

Schroders Talking Point



Deflationäres Umfeld in Japan als Chance verstehen

Nathan Gibbs, Fondsmanager für japanische Aktien bei Schroders

Die japanische Notenbank kündigte vergangene Woche an, die Wirtschaft mit weiteren Maßnahmen zu unterstützen. Auch wenn Japan generell eher zu den Spätzyklikern gehört, bietet die Region derzeit fantastische Anlagemöglichkeiten. Die Bewertungen sind attraktiv, da Japan gegenüber anderen globalen Märkten im Rückstand ist. Wir gehen von einer Verbesserung der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen aus, was sich in vielen Fällen nicht in den Unternehmensbewertungen widerspiegelt. Darüber hinaus werden viele der – scheinbaren oder realen – Probleme Japans unserer Meinung nach nicht richtig verstanden.

Ein Beispiel dafür ist der Handel. Allgemein geht man davon aus, dass das japanische Wirtschaftswachstum vom Export abhängig ist. Aus dem japanischen Exportsektor wurde weltweit jedoch in letzter Zeit wenig Gutes berichtet. Das hat ein Übriges zur negativen Beurteilung der Aussichten Japans beigetragen. Doch tatsächlich hatte die Handelslage in Japan bereits im Dezember 2008 ihren Tiefpunkt erreicht. Mittlerweile bewegt sich Japan wieder fast im Normalbereich. Der Handel wird als Problem für Japan gesehen. Meiner Meinung nach ist dies aber bereits Geschichte. Ein Großteil des japanischen Handelswachstums wird durch Asien – besonders durch die stark wachsende chinesische Wirtschaft – angetrieben. Aus diesen besseren Rahmenbedingungen haben wir in den vergangenen zwölf Monaten Gewinne für unsere Anleger erwirtschaften können. Zudem sind wir überzeugt, dass hier noch einiges zu holen ist.

Die Gefahr einer Deflation darf nicht überbewertet werden

Gleichzeitig ist die Deflation nach wie vor ein großes Problem für Japan, aber die Lage ist nicht nur negativ. Seit mehreren Jahren sinken die Verbraucherpreise in Japan und die Bank of Japan (BoJ) hat in dieser Sache bisher nur langsam reagiert. Hier baut sich zurzeit seitens des Finanzministers politischer Druck auf. Er ist stark daran interessiert, dass die BoJ ein Inflationsziel setzt und Maßnahmen einleitet, die Japan aus der Deflation führen sollen. Doch die BoJ wehrt sich dagegen, sodass sich im Moment kein Weg abzeichnet, wie Japan diesem Deflationskreislauf entkommen kann. Die Erwartungen des Marktes auf eine geldpolitische Änderung sind äußerst gering. Daher glaube ich, dass es in dieser Lage sehr



Schroders

Mehr als 200 Jahre Investments für Ihre Zukunft

wenig zu verlieren gibt. Außerdem existiert kein Gesetz, das besagt, dass Anleger und Unternehmen in einem deflationären Umfeld keine anständigen Gewinne einfahren können.

Zudem sind wir davon überzeugt, dass Japan vor diesem Hintergrund seine lockere Geldpolitik fortführen wird, während andere Länder in diesem Jahr die Zügel wieder anziehen werden, beispielsweise die USA und Europa. Das ist meiner Meinung nach positiv für den Markt – eine Fortsetzung der lockeren Geldpolitik dürfte den Yen etwas schwächen, was sich generell als hilfreich erweisen dürfte. Der Leitzins blieb unverändert bei 0,1 Prozent und ich halte es insgesamt für unwahrscheinlich, dass die Zinssätze in Japan in absehbarer Zukunft steigen, ganz bestimmt nicht in diesem Jahr und vielleicht auch noch nicht einmal beim Übergang ins nächste.

Regierungswechsel sorgt für Belebung

Die Phase der deutlich unterdurchschnittlichen Wertentwicklung, die den japanischen Markt prägte, ging mit dem Regierungswechsel in Japan im August 2009 einher. Dabei hatte die Demokratische Partei Japans (DPJ) den Sieg über die Liberaldemokratische Partei (LDP), die mehr als 50 Jahre fast ununterbrochen regiert hatte, davongetragen. Diese Phase verlief ebenfalls zeitgleich mit einer neuen Erstarkung des Yen, was vom Markt zumindest kurzfristig negativ gesehen wurde. Außerdem haben viele japanische Unternehmen in den vergangenen sechs Monaten große Summen an Neukapital aufgenommen und damit dem Markt einen Teil seiner Liquidität entzogen.

Unser Fazit: Die drei Faktoren – Politik, Währung und Kapitalfinanzierung – sind Gründe für die unterdurchschnittliche Wertentwicklung japanischer Aktien in der jüngsten Vergangenheit. Das bedeutet aber auch, dass der Markt derzeit deutlich unterbewertet ist und einige hervorragende Anlagemöglichkeiten bietet.

Schroder ISF Japanese Equity Alpha, A, JPY, thes.

ISIN LU0186876743

Wichtiger Hinweis:

Die hierin geäußerten Ansichten und Meinungen stammen von Nathan Gibbs, Fondsmanager für japanische Aktien bei Schroders, und stellen nicht notwendigerweise die Ansicht von Schroder Investment Management dar.

Nur für professionelle Anleger und Berater. Dieses Dokument ist nicht für Privatkunden geeignet.

Dieses Dokument dient nur Informationszwecken und ist keinesfalls als Werbematerial gedacht. Das Material ist nicht als Angebot oder Werbung für ein Angebot gedacht, Wertpapiere oder andere in diesem Dokument beschriebene verbundene Instrumente zu kaufen. Keine Angabe in diesem Dokument sollte als Empfehlung ausgelegt werden. Die hier enthaltenen Informationen werden als zuverlässig angesehen, aber Schroders Investment Management Ltd (SIM) gewährleistet nicht deren Vollständigkeit oder Richtigkeit. Dies ist kein Ausschluss und keine Beschränkung der Verpflichtung oder Haftung, die SIM gemäß dem Financial Services Markets Act 2000 (in seiner gültigen Fassung) oder einer anderen Gesetzgebung gegenüber seinen Kunden hat. Individuelle Investitions- und/oder Strategieentscheidungen sollten nicht auf Basis der Ansichten und Informationen in diesem Dokument erfolgen.

Herausgegeben von Schroder Investment Management Limited, 31 Gresham Street, London EC2V 7QA. Zugelassen und unter der Aufsicht der Financial Services Authority.