



# JAPAN UND DIE DREI PFEILE DES WACHSTUMS

Eine lockere Geldpolitik, staatliche Konjunkturprogramme sowie Strukturreformen sollen Japan wieder auf Wachstumskurs bringen. Die Euphorie am Aktienmarkt des vergangenen Jahres ist verflogen, nach Kursrückschlägen stehen die Trendsignale aber wieder auf „Grün“.

VON: UWE GÖRLER

Der japanische Aktienmarkt zählte vergangenes Jahr weltweit zu den bestperformenden Aktienmärkten. Der lange Jahre dahindümpelnde Nikkei 225 legte auf Jahressicht unglaubliche 52,4 Prozent zu. In diesem Jahr enttäuschte der Markt jedoch eher die Anleger mit einer noch leichten Negativperformance. Zurückzuführen ist dies insbesondere durch starke Verluste in den ersten vier Monaten. Bis Mitte April verlor der japanische Leitindex knapp 15 Prozent an Wert. Inzwischen konnte der Nikkei225 jedoch seit Mitte Mai wieder um 10,1 Prozent zulegen.

### Abenomics für die Trendwende

Rund 15 Jahre lang verharrte Japan in der Deflation. Das heißt, die Wirtschaft war angesichts sinkender Preise und niedriger Investitionen gelähmt. Die Regierung um Ministerpräsident Shinzo Abe wollte das Land wieder langfristig auf Wachstumskurs bringen. Als Rezept dazu dient ihm dabei ein dreistufiges Wachstumsmodell, das er selbst als die „drei Pfeile“ bezeichnet. Pfeil 1 seiner „Abenomics“ ist dabei eine ultralockere Geldpolitik. Binnen zweier Jahre wird dabei die Geldmenge verdoppelt. Das Ziel: den Wert des Yen dadurch zu verbilligen, um der heimischen Industrie Exportvorteile zu verschaffen. Gegenüber dem Euro wertete so der Yen seit Herbst 2012 um rund dreißig Prozent ab. Gleichzeitig soll damit die Inflation angeheizt werden von bisher 0 auf die Zielmarke von 2,0 Prozent. Hinzu kommt ein Anleiheaufkaufprogramm in Höhe von 1,4 Billionen US-Dollar. Der zweite Pfeil sind milliardenschwere



Tokio: Austragungsort der Olympischen Sommerspiele 2020

Dafür notwendige Infrastrukturmaßnahmen sorgen für zusätzliche Wirtschaftsimpulse.

Konjunkturprogramme. Rund 38 Mrd. Euro sollen in den kommenden drei Jahren vor allem in die Infrastruktur gesteckt werden. Diese beiden Maßnahmen sind nicht risikolos. Denn der vom Internationalen Währungsfonds für das Jahresende prognostizierte Schuldenstand des Landes von 242 Prozent des Bruttoinlandsproduktes ist gigantisch. Abe will daher schnellstmöglich wieder einen ausgeglichenen Haushalt vorweisen. Um die Staatseinnahmen zu steigern, wurde am 1. April 2014 die Mehrwertsteuer von drei auf acht Prozent angehoben, im Oktober 2015 soll dann eine weitere Erhöhung auf dann zehn Prozent folgen. Die Erzielung von Mehreinnahmen ist jedoch vom Er-

