

Cornelia Kaiser

---

## Deflation und Arbeitsmarkt in Japan

In den 1980er Jahren galt Japan als Musterbeispiel für industrielle Entwicklung. Japan hatte es geschafft, hohes Wachstum mit niedrigen Arbeitslosenquoten zu kombinieren und die Inflationsrate dabei gering zu halten. Diese Boomphase wurde Ende der 1980er Jahre durch mehrere Zinserhöhungen von der japanischen Zentralbank beendet. In der Folge kam es in Japan zum Platzen der gigantischen Aktien- und Immobilienblase. Der Zusammenbruch sowohl des Finanzsektors und in der Folge auch des realen Sektors folgte sozusagen „auf dem Fuße“. Eine anhaltende deflationäre Situation lässt die japanische Wirtschaft seitdem nicht aus der Krise kommen.

Im folgenden soll die Entwicklung, die Japan in diese Situation geführt hat, dargestellt werden. Insbesondere werden der Arbeitsmarkt bzw. die Lohnentwicklung betrachtet, denen eine zentrale Bedeutung für die Entwicklung des Preisniveaus zukommt. Weder die geldpolitischen Maßnahmen der japanischen Zentralbank noch die Fiskalpolitik der Regierung konnten seitdem die wirtschaftliche Situation entscheidend verbessern. Deshalb erhofft man sich jetzt die Einleitung eines neuen Aufschwungs vom Ausspielen der merkantilistischen Karte.

### Die Immobilien- und Aktienblase

Aufgebaut hat sich die gigantische Spekulationsblase in Japan ab Mitte der 1980er Jahre durch das Zusammenspiel verschiedener Faktoren. Angefangen hat es mit den Immobilienpreisen, die – besonders in den Ballungsgebieten – stark anstiegen. Gewinne aus Immobiliengeschäften mussten hoch versteuert werden, während bei Eigentum an Immobilien die Besteuerung nur gering war. Diese Steuergesetze sowie die Erwartung steigender Land- bzw. Immobilienpreise führten dazu, dass Verkäufe von Immobilien verzögert wurden, wodurch sich das Angebot auf dem Immobilienmarkt verknappte.

Der wirtschaftliche Boom in der zweiten Hälfte der 1980er Jahre bewirkte zudem, dass internationale Finanzinstitutionen nach Tokyo drängten. Tokyo wurde zu einem internationalen Finanzzentrum. Dadurch nahm insbesondere in Tokyo die Nachfrage nach Immobilien zu und in der Folge stiegen die Immobilienpreise und es entstanden Erwartungen weiter steigender Immo-

lienpreise. Die „National Land Agency“ hatte 1985 für Tokyo einen Bedarf an Büroräumen im Umfang von 250 Wolkenkratzern vorausgesagt (Okina et.al 2001: 418). Die Erwartung steigender Preise ließ Eigentümer den Verkauf ihrer Immobilien erst recht hinauszögern. Das Angebot wurde knapper, die Preise stiegen weiter. Ende der 1980er waren die Grundstückspreise in Tokyo 100 Mal höher als in New York (Werner 2003: 89).

Dazu kam eine zweite Entwicklung. Die G-5 Länder (Deutschland, Frankreich, Großbritannien, Japan, USA) waren im September 1985 im sog. „Plaza Agreement“ überein gekommen, dass eine Anpassung der Wechselkurse erforderlich sei, der US-Dollar wurde als „überbewertet“ eingeschätzt. Eine Abwertung sollte erfolgen, im Zweifel auch durch Interventionen der Zentralbanken. Für die japanische Wirtschaft bedeutete dies einen Wettbewerbsverlust, denn mit der Aufwertung des Yen wurden japanische Waren im Ausland teurer. Das war so intendiert, denn Japan sollte seinen Leistungsbilanzüberschuss abbauen, der spiegelbildlich (zumindest zum Teil) dem Leistungsbilanzdefizit der USA entsprach. Der mit der Aufwertung des Yen verbundene Rückgang des Exportüberschusses führte zu einem Wachstumseinbruch in Japan, den die japanische Zentralbank durch Stimulation der Inlandsnachfrage über Zinssenkung auszugleichen suchte. Das funktionierte offensichtlich gut, denn das Wachstum erreichte zwischen 1985 und 1990 im jährlichen Durchschnitt beinahe fünf Prozent. Der größte Teil davon war getragen von privatem Konsum und von privaten Investitionen. Die Unternehmen nutzten die günstigen Bedingungen und investierten. Als Sicherheit für die Kredite dienten ihre Immobilien, Grundstücke und andere Anlagevermögen.

Die Kapitalmärkte waren zwischenzeitlich dereguliert worden, und die Unternehmen konnten sich neuerdings leicht direkt an den Kapitalmärkten über die Ausgabe von Aktien und vor allem festverzinslichen Wertpapieren finanzieren, was ihnen bis Mitte der 1980er Jahre verboten war. 1970 hatten Banken und Versicherungen noch 97 Prozent der Unternehmenskredite vergeben, 1990 waren es nur noch 60 Prozent (Hoshi et.al. 1993: 64).

Der Nikkei Index stieg in der Zeit zwischen 1984 und 1989 um jährlich durchschnittlich 30 Prozent (Werner 2003: 90). Demnach waren die Aktienmärkte ebenso von einer Vermögenspreisinflation betroffen wie die Immobilienmärkte. Der rasante Anstieg der Aktienpreise ist rational schwer zu erklären. Auf den Märkten wurde unterstellt, dass der Boom nicht enden würde. Japan hatte sich zur Vorzeigeökonomie entwickelt und wurde außerhalb Japans von vielen Ökonomen und Wirtschaftspolitikern als Vorbild betrachtet. Damit stiegen die Unternehmenswerte derjenigen Firmen, die über Land- bzw. Immobilieneigentum und Aktien verfügten, denn die Bilanzierungsregeln in Japan erlauben es, diese immer mit dem aktuellen Wert in der Bilanz zu erfassen.

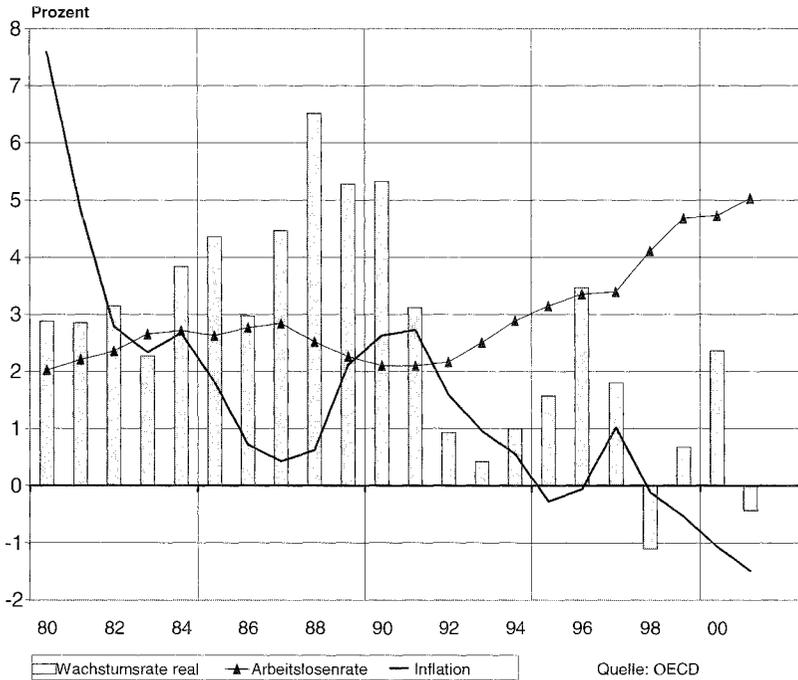
Land und Immobilien wurden gleichzeitig zu Spekulationsobjekten und zu Sicherheiten für Kredite zum Zwecke der Spekulation. Und die Banken - die

sich in der Sicherheit wogen, dass sie nicht in Konkurs gehen können – weiten ihre Kreditvergabe deutlich aus. Bedingt durch die niedrigen Zinsen und die Möglichkeit der Unternehmen, sich auf dem Kapitalmarkt zu finanzieren, waren die Profite der Banken geschrumpft. Dieser Profitrückgang sollte durch „Masse“ ausgeglichen werden. Werner berichtet, dass Vertreter der Banken den Unternehmen Kredite zum Kauf von Immobilien anboten, wobei die angebotene – und aufgenommene – Kreditsumme zum Teil über dem Kaufpreis der Immobilie lag. Da die Kreditsumme gesetzlich nur 70 Prozent des Wertes betragen durfte wurde einfach der in einem oder sogar in zwei Jahren erwartete Wert für die Kreditvergabe zugrunde gelegt – und zwar mit hohen zu erwartenden Wertsteigerungsraten (Werner 2003: 96).

