Japan, klaar voor de toekomst

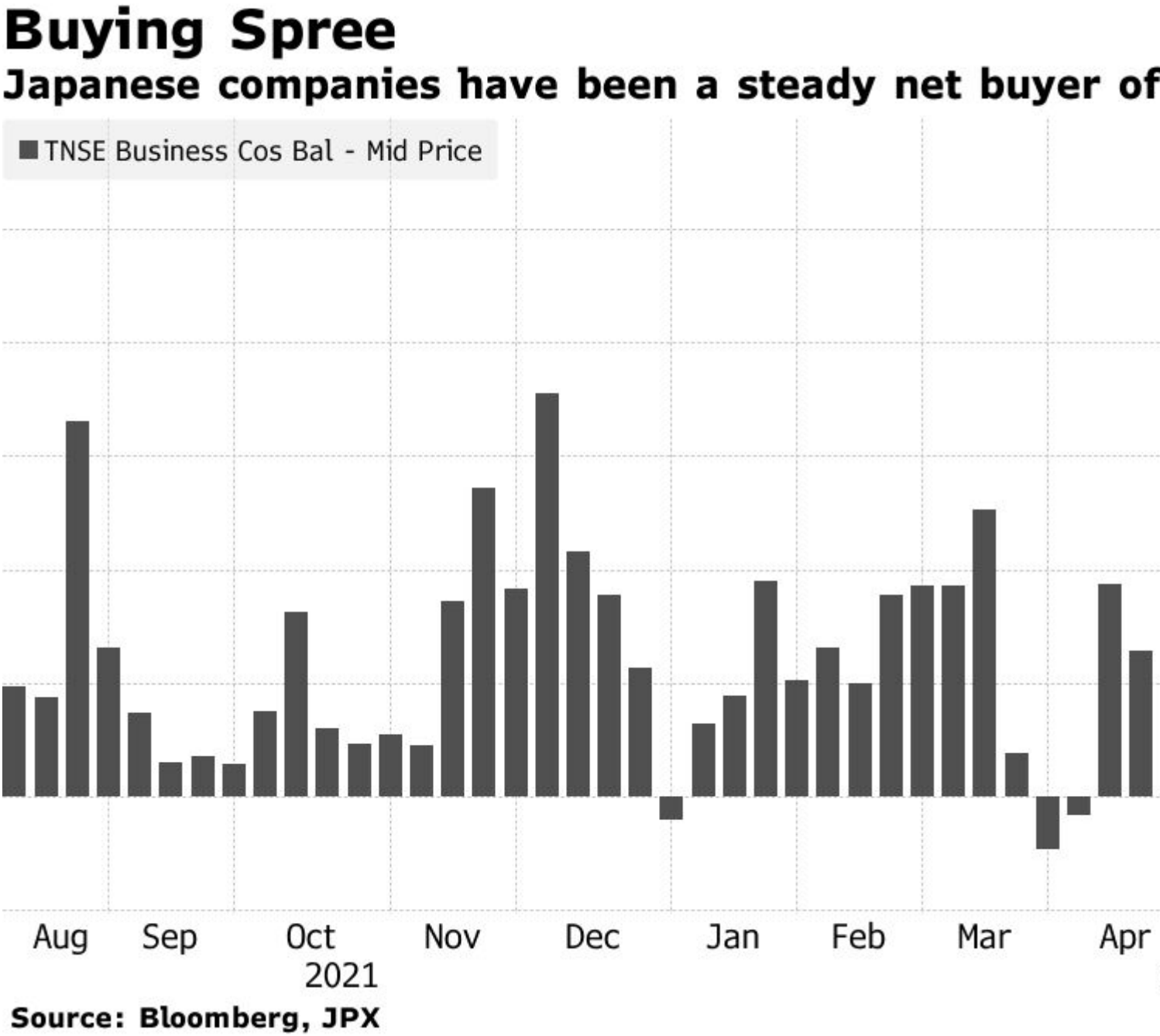
Beschrijving

Doorbraak psychologische barriÃ¨re

De Nikkei 225-index bereikte afgelopen week een nieuw hoogtepunt. Op zich zegt dat niet zo veel, inclusief dividenden was die top al lang bereikt. Afgezien daarvan is de Nikkei een prijsgewogen index (net als de Dow), en de marktkapgewogen Topix (exclusief dividenden) staat nog zoâ??n 8 procent onder de top, maar toch staat het nieuwe record in de Nikkei symbool voor de verandering in Japan sinds de introductie van Abenomics