

# La linea d'ombra

## Riflessioni di strategia

### “Kintsugi”

Il *kintsugi* (金継ぎ) o *kintsukuroi* (金繕い) è una pratica giapponese che consiste nell'utilizzo di una combinazione di *urushi* (lacca) e di colla di riso per riparare degli oggetti, solitamente di ceramica, rotti. Spesso viene applicata sulla lacca della polvere d'oro o d'argento, o anche di altri metalli, prima che questa si solidifichi. La tecnica risale al XV secolo e diversi sono gli aneddoti che ne raccontano la nascita, tra cui uno relativo allo *shogun* Ashikaga Yoshimasa che mandò in Cina una preziosa ciotola di ceramica, che si era rotta, perché fosse riparata. Purtroppo il lavoro fu così grezzo e sommario, con graffette di metallo che ne tenevano insieme pezzi, che fu richiesto l'ulteriore intervento di abili artigiani perché l'oggetto potesse riacquistare il suo originario splendore. La ceramica danneggiata fu restaurata con una resina d'oro e si trasformò in un altro oggetto prezioso. È da questo episodio che pare sia nata la tecnica del *kintsugi*.

L'idea sostanziale era quella di mantenere intatta la storia dell'oggetto, facendo delle sue vicissitudini un elemento di bellezza. Il *kintsugi*



→ TEA CONTAINER (chaire), 18th century, Karatsu ware,  
H.: 2 3/4 in. ( 6.8 cm), D.: 2 3/8 in. (6.1 cm),  
Museum für Lackkunst, Münster, Germany, Inv. no. AS-J-c-31  
From: "Flickwerk\_The\_Aesthetics\_of\_Mended\_Japanese\_Ceramics"

non nasconde le incrinature, le sbeccature ed i segni del tempo, bensì se ne impossessa per esaltarli e farli apparire sotto un'altra forma, perché da un'imperfezione estetica possa nascere un altro tipo di bellezza.

Quando qualcosa si frantuma, è l'intervento di una mano esperta e amorevole che ne raccoglie i pezzi e lo riporta alla sua forma originaria, ma con i segni della storia che l'oggetto ha vissuto, nella continuità dello scorrere degli eventi.



FOOD CONTAINER (mukozuke), 18th century,  
yellow Seto ware (kisetō), H.: 2 7/8 in. (7.3 cm), D.: 3 3/4 in. (9.6 cm)  
From: "Flickwerk\_The\_Aesthetics\_of\_Mended\_Japanese\_Ceramics"

La tragedia dell'11 marzo 2011 ha inferto un duro colpo al Giappone e le ferite sono ancora visivamente ed emotivamente visibili e percepibili.

Tuttavia, a tre anni di distanza, sembra quasi che le avversità si siano tramutate in un'occasione di rilancio per il Paese.

Forse è il risultato dell'Abenomics o forse è l'Abenomics che ha saputo leggere e cogliere dei cambiamenti che erano già in corso nel Paese, aiutandoli a emergere.

Gli utili delle aziende giapponesi sono aumentati del 75% negli ultimi tre trimestri (l'anno fiscale giapponese si chiude a marzo) e per il prossimo anno fiscale, le attese sono di un successivo incremento di circa il 10%. Il forte corso rialzista del mercato giapponese, nel 2013, è giustificabile dalla crescita degli utili aziendali,

senza dover ricorrere all'espansione dei multipli.

La competizione del mercato globale ha fatto quasi scomparire delle aziende ma ne ha fatte emergere delle altre, che sono diventate delle vere e proprie eccellenze.

