



Verdächtige Ruhe in Nippon

Erneut eine undankbare Woche für eine Kolumne mit Deadline Mittwochmittag. Denn etwa sechs Stunden nachdem diese Zeilen in den Druck gegangen sind, wird die US-Notenbank die seit Wochen und Monaten heiß erwartete erste Zinserhöhung seit über neun Jahren bekannt geben, oder etwa nicht? Die Schwankungen an den Börsen der Welt in den letzten Tagen haben das Ausmaß an Unsicherheit eindrucksvoll unterstrichen. Doch während die FED und die EZB in den letzten Wochen stets im Rampenlicht der Kapitalmärkte agierten, ist es um eine andere wichtige Notenbank in letzter Zeit auffällig ruhig geworden. Was macht eigentlich die Bank of Japan? Schließlich stand die BoJ in den vergangenen knapp drei Jahren im Zentrum der „Abenomics“ und inszenierte auf Geheiß des japanischen Premierministers die Mutter aller geldpolitischen Lockerungsprogramme.

Innerhalb von nur zwei Jahren verdoppelte das Institut unter Leitung von Haruhiko Kuroda die japanische Geldmenge mit der Folge, dass die Bilanz der BoJ nunmehr irrsinnige 70 Prozent des gesamten Wirtschaftsproduktes der japanischen Volkswirtschaft ausmacht und die Schuldenquote auf 240 Prozent des BIP stieg. Nun kämpft kein anderes Land schon so lange gegen Stagnation und Deflation an wie Japan. Da ist es nicht verwunderlich, dass Notenbankchef Kuroda kürzlich in einem Vortrag darauf hinwies, dass sich nun endlich der Erfolg von Abenomics einstelle. Die Beschäftigungs- und Einkommenslage verbesserten sich stetig, der Privatkonsum sei widerstandsfähig. Und Japans Firmen erwirtschafteten inzwischen wieder Rekordgewinne.

Das ist nicht gelogen, aber auch nicht die ganze Wahrheit. Denn die japanische Wirtschaft kämpft trotz aller finanz- und fiskalpolitischen Stimuli immer noch mit rezessiven Tendenzen.

Vor allem, weil die japanische Regierung im Bereich der strukturellen Änderungen weit hinter ihren Ansprüchen zurückblieb. So liegt die Hauptlast der Deflationsbekämpfung letztlich bei der Geldpolitik der Notenbank. In diesem Punkt sind Parallelen mit den Erfahrungen in Euroland nicht zu übersehen, worauf Mario Draghi nicht müde wird hinzuweisen. Was Kuroda erreicht hat, sind extrem niedrige Anleihezinsen und ein schwacher Yen. Die japanische Währung hat zum US-Dollar in den letzten 24 Monaten um rund 30 Prozent abgewertet. Dieser Rückgang wird an den Finanzmärkten als der wichtigste Erfolgsfaktor von Abenomics bewertet. Kein Wunder, denn es zeigte sich, dass die Aktienkurse in Japan immer dann gestiegen sind, wenn sich der Dollar zum Yen aufwertete. Ein Blick auf den deutschen Aktienmarkt bestätigt dieses Schema auch für die heimische Börse.

Wie soll es also weitergehen im Land der aufgehenden Sonne? Zurzeit befindet sich Nippon in einer privilegierten Situation. Auf der einen Seite profitiert das Land von einer einmalig günstigen Kombination aus steigendem Dollar und fallenden Ölpreisen. Die Wirtschaft ist von Energieimporten abhängig, die sich trotz Yen-Abwertung aufgrund der fallenden Ölpreise nicht verteuert haben. Dafür erhält das Exportgeschäft Schub. Das lässt sich an den Unternehmensergebnissen ablesen, die in letzter Zeit die Erwartungen übertreffen. Auf der anderen Seite droht die konjunkturelle Schwäche in Asien, wo 54 Prozent der japanischen Exporte abgesetzt werden. China hat soeben den Yuan ein zweites Mal in diesem Halbjahr abgewertet. Die Frage ist, ob Tokio gegensteuert, um die Konjunktur ein weiteres Mal zu stimulieren oder ob in Japan Regierung und Notenbank ihr Pulver verschossen haben? Und wenn ja, was bedeutet das für die Geldpolitik der übrigen Wirtschaftssupermächte?