

Mit verbalem Vorpreschen setzt EZB-Präsident Mario Draghi seine Kollegen häufig unter Druck **SEITE 39**

Lukrative Immobilien-Investitionen finden sich vor allem in früher geschmähten Krisenregionen **SEITE 41**

# Jetzt setzt auch Japan auf Negativzinsen

Ein überraschendes und umstrittenes Manöver der japanischen Notenbank

Die Notenbank verordnet Japan einen Negativzins und droht mit weiteren Senkungen, falls das nötig sei. Auslöser für diesen Schritt ist massgeblich die Wachstumsschwäche in China.

PATRICK WELTER, TOKIO

Völlig überraschend hat die Bank of Japan (BoJ) am Freitag ihre expansive Geldpolitik um einen negativen Schlüsselzinssatz erweitert. Die Zentralbank reagierte damit auf die jüngsten Finanzmarkturbulenzen rund um die Wachstumsabschwächung in Schwellenländern. Die Notenbank werde alles tun, was es brauche, um das Inflationsziel von 2% zu erreichen, sagte Notenbankgouverneur Haruhiko Kuroda.

## Wink mit dem Zaunpfahl

Mit einer knappen Mehrheit von 5 zu 4 Stimmen im geldpolitischen Rat beschloss die BoJ, künftig auf Teile der Überschussreserven der Geschäftsbanken einen negativen Zinssatz von 0,1% zu verlangen. Damit bestraft die Bank die Kommerzbanken dafür, dass sie hohe Reserven bei der Zentralbank anlegen. Bisher hatten die Banken auf den grössten Teil der Einlagen einen Zinssatz von 0,1% erhalten.

Kuroda begründete den Entscheid mit dem Erdölpreiserfall, mit den Unsicherheiten über die Schwellenländer einschliesslich Chinas und der Instabilität an den globalen Finanzmärkten. All das drohe, das Geschäftsklima in Japan zu beschädigen und die Überwindung der Deflation gerichteten Mentalität zu verzögern. Die Notenbank wolle mit dem Negativzins diese Gefahr abwenden. Kuroda betonte, dass die Bank den negativen Zinssatz weiter verschärfen könne. Er betonte aber zugleich, dass die Wirtschaft sich moderat erhole und der Inflationstrend aufwärtsweise.



Der Gouverneur der Bank of Japan, Haruhiko Kuroda, erklärt, was es mit den Negativzinsen auf sich hat.

REUTERS/SHINO

An den asiatischen Aktienmärkten wurde der BoJ-Entscheid mit stark steigenden Kursen bedacht. Der Nikkei-Index sodann legte um 2,8% zu, und der Yen verlor deutlich an Wert. Der Wechselkurs zum Dollar sprang auf 120 Yen und zum Euro auf 123 Yen. Der Zinssatz auf japanische Staatsanleihen mit zehn Jahren Laufzeit sank um 20 Basispunkte auf 0,095%. Es ist das erste Mal, dass dieser Zinssatz unter 0,1% schloss.

Noch vergangene Woche hatte Kuroda vor einem Parlamentsausschuss gesagt, er denke derzeit nicht daran, negative Zinsen einzuführen. Mehrheitlich

rechneten Ökonomen in Umfragen damit, dass Kuroda im Jahresverlauf den Ankauf von Staatsanleihen ausweiten werde. Die Zentralbank liess am Freitag indes die quantitative Lockerung unverändert. Wie zuvor wird sie weiter Staatsanleihen im Volumen von 80 Bio. Yen (rund 680 Mrd. Fr.) im Jahrestakt kaufen. Auch die Käufe weiterer handelbarer Wertpapiere bleiben im Volumen unverändert.