Die japanische Zentralbank hat mehrfach versucht, dieser Spekulationsblase entgegenzuwirken, konnte aber keine Zinserhöhung durchsetzen. Von den Geldmärkten her gesehen gab es auch keinen Grund für restriktive Geldpolitik. Denn die Inflationsrate blieb nicht zuletzt aufgrund der Aufwertung des Yen trotz alledem gering. Außerdem hatten sich die G5 im Februar 1987 im sog. Louvre Accord darauf verständigt, dass der US-Dollar nun ausreichend abgewertet wäre. Eine Zinserhöhung der japanischen Zentralbank hätte dem Entschluß, den US-Dollar jetzt stabil zu halten, entgegen gestanden. Premierminister Nakasone hatte nach einem Treffen mit Präsident Reagan im Mai 1987 eine Erklärung über die außergewöhnlichen Maßnahmen der Bank of Japan zur Stimulation der Inlandsnachfrage in Japan abgegeben, die Geldmarktoperationen zur Senkung der kurzfristigen Zinsen beinhalteten (Okina et.al. 2001: 422). Nachdem die kurzfristigen und die langfristigen Zinsen in Japan im August und September 1987 etwas gestiegen waren und die Bank of Japan weitere Maßnahmen zur Zinserhöhung treffen wollte, kam es in USA am 20. Oktober 1987 zum Börsenkrach. Die japanische Zentralbank setzte alle Maßnahmen zur Erhöhung der Zinsen aus, was die kurzfristigen Zinsen wieder sinken ließ. Präsident Reagan und Premierminister Takeshita gaben im Januar 1988 nach einem Treffen dazu eine gemeinsame Erklärung ab, dass die japanische Zentralbank Anstrengungen unternehmen werde, die niedrigen Zinsen bei Preisstabilität beizubehalten (Okina et.al. 2001: 423). Damit setzte sich die expansive Geldpolitik der japanischen Zentralbank fort, denn mit einer Inflationsgefahr war eine Zinserhöhung nicht begründbar. Die Inflationsrate lag zu der Zeit unter einem Prozent, was zum Teil auf den aufgewerteten Yen, zusätzlich aber auch auf den niedrigen Ölpreis zurückzuführen war.

Auf diese Art und Weise hatte sich bis 1989 eine gigantische Aktien- und Immobilienblase aufgebaut. Zwischen Januar 1985 und Dezember 1989 waren die Aktienpreise um 240 Prozent und die Grundstückspreise um 245 Prozent gestiegen (Werner 2003: 89f).

Abbildung 1: Reale Wachstumsrate, Arbeitslosenrate und Inflationsrate in Japan



## Das Ende der Boomphase

Ende der 1980er Jahre wurde der Boom in Japan dann doch leicht inflationär. Schon im Sommer 1988 hatte die Bank of Japan in ihrem Economic Outlook auf Inflationsgefahren aufmerksam gemacht. Tatsächlich lag die Inflationsrate im Jahre 1988 aber nur bei 0,6 Prozent, 1989 stieg sie im Jahresdurchschnitt auf 2,1 Prozent. Obwohl dieser Preisanstieg zu einem Teil auf die Einführung einer Konsumsteuer im Mai 1989 zurückzuführen war, erhöhte die Bank of Japan zwischen Mai 1989 und August 1990 die Zinsen fünf Mal (von 2,5 auf 6 Prozent), um den Anstieg der Inflationsrate zu stoppen (Nakaso 2001: 3). Damit setzte sie der Boomphase ein abruptes Ende. Die Aktienpreise erreichten ihren Höhepunkt Ende 1989, danach stürzten sie massiv ab. Die Grundstückspreise folgten mit geringer Zeitverzögerung, sie gingen ab 1991 zurück. Die Unternehmen hatten während der Boomphase großzügig Kredite aufgenommen, die mit dem Wert der Immobilien gesichert waren. Die Kredite waren allerdings nur zu einem kleinen Teil produktiv investiert worden. Der größere Teil war spekulativ in Aktien oder Immobilien angelegt worden, was höhere Gewinne versprochen hatte. Werner beschreibt, dass z.B. die Firma Nis-

san laut ihrem Annual Report 1989/90 höhere Gewinne durch diese Art Spekulation erzielte als durch ihr eigentliches Kerngeschäft, die Produktion und den Verkauf von Autos (Werner 2003: 90). Die ersten beiden Zinserhöhungen im Mai 1989 um 0,75 Prozentpunkte und im Oktober 1989 um 0,5 Prozentpunkte konnten den Glauben der Anleger an die positive Entwicklung der Aktienkurse noch nicht erschüttern. Die Kurse kletterten bis Ende 1989 weiter nach oben. Die Zinserhöhung um 0,5 Prozentpunkte im Dezember 1989 ließ dann zumindest einige Anleger skeptisch werden, ob der Boom der vergangenen Jahre weiter anhalten würde. Die ersten Anleger stiegen aus dem Aktienmarkt aus. Schließlich können nur die ersten, die ihre Aktien verkaufen, einen Spekulationsgewinn realisieren. Ändern sich die Erwartungen an der Börse, versucht jeder, seine Aktien sehr schnell zu verkaufen um nicht zu den Verlierern zu gehören. Das führt dann meist sehr schnell zu abrupt fallenden Kursen und alle, die diesen Zeitpunkt verpassen, haben dann nur noch die Wahl zwischen „nicht verkaufen“ oder „mit Verlust verkaufen“. Spätestens mit der Zinserhöhung um einen ganzen Prozentpunkt im März 1990 setzte sich diese Erwartungsänderung in Japan auch auf breiter Front durch. Die Kurse stürzten ab. Im September 1990, einen Monat nach der letzten Zinsanhebung, waren die Aktienpreise auf die Hälfte ihres Spitzenpreises gefallen. Spekulanten mussten ihre Aktien mit hohen Verlusten verkaufen, um ihren Schuldendienst zu leisten bzw. ihre Kredite zu tilgen.

Bei Grundstücken und Immobilien dauerte es etwas länger bis es zum Preisverfall kam, aber auch hier konnte nicht verhindert werden, dass viele Spekulanten mit Verlust verkaufen mussten, um ihre Kredite zu bedienen.

Werner beziffert den Anteil der Kredite für spekulative Immobiliengeschäfte, die sog. „bubble loans“, Ende 1989 auf etwa 27 Prozent aller gewährten Kredite<sup>1</sup>, und auf 25 Prozent des japanischen Bruttoinlandsproduktes des gleichen Jahres (Werner 2003: 95). Die Folgen des Platzens der Spekulationsblase bei einem solchen hohen Anteil spekulativer Kredite liegen für Werner auf der Hand: „When the bubble bursts, all the speculative lending must turn into bad debts.“ (Werner 2003: 97)

### Der „Credit Crunch“

Die Banken waren vom Sturz der Aktien- und Immobilienpreise doppelt betroffen. Zum einen hielten sie selbst Aktien von Unternehmen und besaßen Immobilien und Grundstücke. Der Preisverfall führte dazu, dass ihre Eigenkapitalbasis schrumpfte. Aufgrund der Regelungen über das Verhältnis zwischen der Eigenkapitalbasis einer Bank und den vergebenen Krediten – vor allem die Regel, dass das Eigenkapital einer Bank 8 Prozent der Kreditvolumen betragen

---

1 Andere spekulative Sektoren hinzugerechnet, kommt Werner auf einen Anteil der sog. „bubble loans“ von 37 Prozent (Werner 2003: 300).

soll - konnten die Banken schon allein aufgrund dieses Effektes kaum neue Kredite vergeben.

Zum anderen befürchteten Banker und mussten es tatsächlich auch erleben, dass ein Teil der Kreditnehmer nicht mehr in der Lage war, seinen Schuldendienst zu leisten. Die als Sicherheiten benutzten Vermögenswerte waren plötzlich sehr viel weniger wert als die von den Banken gewährten Kreditsummen zum Erwerb derselben. Ein großer Teil der Kredite wurde „faul“, und niemand war auf das Ausmaß der faulen Kredite vorbereitet. Die Entwicklung mündete in eine Bankenkrise, die bis heute anhält.

Nach 1991 begannen die ersten Finanzinstitute insolvent zu werden. Betroffen waren zunächst nur kleinere Institute, weswegen man glaubte oder glauben wollte, es handele sich um Einzelercheinungen (Nakaso 2001: 3). Vor allem die Nicht-Bank-Finanzinstitute, das sind Finanzinstitute, die keine Einlagen einwerben, sondern sich über Banken refinanzieren und diese Kredite grundgesichert an Unternehmen weitergeben - also nur eine Mittlerfunktion übernehmen, unterlagen einer relativ großzügigen Überwachung. Wurden die Kredite bei den Nicht-Bank-Finanzinstituten faul, dann war damit auch deren kreditgebende Bank gefährdet, denn das Nicht-Bank-Finanzinstitut konnte nun seinerseits den Schuldendienst nicht leisten (Matsuda 2001: 6).

