

INHALTSVERZEICHNIS

Seite

Verzeichnis der Abbildungen und Tabellen	II
1. EINFÜHRUNG	1
2. INSTRUMENTE ZUR SICHERUNG DER STABILITÄT DES BANKENSYSTEMS	3
2.1 Einlagensicherung	3
2.1.1 Gläubigerschutz und Vertrauensschutz als Ziele der Einlagensicherung	3
2.1.2 Nutznießer der Einlagensicherung	4
2.1.3 Staatliche versus private Sicherung	5
2.1.4 Risikoabhängige versus risikounabhängige Prämien	7
2.2 Möglichkeiten der Einschränkung risikoreicher Geschäftspolitik	8
2.2.1 Qualitative und quantitative Beschränkungen der Einlagensicherung	8
2.2.2 Rating Agenturen	8
2.2.3 Bankenaufsicht	9
3. SICHERUNG DES JAPANISCHEN FINANZSYSTEMS	11
3.1 Entstehung des Sicherungssystems	11
3.2 Charakteristika des Einlagensicherungssystems	12
3.2.1 Teilnehmer	12
3.2.2 Organisation und Aufgaben	12
3.2.3 Prämien	13
3.2.4 Qualitative und quantitative Beschränkungen der Einlagensicherung	15
3.3 Präventivmaßnahmen außerhalb des Einlagensicherungssystems zur Vorbeugung von Moral Hazard und Fehlallokation	16
3.3.1 Gesetzliche Grundlagen und die Rolle administrativer Lenkung	16
3.3.2 Instrumente der Bankenlenkung und -kontrolle	17
3.3.2.1 Geschäftsbeschränkungen und Zinsregulierungen	17
3.3.2.2 Kreditlenkung	19
3.3.2.3 BIZ-Mindestanforderungen zur Eigenmittelausstattung von Banken	21
3.3.2.4 Bankenaufsicht	23
3.4 Inanspruchnahme der Sicherungseinrichtungen	25
3.4.1 Konkrete Beispiele	25
3.4.2 Beurteilung der Vorgehensweise	27
3.5 Wirtschaftspolitische Maßnahmen zur Behebung der Bankenkrise	34
3.5.1 Monetäre Instrumente	34
3.5.1.1 Zinspolitik	34
3.5.1.2 Wechselkurspolitik	36
3.5.2 Maßnahmen zur Stabilisierung der Aktien- und Immobilienwerte	37
3.5.2.1 Aktienmarkt	37
3.5.2.2 Immobilienmarkt	38
3.5.3 Steuerliche Maßnahmen	40
3.5.3.1 Abschreibungsmöglichkeiten für notleidende Kredite	40
3.5.3.2 Grundsteuern	40
3.5.4 Konjunkturpolitische Maßnahmen	41
4. FAZIT	45
Bibliographie	47

1. Einführung

Die Zuspitzung der Bankenkrise in Japan im vergangenen Jahr hat international viel Aufmerksamkeit auf sich gezogen. Erstmals in der japanischen Nachkriegszeit brachen eine Reihe von Finanzinstituten zusammen, zahlreiche weitere Institute gelten als insolvent. Erstmals wiesen auch die großen Banken Verluste aus. Im Ausland wurde deshalb befürchtet, daß japanische Finanzinstitute ihre umfangreichen internationalen Kapitalanlagen abziehen würden, um ihre Liquidität aufrechtzuerhalten, wodurch die Krise über Japan hinaus Auswirkungen haben könnte.¹

Die Krise resultiert aus einer expansiven Geldpolitik während der zweiten Hälfte der 80er Jahre, der umfassende Finanzmarktliberalisierungen vorausgegangen waren. Die Rezession von 1986/87 infolge einer starken Aufwertung des Yen hatte die japanische Zentralbank veranlaßt, den Diskontsatz über einen längeren Zeitraum hinweg auf dem damals historischen Tiefststand von 2,5% zu halten (vgl. auch Tab. 2, S. 32). Niedrige Finanzierungskosten setzten eine Spekulationsspirale in Gang, welche die Aktien- und Immobilienwerte rapide in die Höhe trieb. Aber auch Nachlässigkeit der früher konservativen Banken bei der Kreditvergabe trug zu dieser Entwicklung bei. Als Sicherheit für Kredite, die für weitere Spekulationsprojekte genutzt wurden, dienten in erster Linie Immobilien, aber auch Aktien. Bewegte sich die Darlehenshöhe bei Immobilienkrediten vor Einsetzen der Spekulationswelle noch zwischen 60-80% des Objektwertes, so stieg sie während dieser auch als "bubble economy" bekannten Phase auf über 100%, weil mit immer weiter steigenden Immobilienwerten gerechnet wurde.² Erst der im Dezember 1989 neu ernannte Gouverneur der Zentralbank Mi-no setzte dem durchschnittlich 10%-igen Wachstum der Geldmenge durch eine drastische Erhöhung des Diskontsatzes ein Ende.³ Dies brachte die Finanzblase zum Platzen, und eine Spirale nach unten setzte ein.

Die Aktienportfolios der Investoren, insbesondere der Banken und Versicherungen, verloren innerhalb von 14 Monaten 60% ihres Wertes. Immobilienwerte folgten einer ähnlichen Entwicklung und liegen mittlerweile bis zu 80% unter ihrem Höchststand.⁴ Der Wertverlust von Aktien und Immobilien führte über einen Rückgang des Eigenkapitals und einer starken Zunahme notleidender Kredite vor allem bei kleineren Instituten zu Überschuldung. Bei den großen Banken und den Versicherungen kam es zu Liquiditätsengpässen. Die nun folgende restriktive Kreditvergabe sowie die höheren Finanzierungskosten gehören mit zu den Faktoren, die den Abschwung auf den realen Bereich übertrugen, und eine Rezession auslösten, die die von 1986 bei weitem übertraf.

Gemäß den bisher detailliertesten Angaben des Finanzministeriums belief sich der Umfang der notleidenden Kredite japanischer Finanzinstitute im November 1995 auf knapp 37,5 Billionen Yen.⁵ Dies entspricht ungefähr 10% des japanischen Bruttosozialproduktes. Als not-

¹ So halten japanische Banken, Wertpapierhäuser und Versicherungen z.B. amerikanische Staatspapiere im Umfang von ca. 400 Mrd. Dollar. Hinzu kommen Kredite japanischer Banken in ähnlichem Umfang (vgl. FAZ 4.9.1995, S. 22 und Iida, 23.10.1995, S. 14). Eine plötzliche Liquidierung könnte in den USA einen unerwünschten Zinsanstieg bewirken.

² vgl. Asai et al., Nov. 1995, S. 9. 120-150% waren die Regel, in einigen Fällen stiegen die Kredite auf ein Mehrfaches des Objektwertes.

³ vgl. Bissen, 1994, S. 299.

⁴ vgl. Kudo, Nov. 1995, S.10-11.

⁵ Auf Basis genauer Untersuchungen bei den 21 japanischen Großbanken wurde der Umfang der notleidenden Kredite des gesamten Sektors unter der Annahme berechnet, daß die verbleibenden 1019 Regionalbanken und Genossenschaftsin-

leidend gelten in Japan Kredite an insolvente Kreditnehmer, Kredite, für die sechs Monate oder länger die Zinszahlungen ausgesetzt wurden, sowie sog. restrukturierte Kredite, d.h. Kredite deren Zinszahlungen stark eingeschränkt wurden. Die Zahl von 37,5 Billionen ist jedoch umstritten. Sie ist international nicht vergleichbar, da z.B. in den USA Kredite bereits nach einer Zahlungsaussetzung von drei Monaten als notleidend gelten. Zudem werden nur jene restrukturierten Kredite erfaßt, deren Zinssatz unter dem offiziellen Diskontsatz von 0,5% liegen. Alternative Schätzungen gehen deshalb davon aus, daß sich das tatsächlich Ausmaß der notleidenden Kredite auf 60 bis 100 Billionen beläuft.⁶

Das Ausmaß der Krise läßt vermuten, daß die Fehlentwicklung systemimmanent ist. Zu analysieren ist deshalb, wo die Ursachen für die Destabilisierung des japanischen Finanzsektors liegen. Aus diesem Grund sollen hier zunächst die wesentlichen Instrumente zur Sicherung der Stabilität des Bankensystems diskutiert werden. Im Mittelpunkt stehen dabei die Einlagensicherung in Form einer Versicherung sowie die Bankenregulierung, die eine risikoreiche Geschäftspolitik von Banken im Vorfeld einschränken soll. Dabei wird gezeigt, daß ein Sicherungssystem jedoch seinerseits zu Instabilität führen kann, wenn es keine Anreizmechanismen enthält, die einem risikoreichen Verhalten entgegenwirken. Deshalb ist zu untersuchen, welche Ansprüche an ein effizientes Sicherungssystem gestellt werden, und ob die japanische Sicherung der Stabilität des Finanzsystems diesen Ansprüchen genügt. Da die Präventivmaßnahmen offensichtlich versagt haben und eine Krise bereits eingetreten ist, wird zudem dargestellt, auf welche Weise die Krise gelöst wird. Dabei werden sowohl die Handhabung einzelner Insolvenzen als auch wirtschaftspolitische Maßnahmen zur Stabilisierung des Finanzsystems betrachtet.

stitute einen vergleichbaren Prozentsatz notleidender Kredite, gemessen an ihrem Gesamtkreditvolumen, ausweisen (vgl. Nikkei Weekly, 20.11.1995, S. 12).

⁶ vgl. Nikkei Weekly, 20.11.1995, S. 12.

2. Instrumente zur Sicherung der Stabilität des Bankensystems

Die Stabilität des Bankensektors ist eine zentrale Voraussetzung für das Funktionieren einer Volkswirtschaft. Die Tätigkeit des realwirtschaftlichen Bereiches hängt stark von der Fähigkeit der Banken ab, Kapital- und Finanzierungsströme zu garantieren. Die Sicherung des Bankensektors kann auf vielfältige Weise geschehen, was sich an den unterschiedlichen Systemen der einzelnen Länder ablesen läßt. Dennoch lassen sich Gemeinsamkeiten feststellen. Gemein ist den meisten Konzepten, daß sie den Gläubiger- oder Einlagenschutz, in Einzelfällen auch eine Institutssicherung (=mittelbarer Gläubigerschutz), in den Mittelpunkt stellen. Nur wenn der Einleger darauf vertrauen kann, daß er seine Einlagen zurückerhält, wird er den Banken sein Geld zur Verfügung stellen. Zudem soll das durch die Einlagensicherung geschaffene Vertrauen verhindern, daß infolge des Zusammenbruchs eines Institutes ein Run einsetzt und somit das gesamte System destabilisiert wird.⁷ “Es ist allerdings klarzustellen, daß die Einlagensicherung kein Mittel sein kann, den Gefahren und Schäden einer allgemeinen Krise zu begegnen. Hierfür stehen besondere wirtschafts- und währungspolitische Instrumente zur Verfügung. Aufgabe der Einlagensicherung kann es vielmehr nur sein, solche Verluste aufzufangen, die zu anderen als allgemeinen Krisenzeiten durch einzelne Bankinsolvenzen eintreten können.”⁸ Daraus ergibt sich auch, daß die Einlagensicherung einen Zusammenbruch unsolider geführter Banken nicht verhindern kann. Einem risikoreichen Verhalten muß im Rahmen der Bankenaufsicht entgegengewirkt werden. Nicht eingegangen wird in diesem Abschnitt auf die wirtschaftspolitischen Möglichkeiten zur Behebung einer allgemeinen Bankenkrise. Da es hier auf den Einzelfall ankommt, wird unter Punkt 3.5 direkt die Situation in Japan untersucht.

2.1 Einlagensicherung

Sicherungssysteme verfolgen in der Regel Einleger- und Vertrauensschutz als Ziele. Unterschiede gibt es in der Wahl der Mittel, diese Ziele zu erreichen. Alternative Sicherungssysteme lassen sich grob danach unterscheiden, wer sie trägt, inwieweit sie die individuelle Risikoposition der Teilnehmer berücksichtigen, und wie weitreichend die Sicherung ist. Bei der Bewertung der Effizienz alternativer Sicherungsmöglichkeiten ist zum einen zu beachten, inwieweit sie in der Lage sind, Vertrauen zu schaffen und somit zu einer Stabilität des Finanzsystems beitragen. Eine Rolle spielt dabei, ob die Einlagensicherung einzelne Insolvenzen oder einen Run zu bewältigen hat. Zum anderen muß gewährleistet sein, daß die Ziele eines solchen Systems nicht durch die Förderung von Fehlallokationen oder Moral-Hazard-Verhalten⁹ konterkariert werden.

2.1.1 Gläubigerschutz und Vertrauensschutz als Ziele der Einlagensicherung

⁷ Im folgenden ist jeweils zwischen der Insolvenz eines einzelnen Institutes, einem Run, der den gesamten Bankensektor oder große Teile davon betrifft, und einer allgemeinen Finanzkrise zu unterscheiden.

⁸ Deutscher Bundestag, 1969, S. 139.

⁹ Ein Verhalten, bei dem ein Vertragspartner nach Abschluß eines Vertrages die Möglichkeit hat, den Vertragspartner zu schädigen, und keinen Anreiz hat, solche Handlungen zu unterlassen, und daher den eigenen Gewinn zu Lasten des Vertragspartners maximiert, wird als “Moral Hazard” bezeichnet (vgl. Graf Lambsdorff, 1994, S. 193).

Ein großer Teil von Bankeinlagen wird von wirtschaftlich schwächeren, unerfahrenen Gläubigern gehalten. Diesen ist es nicht oder nur eingeschränkt möglich, sich über die Solidität eines Kreditinstitutes zu informieren. Meist fehlt ihnen die nötige Erfahrung, die vorhandenen Informationen auszuwerten. Außerdem besitzen sie nicht genügend Verhandlungsmacht, um eine gesonderte Besicherung ihrer Einlagen durchzusetzen. Ebenso sind sie nicht in der Lage, den der mangelnden Information und Besicherung entsprechenden risikoäquivalenten Zins auszuhandeln.¹⁰ Schließlich sind sowohl die Informations- und Verhandlungskosten als auch die Kosten einer Risikostreuung über mehrere Kreditinstitute angesichts der Einlagenhöhe prohibitiv hoch. Zur Nutzung von Kostenvorteilen ist es daher ökonomisch sinnvoll, die Gewährleistung der Sicherheit der Einlagen wirtschaftlich schwacher Gläubiger einer übergeordneten Einrichtung zu übertragen. Der Schutz wirtschaftlich schwacher Gläubiger wird von staatlicher Seite in der Regel als wichtige sozialpolitische Aufgabe angesehen.

Vertrauen ist eine wesentliche Voraussetzung für die Funktionsfähigkeit von Finanzintermediären. Gleichzeitig spielen in der Theorie der Bankunternehmung die Faktoren Risiko, Informationsunvollkommenheiten und Transaktionskosten eine zentrale Rolle.¹¹ Bereits die Einschätzung der Risikoposition der eigenen Bank erweist sich für den einzelnen Bankkunden als schwierig. Noch schwieriger ist es, das Risiko, das sich aus den Geschäftsbeziehungen innerhalb des Bankensektors ergibt, einzuschätzen. Die Insolvenz eines Kreditinstitutes kann zu Ausfällen bei anderen Kreditinstituten führen. Schließlich kann der Zusammenbruch einer Bank zu einem allgemeinen Bankenrun führen. Da die Transformation liquider Passiva in illiquide Aktiva eine wesentliche Aufgabe von Banken darstellt, können die Kreditinstitute nicht alle Auszahlungswünsche befriedigen, ohne Aktiva unter Verlust zu liquidieren. Die Liquidationsverluste können zum Zusammenbruch sonst gesunder Banken führen. Das durch Einlagensicherung geschaffene Vertrauen auf Rückzahlung der Einlagen kann einen solchen Run verhindern und hat somit Kollektivgutcharakter. "Das Gut 'Stabilität des Bankensystems' ist ein öffentliches Gut."¹²

2.1.2 Nutznießer der Einlagensicherung

Das Wort Kollektivgut deutet bereits darauf hin, daß letztendlich alle von einer Einlagensicherung profitieren. Neben den Gläubigern, für die es sich meist um einen Großteil ihres Vermögens handelt, ziehen sowohl der Bankensektor als auch die auf Bankenkredite angewiesenen Unternehmen Vorteile daraus. Wie bereits dargelegt wurde, nutzt allen Banken die Vermeidung eines Runs durch ein Einlagensicherungssystem, da durch einen Dominoeffekt auch gesunde Banken in Mitleidenschaft gezogen werden können. Hinzu kommt, daß selbst bei "unfairer" Lastenverteilung solide Banken von dem Vertrauen, das von einem glaubwürdigen Sicherungssystem ausgeht, profitieren. Außerdem ist zu bedenken, daß erst das Vertrauen des Gläubigers auf die Rückzahlung seiner Einlagen es den Banken ermöglicht, ihre Funktion wahrzunehmen. Nur wenn der Einleger darauf vertrauen kann, daß er sein Geld zurückerhält, wird er bereit sein, sein Geld zum Zinssatz für sichere Anlagen einem Kreditinstitut anzuvertrauen, anstatt es anderweitig sicher anzulegen oder gar zu horten. Ungewißheit über die Rückzahlung der Einlagen kann auch zu einer Forderung nach Risikoprämien führen, die die Kapitalkosten der Banken erhöhen. Im Falle eines Runs bzw. einer ernsthaften Bankenkrise würden die Folgen bis in den realwirtschaftlichen Bereich hineinreichen. Banken sichern zu einem großen Teil die Liquiditätsversorgung in einer Volkswirtschaft und

¹⁰ vgl. Stützel, 1983, S. 31.

¹¹ vgl. Baltensperger/Milde, 1987, S. 3.

¹² vgl. Zimmer, 1992, S.288.

nehmen somit eine zentrale Position in der Funktionsfähigkeit dieser Volkswirtschaft ein. Kredite könnten vorzeitig gekündigt werden, und die Vergabe neuer Kredite stark eingeschränkt oder unmöglich werden.¹³ Ein Run ist also mit hohen gesellschaftlichen Kosten verbunden.¹⁴ Von einer stabilen Kreditwirtschaft profitiert auch die Notenbank, die die Banken als Transmissionsmechanismus für ihre Geldpolitik benutzt.¹⁵

Wenn alle von einem System profitieren, stellt sich die Frage, wer es finanziert. Von den Bankkunden kann die Finanzierung der Einlagensicherung nicht verlangt werden, da sie bereits auf eine Risikoprämie verzichten. Sie erhalten den Zins für sichere Kapitalanlagen, den sie auch erhalten würden, wenn sie ihr Geld in Staatspapieren anlegen würden. Daher liegt es nahe, daß die Finanzinstitute die Kosten der Einlagensicherung tragen, die die Kosten ihrerseits an die Kreditnehmer weitergeben.

2.1.3 Staatliche versus private Sicherung

Wenn der Staat die Sicherheit der Einlagen bei Banken garantiert, dürfte damit das entsprechende Vertrauen geschaffen sein, das einen Run verhindert. Für den Staat ist die Sicherheit kostenlos, weil er nur bei einem Run einspringt. Diese Sicherheit verhindert aber gerade einen Run.¹⁶ Die Rolle der Notenbank als "lender of last resort" kann einem Vertrauensschwund gegenüber der Kreditwirtschaft entgegenwirken, indem sie in Liquiditätsschwierigkeiten geratenen bonitätsmäßig einwandfreien Banken vorübergehend Kapital zur Verfügung stellt.¹⁷ Die Insolvenzen einzelner Banken lassen sich durch staatliche Einlagensicherungssysteme dagegen nicht verhindern und verursachen somit Kosten, die vom Steuerzahler getragen werden müssen.

Bei Einlagensicherungssystemen ohne staatliche Garantien stellt sich ein Kapazitätsproblem. Grundsätzlich bestehen folgende Möglichkeiten:

- Aufbau finanzieller Reserven, die selbst im Falle eines Run ausreichen, um alle Gläubiger zu befriedigen. Dies wirkt wie eine staatliche Garantie, d.h. es verhindert von vornherein einen Run. Die Kosten einzelner Insolvenzen werden zumindest teilweise von den Verursachern getragen. Diese Möglichkeit verursacht jedoch hohe Kosten. Außerdem ist zu prüfen, ob dann nicht jede Bank selbst diese Reserven unterhalten könnte.

- Unterlassensalternative, d.h. die Einlagensicherungseinrichtung verfügt nur über einen Bruchteil der gesamten Einlagen, um im Falle einzelner Insolvenzen den Gläubigern ihre Einlagen zurückerstatten zu können. Dabei geht die Einrichtung davon aus, daß diese Entschädigung in Einzelfällen Vertrauen schafft und somit einen Run verhindert. Zusätzlich wird darauf vertraut, daß die Öffentlichkeit bei einer allgemeinen Krise von staatlichen Eingriffen ausgeht, und kein Run einsetzt. Sollte es dennoch zu einem Run kommen, könnte das System nicht zahlen. Die zweite Möglichkeit gilt für private Sicherungseinrichtungen als praktikabel und wird in den meisten OECD-Ländern auch angewandt. Da jedoch "einem wie auch immer motivierten Run auf das gesamte Bankensystem durch keine Solidareinrichtung

¹³ vgl. Kaufman, 1978, S. 762.

¹⁴ vgl. Baltensperger, 1988, S. 56.

¹⁵ vgl. The Department of the Treasury, 1991, Discussion Chapter I, S. 6.

¹⁶ vgl. Diamond/Dybvig, 1983, S. 416.

¹⁷ vgl. Grundmann, 1992, S. 20.

der Kreditwirtschaft, sondern nur durch den staatlichen Eingriff begegnet werden kann”¹⁸,
sehen einige Länder zusätzliche staatliche Garantien vor.

¹⁸ Süchting, 1992, S. 363.