Die BoJ folgt mit dem Negativzins dem Beispiel der Europäischen Zentralbank, der Schweizerischen Nationalbank und weiterer europäischer Noten-

banken. Während die bisherigen Anleihekäufe und die damit verbundene Ausweitung der Geldbasis dazu dienen, indirekt die langfristigen Zinsen zu senken, greift die BoJ mit dem negativen Zinssatz auf Überschussreserven direkt in das Preisgefüge am Geldmarkt ein. Sie hofft, so die Zinsen über alle Laufzeiten weiter zu drücken und damit die Nachfrage nach Krediten anzuschieben. Der Strafzins ist für die Geschäftsbanken auch ein Anreiz, mehr Kredite am Markt zu placieren. Der Strafzins wird nur auf einen Teil der Reserven fällig, um die Banken nicht zu stark zu be-

lasten. Dazu führt die BoJ eine komplizierte Dreiteilung der Reserven ein. Bisherige Überschussreserven von rund 230 Bio. Yen, die die Kommerzbanken im Zuge der geldpolitischen Expansion durch den Verkauf von Staatsanleihen angehäuft haben, wird sie weiter mit 0,1% verzinsen.

## Bankentitel unter Druck

Der Strafzins wird nur auf neue Überschussreserven fällig, solange diese nicht unter eine noch näher zu bestimmende Ausnahmeklausel fallen. Anleger werteten den Strafzins dennoch als Belastung für Japans Banken, deren Aktien-

## Überdosis mit schädlicher Wirkung

Seite 15

kurse deutlich absackten. Mitsubishi UFJ verlor 2,8%, Mizuho 3,5% und Sumitomo Mitsui 1,7%.

Als Folge des gefallen Erdölpreises nahm die Bank ihre Inflationsprognose für das im April beginnende Fiskaljahr stark zurück. Sie erwartet nun eine Inflationsrate von 0,8%, statt zuvor prognostizierten 1,4%. Zuletzt lag die Teuerung bei 0,2%. Erst im Sommerhalbjahr 2017 soll die Teuerung nun das Inflationsziel von etwa 2% erreichen, wobei Effekte der für April 2017 geplanten Mehrwertsteuererhöhung herausgerechnet sind.

Bisher hatte die Bank erwartet, das Inflationsziel im Winterhalbjahr 2016/17 zu erreichen. Zum dritten Mal seit Frühjahr 2015 hat Kuroda damit den Zeitpunkt verschoben, an dem eine Inflationsrate von 2% erreicht sein soll. Die Wachstumserwartungen sind weitgehend unverändert. Für das im März endende Fiskaljahr rechnet die BoJ mit einem Wachstum von 1,1% und für das kommende Fiskaljahr mit 1,5%.

# Eine Milliarde und 400 Arbeitsstellen für die Schweiz

Die US-Biotechfirma Biogen investiert bei Solothurn in biopharmazeutische Produktionsstätte

Der US-Biotechkonzern Biogen hat am Freitag den Spatenstich für eine neue Produktionsanlage bei Solothurn mit Politprominenz gefeiert. Das Werk bringt eine Milliardeninvestition und rund 400 Arbeitsplätze.



George Scangos  
CEO von Biogen

«Die Industrie braucht stete Preiserhöhungen für die Forschung.»

WERNER GRUNDLEHNER

Auf dem riesigen Areal der ehemaligen Papierfabrik Attisholz in Luterbach bei Solothurn herrscht wieder Aufbruchstimmung. Am Freitag versammelten sich dort Politprominenz um Bundespräsident Johann Schneider-Ammann und die Führung des US-Biotechkonzerns Biogen für den Spatenstich einer neuen Produktionsanlage. Das 1978 in Genf gegründete Unternehmen hat sich auf neurologische Erkrankungen spezialisiert und ist Marktführer für Anwendungen gegen multiple Sklerose (MS).

