

Japan in der globalen Finanzkrise

Nadine Burgschweiger

Am 17. November 2008 gab die japanische Regierung offiziell bekannt, dass sich die zweitgrößte Volkswirtschaft der Welt nach ihrer bislang längsten Konjunkturerholung der Nachkriegszeit erstmals seit 2001 erneut in einer Rezession befinde. Als Reaktion darauf hat die Regierungskoalition ein 75 Bio. Yen umfassendes Konjunkturpaket aufgelegt.

Analyse:

Die globale Finanzkrise, die im Sommer 2007 mit der Subprime-Hypothekenkrise in den USA ihren Anfang nahm, erreichte Japan erst vergleichsweise spät und ließ den Finanzsektor weitgehend unberührt, wirkt sich aber seit Mitte 2008 zusehends verheerend auf die Gesamtwirtschaftslage aus. Das Wirtschaftswachstum fiel im zweiten Quartal drastisch und blieb auch im dritten und vierten Quartal im negativen Bereich. Die grundlegenden Ursachen dieser Entwicklung werden in den vorgeschlagenen Maßnahmen der Regierung nicht hinreichend berücksichtigt, weshalb sie von vielen Beobachtern als verfehlt und kurzfristig angesehen werden.

- Während Anfang 2008 die Finanzmärkte weltweit von der US-amerikanischen Immobilienkrise in Mitleidenschaft gezogen worden waren, profitierten die japanischen Finanzinstitute zunächst von den Erfahrungen und Umstrukturierungen seit der Bankenkrise 1997-99. Sie konnten sogar ihre globale Wettbewerbsposition stärken und wichtige Anteile auf dem internationalen Markt erwerben. Nach dem Zusammenbruch der US-Investmentbank Lehman Brothers und der Schwächung der Aktienmärkte gegen Ende 2008 ist allerdings ihr Optimismus geschwunden.
- Dass die japanische Wirtschaft dann insgesamt wider Erwarten verhältnismäßig stark von den Auswirkungen der Krise getroffen wurde, hat – neben der hohen Bewertung der Landeswährung – im Wesentlichen strukturelle Ursachen, vor allem die starke Abhängigkeit von externer Nachfrage und der eng bemessene Spielraum für fiskal- und geldpolitische Maßnahmen.
- Diese strukturellen Schwächen sind von der japanischen Regierung seit der „verlorenen Dekade“ in den 1990er Jahren nicht nachhaltig behoben worden. Eine Auflösung des Reformstaus ist in der gegenwärtigen politischen Situation jedoch nicht zu erwarten.

Schlagwörter: Japan, globale Finanzkrise, Rezession, Konjunkturpaket

1. Einleitung

Die Finanzkrise, die im Sommer 2007 mit drastischen Wertverlusten der Subprime-Hypothekenverbriefungen auf dem US-Immobilienmarkt begann, breitete sich seit Anfang 2008 auch auf weitere Finanzprodukte aus und zog die USA in eine Rezession. Beobachter erwarten, dass die US-Wirtschaft ihre stärkste Kontraktion der Nachkriegsgeschichte erleben wird, bevor sie 2010 wieder auf einen Wachstumspfad zurückfinden kann. Zunächst gingen viele Ökonomen davon aus, dass das starke Wachstum der Entwicklungs- und Schwellenländer einen Abschwung der Weltwirtschaft abfedern könne. Dies hat sich leider nicht bestätigt, da die USA mit dem größten Leistungsbilanzdefizit der Welt nach wie vor eine bestimmende Größe im globalen Handel darstellen. Durch den Rückgang der finanziellen Ausstattung von Unternehmen und Konsumenten sowie die sinkende Nachfrage auf dem Weltmarkt folgten in der zweiten Hälfte des Jahres 2008 auch die anderen großen Industrienationen den Vereinigten Staaten, nach zwei aufeinander folgenden Quartalen negativen Wachstums, in die Rezession. Es wird erwartet, dass die Weltwirtschaft 2009 insgesamt um fast einen Prozentpunkt schrumpfen wird (Schneider et al. 2009: 3-5; Demirguc-Kunt/Servén 2009: 2). Nachdem die Krise zunächst auf die Finanzmärkte beschränkt blieb, verschärfte sie sich zusätzlich, als die US-Investmentbank Lehman Brothers Mitte September 2008 ihre Insolvenz bekannt geben musste, und griff seit Ende Oktober 2008 zunehmend auch auf die reale Wirtschaft über. Dies lag vor allem daran, dass die Banken ihre Kreditkonditionen verschärfen, weil ein Großteil der entstandenen Wertverluste von ihnen getragen und ihre Eigenkapitalquote wieder angehoben werden musste.

