

Sol levante: 5 motivi per investire in Giappone

Lunedì, 07/17/2017

Dopo 15 anni di deflazione, si osserva un'inversione del sentiment, trainato da un'economia nazionale in ripresa. Nella seguente panoramica di investimento, Joel Le Saux, gestore del Fondo OYSTER Japan Opportunities presso SYZ Asset Management, indica cinque motivi per cui investitori e responsabili dell'asset allocation non dovrebbero tralasciare le azioni giapponesi.



Joël Le Saux

Portfolio manager/ Head of Japan Equities



Yoko

Otsuka

Analyst

“Dopo quasi 15 anni di deflazione ininterrotta, è il momento di dimenticarsi del “decennio perduto”.”

Il Giappone è tornato. L'Abenomics potrebbe non aver mantenuto interamente le tanto millantate promesse, ma il motore della crescita economica giapponese si è rimesso in moto. Le forti pressioni deflazionistiche sembrano appartenere al passato, mentre il doppio vantaggio dell'aumento della fiducia delle imprese e del sentiment dei consumatori favorisce la crescita nazionale delle imprese giapponesi.

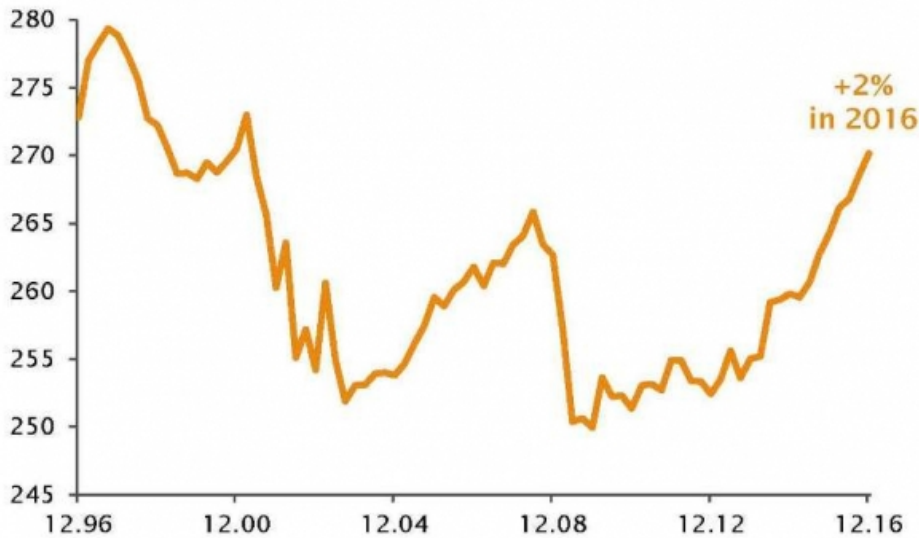
Con il miglioramento del contesto economico, i responsabili dell'asset allocation iniziano a volgere di nuovo l'attenzione al Giappone, dove le valutazioni appaiono sempre più interessanti. In questo scenario in miglioramento, a un livello sia macro che fondamentale, vedo cinque motivi per cui gli investitori dovrebbero rivalutare l'esposizione del portafoglio a questo paese.

Il Giappone è uscito dal “decennio perduto”

Dopo quasi 15 anni di deflazione perlopiù ininterrotta, è il momento di dimenticarsi del “decennio perduto”. Dalla fine del 2014, l'inflazione è tornata. Benché sia lungi dal soddisfare le aspirazioni della Banca del Giappone (BoJ), l'essenziale non è il livello ma il momentum: l'obiettivo del viaggio appare chiaro.

Inoltre, a causa di un mercato del lavoro molto rigido (il rapporto tra posti di lavoro disponibili e candidati ha toccato un massimo dopo 43 anni) possiamo prevedere che l'inflazione dei salari, al pari dell'inflazione dei prezzi, continuerà ad aumentare. Si tratta di un trend positivo dal 2009, in accelerazione dal 2014. Una conseguenza di questo mercato del lavoro rigido è un aumento considerevole dei salari, un importante fattore positivo per i consumi privati e, pertanto, per l'economia in generale.

Remunerazione dei dipendenti



Fonte

Bloomberg, SYZ Asset Management. Dati da dicembre 1996 a dicembre 2016 (dati trimestrali)

La ripresa interna è sotto la lente d'ingrandimento

Mentre gli interventi della BoJ e l'Abenomics tendono a occupare le prime pagine, ciò che è accaduto realmente è stata una ripresa interna che ha preso vigore in maniera inaspettata. Questo è stato ampiamente ignorato dagli investitori internazionali, nonostante i dati economici in miglioramento. Ad esempio, la crescita del PIL reale si è attestata all'1,2% su base annualizzata negli ultimi cinque anni. Si tratta di un dato significativo in un mondo caratterizzato da una crescita bassa, se si considera che l'eurozona è cresciuta a uno 0,8% all'anno nello stesso periodo. I PIL di Regno Unito e USA sono cresciuti ciascuno del 2,1%.

Il Giappone si sta lasciando alle spalle anche gli strascichi di una bolla immobiliare che ha devastato i bilanci delle banche e fortemente intaccato la fiducia dei consumatori. In seguito a un taglio della capacità e a una chiusura degli stabilimenti, vediamo le società giapponesi più povere aumentare i loro livelli di redditività. Come segno del netto miglioramento della loro situazione finanziaria, molte di queste società reinvestono il capitale sia entro i confini nazionali che all'estero.