2.1.4 Risikoabhängige versus risikounabhängige Prämien

Da es der Zusammenbruch einer Bank ist, der zu Aufwendungen bei der Sicherungseinrichtung führt, wäre es zudem wünschenswert, wenn der Beitrag des einzelnen Institutes seiner Risikoposition entspräche. In einer "first best world", in der es keine Informationsasymmetrie gibt, läßt sich die Risikoposition einer Bank exakt feststellen und eine entsprechende Prämie berechnen.¹⁹ In der Realität gestaltet es sich jedoch als schwierig, die Wahrscheinlichkeit der Inanspruchnahme des Sicherungsfonds, d.h. die Konkurswahrscheinlichkeit einer Bank, ex ante zu bestimmen. Aus diesem Grund ist die Prämie meist risikounabhängig. Sie bezieht sich in der Regel auf einen festen Bestandteil einer Bilanzposition. Daraus ergeben sich zwei Probleme: die Gefahr der Destabilisierung durch Moral-Hazard-Verhalten und Ineffizienz.

Das Haftungsvolumen der Einlagensicherung wächst nur mit der entsprechenden Bilanzposition, nicht mit einer Änderung der Geschäftspolitik hin zu größerem Risiko. Für die einzelnen Institute existiert daher kein Mechanismus, der einem Moral-Hazard-Verhalten entgegenwirkt. Verlangt das Einlagensicherungssystem von allen Banken denselben Prämiensatz, der sich beispielsweise allein am versicherten Einlagevolumen einer Bank orientiert und nicht an der Gefahr der Aufzehrung des Eigenkapitals der Bank, hat eine Bank ein Interesse, eine risikoreiche, aber im Erfolgsfall profitable Politik zu betreiben. Die Gewinne einer solchen Strategie fließen den Anteilseignern zu, während die etwaigen Kosten auf den Einlagensicherungsfonds abgewälzt werden. Ein Kreditinstitut verhält sich systemkonform, wenn es in einem System risikounabhängiger Prämien und ohne Beschränkung der Geschäftsaktivitäten seinen Gewinn zu Lasten der Einlagensicherung maximiert.²⁰ Gleiches gilt für staatliche Garantien. In diesem Fall werden die Verluste im Insolvenzfall auf den Steuerzahler abgewälzt. Folge der riskanten Geschäftspolitik können vermehrte Bankenzusammenbrüche sein. Es besteht also die Gefahr, daß die von seiten des Staats gewünschte Stabilität des Finanzsystems durch risikounabhängige Prämienfestlegungen und staatliche Garantien konterkariert wird.

Neben Moral Hazard droht die Gefahr von Fehlallokation. In einem System ohne Einlagensicherung und ohne Bankenregulierung fordern die Gläubiger der Banken, soweit es ihre Marktmacht erlaubt, einen risikoäquivalenten Zins.²¹ Von Banken mit hoher Ausfallwahrscheinlichkeit fordern risikoneutrale Gläubiger einen entsprechend höheren Zins, damit der Erwartungswert der Rückzahlung der risikobehafteten Anlage dem Rückzahlungswert einer sicheren Anlage entspricht. Durch ein Einlagensicherungssystem wird jedoch die Informations- und Lenkungsfunktion des Preises - hier des Zinses - außer Kraft gesetzt. Der Preis kann das Kapital nicht mehr in seine effizienteste Verwendung lenken. Wenn diese nicht anderweitig - z.B. durch ein risikoabhängiges Prämiensystem - übernommen wird, kommt es zu Quersubventionierung, d.h. solide Banken subventionieren unsolide Banken, die optimale Allokation wird verfehlt. Gleiches gilt, wenn der Staat die Rückzahlung der Einlagen garantiert, für den Fall, daß die Prämienzahlungen nicht ausreichen. In diesem Fall werden nicht wettbewerbsfähige Banken durch den Steuerzahler subventioniert.

Zusammenfassend läßt sich feststellen, daß ein Einlagensicherungssystem den Zielen Stabilität und Effizienz des Bankensystems entgegenwirken kann, wenn es die Marktdisziplin au-

¹⁹ vgl. Carisano, 1992, S. 21.

²⁰ vgl. Kane, 1985, S. 14f.

²¹ vgl. Baltensperger/Milde, 1987, S.185f.

ber Kraft setzt und keine entsprechenden Sanktionsmechanismen beinhaltet. Aus diesem Grund sind weitere Instrumente notwendig, um einer Fehlentwicklung entgegenzuwirken.

2.2 Möglichkeiten der Einschränkung risikoreicher Geschäftspolitik

Sowohl auf staatlicher als auch auf privater Ebene gibt es eine Vielzahl von möglichen Instrumenten, um eine risikoreiche Geschäftspolitik von Banken einzuschränken. Diese Instrumente können auch als präventive Maßnahmen, die die Inanspruchnahme der Einlagensicherung im Vorfeld verhindern sollen, verstanden werden.²²

2.2.1 Qualitative und quantitative Beschränkungen der Einlagensicherung

Qualitative und quantitative Beschränkungen der Einlagensicherung sollen dem durch die Einlagensicherung ausgelösten Moral-Hazard-Verhalten oder Ineffizienz entgegenzuwirken. Unter Beibehaltung des Schutzes für Kleinsparer versucht man, die Marktdisziplin zu stärken, indem Einlagen von Marktteilnehmern, die über einen hohen Informationsstand und ausreichend Verhandlungsmacht verfügen, aus der Sicherung herausgenommen werden.²³ *Qualitative* Beschränkungen in der Einlagensicherung nehmen bestimmte Einlagenarten von der Sicherung aus. Da die Einlagensicherung in erster Linie Kleinsparer schützen soll, sind in der Regel Einlagen von staatlichen Institutionen sowie anderer Finanzinstitute von der Sicherung ausgenommen. Gleiches gilt für spezielle, oft risiko- und damit auch ertragreichere Anlageformen, da davon ausgegangen werden kann, daß die Interessenten für diese Anlagen über bessere Marktinformation verfügen. Problematisch bei einer qualitativen Beschränkung ist, daß sie allokativen Verzerrungen zugunsten gesicherter Einlagen auslösen könnte. Eine *quantitative* Beschränkung der Einlagensicherung bedeutet, daß Einlagen nur bis zu einer bestimmten Höhe zurückerstattet werden. Sie verfolgt das gleiche Ziel wie die qualitative Beschränkung. Es wird davon ausgegangen, daß Großeinleger mit dem Marktgeschehen besser vertraut sind als Kleinanleger.

Sowohl bei der qualitativen als auch bei der quantitativen Beschränkung stellen sich zwei Probleme. Erstens ist es entgegen der Erwartung, daß alle "schlechten Banken" einen Risikoaufschlag zahlen müssen, wahrscheinlich, daß große Banken nicht davon betroffen sind, denn sie gelten als "too big to fail". Auf diese Weise kommt es zu Wettbewerbsverzerrungen.²⁴ Zweitens ist bei Ausnahme eines signifikanten Teils der Einlagen zu befürchten, daß ein Run einsetzt, der zu einer Destabilisierung des Systems führt.²⁵ Wenn dagegen alle Einlagen als sicher gelten dürfen, wie es zwangsläufig bei der Institutssicherung der Fall ist, wird der Marktmechanismus fast völlig außer Kraft gesetzt. Der Markt bewertet in diesem Fall nicht mehr die Risikopositionen der einzelnen Banken, sondern die Glaubwürdigkeit des Systems, im Notfall für die Banken eintreten zu können. Diesem Dilemma kann nur durch eine effiziente Kontrolle begegnet werden.

2.2.2 Rating Agenturen

²² Die hier vorgestellten Instrumente stellen nur eine Auswahl möglicher Ansatzpunkte dar.

²³ vgl. Grabowsky, 1994, S. 256-257.

²⁴ vgl. Yasuda, 22.7.1995, S. 20.

²⁵ vgl. Grabowsky, 1994, S. 257.

Die Herausnahme von Interbankenverbindlichkeiten bewirkt eine Beibehaltung der Marktdisziplin, da die Fähigkeit zur Einschätzung der Bonität einer Bank am ehesten bei einer anderen Bank gegeben ist. Die am Interbankenmarkt beteiligten Banken und institutionellen Anleger stützen sich neben eigenen Analysen vor allem auf die Bonitätseinschätzung von Rating Agenturen. Die Agenturen bewerten i.d.R. zwei Arten von Risiken:²⁶ das spezifische Kreditrisiko und das generelle Geschäftsrisiko. Das spezifische Kreditrisiko ergibt sich aus der individuellen Geschäftspolitik der einzelnen Bank. Das generelle Geschäftsrisiko resultiert aus der Glaubwürdigkeit des Sicherungssystems und kann das Gesamtrisiko höher oder niedriger ausfallen lassen als das spezifische Kreditrisiko. Im Falle staatlicher Garantien wird das allgemeine Geschäftsrisiko in der Regel als gering eingestuft.

Sensibel auf das Gesamtrating reagieren vor allem die internationalen Kapitalmärkte. Schlechte Ratings führen zu Risikoaufschlägen bei der Refinanzierung und verteuern somit die Geschäftskosten. Daß in diesem Zusammenhang staatliche Garantien wettbewerbsverzerrend wirken und zu einer ineffizienten Faktorallokation führen, ist unmittelbar einsichtig. Eine hervorragend geführte Bank eines Entwicklungslandes kann u.U. ein schlechteres Rating erhalten als eine drittklassige Bank eines wohlhabenden Industrielandes, weil der Kreditgeber auf die Zahlungsfähigkeit des Staates vertrauen kann.²⁷ Aus diesem Grund hat die Agentur Moody's 1995 ein Parallellrating eingeführt, welches lediglich die Finanzkraft eines Institutes bewertet.²⁸ Die Bonitätseinschätzungen der Rating Agenturen könnten im Falle risikoäquivalenter Prämien als Unterstützung zur Bestimmung der Risikoposition einzelner Banken dienen. Ebenso können den für die Bankenaufsicht zuständigen Behörden Hinweise geliefert werden.

2.2.3 Bankenaufsicht

Risikobegrenzende Regelungen wie Strukturnormen für Eigenkapital und Liquidität, Marktzugangsbeschränkungen, Anforderungen an das Risikomanagement der Banken sowie Veröffentlichungs- und Meldepflichten könnten auch von Instituten selbst oder von Selbstregulierungsorganen der Kreditwirtschaft etabliert werden, meist sind sie aber gesetzlich verankert.²⁹ Als Sanktionsmöglichkeiten können z.B. der Entzug der Banklizenz sowie das Berufsverbot von Bankmanagern dienen. Dadurch soll ein Moral-Hazard-Verhalten von Seiten der Anteilseigner und Manager eingedämmt werden.³⁰ Auch Strafmaßnahmen bei fahrlässigem oder illegalem Verhalten zielen in diese Richtung.

Zu den bedeutendsten internationalen Neuerungen diesbezüglich gehören die BIZ-Regeln zur Eigenmittelausstattung von Banken. Sie wurden 1988 beschlossen und mußten bis Ende 1992 nationales Recht umgesetzt werden.³¹ Der Ausschuß für Bankenbestimmung und Überwachung, bestehend aus Vertretern der Zehnergruppe und Luxemburgs, verfolgte mit einer Angleichung der Eigenmittelmessung und -anforderungen für international tätige Finanzinstitute die Stabilisierung des internationalen Finanzsystems und die Beseitigung von

²⁶ vgl. Baker, 19.9.1995, S. 17.

²⁷ Ein Beispiel für Banken, die ein besseres Gesamtrating erhielten als es ihrer Risikoposition entsprach, sind japanische Banken während der 80er Jahre.

²⁸ vgl. Moody's Investors Service, Juli 1995, S. 11.

²⁹ In Deutschland beispielsweise ist ein großer Teil im Kreditwesengesetz (KWG) festgelegt.

³⁰ vgl. Süchting, 1992, S. 361.

³¹ In Deutschland geschah dies durch die 4. KWG-Novelle und die Neufassung der Grundsätze I und Ia über das Eigenkapital und die Liquidität der Kreditinstitute, die am 1. Januar 1993 in Kraft getreten sind.

Wettbewerbsverzerrungen.³² Nach dieser Regelung müssen die verbindlichen Mindesteigenmittel 8% der risikogewichteten Aktiva betragen. Entsprechend ihrem Ausfallrisiko werden die Aktiva in fünf verschiedene Risikogruppen unterteilt und mit steigendem Risiko mit den Faktoren 0, 0,1, 0,2, 0,5 und 1 gewichtet.³³ Bei der Definition dessen, was als Eigenmittel der Bank zu betrachten ist, haben die BIZ-Bestimmungen den einzelnen Ländern gewisse Freiräume gelassen. Mindestens 50% der Eigenmittel müssen aus Kernkapital bestehen, dessen Definition für alle Länder gleich ist.³⁴ Das Ergänzungskapital wird durch nationale Regelungen bestimmt. Durch diese Richtlinie werden zwar risikobehaftete Kreditgeschäfte eingeschränkt, Zins- und Wechselkursrisiken sowie Risiken aus Wertpapiergeschäften bestehen jedoch weiterhin.³⁵

Alle genannten Instrumente weisen auch Nachteile wie eingeschränkte Praktikabilität und hohe Kosten auf. Die Risikoposition einer Bank kann sich sehr schnell ändern. Zuverlässige Einstufungen sind nur durch ständige Kontrollen möglich. Doch die Realität zeigt, daß selbst die Rating-Agenturen, die eine wesentlich höhere Frequenz bei der Revision ihrer Einschätzungen aufweisen als staatliche Institutionen, relativ spät reagieren. Häufigere Kontrollen sind dagegen mit prohibitiv hohen Kosten verbunden, die ihrerseits die Effizienz einschränken. Wegen der eingeschränkten Wirkung gibt es in der Praxis meist eine große Anzahl von Instrumenten zur Herabsetzung des Geschäftsrisikos von Finanzinstituten. Völlig eliminieren läßt sich das Risiko wegen des Zielkonfliktes zwischen Stabilität und Effizienz jedoch nirgendwo.

³² vgl. Gärtner, 1994, S. 268.

³³ vgl. ebd.

³⁴ Das Kernkapital beinhaltet "eingezahltes Kapital, einschließlich unkündbarer, nicht kumulativer Vorzugsaktien, sowie offen ausgewiesene Gewinn- und Kapitalrücklagen" (Gärtner, 1994, S. 268-269).

³⁵ vgl. Kim, 1993, S. 244-245. Im Dezember 1995 hat die Zehnergruppe auf Vorschlag der BIZ auch eine Mindesteigenkapitalunterlegung für Derivatgeschäfte beschlossen, die bis spätestens Ende 1997 in Kraft treten sollen (vgl. Pressemitteilung der BIZ, 12.12.1995).

3. Sicherung des japanischen Finanzsystems

3.1 Entstehung des Sicherungssystems

Einlagensicherungssysteme gibt es in den meisten OECD-Staaten.³⁶ In Japan wurde ein eigenständiges Einlagensicherungssystem in Form einer Versicherung durch das Einlagensicherungsgesetz (Deposit Insurance Law) von 1971 eingeführt.³⁷ Der hohe Regulierungsgrad und hohe wirtschaftliche Wachstumsraten der frühen Nachkriegszeit hatten einen starken Überhang der Kreditnachfrage bewirkt. Die knappen Ressourcen erlaubten den Banken, sich Schuldner mit guter Bonität auszusuchen, so daß die Notwendigkeit einer Einlagensicherung kaum vorhanden war. Die allmähliche Liberalisierung der Finanzmärkte erhöhte jedoch das Kreditrisiko ebenso wie die zunehmende Internationalisierung des Bankengeschäfts seit Anfang der 70er Jahre. Der Aufstieg Japans zu einer bedeutenden Wirtschaftsmacht mag ein weiterer Grund für eine Angleichung an internationale Standards gewesen sein.

Auch in Japan stand zunächst die reine Einlagensicherung im Vordergrund. Als der erste Run auf eine Bank einsetzte (Taiko Sogo, 1978), kam es jedoch weder zu einer Auflösung der Bank mit Auszahlung der Einleger noch zu einer Inanspruchnahme des Fonds. Stattdessen wurden verschiedene Großbanken durch das Finanzministerium dazu veranlaßt, solidarisch zinsgünstige Kredite zur Rettung der Bank bereitzustellen.³⁸ Diese de facto bereits praktizierte *Institutssicherung* und *Solidarhaftung* wurden in einer Erweiterung des Einlagensicherungsgesetzes von 1986 als Ziele konkretisiert. Ermöglicht werden sollte dies durch Finanzhilfen³⁹ und Kredite gesunder Finanzinstitute oder der Bank von Japan an notleidende Banken. Auch die maximale Kredithöhe, die die Bank von Japan bereitstellen kann, wurde verzehnfacht. Eine staatliche Garantie der Institutssicherung ist jedoch nicht gesetzlich festgeschrieben. Nach den Richtlinien des Fonds kann einer Bank die Lizenz entzogen werden, sie kann selbst ein Konkursverfahren beantragen, oder sie kann aufgelöst werden.⁴⁰ Dennoch hat sich die Regierung bis Mitte 1995 (mündlich) immer bereit erklärt, keine Bank zusammenbrechen zu lassen. Indem das japanische Finanzministerium und die Bank von Japan bereits im Vorfeld mit vielfältigen Eingriffen versuchen, einen Bankenzusammenbruch und damit eine Inanspruchnahme des Einlagensicherungsfonds zu verhindern, hoffen sie, die Kosten einer Bankenkrise niedrig halten zu können und das Vertrauen in das Bankensystem zu erhöhen. Zudem verhalfen diese Zusagen den traditionell mit einer dünnen Eigenkapital-schicht ausgestatteten japanischen Banken zu besseren Bonitätseinstufungen durch Rating Agenturen. So konnten sie sich auf den internationalen Kapitalmärkten wesentlich günstiger refinanzieren, als dies ohne staatliche Garantien der Fall gewesen wäre.

³⁶ Die USA führten bereits 1933 nach zahlreichen Bankenkrisen während der großen Depression eine staatliche Einlagensicherung ein (vgl. The Department of Treasury, 1991, Discussion Chapter XXI, S. 1 sowie Kaufman, 1978, S.762). In Deutschland organisierten als erste die Genossenschaftsbanken 1937 eine Einlagensicherung. Erst nach der Herbst Bank-Krise 1974 wurde von der Regierung auf das gesamte private Bankgewerbe Druck ausgeübt, die Einlagen zu sichern (vgl. Zimmer, 1992, S. 290 und S. 292).

³⁷ vgl. The Deposit Insurance Corporation of Japan, 1995, S. 12.

³⁸ vgl. Wohlmannstetter, 1991, S. 49.

³⁹ Darunter ist folgendes zu verstehen: "When a 'failing financial institution' suspends the repayment of deposits or is in the verge of doing so, and a 'relieving financial institution' decides to merge with the failing institution, take over its business or acquire its stock, the corporation can extend financial assistance to the relieving financial institution to facilitate the merger or actions mentioned above. Financial assistance may take such forms as money grants, loans, deposits, purchase of assets, guarantee of liabilities and acceptance of liabilities by the Corporation." (The Deposit Insurance Corporation of Japan, 1995, S. 15).

⁴⁰ vgl. The Deposit Insurance Corporation of Japan, 1995, S. 14 und S. 19.

3.2 Charakteristika des Einlagensicherungssystems

Auf Grundlage des Einlagensicherungsgesetzes von 1971 sind bestimmte Institute verpflichtet, sich zu einem Einlagensicherungssystem zusammenzuschließen. Der Großteil der Einlagensicherung erfolgt über die Deposit Insurance Corporation of Japan (im weiteren: Einlagensicherungsfonds).⁴¹

3.2.1 Teilnehmer

Auf Grundlage des Einlagensicherungsgesetzes sind folgende Institute mit Hauptsitz in Japan im Einlagensicherungsfonds zusammengeschlossen:⁴²

- Banken (dazu gehören z.B. Großbanken, Regionalbanken, Treuhandbanken, Langfristbanken, usw.)
- Kreditgenossenschaften (shinyô kumiai)
- Kreditkassen (shinyô kinko, häufig auch als Shinkin Banken bezeichnet)
- Arbeiterkreditkassen (rôdô kinko).

Nicht einbezogen in das Sicherungssystem sind die Nichtbanken (Finanzierungsgesellschaften ohne Bankstatus), deren wichtigste Gruppe die sog. *Jusen* (Immobilienfinanzierungsgesellschaften oder Hypothekenbanken) sind. Die Ausnahme liegt darin begründet, daß sie nicht über eigene Einlagen verfügen, die als schutzwürdig gelten, sondern sich bei anderen Banken refinanzieren. Auslandsbanken und staatliche Institutionen sind ebenfalls gesetzlich nicht zu einer Teilnahme an einem Einlagensicherungssystem verpflichtet.⁴³

Die Gesamtzahl der teilnehmenden Institute belief sich im Geschäftsjahr 1994/95 auf 1.009. Wegen zahlreicher Fusionen und Übernahmen unter den meist kleinen Shinkin Banken und Kreditgenossenschaften schrumpft die Zahl der Institute seit der Gründung kontinuierlich.⁴⁴ Einen kurzfristigen Anstieg gab es 1986, als auch die Arbeiterkreditkassen in das System einbezogen wurden. Auch in Zukunft ist von einem weiteren Konzentrationsprozeß auszugehen, der auch vermehrt die größeren Banken erfaßt.

3.2.2 Organisation und Aufgaben

⁴¹ Genau genommen gibt es neben der Deposit Insurance Corporation noch einen zweiten Sicherungsfonds. Dabei handelt es sich um die sog. "Savings Insurance Corporation" zum Schutz der Einlagen bei den Genossenschaftsbanken für Land-, Forst- und Fischereiwirtschaft (vgl. The Deposit Insurance Corporation of Japan, 1995, S. 12). Diese dient jedoch nicht als disziplinierende Konkurrenzinstitution, sondern ist nur für spezielle Institutsgruppen bestimmt und deshalb relativ unbedeutend. Die gesetzliche Grundlage ist die gleiche. Im Falle individueller Regelungen liegt der Schwerpunkt dieser Untersuchung auf der Deposit Insurance Corporation.

