



Nah-Ost, Japan, Atom-Katastrophe – da kommt viel zusammen

Description

Die Katastrophe in Japan hat die Welt durchgerüttelt und über Zehntausende unsagbares Leid gebracht. Ein Teil davon ist nicht von Menschenhand gemacht, ein anderer Teil sehr wohl.

Welche Auswirkungen auf die Finanzmärkte sind zu erwarten? Für die kommt gegenwärtig viel zusammen. Es begann mit den Unruhen im arabischen Raum. Dann kamen Nachrichten aus China, die befürchten lassen, dass das Land als Lokomotive der Weltwirtschaft ausfallen könnte. Dann kam das verheerende Erdbeben in Japan und die Atom-Katastrophe hinzu.

Das **Aufbegehren im arabischen Raum** gegen undemokratische und ausbeuterische Feudal-Regimes war im Falle Tunesien von den Finanzmärkten noch nahezu nicht beachtet worden. Als es nach Ägypten übergriff, sahen sie sogar zeitweilig eine Kaufgelegenheit. Die relative Sorglosigkeit blieb anfangs auch bestehen, als in Libyen gegen das Gaddafi-Regime protestiert wurde. Als klar wurde, dass es keine schnelle Entscheidung geben würde, begannen die Finanzmärkte zu reagieren. Die **Ölpreise stiegen kräftig an**, man spekulierte darauf, dass Libyen als großer Produzent längere Zeit ausfallen könnte. Jetzt greifen Proteste auf Saudi-Arabien über, dem größten Erdöl-Produzent auf der Welt. Das führte zu erhöhter Volatilität beim Preis des "schwarzen Goldes", jedoch bisher nicht zu neuen Hochs. Die Probleme in Japan, drittgrößter Öl-Nachfrager weltweit, hatten die Ölpreise zwischenzeitlich sogar deutlich gedrückt.

China hat in der Vorwoche ein Handelsbilanzdefizit gemeldet, das größte in sieben Jahren. Die Importe stiegen sehr viel stärker als die Exporte. Die höheren Rohstoff-Kosten machen sich bemerkbar, Zweifel kommen auf, ob das Wirtschaftswachstum gesund ist. Mehr noch – die Kritik bekommt neue Nahrung, dass es bei der Berechnung der Handelsbilanz nicht mit rechten Dingen zugeht, weil die in China für ausländische Auftraggeber gefertigten Export-Produkte mit einem fiktiven, d.h. überhöhten Preis angesetzt werden.

Die Märkte waren vor "Japan" schon angeschlagen – die zunehmenden Proteste im arabischen Raum hatten Befürchtungen hinsichtlich Ölversorgung und -Preisen ausgelöst. Dann kam "Japan" dazu, mit der atomaren Katastrophe entstand ein weiterer Unsicherheitsfaktor. Dies hat am Freitag vor einer Woche unmittelbar dazu geführt, dass japanische Investoren Kapital aus dem Ausland zurückgeholt haben. Dollar/Yen sank an diesem Freitag um 1,3 %, Euro/Yen um 0,6 %. Die in diesem Zuge verkauften Assets belasteten die Kurse zwar schon, aber die internationalen Finanzmärkte hatten bis Wochenanfang dennoch verhalten reagiert. Als Gradmesser dafür gilt für mich der Dollar, der kaum Stärke zeigte und zeigt ([siehe Chart!](#)).

Am **Dienstag dieser Woche beschleunigte sich auch die Abwärtsbewegung bei Rohstoffen** (auch Öl). Aktien wurden "quer durch die Bank" verkauft, am Montag war noch sehr selektiv vorgegangen worden. Da gab es sogar japanische Infrastrukturaktien, die am Freitag und Montag insgesamt fast 50 % gewonnen haben, auch diese wurden am Dienstag stark verkauft. Der die Markbreite messende TRIN schoss am Dienstag zu US-Handelsbeginn auf 9,50 hoch: Das auf fallende Aktien entfallende Durchschnittsvolumen war fast zehn mal höher als das auf steigende. Damit war eine **Panik-Situation** erreicht, wie die Auswertung der impliziten Volatilität bei US-Aktien anhand des VIX-Index auch zeigt([siehe Chart!](#)).



Am Mittwoch Abend, 22:00 unserer Zeit, erstarkte der Yen plötzlich sehr stark gegen Euro und Dollar – es wurde hier erneut Kapital abgezogen und nach Japan transferiert. Das führte dazu, dass die **G7 am Freitag früh massiv intervenierten** – Dollar und Euro stiegen gegen Yen stark an.

Wie groß ist die Auswirkung von "Japan" auf die Weltwirtschaft?

Der Anteil Japans am Welthandel liegt unter 5 %. Für die Wirtschaft z.B. in Europa zwingend erforderliche Güter aus Japan gibt es meiner Meinung nach nicht. Damit bleiben die Auswirkungen auf die Wirtschaftsleistung der meisten Länder dieser Erde verhältnismäßig gering.

Wenn das akute Stadium der Katastrophe vorbei ist, muss das Land neu aufgebaut werden. Die Überlebenden wollen weiterleben und zwar nicht in der Steinzeit. D.h. Japan benötigt zum Wiederaufbau eine enorme Wirtschaftsleistung, die zum Teil aus dem Land selbst, zum Teil aus dem Ausland kommt. Der Wiederaufbau sorgt für Nachfrage nach Gütern und Dienstleistungen aller Art, belebt also die Konjunktur, sorgt für (zusätzliche) Unternehmensgewinne. Und das nicht nur in Japan, sondern auch im Ausland.

