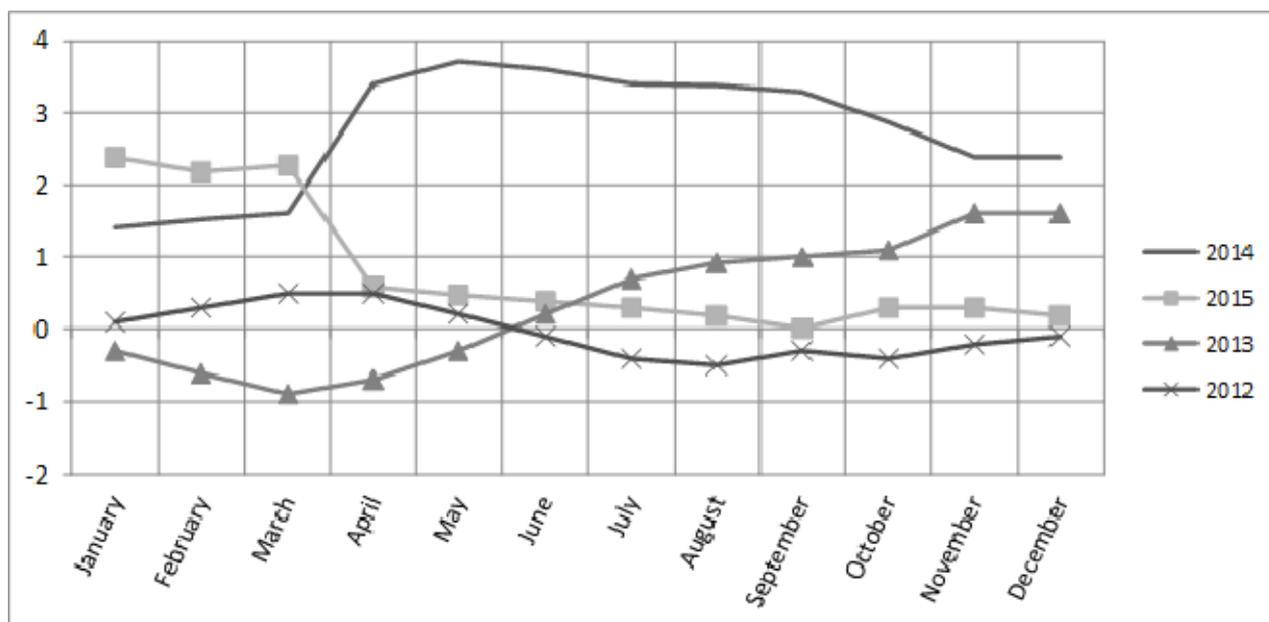


Рис. 2. Статистика инфляционного уровня в Японии 2012-2015 гг. ежемесячно в процентах

Расчитана на основе сравнение процента инфляции идентичного месяца предыдущего года. Инфляционный процент основан на индексе потребительских цен (ИПЦ). Источник: составлено автором по [10].

Значительный рост потребительских цен 2014 г., связанный с двумя факторами: впрыском ликвидности в экономику и незначительным изменением субъективного поведения частных лиц и отдельных финансовых институтов, привел к постепенному 11-месячному росту инфляции периода II квартала 2013-II квартала 2014 гг., пик которого в 3,71 % был установлен в мае. Однако эта нестандартная ситуация породила мнение, что такое увеличение неизбежно вызовет сокращение расходов экономических единиц, что впоследствии оказалось правдой. В апреле 2014 г. расходы домохозяйств сократились на 4,6 %, а розничные продажи – на 4,4 % по сравнению с годом ранее. Мотивом к понижению послужило желание потребителей в преждевременной скупке товара после анонсирования правительством о повышении потребительского налога с 5 до 8 % 1 апреля [11]. Исполнение такого решения заключалось в сокращении бюджетного дефицита страны.