⁴² vgl. The Deposit Insurance Corporation of Japan, 1995, S. 12. Hier wurde die Klassifizierung der Deposit Insurance Corporation of Japan übernommen. Es ist jedoch darauf hinzuweisen, daß es keine einheitliche Systematik des japanischen Bankwesens gibt. Das liegt nicht zuletzt daran, daß es in Deutschland häufig keine vergleichbaren Institute gibt. Für eine genaue Aufgliederung der Bankenzugehörigkeit siehe Schaede, 1989, S. 18-29. Detaillierte Angaben zu Tätigkeitsfeldern und Kundenkreisen sind zu finden bei Wohlmannstetter, 1991, S. 23-100.

⁴³ vgl. The Deposit Insurance Corporation of Japan, 1995, S. 12.

⁴⁴ 1971 betrug ihre Anzahl noch 1.163 (vgl. The Deposit Insurance Corporation of Japan, 1995, S. 11).

Der Einlagensicherungsfonds ist eine juristische Person, zu deren Grundkapitalausstattung das Finanzministerium, die Bank von Japan und die privaten Finanzinstitute je ein Drittel beisteuern. Im Unterschied dazu hatte sich in der Bundesrepublik das private Bankgewerbe zusammengeschlossen, um einem drohenden Staatseinfluß zuvorzukommen und um im Wettbewerb mit dem hohen Sicherungsniveau der Kreditgenossenschaften und Sparkassen bestehen zu können.⁴⁵ In Japan schlägt sich der staatliche Kapitalanteil in den Entscheidungsgremien nieder. Das sog. "Management Komitee" setzt sich aus acht Vertretern der angeschlossenen unterschiedlichen Institutsgruppen zusammen. Außerdem gibt es einen Exekutivdirektor und einen Gouverneur. Die Position des Gouverneurs übernimmt der jeweils amtierende stellvertretende Gouverneur der Zentralbank. Die einzelnen Mitglieder werden vom Gouverneur des Fonds mit Zustimmung des Finanzministers berufen. In diesem Gremium werden alle grundsätzlichen Entscheidungen wie Prämienhöhe oder Entschädigungszahlungen getroffen. Für das Tagesgeschäft ist ein Exekutivgremium, bestehend aus dem Gouverneur und dem Exekutivdirektor des Fonds, sowie einem Prüfer zuständig. Dieses wiederum kann einige Aufgaben an andere Institute delegieren.⁴⁶ Daran wird deutlich, daß das private Bankgewerbe ohne Zustimmung des Finanzministeriums und der Bank von Japan keine selbständigen Maßnahmen im Bereich der Einlagensicherung ergreifen kann.

Die originären Aufgaben des Fonds bestehen in der Einziehung der Versicherungsprämien, Verwaltung der Fondseinlagen und im Bedarfsfall der Entschädigung von Einlegern. Das Ziel der Institutssicherung impliziert als weitere Aufgabe die Gewährung von Darlehen bzw. Zuschüsse an Institute oder Konsortien, die bereit sind, in Not geratene Banken zu übernehmen.⁴⁷ Im Grunde ist diese Aufgabe vor der Entschädigung der Einleger zu nennen, da bisher ein Bankrott mit Auszahlung aller Einleger nicht stattgefunden hat. Auf mehr oder weniger starken Druck des Finanzministeriums hin ist es immer zu Fusionen, Übernahmen oder Neugründungen gekommen. Die konkrete Vorgehensweise wird anhand einiger Beispiele unter Punkt 3.4 dargestellt.

3.2.3 Prämien

Die Prämienfestlegung erfolgt durch das Management Komitee und den Finanzminister und ist unabhängig von der Risikoposition der Kreditinstitute. Von 1986 bis 1995 betrug sie für alle Institute 0,012 % der versicherten Einlagen.⁴⁸ Ab 1. April 1996 wird die Prämie wegen der erhöhten Inanspruchnahme von 0,012% auf 0,048% der relevanten Einlagen vervierfacht. Außerdem wird eine zusätzliche, auf fünf Jahre befristete Prämie in gleicher Höhe in Erwägung gezogen, um für den potentiellen Zusammenbruch eines größeren Finanzinstituts vorzusorgen. Dies würde insgesamt eine Prämienhöhung um das Achtfache auf 0,096 bedeuten. Eine Zahlungsunfähigkeit des Fonds, der 1995 den größten Teil seiner Mittel erschöpft hatte, ist damit nicht zu befürchten. Eine Prämie, die von der Kreditwürdigkeit des Instituts abhängt, steht auch weiterhin nicht zur Debatte.⁴⁹ Anreize für das unter Punkt 2.1.4 beschriebene Moral-Hazard-Verhalten sind dementsprechend auch im japanischen Sicherungssystem angelegt: Die individuelle Risikoposition der Institute wird weder durch risikobehaftete Prämien berücksichtigt, noch durch eine risikobehaftete Größe als Basis für die Kalkulation der Versicherungsprämie. Auch überwiegt der Einfluß des Finanzministeriums bei der

⁴⁵ vgl. Zimmer, 1992, S. 292.

⁴⁶ vgl. The Deposit Insurance Corporation of Japan, 1995, S. 17.

⁴⁷ vgl. The Deposit Insurance Corporation of Japan, 1995, S. 18.

⁴⁸ vgl. The Deposit Insurance Corporation of Japan, 1995, S. 19.

⁴⁹ Auch in Deutschland ist diese Prämie risikounabhängig.

Entscheidungunsfindung, so daß es soliden Banken nicht möglich ist, ohne dessen Zustimmung Maßnahmen gegen schwarze Schafe zu ergreifen.

3.2.4 Qualitative und quantitative Beschränkungen der Einlagensicherung

Da das originäre Ziel der Einlagensicherung der Schutz der Kleinsparer ist, wurden auch in Japan qualitative und quantitative Beschränkungen in der Einlagensicherung festgelegt. In *qualitativer* Hinsicht sind Einlagen von staatlichen Institutionen und anderer Finanzinstitute sowie spezielle, risikoreiche Anlageformen privater Anleger von der Sicherung ausgenommen. Zu letzteren zählen z.B. ausländische Einlagenzertifikate, handelbare Einlagenzertifikate, Einlagen auf Konten für spezielle internationale Finanztransaktionen, Einlagen bei Zweigstellen ausländischer Institute in Japan u.ä.⁵⁰ Eine Erhöhung der Marktdisziplin durch qualitative Einschränkung der Sicherung ist abhängig vom Anteil der Einlagen, die in nicht-gesicherten Anlageformen gehalten werden. Nachdem der Anteil der ungesicherten Anlagen über lange Zeit hinweg bei etwa 10% gelegen hatte, ist er von 1984 bis 89 auf 25% gestiegen und hat sich dort stabilisiert.⁵¹ Dennoch konnte es in Japan zur gleichen Zeit zu einer übermäßigen Kreditvergabe von seiten der Banken kommen. Von der qualitativen Beschränkung scheint demzufolge keine disziplinierende Wirkung ausgegangen zu sein. Der Einlagensicherungsfonds sieht in seinen Statuten eine *quantitative* Beschränkung der Versicherungsleistung auf 10 Millionen Yen pro Einleger vor. Da diese Summe relativ gering ist, könnte man von hier einen disziplinierenden Einfluß erwarten. Doch auch hier scheint die erwünschte Wirkung nicht eingetreten zu sein. Da die Veröffentlichung der Liquiditätsschwierigkeiten zweier Kreditgenossenschaften im Sommer 1995 einen Run auf die betroffenen Institute auslöste, befürchtet man eher eine destabilisierende Wirkung durch starke Einschränkung der Einlagensicherung. Eine Erhöhung auf 100 Millionen pro Einleger wird deshalb diskutiert.

Die Intention, durch quantitative und qualitative Begrenzungen die Marktdisziplin in der Einlagensicherung zu erhöhen, wurde in Japan aus zwei Gründen konterkariert. Zunächst setzt ein Marktmechanismus flexible Preise voraus. Bis Mitte der 80er Jahre waren in Japan die Zinsen aber weitgehend reguliert. D.h., selbst wenn die Einleger über vollkommene Information und ausreichende Verhandlungsmacht verfügt hätten, wären sie nicht in der Lage gewesen, den risikoäquivalenten Zins durchzusetzen. Ab Mitte der 80er Jahre wurden die Zinssätze sukzessive liberalisiert. Dennoch kann wegen der Institutssicherung, von der die Einleger ausgingen,⁵² nicht von Marktdisziplin gesprochen werden. Betrachtet man die Banken, die zusammengebrochen sind, finden sich Fälle, in denen Zinsen weit über dem marktüblichen Zinssatz geboten wurden. Durch attraktive Zinsen war es den Banken gelungen, ihre Einlagen zu steigern und eine drohende Illiquidität infolge nicht einbringbarer Kredite für eine Weile aufzuhalten.⁵³ Die hohen Zinsen lassen sich damit nicht auf einen von den Gläubigern geforderten Risikoaufschlag zurückführen. Die beabsichtigte Erhöhung der Marktdisziplin wurde somit aufgrund der Institutssicherung nicht erreicht. Die Einschränkung der Sicherung und die Zinsliberalisierung wirkten sogar destabilisierend. Eine Schwächung der Marktdisziplin durch die Institutssicherung ist auch auf den zinsempfindlichen internationalen Kapitalmärkten, insbesondere auf dem Euromarkt zu beobachten. Während der Phase ihrer risikoreichen Kreditvergabepolitik wurde die Bonität der japanischen Banken als gut eingestuft, weil der japanische Staat als Garant der Forderungen angesehen wurde.

⁵⁰ Für genauere Angaben zu den Einlagen, die durch den Fonds gedeckt bzw. nicht gedeckt sind, siehe The Deposit Insurance Corporation of Japan, 1995, S. 13.

⁵¹ vgl. Grabowsky, 1994, S. 258-259.

⁵² Dies läßt sich durch zahlreiche Äußerungen der Betroffenen belegen, als die ersten Kreditinstitute geschlossen wurden (vgl. z.B. Blume, 15.9.1995, S. 38 bzw. Baker, 19.9.1995, S. 17).

⁵³ vgl. Asai et al., Nov. 1995, S. 6.

Nach dem Platzen der Bubble wurden die Ratings Schritt für Schritt nach unten korrigiert, wie das Beispiel der Sumitomo Trust and Banking, die noch zu den solideren Banken zählt, in Abb. 1 zeigt. 1995 waren die Ratings einiger Institute stark gefallen, da Zweifel an der Bereitschaft des Staates, die Sicherheit der Institute zu garantieren, aufkamen. Seit Sommer 1995 haben die Banken deshalb einen Risikoaufschlag zu tragen.⁵⁴

Abb. 1: Rating-Entwicklung der Sumitomo Trust and Banking
(Im Vergleich zur Rabobank, Niederlande und zur Commerzbank)

Sumitomo Trust and Banking	
Rabobank Niederland	
Commerzbank	

Quelle: Moody's Investors Service, Juli 1995, S. 59, 75, 79.

Möglicherweise aber haben die Bankzusammenbrüche in jüngster Vergangenheit dazu beigetragen, daß Einleger in Zukunft risikobewußter sind. In Japan ist derzeit festzustellen, daß zahlreiche Einleger ihre Einlagen bei Geschäftsbanken abziehen und bei der staatlichen Postbank anlegen.⁵⁵ Von diesem Verhalten geht momentan allerdings ein eher destabilisierender Effekt aus. Durch den Sturm in Not geratener Banken bzw. durch den Abzug von Einlagen aus dem privaten Bankgewerbe wird die Liquiditätskrise noch verstärkt.

3.3 Präventivmaßnahmen außerhalb des Einlagensicherungssystems zur Vorbeugung von Moral Hazard und Fehlallokation

3.3.1 Gesetzliche Grundlagen und die Rolle administrativer Lenkung

Enthält ein Bankensystem keine selbstregulierenden Mechanismen, um Ineffizienz und Moral-Hazard-Verhalten zu begegnen, sind gesetzliche Regelungen und Kontrollen von um so größerer Bedeutung. Gesetzliche Grundlagen zur Stabilisierung des Bankensektors sind folgende:⁵⁶

- (1) Banking Law (1981)
- (2) Law on the Reserve Deposit System (1957)
- (3) Temporary Interest Rates Adjustment Law (TIRAL, 1949)

⁵⁴ vgl. Handelsblatt, 16.10.1995, S. 36. Siehe auch Punkt 3.4.2.

⁵⁵ vgl. FAZ, 4.10.1995, S. 20.

⁵⁶ vgl. EHS Law Bulletin Series, 1986.

(4) Foreign Exchange and Foreign Trade Control Law (1949)

(5) Deposit Insurance Law (1971)

(6) Financial System Reform Law (1992)

Das Bankengesetz (Banking Law) umfaßt auch alle speziellen Bankengesetze, d.h. die Gesetze, die die einzelnen Marktsegmente des japanischen Trennbankensystems regeln. Gemeinsam mit den übrigen Gesetzen beinhaltet es neben allgemeinen Regeln eine Reihe von Gesetzen, die speziell der Stabilisierung des Finanzsektors dienen. Dazu gehören unter anderem Geschäftsbeschränkung, Zinsregulierung, Veröffentlichungspflichten, Buchführungsvorschriften, Sanktionsmaßnahmen und Bankenaufsicht.⁵⁷ Trotz dieses umfangreichen Regelwerkes spielt in Japan mehr als in anderen Industriestaaten die administrative Lenkung⁵⁸ (*gyōsei shidō*) durch die Zentralbank oder das Finanzministerium, die nicht im Gesetz verankert ist, eine große Rolle. Die Lenkung kann mündlich oder schriftlich erfolgen. Ebenso variiert sie im Nachdruck, dem Vorschlag Folge zu leisten. Es kann sich um Anregungen, Vorschläge, Aufforderungen, Anweisungen oder gar um Warnungen handeln.⁵⁹ Im folgenden soll auf einige wesentliche Punkte der Bankenlenkung und -aufsicht eingegangen werden.

3.3.2 Instrumente der Bankenlenkung und -kontrolle

3.3.2.1 Geschäftsbeschränkungen und Zinsregulierungen

Regulierungen im Bankensektor dienten in Japan nach den Finanzkrisen der 30er Jahre der Vermeidung "ruinösen" Wettbewerbs. Während der Nachkriegszeit unterstützten sie zudem die Ziele der staatlicher Wiederaufbaupolitik. Eine besondere Rolle spielten dabei das Trennbankensystem und die Regulierung der Zinsen.⁶⁰ Das Trennbankensystem hat in Japan lange Tradition und entwickelt sich erst seit den 80er Jahren in Richtung Universalbankensystem. Im Unterschied zu den USA, wo auch ein Trennbankensystem existiert, beschränkte sich das japanische System jedoch nicht auf eine Trennung des Wertpapier- und des Kreditgeschäfts.⁶¹ Es war vielmehr nach zahlreichen Geschäftsbereichen (lang- und kurzfristige Kredite, Devisenhandel, Immobilienfinanzierung,...), nach Kundenkreisen (Großunternehmen, kleinere und mittlere Unternehmen, Regierung, Privatkunden, Verbände,...) und nach regionalen Aspekten (Stadtbanken, Regionalbanken, lokale Genossenschaftsbanken,...) segmentiert.⁶² Durch diese Trennung bestand keine Gefahr der Destabilisierung des Finanzsystems als Folge aggressiven Wettbewerbs. Der mangelnde Wettbewerb ermöglichte neben 21 Großbanken die Existenz zahlloser kleiner Banken. Zusätzlich förderten ein Überhang der Kreditnachfrage und hohe wirtschaftliche Wachstumsraten über lange Zeit die Stabilität des Systems.

Der Druck zum Abbau der Marktbarrieren durch das Trennbankensystem begann Anfang der 70er Jahre. Auslandsbanken sowie die großen japanischen Geschäftsbanken und Wertpapierfirmen forderten Zugang zu neuen Geschäftsbereichen. Eine erste Reform des Bankengeset-

⁵⁷ vgl. Hall, 1993, S. 134-164 und KMPG, 1993, S. 17.

⁵⁸ Häufig wird auch der englische Begriff "administrative guidance" verwendet. Zur Durchsetzung ihrer Ziele können die Behörden versuchen, ähnlich der "moral suasion", an das Verständnis der Beteiligten zu appellieren. Es gibt aber aufgrund der großen Machtbefugnis der Behörden auch die Möglichkeit, Druckmittel einzusetzen, wie etwa eine verschärfte Kontrolle, oder eine Verweigerung bzw. Verzögerung einer Lizenzvergabe.

⁵⁹ vgl. Wohlmannstetter, 1991, S. 179.

⁶⁰ vgl. Ogata, 1987, S. 282.

⁶¹ vgl. Hall, 1993, S. 13-14.

⁶² Die Marktsegmentierung war zum großen Teil gesetzlich verankert. Daneben beruhte sie jedoch auch auf administrativer Lenkung. Auch die wirtschaftliche Lage und regionale Gegebenheiten spielten bei der Etablierung bestimmter Kundentämme eine Rolle. Genaue Erläuterungen sind bei Wohlmannstetter 1991, S. 23-100 zu finden.

zes gab es 1981, die in ihrer Wirkung jedoch nicht mit der Reform von 1992 zu vergleichen ist. Erst letztere schaffte große Teile des Trennbankensystems ab. In der Zwischenzeit gab es dennoch unter Duldung der Aufsichtsbehörden eine Ausdehnung der Geschäftsbereiche.⁶³ Zunächst hatten einzelne größere Banken, Wertpapierhäuser und Versicherungsunternehmen gemeinsam Institute in anderen Marktsegmenten gegründet oder geringe Anteile an ihnen erworben (siehe z.B. Tab. 1). Nachdem ihre traditionelle Klientel, die Großunternehmen, die sich dank der Finanzmarktliberalisierungen der 70er Jahre direkt an der Börse mit Kapital versorgen konnten, weggebrochen war, drängten die großen Banken vorwiegend in den bis dahin vernachlässigten Privatkundenbereich. Seit Mitte der 80er Jahre forcierten sie ihre Aktivitäten in diesem Segment. Dies ging so weit, daß sie selbst zu Konkurrenten von Banken wurden, an welchen sie Anteilseigner waren.⁶⁴ Das Vordringen der Großbanken in die angestammten Bereiche der kleinen Kreditinstitute setzte dort einen Konzentrationsprozeß in Gang und verschlechterte bei vielen anderen die Ertragssituation erheblich. Den aufgrund von Skalenerträgen und größerer Kompetenz effizienter arbeitenden Großbanken konnten sie in der Regel nicht viel entgegensetzen.

Das Temporary Interest Rates Adjustment Law (TIRAL) von 1949 ist bis heute die gesetzliche Grundlage der Zinsregulierung. Bis etwa Mitte der 80er Jahre war ein Großteil der japanischen Zinsen reguliert. Neben der Zinsregulierung als Instrument der Geldpolitik verfolgten die künstlich niedrigen Einlagen- und Kreditzinsen das Ziel einer günstigen Kreditversorgung der von der Regierung geförderten Industriezweige. Die Einlagen bei der Postbank und anderen staatlichen Institutionen dienten der Finanzierung staatlicher Projekte.⁶⁵ Die attraktiveren Einlagenzinsen, die die Postbank gegenüber den privaten Banken bot, haben dazu beigetragen, daß ca. ein Drittel der Einlagen dort gehalten wurden.⁶⁶ Ebenso leistete die Ausschaltung des Preiswettbewerbs einen Beitrag zur Stabilität des Bankensystems. Neue Finanzinstrumente und Umgehung der Regulierungen⁶⁷ machten Liberalisierungen jedoch unumgänglich. Von 1985 bis 1995 wurden die Zinssätze in Japan nahezu vollständig liberalisiert.⁶⁸ Dennoch gibt es bezüglich der wichtigsten Zinssätze kaum Abweichungen zwischen den großen Banken. Dies erklärt sich aus der Praxis, daß die Bank, die den Vorsitz der Federation of Bankers Association in Japan innehat, die Zinssätze festlegt, die dann von den übrigen Mitgliedern übernommen werden.⁶⁹ Der Wettbewerb wurde in Japan zumindest in der Vergangenheit stärker über den Service als über Preise geführt.⁷⁰

Zunächst sind die Deregulierungsmaßnahmen zu begrüßen. Zuvor hatten die Regulierungen durch Wettbewerbsverzerrungen private Institute gegenüber staatlichen und effiziente gegenüber ineffizienten benachteiligt. Die Kosten mußten von den Kunden, insbesondere den Privatkunden getragen werden. Durch einen härteren Wettbewerb hoffte man nicht nur die Effizienz des japanischen Finanzsektors zu steigern, auch die internationale Konkurrenzfähigkeit der japanischen Banken auf den internationalen Märkten sollte verbessert werden. Der nun schärfere Wettbewerb war jedoch mit der Gefahr einer zunehmenden Instabilität des Finanzsektors verbunden. Die in der Erweiterung des Einlagensicherungsgesetzes von 1986

⁶³ vgl. Baron, 1992, S. 696-697.

⁶⁴ vgl. Saeki, 21.8.1995, S. 8.

⁶⁵ Unter staatlichen Projekten ist neben Infrastrukturmaßnahmen z.B. auch die gezielte Förderung bestimmter Industriezweige, insbesondere der Exportindustrie, durch zinsgünstige Kredite zu verstehen.

⁶⁶ vgl. Schaede, 1989, S. 28.

⁶⁷ So konnte trotz Zinsregulierungen der effektive Kreditzins dadurch erhöht werden, daß der Kreditnehmer verpflichtet wurde, einen Teil seines Kredites in einer niedrigverzinslichen Einlage bei der kreditgewährenden Bank zu halten (vgl. Kerstien, 1994, S. 154).

⁶⁸ vgl. Hall, 1993, S. 93-94 und 114-116.

⁶⁹ vgl. Wohlmannstetter, 1991, S. 175. Damit sind Unterschiede für spezielle Zinsprodukte jedoch nicht ausgeschlossen.

