



Aquila & Co. AG | 21. September 2016

Die Bank of Japan geht aufs Ganze: Eine Verzweiflungstat

Die japanische Notenbank setzt einen neuen Rahmen für ihre Geldpolitik und will künftig auch die Zinskurve kontrollieren und so die Zinsen noch sehr lange tief halten weil die Wirtschaft in Japan nicht auf Touren kommt, öffnet die Bank of Japan (BoJ) die Geldschleusen noch weiter – und vor allem länger. Zwar hat sie heute Morgen den Leitzins unverändert bei minus 0,1 Prozent gelassen. Auf eine Verschärfung der Negativzinsen wurde verzichtet. Zur Überraschung der Marktteilnehmer hat sie aber einen neuen Rahmen für ihre künftige Geldpolitik festgelegt. Kernpunkt dieses geldpolitischen Handlungsgerüsts, den sie «QQE with Yield Curve Control» nennt, sind ein Zielwert für den Zehnjahreszins von rund 0 Prozent sowie noch weit umfassendere Wertpapierkäufe als bisher. Künftig wird die BoJ nicht nur die kurzfristigen Zinsen sondern auch die langfristigen Renditen im Griff behalten und im grossen Stil langfristige Bonds erwerben, damit sich die Rendite der 10-jährigen Staatsanleihen rund um das Niveau von 0% bewegt. Der Anstieg der Renditekurve soll selbst gesteuert werden.

Ziele sollen erreicht werden – koste es, was es wolle

Die japanische Notenbank hat den Märkten in Aussicht gestellt, dass sie mit ihren Wertpapierkäufen so lange weitermachen werde, bis die jährliche Inflationsrate 2 Prozent überschreitet, was ein deutlich ambitionierteres Inflationsziel beinhaltet. Um ihr Inflationsziel zu erreichen und die Wirtschaft in Fahrt zu bringen, wollen die Japaner jährlich japanische Staatsanleihen für 80 Billionen Yen, ETFs für 6 Billionen Yen und an den Immobilienmarkt gekoppelte J-REITs für 90 Milliarden

Yen erwerben. Dass sie wild entschlossen ist, aufs Ganze zu gehen, unterstreicht die Aussage von BoJ-Chef Haruhiko Kuroda, dass die Notenbank ihre Geldpolitik noch mehr ausweiten könne und die monetäre Basis bei Bedarf weiter ausdehnen werde. Die BoJ stellt in Aussicht, dass sie nicht nur die kurz- und langfristigen Zinsen senkt, sondern auch das bisherige Ankaufprogramm noch mehr ausweitet.

BoJ setzt mit ihrer Verzweiflungstat neue Signale für die internationalen Notenbanken

Mit ihrem Fokus auf die langfristigen Zinsen und der Kontrolle der Renditekurve geht die Bank of Japan einen neuen Weg und setzt damit auch Signale für die übrigen Notenbanken – insbesondere für die Europäische Zentralbank, aber auch die US-Notenbank, die heute Abend von einer Zinsanhebung Abstand nehmen wird. Der neuste geldpolitische Schritt der BoJ ist letztlich eine Verzweiflungstat. Konjunkturdaten belegen, dass die Politik des spotbilligen Geldes auch in Japan nicht greift. Gemäss neusten Daten sind sowohl die Exporte als auch die Importe im August erneut eingebrochen. Die Exporte sanken stärker als befürchtet gegenüber dem Vorjahr um 9.6% und gaben damit aufgrund des harten Yens und der mässigen Auslandnachfrage den elften Monat in Folge nach. Die BoJ hat sich mit dem neuen geldpolitischen Handlungsgerüst mehr Spielraum bei der Ausweitung der Geldmenge geschaffen. Damit sie die Renditen bei den Obligationen noch unter Kontrolle haben könne, müsse sie in Zukunft mehr Geld über den Aktien- statt über den Obligationenmarkt in die Wirtschaft pumpen. Dies schafft Chancen für die japanische Börse, welche heute prompt positiv auf die neuen Schritte der BoJ reagiert hat.