В 2015 г., несмотря на проведение абэ-политики со стороны монетарных преобразований, сокративших процент безработицы до 3,3 % в декабре, что по сути своей является значительным прорывом для Японии, т.к. это минимум по сравнению с прошлой фазой глобальной экспансии [12], уровень инфляционного роста оказался крайне низок. Этот минимум дополнительно включает коэффициент участия женщин в производственной и обслуживающих сферах и составляет примерно 73 % [13]. Данная статистика может восприниматься двояко, но было бы нецелесообразно отрицать ее постоянное стимулирование прироста потребления: увеличение затрат на бытовые услуги, а также на биологические и социальные нужды.

Рассмотрим послешоковую<sup>1</sup> ЭММ как исключение AD-AS. Пусть  $\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3, \dots, \alpha_n$  – формально неопределенный числовой ряд с общей экзогенной константой  $\alpha_n = f(n)$ . Константы прямо или косвенно влияют общий объем депозитов. Кратко обозначим числовой ряд как

$$S_t = \sum_{n=1}^{\infty} \alpha_n(t), t \geq 1$$

Заметим, что значение  $S_t$  варьируется с поправкой на временной период (месяц/год)  $t: 1 \rightarrow \infty$ , в котором заметны изменения значений  $\alpha_n$ . В нашем случае ряд  $\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3, \dots, \alpha_n$  обосновывает наличие ошибки суммирования, синдрома отторжения долгов и ловушки ликвидности.

Для удобства обозначим ставку процента как  $IR_t$ , где  $IR_t \in \begin{cases} z = \frac{1}{10} \\ c = -\frac{1}{10} \end{cases}$ . Это

диктуется мультиступенчатой системой ЦБ Японии. Уместно будет рассмотреть варианты поведения на рынке только при  $IR_t^z$  и  $IR_t^c$  (PRB). Их графическое отображение покажет и обязательный резерв (MAB). Заметим, что  $IR_t^z = |IR_t^c|$ .

Предполагается, что существует объем текущих депозитов  $Q$ , зависящий от  $t \geq 1$ . Заметим, что для  $\forall t \geq 1, Q_t \neq 0$ .

Считается, что на японском рынке  $Q_t$  будет существенно корректироваться экзогенной константой  $i(j)$ , отражающей стимул субъекта экономики завести депозитный счет. В частности,  $j$  будет использоваться при  $IR_t^c$  (PRB), в то время как  $i$  – при  $IR_t^z$ , такие, что  $i(j) \in \mathbb{Q}_+$ . Модель, включающая  $i(j)$  будет иметь смысл тогда, когда  $i > j - \frac{2 \sum_{n=1}^{\infty} \alpha_n(t)}{Q_t}$ . Это условие вытекает из

$$jQ_t - \sum_{n=1}^{\infty} \alpha_n(t) + c \left( \frac{\Delta S}{S_t} \right) < iQ_t + \sum_{n=1}^{\infty} \alpha_n(t) + c \left( \frac{\Delta S}{S_t} \right),$$

$$jQ_t - 2 \sum_{n=1}^{\infty} \alpha_n(t) < iQ_t,$$

$$j - \frac{2 \sum_{n=1}^{\infty} \alpha_n(t)}{Q_t} < i$$

Введем параметр темпа роста сбережений, характерный для финансовых институтов (домохозяйств и др.), такой, что  $\frac{\Delta S}{S_t} \in \mathbb{R}_+$ . Это объясняется тем, что в японских реалиях уже длительное время наблюдается положительный темп роста сбережений при  $IR_t^z$ , что затрудняет возможный оборот капитала и как

<sup>1</sup> Шок спроса подразумевает резкое негласное изменение совокупного спроса на рынке товаров и услуг по ряду субъективных факторов, приводящих к дезорганизации макроэкономического показателя. Негласность заключается в нежелании финансовых институтов раскрывать свое истинное положение по счетам, величине кредитного плеча, стоимости активов и проч. Резкость же проявляется в скорой адаптации к текущим рыночным обстоятельствам.

