

# Giappone, l'exploit silenzioso "Small cap e hi-tech nella lista"

MIYUKI KASHIMA, CIO DI BNY MELLON JAPAN AM, HA UNA VISIONE MOLTO POSITIVA SULL'ECONOMIA NIPPONICA CHE SENZA GRANDI CLAMORI STA FACENDO REGISTRARE OTTIME PERFORMANCE

## Luigi dell'Olio

«Chiarito che il Giappone non è nel mirino del protezionismo americano, la Borsa di Tokyo ha spazio per riprendere a crescere. Puntiamo soprattutto sulle small cap, più esposte verso l'economia domestica». È la view di Miyuki Kashima, Cio di Bny Mellon Japan Am. «Il Giappone sta cambiando drasticamente, ma senza guadagnare i titoli delle prime pagine. L'attenzione internazionale è concentrata su temi più caldi come la politica statunitense e le guerre delle tariffe. Nel frattempo, dopo due decenni di deflazione e riduzione del Pil, l'economia del Paese ha raggiunto un punto di svolta ed è tornata a crescere».

**In Italia tanti si chiedono come il Giappone, con un rapporto debito/Pil del 253% che è quasi doppio di quello italiano, non soffra di instabilità sul fronte dei conti pubblici. Dipende dal fatto di avere una banca centrale sovrana?**

«E' vero che il Giappone ha un debito pubblico molto elevato, ma anche una ridotta esposizione da parte dei privati. Inoltre, il rapporto tra depositi e prestiti bancari, che nella maggior parte dei Paesi è intorno al 100%, in questo caso non supera il 50%. In termini assoluti il Paese non vive una situazione di tensione finanziaria. Il problema, piuttosto, è che non c'è abbastanza debito privato. Il piano, di qui in avanti, prevede una riduzione del deficit pubblico man mano che gli utili aziendali tornano a salire e le imprese cominciano ad aumentare la richiesta di finanziamenti privati. Sfruttando anche la grande disponibilità di liquidità dovuta al basso rapporto tra depositi e prestiti. Senza contare che il Giappone è uno dei più grandi creditori a livello mondiale».

**Qual è la sua view sulla Borsa di Tokyo?**

«Premesso che le nostre analisi sono orientate al medio termine, la risposta è che siamo molto positivi. La politica fiscale ed espansiva in atto sta producendo effetti e il Pil nominale - che pure cresce da 21 trimestri - è solo l'anno scorso tornato ai livelli del 1997. Intanto il mondo è andato avanti e quindi c'è spazio di crescita. Da aggiungere il fatto che il Governo di Shinzo Abe è stato il primo a fissare in maniera puntuale i target di crescita dell'economia e finora sta dimostrando di saper tenere fede agli impegni presi con il mercato. Se si fa un passo indietro, e si guarda a quanto promesso e quanto realizzato dal governo, i risultati sono notevoli. E la sua posizione è solida, come raramente era accaduto ai suoi predecessori. Per altro le aziende stanno tornando a produrre profitti a ritmo sostenuto. E, cosa ancor più significativa, dopo decenni di stagnazione le grandi società stanno finalmente accelerando gli aumenti dei salari. A tutto questo si aggiunge il recente storno delle quotazioni, quando si sono diffu-

si i timori sulle politiche protezionistiche di Trump».

**A suo avviso si tratta di preoccupazioni ingiustificate?**

«Dopo un po' di incertezza iniziale, che ha causato appunto il calo degli indici azionari giapponesi nel breve periodo, si è capito che nel mirino dell'Amministrazione americana c'è soprattutto la Cina. Per cui il Nikkei è tornato a crescere e ha tuttora ampio spazio di risalita. Inoltre, il Giappone è tra i Paesi con la minore incidenza delle esportazioni sul Pil: è il secondo rapporto più basso nel mondo sviluppato dopo gli Stati Uniti, e il più basso in assoluto in Asia. Anche qualora le tensioni commerciali dovessero estendersi ad altri Paesi, il

trend dei consumi interni - che pesano per l'80% del Pil giapponese - è orientato alla crescita. Per questa ragione, riteniamo che ogni calo delle valutazioni azionarie sulla borsa del Giappone dovuto ai timori delle guerre commerciali e del ritorno del protezionismo sia in realtà un'occasione di acquisto. Molti investitori identificano gli investimenti azionari sul Giappone con le large cap orientate alle esportazioni. In questo momento noi guardiamo con interesse soprattutto alle small cap, in grado di catturare la crescita domestica e meno esposte alle dinamiche internazionali».

**Quali sono i vostri settori preferiti?**



**Miyuki Kashima**, Cio Bny Mellon Japan Am; a destra, la Borsa di Tokyo

«Se guardiamo al fondo Bny Mellon Japan Equity Small Cap Strategy, è sovraesposto verso le aziende che realizzano dispositivi elettrici per gli ambienti domestici: un settore che include anche le società hi-tech giapponesi. Segue il comparto dei servizi, un insieme molto ampio che include sia chi fa attività b2b, che b2c».

© RIPRODUZIONE RISERVATA



## [ LA RACCOLTA ]

### Le concentrazioni fanno bene Banco Bpm balza al terzo posto

Nel 2017 è continuato il processo di concentrazione nel settore del Pb in Italia e si sono rafforzati soprattutto i primi 10 gruppi bancari che sono stati i principali protagonisti di alcune rilevazioni di Magstat che ogni anno analizza il settore. Ubi Banca ha acquisito Nuova Banca delle Marche, Nuova Banca Etruria e del Lazio, Banca Federico Del Vecchio, Nuova Cassa di Risparmio di Chieti; Bper: Nuova



**Giuseppe Castagna**, ceo Banco Bpm (Banca Aletti più Banca Akros)

Cassa di Risparmio di Ferrara; Intesa SanPaolo: Banca Popolare di Vicenza e Veneto Agricola; Credit Italia: Cassa di Risparmio di San Miniato, Cassa di Risparmio di Cesena SpA e Cassa di Risparmio di

Rimini Spa; Banco BPM, nato dalla fusione tra il Banco Popolare e la Banca Popolare di Milano, ha scalato una posizione in classifica: ora è terzo con 40,5 miliardi di euro (Banca Aletti + Banca Akros). I patrimoni (asset finanziari totali) detenuti dagli operatori che offrono servizi di private banking e di family office in Italia sono passati da 869,5 miliardi di fine 2016 a 912,5 miliardi di fine 2017. Nell'ultimo anno l'incremento è stato di ben 43 miliardi di euro, pari allo 4,9%. Negli ultimi cinque anni l'incremento è stato pari a 263,9 miliardi di euro: da 648,6 miliardi di fine 2012 a 912,5 miliardi di fine 2017.

© RIPRODUZIONE RISERVATA