

TAIWAN, GIAPPONE, INDIA E CINA: CHI MERITA SPAZIO?

Sulla scia dell'ottimismo nei confronti dell'AI, il Taiex ha guadagnato oltre il 28% nei primi sei mesi del 2024. Al secondo posto tra le Borse asiatiche c'è il Giappone, ripresosi velocemente anche dopo la caduta di inizio agosto. E le altre? Ecco come inserirle in portafoglio

di Rita Annunziata

Nel primo semestre dell'anno le Borse asiatiche hanno cavalcato il boom dell'intelligenza artificiale, con Taiwan in cima ai listini dalle migliori performance. Il *Taiwan capitalization weighted stock index* (anche noto come "Taiex") ha segnato un +28%. A trainare l'indice è stata Taiwan semiconductor manufacturing, società che detiene il 54% del mercato globale dei semiconduttori, fornendo chip ad aziende come Apple, Qualcomm e Nvidia. "Il trend di questa corsa è dettato unicamente dal monopolio dei semiconduttori", spiega a We Wealth Carlo De Luca, responsabile investimenti di Gamma Capital Markets. "Taiwan produce il 60% dei semiconduttori a livello mondiale, contro il 12% degli Stati Uniti e il 9% dell'Unione europea. Occhio però a parlare di lungo periodo. Ci sono infatti due pericoli all'orizzonte di cui tenere conto: il rischio di tensioni geopolitiche con la Cina, che più volte ha minacciato di invadere il Paese con esercitazioni o proclami, e il Chips Act degli Usa, che mirano a rendersi autosufficienti", avverte l'esperto.

Tra i mercati asiatici che hanno corso nei primi sei mesi dell'anno c'è poi il Nikkei 225. A inizio agosto, l'indice giapponese - che contiene i titoli delle 225 maggiori società quotate alla Borsa di Tokyo - ha incassato in realtà il più grande crollo in un solo giorno dal -14,9% del "lunedì nero" dell'ottobre 1987, per poi riprendersi velocemente. Il Giappone sta uscendo da una deflazione cronica, iniziando a

intravedere una luce in fondo al tunnel. L'aumento degli utili societari e la riforma della Borsa di Tokyo hanno incoraggiato numerosi buy-back azionari e miglioramenti della corporate governance. Sia il numero che il relativo volume di riacquisti di azioni annunciati hanno raggiunto il livello più alto dal 2009. "Le valutazioni non appaiono costose nonostante la recente performance", interviene Manuela D'Onofrio, head of group investment strategy di Unicredit.

Tuttavia, poiché il Giappone è un importante importatore di cibo ed energia, una debolezza sostenuta dello yen potrebbe avere un impatto sull'inflazione e quindi anche sulla politica monetaria della banca centrale. "Qualora la BoJ fosse costretta ad aumentare i tassi di interesse per difendere lo yen, ciò avrebbe ripercussioni sulla domanda interna e sulla crescita dell'economia", dice D'Onofrio. Evidenziando però che gli effetti positivi dei rinnovi salariali di primavera (noti come "Shunto") - i maggiori degli ultimi trenta anni - devono ancora farsi sentire.

"L'investimento in Giappone è stato a lungo considerato una scelta tattica e non strategica, da effettuarsi in particolare nelle fasi di debolezza dello yen", afferma D'Onofrio. "Noi crediamo che questo non sia più vero, pur consapevoli dei rischi di un ritorno alla fase di deflazione degli ultimi decenni, come conseguenza di importanti eventi interni quali le riforme societarie e i maggiori aumenti salariali, ed esterni, come la scelta degli investitori esteri di disinvestire dal mercato →

→ azionario cinese". Per quanto riguarda le scelte settoriali, secondo l'esperta è probabile che la Fed inizi il ciclo di taglio dei tassi già a partire da settembre e ciò, pur considerando che il Giappone resta un'area privilegiata per i value investors, dovrebbe favorire anche i titoli ciclici giapponesi. "Per quanto riguarda le società giapponesi export-oriented, bisognerà fare attenzione che la BoJ non causi attraverso il rialzo dei tassi un'eccessivo apprezzamento dello yen. Noi ci aspettiamo tuttavia un processo di rialzo dei tassi molto graduale da parte della BoJ". Inoltre, nell'eventualità di una vittoria di Donald Trump alle elezioni presidenziali di novembre, per D'Onofrio i settori con un'esposizione significativa alla Cina dovrebbero essere sottopesati, considerando un possibile insprimento delle tensioni commerciali.

Secondo De Luca, i temi di cui il Giappone dovrebbe beneficiare sono in particolare la robotica, l'intelligenza artificiale e un po' tutti i settori che hanno da recuperare dal ciclo inflazionistico in atto. Come annunciato da Allianz Global Investors in occasione della presentazione del suo Mid year market outlook 2024, la società continua a sua volta a essere favorevole alle azioni giapponesi, in un contesto definito di valutazioni interessanti e di transizione a un mercato finanziario maggiormente orientato agli azionisti.

C'è ancora l'India, che sta vivendo una fase di forte espansione economica. Stando alle stime di Goldman Sachs asset management, il pil indiano è destinato a sorpassare quello cinese entro il 2027. De Luca segnala innanzitutto un forte sviluppo tecnologico, favorevole in particolare per il fintech; ma anche il settore farmaceutico sembrerebbe guidare la crescita economica.

L'India, dice De Luca, ambisce a diventare il polo globale per la produzione di semiconduttori, attirando investimenti da parte di grandi aziende del settore come Intel e Samsung. In più, si registra un'elevata fiducia da parte degli investi-

tori sulla crescita degli utili e del mercato obbligazionario. "L'India ha la stessa crescita che aveva la Cina 10 anni fa, ma con una serie di vantaggi in più: non è un paese geopoliticamente nemico degli Usa, si parla la lingua inglese, sono avanti nella tecnologia e anche nell'accettare investimenti esteri. In Asia è il paese che promette di più in termini di investimenti azionari", osserva De Luca. Quanto infine alla Cina, secondo De Luca l'economia della Terra del Dragone ha bisogno di nuovi motori di crescita. L'espansione è rallentata del 5% in media nei cinque anni fino al 2023, rispetto al picco del 12,4% nel periodo 1992-1996. Inoltre, l'invecchiamento della popolazione e il rallentamento dell'urbanizzazione rappresentano ostacoli strutturali. Senza dimenticare le tese relazioni commerciali con gli Usa. "Gli Stati Uniti hanno spinto i loro alleati ad aumentare i freni sulle esportazioni di semiconduttori di fascia alta e altri prodotti high-tech verso la Cina e ad aumentare le tariffe sulle importazioni di veicoli elettrici, pannelli solari e altri prodotti cinesi. Inoltre, un'inchiesta del Washington Post ha stimato che in caso di rielezione di Trump, potrebbero essere applicati dazi al 60%, che minerebbero ulteriormente le prospettive di crescita economica legate al settore manifatturiero", fa sapere De Luca. Tuttavia, a questi livelli di valutazione, la Cina viene considerata comunque un'area interessante. A ribadirlo è anche Enzo Corsello, country head Italy di Allianz Global Investors. "Le valutazioni sono positive e il governo ha adottato misure importanti per stabilizzare il mercato immobiliare, ma il sentiment è piuttosto negativo. Siamo positivi sul lungo termine".

GUARDA

investimenti: quali opportunità da cogliere nei mercati emergenti? Rivista l'intervista con Lorenzo Pacentoni, head of distribution di Lazard Fund Managers.