Im Unterschied zur Finanzkrise des Herbstes 2008 haben wir es in Japan mit einer Krise zu tun, die es in der einen oder anderen Form in den vergangenen 50 Jahren mehrfach gegeben hat, wenn auch nicht in der Schwere. Im Gegensatz zur Finanzkrise, die das Herz des Finanzkapitalismus betraf, findet diese Krise in der Realwirtschaft statt.

So lange in Japan das "unvorstellbar Schlimmste", ein "Super-GAU" nicht eintritt, werden die Finanzmärkte noch einige Tage zur Stabilisierung der Lage brauchen. Und einige Wochen, bis sich die Lage (halbwegs) normalisiert (zumindest außerhalb Japans). Selbst wenn es zum Äußersten kommen sollte, wird zwar die Panik-Situation länger andauern, aber nichts Grundsätzliches ändern an den vorher gemachten Ausführungen.

Ein wichtiger Gradmesser der Befindlichkeit der Finanzmärkte ist aus meiner Sicht der Dollar-Index, das Verhältnis von Dollar gegen einen Korb wichtiger Währungen. Nachhaltige Stärke würde darauf hindeuten, dass Dollar "heim" geholt wird. Ein solcher "safe-heaven"-Reflex wäre ein deutliches Warnzeichen vor Turbulenzen. Davon ist bisher nicht viel zu sehen ([siehe Chart!](#)). So lange das so bleibt, sollte die Stabilisierungsphase relativ kurz bleiben. Unverkennbar allerdings, dass sich der Index an einem kritischen Punkt befindet.

Die deutsche Regierung gibt vor, die Atom-Katastrophe in Japan schaffe eine neue Situation, die dazu zwingt, über die energetische Nutzung der Kernenergie neu nachzudenken. Merkel & Co hatten die angebliche "Brückentechnologie" AKW erst im "Herbst der Entscheidungen" 2010 unverantwortlich verlängert. Jetzt wird der Ausstieg vom Ausstieg zunächst einmal für drei Monate ausgesetzt. Dass sich Merkel dabei am vergangenen Wochenende innerhalb von 24 Stunden um 180 Grad gedreht hat, macht diese Argumentation nicht seriöser. Ich will mich hier nicht mit dieser allzu durchsichtigen Taktiererei aufhalten.

Dass die Weltwirtschaft sich auf eine andere Art, mit Energie umzugehen, einstellen muss, ist nicht erst seit "Japan" klar. Insofern kann ich auch nicht erkennen, was die Katastrophe in Japan an neuen Erkenntnissen hinsichtlich der Nutzung der Atomkraft bringt.

Mir geht es im folgenden um die **generelle Art der Risikobewertung**, die beim Einsatz der Kernenergie, aber auch z.B. im Banken-Sektor Anwendung findet.

Nach der deutschen Risikostudie von 1979 (Phase A) ist alle 10.000 Reaktorjahre ein Kernschmelzunfall mit radioaktiver Belastung der Umwelt zu erwarten, alle eine Million Reaktorjahre ein Kernschmelzunfall mit mehreren akuten Todesfällen. Tatsächlich hatten wir in den vergangenen 30 Jahren bereits drei große



Unfälle, in Tschernobyl, in Harrisburg und jetzt in Japan, von den in die Hunderte gehenden kleineren ganz abgesehen.

Was die Finanzmärkte angeht, ist die Kluft zwischen theoretischer Risiko-Berechnung und der Praxis ähnlich groß: Der Aktien-Crash von 1987 hätte in der landläufigen Theorie nur mit einer unvorstellbar geringen Wahrscheinlichkeit von 1 zu 10 hoch 50 eintreten dürfen. Und eine Änderung des Dow Jones-Index von 7 Prozent am Tag sollte danach nur einmal in 300.000 Jahren vorkommen, tatsächlich gab es im 20. Jahrhundert 48 solcher Tage.

Das große Loch zwischen Theorie und Praxis resultiert daraus, dass man wie selbstverständlich fast immer eine **Gauss'sche Normalverteilung** der Ereignisse unterstellt, wenn man Risiken abschätzt. Eine solche Verteilung trifft zwar auf viele Ereignisse in der Natur zu, aber nicht zwingend überall und immer. Eher selten trifft sie auf Ereignisse im sozialen/gesellschaftlichen Bereich zu. Hierzu gehört auch die Technologie.

Die Erkenntnis ist die: Seltene Ereignisse sind eben häufig so selten nicht, wie die Gauss'sche Glockenkurve mit ihren an die Nulllinie auslaufenden Rändern nahelegt. In vielen Fällen hat sie sogar "Ohren", die Wahrscheinlichkeit seltener Ereignisse kann ansteigen. Dies kann zum Beispiel schon an Abweichungen vom Trend eines beliebigen Aktienindex gezeigt werden, hier am US-Technologie-Index NDX ([siehe Chart!](#)).

Zum Thema Energie-Politik gibt es noch eine Menge zu sagen, insbesondere auch zur Rolle von Merkel, Röttgen und Brüderle, der zentralen Figur bei der Durchsetzung der Interessen der Atom-Industrie. Jetzt nur mal so viel: In einer Zeit, in der die EU zwar alles regelt bis hin zu Größe und Krümmung einer Banane, aber es jedem Land überlässt, seine Atomanlagen selbst zu gestalten und zu überwachen, kann man von der Politik nicht viel Positives erwarten.