



Premier Abe (M.) nach seiner Wahl am 26. Dezember: „Als ob ein Autofahrer, der auf eine Wand zusteuert, noch einmal richtig Gas gibt“

FINANZKRISE

Asiens Griechenland

Wohin der Euro-Raum 2013 treiben könnte, zeigt Japan: Das Land hat einen gigantischen Schuldenberg aufgetürmt – und alle geldpolitischen Prinzipien über Bord geworfen.

Tokio ist der steingewordene Konsumrausch. Die Bezirke der japanischen Hauptstadt sind quasi nach Zielgruppen sortiert: Das Stadtviertel Sugamo beispielsweise gehört den Alten. Die Rolltreppen in der U-Bahn-Station dort laufen extra langsam, die Läden auf der Einkaufsmeile Jizo-Dori bieten Spazierstöcke, Faltencremes oder Tees gegen Gelenkschmerzen an. Durch den Stadtteil Hurajuku streifen dagegen schrille Mode-Junkies, die wie Manga-Figuren geschminkt sind.

Doch die ganze Glitzerwelt ist eine Illusion. Denn das drittgrößte Industrieland der Erde lebt seit Jahren so dreist wie kein anderer Staat auf Pump. Umgerechnet elf Billionen Euro Schulden haben die japanischen Regierungen in den vergangenen Jahrzehnten angehäuft. Das

entspricht 230 Prozent der jährlichen Wirtschaftsleistung. Damit übertrifft das asiatische Land selbst Griechenland mit seinen 165 Prozent.

So ist Japan mittlerweile eine tickende Zeitbombe – und zugleich taugt das dortige Schuldendrama durchaus als Lehrstück für Europa. Seit in den neunziger Jahren ein Börsen-Crash und eine Immobilienkrise das einstige Wirtschaftswunderland erschütterten, hat es sich nie erholt. Banken mussten gerettet werden, Lebensversicherer gingen pleite. Die jährlichen Wachstumsraten sind oft erbärmlich, nicht einmal die Hälfte der Staatsausgaben ist noch von Steuereinnahmen gedeckt. Immer mehr muss auf Kredit finanziert werden. Ein Teufelskreis.

Dass diese Tragödie bislang relativ lautlos ihren Lauf nahm, liegt an einem bizar-

ren Phänomen: Japan zahlt anders als die Euro-Krisenstaaten nach wie vor kaum Zinsen für seine Darlehen. Während Griechenland zuletzt zweistellige Prozentzahlen berappen musste, liegt die Quote bei Japan bei nur 0,75 Prozent. Selbst der Euro-Primus Deutschland zahlt mehr.

Der Grund ist schlicht. Im Gegensatz zu den Euro-Ländern stehen Nippons Regierungschefs bislang bei ihren eigenen Bürgern in der Kreide: 95 Prozent der Staatsanleihen werden von den Banken und Versicherungen des Landes gekauft – mit den Spargeldern der Bevölkerung. Und die glaubt offenbar eisern daran, dass ihr Staat seine Schulden eines Tages zurückzahlen wird. Ein Perpetuum mobile der Geldbeschaffung, so scheint es.

Doch lange kann das nicht mehr gutgehen, warnen Experten. Japan drohe, das „nächste Griechenland“ zu werden, wenn die Regierung nicht gegensteuere, sagt etwa Wirtschaftsprofessor Takatoshi Ito von der Universität von Tokio. Denn irgendwann geht auch den Japanern das Geld aus. Ito und ein Kollege haben ausgerechnet: Selbst wenn die Bevölkerung ihr gesamtes Vermögen in Staatsanleihen steckte, wäre in zwölf Jahren der Geldbedarf des Staatsapparats nicht mehr gedeckt.

Wer aber soll dann einspringen? „Wenn Japan im Ausland nach Anlegern suchen

muss, ist eine Schuldenkrise unvermeidlich“, prophezeit Commerzbank-Chefvolkswirt Jörg Krämer.