## Land, Fachkräfte, Nähe zu Zug

Die Wahl sei aus mehreren Gründen auf Luterbach gefallen, sagt Biogen-CEO George Scangos gegenüber der NZZ. Wichtig sei insbesondere die Verfügbar-

keit von Fachkräften gewesen. Er habe keine Angst, dass ihm die politischen Entwicklungen in der Schweiz einen Strich durch die Rechnung machten. Biogen plane mit einem Horizont von Dekaden. Mit der Fertigstellung des Werks 2019 dürften andere Themen die politische Diskussion beherrschen. Für Luterbach hätten aber auch die Grösse des Areals, das nicht einfach zu finden sei, und die Nähe zum internationalen Sitz von Biogen in Zug gesprochen.

Die neue, biopharmazeutische Produktionsanlage wird modular aufgebaut, bei Bedarf könnte sie rasch erweitert werden. In einer ersten Etappe werden zwei Fertigungszellen errichtet, das Investitionsvolumen beträgt rund 1 Mrd. Fr., 400 Personen werden eine Beschäftigung finden. Mit MS-Produkten werden Hunderttausende von Patienten bedient, würden die Alzheimer-Medikamente die Zulassung erhalten, ginge

diese Zahl in die Millionen. Der Biogen-CEO räumt ein, dass der MS-Bereich mittlerweile von Konkurrenten schon «fast überlaufen» sei. Dies sei mit einer Motivation, in neue Bereiche vorzustoßen. Wichtiger sei jedoch die Überzeugung, dass Biogen gegen Parkinson und Alzheimer wirksame Anwendungen entwickeln könne. Ein Alzheimer-Medikament, dessen Grundlage an der ETH Zürich erforscht wurde, ist mittlerweile in der Stufe 3 der klinischen Tests.

## Banger Moment für Luterbach

Ende 2015 gab es einen banger Moment für das Projekt. Biogen kündigte eine Restrukturierung an, die zu einem Abbau von 11% der globalen Belegschaft führt. Doch Luterbach wurde von den Sparmassnahmen ausgenommen. Angesprochen auf diese Kürzungen, die in jenem Jahr angekündigt wurden, in dem der Umsatz um 11% auf 10,8 Mrd. \$ stieg, meint der CEO, er sei mehreren Interessengruppen verpflichtet – neben den Mitarbeitern auch Patienten, zukünftigen Patienten und Investoren. Biogen habe die Zahl der Angestellten zudem innerhalb von wenigen Jahren verdoppelt.

Die gesparten Mittel würden in die Forschung und Entwicklung von neuen

Anwendungen gegen Parkinson und Alzheimer investiert. Für Unsicherheit sorgte indes auch der Stimmungsumschwung in den USA. Biogen und andere Unternehmen kamen wegen ihrer Preispolitik unter Beschuss. Es sei klar, dass man bei den Wählern punkten könne, wenn man darauf hinweise, dass US-Bürger für das gleiche Medikament mehr zahlen als beispielsweise Europäer. Die Diskussion sei aber nur teilweise eine Folge des US-Wahlkampfes. Hinzu komme der offensichtliche Missbrauch durch das Unternehmen Turing, das ein etabliertes Medikament gekauft habe und den Preis um über 5000% erhöht habe. Aber auch die hohen Kosten eines neuen Hepatitis-C-Medikaments hätten zu Kritik geführt. Dazu müsse gesagt werden, dass auch die Effizienz dieses Mittels aussergewöhnlich sei.

## «Es braucht Preiserhöhungen»

«Preiserhöhungen sind notwendig, um die Forschung an den Heilmitteln von morgen zu ermöglichen», fügt der CEO an. Hätte Biogen den Preis in den USA für den ersten Kassenschlager, das MS-Mittel Avonex, nicht mehrmals erhöht, hätte die Entwicklung der andern mittlerweile zugelassenen Anwendungen nicht finanziert werden können.

INDEX			
		Pfisterer	32
		Rieter	32, 46
Bombardier	41	Sky	34
Gurit	32	Starrag	32, 46
Microsoft	32	VP Bank	32