⁷⁰ vgl. Baron, 1995, S. 74-75.

vorgesehenen Erleichterungen von Fusionen belegen die Erwartung der Regierung, daß sich viele Institute als nichtkonkurrenzfähig erweisen würden. Gleichzeitig werden die Institute regelmäßig in den Jahresberichten des Einlagensicherungsfonds und bei anderen Gelegenheiten dazu angehalten, die Qualität ihrer Geschäftsführung zu verbessern. Unterstrichen wird dabei regelmäßig die Bedeutung des Risikomanagements.⁷¹

Die infolge der Deregulierung notwendig gewordene interne Risikovorsorge wurde jedoch aus unterschiedlichen Gründen vernachlässigt. Abgesichert durch Marktzugangsbeschränkungen, Zinsregulierungen und hohe wirtschaftliche Wachstumsraten in der Vergangenheit, hatten vor allem die kleineren Banken keinen Anlaß, kostspielige Risikovorsorge in Form von Risikoanalyse oder hohen Eigenkapitalquoten zu betreiben. Mit Eintritt in die Phase eines verschärften Wettbewerbs fehlte ihnen somit die Tradition und die Erfahrung adäquater Risikovorsorge. Auch die erweiterte Einlagensicherung bot keine zusätzlichen Anreize. Der Glaube an immer steigende Immobilienpreise und die vermeintliche Arbeitsplatzgarantie beschränkte die Risikovorsorge bei Krediten an Private auf Sicherheiten in Form von Immobilien.⁷² Zudem galt gegenüber Firmenkunden noch immer, daß im Falle des Ausfalls einzelner Schuldnerunternehmen die Unternehmensgruppe einstand. Schließlich führte die Fixierung japanischer Unternehmen auf Marktanteile anstelle von Profiten dazu, daß sich der gestiegene Wettbewerbsdruck in geringeren Anforderungen an die Bonität der Kunden und einer höheren Risikobereitschaft der Banken niederschlug.⁷³

3.3.2.2 Kreditlenkung

Von besonderer Bedeutung für die japanische Geldpolitik der Vergangenheit war die Kreditlenkung. Sie existierte in zahlreichen Ausprägungen. Zum Teil ist sie gesetzlich abgesichert, ein wesentlicher Teil erfolgt aber durch diskretionäre Entscheidungen in Form administrativer Lenkung. Eine Variante war die Kreditplafondierung über Schalterkontrolle (*mado-guchi shidô*). 1962 eingeführt, sollte sie die übermäßige Kreditaufnahme der Geschäftsbanken bei der Zentralbank einschränken. Wegen der damaligen Abhängigkeit der Geschäftsbanken von Zentralbankkrediten konnte sie zunächst auch noch zur Geldmengensteuerung eingesetzt werden. Nach einer zurückgehenden Bedeutung während der 80er Jahre wurde dieses Instrument 1991 offiziell abgeschafft, während die Offenmarktpolitik in den Vordergrund gerückt ist.⁷⁴

Wesentlicher in diesem Zusammenhang ist jedoch die Kreditlenkung, die dem Einleger-schutz, bzw. der Sicherstellung einer soliden Bankpolitik dient. Hier handelt es sich hauptsächlich um Höchstgrenzen für die Kreditausleihungen von seiten der Banken und nicht an die Banken selbst. Das Bankengesetz regelt z.B., welche Kreditarten Grenzen unterworfen sind, oder den maximalen Kreditbetrag, der an einen einzelnen Schuldner vergeben werden kann. In der Regel stehen solche Grenzen in Relation zum Eigenkapital und Reserven der jeweiligen Bank. Bei bestimmten, der Bank übereigneten Sicherheiten gelten diese Grenzen nicht. Außerdem variieren sie von Bank zu Bank.⁷⁵ Neben den gesetzlichen Regelungen, die den einzelnen Akteuren viel Spielraum lassen, spielt die administrative Lenkung hier eine wichtige Rolle. Zwar hat die Abhängigkeit der Banken von der Zentralbank nachgelassen, doch in einem vergleichsweise relativ stark regulierten Sektor wie dem Finanzsektor beste-

⁷¹ So z.B. The Deposit Insurance Corporation of Japan, 1995, S. 1.

⁷² In Japan ist es unüblich, wie in den meisten westlichen Ländern, das zu erwartende Einkommen mit in die Kalkulation einzubeziehen.

⁷³ vgl. Baron 1994, S. 164-165.

⁷⁴ vgl. Hall, 1993, S. 138 und 148.

⁷⁵ vgl. KPMG, 1993, S. 21-22.

hen auch weiterhin Druckmittel, um die Vorstellung des Finanzministeriums oder der Zentralbank durchzusetzen.

Auf dem Höhepunkt der Spekulationswelle haben Zentralbank und das Finanzministerium versucht, auf eine der Kreditplafondierung ähnlichen Weise die Ausreichung von Immobilienkrediten einzuschränken. Die Banken erhielten zur Auflage, daß das Wachstum der Hypothekenkredite das der übrigen Kredite nicht übersteigen durfte. Ein zentrales Problem war, daß diese Regelungen weder die Nichtbanken (“non-banks”)⁷⁶ noch die Auslandsbanken einschlossen. Um eine Weiterreichung der Kunden an die Nichtbankentöchter der Banken zu verhindern, wurde in einem nächsten Schritt auch die Kreditgewährung zwischen Mutter- und Tochterinstituten erschwert. Da die Nichtbanken nicht über eigene Einlagen verfügen, sind sie zur Kreditvergabe auf Refinanzierung bei den Banken angewiesen.⁷⁷ Daß es den Behörden gelungen ist, die Ausweitung des Immobilienkreditvolumens zu bremsen, zeigt Abb. 2.

Dennoch gab es nach dem Platzen der Finanzblase Institutsgruppen, die in besonderem Maße mit notleidenden Immobilienkrediten belastet waren. Dies ist darauf zurückzuführen, daß die administrative Lenkung und die Kontrolle ihrer Einhaltung im wesentlichen auf die großen Banken beschränkt ist. Nachdem der Geldfluß von den großen Banken an ihre Nichtbankentöchter eingeschränkt worden war, fanden die Nichtbanken in den land- und forstwirtschaftlichen Kreditgenossenschaften neue Kreditgeber.⁷⁸ Die finanzielle Situation der Nichtbanken und der Kreditgenossenschaften ist deshalb besonders gravierend. Der Anteil der Kreditausreichungen der Kreditgenossenschaften an die Immobilienfinanzierungsgesellschaften (*Jusen*) wird auf 30-45% ihrer gesamten Aktiva geschätzt. Dies ist das Resultat einer strengeren Aufsicht über die größeren Banken bei gleichzeitiger *Lockerung* der Regulierungen gegenüber den Kreditgenossenschaften. Bis 1980 durften die Kredite an Nichtmitglieder 20% der gesamten Aktiva nicht überschreiten. Da die Einlagen der Kreditgenossenschaften ihr Kreditvolumen weit überstiegen, erhielten sie von den sie regulierenden Ministerien (Finanzministerium und Ministerium für Land-, Forst- und Fischereiwirtschaft) seit 1980 eine Sondergenehmigung, über diese Grenze hinaus Kredite an die *Jusen* zu vergeben. Die den größeren Banken auferlegte Einschränkung der Kredite hat diesen Trend verstärkt.⁷⁹

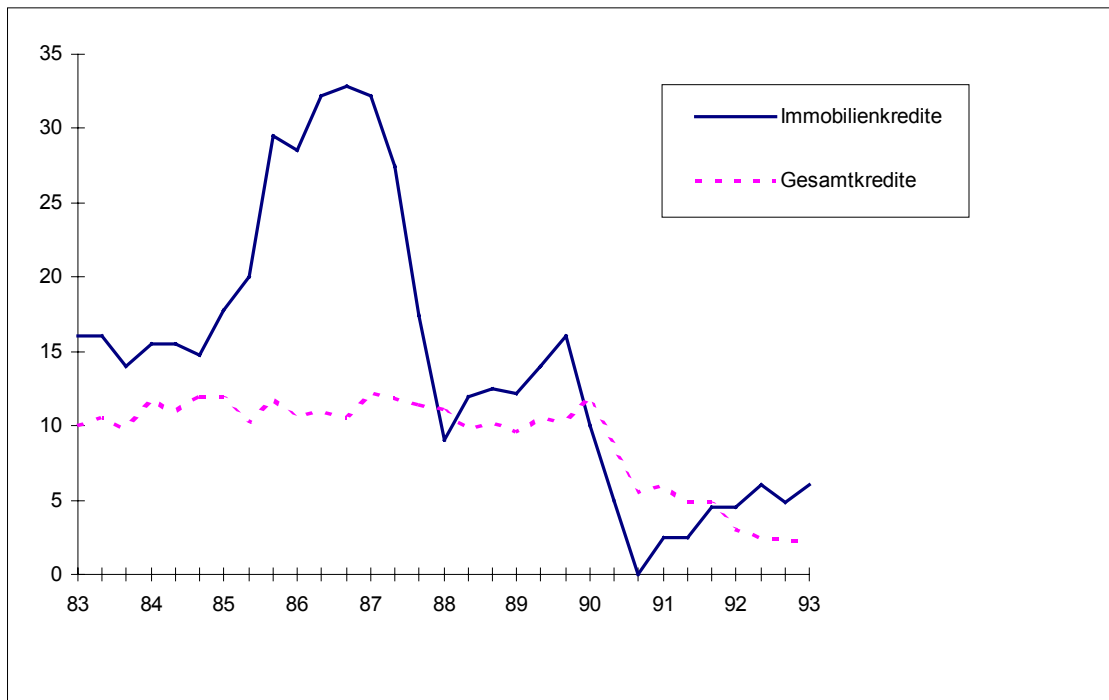
Abb. 2: Hypothekenkreditentwicklung im Vergleich zur Entwicklung der gesamten Kreditausreichungen (Veränderungsraten im Vergleich zum Vorjahr)

⁷⁶ vgl. Punkt 3.2.1.

⁷⁷ vgl. Bissen, 1994, S. 299.

⁷⁸ vgl. Asai et al., Nov. 1995, S. 8.

⁷⁹ vgl. Itose, 1.7.1995, S. 72 und Suzuki, 25.12.1995/1.1.1996, S. 23.



Quelle: Asai, et al., Nov. 1995, S. 8 auf Basis von Angaben der Economic Planning Agency.

Die Kreditlenkung ist somit noch immer eine wirksame Maßnahme, einer unerwünschten Kreditentwicklung entgegenzutreten. Voraussetzung ist jedoch eine regelmäßige Kontrolle und die Einbeziehung aller Institute. Dennoch sollte ein diskretionäres Eingreifen dieser Art die Ausnahme sein, da es immer willkürlich sein muß. Zudem kann eine abrupte Änderung der Kreditbedingungen eine unerwünschte gegenläufige Entwicklung auslösen, wie z.B. ein Rückgang der Vermögenswerte durch mangelnde Liquidität oder dämpfende Effekte auf die Konjunktur.

3.3.2.3 BIZ-Mindestanforderungen zur Eigenmittelausstattung von Banken

Einfluß auf die Kreditentwicklung mit dem Ziel der Risikobegrenzung nimmt auch die Festlegung von Mindestanforderungen an die Eigenmittelausstattung der Banken im Verhältnis zu ihren Kreditausreichungen. Das Streben der japanischen Banken nach Marktanteilen einerseits und geringe Anforderungen durch die japanischen Aufsichtsbehörden andererseits sind als Gründe für die traditionell niedrige Eigenmittelausstattung der japanischen Banken anzusehen. Zwar gab es Mitte der 80er Jahre bereits eine Mindestkapitalanforderung von 1 Milliarde Yen und eine Weisung des Finanzministeriums, eine Mindesteigenkapitalquote von 10% zu beachten, dennoch betrug der Eigenmittelanteil japanischer Banken 1986 im Durchschnitt nur 2,4 %.⁸⁰ In Anbetracht des gestiegenen Geschäftsrisikos infolge der umfangreichen Deregulierungen der Vergangenheit hatte die japanische Regierung 1986 die Banken erneut zu einer Erhöhung ihrer Eigenmittel aufgerufen. Generell sollten Banken bis 1990 einen Eigenmittelanteil von 4% an ihren gesamten Aktiva erreichen. Für Banken mit Niederlassungen im Ausland galt eine Quote von 6%, die bis 1987 zu erreichen war. 70% der versteckten Reserven in Form nichtrealisierter Wertpapierkursgewinne waren als Eigenkapital anrechenbar.⁸¹ Diese Aufforderungen hatten jedoch zum einen keinen Gesetzesrang, zum

⁸⁰ vgl. Kerstien, 1994, S. 149.

⁸¹ vgl. Ogata, 1987, S. 285f.

anderen dürfte es während der Bubble aufgrund der hohen Buchgewinne nicht schwergefallen sein, diese Normen zu erfüllen.

Größeren Einfluß auf die Geschäftspolitik der japanischen Banken hatten die 1993⁸² in Kraft getretenen BIZ-Mindestkapitalanforderungen, nach der international operierende Banken über einen Eigenmittelanteil von 8%⁸³ der risikogewichteten Aktiva verfügen müssen. Nationalen Bestimmungen blieb die Definition der zulässigen Komponenten des ergänzenden Kapitals, das maximal die Hälfte der Eigenmittel betragen darf, überlassen. In Japan ist das "Bankenbüro" des Finanzministeriums für die Definition dieser Komponenten zuständig. Eine anrechenbare Größe, die hierbei besonders zu erwähnen ist, sind die Neubewertungsreserven in Gestalt nichtrealisierter Kursgewinne für Dividendenpapiere, die an der Tokyoter Börse notiert werden.⁸⁴ Wegen des zur Zeit der Vereinbarung (1988) hohen Kursniveaus sah man in der Aufnahme dieser Komponenten eine Garantie, die Mindestanforderungen schnell zu erreichen. Als Absicherung gegen starke Kursschwankungen wurde ein Abschlag von 55% der Differenz zwischen Anschaffungswert und Marktwert vereinbart.⁸⁵

Als der Stichtag für die BIZ-Regeln näherrückte, war die Finanzblase bereits geplatzt. Damit war für einige Banken der Break-even-Wert, bei dem die nichtrealisierten Aktiengewinne durch Kursverluste vollständig kompensiert wurden, bereits unterschritten. Bei zahlreichen Banken war damit die Erfüllung der BIZ-Anforderungen gefährdet. Um das Kursniveau zu stabilisieren und damit zu einer Erhöhung des Ergänzungskapitals beizutragen, griff die japanische Regierung mehrfach mit öffentlichen Geldern in das Marktgeschehen ein.⁸⁶ Zinssenkungen, die nicht oder nur teilweise an die Bankkunden weitergegeben wurden, und begleitende Sonderregelungen halfen, über eine Erhöhung der Gewinne das Kernkapital zu stärken. Auch die Banken selbst haben Anstrengungen unternommen, ihr Eigenkapital trotz ungünstiger Rahmenbedingungen (Baisse auf dem Aktienmarkt, schlechte Gewinnlage) zu erhöhen. So bemühten sie sich z.B., die Risikoposition ihrer Aktiva zu reduzieren. Diese Maßnahmen ermöglichten allen japanischen Großbanken, die erforderliche Eigenmittelquote zum Stichtag zu erreichen.⁸⁷ Sie hatten allerdings zur Folge, daß die Banken ihre Kreditausreichungen stark einschränkten. Daß dies nicht nur eine Reaktion auf den Nachfragerückgang nach dem Platzen der Bubble ist, läßt sich daran erkennen, daß sich japanische Banken auch auf den Auslandsmärkten stark zurückgezogen haben.⁸⁸

Die BIZ-Richtlinien stellen eine marktgerechte Lösung dar, eine übermäßige Risikoübernahme durch Banken einzuschränken, da sie lediglich Rahmenbedingungen vorgeben und im Zeitablauf konstant sind. In Anbetracht der massiven staatlichen Hilfestellung kann der Sinn der Eigenmittelregelungen in Frage gestellt werden. Berücksichtigt werden muß jedoch hierbei, daß sie in einer Ausnahmesituation eingeführt wurden, d.h. einer Situation, die diese Art von Regeln eigentlich verhindern soll. Sie sind jedoch ein wichtiges Instrument zur Sicherung der Stabilität des Bankensektors. Bei einer seriösen Anwendung können die BIZ-Richtlinien in Zukunft dazu beitragen, das Vertrauen in das Finanzsystem zu stärken. Das gilt besonders mit Blick auf die Tatsache, daß in Zukunft auch Derivatgeschäfte mit Eigenkapital unterlegt werden müssen.

⁸² In Japan ist die Richtlinie erst 1993 in Kraft getreten, weil dort das Finanzjahr 1992 am 31.3.1993 endete.

⁸³ Für nicht international operierende Institute sieht die japanische Regelung einen Mindestanteil an Eigenmittel von 4% vor. (vgl. Ogata, 1987, S. 285).

⁸⁴ Eine detaillierte Beschreibung aller Komponenten findet sich bei Gärtner, 1994, S. 269f oder bei Hall, 1993, S. 188-213.

⁸⁵ vgl. Gärtner, 1994, S. 270.

⁸⁶ Siehe dazu auch Punkt 3.5.2.1.

⁸⁷ vgl. Gärtner, 1994, S. 271-274.

⁸⁸ vgl. Hall, 1993, S. 156f.

3.3.2.4 Bankenaufsicht

Mit den oben angeführten Punkten wurde bereits der Teil der Bankenaufsicht angesprochen, der die Lenkung der Finanzinstitute betrifft. Damit von staatlicher Seite Maßnahmen ergriffen und durchgesetzt werden können, ist jedoch auch eine laufende Information und Kontrolle nötig. Diese Aufgabe teilen sich in Japan die Bank von Japan und das Finanzministerium. Die Bank von Japan führt während einer etwa zweiwöchigen Untersuchung neben Gesprächen mit dem Management vor allem eine Prüfung der Qualität der Aktiva durch. Im unteren Qualitätsbereich verteilt sie Noten wie "L" (a likely loss) "D" (doubtful) oder "S" (slow or substandard). Das Verhältnis dieser Kredite zur Gesamtheit der Kredite dient als Orientierung der Stärke einer Bank. Bei der Festlegung der Gesamtnote von A-D werden jedoch auch Faktoren wie Risikomanagement, Profitabilität sowie die Qualität des Managements berücksichtigt. Das Ergebnis ist ausschließlich für interne Zwecke der Bank von Japan bestimmt.⁸⁹

Unabhängig davon prüft das Finanzministerium seinerseits den Zustand der Banken. Auch das Finanzministerium bewertet die Qualität der Aktiva. Zusätzlich wird hier auf die Art und Weise der Abläufe der Transaktionen sowie der Bonitätsprüfung der Schuldner geachtet. Seit 1988 sollte die Einführung EDV-gestützter Methoden sowie eines neuen Kriterienkataloges, der die Punkte Eigenkapitalquote, Qualität der Aktiva, Management-Kontroll-Systeme, Profitabilität und Liquidität beinhaltet, die Untersuchung effizienter gestalten und Mißstände früher aufdecken. Ein besonderes Augenmerk liegt auf dem Risikomanagement, für dessen Entwicklung bei Bedarf Hilfe angeboten wird.⁹⁰

Obwohl das Finanzministerium auch hier die Gefahren erkannt hatte, scheiterte eine effiziente Anwendung der Kontrolle an den begrenzten Kapazitäten der staatlichen Einrichtungen. Beabsichtigt ist, jedes Finanzinstitut mindestens einmal alle drei Jahre zu prüfen.⁹¹ Im Bankenbereich, wo sich die Risikoposition eines Institutes innerhalb kürzester Zeit verändern kann, ist diese Zeitspanne zu lange. Aber selbst dieses Ziel konnte aus Personalmangel nicht eingehalten werden. Aus diesem Grund wurde ein großer Teil der Kontrolle den Instituten selbst übertragen. Daß die Kontrolle unzureichend ist, zeigt die späte Aufdeckung illegaler Handlungen und finanzieller Schwierigkeiten vieler Institute. Überschreitung von aufsichtsrechtlichen Kreditgrenzen durch kleinere Banken, Bestechung von Bankangestellten durch Kunden, Betrügereien durch Bankangestellte in Eigeninteresse sowie zur Verdeckung von Verlusten, Bevorzugung guter Kunden bei Wertpapierhäusern bis hin zur Bestechung von Beamten des Finanzministeriums haben das Vertrauen in das Finanzsystems Japans untergraben.⁹²

Damit stellt sich die Frage, wie in einem komplexen und dynamischen Bereich, wie dem Finanzsektor, eine wirksame Kontrolle gewährleistet werden kann. Als eine wesentliche Voraussetzung wird häufig die Existenz konkurrierender Überwachungsorgane genannt, wobei eine gegenseitige Kontrolle die Wirksamkeit sichern soll. Dabei kann die Kontrolle sowohl von staatlicher Seite als auch durch private Selbstregulierungsorgane erfolgen.⁹³ Zudem er-

⁸⁹ vgl. Hall, 1993, S. 150f.

⁹⁰ vgl. ebd.

⁹¹ vgl. Morishita, 13.11.1995, S. 25.

⁹² Siehe dazu auch Punkt 3.4.2.