Der Mann, der das Desaster verhindern soll, residiert in einem Gebäude, das zwischen den gläsernen Wolkenkratzern seiner Nachbarschaft wie eine altertümliche Trutzburg wirkt: Die Mauern der japanischen Notenbank in Tokio sind aus schweren, grauen Steinen und geschmückt mit dicken Säulen und Giebeln.

Doch der Eindruck einer uneinnehmbaren Festung täuscht. Der japanische Notenbankchef Masaaki Shirakawa, 63, ein schmaler Mann mit Seitenscheitel und stockendem Englisch, verteidigt nicht einmal mehr die ehernen geldpolitischen Prinzipien, die westliche Kollegen wie Bundesbank-Chef Jens Weidmann noch immer predigen. Stattdessen lässt Shirakawa Geld drucken, um die Wirtschaft anzukurbeln.

Seine Notenbank hat seit 2011 gigantische Notprogramme im Wert von mittlerweile 900 Milliarden Euro aufgelegt. Zum Vergleich: Der Euro-Rettungsschirm, den alle Euro-Staaten zusammen finanzieren, beträgt lediglich 700 Milliarden Euro.

Der Zins, zu dem Banken sich bei der Bank of Japan Geld leihen können, liegt ohnehin längst bei fast null. Damit macht Shirakawa genau das, was vor allem südeuropäische Politiker derzeit von der Europäischen Zentralbank verlangen: Er finanziert de facto den Staat, zumindest über Umwege, auch wenn er diesen Vorwurf natürlich weit von sich weist.

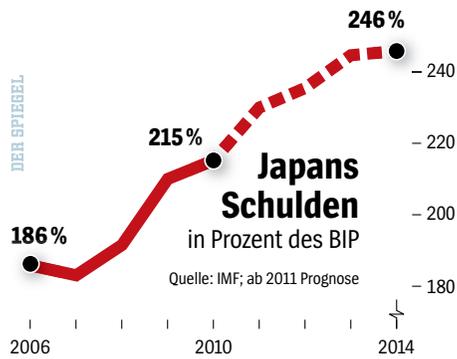
Geholfen hat sein Einsatz bislang indes wenig. „Im Moment ist der Effekt unserer Geldpolitik auf die Wirtschaft sehr begrenzt“, gesteht er. Das billige Geld bleibt bei den Banken stecken und fließt einfach nicht weiter in die Realwirtschaft.

„Liquidität gibt es in Hülle und Fülle, die Zinsen sind sehr niedrig – und trotzdem nutzen Firmen diese Konditionen nicht“, sagt Shirakawa. Die Rendite auf Investments sei einfach zu niedrig.

Shirakawa sitzt steif in einem schwarzen Ledersessel, den Rücken durchgedrückt, die Beine übereinandergeschlagen. Jedes seiner Worte wägt er ab.

Der Notenbankchef, der sich im Frühjahr in die Rente verabschiedet, steht schwer unter Druck. Die Regierung des frischgewählten rechtskonservativen Premiers Shinzo Abe hat ihn kürzlich unverblümt aufgefordert, noch mehr Geld zu drucken. Am zweiten Weihnachtsfeiertag fand Abes Vereidigung statt.

Der Premier will ein neues, riesiges Konjunkturprogramm über umgerechnet 91 Milliarden Euro starten. Vor allem über Staatsinvestitionen in den Bausektor soll die Wirtschaft wieder befeuert werden. Shirakawa soll parallel „unbegrenzt Geld in die Wirtschaft pumpen“, hat Abe bereits angekündigt. Sollte die Notenbank nicht mitmachen, will er sogar das Gesetz



Notenbankchef Shirakawa
Tickende Zeitbombe

ändern und die Notenbank unter politische Kuratel stellen.

Ökonomen halten von solchen Ideen wenig: „Das ist so, als ob ein Autofahrer, der auf eine Wand zusteuert, noch einmal vorher richtig Gas gibt“, sagt Ökonom Krämer trocken. Klaus-Jürgen Gern, Asien-Experte am Institut für Weltwirtschaft in Kiel, spricht von „purer Hilflosigkeit“.

