

## Bank of Japan: YCC - aus der Ankerkette wird ein Gummiband

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

Quelle: Bank of Japan, NORD/LB Research

### Einschätzung

- // Erwartungsgemäß hat die Bank of Japan heute beschlossen, keine Veränderungen am Leitzinsniveau im Land der aufgehenden Sonne vorzunehmen. Somit gibt es weder Anpassungen am traditionellen Leitzins noch an der Zielrendite für Staatsanleihen mit einer Laufzeit von 10 Jahren. Diese Entscheidung konnte einstimmig getroffen werden. Theoretisch bleibt auch das bisherige Band um die Zielrendite unverändert. Die Notenbank verkündete aber, dass man bei der praktischen Umsetzung der Maßnahmen zur Yield-Curve-Control (YCC) jetzt mehr Flexibilität zeigen will. So wird die Bank of Japan bei den Staatsanleihen mit einer Laufzeit von 10 Jahren auch Zinssätze oberhalb eines Wertes von 0,5% tolerieren – damit „mutiert“ dieser in den Worten der Notenbank von einer fixierten Größe hin zu einem „Referenzpunkt“. Mit Blick auf die definierte Schwankungsbreite um die Zielrendite ist somit unserer Auffassung nach festzuhalten, dass aus einer Ankerkette nun ein Gummiband wird!
- // Anpassungen am Prozedere bei der Yield-Curve-Control durch die Zentralbank in Tokio waren im Laufe des 2. Halbjahres 2023 zwar durchaus zu erwarten gewesen, auf den ersten Blick überrascht das Timing der japanischen Notenbanker aber doch. Eigentlich funktioniert der Rentenmarkt im Land der aufgehenden Sonne aktuell sehr gut. Die unerwünschten Nebenwirkungen durch die Maßnahmen zur Yield-Curve-Control hatten zuletzt kaum mehr eine große Relevanz für das Marktgeschehen. Das sah vor gar nicht so langer Zeit noch ganz anders aus. Folglich mag die heute verkündete Flexibilisierung des Bandes um die Zielrendite für Staatsanleihen also schon als Überraschung bezeichnet werden. Die Notenbanker in Tokio fürchten aber offenkundig, dass die unerwünschten Nebenwirkungen der Maßnahmen zur Yield-Curve-Control bei einer deutlicheren Erholung der japanischen Wirtschaft wieder an Bedeutung gewinnen werden. Zudem dürfte die heutige Entscheidung auch auf gewisse Sorgen der Zentralbanker bezüglich der Preisentwicklung zurückzuführen sein, die eine Tendenz zu einem gewissen Aktivismus ausgelöst zu haben scheint. Das Inflationsumfeld hatte sich zuletzt spürbar verändert. So offenbaren die aktuellen Daten zur Entwicklung der Konsumentenpreise in Tokio für Juli einen unerwartet deutlichen Anstieg um immerhin 3,2% Y/Y. Uedas erster geldpolitische Streich konnte aber dennoch nicht einstimmig beschlossen werden. Mit Toyooki Nakamura stimmte ein Notenbanker gegen die Flexibilisierung bei der Yield-Curve-Control. Seiner Auffassung nach hätte man noch auf weitere positive Wirtschaftsdaten warten sollen.
- // Anlässlich der Pressekonferenz nach der Notenbanksitzung betonte der Zentralbankchef Kazuo Ueda, dass die Bank of Japan nun zwar mehr Flexibilität bei der Yield-Curve-Control zeigen werde, man aber Rendite von japanischen Staatsanleihen mit einer Laufzeit von 10 Jahren oberhalb von 1,0% nicht tolerieren würde. In diesem Kontext verwies er auch auf inzwischen erhöhte Inflationsrisiken. Er hinterfragte aber gleichzeitig die Stabilität des aktuellen Preisauftriebs. Die kollektive Angst Japans vor der Deflation bleibt somit weiterhin ein zentraler Einflussfaktor auf die Ausrichtung der Geldpolitik in Tokio!

### Fazit

- // Die Bank of Japan hat aktuell keine Anpassungen am Leitzinsniveau vorgenommen. Die Notenbank will nun aber mehr Flexibilität bei den Maßnahmen zur Yield-Curve-Control zeigen. Diese vom Timing her etwas überraschende Entscheidung ist auch eine Reaktion auf die jüngsten Inflationsdaten aus Japan. Die Verantwortlichen für die Geldpolitik in Tokio wollen bei Staatsanleihen mit einer Laufzeit von 10 Jahren nun auch Renditen oberhalb von 0,5% tolerieren. Die von der Notenbank erlaubte Schwankungsbreite um diesen wichtigen Zinssatz wird somit von einer Ankerkette zu einem Gummiband. Diese Nachricht spricht in der Tendenz für höhere Kapitalmarktrenditen in Japan und ist folglich stützend für den Yen.

### 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 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: 28. Juli 2023, 10:27 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)