⁹³ In der Bundesrepublik wird das Kreditgewerbe von der Bundesbank und vom Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen überwacht. Auch wenn es in letzter Instanz an Weisungen des Finanzministers gebunden ist, arbeitet es relativ unabhängig. Der Einlagensicherungsfonds ist völlig unabhängig. Die in jüngster Zeit gestiegenen Risiken im Derivatebereich sollen dagegen durch Selbstregulierungsorgane des Finanzgewerbes kontrolliert werden (vgl. Edgar Meister zitiert in FAZ, 16.11.1995, S. 19).

scheint eine Aufgabenteilung sinnvoll, denn eine Behörde, die gleichzeitig eine Reihe anderer Aufgaben zu erfüllen hat, kann zum einen in Interessenskonflikte geraten, zum anderen verfügt sie wahrscheinlich nicht über ausreichend Spezialisten.⁹⁴

Eine Konkurrenz einzelner unabhängiger Kontrollorgane ist in Japan nicht gegeben. Zwar bestehen mit dem Finanzministerium, der Zentralbank und dem Einlagensicherungsfonds formal drei Institutionen, die die Stabilität des Finanzsektors garantieren sollen, wegen des 55%igen Anteils des Finanzministeriums an der Zentralbank⁹⁵ und seiner Beteiligung am Einlagensicherungsfonds kann aber von einer gegenseitigen Kontrolle der Institutionen nicht gesprochen werden. Aus dieser Vormachtstellung des Finanzministeriums ergibt sich auch, daß keine vertikale Kontrolle stattfindet. D.h., daß im wesentlichen eine Behörde den gesamten Prozeß von der Gesetzgebung über Lenkung und Kontrolle bis hin zur Konzipierung von Lösungsvorschlägen im Krisenfall kontrolliert. Dies mindert den Druck, Fehlentwicklungen aufgrund vorangegangener Entscheidungen rasch zu korrigieren. Auch ist in Japan der Kontakt zwischen Regulierenden und Regulierten durch das sog. „*amakudari*“ („vom Himmel herabsteigen“)⁹⁶ enger als ordnungspolitisch wünschenswert. Wo es üblich ist, daß Beamte der Zentralbank und des Finanzministeriums später führende Positionen bei Banken einnehmen

(=*amakudari*), stellt sich die Frage, wie streng die Kontrolle gehandhabt wird.⁹⁷ Zusätzliche Interessenskonflikte ergeben sich aus der Tatsache, daß das Finanzministerium noch andere Ziele, wie z.B. eine bestimmte Währungs- oder Konjunkturpolitik verfolgt. Wegen der Erfolge in der Rezessionsbekämpfung durch eine lockere Geldpolitik in der zweiten Hälfte der 80er Jahre wurde der spekulativen Entwicklung im Finanzbereich zunächst keine Beachtung geschenkt.

Eine Kontrolle kann nur dann wirksam sein, wenn bei Unregelmäßigkeiten in der Geschäftsführung spürbare Sanktionen drohen. Im Vergleich zu den USA sind Sanktionsmaßnahmen in Japan eher die Ausnahme. Während die japanische Regierung im Herbst 1995 sechs Wochen lang keinerlei Maßnahmen gegen die in einen Betrugsskandal verwickelte amerikanische Niederlassung der Daiwa Bank ergriff, verfügte die amerikanische Regierung unverzüglich die Schließung der Niederlassung. Zudem droht der Daiwa Bank eine Strafe von 1,3 Mrd. Dollar wegen Betrugs.⁹⁸ Auf diese Weise wird nicht nur national, sondern auch international das Vertrauen in die japanische Regierung gemindert. Eine Reform der japanischen Bankenaufsicht wird zwar verschiedentlich gefordert, doch steht eine Entscheidung nicht in Aussicht. Der Gruppe derer, die eine Beschneidung der Machtfülle des Finanzministeriums

⁹⁴ Dies ist nicht nur ein Problem der japanischen Aufsichtsbehörden. Auch der britischen Zentralbank wurden Versäumnisse bei der Kontrolle sowohl der Bank of Credit & Commerce International als auch der Barings Bank vorgeworfen und deshalb eine Trennung der Organe Bankenaufsicht und Geldpolitik vorgeschlagen (vgl. Bray, 8.11.1995).

⁹⁵ Gemäß Artikel 42 japanischen Zentralbankengesetzes (Bank of Japan Law) steht die japanische Zentralbank offiziell unter Aufsicht des Finanzministers (vgl. Bank of Japan Law, in: EHS Law Bulletin Series, 1986, S. AA 12). Auch durch die Ernennung des Zentralbankgouverneurs in einem bestimmten Rhythmus kann das Finanzministerium Einfluß auf die Geldpolitik ausüben. Der Gouverneur der japanischen Zentralbank kommt gewöhnlich wechselweise aus den Reihen der Zentralbank und des Finanzministeriums. Nur gelegentlich wird dieser Rhythmus durch einen Kandidaten aus dem privaten Bankensektor unterbrochen. Bei der Ernennung der übrigen Führungspositionen der Zentralbank hat das Finanzministerium ebenfalls großen Einfluß (vgl. Henning, 1994, S. 72-74). Wie sehr die Herkunft der Gouverneure ihre Politik bestimmt, wird an den letzten drei Besetzungen deutlich. Während der „Bubble-Periode“ war Satoshi Sumita aus dem Finanzministerium Zentralbankgouverneur. Erst als mit Yasushi Mieno ein Vertreter der Zentralbank die Führung übernahm, wurde eine restriktive Geldpolitik zur Bekämpfung der „Bubble“ eingeleitet (vgl. Bissen, S. 299 und 303). Mit Yasuo Matsushita steht nun wieder ein Mann des Finanzministeriums an der Spitze. Seine Prioritäten sind wegen des momentan notwendigen Krisenmanagements noch nicht klar.

⁹⁶ Zum Phänomen des *amakudari* siehe z.B. van Rixtel, 1996.

⁹⁷ An der Spitze der sieben insolventen *Jusen* sollen z.B. fünf ehemalige Beamte des Finanzministeriums gestanden haben (vgl. FAZ, 20.1.1995, S. 11).

⁹⁸ vgl. Iida, 6.11.1995, S. 1 und Fulford, 6.11.1995, S. 1.

und eine Aufgabenteilung fordern, stehen die gegenüber, die die Macht des Ministeriums ausgebaut sehen möchten. Für sie trägt die Zentralbank mit ihrer restriktiven Zinspolitik die Hauptverantwortung an der Finanzkrise.⁹⁹ Ein erster Schritt, um die Unternehmenskontrolle zu verbessern und die Sanktionierung unternehmerischen Fehlverhaltens zu ermöglichen, wurde allerdings mit der Stärkung der Rechtsposition von Aktionären erreicht. Bis Oktober wurden gerichtliche Klagen gegen das Management eines Unternehmens durch die prohibitiv hohen Gerichtskosten praktisch unterbunden. Seit jedoch im Oktober 1993 die Prozeßgebühr von ehemals mehreren hundert Millionen Yen auf den symbolischen Wert von 8.200 Yen gesenkt wurde, haben Klagen der Aktionäre stark zugenommen. Auch gegen einige Banken wird bereits geklagt.¹⁰⁰

3.4 Inanspruchnahme der Sicherungseinrichtungen

3.4.1 Konkrete Beispiele

Die *Hyogo Bank* (die zweitgrößte Regionalbank Japans) geriet erstmals im August 1992 in Schwierigkeiten, weil ein ihr angehöriges Nichtbankeninstitut seine aufgenommenen Kredite nicht mehr tilgen konnte. Die Einlagen bei der *Hyogo Bank* gingen infolge zurück. Das Finanzministerium veranlaßte daraufhin ihre Hauptanteilseigner, die *Sumitomo Bank*, die *Industrial Bank of Japan* und die *Long-term Credit Bank of Japan* 20 Mrd. Yen zur Verfügung zu stellen. Die größeren Gläubigerbanken der Nichtbanken reduzierten ihre Zinsforderungen auf den offiziellen Diskontsatz, Regionalbanken und Versicherungen auf die kurzfristige prime rate. Ehemalige Mitglieder der japanischen Zentralbank und des Finanzministeriums dienten als Berater.¹⁰¹ Der endgültige Zusammenbruch für die in Kobe ansässige Bank kam durch den Forderungsausfall nach dem dortigen Erdbeben Anfang 1995. Ihre Schließung war die erste Schließung einer Geschäftsbank in der Nachkriegszeit. Das Management ihrer noch ausstehenden Verbindlichkeiten wird in ähnlicher Weise finanziert wie die Hilfsaktion 1992. Zusätzlich steuert der Einlagensicherungsfonds die bisher größte Summe von 400 Mrd. Yen bei.¹⁰²

Die *Toho Sogo Bank* (der Gruppe der ehemaligen Sparkassen, die heute Bankenstatus haben, zugehörig) war im April 1992 in Schwierigkeiten geraten und von der *Iyo Bank* übernommen worden. Wegen der damit verbundenen Übernahme von Problemkrediten in Höhe von 30 Mrd. Yen erhielt sie Unterstützung von der Association of Secondary Regional Banks und ein zinsvergünstigtes Darlehen in Höhe von 8 Mrd. Yen vom Einlagensicherungsfonds.¹⁰³

Die *Toyo Shinkin Bank* (ein sog. Kreditverein) hatte im Oktober 1992 ausstehende Verbindlichkeiten in Höhe ihrer Einlagen. Diese Kredite stellten sich jedoch als uneinbringlich heraus, da sie mit gefälschten Einlagezertifikaten gesichert waren.¹⁰⁴ Da Hilfen durch *Zenshinren* (dem Zentralinstitut der dem genossenschaftlichen Sektor zugehörigen *Shinkin* Banken) nicht ausreichten, wurde die Bank aufgelöst und Forderungen und Verbindlichkeiten sowie das Personal auf andere Institute verteilt. Für die Übernahme der Verbindlichkeiten in Höhe von 80 Mrd. Yen erhielt die *Sanwa Bank* einen zinsvergünstigten Kredit (50 Mrd. Yen) von

⁹⁹ Dieser Standpunkt wurde hauptsächlich von Shin Kanemaru (LDP) und Ryutaro Hashimoto (LDP, damals Finanzminister, nun Ministerpräsident) vertreten (vgl. Takahashi, 9.1.1995, S. 12).

¹⁰⁰ vgl. Suzuki, 23.10.1995, S. 14 und Saeki, 6.3.1995, S. 12.

¹⁰¹ vgl. Ohara, 1995, S. 2.

¹⁰² vgl. *The Economist*, 1.9.1995, S. 78.

¹⁰³ vgl. Ohara, 1995, S. 2.

¹⁰⁴ vgl. Bissen, 1994, S. 301-302.

der Industrial Bank of Japan, die verantwortlich war für die Garantien der gefälschten Papiere. Weitere Hilfen kamen von der *Zenshinren* (10 Mrd.) und vom Einlagensicherungsfonds (20 Mrd.).¹⁰⁵

Die *Kamaishi Shinkin Bank* (Kreditverein) wurde im Mai 1993 wegen Überschuldung liquidiert. Obwohl auch hier die Geschäftstätigkeit auf eine andere Bank (auf die Iwate Bank) übertragen wurde und weder die Kapitaleigner in Anspruch genommen wurden noch die Einleger direkt ausgezahlt wurden, spricht man hier von dem ersten richtigen Zusammenbruch der Nachkriegsgeschichte. Kapitalanteile und Einlagen wurden von der *Zenshinren* abgedeckt, zusätzliche Unterstützung in Höhe von 26 Mrd. Yen kamen vom Einlagensicherungsfonds. Daß die Anteilseigner nicht zur Verantwortung gezogen wurden, wird damit begründet, daß eine allgemeine Verunsicherung derer, die den Shinkin Kapital zur Verfügung stellen, vermieden werden sollte.¹⁰⁶

Die *Osaka Koyo* Kreditgenossenschaft erhielt 1993 Unterstützungszahlungen von 25,9 Mrd. Yen aus dem Einlagensicherungsfonds.¹⁰⁷

Die *Tokyo Kyowa* Kreditgenossenschaft und *Anzen* Kreditgenossenschaft, zwei kleinere Institute mit etwa 100 Mrd. Yen Einlagen, wurden mit dem Platzen der Bubble zahlungsunfähig. Der Präsident der Bank war zugleich ihr "bester Kunde" und hatte die erlaubten Kreditlinien weit überschritten. Die aufgenommenen Kredite hatte er in Spekulationsprojekte investiert.¹⁰⁸ Am 13.1.1995 fusionierten auf Initiative des japanischen Finanzministeriums und der Zentralbank die Kreditgenossenschaften Tokyo Kyowa und Anzen zu einer neuen Bank, der Tokyo Kyodo Bank Ltd, auch dies ein einmaliger Vorgang in der Nachkriegsgeschichte.¹⁰⁹ Erstmals wurden mit einem Betrag von 20 Mrd. Yen, den die japanische Zentralbank beisteuerte, auch öffentliche Gelder verwendet. Nachdem bisher die Bank von Japan nur indirekt Maßnahmen ergriffen hatte (Förderung von Fusionen und Übernahmen, Unterstützungen aus dem Einlagensicherungsfonds, Nutzung des Systems der gegenseitigen Unterstützung des Bankensektors), war es das erste Mal seit der Rezession 1965, daß die Zentralbank direkte Hilfe leistete.¹¹⁰ Gesundere private Kreditinstitute mußten einen Beitrag in gleicher Höhe leisten, ohne wesentlich mehr Informationen zu erhalten. Der Einlagensicherungsfonds steuerte seinerseits 40 Mrd. Yen zur Kapitalisierung bei.¹¹¹

Der Zusammenbruch der *Cosmo* Kreditgenossenschaft (der größten Japans) im Juli 1995 führte zum ersten Run auf eine Bank in der Nachkriegsgeschichte. Wegen der öffentlichen Kritik in den beiden vorangegangenen Fällen sprach sich die japanische Regierung gegen eine Verwendung von öffentlichen Geldern aus. Die Tokyoter Regierung, die für in Tokyo ansässige Banken zuständig ist, entschied jedoch letztlich mit dem Finanzministerium, die Erstattung der zurückverlangten Einlagen der Cosmo Bank zu einem Teil mit öffentlichen Geldern zu finanzieren. Die übrigen Lasten wurden breit gestreut. Der Cosmo-Vorsitzende sagte sein Privatvermögen von ca. 600 Mio. Yen (umgerechnet gut 8 Mio. D-Mark) zu.¹¹² Wie bisher mußten sich einige Großbanken, die Aktien an Cosmo hielten, und 18 weitere Banken dazu bereit erklären, 60% ihrer ausstehenden Kredite abzuschreiben. Für einen wei-

¹⁰⁵ vgl. Ohara, 1995, S. 2.

¹⁰⁶ vgl. ebd.

¹⁰⁷ vgl. Ohara, 1995, S. 3.

¹⁰⁸ vgl. Saeki, 6.3.1995, S. 12.

¹⁰⁹ vgl. Saeki, 6.3.1995, S. 12.

¹¹⁰ vgl. Ohara, 1995, S. 3.

¹¹¹ vgl. Sakurada, K., Mai 1995, S. 6-7.

¹¹² vgl. Blume, 1.9.1995, S. 35.

teren Teil der Kredite wurden die Zinsen reduziert. Kleinere Banken und die Tokyoter Steuerzahler haben je ungefähr 20 Mrd. Yen zu tragen. Auch in diesem Fall werden anstelle einer tatsächlichen Liquidation die Geschäfte von der Tokyo Kyodo Bank übernommen. Der Zuschuß, den Tokyo Kyodo dafür 1996 aus dem Einlagensicherungsfonds erhält, beläuft sich auf weitere 110 Mrd. Yen.¹¹³

Kizu Kreditgenossenschaft und *Hyogo* Bank. Unmittelbar nach dem Cosmo-Fall folgte der Zusammenbruch von Japans zweitgrößter Kreditgenossenschaft, der in Osaka ansässigen Kizu Kreditgenossenschaft. Auch die Hyogo-Bank in Kobe brach endgültig zusammen. Um dem einsetzenden Run auf die Banken entgegenzuwirken und ein mögliches Übergreifen auf andere Banken zu verhindern, sicherte das Finanzministerium den Einlegern die vollständige Rückerstattung ihrer Einlagen zu. Auch in diesen Fällen sind ähnliche Rettungsmaßnahmen wie bei Cosmo geplant. Anstelle einer Übernahme der Geschäftstätigkeit durch die Tokyo Kyodo Bank ist jedoch die Gründung einer neuen Bank geplant, die je Übernahmekandidat mit 400 Mrd. Yen kapitalisiert werden soll.¹¹⁴

Jusen. Am problematischsten ist die Lage der *Jusen*, der Wohnungsbaufinanzierungsgesellschaften. Aufgrund ihrer einseitigen Ausrichtung auf das Immobiliengeschäft sind sie vom Immobilienwertverfall besonders betroffen. Die Problemkredite der 8 *Jusen* (8,4 Billionen Yen) betragen ungefähr 20% aller notleidenden Kredite in Japan. Schätzungsweise 75% (ca. 6,3 Billionen Yen) dieser Problemkredite gelten als uneinbringlich. Da sie wie alle Nichtbanken nicht über eigene Einlagen verfügen, haben sie keine Aussicht, sich aus eigener Kraft zu erholen. Wegen ihres wirtschaftlichen Gewichtes besteht nicht die Möglichkeit, sie wie andere kleine, in spekulative Projekte verwickelte Nichtbanken zusammenbrechen zu lassen und ein Konkursverfahren gegen sie einzuleiten. Von den acht *Jusen* gelten sieben als insolvent. Ihre über den Interbankenmarkt ausstehenden Verbindlichkeiten betragen im September 1994 13 Billionen Yen, ca. 11 Billionen gelten als notleidend.¹¹⁵ Da sie die Hauptschuldner der landwirtschaftlichen Kreditgenossenschaften sind, würde ein Konkurs weitere Zusammenbrüche nach sich ziehen. Der von der Regierung ausgearbeitete Vorschlag sieht vor, daß die Anteilseigner der *Jusen* auf ihre Anteile verzichten und Gläubigerbanken einen Teil ihrer Forderungen abschreiben. Die gesunden Kredite sollen in eine Gesellschaft zur Schuldenverwaltung überführt werden, die finanziell von den Instituten, die die *Jusen* gegründet hatten, und der Regierung unterstützt werden soll. Zusätzlich soll die Gesellschaft Gelder durch staatlich garantierte Zerobonds von den Gläubigerbanken aufbringen.¹¹⁶

3.4.2 Beurteilung der Vorgehensweise

Die japanische Vorgehensweise bei der Bewältigung der Bankenkrise ist international auf Kritik gestoßen. Unverständlich erscheint vor allem, warum man marode Banken nicht ihren Konkurs beantragen läßt und die Einleger auszahlt. In Deutschland würde in Einzelfällen die Insolvenz einer Bank akzeptiert, mit der Folge, daß schützenswerte Einlagen ausgezahlt würden und die übrigen Gläubiger ganz oder teilweise auf ihre Forderungen verzichten müßten. Ein Beispiel dafür bietet der jüngste Zusammenbruch der Fischer Bank, der 25. Bankenzusammenbruch in Deutschland seit Einführung des Einlagensicherungsfonds. Einem Zusammenbruch könnte eine Bank hier nur durch eine Fusion mit oder einer Übernahme durch eine gesündere Bank entgehen.

¹¹³ vgl. Morishita, 28.8.1995, S. 17.

¹¹⁴ vgl. Morishita, 4.9.1995, S. 1 und 23.

¹¹⁵ vgl. Morishita, 6.11.1996, S. 15 und FAZ, 16.9.1995, S. 21.

¹¹⁶ vgl. Iida, 27.11.1995, S. 16.

Bei größeren Krisen, wie sie in Deutschland seit der Weltwirtschaftskrise nicht mehr aufgetreten sind, wird ein Einlagensicherungsfonds nicht mehr in der Lage sein, für die Einlagen aufzukommen. Eine solche Situation entstand während der Saving&Loan-Krise in den USA Ende der 80er Jahre, weshalb häufig Parallelen zwischen der amerikanischen und der japanischen Vorgehensweise gezogen werden. Zur Lösung der amerikanischen Krise wurden Steuergelder in erheblichem AusmaÙe verwendet. Für die Entscheidung zugunsten von Steuergeldern¹¹⁷ gibt es im wesentlichen drei Gründe. Das Problem sollte möglichst schnell gelöst werden, um eine langfristige Belastung der Wirtschaft zu vermeiden. Das Vertrauen der Einleger in das Finanzsystem sollte erhalten bleiben. Der Regierung wurde eine Mitschuld an der Krise aufgrund wirtschaftspolitischer Entscheidungen gegeben. Die gleichen Argumente lieÙen sich für Japan anführen. Wo liegen die Gründe für das abweichende Verhalten der japanischen Behörden?

Zunächst hat sich die japanische Regierung im Gegensatz zu anderen westlichen Regierungen in der Vergangenheit öffentlich zu einer Institutssicherung bekannt. Soweit wirtschaftlich vertretbar, hatte die Regierung somit eine politische Verpflichtung gegenüber den Banken. Aus der Erweiterung des Einlagensicherungsgesetzes von 1986, in der die Fusion von Banken erleichtert wird, läÙt sich herauslesen, daÙ es das primäre Ziel war, eine finanziell angeschlagene Bank in ihrer Gesamtheit zu erhalten. Wesentlich dabei ist, auf welche Weise diese Institutssicherung gewährleistet werden soll. Auch hier ist dem Gesetz zu entnehmen, daÙ Übernahmen und Fusionen vorrangig erwünscht sind. Geschieht dies freiwillig, ist gegen diese Vorgehensweise nichts einzuwenden. Wegen der allgemeinen Belastung mit notleidenden Krediten und der steigenden Anzahl von Sanierungsfällen kommt es allerdings nur noch selten zu freiwilligen Übernahmen. Nur Banken, die den Zutritt in neue Geschäftsfelder oder Regionen ermöglichen, gelten noch als attraktive Übernahmekandidaten. Werden Banken jedoch durch administrative Lenkung dazu gedrängt, ist diese Lösung aus wettbewerbspolitischen Gründen bedenklich, da effiziente Banken bestraft werden. Die Übertragung einzelner Geschäftsbereiche auf mehrere Institute ist eine weitere Variante. Auch hier gilt grundsätzlich, daÙ solche Übertragungen nur auf freiwilliger Basis geschehen sollten.