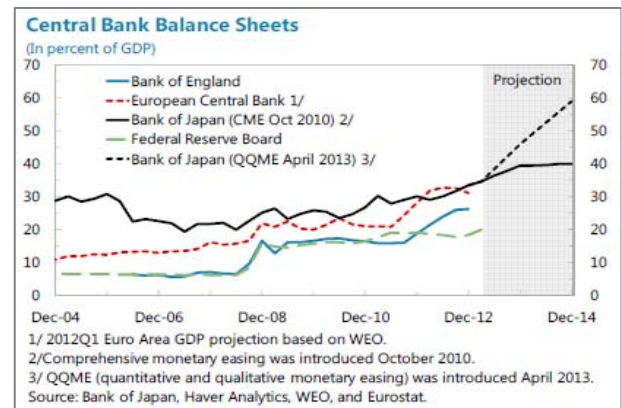
È incontestabile che guardando al Pil in termini nominali, dagli anni novanta a oggi, non c'è stato alcun incremento rilevante, mentre per altri paesi come la Germania, gli Stati Uniti e la Gran Bretagna, è più che raddoppiato. Quello che è, invece, esploso vertiginosamente è stato il rapporto debito rispetto al Pil, a causa delle continue e inefficaci politiche di stimolo governative che hanno fatto crescere la spesa pubblica, senza riuscire a rivitalizzare l'economia e, così, combattere la deflazione: questo è il risultato del lungo periodo conosciuto come la "lost decade" del Giappone.

L'aspetto più curioso è che, nonostante tutto, il Giappone è riuscito a costruire un suo equilibrio economico e finanziario durante questi anni di prolungata deflazione, grazie anche alla capacità di poter servire un debito, detenuto dagli investitori locali, a tassi d'interesse notevolmente bassi.

È tuttavia chiaro che la perpetuazione di una simile situazione diventa sempre più insostenibile quando i prezzi in discesa frenano gli investimenti delle aziende, che oggi hanno liquidità stimata al 50% del Pil, e frenano anche i consumatori a spendere o a posticipare i loro acquisti. Non è pensabile che, all'infinito, un sistema che negli ultimi quindici anni ha visto le istituzioni finanziarie continuare a ridurre i propri

bilanci e il mercato del credito prosciugarsi, possa continuare a sopravvivere senza rinnovarsi, soprattutto se ha una demografia come quella giapponese.

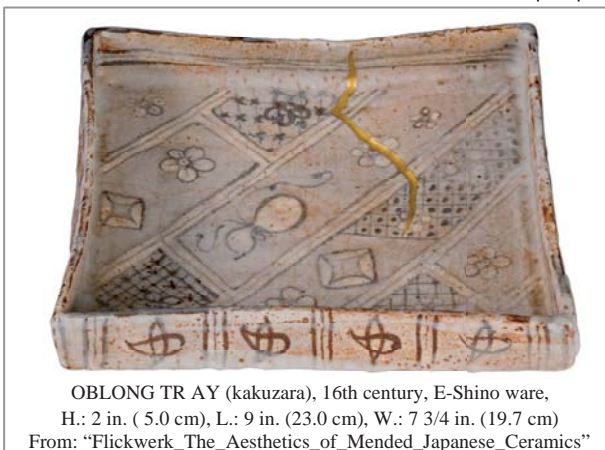
L'Abenomics è servita a spingere il Giappone, in modo più incisivo, ad adottare misure per uscire dalla spirale deflattiva. È avvenuto attraverso le politiche monetarie che hanno visto il bilancio della BoJ aumentare del 120% nell'ultimo anno e il meccanismo di trasmissione del credito riprendere, con l'aggregato monetario più ampio che è ripresa a salire al 3% e oltre.



Sono bastati gli annunci di un preannunciato cambiamento per attirare l'interesse degli investitori, che hanno creduto ad Abe prima che questi potesse aver conquistato con i fatti la loro fiducia. Oggi, alcuni di questi investitori chiedono, in tempi brevi, un'accelerazione di passo che, in alcuni casi, non è materialmente possibile.

Ancora una volta sembra che la direzione del mercato finanziario sia soggetta alla decisione della Banca Centrale e le attese siano per misure ancora più aggressive e meno ortodosse. Ma può una banca centrale agire per soddisfare le esigenze degli investitori o dei politici che hanno bisogno che i mercati legittimino il loro operato?

In Giappone, ad aprile, scatterà un aumento di tre punti di Iva ed è difficile pensare che la BoJ possa agire senza avere la possibilità di verificare l'impatto della stessa sull'economia. C'è chi teme che si possa ripetere quanto avvenuto nel 1997, quando fu deciso il precedente aumento dell'Iva, ma la situazione economica soprattutto domestica ed internazionale, mostra curiose somiglianze, ma solo in superficie.



