

Gern, Klaus-Jürgen

**Article — Digitized Version**

## Japan: Konjunktur verliert an Schwung

Die Weltwirtschaft

**Provided in Cooperation with:**

Kiel Institute for the World Economy – Leibniz Center for Research on Global Economic Challenges

*Suggested Citation:* Gern, Klaus-Jürgen (1990) : Japan: Konjunktur verliert an Schwung, Die Weltwirtschaft, ISSN 0043-2652, Springer, Heidelberg, Iss. 1, pp. 18-24

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/1432>

**Standard-Nutzungsbedingungen:**

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

**Terms of use:**

*Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.*

*You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.*

*If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.*

# Japan: Konjunktur verliert an Schwung

Von Klaus-Jürgen Gern

Japans Wirtschaft befindet sich in einer Phase der Hochkonjunktur, die durch zunehmende Spannungen auf dem Arbeitsmarkt, hoch ausgelastete industrielle Kapazitäten und rascher steigende Preise gekennzeichnet ist. Der gegenwärtige Aufschwung setzte im vierten Quartal 1986 ein, eingeleitet durch eine lockere Geldpolitik, die die Inlandsnachfrage stimulierte. Zunächst expandierte der Wohnungsbau kräftig, dann gewannen auch die Ausrüstungsinvestitionen an Dynamik. Während sich der private Verbrauch seit Beginn des Aufschwungs als eine Stütze der Konjunktur erwies, gingen von der Außenwirtschaft zunächst keine Impulse aus, vor allem als Folge der beträchtlichen Aufwertung des Yen gegenüber den meisten Währungen der Partnerländer bis Ende 1988.

Die Rahmenbedingungen für die Entwicklung der japanischen Wirtschaft haben sich nunmehr deutlich verändert: Der Yen geriet ab Anfang 1989 unter Druck und hat sich seither gegenüber dem amerikanischen Dollar um nahezu 20 vH, gegenüber der D-Mark um etwa 25 vH abgewertet. Gleichzeitig stieg das Zinsniveau insbesondere im ersten Quartal 1990 deutlich an. Diese Entwicklungen haben zu Unsicherheit hinsichtlich der weiteren konjunkturellen Entwicklung geführt; Indiz dafür ist unter anderem der drastische Rückgang der Aktienkurse an der Tokioter Börse zu Beginn dieses Jahres.

## Leicht abgeschwächter Anstieg der Inlandsnachfrage

Getragen wird der Aufschwung weiterhin von der Inlandsnachfrage, die allerdings etwas an Dynamik verloren hat. Sie expandierte – bei starken Schwankungen im Jahresverlauf – mit 6 vH gegenüber dem Vorjahr merklich verlangsamt (Tabelle 1). Der private Verbrauch, der

Tabelle 1 – Eckdaten zur wirtschaftlichen Entwicklung in Japan 1987–1991  
– Veränderungen gegenüber dem Vorjahr (vH)