Die jüngste Entwicklung geht in Richtung Gründung neuer Banken bzw. Auffanggesellschaften. Ein Beispiel für eine Neugründung ist die Tokyo Kyodo Bank, eine Entscheidung, die in keinster Weise nachvollziehbar ist. Während marode Banken im Falle einer Fusion mit einer gesunden Bank unter ein solides Management gestellt werden, soll hier aus drei maroden Banken eine gesunde entstehen. Auch wenn nur zu einem geringeren Teil Steuergelder und zu einem größeren Teil der Einlagensicherungsfonds herangezogen werden, scheint die Subventionierung unsolider Banken doch eine Verschwendung von Geldern zu sein. Abschreckendes Beispiel müÙte die Saving&Loan-Krise in den USA sein. Im Gegensatz zu Darstellungen in der Presse wurde auch dort das Problem zunächst verschleppt. Über Jahre hinweg wurden schwache Institute mit Steuergeldern am Leben gehalten, weil mit einem Bankenzusammenbruch immer auch ein Ansehensverlust der Politiker und der regulierenden Behörden verbunden ist. Als die Zusammenbrüche nicht mehr zu vermeiden waren, war auch der Einlagensicherungsfonds erschöpft, so daÙ erneut öffentliche Gelder in großem Umfang zur Auflösung der Institute und zur Kompensierung der Einleger verwendet wurden.¹¹⁸ Die

¹¹⁷ In den USA hatte man in der S&L-Krise für die bankrotten Sparkassen die RTC (Resolution Trust Corporation) gegründet, welche die Institute aufgelöst, die verbleibenden Vermögenswerte veräußert und die Einleger ausgezahlt hat. Insgesamt haben die Maßnahmen den amerikanischen Steuerzahler ca. 105 Mrd. US Dollar gekostet (vgl. Itose, 1.7.1995, S. 71).

¹¹⁸ vgl. Kane, 1993, S. 330-335.

Pläne einer Schuldenverwaltungsgesellschaft für die *Jusen* sind dagegen zu begrüßen, da sie der Auflösung insolventer Institute dienen. Die Abwicklung wirft jedoch neue Probleme auf, wie nachfolgend noch erläutert wird.

Eine weitere Besonderheit bei den jüngeren Bankenzusammenbrüchen ist, daß ihnen *keine offizielle Konkursklärung* folgt. Abgesehen davon, daß dies einem Eingeständnis gleichkäme, daß die staatliche Institutserhaltungspolitik gescheitert ist, würde sie zwei Konsequenzen nach sich ziehen: eine Offenlegung aller Geschäftsvorgänge der betroffenen Banken und eine Liquidation des Kreditinstituts in der Form, daß die Einleger ihren Ansprüchen entsprechend ausgezahlt würden und die restlichen Gläubiger auf ihre Forderungen verzichten müßten.¹¹⁹ Diese Lösung wird von der Regierung aus verschiedenen Gründen abgelehnt.

Ein von Kritikern vorgebrachtes Argument ist, daß die Regierung nicht an einer Offenlegung der Geschäfte interessiert sei, weil Versäumnisse in der Bankenaufsicht verdeutlicht würden. So wird dem Staat vorgeworfen, eine Mitverantwortung an der starken Belastung ländlicher Kreditgenossenschaften mit schlechten Krediten zu tragen, da er nur die Großbanken einer restriktiveren Kreditvergabepolitik im Immobilienbereich unterworfen hat und gegenüber den Kreditgenossenschaften die Regulierungen gelockert hat. Weitergehend sind die Vorwürfe, die hochrangige Politiker selbst in dubiose Bankgeschäfte verwickelt sehen.¹²⁰ Hier ist auch ein Grund für den Widerstand der japanischen Bevölkerung gegen die Verwendung öffentlicher Gelder zu sehen.

Die Einleger einen Teil der Kosten tragen zu lassen, scheidet als Möglichkeit aus, wie die Runs auf die Kizu und die Cosmo Kreditgenossenschaften gezeigt haben. Die Gefahr der Destabilisierung des Finanzsektors durch einen massiven Einlagenabzug wäre zu groß. Der Einlagensicherungsfonds wäre andererseits jedoch auch nicht in der Lage, die gesamten Einlagen zurückzuerstatten, da sich die Zusammenbrüche häufen.

Daß Gläubigerbanken die Forderungsausfälle, die ihnen aus ihren Interbankenmarktgeschäften entstehen, zu tragen haben, ist internationale Praxis. Dabei wird unterstellt, daß Banken in der Lage sind, ihr Kreditrisiko einzuschätzen.¹²¹ Dagegen werden in Japan eine Reihe von Einwänden angeführt. Wie bereits erläutert, wird die staatliche Aufsichtspolitik mit dafür verantwortlich gemacht, daß manche Institutsgruppen besonders stark mit schlechten Krediten belastet sind. Gravierend ist die Situation der *Jusen* und ihrer Gläubigerbanken. 20% aller notleidenden Kredite in Japan konzentrieren sich bei den *Jusen*.

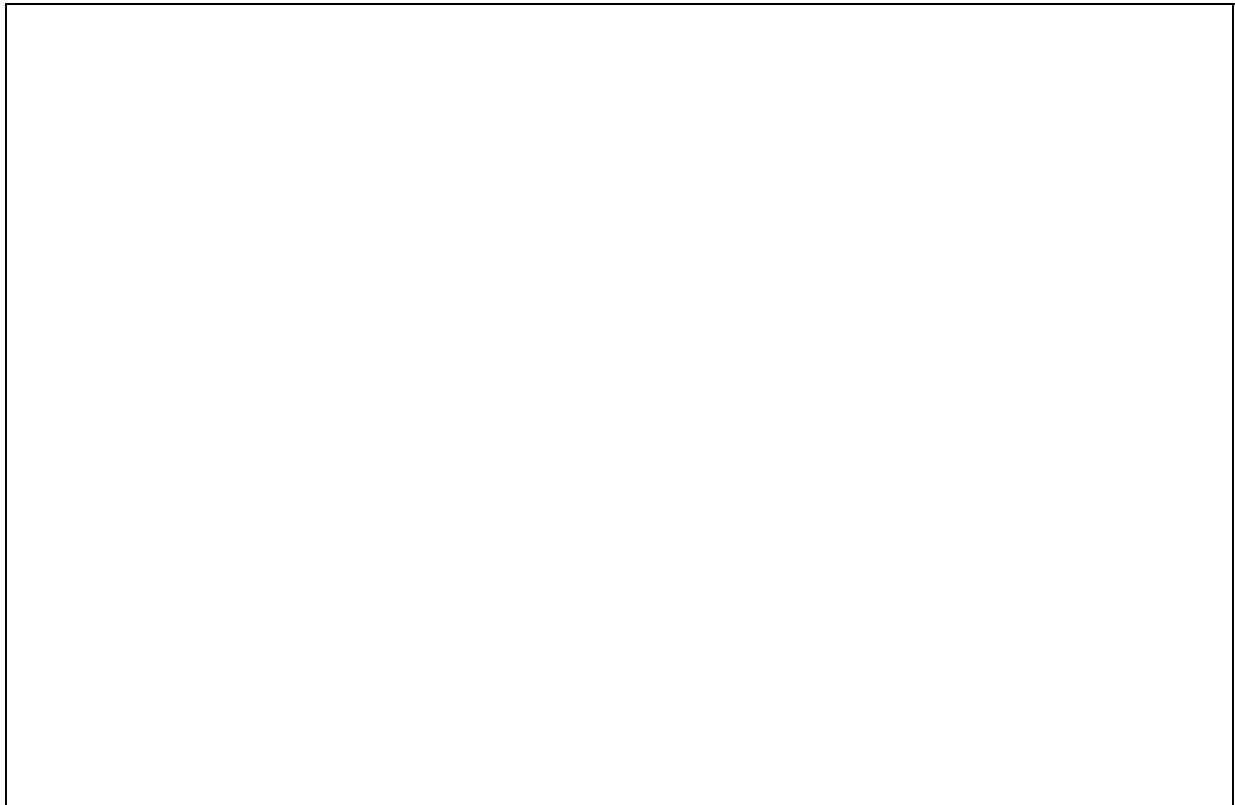
Abb. 3: Geldströme an den Nichtbankensektor einschließlich der Wohnungsbau-

¹¹⁹ vgl. Morishita, 6.11.1995, S.15.

¹²⁰ Die Fusion der beiden Kreditgenossenschaften Tokyo Kyowa und Anzen zur Tokyo Kyodo Bank zum Teil mit Staatsgeldern hatte zum einen wegen mangelnder Aufklärung der Öffentlichkeit und zum anderen wegen der Einzelheiten, die später ans Licht traten, Empörung hervorgerufen. So stellte sich heraus, daß öffentliche Gelder an Institute geflossen sind, die sich durch spekulatives und in diesem Falle sogar kriminelles Verhalten selbst in den Ruin getrieben haben. Dabei soll auch in die Taschen einiger hochrangiger Politiker Gelder geflossen sein. Daß im Vorfeld nichts gegen die Verantwortlichen der Institute, die die Grenzen der Legalität weit überschritten hatten, unternommen wurde, wird auf die engen persönlichen Beziehungen zu hochrangigen Beamten zurückgeführt. Man hatte ursprünglich mit einer Liquidation der beiden Institute gerechnet. Durch ihre Überführung in eine neugegründete Institution war eine Offenlegung der Geschäftsvorgänge vermieden worden. Das Finanzministerium und Zentralbank rechtfertigten zwar den Schritt mit der Sicherung der Stabilität des gesamten Finanzsystems. Die Institute waren jedoch zu klein, um das Finanzsystem zu gefährden. Ärger hat auch die Entscheidung, alle Einleger, auch Großeinleger, samt Verzinsung zu kompensieren, hervorgerufen. Außerdem wurden außer dem Präsidenten weder das Management noch Aktionäre oder Mitarbeiter zur Verantwortung gezogen (vgl. Sakurada, Mai 1995, S. 6-8).

¹²¹ vgl. Saeki, 21.8.1995, S.8.

finanzierungsgesellschaften (*Jusen*), in Billionen Yen



Quelle: Asai et al., Nov.1995, S. 7 basierend auf Informationen der Economic Planning Agency und eigene Darstellung.

Wie aus Abb. 3 ersichtlich, zählen die ländlichen Kreditgenossenschaften zu den Hauptkreditgebern. Alleine die Kredite an die 8 *Jusen*, die sich zu 100% am Interbankenmarkt refinanzieren mußten, betragen 30 und 45% der gesamten Kreditausreichungen der Kreditgenossenschaften. Da die meisten dieser Genossenschaftsbanken relativ klein sind, wäre der Zusammenbruch einer großen Anzahl von Instituten zu befürchten. Über die Verflechtungen auf dem Interbankenmarkt könnte dann eine Kettenreaktion ausgelöst werden. Aufgrund der Marktsegmentierung herrschte in Japan lange Zeit ein großes Ungleichgewicht zwischen Einlagen und Kreditausreichungen der einzelnen Finanzinstitute. Manche Institute agierten eher als Kapitalsammelstelle (so z.B. die Kreditgenossenschaften), während andere über keinerlei Einlagen verfügten. Kapitalangebot und -nachfrage wurde über den Interbankenmarkt zum Ausgleich gebracht. Seit Anfang der 70er Jahre ist zwar eine allmähliche Auflösung der Marktsegmentierung erkennbar, wegen ihres großen Liquiditätsüberhangs spielen die Kreditgenossenschaften jedoch weiterhin eine wichtige Rolle. Aufgrund der sinkenden Bedeutung des landwirtschaftlichen Sektors, war die Kreditvergabe an ihre Mitglieder seit Anfang der 70er Jahre stark zurückgegangen. Ihr aggregiertes Einlagenvolumen ist dagegen das zweitgrößte in Japan, nach der Postsparkasse und vor der potentiell größten Bank der Welt für den Fall, daß eine Fusion von Daiwa und Sumitomo zustande kommt.¹²² So können sich Schocks innerhalb des Finanzsektors auch weiterhin über den Interbankenmarkt fortsetzen. Die Kreditgenossenschaften selbst wenden ein, daß vor allem die Großbanken die *Jusen* und andere Institute durch ihren aggressiven Wettbewerb in spekulative Immobilienprojekte gedrängt hätten. Zudem berufen sie sich auf die Mitverantwortung der Banken, Versicherungen und Wertpapierhäuser. Diese hatten die *Jusen* und andere Nichtbanken in der Vergangenheit

¹²² vgl. Suzuki, 25.12.1995/1.1.1996, S. 1 und S. 23.

gemeinschaftlich gegründet und üben über personelle Verflechtungen noch immer Einfluß auf deren Geschäftspolitik aus (siehe Tab. 1).¹²³

Kommt es nicht zu einem gerichtlichen Konkursverfahren, da kein Konkursantrag gestellt wurde, gibt es keine gesetzliche Grundlage dafür, wie die Lastenverteilung zu regeln ist.¹²⁴ Das Finanzministerium behält sich das Recht vor, individuelle Lösungen auszuarbeiten, die neben der Verantwortung auch die Belastbarkeit der Institute mit berücksichtigen. Der Großteil der Kosten verbleibt jedoch im Finanzsektor, d.h. andere Kreditinstitute werden veranlaßt, solidarisch füreinander einzustehen. Soweit vorhanden, haben die "Mainbanks"¹²⁵, d.h. die Hauptanteilseigner der zusammengebrochenen Institute neben den Gläubigerbanken den Hauptteil der Last zu tragen. Diese Form der Solidarhaftung, die die Existenz schwacher Institute sichern soll (auch Convoy-System genannt),¹²⁶ stößt zunehmend auf den Widerstand der betroffenen Mutterbanken. Da sie selbst mit notleidenden Krediten belastet sind, fürchten die Mutterbanken, daß die möglicherweise auf sie zukommende Lawine auch die eigene Existenz, zumindest aber ihre Wettbewerbsfähigkeit bedrohen könnte. Sie werden nicht nur durch die direkten Kosten dieser Querverteilung bestraft, sondern auch durch indirekte Folgekosten. Die Hilfestellung könnte mehr und mehr als Eingeständnis von Verantwortung für das Mißmanagement der in Not geratenen Institute betrachtet werden. Die Großbanken fürchten deshalb Imageverlust und daraus resultierende wirtschaftliche Folgen.¹²⁷ Zudem schränkt es die Effizienz des gesamten japanischen Finanzsektors ein, nicht-wettbewerbsfähige Institute durch Subventionen am Leben zu erhalten. Die ablehnende Haltung zwingt das Finanzministerium trotz diverser Druckmittel, die Last auf immer mehr Schultern zu verteilen.

¹²³ vgl. Saeki, 21.8.1995, S.8.

¹²⁴ vgl. Saeki, 21.8.1995, S.8.

¹²⁵ Unter Mainbanks oder Mutterbanken ist zweierlei zu verstehen. Zunächst bildet gewöhnlich eine Bank den Kern der Keiretsugruppen. Sie gilt als Hauptfinanzier und leistet Hilfestellung bei finanziellen Schieflagen der Gruppenunternehmen. Das Verhältnis wird durch gegenseitigen Aktienbesitz gestärkt. Im Bereich des Bankenwesens dagegen haben alle Arten von Banken und Versicherungsgesellschaften Anteile an Banken andere Sparten gehalten oder Töchter gegründet, um Regulierungen zu umgehen. Es fanden zwar Personalaustausch und Beratungen statt, der Aktienbesitz ging jedoch nicht unbedingt mit Kreditvergabe einher. Aus diesem Grund können Anteilseigner und Gläubiger auseinanderfallen.

¹²⁶ vgl. Takahashi, 27.11.1995, S. 6 und Ohara, 1995, S. 1.

¹²⁷ vgl. Saeki, 6.3.1995, S. 12 und Saeki, 21.8.1995, S. 8.

Da nicht abschätzbar ist, inwieweit die Großbanken durch die Situation anderer zusätzlich belastet werden, wird mittlerweile auf den internationalen Finanzmärkten für alle japanischen Banken eine "Japanprämie" verlangt, die nach Angaben des Handelsblattes 25 Basispunkte über dem Libor für führende Banken liegt. Japanische Großbanken finanzierten sich Anfang 1995 durchschnittlich zu einem Drittel außerhalb Japans (vgl. Handelsblatt, 16.10.1995, S. 36). In Prozentpunkten ausgedrückt, schwankte dieser Aufschlag zwischen 0,2% im August 1995, 0,6% Ende September und 0,4% im Januar 1996. Dabei handelt es sich um Durchschnittswerte. Der Aufschlag für solidere Banken liegt etwas niedriger, während 3 Banken, die das schlechtest mögliche Rating erhalten haben, die Kreditlinien gestrichen wurden (vgl. Fuku-naga, Jan. 1996, S. 7).

Tab. 1: Hauptanteilseigner der sieben überschuldeten *Jusen*

JAPAN HOUSING LOAN		JYUSO	
Industrial Bank of Japan	5%	Mitsubishi Trust & Banking	5%
Nippon Credit Bank	5%	Mitsui Trust & Banking	5%
Daiwa Securities	5%	Sumitomo Trust & Banking	5%
Nikko Securities	5%	Yasuda Trust & Banking	5%
DAI-ICHI HOUSING LOAN		Toyo Trust & Banking	
Nomura Land & Building	27,8%	Chuo Trust & Banking	5%
Nippon Landic	27,8%	Nippon Trust Bank	5%
Nomura Securities	4,9%	SOGO JUKIN	
Long-Term Credit Bank of Japan	4,9%	Tokyo Sowa Bank	2,4%
Dai-Ichi Securities	1%	Achi Bank	2,4%
Kokusai Securities	1%	Bank of Nagoya	2,4%
HOUSING LOAN SERVICE		Bank of Kinki	2,4%
Dai-Ichi Kangyo Bank	5%	Fukutoku Bank	2,4%
Fuji Bank	5%	Hyogo Bank	2,4%
Mitsubishi Bank	5%	Fukuoka City Bank	2,4%
Asahi Bank	5%	NIPPON HOUSING LOAN	
Sumitomo Bank	5%	Sakura Bank	5%
Sakura Bank	5%	Sanwa Bank	5%
Tokai Bank	5%	Mitsui Trust & Banking	3,1%
CHIGIN-SEIHO HOUSING LOAN		Toyo Trust & Banking	3,1%
Nippon Life Insurance	7,4%	Asahi Bank	3,1%
Dai-Ichi Mutual Life Insurance	5,0%	Hokkaido Takushoku Bank	3,1%
Sumitomo Life Insurance	3,8%	Daiwa Bank	3,1%
Bank of Yokohama	2,7%	Chiba Bank	2,6%
Asahi Mutual Life Insurance	2,6%	Nippon Life Insurance	1,5%
Meiji Mutual Life Insurance	2,6%		

Quelle: Morishita, 13.11.1995, S. 25 nach Angaben der Unternehmen und eigene Darstellung.

Eine unproblematische Lösung bestünde darin, den Einlagensicherungsfonds heranzuziehen, auch wenn nach westlichen Vorstellungen die Finanzhilfen für angeschlagene Institute als Zweckentfremdung erscheinen. Die Reserven des Fonds sind jedoch mittlerweile erschöpft. Läßt sich, wie geplant, eine Erhöhung der Prämien auf insgesamt 0,096% durchsetzen, und wird der Maximalbetrag an Notkrediten durch die Zentralbank auf eine Milliarde Yen verdoppelt,¹²⁸ ist zumindest für eine begrenzte Anzahl von Zusammenbrüchen ein finanzieller Spielraum vorhanden.

Die Verwendung öffentlicher Gelder wird noch immer als letzte Möglichkeit gesehen. Die desolante Lage der *Jusen* sowie die Schwäche der kleineren Banken läßt sie aber als unvermeidbar erscheinen. Legitimiert wird eine staatliche Unterstützung durch den Artikel 25 des Zentralbankgesetzes. Die Zentralbank ist gemeinsam mit dem Finanzminister autorisiert, alle notwendigen Maßnahmen zur Stabilisierung des Finanzsystems zu ergreifen. Es fehlen jedoch klare Vorgaben zur Durchführung.¹²⁹

Gerechtfertigt ist die Verwendung der Steuergelder, wenn der Nutzen für die Allgemeinheit größer ist als die Kosten, die durch einen Vertrauensverlust in das Finanzsystem entstehen könnten. Letztendlich muß ein großer Teil der Kosten ohnehin in irgendeiner Form von der japanischen Bevölkerung getragen werden. Selbst wenn die Kosten zunächst vollständig durch das Kreditgewerbe übernommen werden, sind die Preise für Finanzdienstleistungen

¹²⁸ vgl. Nikkei Weekly, 13.11.1995, S. 2.

