

I segreti della Abenomics

LA LEZIONE DEL MIRACOLO GIAPPONESE

BILL EMMOTT

Tutti i politici hanno bisogno di fortuna, soprattutto nei primi mesi del loro incarico. E di certo una buona stella ha brillato sul nuovo ministro giapponese, Shinzo Abe. Nemmeno lui poteva immaginare che subito dopo aver rivoluzionato la politica economica nazionale, una svolta nota a tutti in Giappone come Abenomics, il Paese sarebbe stato protagonista della crescita più significativa di tutti i Paesi sviluppati, lo 0,9% nei primi tre mesi del 2013 o il 3,5% espresso in percentuale annua.

CONTINUA A PAGINA 29

PIL RECORD, LA LEZIONE DEL MIRACOLO GIAPPONESE

BILL EMMOTT

SEGUE DALLA PRIMA PAGINA

Enotate bene: se il Giappone avesse fatto parte dell'eurozona la sua Abenomics sarebbe stata un buon motivo per esserne buttato fuori o almeno per una reprimenda. E quindi è una fortuna che non ne faccia parte.

C'è un modo di dire spesso usato tanto in economia come nei mercati finanziari: «Se una cosa sembra troppo bella per essere vera, in genere è falsa». In parte è vero per la Abenomics e per questa crescita apparentemente miracolosa del Giappone, che sfida ogni pronostico. È davvero troppo presto per attribuire questo successo alle nuove politiche del signor Abe. I dati del Pil giapponese sono spesso volatili in un modo che confonde in confronto a quelli europei e statunitensi. Eppure ci sono buoni motivi per essere ottimisti e per l'Europa si presenta un'occasione per imparare la lezione del Giappone.

Il partito liberaldemocratico del signor Abe ha vinto le elezioni con una schiacciante maggioranza il 16 dicembre, ad appena due settimane dall'inizio del 2013. Solo un mago avrebbe potuto realizzare qualcosa che facesse la differenza tanto in fretta. Nessuna misura economica, fiscale, monetaria o normativa avrebbe potuto avere effetto così rapidamente. Il vero banco di prova della Abenomics, che consiste in un piccolo stimolo fiscale, una massiccia espansione monetaria e nella promessa di riforme liberalizzatrici dell'economia, sarà nella seconda parte del 2013 e soprattutto durante il 2014.

Ma già da ora è chiaro che le politiche del signor Abe hanno cambiato l'atmosfera in Giappone, dal pessimismo all'ottimismo, dalla disperazione e dalla disillusione alla speranza. Le ultime statistiche, combinate con il boom della Borsa di Tokyo, alimentano ulteriormente questa sensazione positiva. E l'ottimismo può davvero avere effetto sull'econo-

mia, si propaga alle imprese che decidono di investire una maggior quota di profitti in nuove sedi, fabbriche, impianti e dipendenti e anche i risparmiatori decidono di mettere da parte di meno e spendere di più.

Nell'ultimo trimestre i dati mostrano un po' di questo effetto sui consumi ma non molto sugli investimenti. Il problema è che, come in Italia, gli introiti dei risparmiatori giapponesi in questi anni sono diminuiti e la loro capacità di mettere da parte denaro, un tempo famosa, è svanita. Quindi, se non si creano nuovi posti di lavoro e non crescono i salari, i consumatori non sono motivati a spendere per sostenere la crescita economica. La vera speranza è che si torni a investire. Ed è qui che il Giappone, nel corso di quest'anno, può dare qualche lezione all'Europa. Proprio come hanno fatto le imprese giapponesi negli ultimi 15 anni, anche quelle europee in questi cinque anni hanno cercato di ridurre i loro debiti e risparmiare denaro. Un motivo - la deflazione e i prezzi in calo, che rendono più difficile ripianare i debiti - era presente in Giappone ma non in Europa. Ma l'altro, l'estrema incertezza sulla solvibilità del sistema finanziario e sul futuro dell'economia, è condiviso. Così come il problema più ampio del governo che si trova a gestire un alto debito pubblico.

La Abenomics, il cui maggior motivo di credibilità fin qui è dato dal cambio di leadership e delle politiche della banca centrale, la Banca del Giappone, insieme a un programma assai aggressivo di espansione delle riserve monetarie, ha già rilanciato i profitti delle ditte esportatrici perché ha portato a un calo del 20% nel valore dello yen. La speranza è che questo yen più economico porti anche a una nuova fioritura degli investimenti. Ma la speranza più grande è che vedere le multinazionali fiduciose nella crescita economica incoraggi le imprese nazionali a investire di più, cosa che garantirebbe il riavvio dell'economia. Questo dipenderà anche dal realizzarsi delle promesse di riforme liberalizzatrici del signor Abe.

La teoria che sta dietro questa strategia è

che la vera soluzione al peso del grande debito pubblico giapponese sta nella crescita economica piuttosto che in tasse più alte o tagli alla spesa pubblica. Il recente rapido calo del deficit del bilancio statunitense, avvenuto grazie alla forte crescita economica, scioglie ogni dubbio. Il piano giapponese prevede di usare questa combinazione di grande espansione monetaria e di una relativa espansione fiscale per creare un circolo virtuoso d'accelerazione della crescita, incremento degli introiti fiscali e calo del deficit di bilancio, proprio come in America.

È una grande scommessa. Il debito pubblico giapponese non è solo grande, è immenso, il 240% del Pil, a spanne (circa il doppio dell'Italia) e circa il 140% al netto se si considerano i debiti di una parte del governo nei confronti di un altro settore. Il costo di finanziamento di quel debito è rimasto straordinariamente basso perché è stato quasi interamente finanziato in patria (il 90% dei titoli di Stato sono stati acquistati da giapponesi) e anche perché la deflazione ha reso i sottoscrittori felici di accettare tassi d'interesse molto bassi.

Quindi il pericolo è che se i mercati si spaventano per l'inflazione e temono che il debito governativo diventi difficile da finanziare, allora il costo di quei prestiti potrebbe salire nei mercati, facendo salire il costo dei finanziamenti anche per gli imprenditori privati. Questo potrebbe minacciare la ripresa economica.

Ma vale la pena correre il rischio e potrebbe funzionare. La crescita economica innanzitutto deve ripartire, prima di ogni crescita dell'inflazione, dando così il via ai maggiori introiti fiscali che ridurrebbero l'esposizione del governo giapponese. Mentre il 2013 va avanti e la recessione dell'eurozona si rivela più lunga, tanto più cresce la pressione perché anche l'Europa accetti questa scommessa. Se la stella del signor Abe continua a brillare, sarà più probabile che a settembre, una volta riletta, il cancelliere Angela Merkel possa seguire il modello giapponese. La prossima tappa sarà la Merkelomics?

Traduzione di Carla Reschia