

Japan | 08.06.2016 | Lesezeit 3 Min.

Stagnation oder Gleichgewicht?

Die drittgrößte Volkswirtschaft der Welt befindet sich seit 1990 in einem ökonomischen Ausnahmezustand: Japans Wirtschaft wächst nicht mehr, die Staatsverschuldung ist exorbitant hoch - und trotzdem hat das Land kaum Arbeitslose und genießt hohe Bonität. Auch die Erklärungen für dieses Phänomen klaffen weit auseinander.

Im Jahr 1990 platzte in Japan eine gigantische Finanz- und Immobilienblase - und sucht man nach einem Symbol für das, was das Land seitdem durchmacht, drängt sich der Nikkei-Index förmlich auf: Vor dem Crash notierte der Leitindex der Tokioter Börse bei mehr als 40.000 Punkten - heute, ein ganzes Vierteljahrhundert später, steht er bei mageren rund 16.600 Punkten.

Seit 2008 ist die japanische Wirtschaft nur noch um 0,1 Prozent jährlich gewachsen.

Die dauerhafte Krise

Für Japans wirtschaftliche Entwicklung seit 1990 gibt es zwei Erklärungsversuche, die unterschiedlicher kaum sein könnten:

1. Japan ist in einer dauerhaften Krise gefangen. Die Immobilienpreise haben sich nach dem Platzen der Immobilienblase kaum erholt, sie stagnieren eher. Zudem sitzen die japanischen Geschäftsbanken nach wie vor auf einem Berg fauler Kredite und sind hochverschuldet, sodass sie kaum noch Geld verleihen können. Folglich mangelt es Japan sowohl an unternehmerischen Investitionen als auch an privatem Konsum. Die Folge:

Von 1990 bis 2007 ist die Wirtschaft gerade einmal um durchschnittlich 1,5 Prozent pro Jahr gewachsen, seit 2008 sind es sogar nur noch 0,1 Prozent per anno.

Japans Wirtschaftspolitik greift deshalb immer wieder zu extremen Maßnahmen. Die Bank of Japan, bis 1998 an die Weisungen des Finanzministeriums gebunden, setzte von Anfang 1995 bis vor rund drei Jahren auf eine Niedrigzinspolitik – ohne erkennbaren Erfolg.

Danach folgte die Radikalkur des Ministerpräsidenten Abe, mittlerweile als Abenomics bekannt. Sie bestand im Wesentlichen aus dem Versuch, durch eine expansive Fiskal- und Geldpolitik – sprich durch milliarden schwere schuldenfinanzierte Konjunkturprogramme – die Wirtschaft anzukurbeln und dadurch zugleich die Inflationsrate auf mindestens 2 Prozent zu hieven, um aus der Deflation herauszukommen.

Doch auch das schlug fehl. Das Land blieb und bleibt in einer Spirale aus immer höheren Schulden, stagnierender Wirtschaft sowie fallenden Preisen gefangen.

Mittlerweile beträgt die japanische Staatsverschuldung mehr als 200 Prozent seines Bruttoinlandsprodukts – das sind gut 40 Prozentpunkte mehr als in Griechenland vor dem ersten Schuldenschnitt.

Die demografische Entwicklung

Weil Nippons Staatsanleihen trotzdem eine sehr hohe Bonität genießen, macht eine zweite Interpretation der japanischen Situation die Runde:

2. Japans Stagnation ist eine Folge seiner demografischen Entwicklung. Zum einen hat das Land ohnehin die älteste Bevölkerung der Welt, zum anderen schrumpft seine Einwohnerzahl seit 2008 um jahresdurchschnittlich 0,1 Prozent – mit dieser

Konstellation, so das Argument, kann eine Wirtschaft kaum noch wachsen.



Schaut man allerdings auf das Pro-Kopf-BIP, steht Japan kaum schlechter da als die USA - und deren Einwohnerzahl wächst Jahr für Jahr. Hinzu kommt (Grafik):

Japan hat seit Jahrzehnten eine international rekordverdächtig niedrige Arbeitslosenquoten von durchschnittlich 3 bis 4 Prozent.

Auch die niedrige Investitionsquote und die niedrigen Zinsen können als Folge der demografischen Entwicklung interpretiert werden. Denn zum einen sinken in einer stark alternden und noch dazu schrumpfenden Bevölkerung die Investitionen schon deshalb, weil schlicht die Nachfrage sinkt – überspitzt gesagt: Wenn es weniger Erwerbstätige gibt, brauchen die Unternehmen weniger Büros und Maschinen und werden folglich auch weniger investieren.

Zum anderen aber brauchen alle Generationen hohe Ersparnisse, um ihr Leben im Rentenalter zu finanzieren. Kurzum: Ein hohes Kapitalangebot (Ersparnis) trifft in Japan auf eine geringe Kapitalnachfrage (Investitionen) – und daraus resultieren niedrige Zinsen.

Japan ist nicht Griechenland

Was aber geschieht mit dem vielen Geld, das die sparsamen Japaner auf die Seite legen? Mangels Alternative investieren sie es in japanische Staatsanleihen, was auch erklärt, warum Japan trotz seiner exorbitant hohen Schuldenquote keine Finanzierungsprobleme hat: Japan steht – anderes als etwa Griechenland – bei seiner eigenen Bevölkerung und der Zentralbank in der Kreide, der Anteil der Auslandsschulden ist dagegen mit 4 Prozent sehr gering. In den USA und im Euroraum zum Beispiel werden je die Hälfte der Staatsschulden von Ausländern gehalten.

Aufgrund seiner nationalen Besonderheiten geht es der japanischen Volkswirtschaft also gar nicht so schlecht. Würde die Regierung noch die seit Jahren überfälligen Strukturreformen angehen, also vor allem den Bankensektor aufräumen und das Arbeitsangebot der Frauen erhöhen, dann könnte Japan deutlich mehr aus seiner Wirtschaft herausholen.

Kernaussagen in Kürze:

- Seit einem Vierteljahrhundert steckt die japanische Wirtschaft in Schwierigkeiten.
- Warum das so ist, darüber gehen die Meinungen auseinander.
- Die einen sagen, Japan ist in einer Dauerkrise gefangen, andere vermuten die demografische Entwicklung als Ursache.