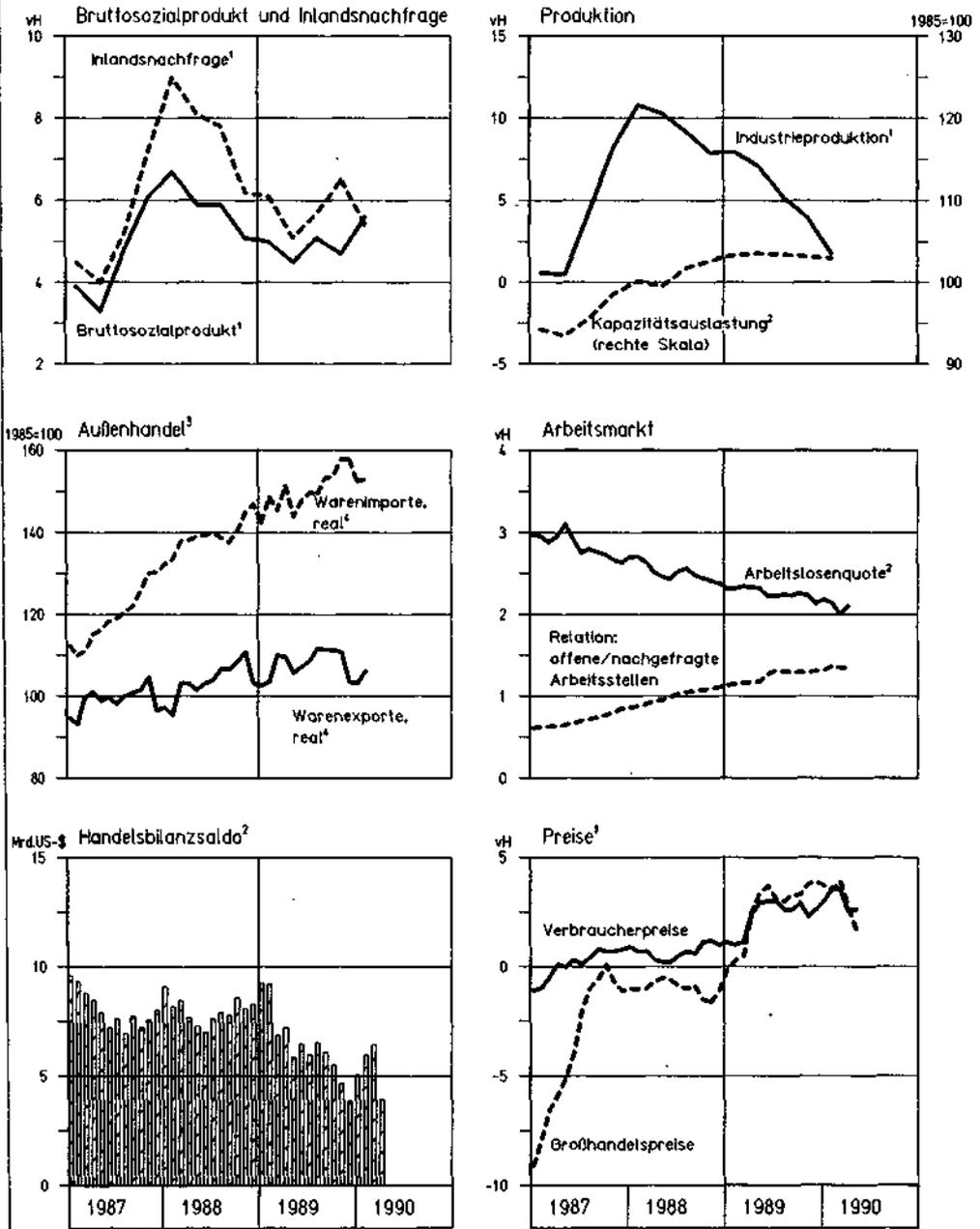
	1987	1988	1989	1990 <sup>1</sup>	1991 <sup>1</sup>
Bruttosozialprodukt <sup>2</sup> .....	4,5	5,7	4,9	4,5	3,5
Privater Verbrauch .....	4,2	5,0	3,5	2,5	1,5
Staatsverbrauch .....	-0,7	2,2	2,1	2,0	2,5
Anlageinvestitionen .....	10,4	12,6	10,9	8,0	5,0
Ausrüstungsinvestitionen .....	8,2	15,5	17,8	11,5	8,0
Wohnungsbau .....	22,4	11,9	2,9	0	-3,5
Vorratsveränderungen <sup>3</sup> .....	0,3	0,6	0,4	0,4	0,4
Inländische Verwendung .....	5,2	7,7	5,8	4,5	3,0
Exporte .....	3,8	8,1	15,4	14,5	9,0
Importe .....	8,7	21,3	21,4	13,0	7,0
Nettoexporte <sup>3</sup> .....	-0,6	-1,9	-1,0	0	0,5
Preisindex für die Lebenshaltung .....	0,1	0,7	2,3	2,5	3,0
Arbeitslosenquote <sup>4</sup> .....	2,8	2,5	2,3	2,0	2,5

<sup>1</sup> Prognose, auf halbe Prozentpunkte gerundet. – <sup>2</sup> In Preisen von 1980. – <sup>3</sup> Veränderungen in vH des Bruttosozialprodukts der Vorperiode. – <sup>4</sup> In vH der Erwerbspersonen.

