

Tokyo batte Wall Street. E sembra avere ancora fiato

di Ester Corvi

Le riserve petrolifere superiori a 200 giorni e la forte esposizione al gas australiano. Sono due fattori che spiegano la resilienza del Giappone alla crisi del Medio Oriente: un vantaggio che ha permesso al suo mercato azionario di battere Wall Street, con l'indice Nikkei che è salito del 22% circa da inizio anno contro il 14,6% del Nasdaq e il 9,6% dello S&P500. Ma si tratta di un rialzo destinato a continuare? Sebbene i livelli attuali richiedano una selezione più chirurgica, secondo Gian Luca de Risi, senior portfolio manager di Gamma Capital Markets, il listino nipponico ha ancora margini di crescita significativi dettati non più solo dal «fattore energia», ma dalla prosecuzione della riforma della corporate governance promossa dalla Tokyo Stock Exchange (Tse), perché «la richiesta alle società quotate di ottimizzare il capitale e migliorare i rendimenti per gli azionisti sta innescando un ciclo virtuoso di riacquisti di azioni proprie e aumenti dei dividendi che non ha ancora raggiunto il suo apice». Del resto non bisogna dimenticare che solo due anni fa il Nikkei è tornato toccare nuovi massimi storici dopo oltre 30 anni e che l'indice è composto per il 48% da aziende tecnologiche, in particolare semiconduttori e produttori di chip o componenti hardware per AI. Anche per Gian Marco Salcioli, strategist di Assiom Forex, il Nikkei ha margini di rialzo «stimabile nell'ordine dell'8-10% dai livelli attuali».

Per un investitore retail italiano, accedere direttamente alle singole azioni giapponesi è possibile ma spesso poco efficiente per via del cambio, della fiscalità e degli orari di mercato. I fondi comuni specializzati e gli Etf (Exchange traded funds) su Nikkei o Topix rappresentano quindi la soluzione più semplice, con una scelta strategica importante tra versioni hedged e non hedged: le prime proteggono dal rischio yen, le seconde permettono invece di beneficiare di un eventuale indebolimento o rivalutazione della valuta giapponese. A parere di Giovanni Brambilla, vice presidente di AcomeA sgr, ci sono tre elementi, in particolare, da cui dipende l'andamento del mercato giapponese da qui a dicembre: «La fine o l'allentamento delle tensioni in Medio Oriente, la tenuta dei numeri e delle valutazioni delle società legate alla tecnologia e al mondo AI e, non ultima, la politica

della Bank of Japan sui tassi di interesse, che dovrebbero risalire nel corso del 2026 almeno di 50 punti base». Se questi elementi in tutto o in buona parte dovessero mostrare segnali positivi, il mercato azionario giapponese potrebbe trarne vantaggio nel medio/breve termine.

Focus sui settori. In un mercato così complesso, quando si tratta di fare scelte di investimento, la parola d'ordine è selettività. In questo contesto, i tassi di interesse reali - quelli corretti per l'inflazione - rimangono negativi e le condizioni finanziarie continuano a favorire ampiamente gli investimenti delle imprese. Per le aziende del settore dell'automazione e della produzione

decenni: un parco macchine così esteso che ogni nuova macchina rafforza un flusso di ricavi ricorrente derivante da manutenzione, aggiornamenti e sostituzioni», spiega il gestore di Comgest.

Lo stesso principio vale per la tecnologia avanzata e la sanità. A questo proposito, Hoya opera in un punto di incontro straordinario: la tecnologia avanzata che fornisce le fotomacchine senza le quali non è possibile produrre semiconduttori all'avanguardia, e la sanità. Nel settore medico, l'azienda farmaceutica specializzata Chugai estende invece questa logica all'oncologia. La sua pipeline incentrata sui prodotti biologici, sviluppata in collaborazione con il colosso farmaceutico svizzero Roche, risponde a un profilo di domanda che è tra i più stabili in qualsiasi settore.

Banche e trading houses.

Oltre al settore tecnologico, in cui individua Tokyo Electron (leader nei macchinari per la produzione di semiconduttori) e Keyence, a parere di Gian Luca de Risi, ci sono buone occasioni da cogliere nel comparto finanziario, che rimane centrale in un contesto di graduale normalizzazione dei tassi. «Le mega-banche offrono il miglior profilo rischio-rendimento: istituti come Mitsubishi UFJ Financial Group e Sumitomo Mitsui Financial Group sono i principali candidati per beneficiare dell'espansione fisiologica dei margini di interesse dopo decenni di compressione», dice il portfolio manager di Gamma Capital Markets, che pensa sia opportuno mantenere un'esposizione sulle grandi trading houses (Sogo Shosha), come Itochu o Mitsubishi Corp, che continuano a garantire flussi di cassa solidi e un'ottima diversificazione degli asset.

I rischi. A fronte delle prospettive favorevoli, qual è la vera minaccia capace di far deragliare il «miracolo» giapponese? Per de Risi il maggiore rischio per il 2026 non è la geopolitica, ma il cambio: «Il rally è stato alimentato da uno yen debole. Se la divergenza tra BoJ (rialzista) e Fed (ribassista) dovesse accelerare, un apprezzamento violento verso quota 135-140 innescerebbe l'inversione del carry trade». Un aspetto che allarma anche Salcioli, oltre a un rallentamento simultaneo di Stati Uniti e Cina. Il Giappone è diventato infatti uno dei principali fornitori industriali della Cina e una frenata del commercio globale colpirebbe ordini industriali, export e investimenti tecnologici, con esiti preoccupanti (riproduzione riservata)

LA CORSA DEL NIKKEI



di precisione si tratta di un fattore fondamentale. Richard Kaye, portfolio manager del fondo Comgest Growth Japan, ritiene infatti che gli aspetti favorevoli che possono sostenere le imprese siano «la tendenza globale all'automazione, la crescente carenza di manodopera qualificata e l'accelerazione degli investimenti del Giappone nella produzione di precisione e nel settore della difesa». Guardando ai singoli titoli la sua scelta cade su Keyence, azienda che progetta sensori, sistemi di visione e strumenti di misura di alto valore, e Fanuc, che opera a livello di infrastrutture. I suoi controllori numerici e robot industriali sono integrati nei sistemi di produzione di tutto il mondo, e «la sua forza risiede in ciò che tale presenza ha costruito nel corso di