¹²⁹ Mit Einverständnis des Finanzministers ist die Zentralbank zu jeder als notwendig erachteten Maßnahme autorisiert: "The Bank of Japan may, with the permission of the competent Minister, undertake such businesses as are necessary for the maintenance and the fostering of the credit system." (Artikel 25, Bank of Japan Law, in: EHS Law Bulletin Series, 1986, S. AA 8).

der Transmissionsmechanismus, über welchen die Kosten auf die Realwirtschaft und damit letztendlich auch auf den Bürger übertragen werden. Da für die Verwendung von Steuergeldern keine gesetzliche Grundlage vorhanden ist, liegt es im Ermessen des Ministeriums, die Entscheidungsprozesse transparent zu gestalten und den Nutzen für die Allgemeinheit darzulegen. Transparenz bedeutet jedoch auch die Offenlegung der Geschäfte der Empfänger öffentlicher Gelder. Hierbei ist zu bedenken, daß die Spekulationswelle in Japan zu großen sozialen Spannungen geführt hat. Daß Kreditinstitute, die sich durch unsolide Geschäftsführung selbst in den Ruin getrieben haben, in den Genuß öffentlicher Gelder kommen sollen, wird in der Bevölkerung schwer akzeptiert.¹³⁰

Die mangelnde Aufklärung der Bevölkerung hat sicher auch institutionelle Ursachen. Das politische System Japans stützt die nicht von Wahlergebnissen abhängigen Ministerien mit einer großen Machtfülle aus.¹³¹ Ministerien stehen insofern wenig unter Rechtfertigungsdruck. Anders als z.B. in der Bundesrepublik oder den Vereinigten Staaten wo man sich bemüht, sich auf die Vorgabe ordnungspolitischer Rahmenbedingungen zu beschränken, spielen in Japan auch diskretionäre Entscheidungen in der Politik eine weitaus größere Rolle. Eine geringe Regelgebundenheit der Entscheidungen erhöht die Wahrscheinlichkeit von Willkür und Intransparenz. Der massive Einlagenabzug bei den Privatbanken hin zu der als sicher eingeschätzten Postbank sowie die Japanprämie auf den internationalen Finanzmärkten sind ein Reflex auf diese Intransparenz. Gleichzeitig wurde damit partiell Druck auf die Behörden ausgeübt. In der zweiten Hälfte 1995 wurden offizielle Schätzungen zum Umfang der notleidenden Kredite des gesamten Finanzsektors veröffentlicht, die Experten zwar immer noch für zu niedrig halten, die der Realität jedoch näher kommen als frühere Angaben. Zudem sollen Banken ab April 1996 ihre Bilanzen offenlegen, so daß das Ausmaß ihrer notleidenden Kredite erkennbar ist. Kaum von der Öffentlichkeit registriert, kündigte die Regierung im September 1995 an, sich bis zum Jahr 2000 aus der Institutssicherung zurückziehen zu wollen.¹³² Mittlerweile scheint auch im japanischen Finanzministerium die Erkenntnis vorzuherrschen, daß das übermäßige Engagement des Staates im Finanzsektor weder notwendig noch wünschenswert ist.

¹³⁰ Ähnlich wie Anzen und Tokyo Kyodo hat bei den Kreditgenossenschaften Cosmo und Kizu eine verantwortungslose Geschäftspolitik zur Überschuldung geführt (vgl. Asai et al., Tokyo Business, November 1995, S. 4-8). Solange die Verantwortlichen nicht zur Rechenschaft gezogen werden, bleibt der Widerstand innerhalb der Bevölkerung bestehen. Aus diesem Grund übt das Ministerium mittlerweile verstärkt Druck auf die Präsidenten der Banken aus, nicht nur zurückzutreten, sondern auch mit ihrem Privatvermögen zu haften (vgl. Blume, 1.1.1995, S. 35).

¹³¹ Diese weitverbreitete Sichtweise der politischen Verhältnisse in Japan wird in jüngerer Zeit von Autoren wie z.B. Frances M. Rosenbluth in Frage gestellt. Auf Basis der Theorie der Regulierung von Stigler wird die These aufgestellt, daß insbesondere LDP-Politiker Druck auf die Bürokratie ausüben, falls die Interessen ihrer Wählerklientel bedroht werden, und somit die Wiederwahl der Politiker gefährdet werden könnte (vgl. Rosenbluth, 1993, S. 116-117). Die Bürokratie soll nach dieser Theorie nun ihrerseits bereit sein, Zugeständnisse zu machen, wenn sie auf diese Weise eine drohende Einflußnahme der Politik auf ihre Entscheidungsprozesse abwenden kann. Daß, anders als in den USA, wo viele Institutionen am Entscheidungsprozeß beteiligt sind, das Finanzministerium über eine Fülle von Kompetenzen verfügt, erleichtert nach Ansicht von Rosenbluth eine Einigung unter Berücksichtigung unterschiedlicher Interessen. Angewandt auf die Regulierung des Finanzsektors würde dies bedeuten, daß das Finanzministerium auf Druck der LDP den Regulierungsgrad senkt (vgl. Rosenbluth, 1993, S. 115-116). Dennoch steht diese Theorie nicht im Gegensatz zu den oben angeführten Problemen, die sich aus der Machtfülle des Finanzministeriums ergeben. Grund dafür ist die Tatsache, daß zwischen der LDP und dem Finanzministerium prinzipiell keine Interessensdivergenz besteht, und deshalb nicht zu erwarten ist, daß Politiker vorbeugend eingreifen. Der Gefahr, daß das Finanzministerium, das sich in dem Konflikt zwischen der Förderung der Wettbewerbsfähigkeit japanischer Finanzinstitute und des Wirtschaftswachstums einerseits und der Wahrung der Stabilität des Finanzsektors andererseits befindet, für das erstere entscheidet, wird institutionell nicht begegnet. Für Fehlentscheidungen, deren Folgen die nicht-organisierte Allgemeinheit zu tragen hat, gibt es keinen Sanktionsmechanismus, beispielsweise in Form von Wahlen. Dem beschriebenen Konflikt sollte deshalb durch eine klare Aufgabenteilung und einer gegenseitigen Kontrolle durch verschiedene Institutionen entgegengewirkt werden.

¹³² vgl. Baker, G., 17.9.1995, S. 17.

Zwar hat die japanische Regierung mehrfach darauf hingewiesen, daß keine große japanische Bank in Gefahr ist, da ein Zusammenbruch unter allen Umständen verhindert würde. Die Risikoprämie wird jedoch damit begründet, daß es sich in Japan nicht um den potentiellen Zusammenbruch einer einzelnen schlecht geführten Bank handelt, sondern daß sich eine ganze Reihe Finanzinstitute in Liquiditätsschwierigkeit befindet, was auch auf die gesünderen Institute Auswirkungen haben könnte. Breitet sich die Krise weiter aus, ist die japanische Regierung unter Umständen nicht mehr in der Lage, die Sicherung der Institute zu garantieren.

3.5 Wirtschaftspolitische Maßnahmen¹³³ zur Behebung der Bankenkrise

Unter Punkt 2 wurde darauf hingewiesen, daß das durch die Einlagensicherung geschaffene Vertrauen lediglich eine Destabilisierung des Finanzsystems infolge eines Runs verhindern kann. Um der Gefahr einer allgemeinen Bankenkrise zu begegnen, sind wirtschaftspolitische Instrumente unverzichtbar. Daß sich Japan in einer Bankenkrise befindet, wurde erst relativ spät deutlich. Die ernste Geschäftslage der Banken nach dem Platzen der Bubble wurde vom Finanzministerium zwar zur Kenntnis genommen, doch sah man den Vermögenswerteeinbruch als vorübergehendes Problem an. Es wurde davon ausgegangen, daß die Bereinigung der Bankbilanzen nach spätestens fünf Jahren abgeschlossen sei. Die ersten wirtschaftlichen Eingriffe waren deshalb auch nicht so sehr auf die Stabilisierung des Finanzsystems, sondern eher auf die Einhaltung der BIZ-Kriterien zur Eigenmittelausstattung der Banken gerichtet. Als sich abzeichnete, daß der Vermögenswertrückgang, der die Bankenbilanzen stark belastete, länger anhalten würde, wurden die wirtschaftspolitischen Maßnahmen mit dem Ziel der Stabilisierung des Finanzsektors fortgesetzt. Zum einen galt es, durch eine Verbesserung der Bankenbilanzen Zusammenbrüche von Banken und mögliche Dominoeffekte, die die Stabilität des gesamten Finanzsektors gefährden könnten, zu vermeiden. Zum anderen mußte vermieden werden, daß die Banken aufgrund ihrer Bilanzlage die Kreditvergabe stark einschränken, und die Krise somit auf den realen Bereich übertragen würde.

3.5.1 Monetäre Instrumente

3.5.1.1 Zinspolitik

Nach einer längeren Phase des billigen Geldes kam es im Mai 1989 zu einer ersten leichten Erhöhung des Diskontsatzes zur Bekämpfung der inflationären Tendenzen, die mittlerweile auch in den Verbraucherpreisen spürbar wurden. Mit Yasushi Mienos Antritt als Zentralbankgouverneur im Dezember 1989 wurde die Antiinflationpolitik verstärkt. Innerhalb von neun Monaten wurde der Diskontsatz von 3,75% auf 6% erhöht. Das Ausmaß dieser Maßnahme auf den Bankensektor und die Realwirtschaft wurde lange Zeit unterschätzt. Ein drastischer Verfall der Vermögenswerte setzte ein, der zahlreiche Kredite uneinbringlich werden ließ. Die anhaltende Deflation ließ die Schuldenberge kontinuierlich ansteigen.¹³⁴ Gleichzeitig sank die Eigenkapitalquote infolge geringerer Gewinne und des fallendes Wertes der Bankenportfolios. 1992 war der Nikkei-Aktienindex auf die Hälfte seines ehemaligen Höchststandes gefallen. Auch die Immobilienpreise folgten diesem Trend. Der Stichtag für

¹³³ Der Begriff "wirtschaftspolitische Maßnahmen" mag nicht ganz korrekt sein, da hier auch recht unorthodoxe Maßnahmen angeführt werden. In Abgrenzung zu Punkt 3.4, wo die Vorgehensweise gegenüber einzelnen Instituten geschildert wurde, geht es hier um gesamtwirtschaftliche Maßnahmen mit dem Ziel, makroökonomische Größen/Daten zugunsten der Banken zu beeinflussen.

¹³⁴ vgl. FAZ, 7.6.1995, S. 22.

die BIZ-Anforderungen am 1. April 1993 übte Druck aus, die Zinsen erneut zu senken, denn sowohl das Kernkapital als auch das ergänzende Kapital waren gefährdet.

Zur Erhöhung des Kernkapitals ist v.a. die Steigerung der ordentliche Gewinne (d.h. unter Einschluß der Buchverluste aus Wertpapieren und Wertberichtigungen für notleidende Kredite) nötig.¹³⁵ Die Erhöhung der operativen Gewinne wurde den Banken durch die Senkung des Diskontsatzes, die nicht in vollem Umfang an die Kreditnehmer weitergegeben wurde, erleichtert. Die Senkung der Refinanzierungskosten infolge der Zinssenkungen ermöglichte Stadtbanken bereits im Geschäftsjahr 1991/92 eine durchschnittliche Steigerung ihrer Betriebsergebnisse um 30%. In der ersten Hälfte 1992/93 konnte eine Steigerung um 47% erzielt werden, die mit 1,3 Billionen Yen bereits 10 % der notleidenden Kredite abdeckte.¹³⁶

Auch für den Aktienmarkt erhoffte man sich Impulse durch die Zinssenkung. Bis Mitte 1992 war der Nikkei-Index kontinuierlich gefallen. Eine Steigerung der Aktienwerte sollte das Ergänzungskapital der Banken erhöhen. Die Wahl des Instrumentes, nämlich des Diskontsatzes, zeigt, daß die Zentralbank mit ihrer Politik keine reine Geldmengenregulierung verfolgte. Seit der Deregulierung der Geldmärkte verfügt die Bank von Japan hierfür über wirkungsvollere Instrumente als den Diskontsatz, so z.B. die sogenannte unsecured overnight call rate, bezüglich der Fristigkeit in etwa dem deutschen Lombardsatz vergleichbar. Daß der Diskontsatz weiterhin eine wichtige Rolle spielt, hat mit seiner Signalwirkung insbesondere für den Aktienmarkt zu tun. So reagierte der Nikkei-Index auf die jüngste Diskontsatzsenkung im September 1995 auf einen historischen Tiefstand von 0,5% mit einem sprunghaften Anstieg um gut 650 Punkte.¹³⁷ Skeptiker rechneten mit einem Rückfall, da sie keinen Spielraum mehr für weitere expansive Maßnahmen gegeben sahen. Die Bank von Japan machte allerdings deutlich, daß auch negative Zinsen kein Tabu seien.¹³⁸ Dies mag dazu beigetragen haben, daß sich die Aktienwerte entgegen aller Erwartungen bisher behauptet haben.

Tab. 2: Entwicklung des Diskontsatzes in Japan

		Mai 1989	3,25 %
November 1979	6,25 %	Oktober 1989	3,75 %
Februar 1980	7,25 %	Dezember 1989	4,25 %
März 1980	9,00 %	März 1990	5,25 %
August 1980	8,25 %	August 1990	6,00 %
November 1980	7,25 %	Juli 1991	5,50 %
März 1981	6,25 %	November 1991	5,00 %
Dezember 1981	5,50 %	Dezember 1991	4,50 %
Oktober 1983	5,00 %	April 1992	3,75 %
Januar 1986	4,50 %	Juli 1992	3,25 %
März 1986	4,00 %	Februar 1993	2,50 %
April 1986	3,50 %	August 1993	1,75 %
November 1886	3,00 %	April 1995	1,00 %
Februar 1987	2,50 %	September 1995	0,50 %

Quelle: The Bank of Japan Economic Statistics Monthly, verschiedene Ausgaben und eigene Darstellung.

Problematisch ist die Zinssenkung dagegen für die auch dem Finanzsektor zugehörigen Versicherungsgesellschaften, die häufig in der Diskussion vernachlässigt werden. Die niedrigen Zinsen haben die Rentabilität der Investitionen der Versicherungen beeinträchtigt, während sie weiterhin eine festgelegte Dividende zahlen müssen. Da ein großer Teil ihrer Investitio-

¹³⁵ vgl. Gärtner, 1994, S. 273.

¹³⁶ vgl. Bissen, 1994, S. 301.

¹³⁷ vgl. FAZ, 9.9.1995, S. 11.

¹³⁸ vgl. Fulford, 2.10.1995, S. 2

nen in fremden Währungen getätigt wurden, sind durch den hohen Yen-Kurs zusätzliche Währungsverluste entstanden. Wegen der lange Zeit schwachen Aktien- und Anleihemärkte konnte diese Entwicklung nur unvollständig durch nichtrealisierte Kapitalgewinne ausgeglichen werden.¹³⁹

3.5.1.2 Wechselkurspolitik

Nach dem Platzen der Finanzblase hat der Yen gegenüber dem Dollar im Trend kontinuierlich aufgewertet. Der japanischen Zentralbank wird nachgesagt, daß sie insbesondere 1992 neben ihren Interventionen mit Dollarverkäufen alles tat, um den Yen "hochzureden".¹⁴⁰ Dies mag nicht plausibel erscheinen, da eine Verschlechterung der Wettbewerbsfähigkeit der japanischen Exportwirtschaft nicht zu der dringend nötigen Steigerung der Aktienwerte beitragen dürfte. Auch wurde diese These von offizieller Stelle nicht bestätigt. Dennoch lassen sich auch einige Punkte anführen, die für einen starken Yen sprechen.

Abgesehen von dem latenten Handelskonflikt zwischen Japan und den USA, der die Bank von Japan zu einer Unterstützung eines starken Yens veranlaßt haben mag, fürchtete man seinerzeit einen Inflationsschub durch höhere Importpreise für Rohstoffe und Vorprodukte. Ein Preisauftrieb hätte Zinssenkungen zur Stimulierung der Vermögenswerte und der schwachen Wirtschaftsaktivitäten verhindert.¹⁴¹ Eine Furcht, die sich mittlerweile als unbegründet erwiesen hat. Von größerer Bedeutung ist dagegen die Tatsache, daß sich ein starker Yen positiv auf die Eigenkapitalquote der Banken auswirkt. Für das Auslandsgeschäft der japanischen Banken ist charakteristisch, daß sie Kredite mittel- oder langfristig vergeben, während sie sich kurzfristig refinanzieren.¹⁴² 30-40% der Aktiva der großen Banken lauten auf ausländische Währung. Da die Bilanzen in Japan in Yen ausgewiesen werden müssen, ist diese Bilanzposition um so geringer, je höher der Yen, womit sich die Eigenkapitalquote verbessert.¹⁴³ Wegen der mittleren bis langen Laufzeiten gibt es keinen unmittelbaren Bedarf an Wertberichtigung aufgrund von Währungsverlusten, was einen gegenläufigen Effekt hätte. Günstige Refinanzierungsmöglichkeiten auf den Euromärkten führten dazu, daß sich die japanischen Banken zu einem großen Teil in ausländischer Währung, hauptsächlich in Dollar, refinanzieren. Ein steigender Yen läßt die Tilgungskosten sinken, womit die Profitabilität der Banken erhöht und das Kernkapital gestärkt wird. Da eine sinkende Eigenkapitalquote die Banken zwingt, weniger Kredite auszureichen, wäre sie wegen des kontraktiven Effektes auf die Realwirtschaft nicht wünschenswert.¹⁴⁴

Der dauerhaft hohe Yen-Kurs belastete die japanische Wirtschaft jedoch auch in starkem Maße. Über niedrige Importpreise wurden deflatorische Tendenzen verstärkt. An eine wirtschaftliche Erholung über die Exportnachfrage war nicht zu denken. Die zurückgehenden Gewinne und die pessimistischen Erwartungen schlugen sich nach 1993 in einer neuerlichen Verschlechterung der Aktienkurse nieder. Waren die Aktienwerte seit 1993 durch die Yen-aufwertungserwartungen ausländischer Investoren noch einigermaßen stabil, so spiegelte der Kursverfall besonders im zweiten Quartal 1995 die geringe Wahrscheinlichkeit weiterer

¹³⁹ vgl. Suzuki, 23.10.1995, S. 14.

¹⁴⁰ vgl. Wood, 1992, S. 192.

¹⁴¹ vgl. ebd.

¹⁴² vgl. Tavlas/Ozeki, 1992, S. 17-18.

¹⁴³ vgl. Moody's Special Comment, 1995, S. 4. Während der Bubble-Periode lag der Anteil der Aktiva, die auf ausländische Währungen lauteten, noch höher.

¹⁴⁴ vgl. Wood, 1992, S. 192.

Aufwertungen wider. Diese Kursverluste verursachten erneute Buchverluste in den Bilanzen der Banken, aber auch anderer Unternehmen. Um in Japan liquide zu bleiben, wechselten Unternehmen Dollarvermögen in Yen. Der dadurch immer weiter steigende Yen-Kurs verschlechterte die Gewinnsituation der japanischen Unternehmen zusätzlich.¹⁴⁵

Im Sommer 1995 kam es zu einer konzertierten Aktion der japanischen und amerikanischen Notenbank mit dem Ziel, den Dollar zu stärken. Über den Anlaß für diese Interventionen auf dem Devisenmarkt kann nur spekuliert werden, da es keine offizielle Stellungnahme gibt. Die japanische Seite hatte bereits vor der konzertierten Aktion über einen längeren Zeitraum hinweg den Dollarkurs gestützt. Bis zur tatsächlichen Trendwende soll dies Währungsverluste in Höhe von 10 Billionen Yen verursacht haben.¹⁴⁶ Die gemeinsame Intervention wurde von der Senkung des japanischen Diskontsatzes auf einen historischen Tiefststand von 0,5% begleitet. Niedrigere Zinsen und ein schwächerer Yen sollen offensichtlich helfen, die Profitabilität der Unternehmen zu steigern, um damit die Wirtschaft wieder anzukurbeln. Über steigende Aktienkurse und eine höhere Immobiliennachfrage könnte dies auch den Banken zugute kommen, die immer noch mit einer großen Anzahl nichtverkäuflicher Immobilien belastet sind.

Überraschend war das Eingreifen von seiten der USA, die zuvor eine laissez-faire-Haltung eingenommen hatten, in der Hoffnung, das bilaterale Leistungsbilanzdefizit gegenüber Japan abzubauen. Es gilt als wahrscheinlich, daß die Schließung dreier Banken in Japan der Auslöser war. Die von der Regierung durchgesetzte Solidarhaftung drohte, die Liquiditätsprobleme der japanischen Banken und Versicherungsgesellschaften weiter zu verschärfen. Die USA, deren Haushaltsdefizit zu einem großen Teil von Japan finanziert wird, befürchteten eine plötzliche Liquidierung amerikanischer Staatspapiere durch die japanischen Finanzinstitute.¹⁴⁷ Zusätzlich zu den Währungsinterventionen erklärten sich die USA deshalb bereit, im Notfall Liquiditätshilfen in Dollar zu gewähren.¹⁴⁸

Die Politik der Notenbanken, den Dollar zu stabilisieren, ist größtenteils von den Finanzmärkten unterstützt worden. Die niedrige Verzinsung in Japan und die Schwächung des Yen haben seit langer Zeit wieder das Interesse japanischer Anleger an ausländischen Schuldverschreibungen geweckt. Favorisiert werden auf US-Dollar, den australischen Dollar und auf DM lautende festverzinsliche Papiere. Ausschlaggebend war die Abwertungstendenz der japanischen Währung, die das Wechselkursrisiko verringert.¹⁴⁹

3.5.2 Maßnahmen zur Stabilisierung der Aktien- und Immobilienwerte

3.5.2.1 Aktienmarkt

Zur Abfederung des weltweiten Börsenkrachs haben die japanischen Behörden bereits im Oktober 1987 an der Tokyoter Börse erfolgreich interveniert. In großem Ausmaß wurde diese Politik wiederholt, als der Tiefstand der Aktienkurse im August 1992 die Einhaltung der BIZ-Regeln zum Stichtag am 1. April 1993 gefährdete. Nichtrealisierte Gewinne sind in Japan auf das Ergänzungskapital anrechenbar. Da die nichtrealisierten Gewinne in der Vergangenheit ein beträchtliches Ausmaß hatten, sollten mit dieser Regelung die BIZ-

¹⁴⁵ vgl. FAZ, 12.6.1995, S. 19.

¹⁴⁶ vgl. Itose, 1.7.1995, S. 71.

¹⁴⁷ vgl. z.B. FAZ, 4.9.1995, S. 22.

¹⁴⁸ vgl. Iida, 23.10.1995, S. 14 und FAZ, 19.10.1995, S. 19.

¹⁴⁹ vgl. FAZ, 13.9.1995, S. 27.