meer dan tien jaar geleden. De koersverliezen na de dubbele zeepbel in de jaren tachtig â?? zowel op het gebied van vastgoed als de aandelenmarktâ?? liggen nu voorgoed achter ons. Het feit dat het prijsgewogen, maar alom gevolgde Nikkei 225-index er 34 lange jaren niet in slaagde om de piek van 1989 te bereiken, hield het trauma van de zeepbel permanent in de openbaarheid en verhinderde een psychologische exit uit dit tijdperk van de verloren decennia.

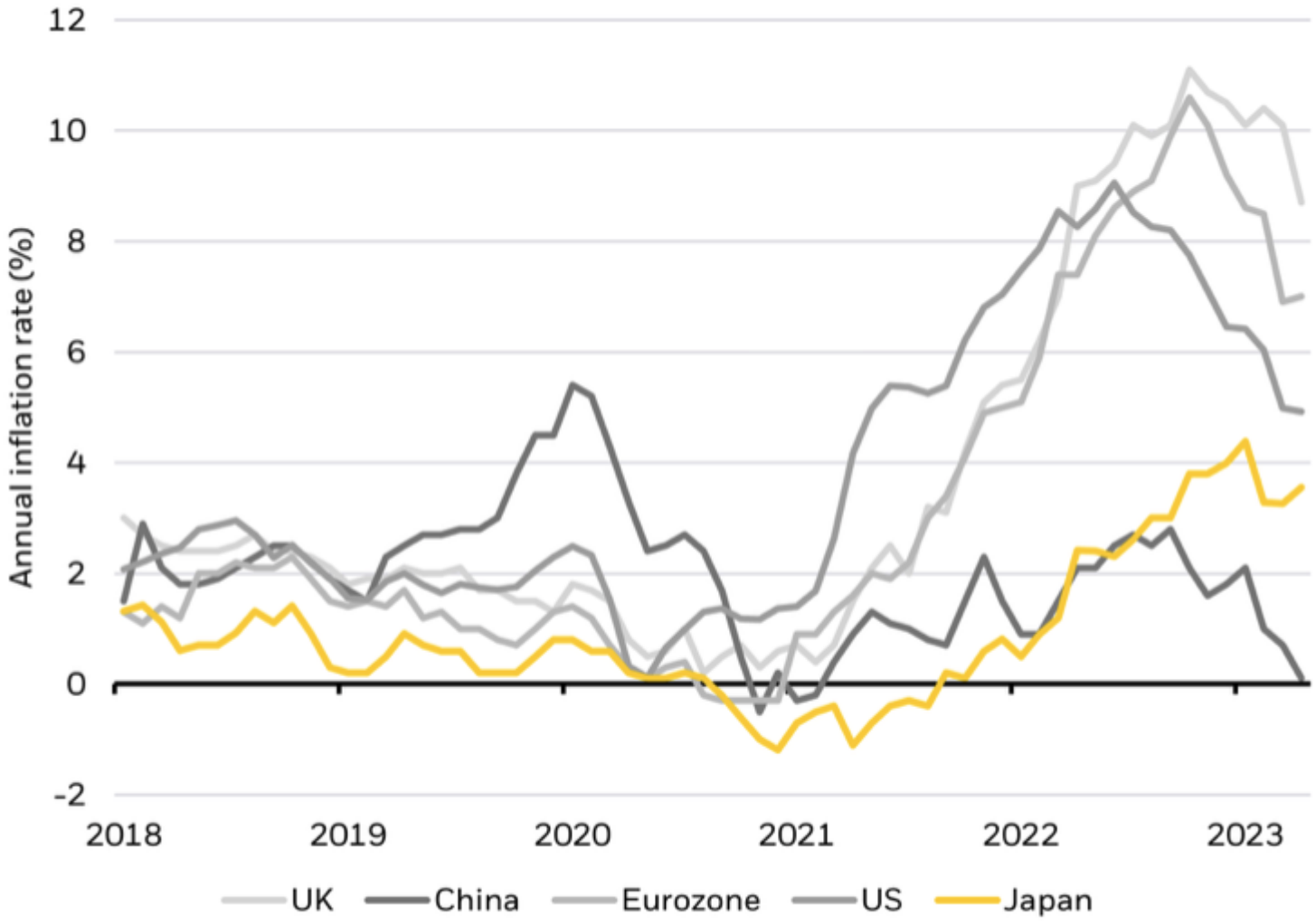
Japanse particulieren kopen Japanse aandelen