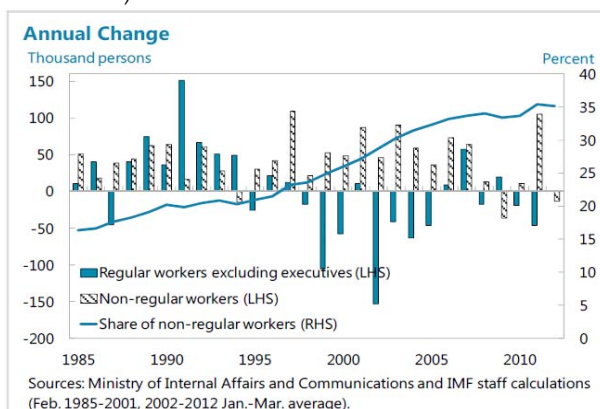
Aprile è anche la scadenza perché sia raggiunto, entro quest'anno, un accordo con gli Stati Uniti sull'adesione del Giappone al TPP. La strada sembra in salita e non solo per divergenze di vedute tra le due controparti ma anche perché gli stessi democratici non sembrano disponibili a concedere al presidente Obama l'autorità di decidere in merito agli accordi commerciali con i dodici paesi coinvolti nella trattativa. La mancata firma del TPP potrebbe essere un duro colpo per l'immagine politica di Abe, che tanto aveva pubblicizzato l'accordo come un punto di svolta e rilancio per il Giappone. Abe ha però un vantaggio indiscutibile: la maggioranza politica alla Dieta e, quindi, i numeri a disposizione per continuare a realizzare il proprio progetto e implementare le riforme, soprattutto quelle dal lato dell'offerta, e acquistare tempo.

Ci sono dei rischi per l'Abenomics?

Sì e diversi, ma quello che preoccupa maggiormente è che possa scomparire la tensione, l'impegno e lo spirito che hanno reso possibili i cambiamenti degli ultimi dodici mesi.

Il mercato finanziario è stato un importante alleato per l'amministrazione Abe e, dopo il corposo rimbalzo dello scorso anno, potrebbe diventare più ostile nel momento in cui percepisse nel processo di riforme delle fasi di stallo, anche se giustificabili.

Quella del mercato del lavoro è importante, ma già dagli anni '90, subito dopo lo scoppio della bolla finanziaria, sono iniziati dei cambiamenti importanti che vedono il 35% della forza lavoro in Giappone con contratti a tempo determinato (questo vale soprattutto per la forza lavoro femminile).



Un segnale da seguire, nel breve periodo, è l'andamento dei salari, perché la decisione di eventuali aumenti potrebbe essere un elemento nuovo e importante per le dinamiche economiche del Paese.



SAKE FLASK (tokkuri), 17th century, Arita ware, H.: 7 3/8 in. (18.8 cm), D.: 4 in. (10.1 cm)  
 From: "Flickwerk\_The\_Aesthetics\_of\_Mended\_Japanese\_Ceramics"

Basterebbe un piccolo sforzo da parte delle grandi

aziende per lanciare un segnale a tutto il mondo imprenditoriale, anche se dalle prime risultanze delle negoziazioni sindacali emergerebbero degli incrementi salariali contenuti, sotto le attese sia del Governo sia del mercato.

C'è un altro fattore però che va tenuto in considerazione e riguarda le relazioni politiche del Giappone con le nazioni vicine.

Negli ultimi mesi i rapporti con la Cina e la Corea del Sud si sono deteriorate: le ragioni sono radicate nella loro storia e sembra non si riesca a trovare una risoluzione che possa appianare i dissapori di decenni. Nel pensiero e nell'agire di Abe è molto chiara la volontà di far assurgere il Giappone al ruolo di uno dei maggiori protagonisti nella regione, senza essere fagocitato dal potere politico ed economico della Cina. È un progetto legittimo, che forse potrebbe avere delle connotazioni nazionalistiche, ma che non ha nulla a che vedere con la restaurazione di una forza politica come quella a cavallo delle due guerre mondiali.

Il primo ministro ha lavorato molto, dal suo insediamento, per rafforzare i rapporti con diversi Paesi, creare alleanze e risolvere problemi ormai datati, come ad esempio la disputa con la Russia sulle isole Curili. La crisi Ucraina sembra aver riavvicinato la Cina e la Russia e questo potrebbe posticipare un accordo con quest'ultima. Certo, i giapponesi hanno spesso la capacità di mostrare di fare

degli scivoloni diplomatici che amplificano aspetti che, nella realtà, sono abbastanza confinati.

