

**FONDI** Dopo un balzo del 18% nel 2024, le prospettive restano positive per l'azionario del Paese, uscito da 40 anni di deflazione. La banca centrale ha alzato i tassi per tre volte. Ma la vera insidia è la valuta

# Scommessa Giappone

di Paola Valentini

**N**el 2024 la borsa del Giappone è stata tra le migliori al mondo con un rialzo dell'indice Nikkei 225 di oltre il 18%, portandosi sui massimi storici (l'11 luglio). Da inizio 2025 l'andamento è piatto, ma questa è comunque una buona notizia perché vuol dire che i mercati azionari stanno reagendo bene all'aumento dei tassi che da parte della Banca del Giappone (BoJ), che proprio venerdì 24 gennaio ha comunicato un nuovo aumento di 25 punti base (0,25%) allo 0,5%, ai massimi dal 2008, in linea con il consenso. E il Nikkei ha chiuso la seduta sulla parità (-0,07%). Difatti questa volta l'istituto centrale guidato da Kazuo Ueda ha preparato bene i mercati, mentre lo scorso agosto il rialzo a sorpresa aveva causato il crollo massiccio del Nikkei e un'ondata di volatilità sulle borse globali. La decisione è effetto dell'aumento degli stipendi e dell'incremento dell'inflazione. Si tratta del terzo ritocco da quando il board ha chiuso con la politica monetaria dei tassi negativi a marzo 2024 e (e il più robusto da 20 anni dato che a marzo 2024 erano saliti da -0,1% a +0,1% e a luglio da 0,1% a 0,25%).

**In ogni caso è lecito** chiedersi se, dopo queste prime quattro settimane del 2025 di stallo per l'azionario giapponese, il rally visto nel 2024 è da considerarsi terminato o soltanto in pausa. Il sentiment, che emerge dagli ultimi outlook, propende per la seconda ipotesi. La maggior parte dei gestori guarda con interesse al Giappone perché, evidenziano, le sue valutazioni, nonostante la corsa del listino, sono ancora a buon mercato soprattutto guardando ai livelli toccati dalle azioni in altre aree. L'outlook per il primo trimestre 2025 di Allianz Global Investors (GI) evidenzia proprio questo aspetto: «La ricerca di rendimento ha spinto al rialzo il prezzo di molti asset, ma è ancora possibile trovare opportunità con valutazioni eque. Riteniamo che le azioni degli Stati

Uniti appaiono costose rispetto agli standard storici, mentre le azioni di Giappone, Regno Unito e mercati emergenti risultano sottovalutate», spiega Enzo Corsetto, country manager Italia di Allianz GI. Sulla stessa linea Amundi. «Rimaniamo positivi sul Giappone e sul Regno Unito», afferma Francesco Sandrini, capo degli investimenti di Amundi Sgr. Corsetto suggerisce di investire una quota del portafoglio proprio nell'equity del Sol levante anche guardando i dati macro: «Il Giappone sta uscendo da una spirale di deflazione durata oltre 40 anni», osserva.

L'inflazione giapponese ha raggiunto un picco del 4% nel 2021, oggi è al 3,6%, l'obiettivo della BoJ è il 2%, quindi spazio per ulteriori rialzi dei tassi non mancano. «Possiamo annoverare il Giappone tra i mercati azionari più redditizi nella famiglia dei Paesi sviluppati e, con la Bank of Japan che ha alzato il costo del denaro ponendo fine a 17 anni di tassi negativi, c'è chi scommette in un prosieguo del rally anche nei prossimi anni», afferma Daisuke Nomoto, money manager del fondo Japan Equities di Columbia Threadneedle. Per Vincent Chung, gestore di T. Rowe Price «questo primo aumento dei tassi nel 2025 sarà seguito da una serie di incrementi gradualmente che potrebbero portare il tasso all'1% entro la fine dell'anno».

