

NZZ

## Entwöhnungs-Schock in Japan

### Der Yen legt um drei Prozent zu

von Christof Leisinger 28.4.2016, 11:47 Uhr

In Japan ist am Donnerstag etwas beinahe schon Ungewöhnliches passiert. Die Bank of Japan hat nicht auf Erwartungen der internationalen Anleger reagiert. Die kauften daraufhin den Yen und verkauften Aktien.



(Bild:Keystone/Shizuo Kambayashi )

Diesmal hat die Bank of Japan nicht ganz so gehandelt, wie dies Anleger gehofft hatten. Viele waren aus purer Gewöhnung an die «Investor-Verwöhnpolitik» der Zentralbanken auf eine noch extremere Gestaltung der ohnehin schon aussergewöhnlich expansiven Geldpolitik in Japan eingestellt.

Daraufhin hat der Nikkei an der Börse 3,6% seines Wertes verloren und der Yen ist im Verhältnis zum Dollar um gut 3% stärker geworden. Am bisherigen Tagestief bzw. Yen-Hoch waren gerade noch 107,92 Yen nötig, um eine Einheit der amerikanischen Währung zu erwerben. Damit lag der Kurs beinahe auf dem tiefsten Stand seit Oktober des Jahres 2014. Auch gegen den Schweizerfranken und gegen den Euro hat die japanische Währung entsprechend deutlich zugelegt. Im Verlaufe des Vormittags waren noch knapp 112 Yen notwendig, um einen Franken kaufen zu können. Am Mittwoch mussten dafür noch 114,73 Yen bezahlt werden.

Japans Zentralbank hat sich entschlossen, die Geldschleusen trotz Sorgen vor einem Rückfall in die Deflation vorerst nicht noch weiter zu öffnen. Zugleich verschob sie den Zeitpunkt für ihr Ziel, eine Inflationsrate von zwei Prozent zu erreichen, abermals nach hinten und senkte überdies ihre Wachstumserwartungen für die Wirtschaft. Das teilte die Notenbank am Donnerstag nach Abschluss zweitägiger Beratungen mit. Noch im Januar hatte sie Negativzinsen eingeführt. Nun, nachdem sich bisher die Kreditvergabe kaum verändert hat, möchte Notenbankchef Haruhiko Kuroda warten und sehen, ob sich die erhoffte Wirkung doch noch einstellt.

Die Befürworter der monetären Strategie argumentieren, es sei nur noch eine Frage der Zeit, bis die nächste «Lockerungsübung» anstehe. Sie tippen beim Zeitpunkt auf Juni, da dann das Treffen von Repräsentanten der G7-Staaten vorbei sei und Japan nicht mehr Gefahr laufe, aufgrund seiner aggressiven Politik zu Lasten anderer offen an den Pranger gestellt zu werden. Die Kritiker dagegen erklären, in Japan sei die Grenze der geldpolitisch Möglichen erreicht und extremere Massnahmen wirkten kontraproduktiv. Tatsächlich hat der Yen seit der Einführung negativer Zinsen deutlich zugelegt, statt nachgegeben und an der Börse war die Kursentwicklung sehr volatil, obwohl die Zentralbank regelmässig als Aktienkäuferin auftritt und schon enorme Bestände hält. Längst werden nicht mehr nur die Staatsschulden, sondern auch die Aktienmärkte monetarisiert.

Angesichts enormer Staatsschulden, einer rasch alternden Bevölkerung, nicht vorhandenem Reformwillen und problematischer werdender Aussenbilanz lässt sich trefflich fragen, wie nachhaltig diese Entwicklung langfristig sein mag.

