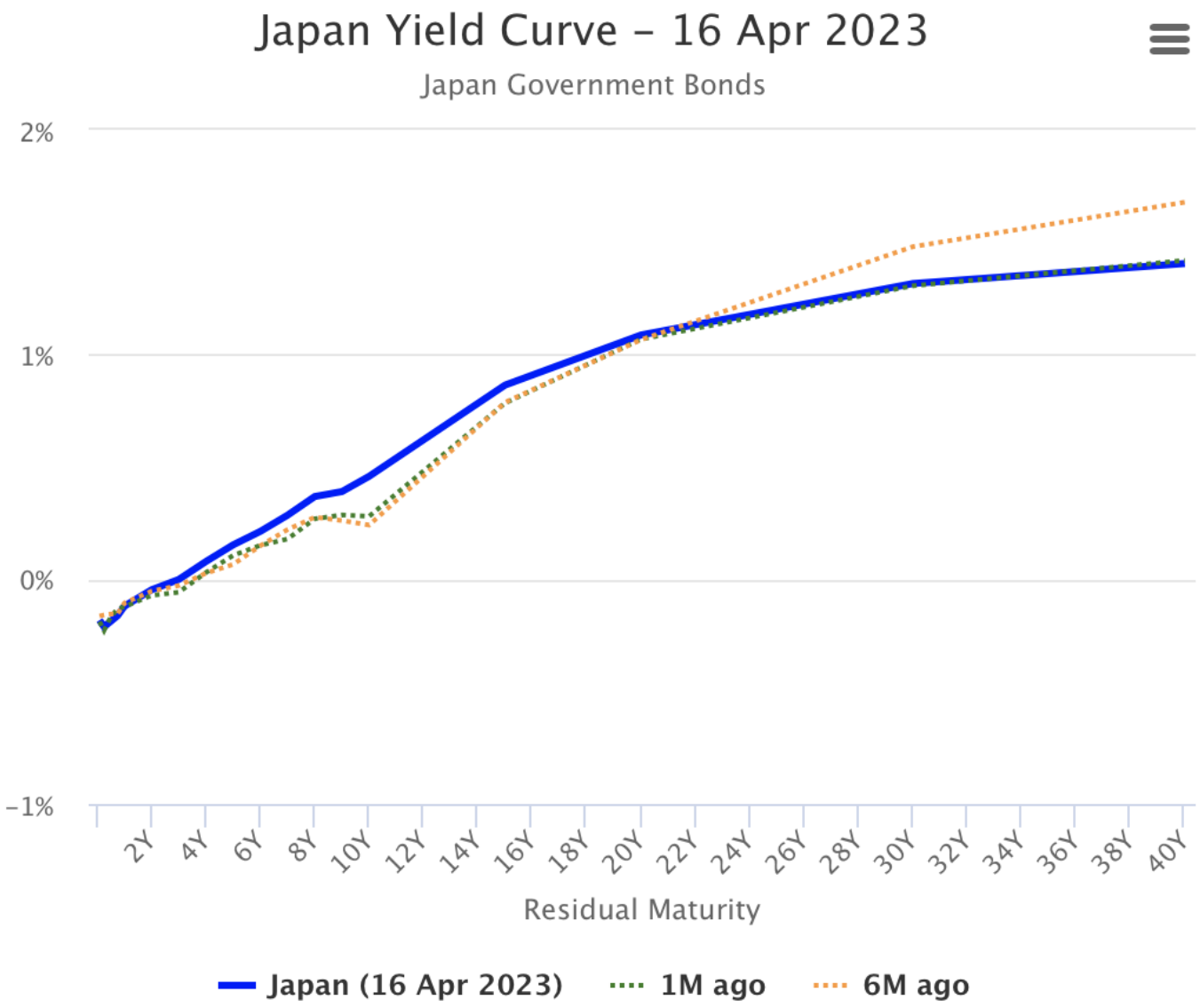
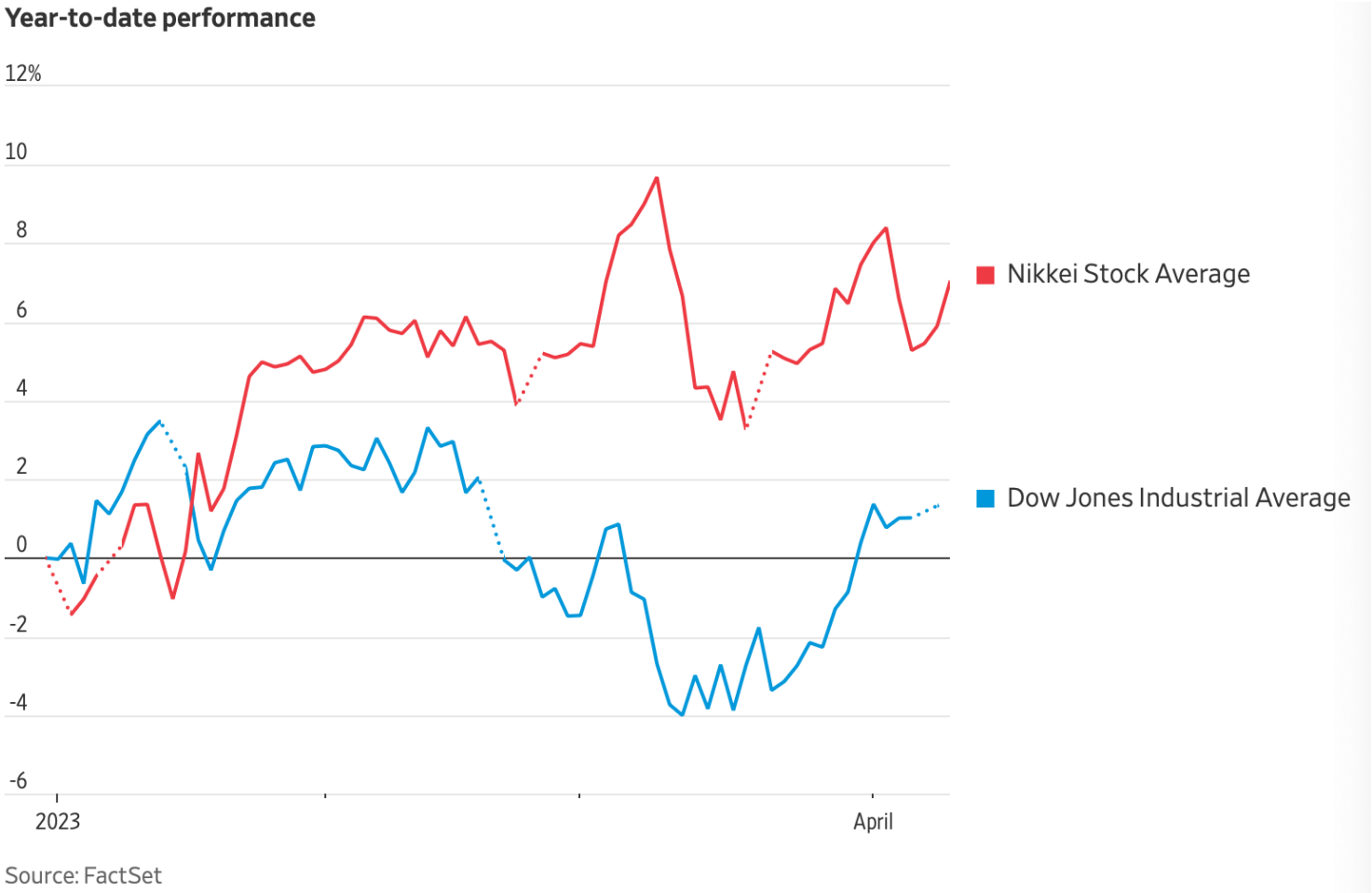
Meer liquiditeit in Japan

Beschrijving

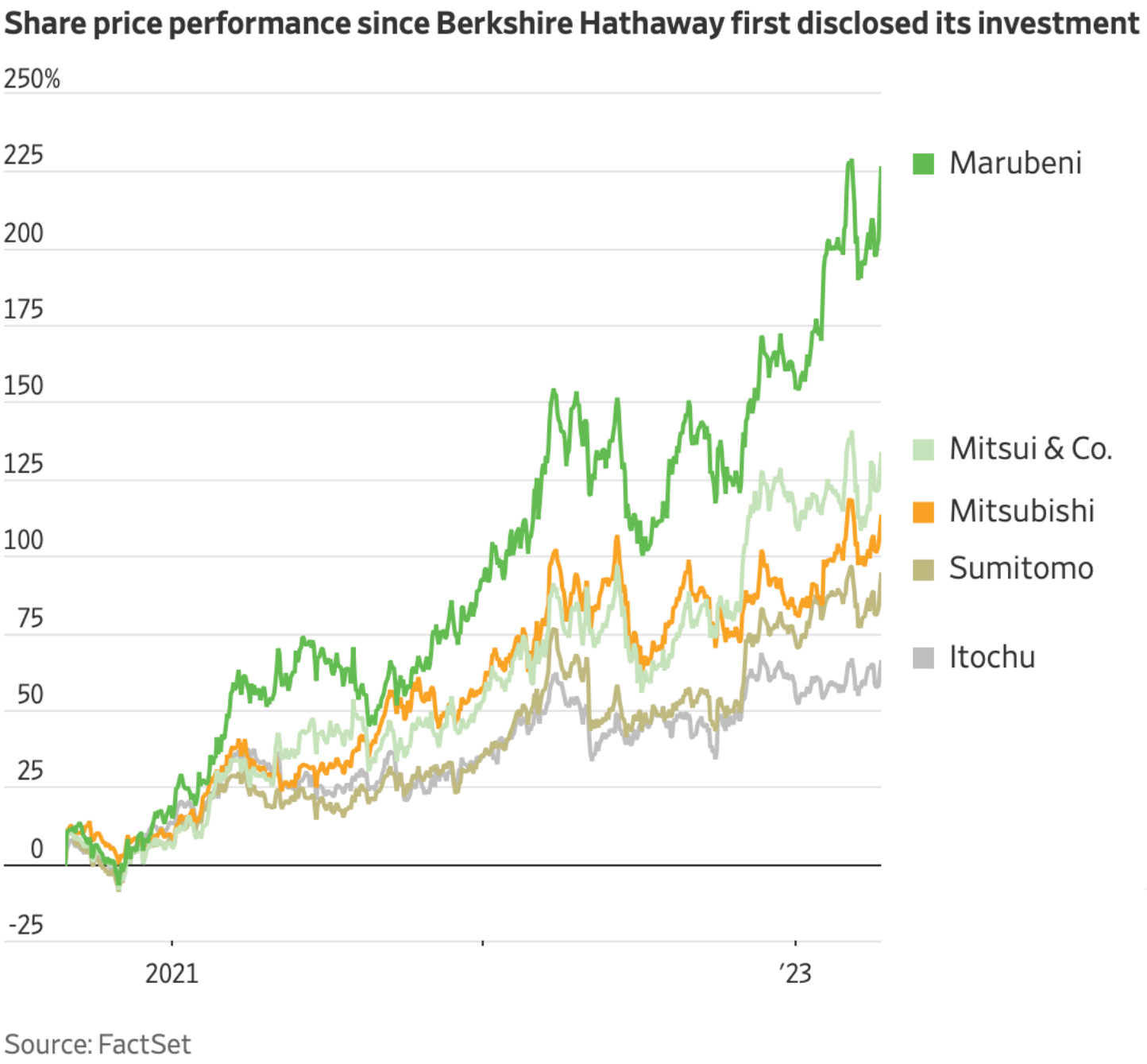
De bank of Japan heeft een nieuwe gouverneur, Kazuo Ueda, en afgelopen week hield hij zijn eerste persconferentie. Het resultaat was een stijgende aandelenmarkt en een dalende yen. Ueda beloofde om voorzichtig te zijn met aanpassingen in het beleid. Dat beleid bestaat uit een prijsplafond op de tienjaarsrente. De Bank of Japan koopt alle obligaties op boven dat prijsplafond. Normaal gesproken doet dan de markt het werk voor de centrale bank en komt de rente niet uit boven dat prijsplafond. Maar omdat de Bank of Japan eind december dat prijsplafond heeft verhoogd van 0,25 procent naar 0,50 procent, wordt er sindsdien volop gespeculeerd dat het beleid van Yield Curve Control eindig is. Vooralsnog was de verrassing dat de rente nog wat langer laag blijft, goed nieuws voor de aandelenmarkt, minder goed voor de yen. De markt accepteert het beleid van Ueda gezien de normalisatie van de rentecurve.



