

## Bank of Japan: Noch kein Ende der Yield-Curve-Control!

Veröffentlichung	Aktuell	Prognose NORD/LB	Vormonat
Leitzins („Policy Balance Rate“)	-0,10%	-0,10%	-0,10%
Zielrendite für 10J Staatsanleihen	0,00%		0,00%

Quelle: Bank of Japan, NORD/LB Research

### Einschätzung

- // Nach der im Dezember verkündeten und vom Timing her schon sehr überraschenden Ausweitung des Bandes um die Zielrendite von Staatsanleihen mit einer Restlaufzeit von 10 Jahren stand die Bank of Japan zuletzt weiterhin unter Handlungsdruck. Obwohl sich die Notenbank in Tokio gegen die Marktkräfte gestellt hatte, konnte das neue obere Band um die Zielrendite bei 0,50% zuletzt nicht mehr wirklich nachhaltig verteidigt werden. Deshalb hatten viele Marktteilnehmer bereits heute mit einer weiteren Ausweitung dieses Bandes –oder sogar mit einem kompletten Ende der Maßnahmen zur Yield-Curve-Control – gerechnet! Von dieser Erwartungshaltung an den Finanzmärkten konnte beispielsweise der Yen zuletzt klar profitieren. Nun hat sich die Notenbank in Tokio dem Druck der Märkte allerdings (noch) nicht beugen wollen. Die Bank of Japan hält zunächst also an der Strategie der Yield-Curve-Control fest. Diese Nachricht hat den Yen unter spürbaren Druck gesetzt. Gegenüber dem US-Dollar pendelt die japanische Währung nun wieder im Bereich von 130 JPY pro USD. Aufgeschoben ist aber nicht aufgehoben. Spätestens im 2. Halbjahr wird der neue Zentralbankchef, der im April sein Amt antreten wird, unserer Auffassung nach das geldpolitische Instrument Yield-Curve-Control zur Disposition stellen wollen. Der Nutzen dieser Strategie rechtfertigt keinesfalls mehr den Aufwand, der bei der Umsetzung von der Notenbank betrieben werden muss.
- // Die Maßnahmen zur Yield-Curve-Control in Japan sind nicht mehr zeitgemäß; sie wirken beinahe wie ein geldpolitischer Dinosaurier. Dies gilt umso mehr, da sich das Inflationsumfeld im Land der aufgehenden Sonne nun auch zu verändern beginnt. So ist die Kernrate der Verbraucherpreis in Tokio – hier sind schon Daten für den Dezember verfügbar – jüngst auf immerhin 4,0% Y/Y angezogen. Auch in Japan beginnen die Konsumenten also langsam, einen schmerzhaften Preisauftrieb zu spüren. Noch wollte die Notenbank aber nicht mit einem Ende der Yield-Curve-Control auf diese Nachricht reagieren. Die Verantwortlichen versuchen zunächst, diese Säule ihrer aktuellen geldpolitischen Strategie mit Taschenspielertricks zu retten. So wurden technische Anpassungen an den Regularien des Kreditprogramms für Geschäftsbanken vorgenommen, die es der Bank of Japan erlauben, den Finanzinstituten Mittel unterhalb des Zinsniveaus von 0% zur Verfügung zu stellen. Die maximale Laufzeit dieser Kredite beträgt 10 Jahre. Diese Entscheidung könnte den Handlungsdruck bei der Notenbank zunächst schon verringern, mit einem nachhaltigen Erfolg rechnen wir aber nicht. Die Strategie der Yield-Curve-Control steht auch in Japan perspektivisch vor dem Aus.
- // Die Notenbank hat zudem einstimmig beschlossen, den traditionellen Leitzins und die Zielrendite für Staatsanleihen mit einer Laufzeit von 10 Jahren nicht zu verändern. Anlässlich der Pressekonferenz nach der Notenbanksitzung betonte Zentralbankchef Haruhiko Kuroda, dass die Bank of Japan und die Finanzmärkte nicht immer eine einheitliche Sichtweise auf die Lage der Dinge haben müssten. Zumindest dies haben die Notenbanker in Tokio mit ihren aktuellen Entscheidungen sehr klar bewiesen!

