

L'ULTIMO SAMURAI

Il mercato azionario giapponese segna il nuovo record, ma alcune nuvole grigie all'orizzonte fanno presagire possibili fasi di turbolenza.

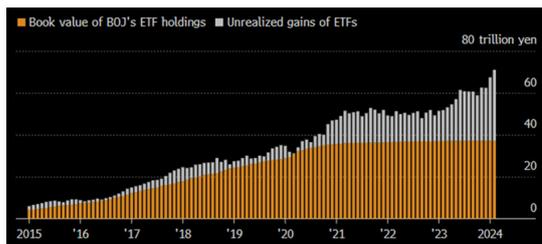
Nei primi mesi dell'anno è proseguito l'intenso movimento rialzista del mercato azionario giapponese, consentendo all'indice di superare il massimo storico del 1989. Sono molteplici i fattori che hanno influito, tra questi la svalutazione dello Yen che ha contribuito ai risultati delle numerose società esportatrici presenti nel listino. Per l'investitore della zona euro invece, il deprezzamento della valuta ha ridotto drasticamente la performance finale. A determinarne la debolezza è stata la politica monetaria ultra-espansiva da parte della Banca del Giappone, utile a sconfiggere la cronica deflazione degli ultimi decenni. I tassi sono stati mantenuti negativi anche quando le altre Banche Centrali hanno iniziato il ciclo di inasprimento più rapido della storia recente. La BOJ ha affermato che prima di ridurre gli stimoli ha bisogno di ulteriori prove, come gli incrementi delle retribuzioni che sostengano i consumi e un'inflazione stabile. I dati di febbraio sembrano andare in quella direzione e la notizia della firma di una serie di aumenti salariali, tra cui quello della Toyota, fa crescere la convinzione che il Paese possa uscire dai tassi negativi già nella riunione della prossima settimana. Secondo i sindacati nei prossimi giorni dovrebbero essere finalizzati altri rinnovi contrattuali. Con l'uscita dalla deflazione le aziende sono state in grado di aumentare i listini in modo adeguato, tale da migliorare i loro risultati finanziari. La loro capacità è stata quella di trasferire l'aumento dei prezzi sui consumatori finali, in alcuni casi riuscendo addirittura ad aumentare i margini.

Correlazione negativa tra andamento Yen e indice azionario



Fonte: Bloomberg. Questo è il parere del gestore alla data della pubblicazione ed è soggetto a variazioni. I rendimenti passati non sono indicativi di rendimenti futuri così come di presenti o futuri trend.

Gli ETF sull'azionario giapponese detenuti dalla BOJ



Fonte: Bloomberg. Questo è il parere del gestore alla data della pubblicazione ed è soggetto a variazioni. I rendimenti passati non sono indicativi di rendimenti futuri così come di presenti o futuri trend.

Adesso una parte della maggiore efficienza aziendale, dovuta anche a radicali processi di ristrutturazione, verrà indirizzata ai necessari adeguamenti salariali. Il timore maggiore del mercato è che la decisione della Banca Centrale possa determinare un forte apprezzamento dello Yen, anche se alcuni membri del Board hanno ribadito che la politica monetaria rimarrà accomodante pur con la fine dai tassi negativi. L'azionario giapponese riuscirebbe a sopportare una reazione estemporanea della valuta, ma se dovesse verificarsi un'inversione radicale e profonda, allora potrebbero esserci ripercussioni sui corsi. Yen e Nikkei tendenzialmente vanno in direzione opposta, hanno una correlazione significativamente negativa. Infine sul tavolo c'è anche l'acquisto di ETF azionari, una delle molteplici strategie intraprese dalla BOJ per sconfiggere la deflazione di questi anni. Attualmente ne detiene per un controvalore circa di 70.000 miliardi di yen (475 miliardi di dollari), diventando il più grande possessore di azioni giapponesi. La BOJ lo scorso anno ha ridotto gli acquisti, intervenendo solo tre volte e sulla correzione del 2% di pochi giorni fa non ha agito, confermando la riluttanza ad aumentare l'esposizione. La domanda legittima è quando inizierà a ridurre la posizione per eliminare questo elemento di distorsione di mercato e inevitabilmente impattare sui prezzi.



Massimo De Palma
Head of Multi Asset Team, GAM (Italia) SGR S.p.A.



Paolo Mauri Brusa
Portfolio Manager, Multi Asset Team, GAM (Italia) SGR S.p.A.

Per maggiori informazioni visitate il sito [GAM.com](https://www.gam.com)

Importanti avvertenze legali:

I dati esposti in questo documento hanno unicamente scopo informativo e non costituiscono una consulenza in materia di investimenti. Le opinioni e valutazioni contenute in questo documento possono cambiare e riflettono il punto di vista di GAM nell'attuale situazione congiunturale. Non si assume alcuna responsabilità in quanto all'esattezza e alla completezza dei dati. La performance passata non è un indicatore dell'andamento attuale o futuro.

Copyright © 2024 GAM (Italia) SGR S.p.A. - tutti i diritti riservati

