

Niedrigzinspolitik und Sparkultur in Japan: Implikationen für die Wirtschaftspolitik

Tim Sepp
Universität Leipzig
Grimmische Straße 12
04109 Leipzig
Deutschland
sepp@wifa.uni-leipzig.de

Thesen

Die japanische Nachkriegswirtschaft war durch die Einführung marktwirtschaftlicher Elemente wie ein wettbewerbsorientierteres Umfeld, einer stabilen Währung und einer unabhängigeren Zentralbank geprägt. Dies führte zu starken Wachstumsimpulsen, die mit steigenden Einkommen und einer hohen Sparquote der Haushalte einhergingen.

Die österreichische Konjunkturtheorie erklärt die japanische Blasenökonomie als Überinvestitionsboom, der in drei verlorenen Dekaden mündete (siehe Hayek 1929, Mises 1949). Die Ersparnisse der japanischen Haushalte entwickelten sich von den höchsten zu den niedrigsten innerhalb der OECD.

Das anhaltende Niedrigzinsumfeld, die politisch motivierte Aufweichung der Kreditvergabekonditionen und Hilfen durch die Zentralbank und den Staat hatten negative Anreizeffekte für Unternehmen nach Innovationen und Effizienzgewinnen zu streben. Das Ergebnis sind sinkende Reallöhne, sinkenden Zinseinkommen und negative Verteilungseffekte auf Kosten der Mittelschicht und der jüngeren japanischen Bevölkerung (Adalet McGowan et al. 2017, Caballero et al. 2008, Hoffmann und Schnabl 2016).

Es entwickelten sich „Zombieunternehmen“, die nicht nur Unternehmen sind, die anhaltend ertragsschwach sind und ihren Zinsdienst nur bedingt leisten können, sondern auch Unternehmen, die langfristig auf eine Aufweichung der Finanzierungsbedingungen durch die Bank von Japan, auf staatliche Hilfskredite und Lohnzurückhaltung der Gewerkschaften vertrauen, so dass Gewinne statt für Investitionen für den Aufbau von Eigenkapital verwendet wurden und die „schöpferische Zerstörung“ nach Schumpeter (1912) ausgeblieben ist.

Die Finanzierungsströme in der japanischen Volkswirtschaft haben sich mit dem anhaltenden Niedrigzinsumfeld maßgeblich verändert. Waren Unternehmen in der Hochwachstumsphase Nachfrager auf dem Kapitalmarkt, um Investitionen zu finanzieren, entwickelten sich seit der Niedrigwachstumsphase der Unternehmenssektor zum Anbieter auf dem Kapitalmarkt. Die Ersparnisse von Haushalten und Unternehmen werden seither über den Umweg einer wachsenden Staatsverschuldung zunehmend in die soziale Sicherung umgeleitet (Yoshino und Taghizadeh-Hesary 2015).

Literatur

- Adalet McGowan, M. / Andrews, D. / Millot, V. (2017): The Walking Dead? Zombie Firms and Productivity Performance in OECD Countries. *OECD Economics Department Working Papers* 1372.
- Caballero, R. / Hoshi, T. / Kashyap, A. (2008): Zombie Lending and Depressed Restructuring in Japan. *American Economic Review* 98, 1943-1977.
- Hayek, F. v. (1929): *Geldtheorie und Konjunkturtheorie*. Salzburg: Neugebauer.
- Hoffmann, A. / Schnabl, G. (2016): Adverse Effects of Ultra-Loose Monetary Policies on Investment, Growth and Income Distribution. *Cato Journal* 36, 3, 449-484.
- Mises, L. v. (1949): *Human Action: A Treatise on Economics*. Auburn, Alabama: Mises Institute. Re-issue of the classic 1949 Edition
- Schumpeter, J. (1912): *Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung*. Berlin: Duncker & Humblot.
- Yoshino, N. / Taghizadeh H. (2015): Japan's Lost Decade: Lessons for Other Economies. *ADBI Working Paper* 52.