Auf diese Weise verschlechterte sich die wirtschaftliche Lage auch in Japan seit dem zweiten Quartal 2008 deutlich. Obgleich die japanischen Finanzmärkte zunächst relativ wenig von der globalen Finanzkrise betroffen waren und einige Unternehmen sogar von der Schwäche ihrer internationalen Wettbewerber profitierten, ähnelte die makroökonomische Situation dennoch sehr der in den USA oder Europa. Am 17. November 2008 musste die Regierung in Tokyo offiziell bekannt geben, dass Japan erstmals seit 2001 wieder in eine Rezession geraten sei. Damit hatte die bislang längste Konjunkturerholung des Inselstaates seit

dem Ende des Zweiten Weltkrieges zunächst ein Ende gefunden. Die letzte Stagnation erlebte die japanische Wirtschaft zur Zeit der Bankenkrise in den Jahren 1997-99, zu der viele Beobachter Parallelen in der gegenwärtigen Entwicklung sehen.

Die nachfolgenden Kapitel sollen zunächst die japanische Erfahrung darlegen und klären, wie sich die US-Immobilienkrise auf die japanische Wirtschaft auswirkte. Dabei sollen die gegenwärtigen Ereignisse und die Reaktionen von Regierung und Zentralbank analysiert sowie mit der Vergangenheit in Beziehung gesetzt werden.

2. Japans Krisenerfahrung

Die Hypothekenkrise in den USA erinnert in ihrem Verlauf stark an die Bankenkrise, die Japan 1997-99 erlebte. Auch jener Krise war zunächst ein überhöhter Anstieg der Vermögenspreise vorausgegangen, der sich vor allem auf den Immobiliensektor konzentrierte und grundlegend darauf zurückzuführen war, dass die Kapitalmärkte zuvor ohne eine ausreichende Anpassung des betreffenden Regelsystems liberalisiert wurden. Neben einer schwachen Unternehmensführung machte eine entsprechende Studie des Internationalen Währungsfonds zudem vor allem den Bankensektor selbst als Ursache für den Ausbruch verantwortlich. Dieser hatte seinen Kunden unter Vernachlässigung angemessener Bonitätsprüfungen immer riskantere Geschäfte angeboten. Der Verfall der Vermögenspreise setzte von 1990 an dann eine Krise in Gang, in der die Zahl uneinbringlicher Kredite immer weiter zunahm (Kanaya/Woo 2000).

Kurz vor dem Ausbruch der Bankenkrise galt der japanische Finanzsektor noch als einer der stärksten der Welt. Umso erstaunlicher war es, dass es über ein Jahrzehnt dauerte, bis sich Japan von diesem Rückschlag erholt hatte. Der halbherzige Umgang mit dem Platzen der Vermögenspreisblase gilt als wichtigste Ursache für die Rezession der japanischen Wirtschaft in den 1990er Jahren, die oft auch als „verlorene Dekade“ bezeichnet wird. Viel zu lange verschwiegen Regierung und Bankensektor die tatsächlichen Auswirkungen und das Ausmaß der Problemkredite. Erst nachdem im Zuge der Asienkrise 1997/98 mehrere große und angesehene Finanzinstitute – darunter Nissan Life Insurance und Yamaichi Securities – Insolvenz anmeldeten, reagierte die Regierung viel zu spät damit, die Banken massiv mit Kapital zu versorgen

und deren uneinbringliche Darlehen aufzukaufen. Insgesamt wurden Haushaltsmittel in Höhe von 12 Prozent des Bruttoinlandsproduktes (ca. 60 Bio. Yen) für den Wiederaufbau der Banken gebunden, doch eine ausreichende Rekapitalisierung konnte durch die zurückhaltende und ineffiziente Mittelverteilung nicht erfolgen. Die Notenbank (Bank of Japan – BOJ) wechselte nur sehr langsam zu einer expansiven Geldpolitik und hob die faktisch bei Null liegenden Leitzinsen im Jahr 2000 zu früh wieder an, noch bevor die Deflation endgültig überwunden war. Den Durchbruch brachte schließlich erst 2002 der Wirtschaftswissenschaftler Heizō Takenaka, der unter Premierminister Jun'ichirō Koizumi als Vorsitzender der Finanzaufsicht ein konsequentes Umstrukturierungsprogramm („Takenaka-Plan“) für die Banken auflegte. Dieses zwang die Institute dazu, ihre uneinbringlichen Kredite offenzulegen, aus ihren Bilanzen zu tilgen und Kapitalerhöhungen vorzunehmen. Die Banken wurden zu Zusammenschlüssen angehalten und erhielten nur noch unter strengen Auflagen staatliche Unterstützung (Kanaya/Woo 2000: 28-33; Hoshi/Kashyap 2008: 3-17; Currie 2009).

