

Japanse aandelen blijven aantrekkelijk

Voor het eerst sinds het jaar 2000 handelt de Japanse aandelenindex Nikkei 225 sinds april van dit jaar weer boven de 20.000 grens, een niveau waar het in 1987 voor het eerst doorheen schoot.

Deze opmars is mede te danken aan het ruime monetaire beleid van de Bank of Japan (BOJ), dat in april 2013 startte. Sindsdien daalde de Japanse Yen met 15% en stegen de aandelen met meer dan 38%.



De BOJ blijft voorlopig accommodatief, en analisten verwachten niet dat dit opnieuw zwaar ten koste zal gaan van de koers van de Yen. Maar er is meer in Japan, behalve een al dan niet zwakke yen, dat de aandelenkoersen verder kan stimuleren. Het Japanse staatspensioenfonds verhoogt haar beleggingen in Japanse aandelen van 20% naar 25% en stelt al dat niets haar in de weg staat om dit te verhogen naar 30% of meer. Het pensioenfonds heeft een belegbaar vermogen van meer dan \$ 1000 miljard. En dan hebben we het over 1 pensioenfonds.

Het ondernemersklimaat in Japan is sterk veranderd. De bedrijven beschikken over grote liquiditeiten en gaan zich in toenemende mate richten op fusies en overnames, verhoging van het dividend en het inkopen van eigen aandelen. Het dividend per aandeel is inmiddels gemiddeld Yen 30,2 per aandeel, terwijl het in 2000 nog geen Yen 10 was. En dan te bedenken dat de index toen en nu even hoog staan. Ongeveer 44% van de marktkapitalisatie van de Japanse beursgenoteerde bedrijven bestaat uit cash en cash equivalenten. Dat is in Duitsland slechts 27% en in de VS maar 19%.

Inmiddels beginnen de lonen op te lopen evenals de arbeidsparticipatie, hetgeen twee van de doelstellingen van de regering zijn. De verwachting nu is dat door het hogere inkomen, de consumptieve bestedingen op zullen lopen en de bedrijfswinsten verder zullen groeien.

In de afgelopen 15 jaar groeide de Japanse economie met gemiddeld 0,2% per jaar. In het eerste kwartaal van 2015 was dat 1%. De inflatie was gemiddeld 0% of voor de core inflatie gemiddeld zelfs min 0,3%. Inmiddels is dat respectievelijk 0,5% en 0,4%. Uit alles blijkt dat Abenomics doet wat het beoogt te doen.

Afgaand op de verhoudingen van de gemiddelde koers van de aandelen ten opzichte van de boekwaarden, de winsten en de cash flow is Japan goedkoper dan de Verenigde Staten en ook goedkoper dan de meest Europese landen.

De combinatie van fiscale en monetaire stimulansen, deregulatie, pensioenfondsen die switchen naar aandelen, hogere productiviteit, ontluikende inflatie, economische groei en groeiende consumentenbestedingen zullen de beurs verder stimuleren. Dit alles gaat wel gepaard met ongekeerde staatsschulden. Inmiddels is deze 224% van het Japans Bruto Nationaal Product. Ver boven bijvoorbeeld

de Griekse of Amerikaanse schuldenberg (verhoudingsgewijs). Het feit dat de Japanners zelf de houders van hun staatsobligaties zijn, maakt dat het houdbaar blijft.

Ondanks de koersstijgingen van de afgelopen jaren, lijkt er aan de opmars voorlopig nog geen einde te komen.