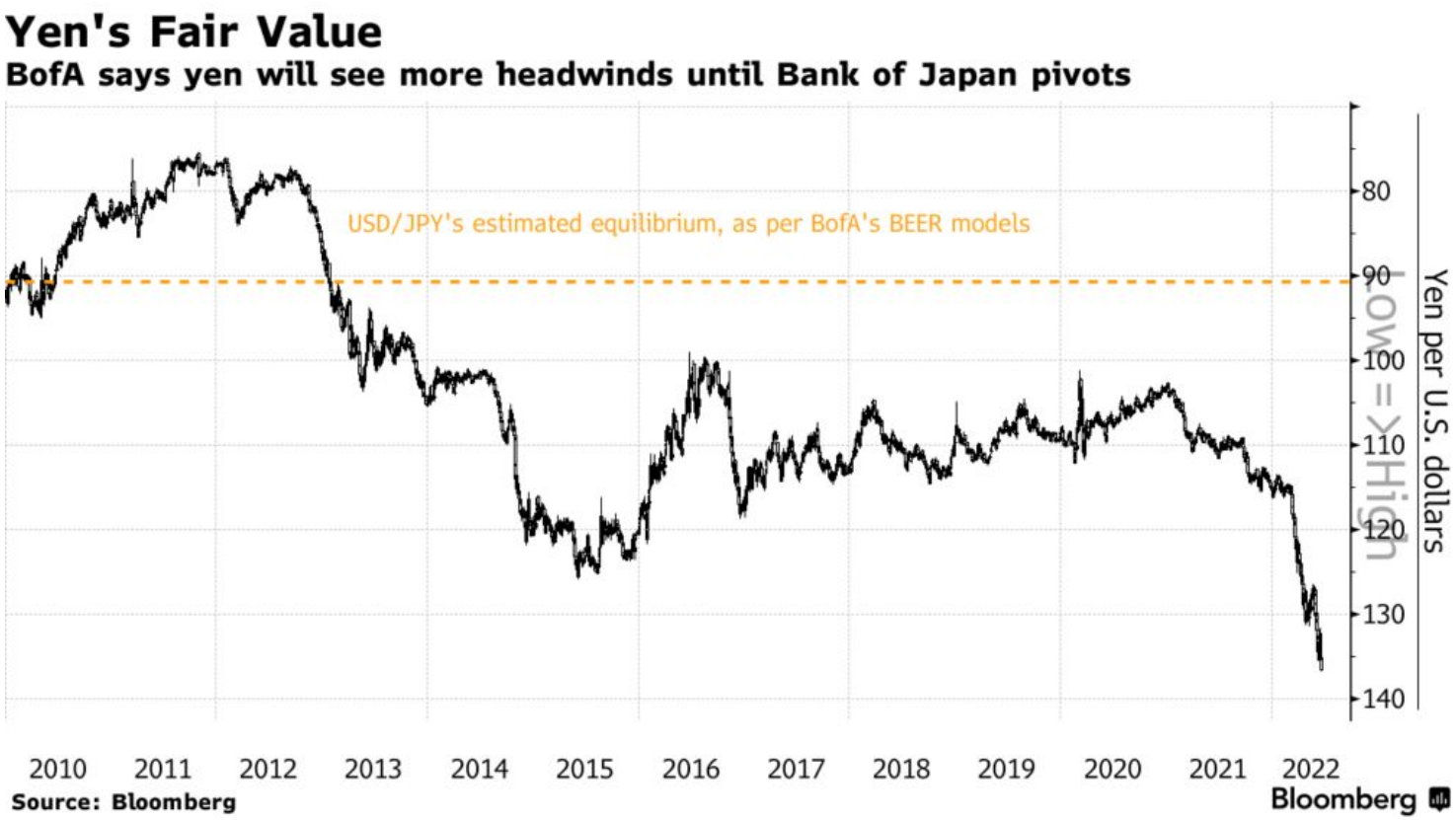
Volgens sommige analisten moeten de woorden van Ueda zo worden geÃ¯nterpreteerd dat de Bank of Japan op de volgende bijeenkomst eind april geen wijzigingen zal doorvoeren en dat er later dit jaar wel ruimte is voor aanpassingen. Ueda voegt daar echter aan toe dat er meer tijd nodig is om de inflatie in Japan structureel richting de 2 procent te krijgen. In de rest van de wereld betekent dit dat het probleem is dat de inflatie structureel te hoog is, in Japan is de inflatie structureel te laag. Dat maakt Japan interessant voor beleggers, er zijn maar weinig landen waar meer inflatie zou leiden tot een positieve uitkomst.



Dat de Japanse aandelenmarkt aantrekkelijk gewaardeerd is, is ook value-belegger Warren Buffett opgevallen. Enkele jaren geleden heeft hij al belangen opgebouwd in vier verticaal geÃ¯ntegreerde handelshuizen (Itochu, Marubeni, Mitsui en Mitsubishi), maar afgelopen dinsdag gaf hij aan dat hij zijn belangen in Japanse bedrijven verder wil uitbreiden. De Japanse handelshuizen zijn vaak al meer dan 100 jaar oud en conglomeraten die overal in investeren. Wat dat betreft lijken ze op Berkshire Hathaway. Alleen zijn de Japanse aandelen van Buffett verdubbeld, terwijl de Nikkei in dezelfde tijd met 