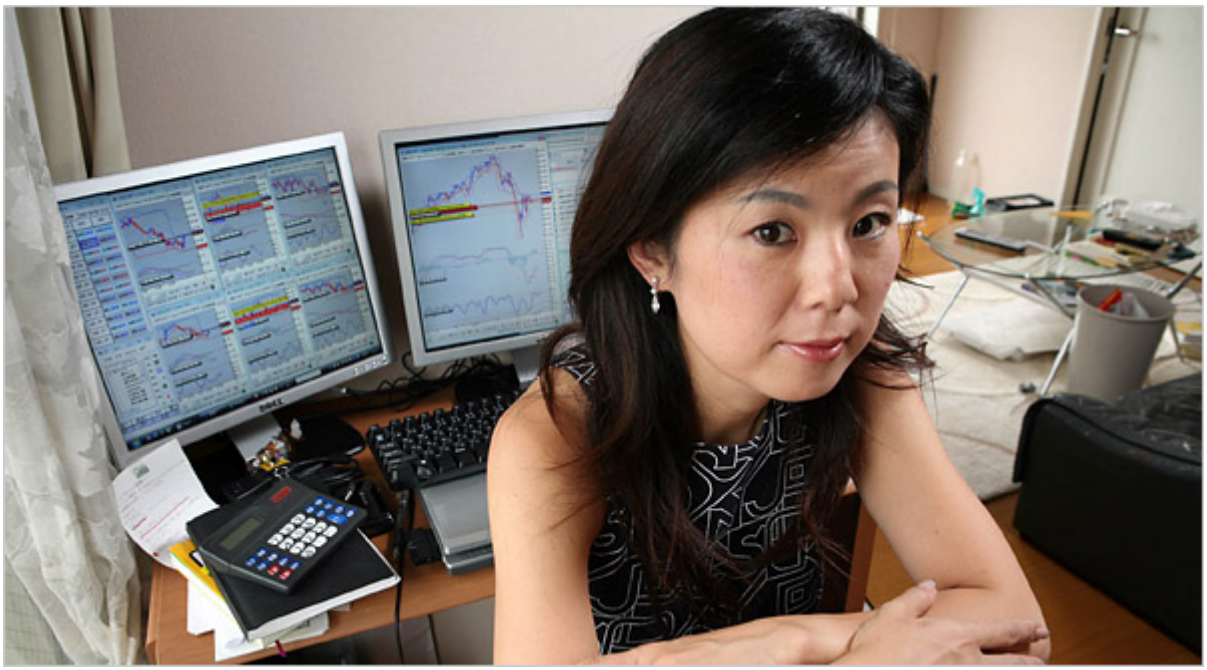
Japanse yen onder druk

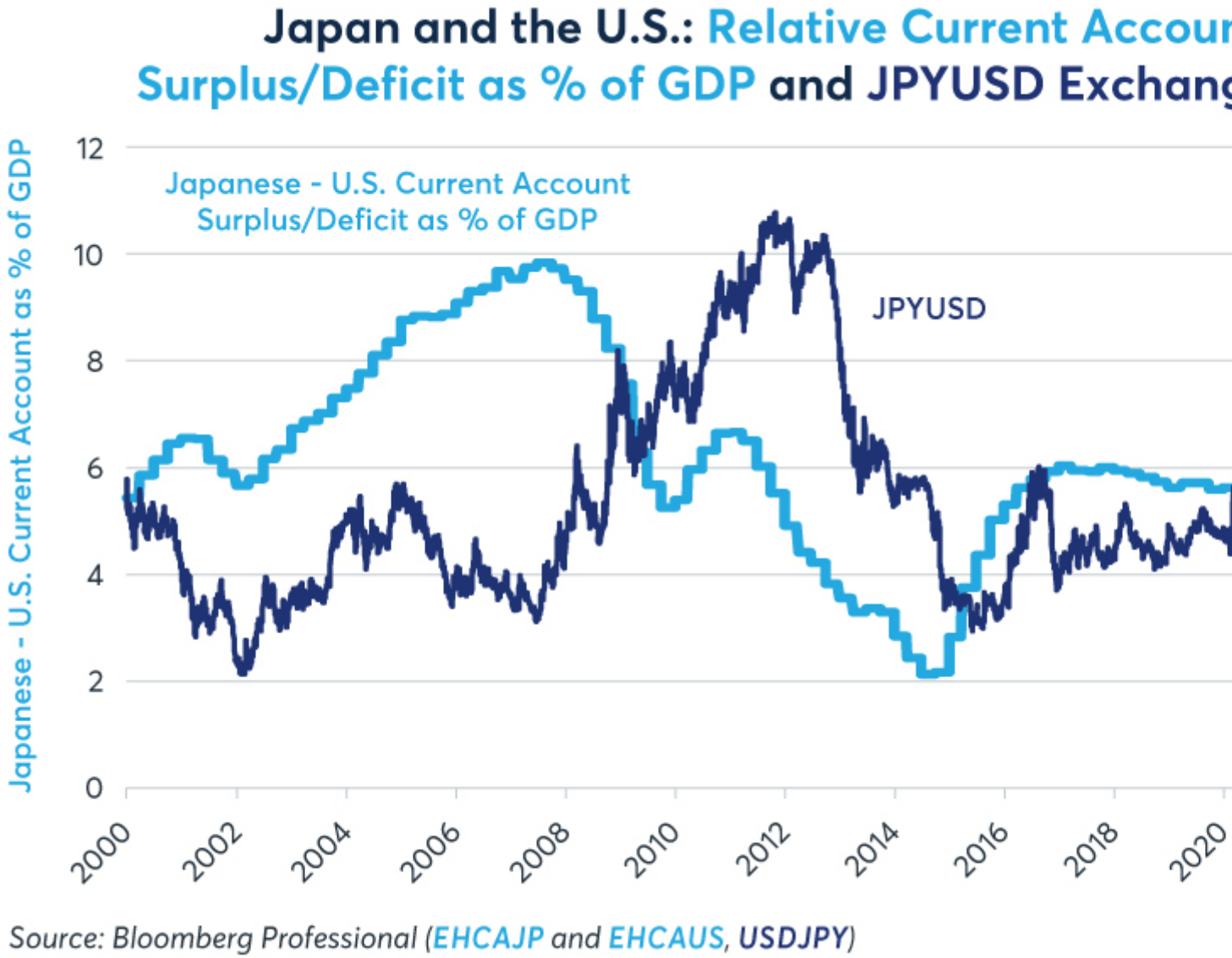
Beschrijving

De Japanse overheid heeft lange tijd aangestuurd op een zwakke yen. Een zwakke munt zorgde voor hogere winsten van Japanse exporteurs en voor meer importinflatie, wel handig als je de inflatie omhoog probeert te krijgen. Tegelijkertijd zijn Japanners erg rijk, maar krijgen ze in het land zelf geen vergoeding op hun besparingen. Japanners lenen daarom het geld uit in andere valuta en om het resultaat nog wat op te krikken, zijn ze ook niet te beroerd om in yen nog wat bij te lenen.