Bis zu diesem Zeitpunkt waren Einleger und andere Interessengruppen davon überzeugt, dass Banken in Japan nicht in Konkurs gehen würden. Das sog. „convoy system“ sollte die Überlebensfähigkeit aller Banken, auch der schwächsten, sicherstellen. Das System bestand darin, dass im Falle eintretender Solvenzprobleme - die ohnehin nur bei kleinen Kreditinstituten erwartet wurden - das Finanzministerium Lösungen finden sollte.

Im Dezember 1994 wurden mit „Tokyo Kyowa“ und „Anzen“ erstmals zwei große „Kreditkooperativen“<sup>2</sup> insolvent, und damit auch zum ersten Mal Institutionen in der Metropole, die nicht nur Kapital vermitteln, sondern auch selbst Depositen entgegennehmen. Die Einlagen bei beiden Institutionen addierten sich zu 310 Milliarden Yen<sup>3</sup> (Nakaso 2001: 4). Bei allen Banken war die Kapitaldecke dünner geworden. Hätten in dieser Situation die Anleger ihr Kapital verloren, weil die beiden Kooperativen in Konkurs gegangen wären, dann hätte das leicht zu einem Run auf die Banken führen können. Dieser Vertrauensverlust in das japanische Bankensystem sollte unbedingt vermieden werden.

---

2 Bei diesen „Kreditkooperativen“ handelt es sich um Finanzinstitutionen, die als Kooperativen organisiert sind. Mitglieder sind in erster Linie kleine und mittelständische Unternehmen. Das Geschäft dieser Kooperativen besteht darin, Einlagen und Ratenzahlungen von Mitgliedern einzunehmen und dieses Geld in Form von Krediten an andere Mitglieder zu vergeben (Hsu 1999: 38).

3 Umgerechnet mit dem Wechselkurs vom 9. Dezember 1994 - dem Tag der Insolvenz - waren das ca. 3,3 Milliarden DM, also etwa 1,69 Mrd. Euro.

Daher gaben die japanische Zentralbank und private Finanzinstitutionen zusammen 20 Mrd. Yen zur Gründung einer neuen Bank, die alle Geschäfte der beiden insolventen Institutionen übernahm. Die privaten Finanzinstitutionen gaben zusätzlich zinsgünstige Kredite an die neue Bank. So konnte genügend Kapital bereit gestellt werden, so dass mit Hilfe der „Deposit Insurance Corporation“<sup>4</sup> alle Anleger ihr Kapital zurückerhalten konnten. Die Kooperativen wurden aufgelöst.

Noch während in Japan heftig darüber diskutiert wurde, ob diese „Rettungsaktion“ richtig war, kamen die nächsten drei Banken in Zahlungsschwierigkeiten. Auch sie bzw. ihre Einlagen wurden gerettet, obwohl die Verluste dieses Mal höher waren als bei den beiden Kooperativen. Es kamen Zweifel darüber auf, ob die gesetzliche Einlagensicherung ausreichend sei. Dass diese Zweifel berechtigt waren, wurde klar, als 1995-96 mehrere Immobilienkreditinstitute, die sog. „jusen“<sup>5</sup>, durch faul gewordene Kredite in Schwierigkeiten kamen. Erstmals konnte der Bankrott der Institute nur durch den Einsatz von Steuergeldern in Höhe von 685 Mrd. Yen abgewendet werden (Nakaso 2001: 6).

Im Juni 1996 wurde das Gesetz über die Einlagenversicherung der Banken geändert. Die Versicherungsprämie wurde erhöht und das Limit für Versicherungsleistungen vorübergehend ausgesetzt. In den darauf folgenden Jahren, besonders nach der Asienkrise 1997, kamen weitere, vor allem größere Banken und auch Wertpapierhäuser in Zahlungsschwierigkeiten. Die japanische Regierung wendete trotz der geänderten Einlagenversicherung schließlich 60.000 Milliarden Yen an Steuergeldern auf, um die Institute und damit das japanische Bankensystem zu retten.<sup>6</sup>

Die Angst vor der eigenen Insolvenz und die ständige Konfrontation mit faulen Krediten ließen die Banken bei der Vergabe neuer Kredite extrem vorsichtig werden. Die ehemals großzügige Kreditvergabep Praxis verkehrte sich ins Gegenteil. Banken rationierten das Kreditangebot, es kam zum „credit crunch“. Gleichzeitig ging seitens der Unternehmen aufgrund hoher Verschuldung, mangelnder Sicherheiten und schlechter Gewinnerwartungen die Kreditnach-

---

4 Die finanzielle Hilfe, die die Einlagenversicherung „Deposit Insurance Company“ laut Gesetz geben durfte, war limitiert auf den Betrag der versicherten Depositen. Jeder Einleger durfte im Konkursfall mit maximal 10 Mio. Yen entschädigt werden, zur Rettung des Unternehmens war die Summe dieser Entschädigungen das Limit. Im vorliegenden Fall überstiegen die Verbindlichkeiten der beiden Kooperativen diesen Betrag, so dass ohne die Gründung der neuen Bank mit frischem Kapital die Einleger Verluste erlitten hätten (Nakaso 2001: 4).

5 Jusen sind wie die Kooperativen Nicht-Bank-Finanzinstitute. Sie waren von Banken und anderen Finanzinstituten gegründet worden und nahmen Kredite bei Banken und gaben diese in Form von Immobilienkrediten weiter. Diese Kredite waren fast ausschließlich durch Immobilien gesichert.

6 Eine genaue Beschreibung des Zusammenbruchs der verschiedenen Banken sowie der folgenden Rettungsaktionen durch die japanische Regierung und die Bank of Japan findet sich bei Nakaso (2001).

frage zurück.<sup>7</sup> Der starke Rückgang der Unternehmensinvestitionen minderte das Wachstum des japanischen Bruttoinlandsproduktes in 1992 um 1,7 und 1993 sogar um 2 Prozentpunkte, 1994 um 0,6 Prozentpunkte. 1995 trugen die Unternehmensinvestitionen weder negativ noch positiv zum Wachstum bei. Es folgten zwei Jahre positiven Wachstumsbeitrags, aber 1998 waren die Unternehmensinvestitionen wieder rückläufig und minderten dadurch das Wachstum um 1 Prozentpunkt (vgl. Abbildung 2). Ogawa bestätigt in einer aufwändigen Untersuchung zur Entwicklung der Investitionen in den 1990er Jahren, dass die finanzielle Notlage der Unternehmen und die Kreditvergabepraxis sich negativ auf die Investitionen besonders von kleinen Firmen ausgewirkt haben. Besonders Ende der 1990er Jahre hatte die Kreditrationierung einen nicht zu vernachlässigenden negativen Effekt auf die aggregierten Investitionen (Ogawa 2003: 18).

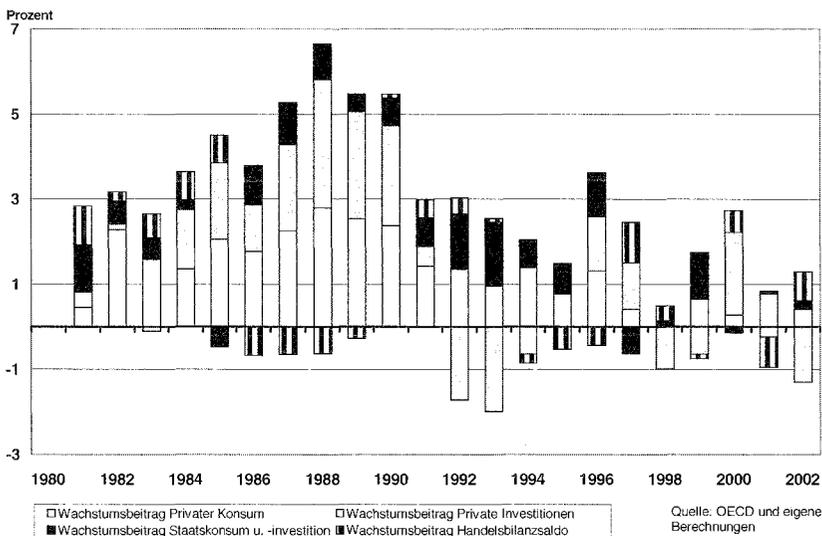
In der ersten Hälfte der 1990er Jahre war das geringe Wachstum daher nur zu einem kleinen Teil vom privaten Konsum getragen, der sich jedoch verhalten entwickelte und weit hinter seinem Niveau der 1980er Jahre zurückblieb. Der starke Preisrückgang bei den Immobilien und Aktien führte zu dem subjektiven Gefühl, ärmer geworden zu sein – auch wenn diese Verluste nicht durch den Verkauf der Vermögenswerte realisiert wurden. Durch diesen Vermögenseffekt und durch die zusätzliche Unsicherheit über die zukünftige Entwicklung ging der private Konsum deutlich zurück. Die Erwartungen der Konsumenten, dass Produkte morgen billiger sein werden als heute, lässt sie alle nicht zwingenden Anschaffungen zurückstellen. Dieser Logik entsprechend ist der private Konsum in Japan in der zweiten Hälfte der 1990er Jahre auf ein Minimum geschrumpft, vor allem nach der Erhöhung der Konsumsteuer in 1997 ging der private Konsum drastisch zurück. Die Exporte waren in dieser Phase ebenfalls nur ein sehr geringer, 1994 bis 1996 sogar negativer Wachstumsmotor (vgl. Abbildung 2). In der ersten Hälfte der 1990er Jahre wurde das Wachstum somit zum großen Teil nur durch Staatsausgaben generiert.