следствие порождает ловушку ликвидности. Заметим, что наличие условия  $\frac{\Delta S}{S_t} \in \mathbb{R}_+$  обязательно в рамках японской экономики. Следовательно, при  $\forall c \mid \frac{\Delta S}{S_t} \in \mathbb{R}_+$ , где  $c$  – экзогенная константа,  $c \in \mathbb{R}_+$  согласно свойству транзитивности.

Алгебраически стимул к заимствованию при  $IR_t^Z$  будет иметь вид:

$$DS_t^Z = iQ_t + \sum_{n=1}^{\infty} \alpha_n(t) + c \left( \frac{\Delta S}{S_t} \right) - IR_t^Z$$

Однако при  $IR_t^c$  (PRB) произойдут определенные изменения. Согласно принципам рациональности фирмы негативно должны относиться к этому нововведению, что повлечет за собой отрицательность числового ряда, влияющего на суммарный объем депозитов. В данном случае сохраняется положительность темпа роста сбережений, т.к. он в большей степени зависит именно от положительной ставки процента.

$$DS_t^c = jQ_t - \sum_{n=1}^{\infty} \alpha_n(t) + c \left( \frac{\Delta S}{S_t} \right) + IR_t^c$$

Отметим, что  $DS_t^Z > DS_t^c$  согласно рациональному экономическому поведению, следовательно, кривая  $DS_t^Z$  будет находиться выше относительно  $DS_t^c$ . Однако следует учесть и обязательные резервы с нулевой ставкой процента (MAB), которые попадают в образованное пространство между кривыми  $DS_t^Z$  и  $DS_t^c$ . В данном случае, отрицательная процентная ставка будет накладываться на площадь избыточных счетов, находящейся ниже MAB.

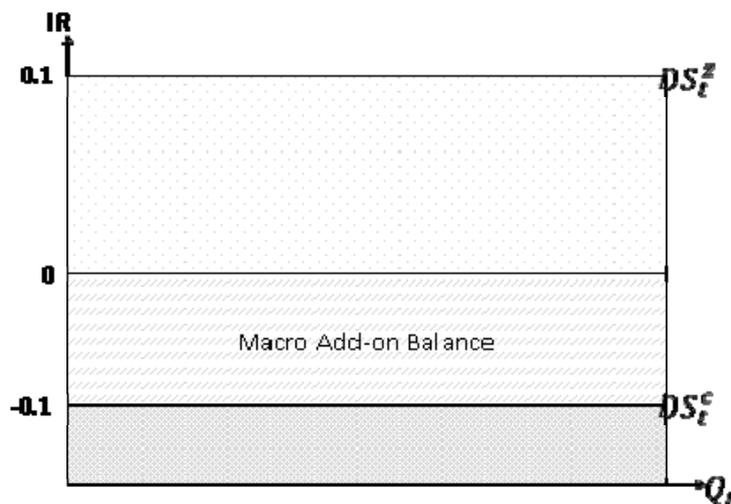


Рис. 3. Упрощенное графическое представление модели. Интерпретация влияния PRB на избыточные депозитные счета

Алгебраически модель можно представить как совокупность уравнений:

$$\begin{cases} DS_t^z = iQ_t - \sum_{n=1}^{\infty} \alpha_n(t) + c \left( \frac{\Delta S}{S_t} \right) - IR_t^z \\ DS_t^c = jQ_t - \sum_{n=1}^{\infty} \alpha_n(t) + c \left( \frac{\Delta S}{S_t} \right) + IR_t^c \end{cases}$$

Это модель призвана охарактеризовать ту ситуацию на рынке Японии, с которой правительство и ЦБ борются уже длительное время. Ее эффективность гарантирует снижение субъективных стимулов к депозитам, что в целом будет способствовать понижению накопительного интереса фирм в длительном периоде. Отрицательная процентная ставка (PRB) выступит барьером для фирм в чрезмерных депозитах, что, несомненно, частично разрешит проблему Японии и увеличит гибкость в проведении дальнейших реформ.