Von diesen Maßnahmen konnte der japanische Finanzsektor nach dem Zusammenbruch der Kapitalmärkte in den USA und Westeuropa im Verlauf des Jahres 2008 zunächst profitieren. Da die Finanzinstitute in den Jahren zuvor risikovermeidend investiert hatten, beschränkten sich ihre Schäden im Zusammenhang mit der US-Hypothekenkrise mit 15,5 Mrd. US-Dollar auf gerade einmal zwei Prozent der weltweiten Verluste. Viele von ihnen waren darüber hinaus dank der abgebauten Problemkredite, des starken Yen und ihrer guten Liquidität in der Lage, ausländische Unternehmen aufzukaufen, deren Marktwerte aufgrund der globalen Finanzkrise deutlich eingebrochen waren. Mit diesen strategischen Investitionen konnten sie ihre globale Wettbewerbsposition stärken und wichtige Anteile auf dem internationalen Markt erwerben, zumal ihre Erwartungen an den japanischen Binnenmarkt angesichts Überalterung und Schrumpfen der Bevölkerung seit längerem sinken (Bloomberg, 17.11.2008).

Im Jahr 2008 haben japanische Firmen insgesamt eine Rekordsumme von 78,2 Mrd. US-Dollar für den Erwerb ausländischer Unternehmensanteile ausgegeben – etwa dreimal so viel wie im Jahr davor. Dies steht im starken Gegensatz zum etwa 40-prozentigen Rückgang auf dem weltweiten Markt der M&A (*mergers and acquisitions*). Der

Finanzsektor war bei den Unternehmensakquisitionen am aktivsten und verbuchte etwa 21 Prozent des Gesamtvolumens. Die größten Akquisitionen waren die Anteilskäufe bei Morgan Stanley durch Mitsubishi UFJ Financial Group für 948 Mrd. Yen sowie der Erwerb von Millennium Pharmaceuticals durch Takeda Pharmaceutical für 899,8 Mrd. Yen (Nihon Keizai Shinbun, 27.12.2008, S. 14).

Dennoch ist im japanischen Finanzsektor nach dem Zusammenbruch der US-Investmentbank Lehman Brothers und angesichts der schwachen Aktienmärkte gegen Ende 2008 der Optimismus mehr und mehr gewichen. Im Kalenderjahr 2008 fiel der Nikkei-Index insgesamt mit 42,1 Prozent im Jahresvergleich in historischer Höhe und brach damit den bisherigen Negativrekord von 1990. Die sechs größten japanischen Bankengruppen gaben Ende 2008 bekannt, dass sie für das laufende Geschäftsjahr mit einem Rückgang ihrer Gewinne auf etwa die Hälfte des Vorjahresniveaus rechnen. Um ihre Eigenkapitalquote wieder anzuheben, reagieren sie zusehends mit einer Rückführung der Kredite. In der Folge zeichnet sich – ähnlich wie auch schon während der Bankenkrise in den 1990er Jahren – eine Verschärfung der Kreditkonditionen ab, die vor allem kleinen und mittelständischen Unternehmen die Fremdfinanzierung erschwert. So musste in Japan 2008 eine Rekordzahl von 33 öffentlich gehandelten Gesellschaften Konkurs anmelden, insgesamt stieg die Zahl der Unternehmenszusammenbrüche um 11 Prozent auf das höchste Niveau seit 2003 (Tokyo Shoko Research 2009). Der hohe Anteil der Firmen, die aus Mangel an Betriebskapital aufgeben mussten, legt nahe, dass die wachsende Zurückhaltung und Risikovermeidung der Darlehensgeber eine wesentliche Ursache für den Anstieg darstellte. Auch dass die Unternehmen in der Dezember-Umfrage der Notenbank zum Wirtschaftsklima (Tankan) die Bereitschaft der Banken zur Darlehensvergabe als gering bewerten, belegt das Vorhandensein einer „Kreditklemme“.

3. Auswirkungen auf die Gesamtwirtschaftslage

Obleich die Schäden der globalen Finanzkrise innerhalb der großen japanischen Geldinstitute verhältnismäßig überschaubar erscheinen, hat der Abschwung der anderen großen Volkswirtschaften bremsende Wirkung auf die japanische Konjunktur.

Beobachter gehen davon aus, dass die gegenwärtige Rezession länger andauern wird als die letzte, die Japan nach der Bankenkrise Ende der 1990er Jahre 20 Monate lang lähmte. Nachdem die zweitgrößte Volkswirtschaft der Welt bis zum ersten Quartal 2008 ihre längste Aufschwungphase nach dem Ende des Zweiten Weltkrieges genießen konnte, wird für die nächsten ein bis zwei Jahre eine lang anhaltende Periode negativen Wachstums erwartet. Die OECD sieht für Japan zudem das höchste Risiko unter allen Industrienationen, 2009 erneut in eine Deflation zu geraten.

