

Takaichi trionfa alle elezioni: inizia la rinascita fiscale del Giappone



CLAIRE HUANG

Senior EM Macro Strategist, AII



ALESSIA BERARDI

Head of Global Macroeconomics, AII



GUY STEAR

Head of DM Macro Strategy, AII

Ancora una volta Sanae Takaichi centra il risultato: questa volta con un esito elettorale decisivo che offre il necessario sostegno pubblico alla sua strategia di crescita per il Giappone.

- *Solo due settimane prima del voto i mercati valutavano ancora al 50% la possibilità che il suo partito, l'LDP (Partito Liberal Democratico) ottenesse una maggioranza semplice (>233 seggi). L'esito finale — una maggioranza assoluta per l'LDP da sola (>310 seggi) — è stato invece un trionfo elettorale che pochi avevano previsto.*
- *Il risultato assicura all'LDP il controllo della camera bassa, consolidando la leadership di Takaichi e la sua agenda "Sanaenomics", e garantisce stabilità politica al Giappone nel medio termine.*
- *Crediamo che l'esito possa essere positivo per il mercato azionario giapponese, pur con pressioni a breve termine su yen e titoli di Stato giapponesi (JGB). Detto ciò, le reazioni immediate sui mercati dei cambi (FX) e dei tassi sono state molto più contenute del previsto.*

Come potrebbe svilupparsi la politica fiscale del Paese d'ora in poi?

L'LDP, vincendo la maggioranza qualificata dei due terzi alla Camera, ha assicurato alla «Sanaenomics» l'approvazione pubblica.

Spesso considerata la protetta di Shinzo Abe, le politiche economiche di Takaichi sono di frequente descritte come una continuazione della «Abenomics» e la loro efficacia viene messa in dubbio. Tuttavia, una differenza chiave riguarda il suo approccio. Abe era essenzialmente un monetarista; nonostante la retorica delle "tre frecce", l'attuazione delle politiche è stata incoerente. Il prematuro consolidamento fiscale ad aprile 2014, quando l'imposta sui consumi passò dal 5% all'8%, soffocò la nascente ripresa del Giappone. È improbabile che Takaichi ripeta quell'errore. Ci si aspetta che faccia maggior ricorso agli strumenti fiscali ed eviti di tornare all'allentamento monetario, soprattutto mentre le famiglie continuano ad affrontare una crisi del costo della vita. La credibilità della Bank of Japan resta elemento centrale del suo piano, come dimostrato dall'aumento dei tassi dello scorso dicembre.

La sua agenda fiscale proattiva e responsabile si articola in due fasi:

• Fase uno: campagna per l'accessibilità

Dal bilancio supplementare per l'anno fiscale 2025, Takaichi ha introdotto una serie di misure, tra cui sussidi sulla benzina e tagli fiscali con effetto dallo scorso novembre, un alleggerimento delle bollette previsto per febbraio, l'istruzione gratuita nelle scuole superiori private a livello nazionale e pasti gratuiti per gli studenti delle scuole medie a partire da aprile.

Complessivamente, queste misure dovrebbero ridurre l'inflazione generale (Consumer Price Index) di almeno 0,6 punti percentuali, portando il tasso dal 3,2% del 2025 a meno del 2% nel 2026. L'inflazione core (esclusi prodotti alimentari ed energia) dovrebbe calare dal 3% del 2025 a circa il 2% entro il secondo trimestre 2026, con l'entrata in vigore dei sussidi per rette e pasti e la normalizzazione dei prezzi del riso.

Un'inflazione generale più contenuta contribuirà a riportare la crescita reale dei salari in territorio positivo, sostenendo i consumi. Inoltre, Takaichi dovrebbe introdurre un'esenzione biennale dell'imposta sui consumi alimentari, che costerebbe circa lo 0,7% del PIL annuo.

• Fase 2: rilanciare il potenziale di crescita

Il pacchetto per il contenimento dei costi, fornendo sollievo immediato, crea una finestra temporale e uno spazio politico affinché Takaichi possa perseguire misure fiscali espansive

più ampie volte a rafforzare l'autonomia strategica del Giappone, aumentare la produttività e migliorare la qualità del capitale umano (il cosiddetto "secondo dividendo demografico").

