

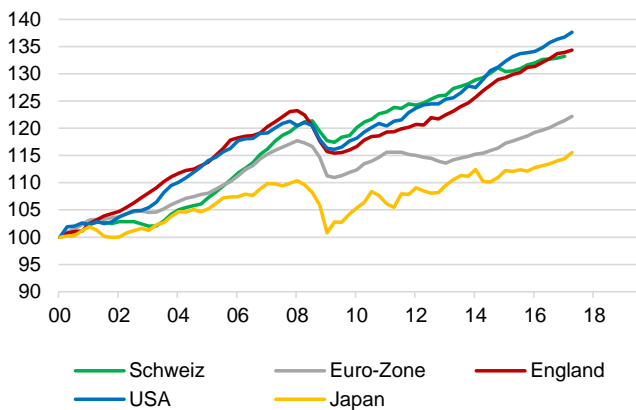
Thema - Japan

17.08.2017

Kernaussagen

- Unter den wichtigsten Volkswirtschaften der Welt stellt Japan eine Besonderheit dar. Im traditionsbewussten Japan haben Trends oft länger Bestand. Entgegen der sehr volatilen Entwicklung an den verschiedenen Vermögenmärkten ist beispielsweise Japan über Jahre unterdurchschnittlich gewachsen. Japan leidet an einer alternden Bevölkerung. In der Folge hat es eine problematische demographische Entwicklung und damit seit Jahrzehnten nahezu null Inflation. Dennoch bleibt aber Japan - gemessen am durchschnittlichen Einkommen - eines der reichsten Länder. Auch gemessen am BIP bleibt Japan hinter den USA und China die mit Abstand drittgrösste Volkswirtschaft der Welt.
- Hinsichtlich der langfristigen Wachstumsmöglichkeiten der Wirtschaft herrscht der Grundkonsens vor, dass Japan Inflation generieren muss. Dies würde seine Bürger und Unternehmen dazu veranlassen, mehr zu investieren und somit Wachstum zu generieren. Da das Land seit langer Zeit eine relativ starke Währung hat - erst in den letzten Jahren hat sich der JPY leicht abgeschwächt - waren die japanischen Exporte rückläufig. Japanische Güter und Dienstleistungen waren im Vergleich zu den nahe gelegenen asiatischen Konkurrenten teuer. Die Investitionen der japanischen Unternehmen in ihre eigene Wirtschaft bleiben gering und die Menschen fühlen sich aufgrund immer wieder auftretenden Deflationsperioden wohl, wenn sie ihre hohen Ersparnisse in Bankkonten halten.
- Die enttäuschenden Wirtschaftstrends waren bis Ende 2012 in Kraft, dann startete Premierminister Shinzō Abe eine kühne Agenda um die Wirtschaft zu beleben. Zu diesem Zeitpunkt hat die Zentralbank eine massive Lockerung der Geldpolitik eingeleitet. Sie reicht vom Aufkaufen von Anleihen in gigantischem Ausmass bis hin zur Einführung von negativen Zinsen im Januar 2016. Die Folge waren höhere Inflationserwartungen, ein deutlich schwächerer JPY und steigende Aktienmärkte. Seit 2015 sind die Effekte jedoch zurückgegangen und die Wirtschaftsdynamik ist markant verflacht.
- Interessant für Anleger sind derzeit die Bilanzen der japanischen Unternehmen. Nach jahrelanger Deflation horten diese riesige unproduktive Geldmengen. Mittlerweile sind die Ersparnisse der Firmen Japans bereits fast auf die Hälfte des Bruttoinlandprodukts angewachsen. Der lange starke JPY hat dazu geführt, dass die Unternehmen die nötigen Hausaufgaben gemacht haben und heute einiges profitabler wirtschaften als noch vor einigen Jahren. Dazu kommt, dass sich japanische Firmen vermehrt aktionärsfreundlich - zum Beispiel bei der Dividendenpolitik - verhalten. Auch an anderer Stelle verändert sich die Struktur der japanischen Wirtschaft.