20 procent is gestegen. Dat komt omdat, net als Berkshire Hathaway, deze bedrijven een goede hedge zijn tegen oplopende inflatie. Het aandeel mijnbouw (bijvoorbeeld Mitsui heeft een belang van 6 procent in Vale de Rio Doce) en energie ligt relatief hoog. Nog altijd handelen deze bedrijven rond hun boekwaarde en ligt het dividendrendement op 3 procent, een veelvoud van de tienjaarsrente in Japan.



De Japanse beurs (Topix) handelt op 13,3 keer de winst, de S&P 500 op 18,9 keer. Japanse bedrijven zijn per saldo nog altijd schuldenvrij. In de afgelopen jaren is er veel gedaan om de winstgevendheid van Japanse bedrijven te verbeteren. Dat was het lastige stuk, nu moet alleen de winst per aandeel nog omhoog en dat is het makkelijke stuk. De balans moet worden geoptimaliseerd. Japanse bedrijven moeten geld lenen om aandelen in te kopen en dividend uit te keren. Daardoor zijn Japanse aandelen minder afhankelijk van de wereldeconomie, maar kan er wel degelijk sprake zijn van een tussentijdse inhaalslag voor wat betreft de beurskoersen. Zo ver is het tot aan het all time high van begin jaren negentig dan ook niet meer. Daarbovenop komt nog het herstelpotentieel van de inmiddels sterk ondergewaardeerde yen.



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.