



Prof. Dr. Ansgar Belke ist Forschungsdirektor für Makroökonomie am DIW Berlin.

Der Beitrag gibt die Meinung des Autors wieder.

Naturkatastrophe in Japan: Verwerfungen auf den Weltfinanzmärkten?

Die internationalen Finanzmärkte sind von Auswirkungen der Katastrophe in Japan weitgehend verschont geblieben, da die japanische Volkswirtschaft nicht nur güterwirtschaftlich, sondern auch in finanzieller Hinsicht recht geschlossen ist. Ein Risiko für die Weltfinanzmärkte könnte jedoch die Repatriierung von im Ausland angelegten Geldern nach Japan darstellen. Vor allem das Verhalten japanischer Anleger, die aufgrund der Erzielung von Leistungsbilanzüberschüssen enorme Bestände an Auslandsaktiva angehäuft haben, erscheint kritisch. Japanische Investoren hielten Ende 2009 (letzter verfügbarer Ländervergleich) rund 800 Milliarden US-Dollar an Anleihen in der EU, knapp 700 Milliarden in den USA sowie 380 Milliarden in Mittel- und Südamerika.

Werden massiv Gelder nach Japan transferiert, steigen in diesen Ländern trotz des aus Japan kommenden Dämpfungseffekts für die Weltwirtschaft die Zinsen. Dies belastet wiederum die Aktienmärkte und die globale Konjunktur. Turbulenzen könnten entstehen, zumal auch der Yen aufwerten würde. Wird Kapital aus den europäischen Peripheriestaaten abgezogen, könnten sich in der EWU die Spreads zu den Bundesanleihen erhöhen und die Schuldenkrise verschärfen.

Eine durch Repatriierung bedingte Aufwertung des Yen könnte zudem die japanischen Exporte belasten und den physischen Wiederaufbau erschweren. Falls die Risikoaversion an Finanzmärkten deutlich ansteigt, würden möglicherweise auch noch Yen Carry Trades aufgelöst. Denn der Rücktausch der Kredite würde teurer, und es käme zu zusätzlicher Unruhe unter den Investoren. Dies würde den Yen wegen der dann noch zunehmenden Repatriierung zusätzlich nach oben treiben. Die Finanzmärkte scheinen

bisher ohnehin nur ein wenig „antizipativ“ gespielt und den Yen auf ein erstmaliges Nach-Katastrophen-Hoch getrieben zu haben. Die „richtige“ Repatriierungswelle kann deshalb durchaus noch kommen, wenn es in Kürze um den tatsächlichen Wiederaufbau in Japan geht.

Allerdings müssen diese Wirkungen nicht zwingend eintreten. Interveniert die japanische Zentralbank – gemeinsam mit anderen Zentralbanken wie direkt nach der Katastrophe – am Devisenmarkt, um die Aufwertung des Yen im Zuge der Repatriierung zu begrenzen, könnten die so erworbenen Devisen (in Euro) wieder in der EWU investiert werden. Genug Argumente dafür hätte sie im Köcher: Das Konsumentenvertrauen in Japan sinkt zunehmend, und der Japan-Outlook der Ratingagenturen verschlechterte sich kürzlich abermals. Die als Reaktion hierauf verordneten Steuererhöhungen verschärfen die konjunkturellen Aussichten weiter. Mittelfristig wäre somit der Nettoeffekt auf Anleihen der europäischen Peripheriestaaten wieder vernachlässigbar. Staatsanleihen hätten – so die Argumentation einiger UniCredit-Ökonomen – lediglich den Besitzer gewechselt. Kurzfristig könnte es aber auch dann noch immer zu erheblichen Marktturbulenzen kommen. Der Besitzerwechsel bei den Anleihen braucht einfach Zeit und dürfte die Anleihemärkte in Griechenland & Co. erneut durcheinander rütteln.

Glaubt man trotzdem an eine weitere Aufwertung des Yen, sollte man sie nicht nur als ein großes Risiko bezeichnen und rundweg verdammen. Hätte eine weitere Aufwertung des Yen nicht auch ihr Gutes, da sie die Aufnahme neuer Carry Trades stoppen würde? Diese sorgen ja gerade für die weltweiten Liquiditätsübertragungen mit ihrem hohen Inflationspotenzial – nicht nur aus dem Ursprungsland USA, sondern auch und gerade aus Japan. Dem Aufbau neuer Blasen gerade bei den Vermögenspreisen würde durch eine Aufwertung des Yen Einhalt geboten. Dies erscheint mittelfristig wichtiger als kurzfristige konjunkturelle Betrachtungen!



DIW Berlin – Deutsches Institut
für Wirtschaftsforschung e.V.
Mohrenstraße 58, 10117 Berlin
T +49 30 897 89 -0
F +49 30 897 89 -200
78. Jahrgang

Herausgeber

Prof. Dr. Pio Baake
Prof. Dr. Tilman Brück
Prof. Dr. Christian Dreger
Dr. Ferdinand Fichtner
PD Dr. Joachim R. Frick
Prof. Dr. Martin Gornig
Prof. Dr. Peter Haan
Prof. Dr. Claudia Kemfert
Karsten Neuhoff, Ph.D.
Prof. Dr. Jürgen Schupp
Prof Dr. C. Katharina Spieß
Prof. Dr. Gert G. Wagner
Prof. Georg Weizsäcker, Ph.D.

Chefredaktion

Dr. Kurt Geppert
Sabine Fiedler

Redaktion

Renate Bogdanovic
Dr. Frauke Braun
PD Dr. Elke Holst
WolfPeter Schill

Lektorat

Dr. Simon Junker
Dr. Marcus M. Grabka

Pressestelle

Renate Bogdanovic
Tel. +49-30-89789-249
presse@diw.de

Vertrieb

DIW Berlin Leserservice
Postfach 7477649
Offenburg
leserservice@diw.de
Tel. 01805 - 19 88 88, 14 Cent/min.

Reklamationen können nur innerhalb
von vier Wochen nach Erscheinen des
Wochenberichts angenommen werden;
danach wird der Heftpreis berechnet.

Gestaltung

Edenspiekermann

Satz

eScriptum GmbH & Co KG, Berlin

Druck

USE gGmbH, Berlin

Nachdruck und sonstige Verbreitung –
auch auszugsweise – nur mit Quellen-
angabe und unter Zusendung eines
Belegexemplars an die Stabsabteilung
Kommunikation des DIW Berlin
(kundenservice@diw.de) zulässig.

Gedruckt auf 100 % Recyclingpapier.