Japanners hebben 7,7 biljoen dollar aan cash. Dat is bijna twee keer het Japanse BBP en veel meer dan de totale marktkapitalisatie van Japan. Ter vergelijking, afgelopen week werd bekend dat Nederlanders ongeveer de helft van het BBP aan spaargeld hebben uitstaan. In het geval van Japan valt deze grote spaarpot in historisch opzichte nog wel te begrijpen (in het geval van Nederland eigenlijk niet). Op het moment dat er sprake is van deflatie, wordt sparen beloond. Slechts 13 procent van de Japanse huishoudens zit in aandelen. In de Verenigde Staten is dat 40 procent, in Europa 21 procent. Mogelijk gaat dit veranderen nu de psychologische grens in de Nikkei is doorbroken.



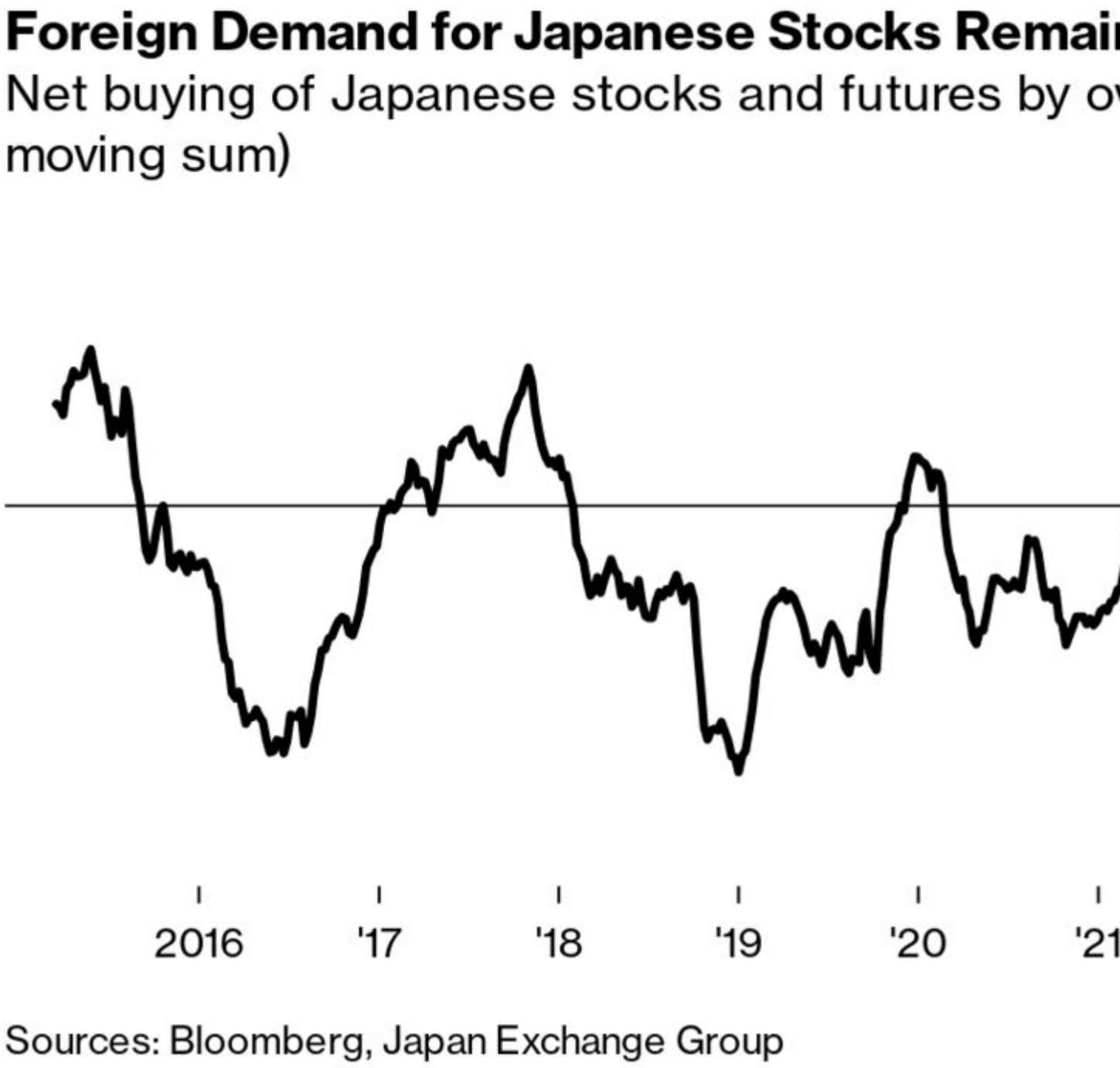
Japanse bedrijven kopen Japanse aandelen