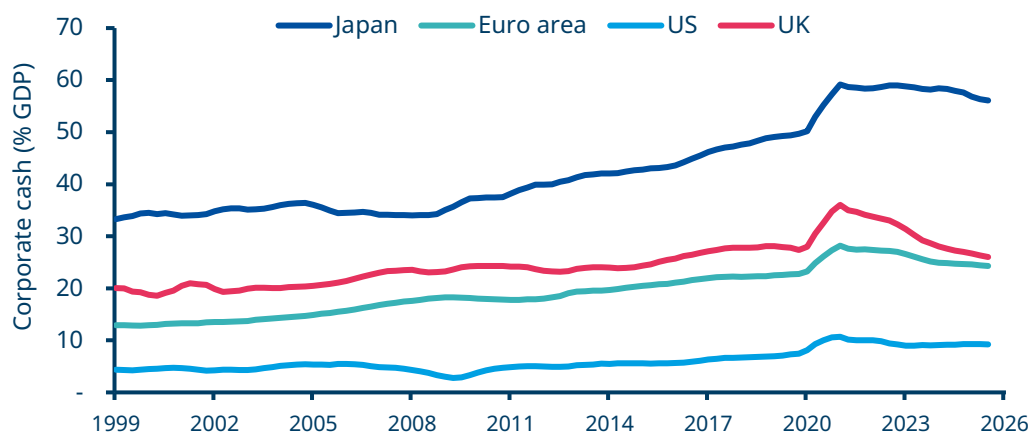
I fondi pubblici fungeranno da capitale di avviamento per gli investimenti in conto capitale (capex) in 17 settori strategici, sostenendo la leadership del Giappone nelle catene di fornitura chiave e portando avanti le sue ambizioni in materia di AI e automazione. Con la maggioranza assoluta alla Camera bassa, Takaichi può ora consolidare questo piano come un impegno fiscale di lungo periodo.

Il governo potrebbe utilizzare i consistenti risparmi del Paese, parecchi dei quali detenuti in contanti, per stimolare la crescita?

In un contesto di rendimenti in aumento e normalizzazione della politica monetaria, con la Bank of Japan che rialza i tassi, gli investitori spesso mettono in dubbio l'efficacia di un allentamento fiscale e i potenziali effetti di inasprimento sulle condizioni finanziarie. Tuttavia, il settore privato giapponese è ricco di liquidità. Sia le imprese che le famiglie mostrano da tempo avversione al debito e un atteggiamento finanziario conservativo, risparmiando costantemente molto più di quanto investono.

Le famiglie giapponesi detengono attività pari a 5,7 volte le loro passività, con circa la metà di tali attività in contanti. Nel frattempo, le società non finanziarie giapponesi mantengono più del doppio della liquidità rispetto alle loro omologhe nelle altre economie sviluppate.

Le società non finanziarie giapponesi mantengono livelli di liquidità significativamente superiori rispetto alle loro omologhe



Fonte: CEIC, Amundi Investment Institute, dati al 7 febbraio 2026. Liquidità delle imprese (corporate cash) = valuta e depositi delle società non finanziarie.

“Nel medio termine lo yen dovrebbe apprezzarsi rispetto al dollaro, mentre ci aspettiamo rendimenti governativi limitati.”

Questo consistente surplus finanziario e l'elevata posizione di liquidità proteggono efficacemente l'economia dall'effetto restrittivo di tassi più alti. Anzi, l'aumento dei rendimenti potrebbe persino favorire la generazione passiva di redditi per le famiglie, contribuendo al contempo alla normalizzazione del settore finanziario.

Il governo e i regolatori riconoscono il problema persistente dell'accumulo di liquidità e lo stanno affrontando tramite riforme per migliorare l'efficienza del capitale nelle imprese e incentivi agli investimenti per le famiglie, come il regime NISA esentasse.

In questo contesto, la sfida del Giappone riguarda meno il restringimento delle condizioni finanziarie e più la svolta nei comportamenti del settore privato in un nuovo regime in cui l'inflazione è tornata. La strategia di crescita di Takaichi, basata sulla politica fiscale, è ben posizionata per rilanciare il Paese e favorire il passaggio dal risparmio all'investimento.

Quali sono le implicazioni per i mercati finanziari nel medio termine?

