

DE RENAISSANCE VAN JAPAN IN VOGELVLUCHT

- Japan was ruim dertig jaar de risee van de financiële markten.
- In het begin van vorig decennium startte premier Shinzo Abe een reeks van hervormingen (Abenomics) om economie en bedrijfsleven een impuls te geven. De overheid gaf immense bedragen uit om de spaarucht van bedrijven en gezinnen te compenseren. De centrale bank van Japan kocht op haar beurt massaal al het waardepapier op waar het de hand op kon leggen.
- Ook het verbeteren van deugdelijk bestuur (corporate governance), meer aandacht voor aandeelhouders en waardecreatie bij beursbedrijven waren speerpunten van het herstelplan van Abe. Bedrijven moesten hun logge structuur aanpakken. Besturen en toezichhouders hadden een te hoog incestueus karakter, met alleen mannen van Japanse komaf. Checks en balances waren ver te zoeken.
- Maar toen de Tokyo Stock Exchange (TSE) begin 2023 een eigen offensief startte, begon er echt wat te veranderen. Het doel: Japanse beursbedrijven moeten dringend hun financiële resultaten verbeteren. Bedrijven die op de beurs lager gewaardeerd worden dan hun boekwaarde en een rendement op eigen vermogen van minder dan 8 procent hebben, moeten aan de bak. Volgens TSE gold dat voor ongeveer 50 procent van de grootste Japanse bedrijven.
- Dat wees volgens een kritische beursuitbater op chronische problemen met de balans – Japanse bedrijven hebben kasoverschotten en een aversie tegen schulden – de winstgevendheid en het groeipotentieel. “We willen het bestuur aansporen meer oog te hebben voor de kapitaalkosten van een bedrijf en voor het rendement op de geïnvesteerde middelen, in plaats van alleen te kijken naar de omzet en winst uit de resultatenrekening”, zo schreef TSE in zijn actieplan.



PAS OP VOOR EEN DALENDE YEN

Voor sommige beleggers is het nog te vroeg om de slingers op te hangen. Zij wijzen op het feit dat Japanse aandelen het vooral goed hebben gedaan door de zwakke yen. Sinds een piek in mei 2020 daalde de yen bijvoorbeeld met bijna 30 procent ten opzichte van de euro. Sindsdien is de Nikkei inclusief herbelegd dividend gestegen met 96 procent in yen, maar met slechts 44 procent in euro's.

Een zwakke yen is doorgaans goed voor Japanse bedrijven, omdat zij hun producten ook verkopen aan internationale klanten. Er zijn duizenden bedrijven genoteerd in Japan en ze opereren veelal in niches – denk aan onderdelen voor robotarmen en sensoren, maar ook aan medische apparaten en farmaciebedrijven. Al die Japanse producten werden in andere

valuta's dan de yen een stuk goedkoper.

Voor beleggers buiten Japan is een in waarde dalende yen minder plezierig. Als de nominale Japanse rendementen worden teruggerekend naar euro's, zien deze er een stuk minder florissant uit. Dankzij de lage rente van de Japanse centrale bank bleef de yen aan de grond, maar nu de inflatie toeneemt, is het onvermijdelijk dat de centrale bank het extreem ruime monetaire beleid gaat afbouwen. Een sterker wordende yen zou het valuta-effect juist positief maken, maar een mogelijk gevolg is wel dat de exportmotor minder lekker gaat draaien. Al wijzen veel economen erop dat Japanse bedrijven veel meer productiecapaciteit buiten Japan hebben dan in de jaren 90. Dat zou de impact van valutaschommelingen beperken.

**CRITICI
VOEREN AAN
DAT JAPANESE
AANDELEN HET
VOORAL GOED
DOEN DOOR
DOOR DE
ZWAKKE YEN**