Notenbankchef Shirakawa weiß offenbar selbst nicht, wie er reagieren soll. Vier Tage nach dem Wahlsieg Abes gab er anscheinend nach und stockte sein Notprogramm zum Kauf von Staatsanleihen und Wertpapieren um weitere 90 Milliarden Euro auf. Beobachter sprachen von einem Weihnachtsgeschenk für den herrischen Wahlsieger.

Gleichzeitig ist auch Shirakawa offenbar bewusst, dass er womöglich schlechtem Geld nur gutes hinterherwirft – auch wenn er das nach japanischer Tradition allenfalls mit gedrechselten Höflichkeiten zuzibt.

Geldpolitik sei nur ein Mittel, „um Zeit zu kaufen“, sagt er. „Sie kann das Leiden verringern. Aber die Regierung muss gleichzeitig Reformen umsetzen.“

Sämtliche politischen Versuche allerdings, die überregulierte Wirtschaft zu

aktivieren, sind in den vergangenen Jahrzehnten gescheitert. Im Einzelhandel etwa sind die Abläufe mittlerweile hoffnungslos altbacken. Viele IT-Revolutionen seien verschlafen worden, weil man „durch extreme staatliche Regulierung möglichst viele Arbeitsplätze erhalten möchte“, sagt Martin Schulz, der seit dem Jahr 2000 bei der Tokioter Ideenschmiede Fujitsu Research Institute arbeitet.

Selbst den Plan seiner Vorgänger, die Mehrwertsteuer in mehreren Schritten von fünf auf zehn Prozent anzuheben, will Wahlsieger Abe nun möglicherweise kassieren.

„Wenn wir die nötigen fiskalischen Reformen nicht umsetzen, dann werden die Zinsen auf japanische Staatsanleihen irgendwann steigen“, warnt Notenbanker Shirakawa.

Das wäre, als ob man eine Karte mitten aus einem Kartenhaus zieht. Denn die Regierung gibt schon jetzt ein Viertel des jährlichen Budgets für den Schuldendienst aus. Wenn sie höhere Zinsen für frisches Geld zahlen müsste, würde der Schuldenberg noch rasanter wachsen.

Ein „potentielles Risiko“ sind außerdem die „großen Mengen an Staatsanleihen, die im Banksektor liegen“, wie es Notenbankchef Shirakawa vornehm ausdrückt. Wenn die Zinsen aus irgendeinem Grund in die Höhe schnellten, könnte das die Stabilität des Bereichs gefährden.

Das wäre wohl spätestens der Zeitpunkt, da die Krise über die Landesgrenzen hinweg ausstrahlen würde. Hierzu lade eher unbekannte Geldhäuser wie die Mitsubishi UFJ sind immerhin international vernetzte Mega-Institute, die die ganze Finanzwelt ins Wanken bringen können.

Die Folgen einer japanischen Schuldenkrise sind deshalb kaum abschätzbar. Wissenschaftler Schulz ist zwar überzeugt: Zum „großen Krach“ werde es nicht kommen. Weil die japanischen Gläubiger aus reinem Selbstschutz Anleihen allenfalls nach und nach auf den Markt bringen werden, werde es in den nächsten Jahren eher „viele kleine Krisen geben“. Spielraum zum Gegensteuern sehen er und andere Ökonomen bei den Steuern, die in Japan noch relativ niedrig sind.

Commerzbank-Ökonom Krämer aber warnt, eine Schuldenkrise Japans zu unterschätzen. „Der psychologische Effekt dürfte der gefährlichste sein“, sagt er. Was etwa, wenn Investoren dann auch dem zweiten großen Schuldenstaat der Welt plötzlich misstrauten, den USA?

„Japan ist immerhin eine der größten Industrienationen der Welt, und der Yen ist eine wichtige Währung im internationalen Zahlungsverkehr“, sagt Asien-Experte Gern. „Wenn das alles aus dem Ruder läuft, dann hat die Welt ein richtiges Problem.“

ANNE SEITH