I mercati hanno reagito positivamente ai risultati elettorali: le azioni hanno toccato livelli massimi record, lo yen si è rafforzato e i rendimenti governativi a lungo termine sono inizialmente schizzati per poi ritracciare. **Riteniamo che l'esito sia di supporto per le azioni giapponesi, ma ci aspettiamo pressioni nel breve periodo su yen e titoli di Stato.**

Dopo la volatilità iniziale, è probabile un intervento sullo yen che possa rafforzare temporaneamente la valuta. Detto ciò, la valutazione dello yen si è già notevolmente deprezzata. **Nel medio termine, la valuta ha maggiori probabilità di apprezzarsi rispetto al dollaro, sostenuta da una valutazione attraente, dall'eventuale chiusura di posizioni di carry trade e da rinnovati flussi di rientro di capitali.**

Le valutazioni dei JGB sono migliorate dopo il ribasso di gennaio. Il sentiment di mercato è ora più bilanciato, con una maggiore attenzione al rischio fiscale. Con il piano fiscale e di crescita di Takaichi che si chiariscono, la fiducia sta aumentando. Il Budget Iniziale FY2026 e il piano di emissione del debito suggeriscono un approccio misurato alla spesa, non un'espansione incontrollata. Di conseguenza, **ci aspettiamo che i rendimenti governativi rimangano contenuti nel medio termine.** Stimiamo che i rendimenti a 10 anni si mantengano intorno al 2,25%.

Amundi Investment Institute

In un mondo sempre più complesso e mutevole, gli investitori hanno espresso la necessità di comprendere meglio il contesto di riferimento e l'evoluzione delle scelte di investimento per definire la loro asset allocation e contribuire alla costruzione dei loro portafogli

Al centro del processo di investimento globale, l'obiettivo di Amundi Investment Institute è quello di fornire una leadership di pensiero, rafforzare la consulenza, la formazione e il dialogo quotidiano su questi temi su tutti gli asset per tutti i suoi clienti - distributori, istituzioni e aziende. Amundi Investment Institute riunisce le attività di ricerca, di strategia di mercato, di approfondimento degli investimenti e di consulenza sull'asset allocation di Amundi. Il suo obiettivo è quello di diffondere le opinioni e le raccomandazioni di investimento di Amundi.

Discover more from Amundi at www.amundi.com or visit us on



Informazioni importanti

INFORMATIVA AD USO ESCLUSIVO DI OPERATORI PROFESSIONALI per tali intendendosi gli intermediari incaricati della distribuzione/collocamento di prodotti finanziari e della relativa attività di consulenza. La presente informativa non può essere riprodotta, distribuita a terzi o pubblicata, in tutto o in parte, senza la preventiva autorizzazione di Amundi. I contenuti di questa comunicazione non possono essere utilizzati per lo svolgimento di attività pubblicitaria. Le informazioni fornite sono ritenute accurate alla data della redazione e possono essere modificate in qualsiasi momento senza preavviso. Questa comunicazione si basa su fonti considerate affidabili al momento della redazione. Le informazioni fornite non costituiscono in alcun modo né devono essere intese come una ricerca in materia di investimenti, un'analisi finanziaria, una raccomandazione di investimento, un'offerta di acquisto o vendita di strumenti finanziari, una proposta contrattuale o una comunicazione di marketing. Eventuali dati riferiti a performance passate non sono un indicatore attendibile di performance attuali o future. Non vi è garanzia che i Paesi, i mercati o i settori eventualmente citati manifestino i rendimenti attesi. Le informazioni fornite non intendono sostituire in alcun modo le autonome e personali valutazioni che un investitore è tenuto a svolgere prima della conclusione di una qualsiasi operazione attinente a servizi, strumenti e prodotti finanziari. Si declina qualsiasi responsabilità in caso di qualsivoglia perdita, diretta o indiretta, derivante dall'affidamento alle opinioni o dall'uso delle informazioni ivi contenute. Investire comporta dei rischi. Prima di qualunque investimento, prendere attenta visione della documentazione relativa allo strumento finanziario oggetto dell'operazione, la cui sussistenza è disposta dalla applicabile normativa di legge e regolamentare tempo per tempo vigente. La presente comunicazione non è diretta alle "US Person".

Data di primo utilizzo: 10 febbraio 2026

ID Documento: 5206544

Documento emesso da Amundi Asset Management, "société par actions simplifiée" - SAS con un capitale di 1.143.615.555 euro - Gestore di portafoglio regolamentato dall'AMF con il numero GP04000036 - Sede: 91-93 boulevard Pasteur - 75015 Parigi - Francia - 437 574 452 RCS Paris www.amundi.com.

CHIEF EDITORS	EDITORS	DEPUTY EDITOR
MONICA DEFEND Head of Amundi Investment Institute	CLAUDIA BERTINO Head of Investment Insights, Publishing and Client Development, Amundi Investment Institute	CY CROSBY TREMMEL Investment Insights, Amundi Investment Institute
VINCENT MORTIER Group CIO, Amundi	LAURA FIOROT Head of Investment Insights and Client Division, Amundi Investment Institute	

Amundi
Investment Solutions

Trust must be earned