Eine der entscheidenden Ursachen dafür ist die starke Abhängigkeit Japans von seiner Exportwirtschaft. Deren Gewinne machen zurzeit etwa 10 Prozent der Gesamtgewinne japanischer Unternehmen aus und haben sich seit 2002 mehr als verdreifacht. Im selben Zeitraum stieg der Anteil der externen Nachfrage am Bruttoinlandsprodukt (BIP) von 11,4 auf 17,6 Prozent. Dagegen geht die Binnennachfrage, die mit 57 Prozent nach wie vor den Großteil des BIP stellt, immer weiter zurück. Dieser Trend wird auch in den kommenden Jahren anhalten, da die Bevölkerung Japans immer älter wird und die Zahl der inländischen Konsumenten durch den Geburtenrückgang zusehends schrumpft. Hinzu kommt, dass mit der Zunahme nichtregulärer Beschäftigungsverhältnisse die Kaufkraft der Japaner tendenziell nachlässt. Infolgedessen orientieren sich die japanischen Unternehmen noch stärker in Richtung externer Märkte und erhöhen damit die Exportabhängigkeit ihres Landes immer weiter (Nakamoto 2008).

Ein weiterer Faktor für die Verschärfung der Krise in Japan ist die Aufwertung des Yen gegenüber anderen Währungen. Der nominale effektive Wechselkurs¹ der japanischen Währung kletterte im Januar 2009 auf ein Rekordhoch von 388 Zählern. Insgesamt wertete der Yen 2008 um 17 Prozent auf, gegenüber dem US-Dollar stieg er im Dezember 2008 sogar zwischenzeitlich auf ein 13-Jahre-Hoch von 87 Yen je US-Dollar. Gerade die relative Stabilität der japanischen Finanzmärkte sorgte für einen zusätzlichen Aufwärtsdruck der Währung. So nahm die Mehrzahl inländischer institutioneller Investoren wegen der weltweit sinkenden Aktienpreise eine Rückführung ihres ausländischen Kapitals vor. Daneben wählten viele ausländische Geldinstitute den Yen, um ihre Risiken

zu bereinigen, da sie den japanischen Finanzsektor als vergleichsweise stabil einschätzten (Bank of Japan 2009).

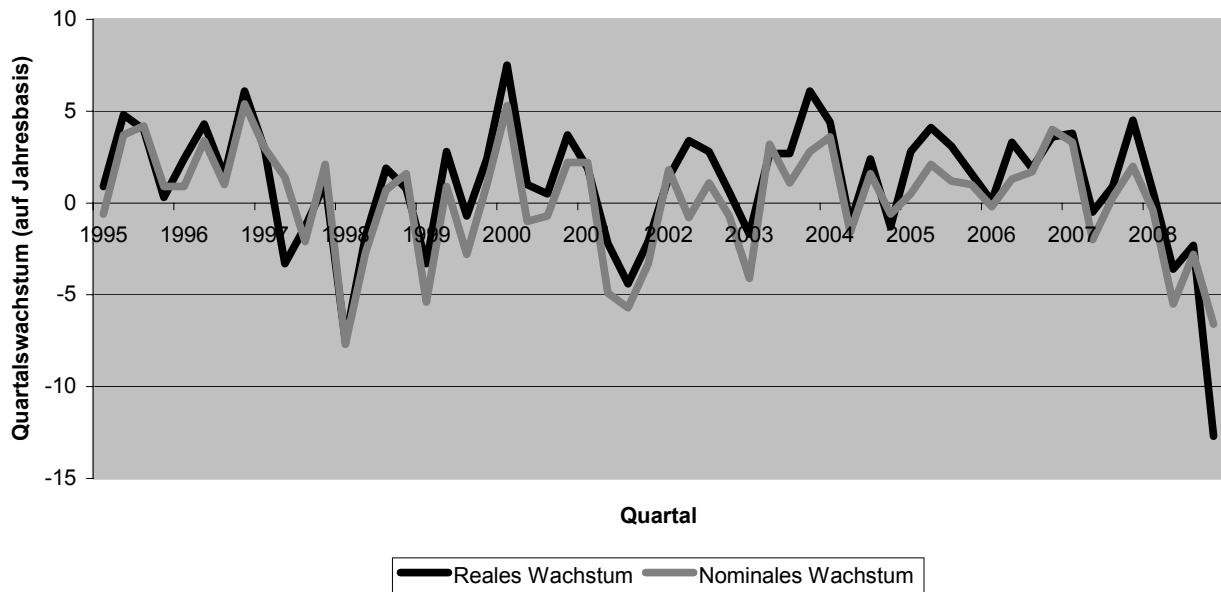
Die hohe Bewertung der japanischen Währung schadet der Exportindustrie, da sie die Ausfuhren relativ verteuert und damit die ohnehin schwache Nachfrage auf Japans Exportmärkten weiter senkt. Besorgnis erregend ist insbesondere, dass auch die Ausfuhren nach Ostasien, allen voran nach China, deutlich zurückgingen. Damit ist ein Ausgleich der Verluste in den USA und Europa nicht mehr zu erwarten.