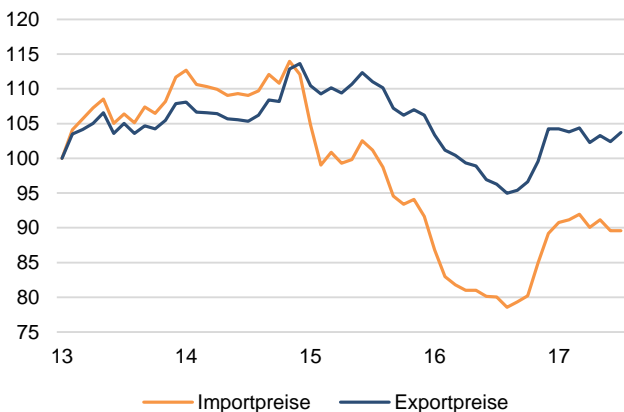
Globale GDP



Quelle Daten: Bloomberg, HBL

- Seit Jahren hinkt die wirtschaftliche Entwicklung derjenigen der wichtigsten entwickelten Volkswirtschaften deutlich hinterher. Noch Ende des Jahres 2012 lag die Wirtschaftskraft Japans unter den Niveaus, die vor dem Ausbruch der Finanzmarktkrise beobachtet werden konnten.
- Für die Wirtschaft scheint insbesondere der Jahreswechsel 2012/2013 und die Wahl von Shinzō Abe von der Liberaldemokratischen Partei (LDP) grundlegende Änderungen gebracht zu haben.
- Auch wenn das von vielen Ökonomen kritisch beurteilte überaus aktivistische Wirtschaftsprogramm, die sogenannten "Abe-nomics", zwischenzeitlich nur wenig Wachstumsimpulse setzen vermochte, konnten die Japanischen Wachstumszahlen gerade in den letzten Monaten positiv überraschen.
- Angetrieben von starken Zahlen zum privaten Konsum konnte das BIP für Q2 17 mit einem annualisierten Wert von +4.0% positiv überraschen. Dies ist das sechste Quartal in Folge mit einem positivem Quartalswachstum. In der Folge revidierten viele Marktbeobachter ihre BIP-Prognosen für Japan nach oben.

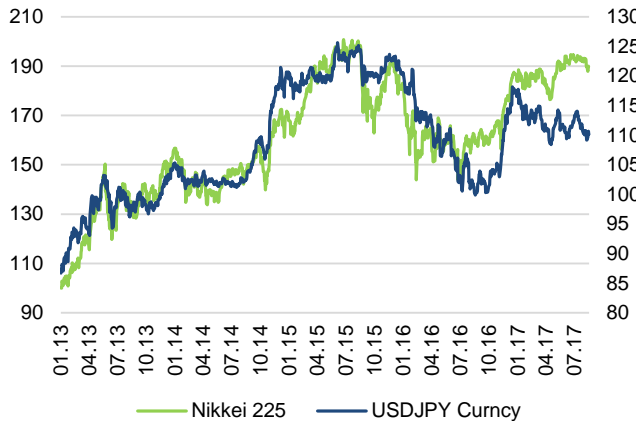
Import Prices vs Export Prices



Quelle Daten: Bloomberg, HBL

- Eines der grössten Probleme Japans war über Jahre die Struktur der Exportwirtschaft. Neben anderen Gründen - insbesondere der Strukturen des Finanz- und des Arbeitsmarktes - ergab dies für eine Exportnation in der Grössenordnung Japans zusätzliche Probleme.
- Dabei ist zu berücksichtigen, dass vergleichbar zu der Situation der Schweiz auch Japan selbst wenig natürliche Ressourcen besitzt.
- Das Gros der Materialien, das bei der Produktion in Japan verarbeitet und dann exportiert wird, müssen zunächst importiert werden. Im Grundsatz müsste diese Wertschöpfung dazu führen, dass die Preise für exportierte Güter stärker wachsen als die Preise für importierte Güter.
- In der Schweiz trifft dies auch bereits seit Jahren zu. Im Falle von Japan gab es dagegen eine gegenteilige Entwicklung. Die Preise für exportierte Waren insbesondere im Bereich der Konsumelektronik und der Autos sind über Jahre tiefer ausgefallen als die Veränderung der Importpreise.
- Erst in den letzten beiden Jahren vermögen Japanische Exporteure ihre verrechneten Preise über den importierten Preise anzusetzen.

