

Japan – Aktienausblick 2021

Peter Jenkins

Investment Specialist

Zusammenfassung

- Die Umsetzung eines effektiven Impfplans gegen das Covid-19-Virus verspricht eine schrittweise Rückkehr zu Normalität in der Wirtschaft und im Unternehmenssektor.
 - Dennoch könnte es an den Aktienmärkten 2021 zu erhöhter Volatilität kommen, insbesondere nach den starken Zugewinnen der letzten Monate.
 - Eine neue Regierung in Washington könnte den Weg für eine bessere Beziehung zu China ebnen, was den Ausblick vieler japanischer Unternehmen und dabei vor allem von Exportfirmen beflügeln würde.
 - Japanische Aktien sind im historischen sowie im Vergleich zu den anderen wichtigen globalen Märkten attraktiv bewertet.
 - Auf lange Sicht erachten wir die anhaltenden Verbesserungen der Governance-Strukturen der Unternehmen weiterhin für einen wesentlichen Kurstreiber bei japanischen Aktien.
-

Rückblick auf 2020

Im vergangenen Jahr erlebten japanische Aktien wie auch alle anderen Märkte rund um den Globus eine Achterbahnfahrt. Nachdem sie stark in das Jahr gestartet waren, gaben die Aktienkurse im März als Reaktion auf die rasante weltweite Ausbreitung der Coronavirus-Pandemie deutlich nach.

Japanische Aktien erholten sich seit Ende März jedoch allmählich und gewannen parallel zu vielen anderen Märkten an Dynamik. Beflügelt wurde die Stimmung durch die von den Regierungen und Notenbanken weltweit ergriffenen umfangreichen Maßnahmen zur Abfederung der Auswirkungen des Virus, darunter umfangreiche Liquiditätsspritzen seitens der geldpolitischen Behörden sowie massive fiskalische Stimuluspakete.

Im Juni verpasste die Nervosität der Anleger der Rally einen Dämpfer. Bis August hatte sich die Stimmung aber wieder aufgeheitert, da die unerwartet guten Unternehmensgewinne die Investoren zuversichtlich stimmten. Aus den Zahlen der japanischen Unternehmen ging hervor, dass der allgemein für das Quartal erwartete Umsatzeinbruch durch Kostensenkungsmaßnahmen abgefedert werden konnte.

Selbst der plötzliche Rücktritt von Premierminister Abe Ende August aus gesundheitlichen Gründen zog lediglich eine verhaltene Marktreaktion nach sich, da davon ausgegangen wurde, dass sein Nachfolger, der ehemalige Chefkabinettssekretär Yoshihide Suga, die Politik Abes fortsetzen würde. Yoshihide Suga übernahm die Amtsgeschäfte am 16. September.

Die Rally japanischer Aktien geriet im Oktober schließlich ins Stocken, gewann aber wieder an Dynamik, als die

Sorgen bezüglich der US-Präsidentenwahlen nachließen. Für zusätzliche Unterstützung sorgte die Hoffnung auf einen bald zur Verfügung stehenden Covid-19-Impfstoff sowie die Erwartung, dass die globalen Zentralbanken an ihrer unterstützenden Geldpolitik festhalten würden.

Die letzten Quartalsergebnisse der japanischen Unternehmen deuteten überdies darauf hin, dass die Gewinnrückgänge die Talsohle durchschritten haben.

All diese Faktoren veranlassten internationale Anleger dazu, sich wieder in Japan zu engagieren, nachdem sie entsprechende Anlagen für den Großteil des Jahres gemieden hatten.

Ausblick für 2021

Die Meldungen bezüglich der hohen Wirksamkeit zweier wichtiger Impfstoffe, die sich in der finalen Testphase befanden, beflügelten die globalen Aktienmärkte Ende 2020 auf neue Höchststände. Obwohl bei beiden Impfstoffen Herausforderungen im Hinblick auf die Verteilung und Logistik bestehen, stellt dieser Durchbruch einen wesentlichen Schritt in Richtung der Bewältigung der Covid-19-Krise und einer Rückkehr zu Normalität dar.

Damit Letzteres aber tatsächlich eintritt, sind unseres Erachtens noch einige Hürden zu überwinden, welche eine mit dem Jahr 2020 vergleichbare Volatilität an den Märkten nach sich ziehen könnte.

Sollte Präsident Biden in den USA einen kooperativeren und konventionelleren Ansatz in Bezug auf Handel und internationale Politik verfolgen, wovon allgemein ausgegangen wird, so hätte dies auf lange Sicht zahlreiche Vorteile für die Weltwirtschaft. Dabei könnten unserer Ansicht nach vor allem die nachlassenden Spannungen zwischen den USA und China japanischen Exporteuren indirekt zugutekommen.

Mit Blick auf die japanische Wirtschaft haben sich die Zahlen seit den Sommermonaten verbessert. Die jüngsten Ergebnisse sprechen ebenfalls für eine Fortsetzung dieses Trends. Dies signalisiert eine mögliche frühzeitige Normalisierung des Geschäftsumfelds. Mit +21,4% (relativ zum Vorquartal, annualisiert) übertraf das reale BIP-Wachstum in Japan im dritten Quartal deutlich die Erwartungen.

