

La Bank of Japan corre in soccorso dell'Abenomics

L'obiettivo decisamente ambizioso è riportare il tasso di crescita dei prezzi al consumo al 2% annuo, nell'aprile 2015; buona le reazione dei mercati, con il Topix sopra nuovi massimi

a cura dell'Ufficio Studi e Ricerche Consultique

“L'Abenomics non sta mostrando i risultati attesi», ha detto il vicedirettore del Fondo monetario internazionale, **Naoyuki Shinohara**, tanto più che l'indebolimento dello yen non ha spronato i volumi dell'export, mentre i salari reali sono stati compressi. Nel terzo trimestre, il prodotto interno lordo (Pil) reale del Giappone è diminuito dello 0,4% rispetto al trimestre precedente, portando il valore annualizzato a +1,6%. Nel secondo trimestre, il calo è stato pari all'1,9% rispetto al periodo gennaio-marzo, a causa del rialzo dell'Iva dal 5% all'8%. Due trimestri consecutivi di calo del Pil indicano una recessione tecnica dell'economia nipponica.

Nel terzo trimestre, i consumi privati si sono ripresi solo dello 0,4% rispetto ai tre mesi precedenti, la metà di quanto ci si attendeva, a segnalare l'impatto perdurante sulla spesa delle famiglie derivante dall'incremento della pressione fiscale indiretta. I salari non hanno tenuto il passo con l'arrivo dell'inflazione, che viaggia intorno al 3%, se si considera l'effetto Iva. Gli investimenti di capitale delle imprese sono diminuiti dello 0,2%, mentre le esportazioni nette hanno contribuito positivamente al Pil solo per 0,1 punti percentuali. Dati gli scarsi effetti delle politiche economiche del governo, il Giappone ha tentato la carta dell'espansione monetaria. La Bank of Japan (BoJ) aumenterà la base monetaria a

Andamento dell'indice azionario Topix



Fonte: Bloomberg, dati dal 25/11/2013 al 25/11/2014.

grafico 1

ritmo molto elevato, dai 60 mila miliardi di yen attuali verso gli 80 mila miliardi. Per fare questo, la BoJ ha deciso di rastrellare una grande quantità di bond governativi. Il Governatore **Haruhiko Kuroda** ha spiegato che “questo ulteriore passo dimostra chiaramente la determinazione a porre fine alla deflazione, con l'obiettivo decisamente ambizioso di riportare il tasso di crescita dei

prezzi al consumo al 2% (anno su anno), nell'aprile 2015”.

Al Quantitative Easing ha reagito immediatamente il mercato valutario, con lo yen in netta svalutazione verso le altre valute; si osservi, a tal proposito, il raggiungimento dei massimi assoluti del cambio contro il dollaro (Usd/Jpy sopra 115) e il superamento dei livelli massimi della fine del 2013 contro l'euro (Eur/Jpy a quota 145) (vedi grafico 1). L'obiettivo dovrebbe essere quello di generare inflazione tramite le importazioni.

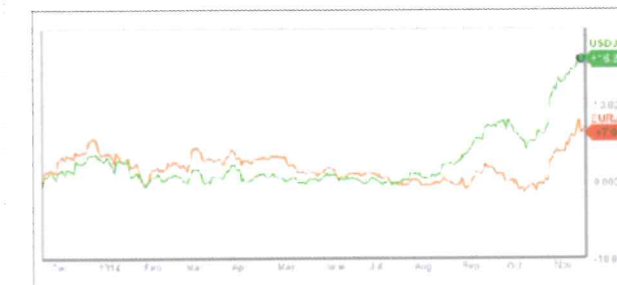
È stata positiva anche la reazione del mercato azionario, che ha ripreso vigore nel trend rialzista iniziato a giugno, ma violentemente interrotto a ottobre; ora (25 novembre, ndr.) l'indice Topix si trova sui massimi, sopra i 1.400 punti (vedi grafico 2, pag. 19). L'ondata d'interesse per l'azionario giapponese è confermata dalla notizia che il fondo pensione Government Pension Investment Fund, il più grande del mondo, ha deciso di ridurre l'investimento in bond governativi dal

60% al 35%, per incrementare l'esposizione in azioni.