**Nel frattempo** AcomeA evidenzia gli aspetti relativi alla governance delle aziende: «Continua a piacerci il Giappone per ragioni valutative e di miglioramento della corporate governance», osserva Giovanni Brambilla, responsabile investimenti di AcomeA sgr. Proprio l'evoluzione del governo societario delle aziende giapponesi è uno degli elementi che ha spinto M&G, che gestisce 23 miliardi di dollari nel mercato nipponico, a lanciare nelle scorse settimane un fondo azionario (Japan Large Cap Opportunities) che investe sulle società a grande capitalizzazione del Paese. M&G aveva già altri comparti dedicati all'azionario giapponese tra cui il M&G Japan, che a un anno segna un rendimento di quasi il 15% e a tre anni di oltre il 71%, co-

me emerge dalla tabella in pagina sui primi 25 fondi ed Etf (disponibili al retail in Italia) per performance degli ultimi 12 mesi (dati Fida). Il primo è Japan Equity di Jp Morgan Am con il +24,1%. «Le azioni giapponesi sono un'opportunità di grande interesse nel medio-lungo termine. Le società stanno orientando i propri processi decisionali verso una logica di profitto, circostanza che dovrebbe tradursi in una crescita degli utili robusta e costante», commenta Carl Vine, co-responsabile dell'azionario Asia-Pacifico di M&G. «Se l'interesse degli investitori internazionali per questa asset class sta aumentando, il potenziale di crescita delle società giapponesi rimane sottovalutato», aggiunge Fabiana Fedeli, a capo degli investimenti azionari, multi asset e sostenibilità di M&G.

Nel Far East Columbia Threadneedle rivolge lo sguardo al confronto con la Cina. «Mentre la Cina è da approcciare con cautela, alla luce delle debolezze economiche, nell'area asiatica continua a spiccare il Giappone per le incoraggianti prospettive, dopo le performance positive nel 2024», afferma Nomoto, «il Giappone è oggi la patria di uno dei mercati azionari di qualità più elevata, ma anche meno costosi del mondo, grazie a una serie di fattori che favoriscono i suoi asset di rischio tra cui bassa leva nelle aziende, una modesta allocazione alle azioni delle famiglie a fronte di un alto livello di depositi. Non vanno poi dimenticati altri due driver di crescita: l'entusiasmo verso le riforme sulla corporate governance, con le società che si stanno concentrando sempre più su impieghi efficienti del capitale, e la fine della deflazione che ha paralizzato l'economia per decenni. Dunque il Paese si trova in una fase d'oro per gli investimenti azionari ed è posizionato per beneficiare di un ulteriore slancio nei prossimi anni», aggiunge Nomoto. Rispetto ai settori, «spiccano in prima linea i beni industriali, dove investiamo in aziende quali il costruttore di macchine Komatsu e il produttore di cavi Fujikura. Inoltre, vi sono diverse pmi generatrici di li-

quidità, tra cui ad esempio Sanwa e Toppan, che continueranno a beneficiare delle riforme in corso alla Borsa di Tokyo. Con l'incremento del costo del denaro anche i titoli finanziari promettono bene. Infine, non possono mancare i player del comparto tecnologico, dato che il Paese è in prima linea per quanto riguarda i semiconduttori e l'intelligenza artificiale», spiega Nomoto.

**Ma bisogna considerare** anche il fattore valuta e nel caso del Giappone lo yen è arrivato sui minimi degli ultimi 35 anni circa contro il dollaro, ma con elevati dosi di volatilità, soprattutto nel 2024. «I movimenti sono influenzati principalmente dal differenziale dei tassi con gli Stati Uniti. Dati i significativi aggiustamenti nei mercati dei Treasury statunitensi che riflettono le pressioni inflazionistiche dovute ai dazi e alla crescita Usa, le prospettive di una sostanziale svalutazione dello yen appaiono limitate nel breve termine. Prevediamo un potenziale apprezzamento se la BoJ segnerà maggiore disponibilità a rialzare i tassi. Gli investitori dovrebbero inoltre considerare che, con gli importanti cambiamenti di politica commerciale e l'avvicinarsi della pausa della Fed, i rischi per la crescita Usa sono maggiori quest'anno che nel 2024. Di conseguenza prevediamo che la volatilità del cambio dollaro/yen rimarrà elevata nel 2025», avverte Chung. (riproduzione riservata)