Durch den Rückgang der Exporte sinken zunächst die Unternehmensgewinne. Im ersten Geschäftshalbjahr lagen diese bereits durchschnittlich ein Viertel unter den Vorjahresergebnissen, und auch das zweite Halbjahr wird keine Erholung bringen. In der Folge werden weniger Investitionen getätigt, die Produktion wird eingeschränkt und damit werden auch weniger Arbeitskräfte beschäftigt. Im Dezember 2008 wuchs die Arbeitslosenquote so schnell wie seit 41 Jahren nicht mehr, da viele heimische Großunternehmen umfassende Entlassungen – gerade im Kreis nicht regulär beschäftigter Zeitarbeiter – vorgenommen hatten. Dies wirkt sich wiederum negativ auf die Konsumausgaben der privaten Haushalte aus. Daneben wird es für die Unternehmen immer schwieriger, ausreichend Betriebskapital zu bilden. Diese Entwicklung verstärkt sich zusätzlich durch die eingeschränkten Möglichkeiten der Fremdfinanzierung.

Unter diesen Umständen ist nicht davon auszugehen, dass die bislang von der Regierung anvisierte Wachstumsrate von 1,3 Prozent im Fiskaljahr 2008 noch erreicht werden kann. Das reale BIP schrumpfte im zweiten Quartal 2008 um 0,6 Prozent, nachdem es im vorangegangenen Quartal sogar um 0,9 Prozent eingebrochen war. Erstmals seit sieben Jahren wiesen die Kennzahlen zwei Quartale in Folge ein negatives Wachstum aus und erfüllten damit die gängige Definition einer Rezession. Im vierten Quartal verschlechterte sich die Wirtschaftslage noch weiter. Der Wachstumsrückgang des BIP vergrößerte sich auf 3,3 Prozent, was auf Jahresbasis einem Minus von 12,7 Prozent entsprach und damit weit über den Kontraktionswerten in den USA und der EU lag. Seit dem Ölschock 1974 hat die japanische Wirtschaft nicht mehr so schnell an Wachstum verloren. Die externe Nachfrage (Exporte abzüglich Importe) fiel im vierten Quartal zudem deutlich um 3 Prozent,

¹ Wechselkurs zwischen einer Währung und einem Korb aus den Währungen der wichtigsten Handelspartner.

Abbildung 1: Quartalswachstum des japanischen BIP



Quelle: Cabinet Office (Tokyo), 2009

die Kapitalinvestitionen gingen um 2,9 Prozent und die Konsumausgaben um 0,4 Prozent zurück. Aus den vorläufigen Berechnungen des *Cabinet Office* ergibt sich für das Kalenderjahr 2008 ein Rückgang des realen japanischen Wirtschaftswachstums um 0,7 Prozent, was deutlich unter den Erwartungen führender Wirtschaftsinstitutionen liegt (*Cabinet Office* 2009). Die OECD hatte für Japan erst im laufenden Kalenderjahr 2009 mit einer Kontraktion gerechnet. Insgesamt geht sie zudem davon aus, dass die japanische Wirtschaft frühestens Ende 2010 in eine Konjunkturerholung zurückfindet (siehe Abbildung 1).

4. Reaktionen von Regierung und Zentralbank

Die Krise hat die Regierungen und geldpolitischen Institutionen weltweit in nie dagewesenem Umfang reagieren lassen. Es folgten Leitzinssenkungen, staatliche Bankenrettungspakete und vielfältige Maßnahmen zur Konjunkturbelebung.

Auch in Japan versuchen Regierung und Notenbank, die negativen Auswirkungen der globalen Krise in Grenzen zu halten. So nahm die BOJ im Oktober erstmals seit sieben Jahren eine Senkung des Leitzinses vor und verringerte den Zinssatz für ungesicherte Tagesanleihen zunächst von 0,5 Prozent auf 0,3 Prozent. Ende Dezember folgte daraufhin eine weitere Senkung auf 0,1 Prozent. Mehr Raum für eine weitere Lockerung der

Geldpolitik lässt das niedrige Leitzinsniveau jedoch kaum noch zu. Die BOJ äußerte sich wiederholt besorgt hinsichtlich der Zurückhaltung von Banken und anderen Finanzinstituten, neue Kredite zu vergeben. Damit könnten die niedrigen Zinssätze nicht ausreichend in die Wirtschaft durchsickern und für positive Impulse sorgen. Um dieser Entwicklung zu begegnen und die Geldbeschaffung des Unternehmenssektors zu erleichtern, lockerte die japanische Notenbank im Dezember 2008 unter anderem die Kriterien für die Bonitätsbeurteilung von Unternehmensanleihen, die sie von den Geldinstituten als Sicherheiten akzeptiert. Dies soll die Finanzinstitute im Land befähigen, mehr Geld von der Notenbank zu erhalten und dieses dann an die Unternehmen weiterzugeben. Des Weiteren sind eine Wiedereinführung einer Notkreditfazilität für die Finanzinstitute und eine Flexibilisierung des Fondsangebots, unter anderem durch den Verkauf von Geldmarktpapieren mit Rückkaufsvereinbarungen, geplant.

