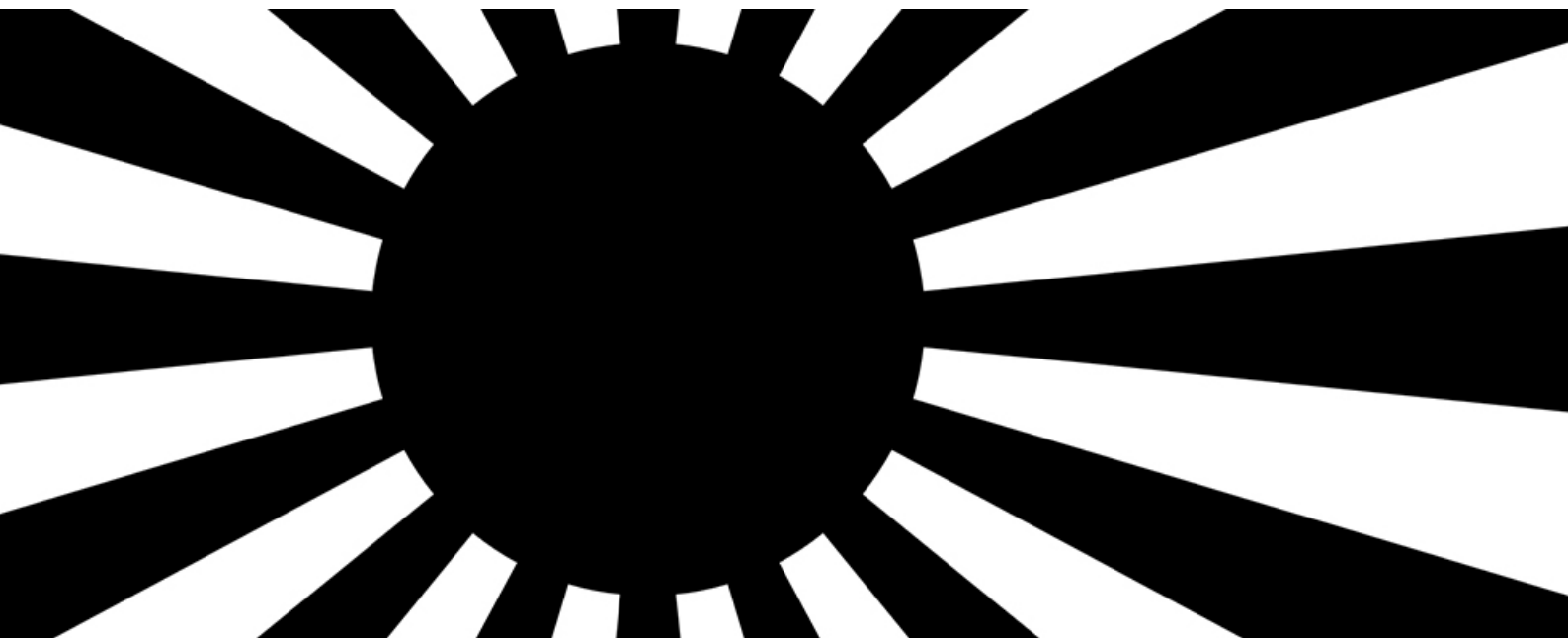




ZUGERBERG FINANZ
AKTIENGESELLSCHAFT



Abe bald Ade?

11. März 2014

Der japanische Premierminister Shinzo Abe ist bald am Ende. Seine Wirtschaftspolitik funktioniert nicht, und mit seiner staatspolitischen Rhetorik schreckt er vor nichts zurück. Das Land ist mit weltrekordverdächtigen 242 % (Staatsschulden gemessen am BIP) hoch verschuldet und deckt mehr als 40 % des laufenden Staatshaushaltes mit der Emission von neuen Schuldpapieren. Vor allem aber steckt Japan in einer schweren Identitätskrise.

Wenn die deutsche Bundeskanzlerin Angela Merkel – wie [kürzlich geschehen](#) – in Israel vom 90jährigen Staatspräsidenten Shimon Perez den höchsten israelischen Staatsorden bekommt, ist dies ein weiterer Höhepunkt einer bemerkenswerten Entwicklung zwischen Deutschland, Israel und Juden in den vergangenen 70 Jahren.

In Japan dagegen gibt es nicht einmal eine ernsthafte Entschuldigung. Auch 70 Jahre nach Kriegsende nicht. Die japanische Armee zeigt nach ihren rein expansionistischen Angriffskriegen gegen Korea und China (es waren keine Verteidigungskriege!) und den damit verbundenen Massakern bis heute keine Reue. Auch nicht gegenüber den mehr als 200'000 Frauen, oft Minderjährige, welche verschleppt und zu Sexsklavinnen der Armeeangehörigen gemacht wurden. In der japanischen Rhetorik benennt man sie euphemistisch "[Trostfrauen](#)". Die nun älter und älter werden, und sich wenigstens eines noch erhoffen: eine Anerkennung der Gräueltaten, die sie am eigenen Leibe täglich u.a. durch mehrfache Vergewaltigungen über sich ergehen lassen mussten. Doch sämtliche Kriegsverbrechen werden von japanischer Seite geleugnet und Akten vernichtet.



ZUGERBERG FINANZ
AKTIENGESELLSCHAFT

Das war lange noch kein Problem, auch nicht, als ich das erste Mal in Japan war. Fast ein Jahr verbrachte ich 1991/92 in einem Land, als damals der Nikkei 225 gerade fast die 40'000-er Marke erreicht hatte (heute liegt er bei rund 15'000 Punkten). Die vor Selbstvertrauen strotzenden japanischen Unternehmen hatten durch Just-in-Time-Produktion, Total Quality Management und Lean Production der westlichen Konkurrenz das Fürchten gelernt. In meiner Dissertation ging ich u.a. der Frage nach, wie man auf diese Herausforderungen unternehmerisch antworten soll.