Quelle: Economic Planning Agency, Japanese Government, Japanese Economic Indicators. Tokio, lfd. Jgg. – Eigene Berechnungen und Schätzungen.

Schaubild 1

# Indikatoren zur Konjunkturentwicklung in Japan



<sup>1</sup>Veränderungen gegenüber dem Vorjahr. - <sup>2</sup>Saisonbereinigt. - <sup>3</sup>Gemäß Außenhandelsstatistik. - <sup>4</sup>Gleitende Dreimonatsdurchschnitte.



1989, nachdem zum 1. April eine allgemeine Verbrauchsteuer eingeführt worden war, deutlich schwächer zugenommen hatte als im Vorjahr, stieg im Winterhalbjahr 1989/90 wieder kräftig an; die Einzelhandelsumsätze überschritten in diesem Zeitraum um 9 vH das entsprechende Vorjahresniveau. Gestützt wird diese Aufwärtsbewegung von einer stetigen Zunahme der Beschäftigung und beträchtlichen Lohnerhöhungen.

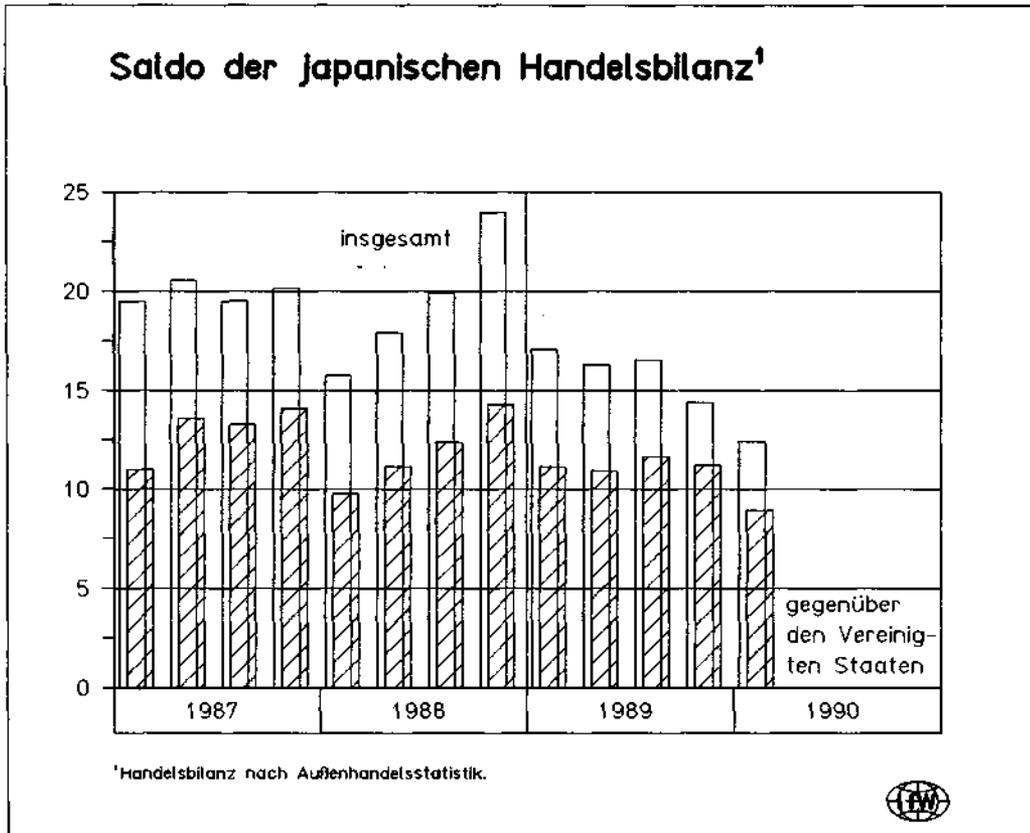
Die Anlageinvestitionen insgesamt wurden 1989 nochmals kräftig ausgeweitet. Mit 10,9 vH war die Zuwachsrate etwas geringer als im Vorjahr. Ausschlaggebend dafür war, daß die Investitionen im Wohnungsbau nur noch wenig stiegen und die öffentlichen Investitionen sogar leicht zurückgingen. Dagegen haben die Ausrüstungsinvestitionen bei unverändert hoher Kapazitätsauslastung (Schaubild 1) etwas stärker als im Vorjahr zugenommen, da die Arbeitskräfte noch knapper wurden und verstärkt Rationalisierungsmaßnahmen durchgeführt worden sind. Im ersten Halbjahr 1990 hat sich der Anstieg der Ausrüstungsinvestitionen leicht abgeflacht.

