Japan in het echt

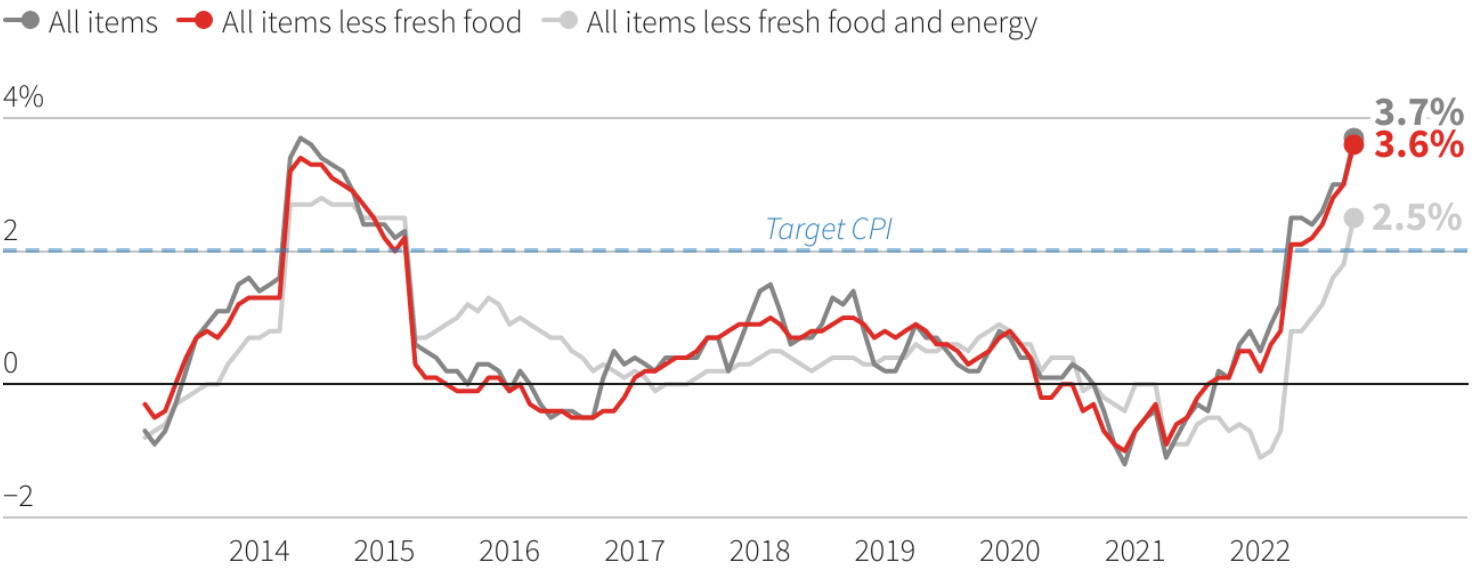
Beschrijving

Het tyfoonseizoen in Japan is dit jaar vroeg begonnen, mogelijk veroorzaakt door El Nino waardoor het water in de Grote Oceaan bij de evenaar veel warmer is dan normaal. Op dit moment zit ik in Japan en had het geluk dat ik eind vorige week middenin tyfoon Mawar viel. Op sommige plaatsen viel er meer dan 350 millimeter in 24 uur, een spectaculair gezicht. Ter vergelijking, het Nederlandse record staat op 160 millimeter. Midden in de nacht kregen veel inwoners van Tokio twee keer een sms waarin werd gewaarschuwd voor overstromingen. Gelukkig bleek de volgende dag dat het land wel gewend is aan overvloedige regenval, alleen lag de Tokaido-Sanyo Shinkansen van Tokio naar Kioto er enige tijd uit. Deze nieuwsbrief is daardoor voor het overgrote deel geschreven in deze Shinkansen. Zaterdag om 12.00 uur lokale tijd zijn de treinen weer gaan rijden en het is opvallend hoe gedisciplineerd Japanners wachten in een rij waarbij niemand klaagt over vertragingen.

De Japanse beurs is bezig met een stealth bull market, eigenlijk al vanaf de start van Abenomics tien jaar geleden. De Nikkei is in die periode sterker gestegen dan de Amerikaanse aandelenmarkt, alleen is gedurende die periode de yen fors verzwakt. Het voordeel van die zwakke yen is dat bijna alles in Japan spotgoedkoop is. Ook is er voor het eerst in vele jaren sprake van inflatie, eerst vooral gedreven door hogere kosten, maar geleidelijk ook door een hogere vraag. Voor Japan is inflatie een zegen, want het land werd voor Abenomics geplaagd door deflatie. Veel prijzen bleven meerdere decennia op hetzelfde niveau staan. Mocht iemand medio jaren negentig het idee hebben dat Japan duur is, dan klopte dat wel, maar als prijzen bijna dertig jaar later nog niet zijn gestegen, is alles opeens verrassend goedkoop. Dat is wat inflatie doet met koopkracht.

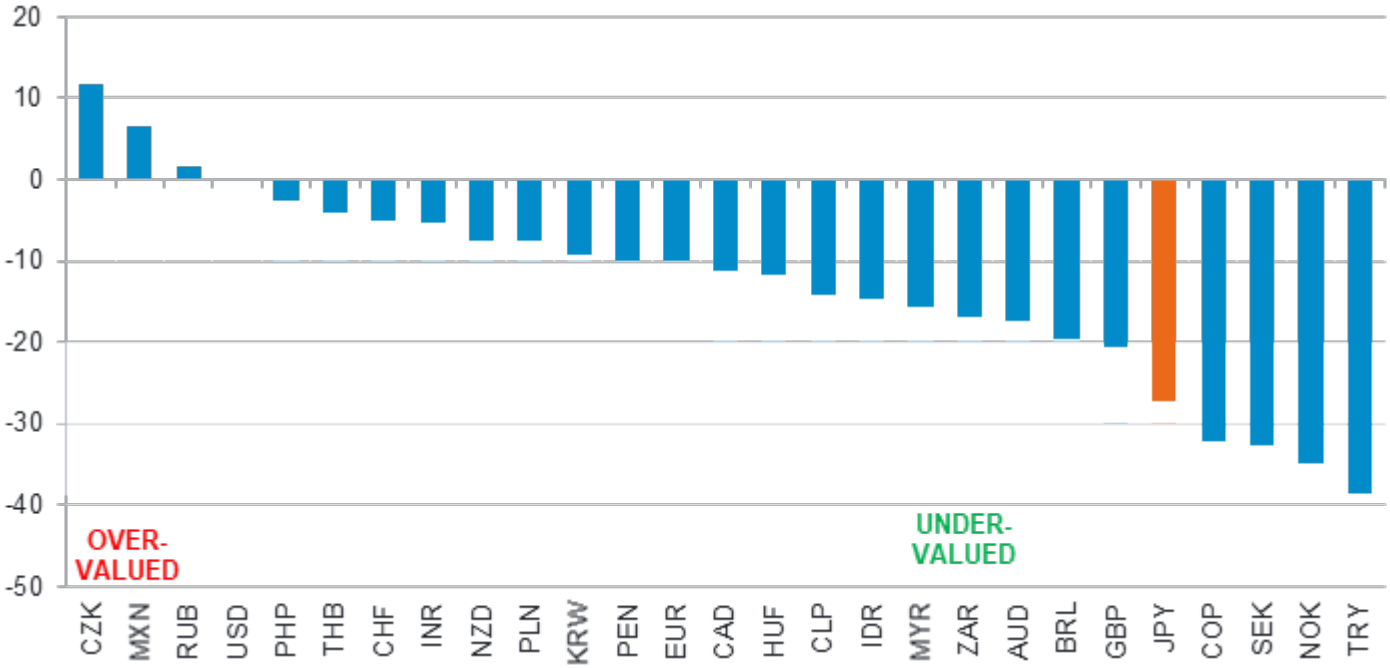
Japan's core inflation hits 40-year high

As a weak yen pushed up the cost of imported commodities, Japan's core consumer inflation jumped to 3.6% in October, highest since 1982.