## Auswirkungen auf die Arbeitnehmer

Die traditionell niedrige Arbeitslosenquote in Japan stieg trotz des deutlichen Nachfragerückganges zunächst nur sehr wenig an. 1990 bis 1992 lag sie nur knapp über zwei Prozent und überschritt erst 1995 die 3-Prozent-Marke. Ein Grund dafür liegt sicher in der Besonderheit des japanischen Arbeitsmarktes, der zwischen regulär Beschäftigten und nicht-regulär Beschäftigten unterscheidet. Regulär Beschäftigte zeichnen sich aus durch lebenslange Zugehörigkeit zu einer Firma, Entlohnung nach Seniorität (d.h. nach Alter und Unternehmens-

---

7 Stiglitz beschreibt dieses Phänomen, wie sich in der Rezession sowohl die Kreditnachfrage als auch die Kreditangebotskurve nach links verschiebt. Es kommt zur Kreditrationierung (Stiglitz 2003: 40f), vgl. auch Heine/Herr (2003).

Abbildung 2: Beitrag der verschiedenen Aggregate zum Wachstum des japanischen Bruttoinlandsproduktes<sup>8</sup>

zugehörigkeit) und Anspruch auf unternehmensinterne Sozialleistungen (Wohnung, Rente, Abschiedsentgelt etc.) (Oshiro 2003: 6). Welchen Anteil an allen Beschäftigten die regulär Beschäftigten ausmachen, lässt sich nicht genau sagen, da es sich bei der lebenslangen Firmenzugehörigkeit nicht um ein einklagbares Gut, sondern mehr um einen informellen Anspruch handelt (Ganßmann/Haas 1999: 85). Eine genaue Zahl darüber findet sich somit in keiner offiziellen Statistik. Ganßmann und Haas gehen davon aus, dass von allen Beschäftigungsverhältnissen etwa ein Viertel bis ein Drittel reguläre sind (Ganßmann/Haas 1999: 84). Freeman und Weitzman beschreiben in ihrer Untersuchung 66 Prozent der Arbeitnehmer als regulär Beschäftigte, allerdings zählen sie auch Selbständige und mitarbeitende Familienghörige dazu (Freeman/Weitzman 1987: 222). Traditionell wurde es als Vorteil angesehen, Arbeitnehmer an ein Unternehmen zu binden und so sicherzustellen, dass unternehmensspezifische Kenntnisse und Fähigkeiten auch im Unternehmen bleiben. Im Aufschwung muss das Unternehmen dann nicht neue Mitarbeiter einstellen und kostspielig einarbeiten. In der Konsequenz erwarten die Unternehmen dadurch eine hohe Produktivität. Um in Rezessionsphasen die Mitar-

8 Der Wachstumsbeitrag einer Größe  $x$  bezogen auf eine Größe  $y$  ergibt sich als  $[(x(t)-x(t-1))/y(t-1)] \cdot 100$ . Die Summe der Wachstumsbeiträge ergibt  $[(y(t)/y(t-1))-1] \cdot 100$ , d.h. die prozentuale Veränderung der Größe  $y$ . Eingeführt hat dieses Maß der Lundberg, deshalb auch Lundberg-Komponente genannt.

beiter nicht zu entlassen, nutzen japanische Unternehmen den Auf- und Abbau von Überstunden. In ihrer Befragung von vier großen Industrieunternehmen<sup>9</sup> finden Ishikawa und Shiraishi einen Rückgang der Überstunden von monatlich 44 Stunden in 1984 auf monatlich nur noch 15 Stunden in 1994, was sie in erster Linie auf einen Überstundenabbau in der Rezession 1990 zurückführen (Ishikawa/Shiraishi 1998: 94). Innerhalb der Arbeitnehmerschaft variieren die Überstunden je nach Art der Tätigkeit und Art und Größe des Unternehmens. Unternehmen haben mit dem Auf- und Abbau von Überstunden ein wirksames Mittel zur Senkung der Arbeitskosten in der Hand, das jederzeit und vor allem kurzfristig eingesetzt werden kann. Nicht gemachte Überstunden müssen eben nicht bezahlt werden.

Das „Nicht-Entlassen“ von Arbeitnehmern in Zeiten des Abschwungs wird den Unternehmen zusätzlich durch das japanische Lohnsystem erleichtert. Neben den 12 Monatsgehältern, die japanische Arbeitnehmer erhalten, gibt es zweimal jährlich eine Bonuszahlung - im Juni oder Juli und im Dezember. Diese Boni machen insgesamt bis zu einem Viertel des gesamten Jahreseinkommens aus. Anstelle der Entlassung eines Teils der Arbeitnehmerschaft kann das Unternehmen die Bonuszahlungen senken. Die Löhne in Japan sind durch dieses Bonussystem kurzfristig flexibel. Flath kommt in seiner Untersuchung zum Ergebnis: „When business is booming bonuses tend to be large, and when slack they tend to be small.“ (Flath 2000: 319)

Dass die Arbeitgeber von dieser kurzfristigen Lohnsenkungsmöglichkeit Gebrauch gemacht haben, zeigt sich in der rückläufigen Entwicklung der Lohnstückkosten, die 1996 um fast zwei Prozent zurückgingen - ein Trend, der sich in der zweiten Hälfte der 1990er Jahre fortsetzte (vgl. Abbildung 3). Der nur geringe Anstieg der Arbeitslosenquote in der ersten Hälfte der 1990er bedeutet keineswegs, dass nur wenige Arbeitnehmer entlassen wurden. Es wurden durchaus Beschäftigungsverhältnisse beendet, aber vor allem solche, bei denen die Entlassenen die Arbeitslosenstatistik nicht belasten. Frauen finden sich zumeist in den nicht-regulären Beschäftigungsverhältnissen<sup>10</sup>, sie arbeiten Teilzeit und in den schlecht bezahlten Positionen oder gleich ganz ohne Bezahlung im Familienbetrieb. Verlieren sie ihre Arbeit, melden sie sich häufig nicht arbeitslos sondern verschwinden „freiwillig“ aus der Zahl der Erwerbstätigen ins Hausfrauendasein. Ohne diese Effekte wäre die Frauenarbeitslosenquote nach der Rezession 1993 um mindestens 0,7 Prozentpunkte höher gewesen. Dieses Ausscheiden aus dem Erwerbsleben kann aber durchaus auch „unfreiwillig“ sein und Männer betreffen, denn die offizielle Arbeitslosenstatistik erfasst nur diejenigen Erwerbstätigen als Arbeitslose, die Anspruch auf Arbeitslosenunterstützung haben. Einen solchen Anspruch haben japanische Ar-

9 Befragt wurden die Arbeitnehmer der Firmen Sanyo Electric, Sharp, Fujitsu und NEC.

10 Die Frauenerwerbsquote ist in Japan vergleichsweise hoch.

beitslose nur für einen vergleichsweise kurzen Zeitraum.<sup>11</sup> So wurde die Arbeitslosenquote der Männer in der Rezession 1993 durch diesen Effekt um 0,3% reduziert (Ganßmann/Haas 1999, 92f). Beschäftigte in Kleinbetrieben, Teilzeitbeschäftigte oder Heimarbeiter erwerben in der Regel keinen Anspruch auf Arbeitslosenunterstützung (Bosse 1997: 5). So kommt es, dass gegenwärtig nur vier von zehn Erwerbslosen staatliche Unterstützungsleistungen erhalten (Bertelsmann 2002:5).