### **Außenhandel im Zeichen der Yen-Schwäche**

Die reale Warenausfuhr stieg im ersten Halbjahr 1990 kräftig. Dabei wirkte sich vor allem aus, daß sich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der japanischen Anbieter im Zuge der Yen-Abwertung verbessert hat. Zugleich schwächte sich das Importwachstum merklich ab. Deutlich ausgeweitet wurden die Importe von hochwertigen Konsumgütern (z.B. Kraftfahrzeuge), und es wurden wegen der hohen Kapazitätsauslastung vermehrt Investitionsgüter eingeführt. Nachdem 1989 der Überschuß in der Leistungsbilanz um rund ein Viertel auf 76,9 Mrd. US-\$, der Handelsbilanzüberschuß um fast ein Fünftel auf 57,2 Mrd. US-\$ zurückgegangen war, setzte sich die Tendenz zur Verringerung des Exportüberschusses auch im ersten Halbjahr 1990 fort. Unterstützend wirkten hierbei die Preiseffekte der Wechselkursänderung, die den Wert der Exporte in Dollar verringerten und die Importe verteuerten.

Für die japanische Regierung bleiben die hohen Überschüsse im Handel mit den Vereinigten Staaten, die weiterhin deutlich mehr als die Hälfte des Gesamtsaldos ausmachen (Schaubild 2), ein politisches Problem. Im Frühjahr 1989 war Japan - zusammen mit Indien und Brasilien - von den Vereinigten Staaten als besonders "unfairer" Handelspartner eingestuft worden. Nach dem amerikanischen Handelsgesetz drohen in diesem Fall Handelssanktionen. Seit September 1989 verhandeln die Regierungen beider Länder im Rahmen der sogenannten "Structural Impediment Initiative" (SII) über die Beseitigung von Handelschranken und Regulierungen, die nach Ansicht der amerikanischen Regierung den Zugang zum japanischen Markt und den Abbau des Überschusses in der japanischen Leistungsbilanz behindern. Im Frühjahr 1990 einigte man sich in drei Bereichen (Großcomputer, Satelliten und Holzprodukte) über den Abbau von japanischen Handelsbeschränkungen. Außerdem versprach die japanische Regierung unter anderem, die Ausschreibungsmodalitäten bei staatlichen Projekten zugunsten ausländischer Anbieter zu ändern und die Errichtung von Supermärkten - mit leichterem Zugang zu Importwaren - zu fördern, ohne allerdings konkrete sachliche und zeitliche Ziele zu nennen. Daraufhin wurde im Mai 1990 beschlossen, Japan in diesem Jahr nicht wieder auf die Liste jener Länder zu setzen, die wegen Verletzung internationaler Handelsregeln von amerikanischen Sanktionen bedroht sind. Die japanische Regierung verfolgt weiterhin das Ziel, den Leistungsbilanzüberschuß zu verringern, um protektionistischen Maßnahmen in den Vereinigten Staaten zu begegnen. Daher wird die Schwäche des Yen mit Sorge betrachtet.

