

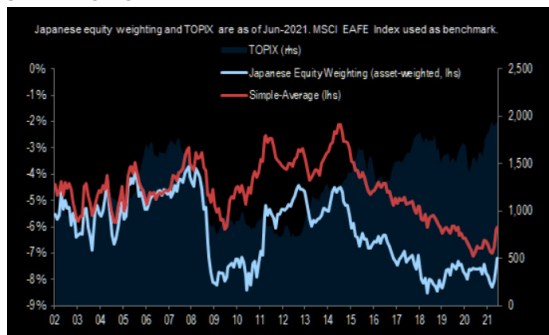
THE REVENANT

Il Nikkei è finalmente uscito dal canale discendente, al cui interno è rimasto da febbraio ad oggi, con il “contributo” determinante delle dimissioni a sorpresa del premier Suga. Analizziamo le variabili in gioco.

Dopo aver toccato nuovi minimi il 19 agosto, il mercato giapponese ha recuperato con decisione. Tale movimento, che ha vissuto un'accelerazione successivamente alle dimissioni del premier Suga del 3 settembre, è intervenuto dopo un semestre difficile per il listino, che fra febbraio e agosto ha lasciato sul terreno circa 9 punti percentuali, a fronte di un +10% dell'indice globale. Questo comportamento è il riflesso di mesi piuttosto tormentati per il Paese, penalizzato dai ritardi nella corsa ai vaccini, dallo stillicidio olimpico, evento la cui portata economica è stata decisamente ridimensionata dal covid, e infine dal rallentamento cinese degli ultimi mesi. Questo concorso di cattive notizie ha tenuto lontani i flussi esteri, a dispetto di conti societari che hanno continuato a sorprendere in positivo: dal 15 febbraio la performance dell'indice è pressoché invariata, ma gli utili attesi nello stesso periodo sono migliorati del 25%, (vd. grafico).

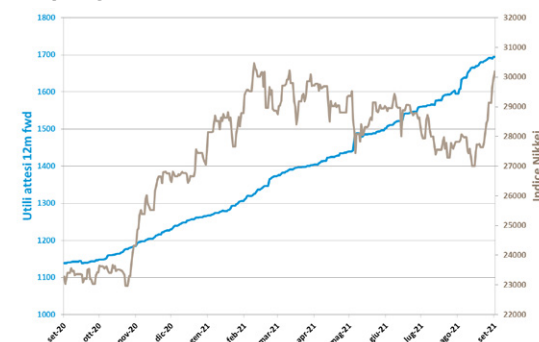
Il miglioramento del quadro pandemico, con contagi in discesa e vaccinazioni in accelerazione, e il valore segnalativo delle dimissioni di Suga, ritenuto reo proprio di una gestione caotica della pandemia e di scarso decisionismo, hanno dunque rimosso due consistenti gravami, riportando l'attenzione sui fondamentali. L'andamento di medio periodo potrà a questo punto sfruttare il volano di alcuni fattori collaterali: il primo di questi può essere costituito dalla Cina, che dopo i giri di vite degli ultimi mesi sembra tornare a politiche più espansive; inoltre, i flussi esteri hanno ampi margini, dato il sottopeso storicamente elevato di Giappone raggiunto solo qualche mese fa nei portafogli globali.

In aumento il peso del mercato giapponese nei portafogli globali



Fonte: Factset. 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.

Ampie revisioni al rialzo degli utili per lungo tempo ignorate dal mercato



Fonte: Bloomberg, GAM (Italia) SGR. 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.

Dal punto di vista tecnico infine, il listino giapponese, date le proprie caratteristiche value, è uno dei mercati correlati più positivamente con il tasso treasury USA, e potrebbe beneficiare di una sua risalita dai minimi toccati in agosto.

A completamento del ragionamento, è utile guardare anche ai rischi principali da monitorare. In primo luogo, l'altra faccia della medaglia di un'opportunità che ha tratto slancio dall'evoluzione politica, risiede ovviamente nel fatto che l'impasse attuale andrà tenuta sotto osservazione. Le elezioni sono vicine e, sebbene la leadership del Partito Liberaldemocratico non sembri in discussione, è importante capire che tipo di agenda verrà attuata in futuro. Per alcuni osservatori le dimissioni di Suga, delfino designato, mettono ufficialmente la parola fine, un anno dopo la formale uscita di scena, all'era dominata dall'ingombrante figura del suo predecessore Abe. È abbastanza chiaro che un cambio di rotta sul piano fiscale non sarebbe colto positivamente dal mercato, in special modo se si considera che la Banca Giapponese, già diventata “principale azionista” del listino, ha difficilmente molti altri colpi in canna. Un rischio più generale riguarda infine la crescita globale e quella cinese, già ricordate: se questa fase di rallentamento dovesse prolungarsi, la componente dell'indice legata alla domanda estera potrebbe risentirne.



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



Antonio Anniballe
Portfolio Manager, 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 © 2021 GAM (Italia) SGR S.p.A. - tutti i diritti riservati