Die Nachbarländer Korea und China wurden wie wirtschaftliche Drittweltländer behandelt (was sie auch lange waren); überheblich verkaufte man ihnen allen Schrott. Als man in Japan längst über moderne Unterhaltungselektronikgeräte verfügt hatte, konnte man den Chinesen noch die letzten Schwarzweiss-Bildschirme verkaufen. Solche Beispiele gab es bis vor wenigen Jahren en masse.

Mittlerweile kämpft die japanische Volkswirtschaft gegen ihren Niedergang. Trotz starker Währungsabwertung dümpelt die Wirtschaft vor sich hin. Der private Konsum stagniert. Die Handels- und Leistungsbilanz gleiten immer stärker in die roten Zahlen. Auch weit geöffnete geldpolitische Schleusen können nicht verdecken, dass die Unternehmen unablässig Marktanteile verlieren, auch in unmittelbarer Nähe. Weder Korea noch China sind heute von japanischen Produkten abhängig; Dienstleistungen mögen sie vom Inselstaat so wenig wie möglich beziehen.





ZUGERBERG FINANZ
AKTIENGESELLSCHAFT

Mit dem erstarkten Stolz über ihre robusten, hoch entwickelten Volkswirtschaften gerät das alternde, überhebliche Japan in der unmittelbaren Nachbarschaft noch mehr in die Defensive. Doch das kümmert Abe nicht. Schon in Davos irritierte er im Januar 2014, als er das Verhältnis seines Landes zu China mit jenem von Deutschland zu Grossbritannien vor dem Ersten Weltkrieg [verglich](#). Rhetorisch legt die Regierung Abe seither eher noch zu und übertrifft die Vorgänger-Regierungen. Der staatliche Rundfunk- und Fernsehsender NHK wird auf eine revisionistische Kriegsinterpretation eingeschworen und alle Schulbücher werden umgeschrieben, der Fanatismus von Abe wird zum offiziellen Lernprogramm: auswendig lernen!

Das schafft zusätzliche Probleme mit den Handelspartnern, auf die Japan so angewiesen wäre. Neu- und Ersatzinvestitionen bleiben im kränkelnden Japan aus, und in den Nachbarländern sind Firmen wie Hitachi nicht willkommen. Kein stolzer Chinese fährt einen Toyota, keine koreanische Unternehmung will eine PC-Flotte von Sony kaufen, keiner will eine Lebensversicherung von Dai-Ichi Life.

Und ein Bündnis mit der Regierung Abe will ohnehin keiner eingehen. Denn er grenzt sich auch nicht von seinem Grossvater ab, im Gegenteil: Er bekundet öffentlich, dass er seinen Grossvater als grosses Vorbild betrachten würde. Damit meint er Nobusuke Kishi, der in den dreissiger Jahren in der besetzten Mandschurei die Unterwerfung Chinas vorantrieb und im Kriegskabinett als Industrie- und Rüstungsminister die Kriegsmaschinerie organisierte. Nach dem Zweiten Weltkrieg wurde er von den Amerikanern als einer der Hauptkriegsverbrecher verurteilt. Heute gilt es in der [Regierung Abe](#) wieder als salonfähig, von Kishi und der damaligen nationalsozialistischen Allianz in bewundernswerten Tönen zu reden. Die nationalistischen Kräfte auf dem Inselstaat nutzen diese neuen „Rahmenbedingungen“: Erst kürzlich wurden in 31 Bibliotheken in der Stadt Tokio 265 Exemplare des „Tagebuchs der Anne Frank“ [zerstört](#). Die Ermittlungen verliefen im Sand...

Wollen Sie wirklich Kapital in einem solchen Land anlegen? Wir haben uns dagegen entschieden. Für zahlreiche Firmen wie Mitsubishi Heavy und Sumitomo Electric wird die eigene Geschichte und jene des Inselstaates und deren Regierung zum Wachstumsbremser nicht nur in China und Korea. Wer passiv das Geld global anlegt, führt es automatisch auch nach Japan und investiert in die Kamikaze-Währung Yen. Aktienseitig machen japanische Unternehmen immer noch knapp 10 % (!) an der weltweiten Marktkapitalisierung aus (MSCI World). Bei den Anleihen sind es gar rund 30 % (MSCI Global Sovereign Index).



ZUGERBERG FINANZ
AKTIENGESELLSCHAFT

Die Zugerberg Finanz AG versteht sich als aktiver Vermögensverwalter. Es sind genau solche Gründe, wie sie oben beschrieben sind, weshalb wir von einer aktiven Anlagentätigkeit überzeugt sind. Wir tätigen Anlagen und auch Nicht-Anlagen stets bewusst und nach klaren Grundsätzen der Nachhaltigkeit. Dazu zählen wir auch eine nachhaltige Wirtschafts- und Gesellschaftspolitik. Wir halten nichts von dem Weg, den die japanische Regierung (und als verlängerter Arm die von ihr kontrollierte Bank of Japan) eingeschlagen hat. **Japan gehört bis auf Weiteres nicht zu unseren favorisierten Anlagezielen** – gerade auch deshalb, weil allfällige Anlagen nebst den unternehmerischen Risiken auch noch mit einem hohen politischen Risiko verbunden sind.

Wenn die Regierung Abe abtritt, werden wir gewiss unseren Entscheid überprüfen.

Herzlich,

Maurice Pedernana
Chefökonom und Geschäftsführender Partner