Schaubild 2



### Zunehmende Arbeitskräfteknappheit

Auf dem japanischen Arbeitsmarkt haben sich die Spannungen infolge der anhaltenden wirtschaftlichen Expansion deutlich verstärkt. Die Zahl der Beschäftigten erhöhte sich 1989 um über eine Million auf durchschnittlich 61,3 Millionen; die Zuwachsrate war mit fast 2 vH beinahe doppelt so hoch wie im Durchschnitt der letzten zehn Jahre. Für die Unternehmen wird es immer schwieriger, ihren Arbeitskräftebedarf zu decken; dies gilt insbesondere für kleine und mittlere Unternehmen. Im März 1990 erreichte die Arbeitslosenquote mit 2 vH den niedrigsten Stand seit 1981 (Schaubild 1). Gleichzeitig stieg das Verhältnis von angebotenen Stellen und Bewerbern auf über 1,3, eine Relation, die zuletzt 1973 übertroffen wurde.

In der Lohnrunde im Frühjahr 1990 wurden Tariferhöhungen von durchschnittlich 6 vH vereinbart (1989: 5,1 vH). Da 1989 die Teuerungsrate auf der Verbraucherebene im Jahresdurchschnitt mit 2,3 vH um 1,6 Prozentpunkte über der des Vorjahres lag, stiegen die realen Tariflöhne weniger stark als im vorangegangenen Jahr. Dämpfend wirkte sich die Unsicherheit über die Auswirkungen der Turbulenzen auf den Finanzmärkten aus, die zur Zeit der Lohnverhandlungen im März und April ihren Höhepunkt erreichte. Zu den tariflichen Löhnen kommen in Japan halbjährliche Bonuszahlungen hinzu (20-30 vH der Lohnenkommen), die unter anderem vom Unternehmenserfolg abhängig sind und die Flexibilität

des Lohnsystems erhöhen.<sup>1</sup> Diese wurden 1989 um über 7 vH erhöht; für 1990 ist angesichts der guten Ertragslage mit einer weiteren deutlichen Steigerung zu rechnen. Die Lohnstückkosten in der Industrie, die 1989 etwa konstant geblieben waren, werden 1990 wohl erstmalig seit 1986 zunehmen, da die Löhne nominal etwas beschleunigt gestiegen sind und sich das Wachstum der Arbeitsproduktivität merklich verlangsamt hat.

### **Verstärkter Preisanstieg**

Im ersten Halbjahr 1990 hat sich das Preisklima spürbar verschlechtert. Die Verbraucherpreise stiegen mit einer Jahresrate von etwa 2,5 vH verglichen mit 1,6 vH in den vorangegangenen 6 Monaten beschleunigt an. Im Jahre 1989 betrug die Preissteigerungsrate 2,3 vH, wobei allerdings zu berücksichtigen ist, daß ein erheblicher Teil des Preisanstiegs – ungefähr ein Prozentpunkt – auf die Einführung der dreiprozentigen Verbrauchsteuer zu Beginn des Fiskaljahres 1989/90 zurückzuführen ist. Inflationserhöhend wirken zur Zeit mehrere Faktoren: Die Importpreise sind infolge der kräftigen Yen-Abwertung in die Höhe geschwollen; hinzu kam der Anstieg der Rohölpreise auf dem Weltmarkt. Die angespannte Lage auf dem Arbeitsmarkt verschärft insbesondere im Dienstleistungsbereich den Lohnkostendruck, während sich für die Industrie wegen der großen Nachfrage bei hochausgelasteten Kapazitäten und der abwertungsbedingten Verteuerung der konkurrierenden Importgüter die Preiserhöhungsspielräume erweitern.

