



Prof. Dr. Christian Dreger ist Leiter der Abteilung Makroökonomie am DIW Berlin. Der Beitrag gibt die Meinung des Autors wieder.

Japans neue Regierung: Starthilfe für Konjunkturmotor birgt Risiken

Die neue japanische Regierung hat ein Konjunkturprogramm von umgerechnet 90 Milliarden Euro auf den Weg gebracht, um die Wirtschaft des Landes wieder auf Touren zu bringen. Das entspricht rund zwei Prozent des preisbereinigten Bruttoinlandsprodukts. Nimmt man die Mittel hinzu, die von Kommunen und Unternehmen beigesteuert werden sollen, ist der fiskalische Impuls ungleich höher. Mit den Geldern sollen vor allem Investitionen in die öffentliche Infrastruktur, Exporthilfen für Unternehmen und Investitionen in neue Technologien, etwa in den Bereichen Energie, Landwirtschaft und Gesundheit, finanziert werden. Allerdings reichen die Steuereinnahmen schon jetzt zur Finanzierung des Budgets nicht aus. Daher müssen weitere Anleihen ausgegeben werden. Die japanische Notenbank wird den Kurs der Regierung alimentieren. Künftig wird die Notenbank Staatsanleihen kaufen, um die Liquidität in der Wirtschaft zu erhöhen. Damit soll die hartnäckige Deflation überwunden werden, die schon seit vielen Jahren auf das Wirtschaftswachstum drückt. Die expansive Geldpolitik wird ausgeweitet, bis ein Inflationsziel von zwei Prozent erreicht ist. Damit würden die Realzinsen sinken und die Binnenkonjunktur weiter stimulieren. Darüber hinaus wird auch der Kurs des Yen an den Devisenmärkten unter Druck gesetzt, um die preisliche Wettbewerbsposition für exportorientierte Unternehmen an den Weltmärkten zu verbessern. Seit Jahreswechsel haben die Ankündigungen die Aktienmarktentwicklung beflügelt, der Nikkei ist um fast zehn Prozent gestiegen.

Die neue Kombination aus Geld- und Fiskalpolitik mag für einige Analysten recht überzeugend klingen, doch nachhaltig ist sie nicht. So besteht das Risiko, dass wie schon mit früheren Programmen nur Strohfeuereffekte

ausgelöst werden. Längerfristig wird das Wachstum durch die ansteigende Staatsverschuldung eher reduziert. Zudem besteht das Risiko, dass die Notenbank zu einem reinen Befehlsempfänger der Regierung wird. Das macht eine internationale Koordinierung der Geldpolitik nicht einfacher. Diese wird künftig allerdings wichtiger, weil vor allem die Industrieländer im Nachgang der Finanzkrise verstärkt auf Exporte zur Ankurbelung ihres Wachstums und daher auf eine Abwertung ihrer Währungen setzen.

Schließlich liegt die Staatsverschuldung Japans schon jetzt bei über 230 Prozent des Bruttoinlandsprodukts. Dieser Schuldenstand hat nur deshalb noch nicht zu ernsteren Verwerfungen geführt, weil über 90 Prozent der Staatsanleihen im Besitz von japanischen Banken, Versicherungen und der Bevölkerung sind. Diese Anleger sind noch bereit, die Staatsschuld zu niedrigen Zinsen zu halten. Japan dürfte aber aufgrund der absehbaren demographischen Entwicklung auf mittlere und längere Sicht in eine gravierende Schuldenkrise hineinlaufen, spätestens dann, wenn die Japaner ihre Staatspapiere zur Finanzierung des Ruhestandes auflösen. Dann müssen internationale Investoren gefunden werden, die bereit sind, die Anleihen zu halten. Das wird bei einer sehr niedrigen Verzinsung kaum machbar sein, sodass eine Schuldenspirale mit erheblichen Gefahren für die Weltwirtschaft droht.

Kurzfristig mag die Regierung daher Erfolg haben. Längerfristig überwiegen jedoch die Risiken, auch hinsichtlich der globalen Entwicklung. Ohne die Umsetzung von Struktur-reformen zur Förderung von Wettbewerb und Produktivität in Japan stehen die Chancen schlecht, dass sich das Wirtschaftswachstum nachhaltig erhöht.



DIW Berlin – Deutsches Institut
für Wirtschaftsforschung e. V.
Mohrenstraße 58, 10117 Berlin
T +49 30 897 89 -0
F +49 30 897 89 -200
www.diw.de
80. Jahrgang

Herausgeber

Prof. Dr. Pio Baake
Prof. Dr. Christian Dreger
Dr. Ferdinand Fichtner
Prof. Dr. Martin Gornig
Prof. Dr. Peter Haan
Prof. Dr. Claudia Kemfert
Karsten Neuhoff, Ph.D.
Prof. Dr. Jürgen Schupp
Prof. Dr. C. Katharina Spieß
Prof. Dr. Gert G. Wagner
Prof. Georg Weizsäcker, Ph.D.

Chefredaktion

Dr. Kurt Geppert

Redaktion

Renate Bogdanovic
Sebastian Kollmann
Dr. Richard Ochmann
Dr. Wolf-Peter Schill

Lektorat

Pia Schober, Ph.D.

Textdokumentation

Lana Stille

Pressestelle

Renate Bogdanovic
Tel. +49-30-89789-249
presse@diw.de

Vertrieb

DIW Berlin Leserservice
Postfach 7477649
Offenburg
leserservice@diw.de
Tel. 01805 - 19 88 88, 14 Cent./min.
ISSN 0012-1304

Gestaltung

Edenspiekermann

Satz

eScriptum GmbH & Co KG, Berlin

Druck

USE gGmbH, Berlin

Nachdruck und sonstige Verbreitung –
auch auszugsweise – nur mit Quellen-
angabe und unter Zusendung eines
Belegexemplars an die Serviceabteilung
Kommunikation des DIW Berlin
(kundenservice@diw.de) zulässig.

Gedruckt auf 100 % Recyclingpapier.