Optimismus hinsichtlich Japan

Description

Zum Thema „Optimismus zum Jahresbeginn“ gehört auch das, was aktuell in Japan versucht wird. Der im Dezember neugewählte japanische Ministerpräsident, Shinzo Abe, will den Teufelskreis aus Rezession und Deflation durchbrechen und das Wirtschaftswachstum mit höheren Staatsausgaben ankurbeln. Noch für Januar plant er ein erstes Programm im Umfang von rund 2,6 % des BIP.

Hierzu hat er die japanische Zentralbank, die formal genauso unabhängig wie die EZB ist, aufgefordert, die Geldschleusen weiter öffnen. Wie seinerzeit die Fed im September mit QE3 vor der US-Präsidentschaftswahl, so hat auch die BoJ vorauseilend gehorsam ihr QE-Programm aufgestockt. Mehr davon wird folgen müssen.

Abe erhöht den Druck auf die BoJ, ihr Inflationsziel von 1,0 auf 2,0% zu erhöhen. Dies wäre ein Signal für eine noch expansivere Geldpolitik etwa in Form weiterer Käufe von Staatsanleihen (QE). Es wird erwartet, dass die Bank Entsprechendes auf Sitzung am 21./22. Januar beschließen wird.

Japan hat die höchste Staatsschuldenquote weltweit. Gleichzeitig dümpelt die Wirtschaft dort seit 20 Jahren dahin; der abwärts gerichtete Trend der jährlichen BIP-Veränderungen liegt mittlerweile nahe Null (siehe Chart – Quelle). Die Preissteigerungsrate ist derzeit mit minus 0,2% negativ, es herrscht also sogar nach den offiziellen Zahlen Deflation.

Dr. Michael Hüfner, Assenagon, kommentiert: „Es sieht so aus, als würde die Welt in diesem Jahr ein wirtschafts- und währungspolitisches Experiment nie gesehenen Ausmaßes erleben.“

Hätte Abe Erfolg, würde das den aktuellen volkswirtschaftlichen Konsens in Zweifel ziehen, wonach überbordende Schulden schlecht sind für das Wirtschaftswachstum und das Schicksal alternder Industriegesellschaften in geringem Wachstum und Deflation besteht. Dann würden auch andere Länder versuchen, das "Experiment" zu wiederholen.

Abe wird gegenwärtig von den „Märkten“ gefeiert. Der Yen hat seit Mitte November stark an Wert verloren, gleichzeitig hat der exportlastige Nikkei deutlich zugelegt. Die Zinsen 10-jähriger japanischer Staatsanleihen notieren bei rund 0,8%, über dem Tiefstand von weniger als 0,7%.

Die Richtung, die Abe einschlägt, ist jedoch nicht neu – es ist die altbekannte Politik der keynesschen Anreize. Keynes selbst hatte sie nur empfohlen, um kurzfristigen Nachfrageausfällen und Investitionsschwäche zu begegnen. Hinzu kommt, dass sich Japan wie andere Industrieländer auch in einer Liquiditätsfalle befindet, in der monetäre Maßnahmen wenig bewirken. Eine zunehmende Staatsverschuldung könnte auch zu einer Abstufung der Bonität führen. Deren Auswirkung, steigende Zinsen, dürfte allerdings gering bleiben, weil der größte Teil der Staatsschulden von Inländern gehalten

wird.

Wie Hüfner schreibt, hat Japan hat vor allem Strukturprobleme. Seine Bevölkerung geht demografisch bedingt zurück. Die binnenmarktorientierten Unternehmen, vor allem der Mittelstand, sind nicht produktiv genug. Es fehlt an Wettbewerb und, wie im Fall Fukushima deutlich zu sehen, an Corporate Governance. Um diesen Schwächen zu begegnen, sind gezielte Impulse erforderlich, nicht nur auf wirtschaftlicher, sondern auch auf sozialer Ebene. Eine geldpolitische Gießkannenpolitik führt da nicht weit.

Zudem dürfte die per gewollter Yen-Abwertung herbeigeführte relative Steigerung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit japanischer Unternehmen auf Dauer von den bedeutenden Handelspartnern USA, China und Europa nicht hingenommen werden. Damit ist dann aber eine wichtige Säule des "Experiments" von Abe gefährdet. Nicht zufällig tönt es dazu gerade aus Japan, man wolle künftig seine Währungsreserven diversifizieren und hierzu u.a ESM-Anleihen kaufen.

Wir hatten den Nikkei als Investmentchance schon hier diskutiert. Er bewegt sich aktuell nahe an einem Widerstandsbereich bei 10600 und ist kurzfristig deutlich überkauft. Mittelfristige Etappen an der Oberseite: 12000 und 14500. Unterseite: Supportbereich zwischen 9500 und 9000.