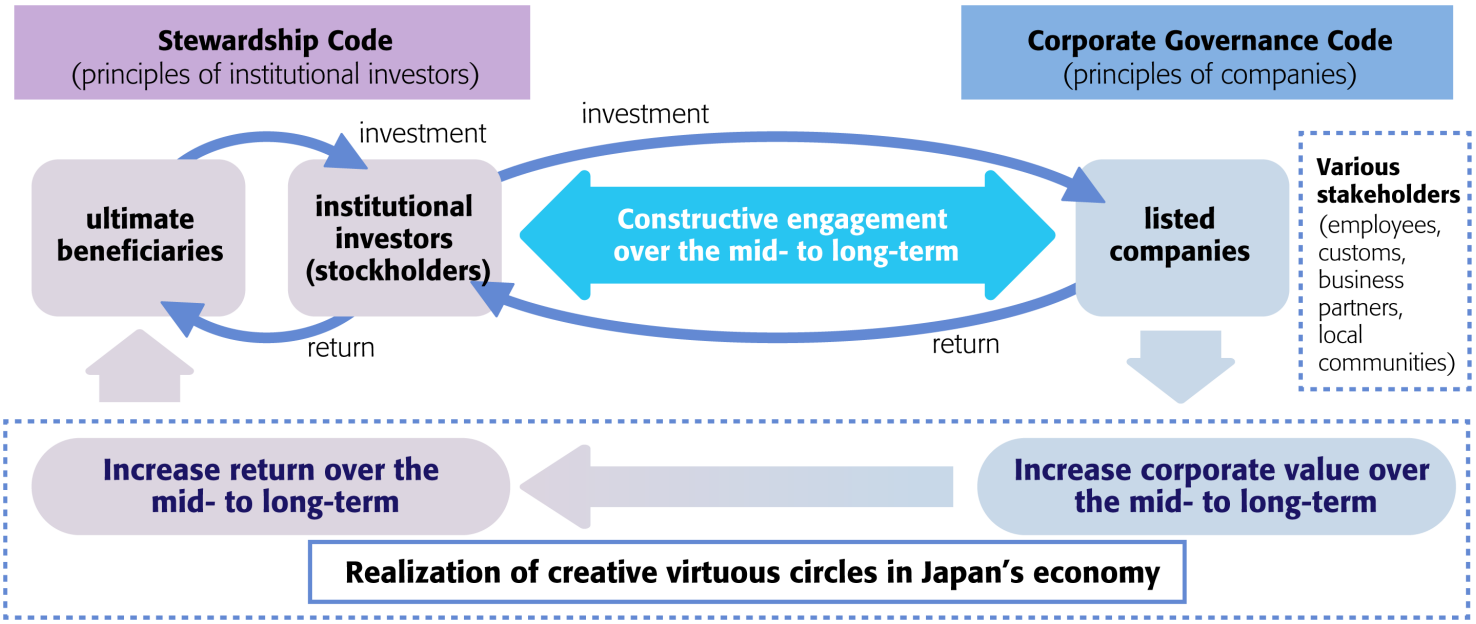


Source: Refinitiv Datastream | Reuters, Nov. 18, 2022 | By Pasit Kongkunakornkul

De lange periode van deflatie, ook wel bekend als de twee verloren decennia, werd veroorzaakt door een dubbele zeepbel eind jaren tachtig (zowel in vastgoed als op de beurs). Het uiteenspatten van die zeepbel zorgde ervoor dat prijzen daalden. Dat werd dus niet veroorzaakt door de vergrijzing. Veel gepensioneerden in Japan hebben wel baat bij deflatie, omdat ze een vast nominaal pensioen krijgen. Vergrijzing (als mensen stoppen met produceren en alleen gaan consumeren) zorgt in principe voor meer inflatie. Wel zorgde de afnemende beroepsbevolking voor een lagere reÃ«le groei. Overigens niet per hoofd van de bevolking, want Japan groeide in dat opzicht reÃ«el sterker dan de Verenigde Staten. Mede dankzij de inflatie heeft de Japanse beurs een extra impuls gekregen. Dit jaar is het Ã©Ã©n van de weinige markten die beter presteert dan het wereldgemiddelde. Zeker gelet op de smalle markt (die alleen uit AI-tech lijkt te bestaan) een prestatie van formaat. Door die performance is er meer interesse in Japan en krijgen beleggers oog voor de lage waardering. Neem bijvoorbeeld Warren Buffett die zijn positie in Japanse aandelen in redelijk snel tempo aan het uitbreiden is. Ook profiteren beleggers van de verbeterde corporate governance, Ã©Ã©n van de drie pijlen van Abenomics. Daardoor zijn er steeds meer activistische aandeelhouders in Japan en krijgt nu ook private equity belangstelling.



Nu zijn er vele â??false dawnsâ?? geweest in Japan in de afgelopen decennia. Steeds weer uitgebreide rapporten waarin werd beweerd dan Japanse aandelen veel hoger gewaardeerd zouden moeten zijn dan aandelen buiten Japan en telkens weer bleek dat onjuist. Pas na de Tohoku-aardbeving in 2011 volgde een ideaal instapmoment qua waardering. Japanse aandelen waren toen goedkoop, ook gelet op de grote kasposities (netto schuldenvrij). Nu de uitbraak de hoogtepunten van de bubbel eind jaren tachtig begint te naderen, lijkt dit keer de uitbraak echt. Geholpen door een inflatie van 4,3 procent stijgen ook de inflatieverwachtingen en dat gaat geleidelijk tussen de oren zitten en economisch