

Milano, 14 novembre 2016

Perché la prima freccia dell'Abenomics non ha raggiunto l'obiettivo?

Dal lancio dell'Abenomics a inizio 2013, la Banca del Giappone (BoJ) ha fortemente allentato la politica monetaria, una strategia descritta come «prima freccia dell'Abenomics». Tra le misure prese: l'introduzione dell'«allentamento monetario quantitativo e qualitativo (QQE - Quantitative and Qualitative Monetary Easing)» ad aprile 2013, la versione modificata del «QQE con tasso di interesse negativo» a gennaio 2016 e, più recentemente, il «QQE con controllo della curva dei tassi» a settembre 2016. Dopo appena tre anni e mezzo dal lancio, questa prima freccia ha già perso efficacia, soprattutto in termini di impatto sullo yen, e di conseguenza anche sulle esportazioni del Giappone.

Per quale motivo il deprezzamento dello yen, dopo un inizio promettente, non ha rafforzato i volumi di esportazione di beni in Giappone?

L'impatto limitato del deprezzamento dello yen sulle esportazioni si potrebbe facilmente spiegare con gli effetti della crescita economica mondiale debole sulle attività commerciali a livello mondiale, comprese le esportazioni giapponesi. Un'altra ragione, più strutturale, è la consuetudine delle esportazioni giapponesi di fissare prezzi differenti a seconda dei mercati, contribuendo così alla stabilità dei prezzi delle esportazioni equivalenti in valuta estera, malgrado il livello dello yen. Questo fenomeno limita la stimolazione eccessiva della domanda di esportazioni.

Quali sono i settori che risentiranno di più della fluttuazione del prezzo dello yen?

A causa di questa propensione a fissare i prezzi in funzione del mercato, la crescita dei profitti operativi produttori giapponesi segue la fluttuazione dello yen. La politica aggressiva di rilancio monetario condotta dalla BoJ avrebbe dovuto avvantaggiare i produttori giapponesi.

La valuta di fatturazione utilizzata dai produttori giapponesi per le loro esportazioni potrebbe costituire un altro fattore importante nella determinazione dell'impatto delle fluttuazioni dello yen sulla loro redditività. I settori che registrano un livello inferiore di differenziazione dei prodotti esportati, la cui quota di fatturazione in yen è perciò meno importante, sono più sensibili alle fluttuazioni. Questi player industriali sono quindi più vulnerabili nel periodo di apprezzamento dello yen, al contrario registrano una redditività maggiore nel periodo di deprezzamento.

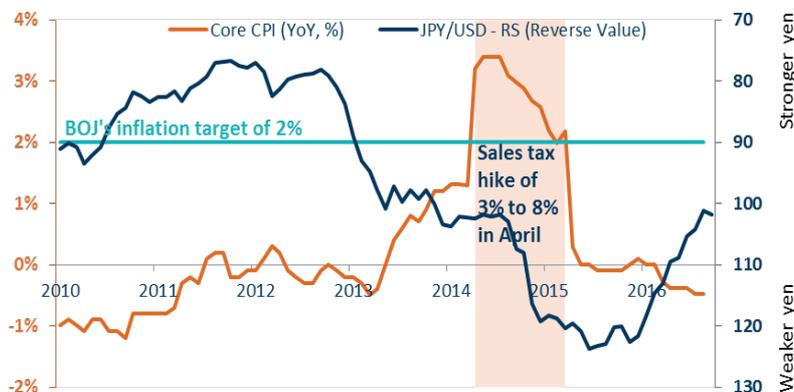
In conclusione, l'industria tessile e la chimica sono più vulnerabili nel periodo di apprezzamento dello yen, mentre le attrezzature industriali in generale lo sono relativamente meno.

La politica di espansione monetaria sembra indebolirsi. Cosa sta succedendo?

In teoria, nel quadro di una politica monetaria espansiva, un aumento della massa monetaria dovrebbe portare a un deprezzamento della valuta. Tuttavia, nello scenario borsistico movimentato osservato nel 2016, lo status di valore rifugio dello yen ha sostenuto la valuta giapponese malgrado il potenziamento della politica di espansione monetaria condotta dal paese. A parità di condizioni, gli effetti marginali delle nuove misure di stimolo monetario dovrebbero diminuire.

«Gli ultimi dati mostrano che il Giappone potrebbe, ancora una volta, trovarsi in una «trappola di liquidità». Quello che inquieta di più, è che il rischio di deflazione non sembra diminuire molto. Con un margine di manovra debole sia sul piano monetario che finanziario, il governo giapponese deve prendere misure audaci di deregolamentazione e intraprendere ampie riforme strutturali al fine di stimolare la produttività e la crescita dei salari. In caso contrario, il contesto di crescita economica debole e la deflazione che caratterizzano il Giappone rischiano di proseguire», spiega Jackit Wong, economista di Coface per la regione Asia/Pacifico.

**Yen giapponese /Dollaro US,
Indice dei prezzi al consumo (su base annuale, %) vs. obiettivo di inflazione della BoJ**



Fonte: CEIC, BOJ, Coface (ultimo aggiornamento: 3 ottobre 2016)



C O M U N I C A T O S T A M P A

Antonella VONA - T. 0248335640 antonella.vona@coface.com

A proposito di Coface

Il gruppo Coface, uno dei leader mondiali nell'assicurazione dei crediti, offre alle imprese di tutto il mondo soluzioni per proteggersi contro il rischio di insolvenza dei propri clienti, sia sul mercato domestico che export. Nel 2015, il gruppo, supportato dai 4.500 collaboratori, ha raggiunto un turnover consolidato di 1,490 miliardi di euro. Presente direttamente e indirettamente in 100 Paesi, assicura le transazioni commerciali di 40.000 imprese in oltre 200 Paesi. Ogni trimestre, Coface pubblica le valutazioni rischio paese per 160 nazioni, basandosi sulla conoscenza unica del comportamento di pagamento delle aziende e sulla expertise dei suoi 660 arbitri e analisti credito vicini ai clienti e debitori. In Francia, Coface gestisce le garanzie pubbliche all'esportazione per conto dello Stato francese.

www.coface.it

Coface SA è quotata all'Euronext Paris – Compartiment A
ISIN: FR0010667147 / Ticker: COFA

