

Plus 24

La settimana di finanza e risparmio

Il Sole
24 ORE

24/01
2026



Mercati

Le scosse elettriche di Donald Trump disorientano i listini azionari

Pagina 7



Giappone

Carry trade, titoli di Stato e yen le nuove sfide per Sanae Takaichi

Pagina 8



Osservatorio Pir

I Piani di risparmio chiudono il 2025 con una raccolta di oltre 2 miliardi

Pagina 9



PIMCO
pimco.it

Strumenti
per investire

La sfida tra fondi ed Etf

Pagine 15 - 17

ARTWORK ADRIANO ATTUS

01284F051954FD8A2

**CESSIONE
DEL QUINTO**

La soluzione
finanziaria
per te
e famiglia

L'importo erogato
dipende
dal tuo stipendio/
pensione

**PRESTITO
SENZA
SORPRESE**

RATA
ALL
INCLUSIVE

5%

*Abbiamo il mutuo
più adatto alle tue esigenze*

*Metti il primo mattone
per la tua nuova vita*

**Sei un dipendente
di una piccola azienda
o sei pensionato?**

**ACCEDI
AL NOSTRO PRESTITO
CONTRO CESSIONE
DEL QUINTO
E REALIZZA
I TUOI PROGETTI**

NUMERO VERDE
800.10.24.01

TU SCEGLI
LA TUA CASA.
NOI TE LA FINANZIAMO
IN 5 GIORNI

MUTUI, PRESTITI
E CESSIONE DEL QUINTO
**Come finanziarsi
con giudizio**

Crescita a tre cifre per il credito al consumo dal 2014 secondo i dati di Banca d'Italia. E se per l'acquisto della casa gli italiani sono diventati più esperti, c'è bisogno di un salto di qualità nelle altre forme di finanziamento. Ecco un vademecum per tagliare i costi e fare le domande giuste

**CESSIONE
DEL QUINTO
FINO A 70.000 EURO
SCOPRI I VANTAGGI
DI UNA RATA SU MISURA**

Prestito

per acquisto casa,
comprese pertinenze

FINO A 60.000 EURO

Da 36 a 120 rate

**CESSIONE
DEL QUINTO
REALIZZA I TUOI DESIDERI
PRENDI UN APPUNTAMENTO**

**PRESTITI
PERSONALI**

**RICEVI FINO
A 50MILA EURO
PER I TUOI
PROGETTI**

**BASTA
UN GIORNO**

1,50%

**NON AVRAI
ALTRO
MUTUO
AL DI FUORI
DEL NOSTRO**



Sportello reclami

Azimut e l'errata
vendita del fondo
del cliente

Pagina 10



Posta del risparmiatore

Come compensare
a livello fiscale
titoli e oro

Pagina 10



Tutela del risparmio

Polizze verso
maggiori standard
di trasparenza

Pagina 13



Arbitro assicurativo

Avvio operatività
con alcune
incertezze

Pagina 14

La capacità di scoprire opportunità.
L'agilità per coglierle.

PIMCO

Investimenti

Giappone. Carry trade, bond e yen le nuove sfide per Takaichi

I rendimenti del Jgb
decennale superano
il 2%, quelli a 30 anni
vicini al 4 per cento

Marcello Frisone

La storia potrebbe ripetersi. Come nell'estate del 2024 il rafforzamento dello yen (+13% sul dollaro) scosse i mercati azionari globali (solo il 5 agosto il Nikkei perse il 12,40%), anche nei prossimi mesi chi ha investito in Giappone potrebbe correre lo stesso pericolo a causa di una potenziale chiusura massiccia di posizioni di carry trade (prendere in prestito yen a tassi molto bassi per investire altrove). Non solo. Un riflesso indiretto di questa situazione potrebbe portare a un deprezzamento dei titoli di Stato occidentali. Ma facciamo ordine.

A Tokyo elezioni a febbraio

La Premier Sanae Takaichi ha confermato l'intenzione di sciogliere la Camera Bassa il 23 gennaio, puntando a elezioni anticipate l'8 febbraio per legittimare la sua "Sanaeconomics". La strategia è chiara: spesa pubblica aggressiva per forzare la crescita. Ma c'è un problema strutturale: questo piano di stimolo fiscale entra in rotta di collisione con la Banca del Giappone (Boj), che a dicembre ha alzato i tassi allo 0,75% per combattere l'inflazione. Siamo di fronte a un potenziale "Liz Truss moment" asiatico, cioè una situazione di instabilità finanziaria e politica simile a quella che ha caratterizzato il breve mandato (49 giorni) di Liz Truss come Primo Ministro del Regno Unito nel 2022. Non è detto ovviamente che sarà così, ma i presupposti ci sono.