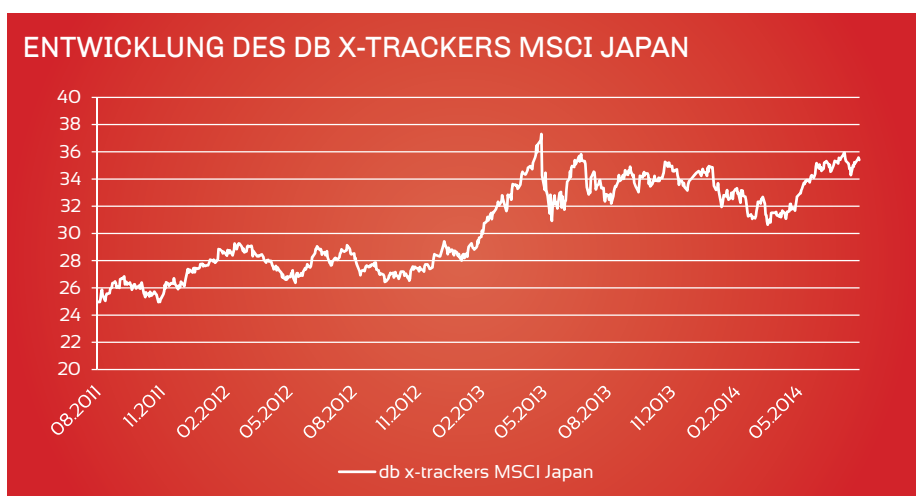
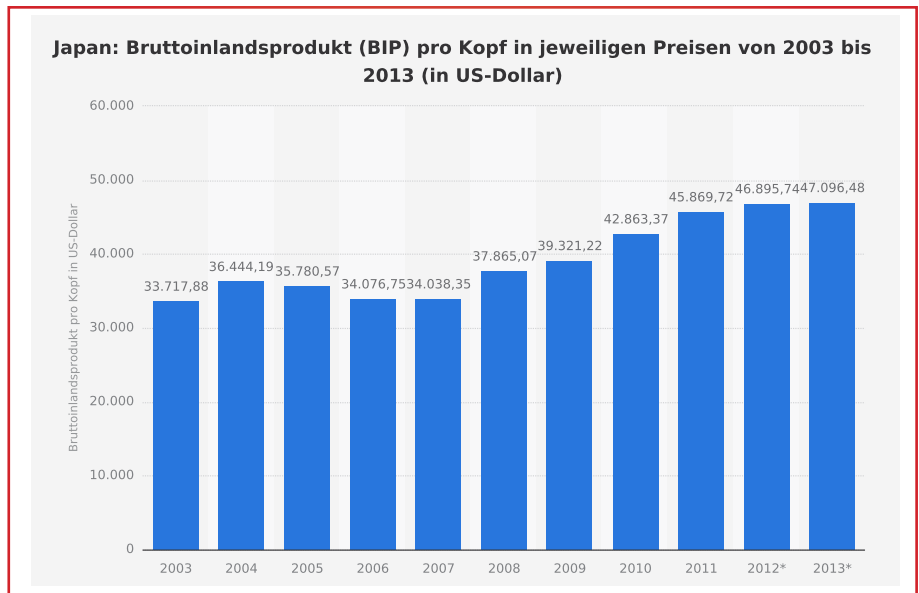
Japan:	
Einwohnerzahl	127,4 Mio.
Fläche	377.915 km <sup>2</sup>
Hauptstadt	Tokio
BIP pro Kopf in Euro	35.518 (2012)
IWF-Prognose Wirtschaftswachstum 2014	1,60 %
Inflationsrate 2014	3,2 bis 3,5 %
Durchschnittliches Alter	45,8 Jahre
Aktien-Index	MSCI Japan
Bekannte Großunternehmen:	Toyota, Mitsubishi, Softbank, Honda, Hitachi, Canon

folg seiner Strukturreformen (Pfeil 3) abhängig, um das verkrustete System aufzubrechen. Im Juni stellte die Regierung ihre Revitalisierungsstrategie für die Wirtschaft vor. Sie umfasst zehn Reformschwerpunkte. Die Unternehmenssteuer soll so von 35 auf 30 Prozent gesenkt werden. Zudem sollen spezielle Wirtschaftssonderzonen geschaffen werden, um ausländische Investoren anzulocken. Gedacht wird dabei an deutlich reduzierte Körperschaftssteuern sowie die Befreiung von der Besteuerung des Anlagevermögens. Um den Arbeitskräftemangel infolge einer negativen demografischen Entwicklung anzugehen – Japan ist das Land mit der weltweit ältesten Bevölkerung –, sollen Frauen verstärkt in der Wirtschaft gefördert werden. Bis zum Jahr 2020 müssen die Unternehmen 30 Prozent ihrer Führungsstellen mit Frauen besetzen. Schrittweise soll zudem die Frauen-Erwerbsquote angehoben werden.