### **Fiskalpolitik weiter auf Konsolidierungskurs**

Da im Fiskaljahr 1989 die Steuereinnahmen aufgrund der kräftigen wirtschaftlichen Expansion stärker als erwartet zugenommen hatten, konnte die Emission von sogenannten Defizitanleihen (deficit covering bonds) zur Finanzierung des Haushalts der Zentralregierung, die Mitte der siebziger Jahre wegen der besonders starken Ausweitung der Staatsausgaben nach dem ersten Ölpreisschock eingeführt worden waren,<sup>2</sup> in größerem Maße als geplant eingeschränkt werden. Gleichzeitig waren die Ausgaben nur mäßig gestiegen, wobei die öffentlichen Investitionen sogar leicht zurückgegangen waren. Im vorläufigen Budget für 1990 konnte auf die Finanzierung durch Defizitanleihen vollständig verzichtet werden, ein Ziel, das 1979 formuliert wurde und dessen Erreichung eigentlich schon für 1984 vorgesehen war. Das Volumen der für 1990 geplanten Neuemissionen von Staatstiteln sank gegenüber dem Vorjahr um 20,8 vH. Dadurch verringerte sich der Anteil der Staatsanleihen an den gesamten Einnahmen von 11,8 auf 8,5 vH, d.h. auf den niedrigsten Stand seit 1975.

Allerdings sind im diesjährigen Budget Gefahren für die Fortsetzung der Konsolidierungspolitik angelegt, denn es wurden Maßnahmen beschlossen, die den Haushalt auf der Ausgabe Seite langfristig belasten. Besonders stark ist der Anstieg der Staatsausgaben im sozialen Bereich, weil ein Zehnjahresprogramm zur Verbesserung der Situation der Rentner, vor allem in der Krankenversorgung, beschlossen wurde. Da die Altersgruppe der über 65jährigen künftig einen steigenden Anteil an der Gesamtbevölkerung haben wird, ist hier mittel- und langfristig mit einer erheblichen Zunahme der Ausgaben zu rechnen. Hinzu kommt,

<sup>1</sup> Zum Bonussystem vgl. Klaus W. Schlote, "Das japanische Bonussystem: Funktionsweise und empirische Ergebnisse". Die Weltwirtschaft, 1989, H. 2, S. 80-93.

<sup>2</sup> Bis 1975 durften Anleihen (construction bonds) nur bis zur Höhe der öffentlichen Investitionen in den Haushalt aufgenommen werden. Durch Gesetzesänderung wurde der Regierung 1975 erlaubt, mit Hilfe von Defizitanleihen auch darüber hinausgehende Haushaltslücken zu finanzieren. Construction bonds werden auch weiterhin aufgelegt.

daß der innen- und außenpolitische Druck wächst, die staatlichen Investitionen deutlich auszuweiten und damit die Inlandsnachfrage anzuregen, was über vermehrte Importe zur Reduzierung des Leistungsbilanzüberschusses führen soll. Die Ausgaben für den öffentlichen Wohnungsbau, die Infrastruktur und den Umweltschutz – sie sind seit 1982 nur wenig erhöht worden – sollen nach den Plänen der Regierung in den nächsten zehn Jahren um 50 vH ausgeweitet werden. In den Jahren 1990 und 1991 wird die Fiskalpolitik wohl leicht expansiv wirken.