Ab Mitte der 1990er Jahre war der Überstundenabbau ganz offensichtlich nicht mehr ausreichend, um den hohen Beschäftigungsstand trotz des geringen bzw. negativen Wachstums beizubehalten. Die Arbeitslosenquote stieg deutlich an. Der Rückgang der Erwerbsbeteiligung ließ den Anstieg der offiziellen Arbeitslosenrate jedoch geringer erscheinen als er tatsächlich war,<sup>12</sup>

Oshiro untersucht die Entwicklung der Beschäftigung in Rezessionsphasen und kommt zu dem Schluss, dass es erstmals in der Phase 1997 bis 2001 zu einem Abbau der regulären Beschäftigung zugunsten der nicht-regulären<sup>13</sup> Beschäftigung gekommen ist. In der Folge sind die durchschnittlichen Einkommen der Arbeitnehmer gesunken, denn die Entgelte der nicht-regulär Beschäftigten (Männer) betragen nur knapp über 51 Prozent des Entgeltes ihrer regulär-beschäftigten Kollegen (Oshige 2003: 11f).

Der Abbau der regulär Beschäftigten spiegelt sich auch im gewerkschaftlichen Organisationsgrad wider. Da die Gewerkschaften zum größten Teil auf Unternehmensbasis organisiert sind und hier wiederum nur die regulär Beschäftigten Mitglieder sind,<sup>14</sup> muss mit sinkendem Anteil an regulärer Beschäftigung zwangsläufig die Zahl der gewerkschaftlich organisierten Arbeitnehmer sinken. Die Interessen, die diese Unternehmensgewerkschaften vertreten, sind stark eingegrenzt. Man kann davon ausgehen, dass die Gewerkschaften die spezifische ökonomische Situation des Unternehmens in ihr Kalkül einbeziehen. Eine Untersuchung zum Einfluss der Gewerkschaften auf die Lohnhöhe kommt zu dem Ergebnis, dass die Löhne in gewerkschaftlich organisierten Unterneh-

---

11 Wer unter einem Jahr sozialversicherungspflichtig beschäftigt war, hat normalerweise Anspruch auf 90 Tage Unterstützung. Der Anspruch kann unter bestimmten Umständen um 60 bis 90 Tage verlängert werden. Die maximale Anspruchsdauer beträgt 330 Tage, Arbeitslose erhalten zwischen 60 und 80 Prozent ihres vorherigen Lohnes.

12 Das japanische Arbeitsministerium schreibt z.B. über das Jahr 1998: „...there were dramatic increases in the numbers of males and females exiting the labour market and entering the non-labour force. In addition, there was also an increase in the number of unemployed persons entering the non-labour force. As a result of these shifts, the labour force participation rate has declined.“ (Ministry of Health, Labour and Welfare 1999, Part I, Chapter 1: 5).

13 Es handelt sich bei den nicht-regulär Beschäftigten um Arbeitnehmer mit befristeten Beschäftigungsverhältnissen, Leiharbeiter und Teilzeitbeschäftigte. Letztere können durchaus „full-time“ arbeiten, sie werden dann „full-time part-timer genannt“ (Oshige 2003: 11).

14 Die regulär Beschäftigten werden häufig automatisch bei der Einstellung auch Mitglied der entsprechenden Unternehmensgewerkschaft (union shop-Prinzip). Nicht regulär Beschäftigte sind dagegen meist durch die Satzung von der Mitgliedschaft ausgeschlossen (Oshige 2003: 19).

men nicht höher sind als in gewerkschaftlich nicht organisierten Unternehmen (Tachibanaki/Noda 2000: 79ff).<sup>15</sup> Dieser Sachverhalt ist so zu erklären, dass betriebliche Lohnabschlüsse in einigen Großunternehmen einen Signalcharakter annehmen und sich die Lohnentwicklung dann in allen anderen Unternehmen an den Lohnabschlüssen in einigen Großunternehmen orientieren. Gewerkschaften, die nur für ein Unternehmen und die dort Beschäftigten zuständig sind, berücksichtigen bei ihren Lohnforderungen die nationale und internationale Wettbewerbsfähigkeit ihres Unternehmens.

Die Lohnverhandlungen finden in Japan alljährlich im Frühjahr statt und werden „shunto“, Frühjahresoffensive, genannt. Der Dachverband der Gewerkschaften, Rengo, gibt eine Forderung vor, der Arbeitgeberverband setzt dem seine Position entgegen. Die Verhandlungen selbst werden nicht von den Dachverbänden geführt, sondern von den Gewerkschaften auf Unternehmensebene direkt mit „ihren“ Unternehmen (Sommer 1998: 75). Falls ein Unternehmen bzw. eine Unternehmensgewerkschaft anfängt, das Lohnniveau zur Erhöhung der eigenen Wettbewerbsfähigkeit und zur Sicherung der eigenen Arbeitsplätze zu unterbieten, dann führt das sehr schnell zu einem Lohnsenkungswettbewerb. Zu diesem Ergebnis kommen auch Tsuru und Rebnitzer, die den statistischen Zusammenhang zwischen Höhe des Einkommens und anderen Faktoren – besonders aber im Hinblick auf die Zugehörigkeit zu einer Gewerkschaft – in Japan untersucht haben. Ebenso wie Tachibanaki/Noda finden sie für die Zugehörigkeit zu einer Gewerkschaft keinen statistischen Zusammenhang zur Lohnhöhe – und zwar weder zum monatlichen Basislohn noch zum jährlichen Einkommen, in dem die Bonuszahlungen enthalten sind (Tsuru/Rebnitzer 1995: 447ff).<sup>16</sup> Sie halten den gewerkschaftlichen Organisationsgrad in Japan als einen Indikator dafür, dass Gewerkschaften auf Betriebs-ebene für Arbeitnehmer nicht attraktiv sind und kommen zu dem Schluss: „Enterprise unions, by their very nature, allow management and labour to reach agreements that are well suited to the particular needs of an enterprise. The identification of the union with the enterprise, however, limits the willingness of the union to seek wage gains that might hinder the competitive position of the company. Should profits come under pressure (...) it is natural for enterprise unions to adopt an accommodating position.“ (Tsuru/Rebnitzer 1995: 482)

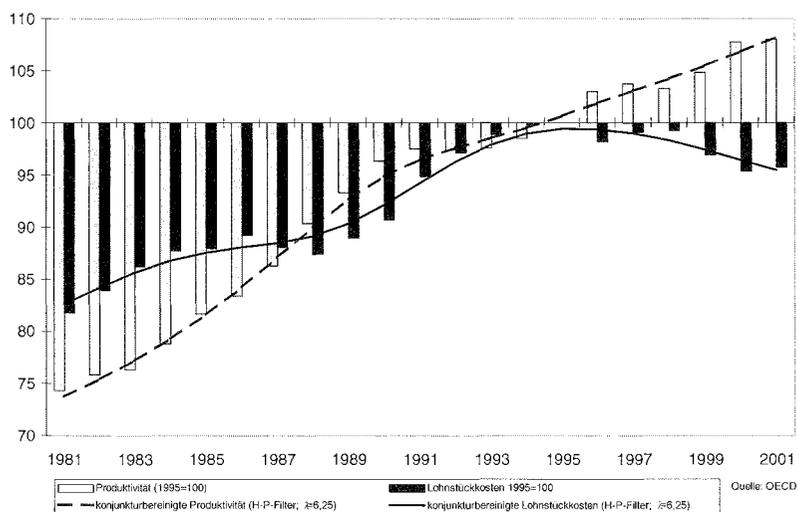
Genau so haben sich die Gewerkschaften, und vermutlich auch die nicht organisierten Arbeitnehmer verhalten. Die Lohnsteigerungen blieben während

15 Eine Ausnahme bilden hierbei die Frauen. Allerdings finden sich nur sehr wenige Frauen in regulären und damit gewerkschaftlich organisierten Beschäftigungsverhältnissen.

16 Für regulär und gleichzeitig vollzeitbeschäftigte Frauen lässt sich die Hypothese, dass es einen positiven Zusammenhang zwischen Gewerkschaftszugehörigkeit und Höhe der Bonuszahlungen gibt, nicht ablehnen. Es ist also möglich, dass es sich für die wenigen regulär und vollzeitbeschäftigt angestellten Frauen auszahlt, Mitglied in der Gewerkschaft zu sein.

der gesamten 1990er Jahre hinter der Produktivität zurück, die Lohnstückkosten sind gesunken (vgl. Abbildung 3). Die unternehmensbezogenen Lohnverhandlungen folgten ausschließlich einer mikroökonomischen Logik, was in der krisenhaften Entwicklung in Japan zu einem deflationären Lohnsenkungswettbewerb führte. Besonders deutlich wird das ab 1997, wo die Arbeitslosenquote sprunghaft ansteigt. Der mikroökonomischen Logik folgend sind die Lohnabschlüsse mehr als moderat, die Lohnstückkosten sinken und in der Folge gehen die Preise immer weiter zurück. Japan befindet sich in einer Lohndeflation.