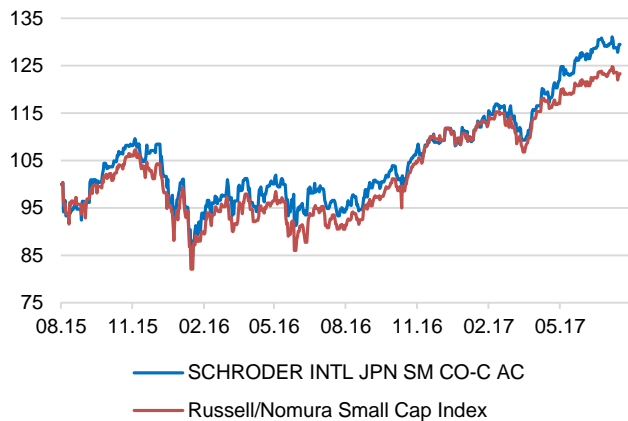
USDJPY und Nikkei



- Die beschriebenen strukturellen Anpassungen sind aber auch an anderer Stelle ersichtlich.
- Während sich der Japanische Aktienmarkt über Jahre praktisch Eins-zu-Eins mit dem Wechselkurs entwickelt hat - schwächerer JPY gegenüber dem USD gleich höherer Nikkei 225 und umgekehrt - vermag der Nikkei 225 in den letzten anderthalb Jahren auch dann zuzulegen wenn der JPY an Wert gewinnt.
- Dies gilt insbesondere auch für kleinere und mittlere Unternehmen aus Japan. Mit neuen Produkten und unabhängig von alten Strukturen der japanischen Wirtschaft können diese Firmen grosse Kursgewinne erzielen.
- Es sind genau diese Unternehmen, die sich dem Phänomen der Keiretsu, also der Verschachtelung der grössten Unternehmen mit Kreuzbeteiligungen und anderen institutionalisierten Beziehungen, entziehen können. Dies generiert für die Aktienmärkte, vor allem aber auch für die japanische Wirtschaft, Zusatznutzen.

Quelle Daten: Bloomberg, HBL

Schroder International Selection Fund - Japanese Smaller Companies



- Ziel des Fonds ist Kapitalzuwachs durch Anlagen in Aktien von kleineren japanischen Unternehmen.
- Der Fonds investiert mindestens zwei Drittel seines Vermögens in Aktien von kleinen japanischen Unternehmen. Dies sind Unternehmen, die zum Zeitpunkt des Kaufs gemessen an der Marktkapitalisierung in den unteren 30% des japanischen Aktienmarktes liegen.
- Kleinere Unternehmen können sich oft besser an Marktsituationen anpassen und entwickeln sich in der Mehrheit auch besser als grössere Unternehmen. Jedoch sind die Titel weniger liquide im Handel. Dadurch sind sie grösseren Marktschwankungen und damit grösseren Risiken ausgesetzt.
- Bei den Anteilen handelt es sich um thesaurierende Anteile. Die anfallenden Dividenden werden somit reinvestiert und sind im Anteilswert enthalten. Die Basiswährung des Fonds ist der JPY.
- Mehr Details finden Sie auf unserem Fact-Sheet.

Quelle Daten: Bloomberg, HBL

Redaktionsschluss

17.08.2017 16:33:21

Disclaimer

Die in diesem Anlagevorschlag verwendeten Daten und Informationen wurden zwar sorgfältig recherchiert, doch können wir für deren Richtigkeit, Zuverlässigkeit, Aktualität und Vollständigkeit keine Haftung übernehmen.

Bevor Sie gestützt auf diese Informationen Anlageentscheide treffen, empfehlen wir Ihnen unbedingt ein Gespräch mit Ihrer Kundenberaterin bzw. mit Ihrem Kundenberater. Sie müssen sich über Risiken und Kursschwankungen bei Anlagen im Klaren sein. Die zukünftige Entwicklung von Anlagen lässt sich nicht vorhersagen und auch nicht aus der Vergangenheit ableiten. Aufgrund von unvorhersehbaren Kursentwicklungen kann sich der Wert Ihrer Anlagen vergrössern oder verringern.

Anlagefonds sind einfache, bewährte und vielseitige Anlageinstrumente, die aber auch Risiken (z. B. Kursschwankungen und Währungsrisiken) beinhalten. Die Hypothekbank Lenzburg AG leistet bei der Anlageentscheidung fachliche Unterstützung. Die Wertangaben der Anlagefonds verstehen sich als Bruttopreise, d. h. vor Abzug von Kommissionen und Spesen bei Ausgabe, Rücknahme oder Verkauf.

Wir weisen Sie ferner auf die Ihnen bereits ausgehändigte oder bei uns bestellbare Broschüre "Besondere Risiken im Effektehandel".

Diese Informationen sind nur für Personen mit Domizil Schweiz bestimmt und richten sich ausdrücklich nicht an Personen, deren Nationalität oder Wohnsitz den Zugang zu solchen Daten und Informationen aufgrund der geltenden Gesetzgebung verbietet. Weder der vorliegende Anlagevorschlag noch Kopien davon dürfen in die Vereinigten Staaten versandt oder mitgenommen werden. Sie sind nicht für US-Personen bestimmt.