### Erste Erfolge sichtbar

Die Wirtschaft hat die Mehrwertsteuererhöhung, anders als zuvor befürchtet, vergleichsweise gut verkräftet. Nach dem erwarteten massiven Einbruch der Einzelhandelsumsätze um 13,6 Prozent im April zogen die Umsätze im Mai wieder um 4,6 Prozent an. Die Industrieproduktion ist gegenüber dem Vormonat um 0,7 Prozent gestiegen. Die Arbeitslosenrate sank auf 3,5 Prozent, den niedrigsten Stand seit 16 Jahren. Die Inflationsrate legte im Mai gegenüber dem Vorjahresmonat um 3,4 Prozent zu. Das ist die höchste Inflationsrate seit mehr als 30 Jahren. Infolgedessen fordert die Regierung die Unternehmen auf, die Gehälter zu erhöhen, um die Binnenkonjunktur weiter anzukurbeln. Einziger Wermutstropfen. Der Index der Wirtschafts-Frühindikatoren sank vorläufigen Daten zufolge von 106,5 auf 105,7 Punkte.

Thomas Drabek, Fondsmanager des G20-Fonds D3RS Welt-Ami (WKN: AIC4DR) ist positiv gestimmt: „Die scharfe Korrektur im Nikkei zu Beginn des Jahres scheint beendet, der Index hat eine W-Formation vollzogen und unser D3RS-Signal steht (auf Basis „€-hedged“) wieder auf Grün. Interessant wird zu beobachten, wie sich der Yen verhält, es deutet sich eine Wiederaufnahme des Abwertungstrends an.“



### ETFs auf Japan

Für risikoauffine Anleger, mit einem kurzfristigen Anlagehorizont kann es sich lohnen, auf ETFs ohne Währungssicherung zu setzen. Denn nach der starken Yen-Abwertung ist eine kurzfristige Erholung durchaus denkbar, so dass man von zusätzlichen Währungsgewinnen profitieren kann. Fondsvolumenstärkster ETF dieser Art ist der iShares MSCI Japan (WKN: AODP-MW). Der Index umfasst aktuell 320 Aktien. Abgebildet wird er optimiert, er umfasst also die wichtigsten Werte

physisch. Alternative dazu ist der db X-trackers MSCI Japan-ETF UCITS ETF (WKN: DBXIMJ), der den Index synthetisch abbildet. Längerfristig sich gegen die Abwertungspolitik der japanischen Notenbank zu stellen, ist allerdings riskant. Hier empfiehlt sich eine währungsgesicherte Variante wie der MSCI Japan 100 % Hedged to Euro von iShares (WKN: AIH53P). Erträge werden thesauriert. Alternative dazu ist zum Beispiel der synthetisch replizierende ETF DeAWM (WKN: DBXOKT). Weitere Informationen sind unter [www.d3rs.de](http://www.d3rs.de) zu finden.

## ZUSAMMENFASSUNG

- Eine ultralockere Geldpolitik, staatliche Konjunkturprogramme sowie Strukturreformen sollen das Land wieder auf Wachstumskurs bringen.
- Die Deflation wurde dadurch beendet, die Inflationsrate stieg auf den höchsten Wert seit 30 Jahren.
- Die Herausforderungen sind angesichts der immensen Staatsverschuldung weiterhin groß, aber erste wirtschaftliche Erfolge sind zu verzeichnen.
- D3RS-Trendsignale stehen auf Grün. Mit ETFs kann man daran teilhaben.