### Fazit

- // **Zwar hat die Bank of Japan den traditionellen Leitzins am aktuellen Rand erwartungsgemäß nicht verändert, viele Marktteilnehmer hatten aber mit weiteren „Lockerungen“ bei der Yield-Curve-Control (oder sogar einem Ende dieser Maßnahme) gerechnet. Diese Hoffnungen sind heute enttäuscht worden. Die Notenbank in Tokio betreibt somit weiterhin Zeitspiel und übt sich in Taschenspielertricks. Damit wird eine eigentlich unvermeidliche Entscheidung aber nur herausgezögert. Der Yen leidet kurzfristig dennoch klar unter der Beibehaltung der Maßnahmen zur Yield-Curve-Control. Der japanische Aktienmarkt profitierte dagegen von dieser Nachricht. Es handelt sich aber lediglich um ein Strohhalm. Perspektivisch wird die Notenbank in Tokio ihre Strategie sicherlich anpassen müssen.**

### Analyst

Tobias Basse  
+49 511 361-9473  
tobias.basse@nordlb.de

## Wichtige Hinweise:

Dieses Informationsschreiben (nachfolgend als „Information“ bezeichnet) ist von der **NORDDEUTSCHEN LANDESBANK GIROZENTRALE („NORD/LB“)** erstellt worden. Die für die **NORD/LB** zuständigen Aufsichtsbehörden sind die **Europäische Zentralbank („EZB“)**, **Sonnemannstraße 20, D-60314 Frankfurt am Main**, und die **Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht („BaFin“)**, **Graurheindorfer Str. 108, D-53117 Bonn** und **Marie-Curie-Str. 24-28, D-60439 Frankfurt am Main**. Sofern Ihnen diese Information durch Ihre Sparkasse überreicht worden ist, unterliegt auch diese Sparkasse der Aufsicht der BaFin und ggf. auch der EZB. Eine Überprüfung oder Billigung dieser Information oder der hierin beschriebenen Produkte oder Dienstleistungen durch die zuständige Aufsichtsbehörde ist grundsätzlich nicht erfolgt.

Diese Information richtet sich ausschließlich an Empfänger in Deutschland (nachfolgend als „relevante Personen“ oder „Empfänger“ bezeichnet). Die Inhalte dieser Information werden den Empfängern auf streng vertraulicher Basis gewährt und die Empfänger erklären mit der Entgegennahme dieser Information ihr Einverständnis, diese nicht ohne die vorherige schriftliche Zustimmung der NORD/LB an Dritte weiterzugeben, zu kopieren und/oder zu reproduzieren. Andere Personen als die relevanten Personen dürfen nicht auf die Angaben in dieser Information vertrauen. Insbesondere darf weder diese Information noch eine Kopie hiervon nach Japan oder in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in ihre Territorien oder Besitztümer gebracht oder übertragen oder an Mitarbeiter oder an verbundene Gesellschaften in diesen Rechtsordnungen ansässiger Empfänger verteilt werden.

Bei dieser Information handelt es sich nicht um eine Anlageempfehlung/Anlagestrategieempfehlung, sondern um eine lediglich Ihrer allgemeinen Information dienende Kundeninformation. Aus diesem Grund ist diese Information nicht unter Berücksichtigung aller besonderen gesetzlichen Anforderungen an die Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen/Anlagestrategieempfehlungen erstellt worden. Ebenso wenig unterliegt diese Information dem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung, wie dies für Anlageempfehlungen/Anlagestrategieempfehlungen gilt.

Die hierin enthaltenen Informationen wurden ausschließlich zu Informationszwecken erstellt und werden ausschließlich zu Informationszwecken bereitgestellt. Es ist nicht beabsichtigt, dass diese Information einen Anreiz für Investitionstätigkeiten darstellt. Sie wird für die persönliche Information des Empfängers mit dem ausdrücklichen, durch den Empfänger anerkannten Verständnis bereitgestellt, dass sie kein direktes oder indirektes Angebot, keine Empfehlung, keine Aufforderung zum Kauf, Halten oder Verkauf sowie keine Aufforderung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten und keine Maßnahme, durch die Finanzinstrumente angeboten oder verkauft werden könnten, darstellt.

Alle hierin enthaltenen tatsächlichen Angaben, Informationen und getroffenen Aussagen sind Quellen entnommen, die von der NORD/LB für zuverlässig erachtet wurden. Für die Erstellung dieser Information nutzen wir emittentenspezifisch jeweils Finanzdatenanbieter, eigene Schätzungen, Unternehmensangaben und öffentlich zugängliche Medien. Da insoweit allerdings keine neutrale Überprüfung dieser Quellen vorgenommen wird, kann die NORD/LB keine Gewähr oder Verantwortung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der hierin enthaltenen Informationen übernehmen. Die aufgrund dieser Quellen in der vorstehenden Information geäußerten Meinungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile der Mitarbeiter der NORD/LB dar. Veränderungen der Prämissen können einen erheblichen Einfluss auf die dargestellten Entwicklungen haben. Weder die NORD/LB, noch ihre Organe oder Mitarbeiter können für die Richtigkeit, Angemessenheit und Vollständigkeit der Informationen oder für einen Renditeverlust, indirekte Schäden, Folge- oder sonstige Schäden, die Personen entstehen, die auf die Informationen, Aussagen oder Meinungen in dieser Information vertrauen (unabhängig davon, ob diese Verluste durch Fahrlässigkeit dieser Personen oder auf andere Weise entstanden sind), die Gewähr, Verantwortung oder Haftung übernehmen.

Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen. Währungskurse, Kursschwankungen der Finanzinstrumente und ähnliche Faktoren können den Wert, Preis und die Rendite der in dieser Information in Bezug genommenen Finanzinstrumente oder darauf bezogener Instrumente negativ beeinflussen. Im Zusammenhang mit Wertpapieren (Kauf, Verkauf, Verwahrung) fallen Gebühren und Provisionen an, welche die Rendite des Investments mindern. Die Bewertung aufgrund der historischen Wertentwicklung eines Wertpapiers oder Finanzinstruments lässt sich nicht zwingend auf dessen zukünftige Entwicklung übertragen.

Diese Information stellt keine Anlage-, Rechts-, Bilanzierungs- oder Steuerberatung sowie keine Zusicherung dar, dass ein Investment oder eine Strategie für die individuellen Verhältnisse des Empfängers geeignet oder angemessen ist, und kein Teil dieser Information stellt eine persönliche Empfehlung an einen Empfänger der Information dar. Auf die in dieser Information Bezug genommenen Wertpapiere oder sonstigen Finanzinstrumente sind möglicherweise nicht für die persönlichen Anlagestrategien und -ziele, die finanzielle Situation oder individuellen Bedürfnisse des Empfängers geeignet.

Ebenso wenig handelt es sich bei dieser Information im Ganzen oder in Teilen um einen Verkaufs- oder anderweitigen Prospekt. Dementsprechend stellen die in dieser Information enthaltenen Informationen lediglich eine Übersicht dar und dienen nicht als Grundlage einer möglichen Kauf- oder Verkaufsentscheidung eines Investors. Eine vollständige Beschreibung der Einzelheiten von Finanzinstrumenten oder Geschäften, die im Zusammenhang mit dem Gegenstand dieser Information stehen könnten, ist der jeweiligen (Finanzierungs-) Dokumentation zu entnehmen. Soweit es sich bei den in dieser Information dargestellten Finanzinstrumenten um prospektpflichtige eigene Emissionen der NORD/LB handelt, sind allein verbindlich die für das konkrete Finanzinstrument geltenden Anleihebedingungen sowie der jeweilig veröffentlichte Prospekt der NORD/LB, die insgesamt unter [www.nordlb.de](http://www.nordlb.de) heruntergeladen werden können und die bei der NORD/LB, Georgsplatz 1, 30159 Hannover kostenlos erhältlich sind. Eine eventuelle Anlageentscheidung sollte in jedem Fall nur auf Grundlage dieser (Finanzierungs-) Dokumentation getroffen werden. Diese Information ersetzt nicht die persönliche Beratung. Jeder Empfänger sollte, bevor er eine Anlageentscheidung trifft, im Hinblick auf die Angemessenheit von Investitionen in Finanzinstrumente oder Anlagestrategien, die Gegenstand dieser Information sind, sowie für weitere und aktuellere Informationen im Hinblick auf bestimmte Anlagemöglichkeiten sowie für eine individuelle Anlageberatung einen unabhängigen Anlageberater konsultieren.

Jedes in dieser Information in Bezug genommene Finanzinstrument kann ein hohes Risiko einschließlich des Kapital-, Zins-, Index-, Währungs- und Kreditrisikos, politischer Risiken, Zeitwert-, Rohstoff- und Marktrisiken aufweisen. Die Finanzinstrumente können einen plötzlichen und großen Wertverlust bis hin zum Totalverlust des Investments erfahren. Jede Transaktion sollte nur aufgrund einer eigenen Beurteilung der individuellen finanziellen Situation, der Angemessenheit und der Risiken des Investments erfolgen.

Die in dieser Information enthaltenen Angaben ersetzen alle vorherigen Versionen einer entsprechenden Information und beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Information. Zukünftige Versionen dieser Information ersetzen die vorliegende Fassung. Eine Verpflichtung der NORD/LB, die Angaben in dieser Information zu aktualisieren und/oder in regelmäßigen Abständen zu überprüfen, besteht nicht. Eine Garantie für die Aktualität und fortgeltende Richtigkeit kann daher nicht gegeben werden. Mit der Verwendung dieser Information erkennt der Empfänger die obigen Bedingungen an.

Die NORD/LB gehört dem Sicherungssystem der Deutschen Sparkassen-Finanzgruppe an. Weitere Informationen erhält der Empfänger unter Nr. 28 der Allgemeinen Geschäftsbedingungen der NORD/LB oder unter [www.dsgv.de/sicherungssystem](http://www.dsgv.de/sicherungssystem).

**Redaktionsschluss und letzte Aktualisierung aller Marktdaten:  
18. Januar 2023, 09:53 Uhr**

Für die in unseren Studien verwendeten sprachlichen Formulierungen verweisen wir auf die Erklärung zur gendersensiblen Sprache auf [www.nordlb.de/impressum](http://www.nordlb.de/impressum)