Несмотря на проведение монетарной и фискальной политики, достичь постоянного равновесного состояния роста пока не представляется возможным, т.к. колеблющаяся процентная ставка в районе 0 % диктует, что Япония не имеет никакой возможности сокращать государственные расходы с денежной экспансии. В данном случае остается лишь сокращать расходы на социальное обеспечение и пенсионный фонд. Для этого населению Японии придется работать дольше в связи с изменением пенсионного возраста, что повлечет за собой меньшую зависимость от социальных выплат. Заработная плата при таком уровне должна будет варьироваться исключительно исходя от продуктивности труда, но не от возрастного показателя работника. Правительство Абэ, по текущим оценкам, рассматривает этот вариант.

Простой впрыск денежной массы на рынок также ни к чему не приведет, потому что эти денежные средства, выделяемые финансовым институтам для последующего оборота, не начнут «крутиться» через потребителя в связи с отсутствием спроса на них. Такое последствие отрицательного мотива по заимствованиям названо ловушкой ликвидности<sup>1</sup>. Постоянная борьба с эндогенными факторами, препятствующими процветанию, лишь усиливает совокупные затраты по решению этой «вековой» стагнации и достижению 2%-ной инфляции.

Тем не менее, в [10] отмечается, что целью Японии при выполнении основной инфляционной задачи лежит сокращение государственных расходов, или бюджетная (фискальная) консолидация. Если же Японии теоритически удастся исполнить поставленную задачу, то, скорее всего, фискальная консолидация приведет к резкому спаду экономики и сокращению теоритического 2 %-ого инфляционного уровня, что нанесет значительный доверительный ущерб политике преобразований со стороны населения. Япония нуждается в более аг-

---

<sup>1</sup> Принципиально ловушка ликвидности возникает тогда, когда облигации и наличные как активы полностью взаимозаменяемы, т.е. по факту являются совершенными субститутами. Интересно, что оживления спроса по заимствованиям приведет к увеличению денежного оборота, т.е. к ликвидации этой ловушки, с которой японская экономика борется с 1991 г. [14].

рессивной политике, включающей монетарные и фискальные преобразования, а также в установлении устойчивой планки инфляции, при которой введения бюджетной консолидации не повлечет ее спад свыше определенной нормы.

Триггер восстановления и прекращения стагнации, согласно оценке многих исследователей, заключается в увеличении рабочего резерва путем смягчения иммиграционной политики. Предоставление рабочих мест иностранному рабочему может послужить сокращению дефицита в отдельных отраслевых промышленности [15]. Япония действительно рассматривает это мероприятие как возможную опцию, т.к. на данный момент принято во внимание предоставление специальных VISA для иностранной рабочей силы строительного сектора в 2020 г. [13].

Шок спроса и последующее образование нетривиальных проблем вызывает массу сомнений по поводу последующего стабильного роста общеэкономических показателей Японии. Аналитические прогнозы показывают, что тренд ВВП в длительном периоде в конце 2016 г. остановится на приблизительной отметке 4,786 трлн дол. В данной аналитической системе используется эконометрическая авторегрессивная модель средних смещений, калибровка которой происходит ежедневно<sup>1</sup>. Известно, что в 2010 г. макроэкономический показатель составил 5,495 трлн дол., а в 2012 г. – 5,954. Несмотря на относительную достоверность прогнозов длительных периодов, при применении неэффективных подходов к решению проблем «вековой» стагнации рост валового внутреннего продукта может показать нулевой прирост в 2020 г. по сравнению с предыдущим годом, составив при этом 4,741 трлн дол. [15] Важно отметить этот факт, ведь в данном случае, по оценке МВФ, валовый прирост Японии страдает настолько, что составит отрицательную дельту относительно периода дефляционного испуга (2000–2012 гг.) [16].

Подводя итоги, следует сказать, что возникший шок спроса повлек за собой и другие немаловажные проблемы, которые все сильнее влияют на уровень современной японской экономики. Их решение, конечно же, лежит в основе проведения абэномики, включающей в себя три «стрелы» экономического стимула: агрессивная монетарная политика, фискальная консолидация и стратегия роста [17].