Abbildung 3: Entwicklung von Lohnstückkosten und Produktivität in Japan



## Die Hilflosigkeit der Geldpolitik und die Grenzen der Fiskalpolitik

Die japanische Zentralbank verfolgte in den 1990er Jahren, in denen die Inflationsrate stetig zurückging, das Ziel der langfristigen Preisstabilität. Die lange Zeit zögerlichen Zinssenkungen waren nicht ausreichend, um die Kreditnachfrage ausreichend anzukurbeln bzw. die Kreditrationierung der Banker zu überwinden (Werner 2003: 157ff). Erst im April 1999 versuchte die japanische Zentralbank mit einer Null-Zins-Politik der deflationären Entwicklung entgegenzusteuern. Explizit bekannte die Zentralbank sich nach ihrer Sitzung am 9. April 1999 dazu, diese Null-Zins-Politik so lange zu verfolgen, bis die deflationären Tendenzen beseitigt seien (IWF 1999: 60). Um dieser Politik zum Erfolg zu verhelfen, wurde sie von Programmen der Bank of Japan und der Regierung flankiert, die beispielsweise für Kredite – besonders für kleine und

mittlere Unternehmen – bürgte. Außerdem wurde die Kreditvergabe durch staatliche Finanzinstitutionen ausgedehnt.

Im Hinblick auf die privaten Investitionen und auch auf die Exporte waren die Maßnahmen der Bank of Japan und der japanischen Regierung offensichtlich zielführend. Im Jahr 2000 sind die privaten Investitionen gestiegen. Obwohl die Banken sich aufgrund der Erfahrungen der vorangegangenen Jahre risikoavers verhielten und Kredite nur noch äußerst zurückhaltend vergaben, trugen die Unternehmensinvestitionen den größten Teil dazu bei, dass Japan für das Jahr 2000 wieder ein Wachstum in Höhe von 2,4 Prozent erreichte (vgl. Abbildung 2). Auch die Exporte hatten zugelegt, so dass die Handelsbilanz positiv zum Wachstum beitrug.

Die Bank of Japan wertete diese Daten ganz offensichtlich als Zeichen für das nahende Ende der Rezession und sah damit auch die deflationäre Phase als überwunden an. Zwar waren die Produzentenpreise leicht gestiegen, aber aufgrund der mangelnden Inlandsnachfrage darf man es mit Sicherheit als Fehler bezeichnen, dass die Bank of Japan aufgrund dieser ersten Signale im Jahr 2000 bereits im August 2000 beschloss, die Null-Zins-Politik zu beenden. Sie erhöhte die Zinsen – ganz offensichtlich viel zu früh. Im Gegensatz zu den Produzentenpreisen, die ab März 2000 auch nur geringfügig gestiegen waren, waren die Konsumentenpreise weiter rückläufig, die Ökonomie blieb in der Rezession – und in der Deflation.

Es wird deutlich, wie schwierig es für eine Zentralbank ist, die Erwartungen der Konsumenten zu ändern. Abwarten lohnt sich bei der Erwartung sinkender Preise! Niemand wird in der Deflation Geld leihen, um zu konsumieren. Liquiditätshaltung erweist sich als lohnend. Geling es durch staatliche Politik, die Investitionen kurzfristig anzuregen, so ist es der japanischen Zentralbank nicht gelungen, die Konsumnachfrage durch niedrige Zinsen zu steigern. Gerade der private Konsum stellt aber mit einem Anteil zwischen 50 und 60 Prozent die weitaus größte Komponente des Bruttoinlandsproduktes dar. Entsprechend hohe Bedeutung muss die Zentralbank dieser Komponente beimessen.

Der Zinserhöhung folgte ein tiefer Einbruch sowohl bei den privaten Investitionen als auch bei den Exporten, das Wachstum im Jahr 2001 war wieder negativ. Die Konsumentenpreise entwickelten sich nach wie vor rückläufig und ab Oktober 2000 gingen ebenfalls die Produzentenpreise wieder zurück. Daran konnte die Bank of Japan auch dadurch nichts ändern, dass sie im April 2001 zu ihrer Null-Zins-Politik zurückkehrte. Die Politik einer Zentralbank muss Vertrauen in die Ökonomie generieren. Durch ihr Verhalten hat die japanische Zentralbank die Unsicherheit bei den Unternehmen erhöht. Obwohl sie Anfang 2000 eine Null-Zins-Politik bis zur Überwindung der Deflation versprochen hatte, wurde diese Politik schon bei den allerersten Anzeichen der Erholung beendet. Die eben gerade angesprungene Konjunktur wurde damit

prompt wieder abgewürgt und Investoren abgeschreckt. Die Unsicherheit, die die Bank of Japan durch ihre deutliche Aussage ja gerade reduzieren wollte, wurde so noch gesteigert. Das zeigt sich daran, dass die Unternehmensinvestitionen im Jahr 2002 noch drastischer zurückgingen als in 2001.

Abgesehen von Fehlern bei der Zinspolitik zeigt das Beispiel von Japan, dass die Geldpolitik ihre Macht während einer Deflation verliert. Eine Zentralbank kann den Zinssatz nicht unter Null absenken. Setzt sie die Zinsen bei Null Prozent fest, so ergibt sich bei Deflation zum jeweiligen Preisniveau gerechnet ein positiver Realzins. Der Preisniveaumentwicklung entsprechend erhöht sich auch die Realschuld der Kreditnehmer (vgl. dazu den Beitrag von Hansjörg Herr in diesem Heft). Beide Effekte führen zur Zurückhaltung bei der Nachfrage nach Krediten – auch bei Nullzins-Politik.

Diese Erfahrungen der japanischen Zentralbank machen deutlich, wie wichtig es ist, dass eine Zentralbank rechtzeitig erste Anzeichen einer deflationären Entwicklung bekämpft und umgehend und nachhaltig mit niedrigen Zinsen gegensteuert. Ist die Deflation einmal eingetreten, ist die Zentralbank praktisch machtlos. Die Entwicklung in Japan zeigt, dass Geldpolitik, ist eine Deflation erst einmal entstanden, unwirksam wird.

In einer Situation von Rezession plus Deflation ist die Regierung gefragt, die wirtschaftliche Entwicklung mittels Fiskalpolitik wieder auf einen Wachstumskurs zu bringen. Sie kann ihre Ausgaben erhöhen, was natürlich mit einer höheren Verschuldung verbunden ist, da die Einnahmen in der Rezession zurückgehen. Sie kann aber auch die Inlandsnachfrage z.B. durch Steuersenkungen ankurbeln. Auch dadurch steigt zunächst die Verschuldung, aber wenn die Maßnahmen greifen und die Konjunktur anspringt, kann das Defizit durch die Mehreinnahmen begrenzt werden. Versucht die Regierung in der Rezession ihre Mindereinnahmen durch Minderausgaben auszugleichen, dann führt das zwangsläufig zu einer Spirale nach unten. Die Rezession wird verstärkt, die Einnahmen gehen weiter zurück und die Verschuldung bleibt oder wird noch größer, und das nicht trotz, sondern wegen der Sparmaßnahmen der Regierung.

Seit dem Platzen der Blase und dem Beginn der Rezession Anfang der 1990er Jahre hat die japanische Regierung immer wieder versucht, die Ökonomie durch fiskalpolitische Maßnahmen aus der Rezession zu bringen. Nicht alle getätigten Ausgaben waren wirklich wachstumsfördernd. Posen hat die Wirksamkeit der von der Regierung zwischen 1992 und 1995 aufgelegten Ausgabenprogramme untersucht und kommt zu dem Ergebnis, dass diese in ihrer Wirkung mindestens um den Faktor 2 überschätzt wurden. Eine Ausgabenerhöhung allein ist nämlich noch keine hinreichende Bedingung für das Generieren von Wachstum. Es kommt darauf an, um welche Art Ausgaben es sich handelt. Wenn der Staat Immobilien kauft, dann handelt es sich lediglich um einen Eigentümerwechsel und führt nicht direkt und vermutlich auch nicht indirekt zu einer Steigerung des Bruttoinlandsproduktes. Auch das Vorziehen

einer bereits geplanten Ausgabe führt lediglich zu höheren Ausgaben heute und entsprechend niedrigeren Ausgaben morgen. Trotzdem war ein Teil der beschlossenen Pakete durchaus zielführend (Posen 1998: 41ff).