### **Geldpolitik auf Restriktionskurs**

Die Geldpolitik ist im vergangenen Jahr als Reaktion auf den Rückgang des Außenwerts der japanischen Währung – aber auch um steigenden Inflationsraten entgegenzuwirken – auf eine restriktive Linie eingeschwenkt. Der Diskontsatz, der im Zeitraum Februar 1987 bis Mai 1989 mit 2,5 % einen historischen Tiefststand aufwies, wurde in mehreren Schritten auf 5,25 % angehoben. Seit Mitte 1989 liegen die kurzfristigen Zinsen über den langfristigen. Der straffere Kurs der Notenbank zeigt sich allerdings noch nicht in der Entwicklung der Geldmenge M2 (einschließlich zinstragender Depositenzertifikate), die beschleunigt expandierte und im April und Mai 1990 jeweils um 13,2 vH größer war als im entsprechenden Vorjahresmonat. Dies ist einerseits auf die Erwartung weiter steigender Zinsen, andererseits auf Sondereffekte in Verbindung mit der Deregulierung der japanischen Finanzmärkte<sup>3</sup> und der Schwäche des japanischen Aktienmarktes zurückzuführen. Der geldpolitische Kurswechsel zeigte sich indessen an dem drastischen Rückgang der Wachstumsraten der Geldmenge M1 (Schaubild 3); im vierten Quartal 1989 nahm diese sogar absolut ab.

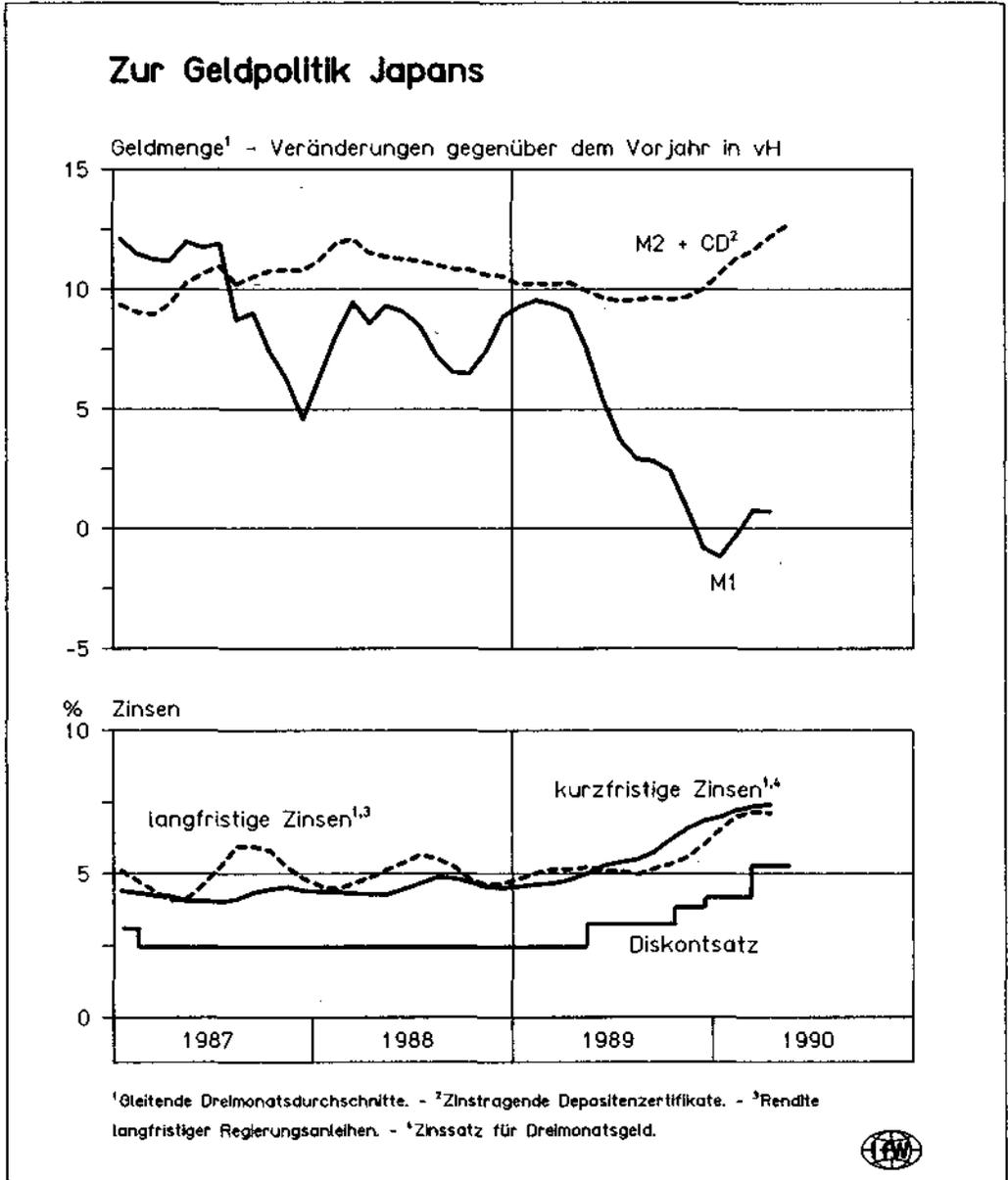
### **Ausblick: Aufschwung schwächt sich ab**