На данный момент удалось достичь колоссальных успехов, таких как сокращение уровня безработицы, основываясь лишь на монетарных реформах первой стрелы, но главной цели – преодоления рубежа и достижения гибкой 2 %-ной инфляции – пока не удалось.

Вторая стрела консолидации изначально должна способствовать фискальному избытку в 2020 г., рассчитанному на основе фискальной политики коротких периодов вплоть до его наступления. Такая манера упрощает оптимизацию фискального баланса как для среднего, так и для длительного периодов.

Заключительный момент абэномики, включающий в себя десять основных аспектов стратегического роста и утвержденный в январе 2014 г., пока полностью не реализован. Он включает следующие подпункты:

---

<sup>1</sup> Таким образом, расчет примерного макроэкономического показателя 2016 г. составлен 26.03.2016.

- поощрение компаний к увеличению зарплатной ставки персонала, что в прогрессии приведет к большей реализации товара на рынке и повышенному потреблению домохозяйств;
- увеличение расходов на социальную безопасность и защищенность путем поднятия потребительского налога;
- сокращение бюджетного дефицита, превалирующего над показателем ВВП, вдвое в 2015 г. по сравнению с 2010 г. Полное его отсутствие к 2020 г.;
- японское правительство в связи с неблагоприятной демографической ситуацией будет поощрять женскую вовлеченность в рабочий сектор, частично вливанием финансов в отделения по воспитанию детей. Правительство также будет поощрять труд части населения, достигшего «пенсионной» планки;
- увеличение медицинских затрат для пожилого населения, включающего мониторинг цен на препараты и оказание медицинских услуг, их соответствие рыночным ценам;
- закрепление обязательных резервов в зонах катастрофической возможности;
- предоставление расширенных стипендий для студентов и увеличение расходов на научные исследования и разработки;
- достаточное субсидирование возрастной инфраструктуры с целью ее оздоровления;
- правительство должно быть уверено, что средние предприятия могут легко финансироваться с целью дальнейшего развития и экономического роста;
- субсидирование аграрного сектора с целью повышения его конкурентного уровня. Мотивом служит постепенно стареющее население сельскохозяйственного сектора.

На данном этапе наблюдается частичное выполнение некоторых его особенностей, таких как повышение потребительского налога до 8 % в апреле, увеличение женской рабочей силы в связи с демографической ситуацией и др. Возможно, полное исполнение намеченной политики изменит экономический вектор стагнации Японии, а за ним, что крайне маловероятно – все остальные проявления шокового спроса как коренной причины рецессии балансов.

Проведенное исследование гласит, что затруднительное положение Японии вызвано, с одной стороны, слабым желанием в заимствовании и высокой степенью сбережений, а с другой – стагнирующей демографической ситуацией трудоспособного населения. Японские интересы в разрешении данной проблемы направлены исключительно на изменение экономической составляющей, и введенная отрицательная процентная ставка служит тому подтверждением. Так или иначе, наша модель показывает, что корень проблемы лежит не в экономических реформах, потому что они не изменяют того поведения экономических единиц, которое было сформировано на протяжении десятилетий.

Что же касается миграционной политики, то стимулирование общего рабочего резерва считается простым выходом из сложившейся ситуации. Однако это неминуемо приведет к утрате статуса мононационального государства.

Нужно также помнить, что такие меры неприемлемы в рамках японского менталитета, что в сущности своей и именуется японской дилеммой.

### Список использованной литературы

1. Ку Р. Священный Грааль Макроэкономики: уроки великой рецессии в Японии [The Holy Grail of Macroeconomics: Lessons from Japan's Great Recession] / Ричард Ку ; пер. с англ. Ю. Кузнецова, А. Куряева, В. Егорова. – М. : Мысль (Фонд «Либеральная миссия»), 2014. – 433 с.