Die Regierungskoalition kündigte im Dezember 2008 an, die bislang verfolgte Politik der Ausgabenkürzungen vorerst auszusetzen, um die Wirtschaft verstärkt unterstützen zu können. Das zu diesem Zweck vorgeschlagene neue Konjunkturpaket soll insgesamt 75 Bio. Yen umfassen. Die Summe ist auf drei Haushaltsentwürfe aufgeteilt worden, die stufenweise als Wachstumsimpetus wirken sollen. Nachdem im Oktober bereits der erste Nachtragshaushalt in Höhe von 1,8 Bio. Yen für das lau-

fende Fiskaljahr 2008 aufgelegt wurde, steht die Zustimmung für den zweiten Ergänzungshaushalt noch aus. Der Haushaltsentwurf für das Fiskaljahr 2009, das im April dieses Jahres beginnt, wurde dagegen am 27. Februar 2009 vom Parlament abgesegnet. Mit 88,5 Bio. Yen liegt dieser fast 7 Prozent über dem des vorangegangenen Jahres und ist der größte, der in Japan bislang aufgestellt wurde. Premierminister Taro Aso begründete den Umfang damit, dass „besondere Maßnahmen“ notwendig seien, um mit der „besonderen Situation“ umgehen zu können (Nikkei Weekly, 29.12.2008, S. 3).

Konkret ist unter anderem geplant, die Präfekturverwaltungen mit zusätzlichen lokalen Steuerbeihilfen in Höhe von 1 Bio. Yen beim Aufbau der benachteiligten ländlichen Gebiete zu unterstützen. Den regionalen Behörden werden bei der Verwendung dieser Mittel keine besonderen Restriktionen auferlegt. Auf dem Arbeitsmarkt will die Regierung für mehr Beschäftigung sorgen, indem sie Unternehmen subventioniert, die nicht regulär angestellte Zeitarbeitskräfte in eine reguläre Vollzeitstellung überführen.

Der noch ausstehende zweite Nachtragshaushalt für das Fiskaljahr 2008, das am 31. März 2009 endet, sieht zur Belebung des privaten Konsums zudem vor, Barauszahlungen von insgesamt 2 Bio. Yen an die privaten Haushalte auszuschütten. Dabei sollen an jeden Einwohner mit ständigem Aufenthaltsstatus jeweils 12.000 Yen ausgezahlt werden, wobei Japaner im Alter von unter 18 und über 65 Jahren darüber hinaus weitere 8.000 Yen erhalten sollen (Nikkei Weekly, 29.12.2008, S. 3). Der Plan stößt vor allem in den Reihen der Opposition auf vehementen Widerstand und wird dort als Geldverschwendung und Bestechung von Wählern kritisiert. Tatsächlich gehen auch führende Wirtschaftsforschungsinstitute davon aus, dass die einmalige Ausschüttung – ähnlich wie schon die Ausgabe der Konsumgutscheine im Jahr 1999 – nicht zu dem erwünschten Durchbruch im Privatkonsum führen wird. Sie schätzen, dass diese Maßnahme bestenfalls einen lediglich kurzzeitigen 0,1-prozentigen Anstieg des BIP bewirken könne und nicht dazu geeignet sei, die Konjunktur mittel- bis langfristig anzukurbeln. Auch die Bevölkerung spricht sich laut Umfragen mehrheitlich gegen eine solche Maßnahme aus. Die Regierungskoalition will dennoch nicht von diesem Vorhaben abrücken. Vieles spricht also dafür, dass die Barauszahlungen in erster Linie der schwindenden Popularität Asos Auftrieb verschaffen sollen, dessen Rückhalt in der

Bevölkerung laut Umfragen mittlerweile auf einstellige Prozentsätze gesunken ist – zumal voraussichtlich spätestens im September 2009 Neuwahlen anstehen (Sakajiri 2008; Fackler 2009).

Trotz seines erheblichen Umfangs fehlt es dem neuen Konjunkturprogramm an einer klaren Vision, die auf eine langfristige Stärkung der japanischen Wirtschaft gerichtet ist. Problematisch ist vor allem, dass überfällige strukturelle Reformen nicht konkret angegangen werden, obgleich die Kernprobleme in der gegenwärtigen Krisensituation umso deutlicher zutage treten. Doch gerade die negativen Auswirkungen der globalen Finanzkrise auf die japanische Wirtschaft tragen dazu bei, dass der politische Wille, um solche Reformen durchzusetzen, zugunsten kurzfristiger Maßnahmen schwindet. Die jetzige Regierung macht eher die von Koizumi angestoßenen Deregulierungen für den Anstieg sozialer Ungleichheiten verantwortlich als eine Weiterführung des Kurses anzustreben. Insgesamt scheint die Liberaldemokratische Partei seit dem Rücktritt Koizumis 2006 wieder in ihr traditionelles Muster zurückgefallen zu sein und hält an ihren althergebrachten wirtschaftspolitischen Rezepten fest, die sich vor allem darauf konzentrieren, öffentliche Infrastrukturprojekte zu fördern. Dieses Verhalten trübt die Aussichten auf weitere tiefgreifende Neuerungen (Nakamoto 2008; Fackler 2009).

