

# Japans Aktienmarkt: Blaupause einer neuen Krise?

*Auf dem Inselstaat steigen die Kurse in ebenso rasantem Tempo, wie die Landeswährung an Wert verliert*

Von Jürgen Lutz

Wofür der deutsche Leitindex Dax in guten Zeiten ein ganzes Jahr benötigt, das schafft der japanische Nikkei 225 in drei bis vier Monaten: Seit November hat der Aktienindex am Kabutocho, dem Tokioter Gegenstück zur Wall Street in New York, um bis zu 30 Prozent zugelegt. Doch der extrem steile Anstieg basiert weniger darauf, dass die Unternehmen aus eigener Kraft ihre Wettbewerbsfähigkeit verbessert hätten. Treiber ist vielmehr die Politik, die mit aller Macht der Deflation Herr werden will und nun über die Notenbank ein Inflationsziel von zwei Prozent im Jahr anstrebt.

Nach Ansicht des unabhängigen Vermögensverwalters Andreas Müller von performance IMC aus Mannheim ist dies der „letzte Versuch der Japaner, das Wirtschaftswachstum anzukurbeln und die Verschuldungssituation in den Griff zu bekommen“. In der Tat steht der japanische Staat mit über 230 Prozent des Bruttoinlandsprodukts in der Kreide – eine Quote, gegen die die deutsche Schul-

denquote in Höhe von 80 Prozent geradezu verblasst. Selbst die Amerikaner stehen mit einer Rekord-Schuldenquote von rund 100 Prozent weit zurück.

Der von den Japanern nun gewählte Ausweg aus der Malaise ist der bewusste „Import von Inflation durch eine Schwächung der Landeswährung“, so Müller. Offenbar gelingt das Vorhaben: Seit November 2012 wertete der Yen im Vergleich zum US-Dollar um bis zu 15 Prozent ab. In Bezug auf den Euro waren es sogar 25 Prozent. Für die Devisenmärkte sind Bewegungen dieser Größenordnung gigantisch. Von einem Währungskrieg will Karl-Heinz Geiger, Geschäftsführer der SVA Vermögensverwaltung mit Sitz in Stuttgart dennoch nicht sprechen. „Der Yen befand sich seit dem Ausbruch der Finanzkrise gegenüber Euro und Dollar in einem starken Aufwärtstrend, den die Japaner mit ihrer Politik nun gebrochen haben“, sagt der unabhängige Vermögensverwalter.

Unmittelbarer Profiteur ist die exportabhängige Industrie des Landes. „Wenn etwa Toyota die Preise um 20 Pro-

zent senken kann, ohne dass die Marge darunter leidet, und die Umsätze zumindest gleich bleiben, steigen die Gewinne des Unternehmens drastisch“, erklärt Geiger. Das ist der Grund, warum die japanische Börse, an der viele Export-Unternehmen notiert sind, so deutlich gestiegen ist. Keiner der beiden Vermögensverwalter glaubt, dass der Anstieg des Nikkei in nächster Zeit enden wird. Müller geht sogar davon aus, „dass japanische Aktien den Anlegern in den nächsten zwei, drei Jahren viel Freude bereiten – zumal institutionelle Anleger nur wenige Nippon-Aktien im Portfolio haben“.

Das Problem für Euro-Anleger: Die Gewinne an der Börse werden ihnen aller Voraussicht nach zwischen den Fingern zerrinnen, wenn sie diese nicht gegen einen weiteren Verfall des Yen absichern. Daher sollten Aktienkäufer, die als Beimischung auf Japan setzen wollen, einen währungsgesicherten Aktienfonds erwerben. So bietet etwa iShares mit dem MSCI Japan Euro Monthly Hedged einen börsengehandelten Indexfonds (ETF) an,

dessen Währungsrisiko in monatlichen Intervallen abgesichert wird. Tipp der Finanzprofis: Kaufen sollte man erst, wenn die Börse in Tokio Schwäche zeigt. Die These mancher Finanzmedien, diese neue Politik in Japan sei der Start für eine Phase, in der die Anleger aus Sorge um die Kaufkraft ihres Geldes wie wild in Aktien investierten, halten sowohl Geiger als auch Müller für unzutreffend. Zwar will keiner der beiden Vermögensverwalter ausschließen, dass es in einigen Jahren so kommen könnte, wenn die Inflation in Japan aus dem Ruder laufen sollte, doch aktuell sei diese Gefahr angesichts der Deflation noch gering. Das Risiko, dass Europa und damit Deutschland einen solchen Weg beschreiten könnte, sei überschaubar: „Ich habe Zweifel, dass die Europäische Zentralbank den Wert des Euro mit solchen Maßnahmen jemals so stark aufweicht“, sagt Andreas Müller. Politik und Notenbank müssten dazu extrem entschieden vorgehen – dafür aber seien die Interessen in der EU zu unterschiedlich, die politischen Entscheidungsstrukturen zu schwerfällig.