2. Экономика Японии: учеб. пособие / Денисов Ю.Д. [и др.]; отв. ред. : И.П. Лебедева, И.Л. Тимонина; Институт востоковедения РАН. – М. : Восточная литература, 2008. – 406 с.

3. Key Point of Today's Policy Decisions. Available at: [http://www.boj.or.jp/en/announcements/release\\_2016/k160129b.pdf](http://www.boj.or.jp/en/announcements/release_2016/k160129b.pdf) (accessed 06.02.2016).

4. Банк Японии ввел отрицательную процентную ставку [BOJ implemented negative interest rate]. Available at: <http://www.rbc.ru/finances/29/01/2016/56aaf54b9a79471b775fe329> (accessed 04.02.2016).

5. Gary R. Saxonhouse, Robert M. Stern. Japan's Lost Decade: Origins, Consequences, and Prospects For Recovery. University of Michigan, 2002. Available at: <http://fordschool.umich.edu/rsie/workingpapers/Papers476-500/r484.pdf> (accessed 01.02.2016).

6. Negative Interest Rate Arrives in Japan. Available at: <http://www.economist.com/news/business-and-finance/21689694-bank-japan-gingerly-joins-ranks-central-banks-penalising?zid=306&ah=1b164dbd43b0cb27ba0d4c3b12a5e227> (accessed 04.02.2016).

7. Statistics Bureau of Japan. Available at: <http://www.stat.go.jp/english/data/jinsui/tsuki/index.htm> (accessed 07.02.2016).

8. Noah Smith. Japan's Endless Struggle to Spark Inflation. Available at: <http://www.bloombergview.com/articles/2015-11-17/japan-is-locked-in-a-struggle-to-spark-inflation> (accessed 07.02.2016).

9. Paul Krugman. Rethinking Japan. Available at: [http://krugman.blogs.nytimes.com/2015/10/20/rethinking-japan/?\\_r=0](http://krugman.blogs.nytimes.com/2015/10/20/rethinking-japan/?_r=0) (accessed 08.02.2016).

10. Current Inflation Japan – CPI Inflation. Available at: <http://www.inflation.eu/inflation-rates/japan/current-cpi-inflation-japan.aspx> (accessed 07.02.2016).

11. Japan Inflation Rate Hits 23-year High. Available at: <http://www.bbc.com/news/business-27615551> (accessed 08.02.2016).

12. The Real Reason Japan's Economy Keeps Stumbling into Recession. Available at: <http://www.vox.com/2015/11/17/9749264/japan-recession-abenomics> (accessed 08.02.2016).

13. Japan Working Women Face Tax Blow as Their Numbers Swell. Available at: <http://www.bloomberg.com/news/articles/2014-04-04/japan-working-women-face-tax-blow-as-their-numbers-swell> (accessed 10.02.2016).

14. Paul R. Krugman. It's baaack: Japan' Slump and the Return of the Liquidity Trap. Massachusetts Institute of Technology. Available at: [http://www.brookings.edu/~media/projects/bpea/1998%202/1998b\\_bpea\\_krugman\\_dominquez\\_rogoff.pdf](http://www.brookings.edu/~media/projects/bpea/1998%202/1998b_bpea_krugman_dominquez_rogoff.pdf) (accessed 11.02.2016).

15. Japan GDP Forecast 2016-2020. Available at: <http://www.tradingeconomics.com/japan/gdp/forecast> (accessed 12.02.2016).

16. IMF Says Japan's Growth to 2020 Will Be Worse Than in Deflation Years. Available at: <http://www.bloomberg.com/news/articles/2015-07-29/japan-s-growth-to-2020-seen-by-imf-worse-than-in-deflation-years-icp9ah09> (accessed 11.02.2016).

17. Yoshino, Taghizadeh-Hesary. Three Arrows of "Abenomics" and the Structural Reform of Japan: Inflation Targeting Policy of the Central Bank, Fiscal Consolidation, and Growth Strategy, pp. 8-13. Available at: <http://www.econstor.eu/bitstream/10419/115310/1/791637522.pdf> (accessed 13.02.2016).