Abe può inopportuno andare a visitare ufficialmente il tempio Yasukuni, aumentare dello 0,4% il budget della difesa, ma questo non significa che il Giappone sia pronto al riarmo.

Sul fronte delle relazioni internazionali il vento non sembra soffiare a favore dell'attuale amministrazione e di rilievo sarà l'incontro tra Obama e Abe, previsto il prossimo mese.

Quello che è iniziato in Giappone è un processo che non va trascurato o archiviato perché delle difficoltà nel percorso possono, temporaneamente, cambiarne la direzione.

Tre anni fa una tragedia umana e ambientale colpiva il paese e avrebbe potuto metterlo in ginocchio. Come un pezzo di ceramica rotto, mani esperte e amorevoli ne hanno raccolti i



DISH WITH HANDLE (tetsukibachi), 18th century, Takatori ware,  
H.: 2 3/4 in. (6.2 cm), L.: 4 5/8 in. (11.6 cm), W.: 4 1/4 in. (10.9 cm)  
From: "Flickrwerk\_The\_Aesthetics\_of\_Mended\_Japanese\_Ceramics"

pezzi per poi riasssemblarli e donargli un nuovo splendore: sarà una nuova bellezza che ha bisogno di tempo per rinascere.

*Pinuccia Parini*

*Responsabile Ufficio Strategia e Ricerca*

Milano, 1° aprile 2014

**Disclaimer**

La presente pubblicazione è distribuita da Aletti Gestielle SGR. Pur ponendo la massima cura nella predisposizione della presente pubblicazione e considerando affidabili i suoi contenuti, Aletti Gestielle SGR non si assume tuttavia alcuna responsabilità in merito all'esattezza, completezza e attualità dei dati e delle informazioni nella stessa contenuti ovvero presenti sulle pubblicazioni utilizzate ai fini della sua predisposizione. Di conseguenza Aletti Gestielle SGR declina ogni responsabilità per errori od omissioni.

La presente pubblicazione viene a Voi fornita per meri fini di informazione ed illustrazione, non costituendo in nessun caso offerta al pubblico di prodotti finanziari ovvero promozione di servizi e/o attività di investimento nè nei confronti di persone residenti in Italia nè di persone residenti in altre giurisdizioni, a maggior ragione quando tale offerta e/o promozione non sia autorizzata in tali giurisdizioni e/o sia contra legem se rivolta alle suddette persone.

Né Aletti Gestielle SGR né alcuna società appartenente al Gruppo Banco Popolare potrà essere ritenuta responsabile, in tutto o in parte, per i danni (inclusi, a titolo meramente esemplificativo, il danno per perdita o mancato guadagno, interruzione dell'attività, perdita di informazioni o altre perdite economiche di qualunque natura) derivanti dall'uso, in qualsiasi forma e per qualsiasi finalità, dei dati e delle informazioni presenti nella presente pubblicazione.

La presente pubblicazione non può essere riprodotta se non previo espresso consenso scritto di Aletti Gestielle SGR, restandone in ogni caso vietato ogni utilizzo commerciale. La presente pubblicazione è destinata all'utilizzo ed alla consultazione da parte della clientela professionale e commerciale di Aletti Gestielle SGR e, in ogni caso, non si propone di sostituire il giudizio personale dei soggetti a cui si rivolge. Aletti Gestielle SGR ha la facoltà di agire in base a/ovvero di servirsi di qualsiasi elemento sopra esposto e/o di qualsiasi informazione a cui tale materiale si ispira ovvero è tratto anche prima che lo stesso venga pubblicato e messo a disposizione della sua clientela. In nessun caso e per nessuna ragione, le opinioni riportate nella presente comunicazione possono ritenersi vincolanti per Aletti Gestielle SGR nell'ambito dello svolgimento della propria attività di gestione.

I dati citati nella presente pubblicazione sono di pubblico dominio e/o reperiti su fonti accessibili (stampa, televisione, internet) o tali da non precludere la diffusione al pubblico.

Aletti Gestielle SGR SpA - Via Tortona 35, Milano.