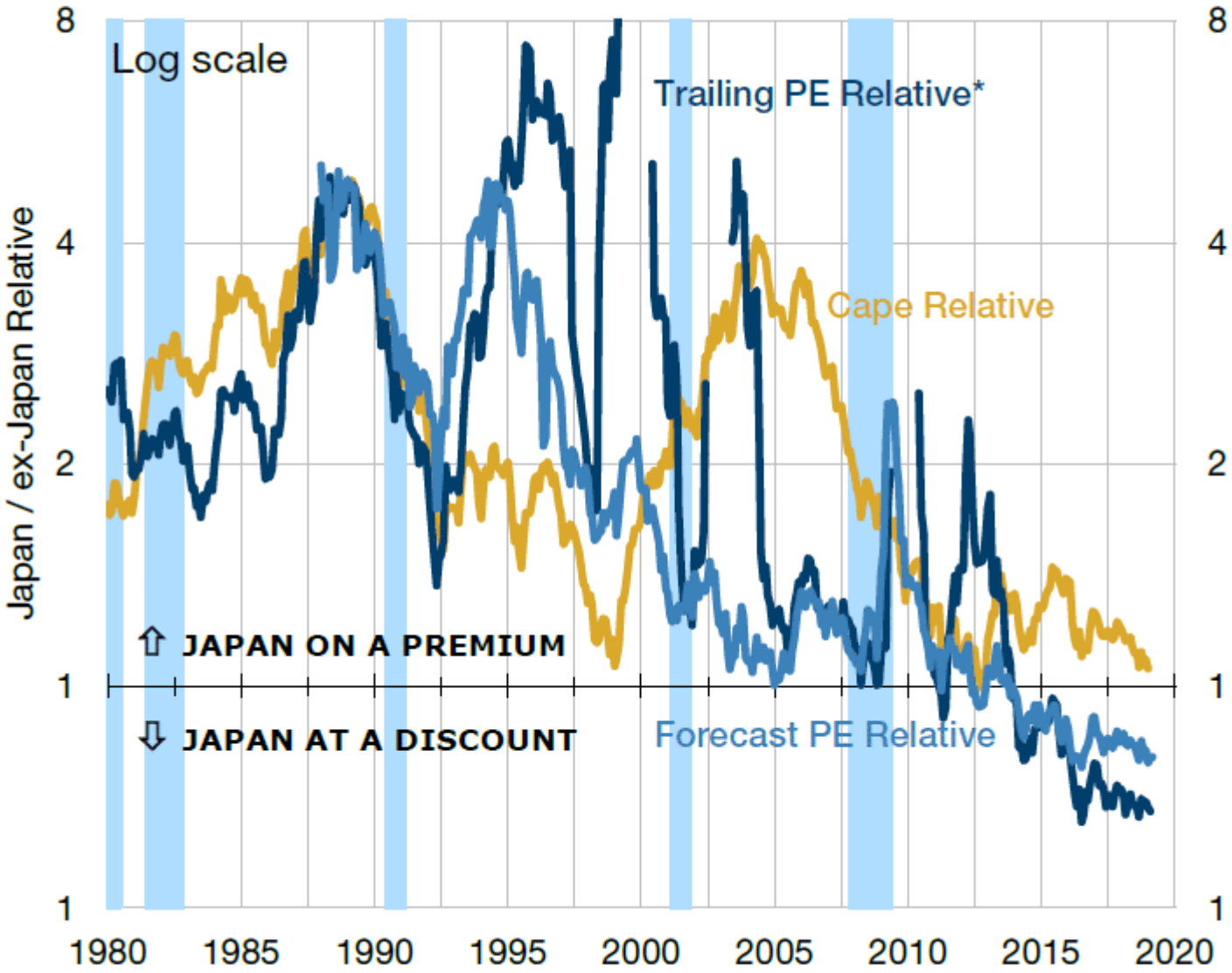
In Japan gaat de vrouw over het financieel wel en wee van de familie en zo ontstond de spreekwoordelijke mevrouw Watanabe, stereotiep voor Ã©Ã©n van de belangrijkste valutahandelaren ter wereld. Op het moment dat er sprake was van stress in het financiÃ«le systeem werden de posities van mevrouw Watanabe teruggeschaald, wat automatisch een vraag naar yen veroorzaakt. Gevolg was dat net als bijvoorbeeld de dollar en de Zwitserse frank de Japanse yen fungeerde als vluchthaven, iets

dat ook in een beleggingsportefeuille een belangrijke rol kan vervullen.



Source: Bloomberg Professional (EHCAJP and EHCAUS, USDJPY)