Zudem lässt die exzessive Ausgabenpolitik nicht auf eine baldige Gesundung des defizitären Staatshaushaltes hoffen, dessen Langzeitverschuldung bereits jetzt die höchste aller Industrieländer ist und Ende März 2010 voraussichtlich 157,5 Prozent des BIP betragen wird. Für eine langfristige Wachstumsperspektive sollte die Regierung nach Angaben des *Japan Research Institute* statt oberflächlicher und kurzfristiger Symptombehandlungen Schritte unternehmen, die die Exportabhängigkeit Japans vermindern und das Wirtschaftswachstum mehr auf den inländischen Konsum ausrichten. Hierzu zählen unter anderem eine Senkung der Unternehmenssteuer sowie die Schaffung von Arbeitsplätzen im Gesundheits- und Betreuungssektor durch Deregulierungen. Daneben mahnen Beobachter insbesondere im Hinblick auf die Bevölkerungsentwicklung eine stärkere Öffnung Japans gegenüber ausländischen Investoren und Arbeitskräften an (Nikkei Weekly, 29.12.2008, S. 3; Nakamoto 2008).

5. Ausblick

Ministerpräsident Aso wiederholte in den letzten Monaten mehrfach, dass die japanische Krisenerfahrung brauchbare Lösungsansätze für den Umgang mit den aktuellen globalen Finanzmarktproblemen bieten könne. Tatsächlich kann seine Auffassung grundsätzlich geteilt werden, jedoch muss darauf hingewiesen werden, dass Tokyos Handeln Ende der 1990er Jahre deutlich nahelegt, bestimmte Fehler nicht zu wiederholen. Weil Regierung und Notenbank viel zu langsam reagierten und die Finanzinstitute zum Teil jahrelang das tatsächliche Ausmaß ihrer Problemkredite verschwiegen, waren die volkswirtschaftlichen Kosten letztlich sehr hoch (vgl. Benes 2008: 20).

Anders als in der Bankenkrise waren es jedoch strukturelle Schwächen, die Ende 2008 dazu führten, dass die japanische Wirtschaft unverhältnismäßig stark unter der globalen Konjunkturschwäche eingebrochen ist. Vor allem zwei Charakteristika wirkten hier als treibende Kräfte: die starke Abhängigkeit des Landes von externer Nachfrage sowie der sehr begrenzte Spielraum für fiskal- und geldpolitische Maßnahmen. Die hohe Bewertung des Yen gegenüber anderen wichtigen Währungen beschleunigte die Entwicklung zusätzlich. Aufgrund der Reformmüdigkeit der beiden Nachfolger Koizumis sind die strukturellen Probleme bislang nicht nachhaltig angegangen worden und auch die jüngsten Ansätze der Regierung zur Konjunkturbelebung lassen nicht auf eine langfristige Strategie schließen.

Japans Wirtschaft ist aus der Bankenkrise und dem instabilen Wachstum der vergangenen zwei Jahrzehnte grundsätzlich effizienter und stabiler hervorgegangen. Sowohl das vergleichsweise gesunde Fundament des Finanz- und Unternehmenssektors als auch die geringe Verschuldung im privaten und geschäftlichen Bereich werden es sicher erleichtern, eine exportgetriebene Rezession wie die jetzige zu überwinden. Die schnelle und flexible Anpassung des industriellen Sektors an die schwierigeren Umstände lässt ebenfalls auf eine baldige Erholung hoffen, sobald die externe Nachfrage wieder steigt. Dennoch wird sich an der starken Anfälligkeit der japanischen Wirtschaft gegenüber zyklischen Einbrüchen in der Weltwirtschaft nichts ändern, wenn die Regierung keinen deutlich entschlosseneren Kurs einschlägt, um den Reformstau abzubauen.