Allerdings hatte die japanische Regierung nicht den langen Atem, abzuwarten bis die Konjunktur einigermaßen gefestigt war und ausreichend durch die Nachfrage im Inland als wichtigstem Wachstumsmotor gestützt wurde. Immer wenn ein Programm zur Erhöhung der Nachfrage beschlossen wurde und erste Wirkung zeigte, setzten sich offensichtlich sofort diejenigen Politiker durch, die die Konsolidierung des Staatshaushaltes für wichtiger erachteten als die nachhaltige Unterstützung des Konjunkturaufschwunges.

So wurde z.B. zwischen September 1992 und April 1993 ein Ausgabenprogramm im Umfang von fünf Prozent des Bruttoinlandsproduktes beschlossen. Laut Posen waren davon nur Ausgaben von etwa zwei Prozent des Bruttoinlandsproduktes wachstumswirksam. Trotzdem lieferten 1992 und 1993 die Staatsausgaben den größten Beitrag zum Wachstum. Im November 1994 wurden Steuerkürzungen beschlossen, um den privaten Konsum zu stimulieren. Doch wurde die positive Wirkung dieser Maßnahme auf das Wachstum, die durchaus vorhanden war, durch eine gleichzeitig beschlossene Ausgabenkürzung der Regierung kompensiert. Der private Konsum stieg, während die Staatsausgaben nur noch wenig zum Wachstum beitrugen. 1995 beschloss die japanische Regierung dann ein Paket aus Steuersenkungen und gleichzeitig höheren Staatsausgaben, was 1996 zu einem Wachstum von über drei Prozent führte. Nicht nur der private Konsum stieg, auch die Investitionen nahmen 1996 wieder zu. Offensichtlich glaubte die japanische Regierung, dass die Rezession überwunden sei und sah die Zeit für die Konsolidierung des Haushalts gekommen. 1997 – Japan befand sich immer noch in der Deflation – wurden die Steuersenkungen von 1995 zurückgenommen, gleichzeitig erhöhte die Regierung die Konsumsteuer von drei auf fünf Prozent (Kuttner/Posen 2001: 9f).

Die erhöhte Konsumsteuer führte 1997 zu Preissteigerungen. Japan blieb trotzdem weiter in der Deflation, denn eine solche einmalige Preissteigerung hat keine langfristigen Auswirkungen auf die Preise.<sup>17</sup> Bedingt durch die höhere Steuerbelastung der Bürger stieg der private Konsum nur noch sehr geringfügig. Die Investitionen brachen 1997 wieder völlig ein. Trotzdem war der Wille der japanischen Regierung zur Rückführung der Staatsverschuldung ungebrochen. Im November 1997 wurde ein Gesetz zur Haushaltskonsolidierung beschlossen, der *Fiscal Structural Reform Act*. Der Schuldenstand der Zentralregierung sollte auf 60 Prozent des BIP zurückgeführt werden und die Neuverschuldung sollte 3 Prozent des Bruttoinlandsproduktes nicht übersteigen (Iho-

---

17 Analog dazu dürfte eine Zentralbank in einer Situation mit einer positiven Preisentwicklung einen Preisanstieg durch eine Erhöhung der Mehrwertsteuer auch nicht als Inflation deuten und zum Anlass für eine Zinserhöhung nehmen. Insofern ist die positive Preisentwicklung in Japan in 1997 auch nicht als Ende der Deflation zu deuten.

ri et al. 2000: 5). Die japanische Bevölkerung glaubte offensichtlich nicht an diese Maßnahmen. Im Mai 1998 wurde eine neue Regierung gewählt. Der neue Premierminister Obuchi änderte dann auch die Ziele der Fiskalpolitik und setzte den *Fiscal Structural Reform Act* außer Kraft. Die neue Regierung beschloss wieder Steuersenkungen und eine Erhöhung der öffentlichen Beschäftigung.

Die Verschuldung der Zentralregierung, die gerade noch auf 60 Prozent des Bruttoinlandsproduktes zurückgeführt werden sollte, stieg bis Ende des Fiskaljahres 1999<sup>18</sup> auf 65 Prozent an. Dieser Wert ist kaum höher als die öffentliche Verschuldung in Deutschland oder in den USA. Leider hat diese Zahl einen kleinen Schönheitsfehler. Das japanische Rentensystem basiert zum Teil auf Kapitalfonds, die zu späteren Auszahlung heute angespart werden. Da die zukünftige Verpflichtung der Rentenzahlung aus diesen Kapitalfonds nicht gegengerechnet wird, entstehen relativ hohe Überschüsse bei der Sozialversicherung und die werden zum Haushalt dazugezählt. Rechnet man das Defizit ohne die Überschüsse aus dem Sozialversicherungssystem, dann ist die japanische Zentralregierung Ende 1999 nicht mit 65 Prozent sondern mit 115,8 Prozent am Bruttoinlandsprodukt verschuldet. Ende 2002 betrug die Verschuldung sogar 142,7 Prozent am Bruttoinlandsprodukt (Ministry of Finance 2003). Diese Zahl – egal aus welcher Sicht – macht sofort den eingeeengten Spielraum der japanischen Regierung für weitere fiskalpolitische Maßnahmen deutlich. Ihre Stop und Go-Politik in den 1990er Jahren hat nicht zu Wachstum geführt, die Einnahmen sind immer weiter zurückgegangen und die Schulden mittlerweile so weit gestiegen, dass es keinen Spielraum mehr für Fiskalpolitik gibt. Abgesehen von 1999 trugen die staatlichen Investitionen und der staatliche Konsum seither nicht oder nur sehr wenig zum Wachstum bei. Die fiskalpolitischen Maßnahmen der japanischen Regierung haben in den 1990er Jahren zwar ein Abgleiten in eine tiefere Deflation verhindert, sie waren aber nicht stark und nachhaltig genug, um einen Impuls zu geben, der aus der Deflation hinausführt.

Damit befindet sich Japan in einem wirklichen Dilemma. Nach wie vor besteht Deflation, die Arbeitslosenquote steigt und der private Konsum bleibt äußerst zurückhaltend, da die Menschen verunsichert sind. Die Investitionen sind eingebrochen, denn auch Unternehmen sind verunsichert. Außerdem erwarten alle, dass der Kauf von Investitions- und Konsumgütern in einem halben Jahr sehr viel günstiger wird als heute. Der Spielraum für fiskalpolitische Maßnahmen ist aufgebraucht, da die Staatsverschuldung mittlerweile bei über 150 Prozent des Bruttoinlandsproduktes angekommen ist und die Einnahmen beharrlich sinken. Die Zentralbank kann die Zinsen nicht weiter senken, da sie schon bei Null sind.

---

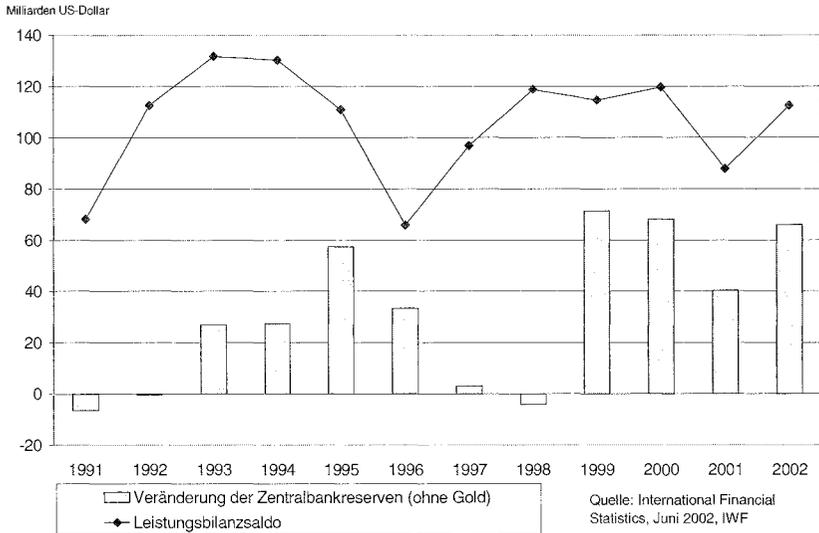
18 Das japanische Fiskaljahr geht vom 1. April bis zum 30. März (Hsu 1999: 204).