## I FONDI E GLI ETF AZIONARI SUL GIAPPONE A PORTATA DI INVESTITORE ITALIANO

I primi 25 per rendimento a 1 anno

Nome	Isin	Nome società	Rendimento a 1 anno	Rendimento a 3 anni	Commissione di gestione %
JPM Japan Equity C Acc EUR Hdg*	LU1299881935	JPMorgan Am	24,19%	46,91%	0,75
Franklin Japan A EUR**	LU0231790675	Franklin Templeton	22,58%	25,93%	1,00
First Trust Indxx NextG UCITS ETF**	IE00BWTNM743	First Trust Gl.	21,51%	26,86%	0,70
PrivilEdge Alpha Japan N EUR Hdg*	LU2191967251	Lombard Odier Funds	20,70%	59,39%	0,75
JPM Japan Strategic Value C Acc EUR Hdg*	LU0329206246	JPMorgan Am	20,14%	73,17%	0,75
MSIF Japanese Equity A EUR**	LU0512093542	Msim Fund Management	19,79%	45,26%	1,40
BNP Paribas Japan Small Cap Clas EUR Hdg*	LU0194438841	Bnp Paribas Am	19,77%	48,84%	1,75
E.I. Sturza Strategic Nippon Growth A EUR***	IE00B991XL80	E.I. Sturza Strategic Man.	18,77%	-	2,00
JPM Japan Sustainable Equity C Acc EUR Hdg*	LU0900508002	JPMorgan Am	18,72%	48,93%	0,75
GS Japan Equity Partners Ptf OC Cap EUR Hdg*	LU1217870911	Goldman Sachs Am	18,19%	47,34%	1,50
AXA IM Japan Equity B EUR Hdg*	IE00B2430P32	Axa Investment Managers	17,87%	50,59%	1,35
BNY Mellon Japan Small Cap Eq. Focus H EUR Hdg*	IE00BFLQFP11	Bny Mellon Fund Man.	17,68%	21,53%	2,00
WisdomTree Japan Equity UCITS ETF EUR Hedged Acc*	IE00BYQCZJ13	Wisdomtree	17,52%	80,56%	0,45
Vitruvius Japanese Eq. B EUR Cap EUR*	LU0117772284	Kredietrust	17,26%	51,33%	1,70
Man Japan CoreAlpha Equity DH EUR*	IE00B5648R31	Man Am	16,60%	83,06%	1,50
GS Japan Equity Ptf OC Snap Cap EUR Hdg*	LU0612441583	Goldman Sachs Am	15,87%	47,24%	1,50
UBS (Lux) FS MSCI Jap. S. R.UCITS ETF A EUR Hdg*	LU1273488715	Ubs Am	15,53%	46,50%	0,50
BGF Japan Flexible Equity E2 Cap EUR Hdg*	LU0277197835	BlackRock	15,44%	52,41%	1,50
Candriam Sust. Equity Japan R EUR Hdg*	LU1797946917	Candriam	15,07%	-	0,80
M&G (Lux) Japan AH EUR*	LU1797806400	M&G	14,94%	71,89%	1,50
Pictet-Japanese Equity Opportunities-HR EUR*	LU0650148405	Pictet Am	14,36%	46,27%	1,70
WisdomTree Japan Equity UCITS ETF - USD Acc**	IE00BYQCZN58	Wisdomtree	13,98%	35,99%	0,40
BNP Paribas Sust. Japan Multi-Factor Eq. Clas EUR**	LU1956138777	Bnp Paribas Am	13,63%	26,88%	1,05
iShares MSCI Japan EUR Hedged Ucits ETF*	IE00B42Z5J44	BlackRock	13,58%	57,30%	0,64
Amundi F. Japan Equity Value G2 EUR Hdg*	LU0945156023	Amundi	13,48%	39,51%	1,35

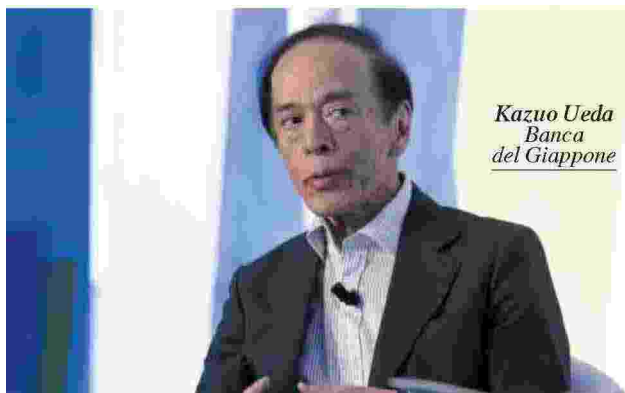
\* Categoria **Fida**: Azionari Giappone - Euro Hedged \*\* Categoria **Fida**: Azionari Giappone Large & Mid Cap

\*\*\* Categoria **Fida**: Azionari Giappone Large & Mid Cap Growth

Fonte: **Fida**. Performance calcolate sui dati disponibili il 22/01/2025. Classi retail a capitalizzazione dei proventi in euro.

Per gli Etf sono state considerate anche le classi a distribuzione dei proventi

Withub



*Kazuo Ueda  
Banca  
del Giappone*