La zona rossa dei rendimenti

La politica di Takaichi sta creando un paradosso. Sebbene la Premier voglia tassi bassi per finanziare il debito, la sua spesa aggressiva sta spaventando il mercato obbligazionario, spingendolo i rendimenti al rialzo. Il decennale governativo (jgb) ha rotto la soglia psicologica del 2%, toccando il 2,18% (massimi da 27 anni), il trentennale è al 3,85% e il quinquennale al 4 per cento. «La curva dei rendimenti spiega Massimiliano Silla, consulente finanziario indipendente - si sta irripidendo. Il mercato non crede che Takaichi possa fermare la normalizzazione della BoJ senza generare nuove pressioni sulla valuta».

Rischio liquidità per l'Occidente

Se i Jgb rendono adesso oltre il 2% (e forse presto il 2,5%), perché un assicuratore giapponese dovrebbe comprare Treasury o Btp, il cui (maggiore) rendimento viene decurtato da onerosi costi di copertura cambio? Forse siamo all'inizio di un'ondata di rimpatrio dei capitali (dall'estero verso il Sol Levante) perché i grandi investitori istituzionali nipponici (storici compratori di debito estero) starebbero iniziando a vendere asset in dollari ed euro per reinvestire in patria. Tutto ciò ridurre la liquidità dei bond occidentali.

Yen e carry trade

Lo yen, poi, è schiacciato tra due forze opposte: la politica fiscale espansiva di Takaichi (che lo indebolisce sul dollaro) e la stretta monetaria della BoJ (che lo rafforza). «Il rialzo dei tassi allo 0,75% - osserva Silla - ha reso il carry trade finanziato in yen più costoso e vulnerabile, aumentando il rischio di chiusura forzata delle posizioni in caso di improvvisi movimenti del cambio. Se la BoJ dovesse sorprendere con un ulteriore rialzo a marzo o aprile, non si

Lo spread Usa-Giappone

Il differenziale di rendimento tra i titoli di Stato a 10 anni di Stati Uniti e Giappone



può escludere un brusco apprezzamento dello yen, con possibili ripercussioni sugli asset di rischio globali. La Sanaenomics può ritardare questo scenario, ma non può eliminarne le premesse strutturali».

Copertura del rischio

Chi detiene asset in Giappone si troverebbe dunque nel breve termine su una nave in tempesta a causa della volatilità politica (elezioni) sommata a quella monetaria.

Cosa fare? «I prezzi dei bond – risponde Silla – potrebbero scendere ulteriormente se l'inflazione, alimentata dagli stimoli fiscali, dovesse costringere la BoJ a nuovi rialzi verso l'1% entro settembre. In questo contesto, non appare ancora il momento ideale per incrementare l'esposizione ai Jgb. Se Takaichi dovesse vincere e attuare pienamente il suo piano, lo yen potrebbe indebolirsi nel breve, erodendo il valore in euro degli investimenti. Tuttavia, un eventuale intervento della BoJ potrebbe generare un rimbalzo anche molto rapido della valuta, altrettanto insidioso. Ecco perché – avverte il consulente indipendente – per chi detiene asset denominati in yen, o valuta un ingresso nel mercato nipponico, la gestione del rischio valutario torna un elemento centrale, indipendentemente dall'asset class».

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Sanae Takaichi. La Premier spera di rafforzarsi alle elezioni dell'8 febbraio

Difesa, semiconduttori e materie prime i settori con maggiori potenzialità

AZIONI

Se ai mercati obbligazionari non piacciono le espansioni fiscali, come quelle promesse dalla Premier Sanae Takaichi, a quelli azionari invece sì. E molto. Il listino giapponese sta infatti vivendo una fase di euforia finanziaria senza precedenti. L'elevato gradimento personale della Premier, pari al 70%, unito a promesse di politiche fiscali fortemente espansive, ha agito come un potente volano per le quotazioni: l'indice Topix ha superato la soglia psicologica dei 3.600 punti, mettendo a segno un rialzo di oltre 250 punti dall'inizio dell'anno.

Questa dinamica, definita dagli esperti come «Takaichi Trade», si fonda sulla scommessa che il Giappone torni a investire massicciamente in asset strategici per la crescita nazionale. La manovra economica all'orizzonte è imponente: un bilancio da 122 trilioni di yen (circa 665 miliardi di euro) per il 2026, che prevede stimoli significativi e investimenti strutturali. C'è un «però»: i segnali che arrivano dai bond governativi invitano a fare qualche riflessione, invitando ad approcciarsi al tema Giappone con la dovuta cautela (si veda articolo a fianco).