Wie kann ein Land in einer solchen Situation wieder zu Wachstum kommen? Eine Komponente im Bruttoinlandsprodukt gibt es noch – und genau auf die setzt Japan jetzt alle Hoffnungen: der Außenhandel. Offensichtlich ist das der einzige Faktor, der (ohne negative Nebeneffekte für Japan selbst) noch positiv hin zu mehr Wachstum beeinflusst werden kann. Um das zu erreichen, muss der Export Jahr für Jahr gesteigert werden, während der Import möglichst nicht zunehmen sollte, da es ja der positive Saldo ist, der das Wachstum steigert. Um das zu erreichen, müssen japanische Waren im internationalen Kontext wettbewerbsfähig sein. Japan muss eine Aufwertung des Yen verhindern, denn wird die Währung aufgewertet, werden japanische Waren im Ausland teurer. Es ist aber gar nicht so einfach, eine Kombination aus anhaltenden Leistungsbilanzüberschüssen ohne Aufwertung der Währung zu erreichen. Zur Aufrechterhaltung der Unterbewertung bedarf es immer ausreichender Kapitalexporte, die bei einer Schwäche des US-Dollar nur schwer zu induzieren sind. Einerseits sind die zur Zeit äußerst niedrigen Zinsen in Japan natürlich eine gute Voraussetzung dafür, den Aufwertungsdruck auf die Währung zu mindern. Japanische Kapitalvermögensbesitzer werden es vorziehen, bei geringer Verzinsung im Inland, ihr Geld lieber gewinnbringend im Ausland anzulegen und ausländische Kapitalanleger gehen erst recht nicht in Yen-Anlagen. Der über diese Schiene generierte Kapitalexport ist aber nicht ausreichend, um eine Aufwertung zu verhindern. Die japanische Zentralbank hat während der 1990er Jahre massiv auf den Devisenmärkten interveniert, d.h. sie hat US-Dollar gekauft. Auf diesem Wege hat die Bank of Japan im Verlauf der 1990er Jahre ihre Devisenreserven um viele Milliarden US-Dollar erhöht und damit für einen „künstlichen“ Kapitalexport gesorgt (vgl. Abbildung 4). Die zum Dollarkauf notwendigen Yen kann die Zentralbank drucken.

Aus der Sicht Japans betrachtet scheint dieses Verhalten nur allzu verständlich. Schließlich handelt es sich um die einzige realistische Chance, das Wachstum zu steigern und dem Land aus der Krise zu helfen. Aus Sicht der Weltwirtschaft ist dieses Verhalten nicht ganz so positiv zu beurteilen, denn den Leistungsbilanzüberschüssen eines Landes stehen immer die Leistungsbilanzdefizite eines oder mehrerer anderer Länder gegenüber. Im Falle von Japan handelt es sich dabei in erster Linie um die USA, die als wichtigster Handelspartner Japans (Hsu 1999: 458) ein Defizit zulassen müssen, damit Japan einen Überschuss erwirtschaften kann. Wenn die USA sich jetzt – so wie im Jahr 1985 – den Abbau ihres Leistungsbilanzdefizits zum Ziel setzen, dann wäre die Strategie Japans, über Leistungsbilanzüberschüsse Wachstum zu generieren, zum Scheitern verurteilt. Eine wirtschaftlich hochentwickelte Nation wie Japan darf sich nicht auf den Export als Ausweg aus der Rezession stützen. Die japanische Regierung sollte, trotz hoher Verschuldung, die ersten Anzeichen einer Erholung, die zur Zeit sichtbar werden, durch nachhaltige fiskalpolitische Maßnahmen unterstützen. Ziel der Politik muss es

sein, dass der private Konsum und die privaten Investitionen wieder zum Wachstumsmotor werden.

Abbildung 4: Leistungsbilanzsaldo und Veränderung der Zentralbankreserven



## Literatur

- Bertelsmann (2002): *Internationales Beschäftigungs-Ranking 2002*, Bertelsmann Stiftung (Hrsg.), Gütersloh, <http://www.bertelsmann-stiftung.de/medien/pdf/JapanFinalneu.pdf>
- Bosse, Friederike (1997): Aufbau des politischen Systems, Sozialpolitik, in: *Japan*, Informationen zur politischen Bildung, <http://www.bpb.de>
- Flath, D. (2000): *The Japanese Economy*, Oxford University Press
- Freeman, R./Weitzman, M. (1987): Bonuses and employment in Japan, in: Drysdale, P./Gower, L. (1999): *The Japanese Economy*, Part 2, Volume VI, S. 221-246
- Gaßmann, H./Haas, M. (1999): *Arbeitsmärkte im Vergleich: Rigidität und Flexibilität auf den Arbeitsmärkten der USA, Japans und der BRD*, Marburg
- Heine, Michael/Herr, Hansjörg (2003): *Volkswirtschaftslehre*, Paradigmenorientierte Einführung in die Mikro- und Makroökonomie, 3. Auflage, München/Wien
- Hoshi, Takeo et.al. (1993): Japanese Corporate Investment and Bank of Japan Guidance of Commercial Bank Lending, in: Singleton, K.: *Japanese Monetary Policy*, NBER, The University of Chicago Press
- Hsu, Robert C. (1999): *The MIT Encyclopedia of the Japanese Economy*, The MIT Press, Cambridge, Massachusetts
- Ihori, Toshihiro et.al. (2000): *Japanese Fiscal Reform: Fiscal Reconstruction and Fiscal Policy*, University of Tokyo, Discussion Paper, <http://www.e.u-tokyo.ac.jp/cirje/research/dp/2000/2000cf83.pdf>
- Ishikawa, A./Shiraishi, T. (1998): *Japanese Employees' Attitudes in Transition: 1984-1994*, in: Roderick, M. et.al. (1994): *Workers, Firms and Unions, Industrial Relations in Transition*, Peter Lang, Europäischer Verlag der Wissenschaften

- IWF (1999): Japan: Economic and Policy Developments, IMF Staff Country Report No. 99/114, Washington, D.C., Oktober
- Kuttner, Kenneth N./Posen, Adam S. (2001): *Passive Savers and Fiscal Policy Effectiveness in Japan*, Institute for International Economics, Washington, Workingpaper, <http://www.iie.com/publications/wp/2002/02-2.pdf>
- Matsuda, Kunio (2001): *Lektionen aus den geldpolitischen Erfahrungen in Japan*, Vortrag an der Universität Würzburg am 7. Februar 2001, Bank von Japan, <http://www.boj.or.jp/en/ronbun/01/owp01g01.htm>
- Ministry of Health, Labour and Welfare (1999): *White Paper on Labour 1999*. The Rapidly Changing Labour Market and New Job Creation, <http://www.mhlw.go.jp/english/wp/wp-1/index.html>
- Ministry of Finance (2003): *The Budget System and Process*, <http://www.mof.go.jp/english/budget/brief/2003/2003-14.htm#V-2>
- Nakaso, Hiroshi (2001): *The financial crisis in Japan during the 1990s: how the Bank of Japan responded and the lessons learnt*, BIS Papers No 6, October 2001
- Ogawa, Kazuo (2003): *Financial Distress and Corporate Investment: The Japanese Case in the 90s*, The Institute of Social and Economic Research, Osaka University, Discussion Paper No. 584, Juni
- Ogawa, Kazuo / Kitasaka, Shin-ichi (2000): *Bank Lending in Japan: Its Determinants and Macroeconomic Implications*, The Institute of Social and Economic Research, Osaka University, Discussion Paper No. 505, April
- Okina, Kunio et.al. (2001): *The Asset Price Bubble and Monetary Policy: Japan's Experience in the Late 1980s and the Lessons*, Monetary and Economic Studies (Special Edition), S. 395-450, Bank of Japan, February 2001
- Osawa, N. et.al. (2002): *An Examination of Structural Changes in Employment and Wages in Japan*, English Translation of a Paper published in the August 2002 issue of the Bank of Japan Monthly Bulletin, <http://www.boj.or.jp/en/ronbun/02/ron0208a.htm>
- Oshige, K. (2003): *Arbeitsmarktstruktur und industrielle Beziehungen in Japan*. Eine Bestandsaufnahme mit Thesen zur Zukunftsentwicklung, Institut für Ostasienwissenschaften, Gerhard-Mercator-Universität Duisburg, Duisburger Arbeitspapiere Ostasienwissenschaften Nr. 50/2003
- Posen, Adam S. (1998): *Restoring Japan's Economic Growth*, Institute for International Economics, Washington
- Sommer, Monika (1998): *Leben, arbeiten und alt werden in Japan - Japanische Arbeits- und Sozialpolitik*, in: Pohl, Manfred (Hg.): *Japan 1997/1998, Politik und Wirtschaft*, Institut für Asienkunde, Hamburg, S. 69-86
- Stiglitz, Joseph / Greenwald, Bruce (2003): *Towards a New Paradigm in Monetary Economics*, Cambridge University Press
- Tachibanaki, T./Noda, T. (2000): *The Economic Effects of Trade Unions in Japan*, St. Martin's Press LLC, New York
- Tsuru, T./Rebnitzer, J. (1995): *The Limits of Enterprise Unionism: Prospects for Continuing Union Decline in Japan*, in: *British Journal of Industrial Relations*, September 1995, S. 459-492
- Werner, Richard A. (2003): *Princes of the Yen*, New York