Japanse bedrijven hebben als geheel nog altijd netto geen schulden. Dat betekent dus deze bedrijven nog lang geen optimale balansverhoudingen hebben. De Abenomics hervormingen hebben hier wel resultaat. De rentabiliteit is verbeterd en nu moeten er verbeterplannen worden aangeleverd voor bedrijven waarvan de beurskoers onder de boekwaarde staat en voor bedrijven die niet minimaal 8 rendement maken op het eigen vermogen. Dat heeft er voor gezorgd dat Japanse bedrijven massaal eigen aandelen inkopen. Verder is ook het aantal fusies en overnames fors gestegen. Bovendien profiteren bedrijven van de zwakke yen. Verder is de belangstelling voor Japanse aandelen groeiende nu China een minder vanzelfsprekende bestemming is geworden voor internationale beleggers. Overigens zitten die buitenlandse beleggers nog altijd onderwogen Japan in internationale portefeuilles.



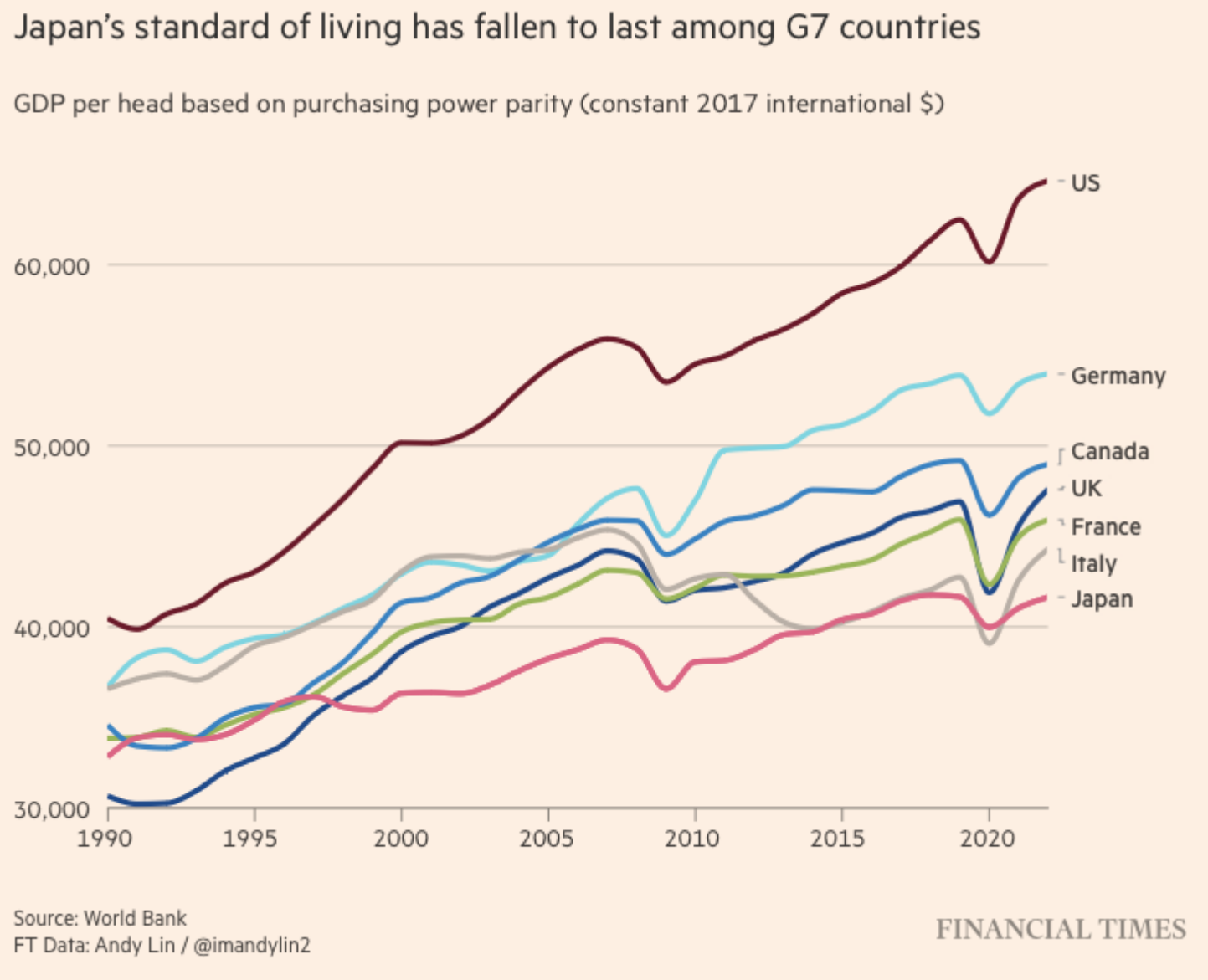
Japanse institutionele beleggers kopen Japanse aandelen

Verder zijn er ook nog institutionele beleggers, waaronder GPIF, het grootste pensioenfonds wereldwijd met omgerekend 1,5 biljoen aan activa. Dat fonds zit voor de helft in obligaties en voor de andere helft in aandelen. De hogere inflatie kan zorgen voor een grotere allocatie richting aandelen. Bij de deflatie van de afgelopen decennia gaven fondsen vaak de voorkeur aan obligaties, vooral buitenlandse obligaties. Die tijd lijkt voorbij. De zwakke yen zorgt er ook voor dat buitenlandse belegging relatief duur zijn ten opzichte van het veel goedkopere Japanse alternatief.