Difesa e semiconduttori al top

il bilancio giapponese - spiega Christian Zorico, responsabile strategie fixed income di Frame Asset management - prevede una crescita strutturale per gli investimenti militari, aspirando a raddoppiare la spesa fino al 2% del Pil e predilige l'innovazione militare e gli armamenti pesanti. Con queste premesse è evidente che i settori con maggior potenziale di beneficio restano la "difesa" e i "semiconduttori": titoli come Mitsubishi heavy industries e Tokyo electron, pur con le loro valutazioni non certo economiche, rappresentano nel paniere delle aziende giapponesi i potenziali beneficiari di questo nuovo corso. Per i risparmiatori che invece non possono accettare rischi idiosincratici - continua Zorico -, probabilmente la scelta di Etf azionari o fondi che investano nel Giappone a cambio coperto resta la scelta più indicata per isolare il rally industriale dalla volatilità valutaria. Da prendere in considerazione invece l'opportunità di strumenti (sia fondi, sia Etf) non coperti dal cambio per chi immagina uno scenario caratterizzato da un rientro massiccio di capitali così forte da rivalutare lo yen nonostante l'espansione fiscale».

Materie prime e tecnologici

«L'inflazione inizia a mordere anche in Giappone - avverte Luca Bof-

diventando l'indice con la migliore performance al mondo. Il rally evidenzia il passaggio della Corea del Sud da un mercato ciclico di esportazione a uno dei principali beneficiari del boom globale dell'intelligenza artificiale, grazie al suo dominio nei chip di memoria fondamentali per i data center.

la, Portfolio manager di Symphonia Sgr -, e Takaichi promette agli elettori una pausa di due anni della tassa di 8% sulle vendite di alimentari e bevande non alcoliche, un taglio di tasse simile al budget della spesa in scuola, scienza e cultura, quasi 1% del Pil. La scommessa che il taglio delle tasse stimolerà l'economia o che inflazione e drenaggio fiscale conterranno il debito pubblico sembrano azzardate in questa fase di debole crescita economica globale, con il commercio sempre esposto alle minacce di Trump e le relazioni diplomatiche con la Cina non al meglio. Attendiamo - aggiunge Boffa - che l'ammanco di bilancio finirà per essere finanziato con nuove emissioni di debito pubblico, mantenendo pressione al

**LA BORSA DI TOKYO
CREDE NELLA POLITICA
ESPANSIVA
DELLA PREMIER
SANAÉ TAKAICHI**

**PREFERITO L'EQUITY
MA I GESTORI
IN QUESTO PERIODO
INVITANO A INVESTIRE
CON CAUTELA**

rialzo dei tassi e al deprezzamento della valuta. Il tasso quarantennale è già salito al 4%, primo di qualsiasi scadenza a raggiungere questa soglia negli ultimi 30 anni. Per queste ragioni, in questa fase - sottolinea Boffa -, preferiamo avere esposizione alle azioni rispetto alle obbligazioni, meglio se attraverso fondi comuni a gestione attiva, che possono meglio adeguare l'allocation settoriale alla congiuntura. Vorremmo avere maggiore esposizione alle trading companies, meglio se esposte alle materie prime, ai tecnologici, agli industriali esportatori e ai finanziari senza grandi posizioni in titoli di stato nell'attivo. E in caso di una vittoria schiacciante per Takeichi, anche al settore difesa»

Investimenti con cautela

«Le differenti variabili macro sono concatenate in maniera naturale - conclude Zorico - e sono tutte imprescindibili quando vogliamo emettere un giudizio. Fino all'8 febbraio il mercato non guarderà soltanto alle urne, ma soprattutto alla curva dei tassi: è lì che si deciderà se la nuova manovra fiscale abbia le connotazioni di un sogno finanziariamente sostenibile o di un azzardo destinato a scontrarsi con la realtà del debito». — **M.Fri.**

m.frisone@ilsole24ore.com

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Il Sole
24 ORE

L'educazione finanziaria che parla come te.

*Quali sono gli indicatori più
chiari per valutare la salute
di un'azienda?*

*Puoi darmi un esempio
concreto di piano di
risparmio a lungo termine?*

*Quali sono i macro trend
economico finanziari che
dovrei monitorare nel 2026?*

24GPT BETA

Capire la finanza
non deve essere complicato.

Con **24GPT BETA**, il primo Agent AI di educazione
finanziaria del Sole 24 Ore, puoi contare su
risposte immediate, autorevoli e sempre chiare.

Prova 24GPT.
Affidabile, chiara, intelligente.
La mia nuova educazione finanziaria.