



**ANDREAS PACIOREK**  
Market Analyst Germany & Austria, CMC Markets

## Abwertungswettlauf der Währungen

Die Europäische Zentralbank (EZB) heizt mit ihrem Anleiheankaufprogramm einen Währungskrieg an. Das hat gravierende Auswirkungen auf den japanischen Aktienmarkt.

**W**ährend vergangenes Jahr alle Aufmerksamkeit vor allem dem US-Quantitative Easing-Programm der US-Notenbank Fed sowie den Spekulationen um zusätzliche Stimuli durch die EZB galt, war die wahre Gelddruckmaschine tatsächlich in Japan aktiv. Ende Oktober erhöhte die Bank of Japan (BoJ) noch einmal die Drehzahl, indem sie die geplante jährliche Ausweitung der monetären Basis von zuvor 60-70 Billionen Yen auf 80 Billionen Yen steigerte.

In einem Umfeld, in dem sich die Spekulationen im Dollar-Raum nur um den Zeitpunkt einer Zinserhöhung drehten und die EZB nur Ankündigungen machte, aber es nicht schaffte, die Bilanz wie versprochen zu erhöhen, nutzten die Japaner die Gunst der Stunde, ihre Währung weiter abzuschwächen, um so die Wettbewerbsfähigkeit ihrer Exportindustrie zu erhöhen.

Dies erhöhte die Attraktivität des japanischen Aktienmarktes. Nun aber könnten etwas dunklere Wolken über diesem aufziehen. Die globalen deflationären

Tendenzen und der Wettkampf um Währungsabwertungen der großen Nationen drängten die Europäer zu der Auflegung ihres eigenen Staatsanleihekaufprogrammes. Dies drückte den Euro nicht nur gegen den Japanischen Yen, sondern insbesondere gegen den Dollar auf ein 11-Jahrestief. Das veränderte Euro/Yen-Währungsverhältnis scheint, betrachtet man die Reaktion am japanischen Aktienmarkt, noch keine allzu große Bedrohung darzustellen.

Wenn der Yen aber wieder stärker gegen den Dollar zulegen sollte, könnte das schnell anders aussehen. In den US-Unternehmensbilanzen zeigte sich zuletzt die zunehmende Belastung durch den starken Dollar. Darüber hinaus spüren auch die Amerikaner den globalen Druck auf die Verbraucherpreise, unter anderem ausgelöst durch fallende Rohölpreise. Während Mitte vergangenen Jahres die Entwicklung des Arbeitsmarktes sowie die Konjunktur im Fokus standen, wanderte der Fokus des US-Offenmarktausschusses zuletzt immer mehr zur

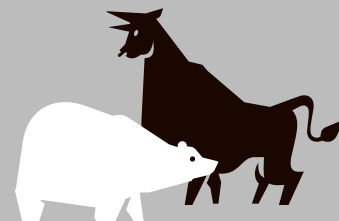
Inflationsentwicklung. So könnte irgendwann der Punkt erreicht sein, an dem auch die USA ihre Ausrichtung auf eine „Normalisierung“ der Geldpolitik noch einmal überdenken könnte.

Sollte sich dann tatsächlich die Tendenz der USA wieder in Richtung expansive Geldpolitik bewegen, würde dies die hohe Drehzahl der japanischen Gelddruckmaschine etwas relativieren und den Abwertungsdruck auf den Yen verringern. Angesichts der hohen Korrelation des japanischen Aktienmarktes zur Yen-Entwicklung birgt ein solches Szenario auch Risiken für den Aktienmarkt.

Sollte die japanische Regierung zusammen mit der Notenbank ihre Geldpolitik dann allerdings noch expansiver gestalten, um im Wettlauf um die schwächste Währung mitzuhalten, würde dies zwar die Risiken für das schon jetzt überschuldete Land noch weiter erhöhen. Für die japanischen Aktienmärkte wäre dies allerdings ein willkommenes Geschenk.

**DER AKTIONÄR**

Ausgabe 09 erscheint am  
18. Februar 2015



Bereits Freitag ab 23 Uhr  
direkt nach Redaktionsschluss  
online lesen!

**ePaper**

[www.deraktionaer.de/epaper](http://www.deraktionaer.de/epaper)  
oder als App-Version  
[www.deraktionaer.de/app](http://www.deraktionaer.de/app)

Die neue  
**AKTIONÄR-APP**  
für iPad, iPhone  
und Android