zorgt dat voor een veel minder afwachtende houding van consumenten en producenten. Meer dan 80 procent van het inflatiemandje stijgt nu in prijs. Nu is inflatie vaak niet positief voor aandelenmarkten, omdat die steevast wordt gevolg door een hogere rente, maar dankzij de graaiflatie-discussie hier zien we wel dat hogere inflatieniveaus een zegen zijn voor het bedrijfsleven. Bedenk dat in het verleden Japanse bedrijven reageerden op hogere inkoopkosten door de lonen van werknemers te verlagen. Daar moet je bij ons niet mee aankomen. Toch helpt dit de economie natuurlijk niet. De inflatie zorgt er wel voor dat het Japanse monetaire beleid geleidelijk moet gaan normaliseren. Dat is een steun voor de yen, hoewel het belangrijkste exportland van Japan tegenwoordig China is en dankzij die zwakke yen kan Japan daar uitstekend concurreren, vooral met de Duitsers (op het gebied van veel kapitaalgoederen en ook autoâ??s een historische concurrent van Japan). Nu stijgen de lonen ook in Japan. Bovendien werken ook meer Japanners (met name vrouwen) en dankzij volledige werkgelegenheid begint de krapte op de arbeidsmarkt zich te vertalen in hogere lonen. En zoâ??n loon-prijsspiraal is in het geval van Japan een positieve ontwikkeling.



De combinatie van een lage waardering, de terugkeer van inflatie en een verbeterde corporate governance maken Japanse aandelen interessant. Bovendien wordt Japan gezien als een relatief veilige manier om in de Chinese en Aziatische groei te beleggen. Verder kan de wereld nog wat leren op het gebied van de circulaire economie als ze naar Japan kijken. Op het gebied van recycling behoort Japan tot de absolute top. Hier geen afval op straat, zelfs geen vuilnisbakken. Ook zijn Japanners erg goed in het vervolmaken van nieuwe technologie. Met name op het gebied van kunstmatige intelligentie krijgen de vele robots die in Japan worden gemaakt opeens een veel hogere waarde. Hier worden robots gezien als oplossing voor een krimpende bevolking. Meer robots zorgen voor een hogere productiviteit, dus meer groei en de mogelijkheid om de lonen te verhogen. Japan loopt wat dat betreft in meerdere opzichten voorop, terwijl veel beleggers het land onterecht links laten liggen.