Tendenza positiva per la redditività

Questa attenzione senza sosta alla redditività è stata premiante in tutti i settori. Le società manifatturiere e non manifatturiere hanno registrato un aumento degli utili, un trend positivo dal 2008. Abbiamo inoltre osservato una crescita a lungo termine nel settore dei servizi, che ha portato a un consolidamento trainato dai vincitori del mercato. La redditività è stata favorita dalla dinamica dell'occupazione in evoluzione. Molti baby-boomer si avviano verso il pensionamento, e ciò sta eliminando molte delle inefficienze e delle pratiche burocratiche storicamente associate alla "Japan Inc."

Le azioni sono convenienti su base relativa

In un mondo in cui gli investitori sono alla ricerca di una serie di opportunità in diminuzione, diventa persino più difficile cogliere alfa da una prospettiva di allocazione regionale e selezione titoli. Da un punto di vista di valutazione relativa, le società giapponesi sono tra le più convenienti nel mondo sviluppato. Questo rispetto alle società concorrenti e anche alla media storica giapponese.

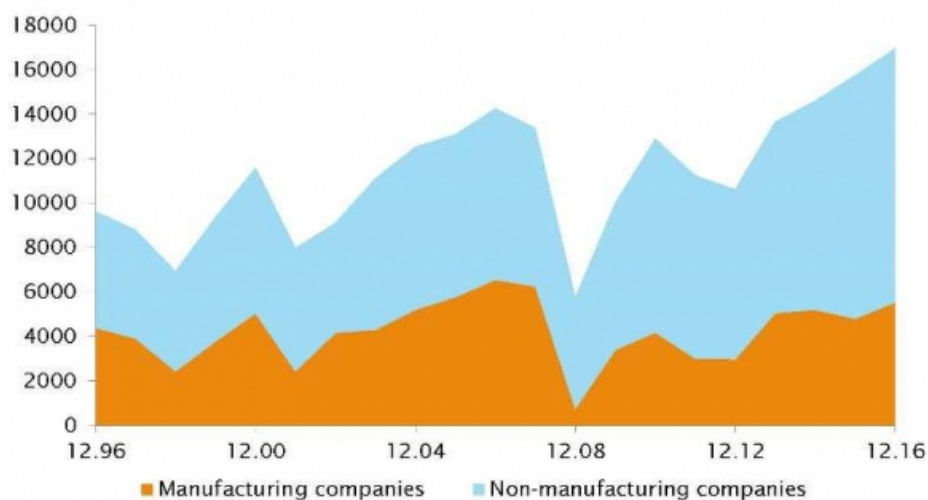
Ad esempio, le azioni giapponesi sono negoziate attualmente a un rapporto P/E per i prossimi 12 mesi di 14x, uno sconto considerevole rispetto al 18x dell'S&P 500 e al 15x dello STOXX Europe 600.

Un potente fattore di diversificazione multi-asset

Sebbene possa sembrare che sia giunto di nuovo il momento opportuno per investire in Giappone, la verità è che non ci si è mai realmente allontanati da un punto di vista di allocazione. Il tempo ha dimostrato che il paese rappresenta una notevole fonte di diversificazione. Per mostrare l'impatto di un'allocazione azionaria giapponese, abbiamo svolto una simulazione su due portafogli multi-asset, uno con esposizione al Giappone e l'altro senza, nel periodo che va da dicembre 2006 fino a inizio maggio 2017.

I dati indicano che l'esposizione al Giappone in JPY ha migliorato la performance, seppure modestamente, mentre la riduzione della volatilità del portafoglio complessiva è stata di gran lunga più accentuata. Nel periodo indicato in precedenza, il portafoglio Giappone escluso ha realizzato un rendimento annualizzato del 5,9%, mentre quello con esposizione al Giappone in JPY ha sovraperformato, registrando un rendimento annualizzato del 6,2%. Il portafoglio Giappone escluso ha offerto inoltre un andamento considerevolmente più incostante: ha generato una volatilità annualizzata dell'8,8%, mentre quello con esposizione al Giappone ha fatto segnare un livello di volatilità inferiore del 7,7%. Il mercato giapponese, e indirettamente lo yen giapponese, si sono rivelati reali fattori di diversificazione in un portafoglio globale.

L'utile delle società manifatturiere e non manifatturiere aumenta



Fonte
Bloomberg, SYZ Asset Management. Dati da dicembre 1996 a dicembre 2016

Disclaimer

Il presente documento di marketing è stato redatto dal Gruppo Syz (di seguito denominato «Syz»). Esso non è destinato alla distribuzione o all'utilizzo da parte di persone fisiche o giuridiche cittadini o residenti in uno Stato, un Paese o una giurisdizione le cui leggi applicabili ne vietino la distribuzione, la pubblicazione, l'emissione o l'utilizzo. Spetta unicamente agli utenti verificare che siano legalmente autorizzati a consultare le informazioni nel presente. Il presente materiale ha esclusivamente finalità informative e non deve essere interpretato come un'offerta o un invito per l'acquisto o la vendita di uno strumento finanziario, o come un documento contrattuale. Le informazioni fornite nel presente non sono intese costituire una consulenza legale, fiscale o contabile e potrebbero non essere adeguate per tutti gli investitori. Le valutazioni di mercato, le durate e i calcoli contenuti nel presente rappresentano unicamente stime e sono soggetti a variazione senza preavviso. Si ritiene che le informazioni fornite siano attendibili; tuttavia, il Gruppo Syz non ne garantisce la completezza o l'esattezza. I rendimenti passati non sono indicativi di risultati futuri.