Die Gewinne japanischer Unternehmen bilden ebenfalls einen Boden aus. Nachdem sie im 2. Quartal 2020 um 14,8% im Vergleich zum Vorjahreszeitraum gefallen waren, verzeichneten die wiederkehrenden Gewinne börsennotierter Unternehmen im Folgequartal eine beachtliche Erholung von 59,1%.

Obwohl die Gewinne in einigen binnenwirtschaftlichen Branchen nach wie vor hinterherhinken, haben die verarbeitenden Segmente wie der Automobil- und der Maschinenbausektor, gestützt durch die rasche Erholung in China, stark angezogen. Aus Gewinnsicht scheint das Schlimmste der Pandemie insgesamt überstanden zu sein und wir glauben, dass der japanische Unternehmenssektor rasch zu seiner früheren Rentabilität zurückkehren könnte, sobald das globale Covid-19-Impfprogramm ins Rollen kommt.

Der japanische Aktienmarkt weist derzeit ein Kurs-Buchwert-Verhältnis von 1,34¹ bei einer Gewinnrendite von 3,53% und einer erwarteten Dividendenrendite von 2,0% auf. Damit wird die Rendite 10-jähriger japanischer Staatsanleihen von 0,03% deutlich übertroffen. Unter Berücksichtigung der erwarteten Erholung der Unternehmensgewinne halten wir diese Bewertung für gerechtfertigt.

¹ Quelle: Nomura Research Institute, auf Grundlage der TSE First Section – gilt für alle Angaben in diesem Abschnitt.

Im entsprechenden Vorjahreszeitraum belief sich die 12-Monats-Prognose für den Gewinn je Aktie im TOPIX Index auf 130 JPY. Sollten sich die Gewinne mit Blick auf die Zukunft auf diese Niveaus erholen, könnte der TOPIX Index ausgehend von seinem aktuellen Stand um 9% zulegen und dennoch ein angemessenes Kurs-Gewinn-Verhältnis von 15x aufweisen.

Dabei ist zu beachten, dass unser positiver langfristiger Ausblick für japanische Aktien zum Jahreswechsel nicht nur auf den aktuellen Bewertungen basiert. Der Druck seitens der Aktionäre, die Erträge zu steigern, dürfte die allgemeine Corporate Governance verbessern und auf lange Sicht einen wesentlichen Performancetreiber für börsennotierte japanische Unternehmen darstellen.

Disclosures

This information was prepared by Nomura Asset Management U.K. Limited from sources it reasonably believes to be accurate and is not intended for distribution to or use by any person or entity in any jurisdiction or country where such distribution or use would be contrary to law or regulation.

The contents are not intended in any way to indicate or guarantee future investment results as the value of investments may go down as well as up. Values may also be affected by exchange rate movements and investors may not get back the full amount originally invested. Before purchasing any investment fund or product, you should read the related prospectus and/or documentation in order to form your own assessment and judgment and, to make an investment decision. This report may not be reproduced, distributed or published by any recipient without the written permission of Nomura Asset Management U.K. Limited.

This information is not intended for distribution to or use by any person or entity in any jurisdiction or country where such distribution or use would be contrary to law or regulation. Whilst all reasonable steps have been taken to ensure that information contained in this document are correct, we do not offer any warranty as to the accuracy or completeness of such information.

Furthermore, the contents of this document are not intended in any way to indicate or guarantee future investment results as the value of investments may go down as well as up. Securities and derivatives markets are subject to rapid and unexpected price movements and you may get back less than you originally invested. Values may also be affected by exchange rate movements

Nomura Asset Management U.K. Ltd. is authorised and regulated by the Financial Conduct Authority.

Disclaimer Nomura Asset Management Europe KVG mbH

Bei der vorliegenden Pressemitteilung handelt es sich um eine Werbemitteilung. Diese dient nur der Information und ist nicht als ein Angebot zum Verkauf oder Erwerb von Wertpapieren oder sonstiger kapitalmarktrechtlicher Instrumente zu verstehen. Diese Pressemitteilung enthält nicht alle Informationen, die für die Anlageentscheidung eines Investors maßgeblich sind. Die Inhalte dieser Unterlage sind als geringfügige nicht monetäre Zuwendung zu verstehen. Sie stellen kein Angebot zum Abschluss eines Vertrages oder die Aufforderung zur Abgabe eines Vertragsangebotes dar. Ebenso wird auch nicht empfohlen, ein bestimmtes Geschäft abzuschließen.

Nomura Asset Management Europe KVG mbH und ihre Konzerngesellschaften übernehmen keine Haftung für Vermögensnachteile, -verluste, -schäden oder -kosten, die aus dem Gebrauch oder der Verwendung dieser Mitteilung beim Empfänger einschließlich seiner Organe, Mitarbeiter, Berater oder Vertreter oder sonstiger Einheiten (oder: Gesellschaften) entstehen. Die Inhalte dieser Mitteilung sind weder als rechtliche, geschäftliche oder steuerliche Beratung noch als Empfehlung irgendeiner Art zu verstehen. Die in diesem Dokument enthaltenen Meinungen und Aussagen geben die aktuelle Einschätzung zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder und können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern.

Die in der Vergangenheit erzielten Wertsteigerungen sind keine Garantie für zukünftige Erfolge. Die in diesem Dokument enthaltenen Meinungen und Aussagen von Nomura Asset Management Europe KVG mbH geben die aktuelle Einschätzung zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder und können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern.