

## Heftige Börsenkorrektur in Japan

Nach einem starken Lauf und Höchstkursen in den letzten fünf Jahren kam es an der japanischen Börse in den letzten Tagen zu einer heftigen Börsenkorrektur. Innerhalb weniger Tage verlor der TOPIX fünfzehn Prozent seines Wertes. Bis zu einem etablierten Bärenmarkt (minus 20 %) fehlen jetzt nur noch wenige Prozentpunkte abwärts.

Der geschwinde Kurseinbruch am Aktienmarkt geht einher mit der nunmehr eingeleiteten Zinswende durch die japanische Notenbank und der durch sie ausgelösten Kursrally bei der Landeswährung Yen. Japans Landeswährung hat in wenigen Tagen um 11 % aufgewertet; steht aber seit Jahresbeginn noch mit 6 % im Minus gegenüber dem US-Dollar.

Folgerichtig gerieten am Kabuto Cho die Kurse japanischer Exporteure unter erheblichen Abgabedruck. Vormalig sehr beliebte Aktien wie z. B. Lasertec, Disco, Screen Holdings und Renesas Electronics büßten in kurzer Frist fast vierzig Prozent ihres jeweiligen Börsenwertes ein. Kaum weniger ruppig ging es bei Finanzwerten zu. Daiwa

Securities, Nomura Holding, Japan Exchange Group und Mitsubishi UFJ mussten Federn lassen. Klassische Maschinenbauer wie Hitachi Construction, Kubota, Tadanobashi und Takeuchi Manufacturing wurden dramatisch



nach unten gesetzt. Auch vor den Blue Chips Toyota und Sony machte der Abwärtstrend ebenfalls nicht Halt. Der größte Autobauer der Welt ist nach einem zwischenzeitlichen Anstieg um

30 % bald wieder dort angekommen, wo das Jahr begonnen hatte.

Angesichts eines Leitzinses von 0,25 % und eines Yen-Verlustes von 2 % gegenüber dem Euro seit Jahresanfang überrascht die Verve der japanischen Börsenkorrektur. Aber der Aktienhandel, der überwiegend maschinengetrieben ist und prozyklisch orientierten Algorithmen folgt, neigt zu Übertreibungen in jedwede Richtung, sobald ein Trend etabliert ist. Fundamental betrachtet ist die Lage vieler japanischer Unternehmen keineswegs so ernüchternd, wie die jüngste Korrektur es Glauben machen könnte. Wie die steigenden Dividendenausschüttungen und Aktienrückkäufe indizieren, tut sich etwas in der japanischen Unternehmensmenta-

lität. Die oftmals geringen Aktienbewertungen mutieren zunehmend zum Ärgernis für den Standort. Immerhin notieren ca. 40 % aller Nikkei-225-Werte unterhalb ihres Buchwertes. Ferner sind die Bilanzen japanischer Aktiengesellschaften überdurchschnittlich robust, zumal viele Unternehmen über eine Nettokassenposition verfügen. Des Weiteren sorgt das nach wie vor sehr geringe Zinsniveau (negative Realzinsen!) für Finanzierungsvorteile gegenüber Wettbewerbern in anderen

Ländern. Vergessen wir nicht, dass der Zins für zehnjährige japanische Staatsanleihen unterhalb von 1 % liegt. Derweil liegt die durchschnittliche Dividendenrendite im TOPIX aktuell bei 2,4 %.

Per Saldo spricht daher vieles dafür, dass die derzeitige Börsenkorrektur in Japan eine Chance darstellt, dort selektiv Positionen auf- und auszubauen. Nachdem der Yen seine lange Talfahrt beendet hat, dürften internationale Kapitalsammelstellen

ihre chronische Untergewichtung Nippons nunmehr abmindern. Und die zweite und dritte Reihe hat sich während der Korrektur klar besser geschlagen als die großkapitalisierten Titel.

Aus Chicago

Ihr



Dr. Christoph Bruns