Literatur

- Benes, Nicholas (2008): Japan's Lessons for Managing the Crisis, in: *Far Eastern Economic Review*, 171(8), S. 20-24.
- Cabinet Office (2009): *Development of Real GDP (Quarterly), seasonally adjusted series*, 16.02., www.esri.cao.go.jp/en/sna/qe084/maine1.pdf (Zugriff am 24.02.2009).
- Currie, Duncan (2009): *What Japan Did Wrong*, in: *AEI Short Publications*, American Enterprise Institute for Public Policy Research, 17.02., www.aei.org/publications/filter.all.pubID.29396/pub_detail.asp (Zugriff am 24.02.2009).
- Demirguc-Kunt, Asli / Servén, Luis (2009): *Are All the Sacred Cows Dead? Implications of the Financial Crisis for Macro and Financial Policies*, Policy Research Working Paper, 4807, January, World Bank.
- Fackler, Martin (2009): *Japan's governing party faces political extinction*, in: *International Herald Tribune*, 20.02., www.ihrt.com/articles/2009/02/20/asia/20japan.php (Zugriff am 23.02.2009).
- Hoshi, Takeo/Kashyap, Anil K. (2008): *Will the U.S. Bank Recapitalization Succeed? Lessons from Japan*, NBER Working Paper, No. 14401, December, Cambridge: National Bureau of Economic Research.
- Kanaya, Akihiro/Woo, David (2000): *The Japanese Banking Crisis of the 1990s: Sources and Lessons*, IMF Working Paper, WP/00/7, January, International Monetary Fund.
- Nakamoto, Michiyo (2008): *Grey-sky thinking*, in: *Financial Times*, 27.11., S. 9.
- Sakajiri, Nobuyoshi (2008): *Mr. Aso's Cynical „Stimulus“*, in: *Far Eastern Economic Review*, November, www.feer.com/economics/2008/november/Mr.-Asos-Cynical-Stimulus (Zugriff am 11.12.2008).
- Schneider, Stefan / Gräf, Bernhard / Just, Tobias (2009): *Konjunkturausblick 2009: Deutsche Wirtschaft in stürmischer See*, Deutsche Bank Research, 16.01., Frankfurt a. M.
- Tokyo Shôkô Research (2009): *Zenkoku kigyô tôsan jôkyô [Lage der landesweiten Unternehmenszusammenbrüche]*, 13.01., www.tsr-net.co.jp/new/zenkoku/monthly/1179453_807.html (Zugriff am 23.02.2009).

■ Die Autorin

Nadine Burgschweiger, M. A., ist wissenschaftliche Mitarbeiterin und Doktorandin am GIGA Institut für Asien-Studien.

E-Mail: burgschweiger@giga-hamburg.de, Website: <http://staff.giga-hamburg.de/burgschweiger>.

■ GIGA-Publikationen zum Thema

GIGA Forum (2009): Der große Knall? Die Auswirkungen der Finanzmarktkrise auf die Entwicklungstendenzen, 21.02.2009, Hamburg, www.giga-hamburg.de/index.php?file=090121_giga_forum.html&folder=wissenstransfer.

Sangmeister, Hartmut (2009): Lateinamerika im Sog der Finanzkrise, GIGA Focus Lateinamerika, Nr. 1, www.giga-hamburg.de/dl/download.php?d=/content/publikationen/pdf/gf_lateinamerika_0901.pdf.

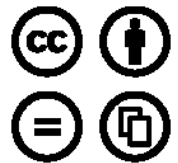
Schucher, Günter (2009): In Defence of 8 per Cent. Job Creation Is a Top Priority for China's Leaders, in: BusinessForum China, 2, S. 39-41.

Schucher, Günter (2009): China's Employment Crisis. Stimulus for policy change?, in: Journal of Current Chinese Affairs (im Erscheinen).

Schüller, Margot (2009): China im Sog der internationalen Finanzmarktkrise, Vortrag, 21.01., Hamburg, www.giga-hamburg.de/content/wissenstransfer/ppp/ppt_schueller.pdf.



Der GIGA *Focus* ist eine Open-Access-Publikation. Sie kann kostenfrei im Netz gelesen und heruntergeladen werden <www.giga-hamburg.de/giga-focus> und darf gemäß den Bedingungen der *Creative Commons-Lizenz Attribution No-Derivative Works 3.0* <<http://creativecommons.org/licenses/by-nd/3.0/de/deed.en>> frei vervielfältigt, verbreitet und öffentlich zugänglich gemacht werden. Dies umfasst insbesondere: korrekte Angabe der Erstveröffentlichung als GIGA *Focus*, keine Bearbeitung oder Kürzung.



Das **GIGA German Institute of Global and Area Studies** – Leibniz-Institut für Globale und Regionale Studien in Hamburg gibt *Focus*-Reihen zu Afrika, Asien, Lateinamerika, Nahost und zu globalen Fragen heraus, die jeweils monatlich erscheinen. Der GIGA *Focus* Asien wird vom GIGA Institut für Asien-Studien redaktionell gestaltet. Die vertretenen Auffassungen stellen die der Autoren und nicht unbedingt die des Instituts dar. Die Autoren sind für den Inhalt ihrer Beiträge verantwortlich. Irrtümer und Auslassungen bleiben vorbehalten. Das GIGA und die Autoren haften nicht für Richtigkeit und Vollständigkeit oder für Konsequenzen, die sich aus der Nutzung der bereitgestellten Informationen ergeben. Wurde in den Texten für Personen und Funktionen die männliche Form gewählt, ist die weibliche Form stets mitgedacht.

Redaktion: Günter Schucher; Gesamtverantwortlicher der Reihe: Andreas Mehler; Lektorat: Vera Rathje
Kontakt: <giga-focus@giga-hamburg.de>; GIGA, Neuer Jungfernstieg 21, 20354 Hamburg

G I G A *Focus*
German  Institute of Global and Area Studies
Institut für Asien-Studien

IMPRESSUM