Abonneer op deze nieuwsbrief via www.aureus.eu/nieuwsbrief

Voor tussentijdse updates, volg AurÃ©us op Linkedin

De besluiten van het MacrocomitÃ© van AurÃ©us worden gebruikt voor de invulling van de Actieve portefeuille. In deze portefeuille worden aandelen, obligaties en alternatieve beleggingen over- of onderwogen en kunnen er actieve keuzes worden gemaakt voor bepaalde sectoren, regioâ??s, obligaties, looptijden ect. Risicobeperking is een belangrijk onderdeel van de Actieve portefeuille. De Markt/Factor portefeuille wijkt slechts beperkt af van de index (MSCI ACWI IMI). Er is sprake van een structurele allocatie naar vijf factoren om de factorpremie op lange termijn te innen. Daarom worden keuzes van het MacrocomitÃ© niet meegenomen. Wel wordt er geherbalanceerd wanneer het portefeuillegewicht 10 procent afwijkt van de neutrale allocatie. De SRI-Impact-portefeuille heeft een focus op duurzame en impactvolle beleggingen/bedrijven, de benchmark voor deze portefeuille is de MSCI ACWI SRI. Om een kern van duurzame SRI-fondsen bevinden zich 6 impactsatellieten. Keuzes gemaakt in het MacrocomitÃ© worden voor zover relevant meegenomen in de SRI-Impact-portefeuille. Voor de Individuele Aandelenportefeuille maken wij gebruik van de research en beleggingsfilosofie van FinanciÃ«le Diensten Amsterdam (FDA). Deze op groei- en kwaliteitsaandelen gerichte research/strategie heeft een allocatie naar Europese en Amerikaanse aandelen. Het doel is de outperformance van de benchmark (MSCI World). Keuzes gemaakt in het MacrocomitÃ© ten aanzien van over- of onderwegen van aandelen en obligaties worden meegenomen voor de allocatie in de Individuele Aandelenportefeuille, voor de regio- en de sectorverdeling volgen wij de research van FDA.

AurÃ©us streeft er naar om correcte en actuele informatie te verstrekken afkomstig van betrouwbare bronnen, maar kan de juistheid en volledigheid van de informatie in deze publicatie niet garanderen. Aan deze publicatie kunnen derhalve geen rechten worden ontleend. AurÃ©us aanvaardt geen aansprakelijkheid voor enige directe of gevolgschade voortvloeiende uit het gebruik van deze publicatie of de inhoud ervan. Deze publicatie is niet bedoeld als een aanbod of verzoek tot aan- of verkoop van een financieel instrument en moet evenmin worden beschouwd als een persoonlijk beleggingsadvies, aangezien de inhoud van deze publicatie niet is toegesneden op de individuele (financiÃ«le) situatie en doelstellingen van beleggers. PotentiÃ«le beleggers worden er nadrukkelijk op gewezen dat aan beleggen financiÃ«le risicoâ??s zijn verbonden. Zij dienen dan ook goed kennis te nemen van de inhoud van relevante informatie over desbetreffende belegging (prospectus, informatiememorandum, essentiÃ«le beleggersinformatie, essentiÃ«le-informatiedocument etc.) en worden geadviseerd onafhankelijk advies in te winnen om zich een goed oordeel te kunnen vormen over die risicoâ??s en/of deze risicoâ??s passen in/bij hun beleggingsdoelstellingen, financiÃ«le situatie, risicoprofiel en risico acceptatie. De waarde van een belegging kan fluctueren. Het is mogelijk dat beleggers bij verkoop of beÃ«indiging van hun belegging minder terugkrijgen dan hun inleg. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.