Buitenlandse beleggers kopen Japanse aandelen

Dit jaar is de belangstelling voor Japanse aandelen onder buitenlandse beleggers (waaronder opvallend veel Chinezen) toegenomen. Die buitenlandse beleggers worden ook aangetrokken door de zwakke yen waardoor opeens alles in Japan goedkoop is geworden. Bovendien zien ook buitenlandse beleggers Japan als een alternatief voor investeren in China.



Klaar voor de toekomst

Japanse aandelen presteerden afgelopen tien jaar beter dan Amerikaans aandelen. Alleen door de zwakke yen is dit weinig mensen opgevallen. De yen kan sterker worden ten opzichte van de dollar als de Fed de rente gaat verlagen. In de afgelopen jaren was het vooral een inhaalslag voor wat betreft de waardering, in de komende jaren moet het vooral van operationele verbeteringen komen. Het potentieel is groot. Japan loopt voorop met verschillende technologieÃ«n en kunstmatige intelligentie lijkt gemaakt te zijn voor een land waarin robots het tekort aan arbeidskrachten kunnen opvangen. Verder is de Japanse economie opvallend circulair, er wordt nergens in de wereld zo veel gerecycled als in Japan. De terugkeer van inflatie betekent ook een belangrijke paradigmaverschuiving voor de Japanse economie. Japan is een belangrijke investeerder in AziÃ« en AziÃ« wordt ook steeds belangrijker voor de Japanse export.

Han Dieperink, Chief Investment Officer

Disclaimer