Während die restriktive Geldpolitik bisher wohl kaum die wirtschaftliche Entwicklung beeinträchtigt haben dürfte, sind im weiteren Verlauf von 1990 deutliche dämpfende Wirkungen zu erwarten. Die Bauinvestitionen, die erfahrungsgemäß auf Zinsänderungen besonders stark reagieren, dürften sich weiterhin wenig dynamisch entwickeln und wohl geringer als im Vorjahr sein. Auch ist mit einer schwächeren Zunahme der Anlageinvestitionen zu rechnen, da die Finanzierung erheblich verteuert wurde und zusätzlich die für die Unternehmen besonders günstige Kapitalaufnahme über Wandelschuldverschreibungen und Aktienemissionen aufgrund der schwachen Börsenverfassung nur noch sehr beschränkt möglich ist. Der private Verbrauch wird wegen der höheren Zinsen, der labilen Finanzmärkte und einer insgesamt vorsichtigeren Einschätzung der zukünftigen konjunkturellen Entwicklung etwas schwächer expandieren.

Dieser Prognose liegt die Annahme zugrunde, daß es im Verlauf von 1990 und 1991 zu keiner weiteren Abwertung des Yen kommt. Aufgrund der Preiseffekte der bisherigen Wechselkursänderung entwickelt sich der Außenhandel besonders in diesem Jahr real und nominal unterschiedlich. Die Exporte werden real weiter zunehmen, während die Importausweitung gebremst wird. Von der Außenwirtschaft dürften 1990 und 1991 daher wieder expansive Impulse auf die Gesamtwirtschaft ausgehen, nachdem der reale Außenbeitrag in den vorangegangenen Jahren stets negativ gewesen ist (Tabelle 1). Nominal werden die Exporte (in US-\$) in diesem Jahr nur wenig, die Importe dagegen kräftig zunehmen. Im Jahre 1991 dürften die Exporte auch nominal stärker als die Importe steigen. Der Handelsbilanzüber-

<sup>3</sup> So werden z.B. Guthaben von Postsparkonten, deren Einlagen nicht in M2 enthalten sind, verstärkt in Geldmarktpapieren angelegt, die im Zuge der Deregulierung entweder neu eingeführt worden sind oder nun besser verzinst werden.

Schaubild 3



schoß wird 1990 nochmals zurückgehen und 1991 wohl wieder etwas höher ausfallen. Obwohl die Importpreise im Verlauf des Jahres langsamer steigen dürften, werden die Verbraucherpreise 1990 im Durchschnitt etwa 2,5 vH über denen des Vorjahres liegen (1989: 2,3 vH).

Das reale Bruttosozialprodukt wird 1990 und 1991 aufgrund der weniger dynamischen Inlandsnachfrage merklich verlangsamt zunehmen. Die laufende Rate des Sozialproduktanstiegs dürfte im zweiten Halbjahr 1990 nur noch gut 3 vH - nach etwa 6 vH im vergangenen Winterhalbjahr - betragen. Mit 4,5 vH im Vorjahresvergleich wird die Wachstumsrate 1990 noch relativ kräftig ausfallen, im nächsten Jahr ist mit einem Rückgang auf 3,5 vH zu rechnen.