Volendo investire nel mercato azionario giapponese, Borsa Italiana annovera numerosi Etf tra cui poter scegliere (vedi tabella 1). È possibile esporsi, infatti, a ben cinque distinti indici: Nikkei 225, Topix, Msci Japan Investible Market (Imi), Msci Japan e Msci Japan Small Cap.

Il Topix e l'Msci Japan Imi sono gli indici più estesi, rispettivamente, coi loro 1.500 e 1.170 titoli ad ampia, media e bassa capitalizzazione. L'Msci Japan copre l'85% della market cap azionaria giapponese, con circa 320 titoli di grande e media dimensione. Il Nikkei 225, invece, l'unico indice (dei cinque) *price-weighted* (ponderato sui prezzi,

Variazione percentuale dei cambi Eur/Jpy e Usd/Jpy



Fonte: Bloomberg, dati dal 25/11/2013 al 25/11/2014.

grafico 1

anziché sulla capitalizzazione di mercato corretta per il flottante) considera solamente i 225 titoli a maggiore capitalizzazione, mentre l'Msci Japan Small Cap riflette le performance di 857 aziende di minore dimensione. Le possibilità d'investimento sono ancor più varie, poiché ci sono Etf con e senza la copertura del rischio di cambio, sia a capitalizzazione che a distribu-

zione dei proventi, nonché a replica fisica (completa o a campione) oppure sintetica (*unfunded*, ovvero, con titoli e *swap*).

Le commissioni totali annue (Ter) variano dallo 0,45% allo 0,64% per gli Etf a cambio coperto, e dallo 0,09% allo 0,59% per gli Etf che lasciano esposto l'investitore alle fluttuazioni dello yen verso l'euro.

Copertura del mercato azionario giapponese sul segmento ETF Plus di Borsa Italiana

Isin	Etf	Cambio coperto	Replica	Dividendi	Ter
FR0010688242	Amundi Etf Msci Japan Ucits Etf	no	sintetica unfunded	Accumulazione	0,45%
LU0274209740	db x-trackers Msci Japan Index Ucits Etf (Dr) 1C	no	fisica completa	Accumulazione	0,50%
LU0839027447	db x-trackers Nikkei 225 Ucits Etf (Dr) 1D	no	fisica completa	Distribuzione	0,09%
IE00B4L5YX21	iShares Core Msci Japan Imi Ucits Etf (Acc)	no	fisica ottimizzata	Accumulazione	0,20%
IE00B2QWDY88	iShares Msci Japan Small Cap Ucits Etf (Dist)	no	fisica ottimizzata	Distribuzione	0,59%
IE00B53QDK08	iShares Msci Japan Ucits Etf (Acc)	no	fisica completa	Accumulazione	0,48%
IE00B02KXH56	iShares Msci Japan Ucits Etf (Dist)	no	fisica completa	Distribuzione	0,59%
IE00B52MJD48	iShares Nikkei 225 Ucits Etf	no	fisica completa	Accumulazione	0,48%
FR0010245514	Lyxor Ucits Etf Japan (Topix)	no	sintetica unfunded	Distribuzione	0,45%
IE00B60SX287	Source Msci Japan Ucits Etf	no	sintetica unfunded	Accumulazione	0,50%
IE00B54HQ477	Ubs Etf - Msci Japan Sf A-acc	no	sintetica mista	Accumulazione	0,33%
LU0136240974	Ubs Etf - Msci Japan Ucits Etf A	no	fisica completa	Distribuzione	0,35%
FR0011314277	Amundi Etf Topix Euro Daily Hedged Ucits Etf	sì	sintetica unfunded	Accumulazione	0,48%
LU0659580079	db x-trackers Msci Japan Eur Hedged Index Ucits Etf (Dr) 4C	sì	fisica completa	Accumulazione	0,60%
IE00B42Z5J44	iShares Msci Japan Eur Hedged Ucits Etf	sì	fisica ottimizzata	Accumulazione	0,64%
FR0011475078	Lyxor Ucits Etf Japan (Topix) - Daily Hedged	sì	sintetica unfunded	Distribuzione	0,45%
LU0562666403	Rbs Market Access Topix Eur Hedged Index Etf	sì	sintetica unfunded	Accumulazione	0,50%
LU0950672476	Ubs Etf - Msci Japan 100% hedged to Eur Ucits Etf	sì	fisica completa	Accumulazione	0,45%

Fonte: MondoETF, al 30/11/2014

Tabella 1