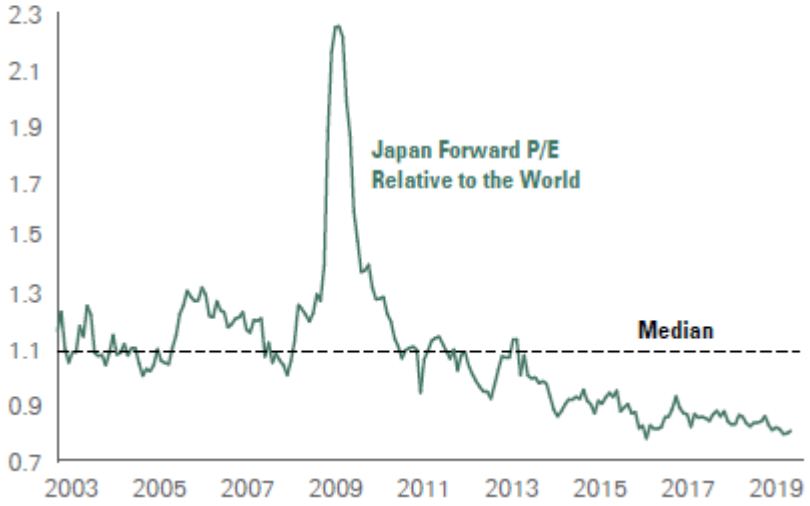
Dit jaar verzwakt de yen, ondanks de oorlog in OekraÃ¯ne. EÃ©n van de redenen is de sterke stijging van de grondstofprijzen. Die worden verhandeld in dollar of eventueel in renminbi, maar niet in yen (afgezien van de Azuki Red Beans). Daardoor verslechtert de handelsbalans van Japan en daarmee de yen. Een andere reden is dat de Fed en ook andere centrale banken de rente gaan verhogen. Vrij algemeen is ook de verwachting dat de ECB de rente gaat verhogen, terwijl markten er op rekenen dat de Bank of Japan niets doet. Grotere renteverschillen, betekent ook voor mevrouw Watanabe dat het interessanter geworden is om te lenen in yen en uit te zetten in dollar.



Het gevolg is dat we nu zitten met een ondergewaardeerde aandelenmarkt en een ondergewaardeerde munt, een op zich aantrekkelijke combinatie. Maar markten kunnen langere tijd ondergewaardeerd blijven. Waar het om gaat is dat er fundamenteel wat zal wijzigen waardoor er meer waardering komt voor Japanse aandelen en/of de Japanse munt. Overigens valt het met de gevoeligheid van het Japanse bedrijfsleven voor de yen wel mee, veel productie is uitbesteed naar delen van AziÃ« en tegenwoordig ondergebracht in landen zoals Vietnam en Thailand.

Exhibit 2: Japanese Equity Valuations Relative to the World

Key Takeaway: Japanese equity valuations appear relatively cheap versus both history and global markets.



Japan concurreert met haar producten niet met andere landen in AziÃ«, zelfs niet met de Verenigde Staten. De grote concurrent van Japan is Europa en dan met name Duitsland. De concurrent van Toyota is Volkswagen en niet bijvoorbeeld GM. Het hogere segment van Toyota is Lexus en dat is vooral neergezet als concurrent van Mercedes. Ook op het gebied van kapitaalgoederen (robots), farmaceutische producten, recycling en alternatieve energie zitten de concurrenten van het Japanse bedrijfsleven vooral in Europa. Nu de hele wereld te maken heeft met toeleveringsproblemen, vooral in lange ketens, heeft het Japanse bedrijfsleven opeens een extra concurrentievoordeel in AziÃ«. Die Volkswagen of Mercedes in China kan even niet worden geleverd, maar de Toyota of de Lexus wel. Met de huidige zwakke yen wordt het nu tijd voor het Japanse bedrijfsleven om marktaandeel af te snoepen van Europa. Bovendien zal China waarschijnlijk liever samenwerken met Japan dan met bijvoorbeeld Duitsland. Op het moment dat er sancties komen tegen China heeft dat land namelijk meer controle over het dichtbijgelegen Japan dan over het verre Duitsland.

20079.png

Voordeel van Japanse aandelen in portefeuille is dat er sprake is van een relatief lage correlatie met andere delen van de wereld. Wie grote uitslagen in portefeuille wil voorkomen, kan daarbij de hulp inroepen van een Japanse allocatie. Hoewel factoren als de handelsbalans en het monetaire beleid niet voor de yen pleiten, is de munt al stevig ondergewaardeerd en zitten nu veel mevrouwen Watanabes short yen. Die combinatie zorgt er voor dat Japan ook bij wereldwijde financiÃ«le stress in de toekomst haar rol als veilige haven kan blijven vervullen.

Schrijf in op de Tweewekelijkse nieuwsbrief van AurÃ©us.

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.