Anforderungen einfacher erreicht werden. Der Break-even-Punkt, bei dem die unrealisierten Aktiengewinne durch Kursverluste vollständig kompensiert worden wären, lag im Durchschnitt bei 11.700 Punkten des Nikkei-Index. Auf seinem Höchststand 1989 erreichte der Index fast 40.000 Punkte. Im August 1992 war er auf gut 14.000 Punkte gefallen, d.h. ein Niveau, auf dem für einige Banken der Break-even-Punkt fast erreicht war.¹⁵⁰ Innerhalb von sechs Monaten wurden 2,8 Billionen Yen an öffentlichen Geldern zur Stützung der Aktienkurse (PKO=Price Keeping Operations) verwendet. Bereitgestellt wurden die Mittel von der staatlichen Postsparkasse und ihrer Lebensversicherung.¹⁵¹ Trotz der kurzfristigen Zielerreichung wird vermutet, daß diese Aktion mittelfristig die pessimistischen Erwartungen der Anleger eher gefördert hat. Da der Nikkei-Index nach einer vorübergehenden Erholungsphase Mitte 1995 auf seinen Tiefststand zurückgefallen war, wurden diese Verwendung öffentlicher Gelder wegen der hieraus entstandenen Verluste heftig kritisiert.¹⁵²

3.5.2.2 Immobilienmarkt

Wegen der sinkenden Immobilienpreise und der höheren Finanzierungskosten erwiesen sich viele der Bankkredite als nicht mehr einbringbar. Dennoch zeigte sich das Finanzministerium zunächst nicht bereit, den Banken eine volle Abschreibung dieser Kredite zu genehmigen. Zum einen wären damit hohe Steuerausfälle verbunden, zum anderen sollte die Finanzkraft der Banken aufrechterhalten werden, damit sie im Rahmen der Solidarhaftung in Not geratene Finanzinstitute unterstützen konnten. Andererseits wollte das Finanzministerium auch verhindern, daß die Banken wegen drohender Illiquidität die ihnen als Sicherung übereigneten Immobilien auf den Markt brachten. Damit wären die Preise noch weiter unter Druck geraten, was die Situation noch verschlimmert hätte.¹⁵³ Hinzu kam der Druck, daß zur Erfüllung der BIZ-Vorschriften die mit hohem Ausfallrisiko behafteten Kredite in den Bilanzen reduziert werden mußten.¹⁵⁴

Aus diesem Grund wurde ein Kompromiß gefunden, der darin bestand, daß die Banken die Erlaubnis erhielten, Auffanggesellschaften zu gründen, die die notleidenden Kredite einschließlich der als Sicherheit dienenden Immobilien mit einem Diskont übernahmen. D.h., sie kauften die mit Immobilien gesicherten Kredite zu einem Preis, der dem Marktwert der Immobilien näher war, als dem Buchwert in den Bankenbilanzen. 1993 betrug der Diskont im Durchschnitt 49%.¹⁵⁵ Der dadurch entstandene Wertverlust konnte von den verkaufenden Instituten abgeschrieben werden, ohne daß sie die Immobilien auf den Markt bringen mußten und damit einen weiteren Preisrutsch ausgelöst hätten. "Bezahlt" wurden die Kredite mit einem neuerlichen Kredit, den jeweils die Bank gewährte, die ihre notleidenden Kredite verkaufen wollte. Neben der durch diesen Vorgang möglichen teilweisen Abschreibung verschwanden auf diese Weise auch die Problemkredite aus der Bilanz. Theoretisch hat die Auffanggesellschaft zwar die Möglichkeit, die zugehörigen Immobilien zu verkaufen, was aber wegen der geringen Nachfrage kaum der Fall war.¹⁵⁶

Die größte dieser Auffanggesellschaften ist die von 162 privaten Banken gegründete Cooperative Credit Purchasing Company (CCPC). Es gibt auch andere Gesellschaften, die jedoch meist spezifischere Ziele verfolgen. So kümmern sich beispielsweise sog. Real Estate Auc-

¹⁵⁰ vgl. Gärtner, 1994, S. 270.

¹⁵¹ vgl. Becker, 1994b, S. 291.

¹⁵² vgl. Itose, 1.7.1995, S. 71.

¹⁵³ vgl. Baron, 1993, S. 418.

¹⁵⁴ vgl. Becker, 1994a, S. 300.

¹⁵⁵ vgl. Becker, 1994a, S. 301.

¹⁵⁶ vgl. Baron, 1993, S. 419.

tion Companies um Projekte mit komplizierter Rechtslage. Die Special Purpose Companies (SPCs) übernehmen dagegen die Kredite, die nicht durch Sicherheiten gedeckt sind und doch nicht als uneinbringlich gelten. In der Hoffnung, die Zahlungsfähigkeit des Schuldners wiederherzustellen, werden für diese Kredite keine oder reduzierte Zinsen gezahlt (restrukturierte Kredite). Die SPCs übernehmen die Kredite zum Marktwert finanziert von den jeweiligen Gläubigerbanken. Die Differenz zum Buchwert kann von den Banken abgeschrieben werden. Auch in diesem Fall verschwinden die Kredite aus der Bilanz. Die Wahrscheinlichkeit, daß die Kredite getilgt werden, erscheint dagegen gering.¹⁵⁷ Bis Ende 1994 waren nur 3,4% des Übernahmewertes erwirtschaftet worden. Das liegt jedoch auch daran, daß der Verkaufswert durch den ständigen Wertverlust im Immobilienbereich so weit gesunken ist, daß die potentiellen Verkäufer nicht bereit oder nicht in der Lage sind, die sich ergebenden Verluste zu tragen. Deshalb hat sich die Regierung entschlossen, durch eigene Immobilienkäufe die Preise zu stabilisieren. Im März 1994 wurde zu diesem Zweck eine staatliche Institution zum Ankauf von Grundstücken gegründet. Die Organization for Promoting Urban Development (OPUD) konnte mit einem Etat von 500 Mrd. Yen ca. 1% der ihr eingegangenen Verkaufsangebote annehmen. Der Ankaufspreis durch die OPUD richtete sich nach dem "veröffentlichten Preis",¹⁵⁸ einem dem Marktpreis relativ nahen Preis. Aber auch hier haben viele potentielle Verkäufer ihre Angebote wieder zurückgezogen, weil die Verluste zu groß ausgefallen wären.¹⁵⁹ Für die in Schwierigkeiten geratenen *Jusen* wird ebenfalls die Gründung einer Auffanggesellschaft in Erwägung gezogen. Hier stellt sich jedoch das Problem, daß sie nach dem Verlust ihrer traditionellen Kundensicht, der privaten Haushalte, vermehrt Kredite an Immobilienspekulanten aus dem kriminellen Milieu vergeben haben.¹⁶⁰ Diese verhindern nun die Übereignung der als Kreditsicherheit dienenden Immobilien.¹⁶¹ Ohne polizeiliche Unterstützung wird die Vermarktung der Immobilien der *Jusen* schwer durchführbar sein. Auch Institute, die nicht den *Jusen* angehören, sollen von diesem Problem betroffen sein.

Zwar sind die angeführten Maßnahmen marktkonform, weil sie den Preismechanismus intakt lassen. Sie spielen jedoch auf Zeit und vertrauen darauf, daß sich das Problem lösen wird, sobald sich die Vermögenswerte erholen werden. Die fünf Jahre, die die Regierung einkalkuliert hatte, sind bereits vergangen, ohne daß das Problem gelöst ist. Fraglich ist, ob sich die Immobilienwerte überhaupt in naher Zukunft erholen werden. Landpreise sind in Japan im Vergleich zu anderen Industrieländern immer noch prohibitiv hoch sind. Da es sowohl in wirtschaftlicher als auch sozialer Hinsicht langfristig durchaus wünschenswert sein kann, Immobilienpreise auf einem niedrigeren Niveau zu halten, muß man die Frage der Legitimität der Verwendung öffentlicher Gelder zur Stützung von Immobilienpreisen stellen.

¹⁵⁷ vgl. Ohara, 1995, S. 5-7.

¹⁵⁸ Der veröffentlichte Landpreis basiert auf Untersuchungen der National Land Agency zur Erstellung eines Indexes von Landtransaktionen mit dem Ziel, trotz des geringen Transaktionsvolumen eine marktgerechte Preisbildung aufrechtzuerhalten. Daneben gibt es den "Standardlandpreis", der von den Präfekturbehörden ermittelt wird und den veröffentlichten Landpreis ergänzen soll (vgl. Kudo, Nov. 1995, S. 13).

¹⁵⁹ vgl. Kudo, Nov. 1995, S. 14.

¹⁶⁰ Dieses Problem war bereits in der zweiten Hälfte der 80er Jahre bekannt, als sog. *jisageya* Bürger unter Druck gesetzt hatten, ihre Grundstücke zu verkaufen.

¹⁶¹ Die in der Regel dem organisierten Verbrechen (*Yakuza*) angehörigen Kriminellen verhindern nicht nur die Übereignung von Sicherheiten der an sie selbst vergebenen Kredite, sondern setzten auch Dritte unter Druck. In Liquiditätsschwierigkeiten geratene Schuldner werden von der *Yakuza* dazu gedrängt, gegen Geld ihre Grundrechte einzutauschen oder Mietrechte zu gewähren. Die *jisageya* besetzen nun die Objekte und verhindern damit die Übereignung. Dadurch sind auch Banken betroffen, deren Anteil an direkten Kreditausreichungen an die *Yakuza* gering ist. Daß die *Yakuza* bereit ist, ihre Forderungen mit Gewalt durchzusetzen, zeigen 22 Anschläge auf die Sumitomo Bank seit 1993, den Mord an einem Filialleiter eingeschlossen. (vgl. Fulford, 27.11.1995, S. 1 und 17).

3.5.3 Steuerliche Maßnahmen

3.5.3.1 Abschreibungsmöglichkeiten für notleidende Kredite

Zunächst war es den Banken nicht möglich, Wertberichtigungen für notleidende Forderungen steuerlich geltend zu machen. Erst wenn die Insolvenz des Schuldners unvermeidlich war, konnten die Forderungen abgeschrieben werden. Zum einen sollten Banken profitabel bleiben, um das Vertrauen in den Finanzsektor aufrechtzuerhalten.¹⁶² Zum anderen befürchtete das Finanzministerium Steuerausfälle. Diese Praxis steht in krassem Gegensatz zu deutschen Bilanzierungsrichtlinien. Wertberichtigungen auf ausfallgefährdete Kredite sind in Deutschland auch zu "Normalzeiten" steuerlich abzugsfähig, was für Banken Anreize bietet, gefährdete Kredite als solche auszuweisen.¹⁶³ Auf diese Weise werden Aufsichtsbehörden frühzeitig über das Ausmaß gefährdeter Kredite unterrichtet, und Banken treffen rechtzeitig Vorsorge für einen etwaigen Kreditausfall. Erst Anfang 1994 hat das japanische Finanzministerium den Banken die Abschreibungsmöglichkeiten für notleidende Kredite erleichtert. Den Banken war nun erlaubt, in dem von ihnen für erforderlich gehaltenen Umfang ihre notleidenden Kredite abzuschreiben.¹⁶⁴ Doch auch die Banken reagierten zunächst noch zögerlich. Obwohl eine zügige Abschreibung ihre Finanzkraft für die Zukunft gesteigert hätte, galt es als Tabu, Verluste auszuweisen. Keine große Bank hatte in der Nachkriegszeit Verluste ausgewiesen. Dieser Schritt wurde als erstes von der Sumitomo Bank unternommen, die Anfang 1995 800 Mrd. Yen abgeschrieben hat, was einen geschätzten Jahresverlust von 280 Mrd. Yen für das Finanzjahr 94/95 bedeutete.¹⁶⁵ Mittlerweile sind andere Banken gefolgt.

3.5.3.2 Grundsteuern

Ein viel diskutiertes Thema zur Belebung des Immobilienmarktes ist die Senkung der Grundsteuern. Grundsteuern lassen sich in Japan in Grundbesitz-, -verkauf und -erwerbsteuern unterteilen. Tabelle 3 gibt einen Überblick zum aktuellen Stand.

Tab. 3: Grundsteuern in Japan (Stand 1995)

Jährliche Grundbesitzsteuer	Grundverkaufsteuer	Grunderwerbsteuer
Nationale Grundbesitzsteuer	Steuer auf Gewinne aus dem Verkauf von Grundvermögen durch Privatpersonen	Lokale Grunderwerbsteuer
-0,3% des zu versteuernden Grundstückswertes -Ausnahme: Land für öffentliche Zwecke, Wohngrundstücke unter 1000 m ² und Land mit einem Wert von unter 30.000 Yen pro m ² sind steuerfrei	-32,5% (25% national und 7,5% lokal) der Gewinne aus Verkauf von Grundvermögen, bei einem Verkauf frühestens fünf Jahre nach dem Erwerb und einer Verkaufssumme von unter 40 Mio. Yen -39% (30% national und 9% lokal) bei einer Verkaufssumme über 40 Mio. Yen	-3% des zu versteuernden Wertes bei privat genutzten Grundstücken -4% des zu versteuernden Wertes bei sonstigen Grundstücken
Lokale Grundbesitzsteuer	Unternehmensteuern auf Gewinne aus dem Verkauf von Grundvermögen	Spezielle Lokale Grunderwerbsteuer
-Bis zu 2,1% des zu versteuernden Grundstückswertes	-10% zusätzlich zu den 37% Unternehmensgewinnsteuern auf Gewinne aus dem Verkauf von Grundvermögen, bei einem Verkauf frühestens fünf Jahre nach dem Erwerb Im Falle eines Verkaufs innerhalb der Fünfjahresfrist steigt der Steuersatz für Privatpersonen und Unternehmen	-3% des zu versteuernden Grundstückswertes minus der bereits gezahlten regulären lokalen Grunderwerbsteuer
Spezielle lokale Grundbesitzsteuer		Nationale Registrierungs- und Lizenzierungsgebühr
-Für Grundstücke, die nach 1969 erworben		-5% des zu versteuernden

¹⁶² vgl. Nishimura/Ogawa, 6.2.1995, S. 13

¹⁶³ vgl. Schmid, 1987, S. 275.

¹⁶⁴ vgl. Ohara, 1995, S. 7.

¹⁶⁵ vgl. Nishimura/Ogawa, 6.2.1995, S. 13.

wurden und weniger als 10 Jahre im Besitz des Eigentümers sind -1,4% des zu versteuernden Grundstückswertes minus der bereits gezahlten regulären lokalen Grundbesitzsteuer	Grundstückswertes
Stadtplanungsteuer	
-Erhoben auf Grundstücke in festgelegten Stadtplanungsgebieten. Zweck: Verwendung für Stadtentwicklungsprojekte -Bis zu 0,3% des zu versteuernden Grundstückswertes	

Der zu versteuernde Grundstückswert ergibt sich aus dem durch die Regierung ermittelten Marktwert unter Abzug der jeweiligen Freibeträge.

Quelle: Ikeya, 13.11.1995, S. 3 (basierend auf Informationen des japanischen Finanzministeriums) und eigene Darstellung.

Die LDP spricht sich dabei für eine Senkung bzw. Aussetzung der Grundbesitzsteuer aus, um den Kauf von Grundstücken langfristig attraktiver zu machen. Gleiches wird für die Kapitalgewinne aus dem Verkauf von Grundvermögen diskutiert. Beide Steuern waren erst 1991 und 1992 mit Verspätung eingeführt bzw. erhöht worden, um die Immobilienspekulation einzudämmen. Auch wenn diesem Thema große Bedeutung beigemessen wird und die den Ministerpräsidenten beratende Steuerkommission den Vorschlag unterstützt, kann von dieser Maßnahme wohl nur eine Signalwirkung ausgehen. Denn für die problematischen Immobilien ist in der Regel nicht eine hohe Kapitalgewinnsteuer, sondern ein hoher Verlust zu befürchten, so daß sie aus diesem Grund nicht auf den Markt kommen. Eine Steuersenkung würde allenfalls den Erwerb von Immobilien zu Spekulationszwecken attraktiver machen. Die Inaktivität im Immobiliensektor läßt sich nur von der Nachfrageseite lösen. Der Erwerb von Immobilien kann sowohl über einer Senkung der Grundbesitz- als auch der Grunderwerbsteuer steuerlich attraktiver gemacht werden. Im Gespräch ist jedoch nur eine Senkung der Grundbesitzsteuer. Der Effekt dürfte allerdings gering sein, denn nur ein kleiner Teil der Grundbesitzer ist wegen der hohen Freibeträge steuerpflichtig. Die Grundbesitzsteuer z.B. wird wegen der Freibeträge in Höhe von 1-1,5 Milliarden Yen nur von 28.177 Grundbesitzern aufgebracht, davon 79% Firmen.¹⁶⁶ Für die Nachfrage sind letztendlich die Zukunftserwartungen der Wirtschaftssubjekte entscheidend. Solange diese pessimistisch sind, dürften auch Steueränderungen keine Belebung herbeiführen. Wegen der Verzögerungen (Lags), die mit steuerpolitischen Maßnahmen einhergehen (in diesem Fall insbesondere recognition- und decisionlags), würde eine derartige Lenkungsfunction der Steuern - wäre sie denn wirksam - ohnehin prozyklisch wirken und damit die Instabilitäten noch verstärken.

3.5.4 Konjunkturpolitische Maßnahmen

Da die Geldpolitik in erster Linie der Stärkung der japanischen Banken diene und nur begrenzt an die Kreditnehmer weitergegeben wurde, gingen von diesem klassischen Instrument zur Stimulierung der Wirtschaftstätigkeit nur begrenzt Wirkungen auf die Realwirtschaft aus. Die Überwindung der Rezession in Japan ist nicht nur ein originäres Ziel, sie ist auch wesentlich für die Lösung der Bankenkrise. Eine rege Wirtschaftstätigkeit erhöht den Umsatz der Banken und belebt die Börse.

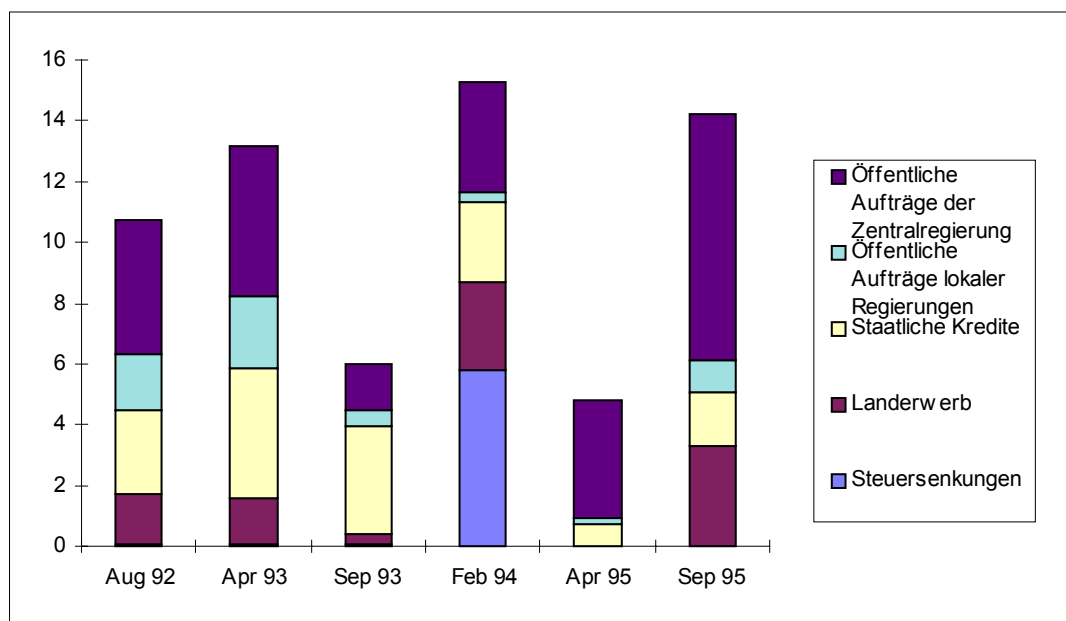
¹⁶⁶ vgl. Ikeya, 13.11.1995, S. 3.

Die japanische Regierung hat seit 1992 sechs Konjunkturprogramme aufgelegt, das letzte ist am 19.9.1995 verabschiedet worden. Das Konjunkturprogramm umfaßt ein Gesamtvolumen von 14,7 Billionen Yen (etwa 200 Mrd. DM). Gut ein Drittel (ca. 1% des japanischen BIP) soll direkt die Binnennachfrage stützen. Die restlichen knapp 10 Mrd. dürften keine Nachfrageeffekte haben, da sie zum einen zur Stabilisierung des Immobilienmarktes eingesetzt werden und zum anderen zu einer Belebung des Kreditmarktes.¹⁶⁷ Um einem sich abzeichnenden Immobilienpreisverfall entgegenzuwirken, der sich negativ auf die Bilanz der Banken auswirkt, hat sich die Regierung zu einem Ankauf von als Sicherheit dienenden Immobilien entschlossen. Dies stellt jedoch nur einen Besitztransfer ohne Nachfragewirkung dar. Eine partielle Ausweitung der Nachfrage bedeuten dagegen die höheren Kreditfazilitäten für den Mittelstand und private Haushalte. Zwar konkurriert dieses Kreditangebot mit privaten Institutionen, da Banken aber seit dem Platzen der Bubble zu einer restriktiveren Kreditvergabe übergegangen sind, kann hiermit eine zusätzliche Nachfrage entstehen. Zudem sind zahlreiche Deregulierungsmaßnahmen vorgeschlagen worden.¹⁶⁸ Da Deregulierungsversuche in der Vergangenheit regelmäßig aufgrund des Widerstandes verschiedener Interessensgruppen, v.a. aber wegen des Widerstandes innerhalb der Bürokratie, nur halbherzig umgesetzt worden sind, war keinerlei Reaktion auf die Ankündigung zu verzeichnen.

¹⁶⁷ vgl. Handelsblatt, 20.9.1995, S. 16.

¹⁶⁸ vgl. Handelsblatt, 20.9.1995, S. 16.

Abb. 4: Vergleich der Konjunkturprogramme seit 1992; in Billionen Yen



Quelle: Sumiya, 25.9.1995, S. 1 nach Angaben des Economic Planning Agency und eigene Darstellung

Bei der Beurteilung der japanischen Wirtschaftspolitik muß auch ihre Rolle bei der Entstehung der japanischen Finanzkrise betrachtet werden. Mitauslöser der spekulativen Entwicklung war eine Politik des billigen Geldes zur Bekämpfung der damaligen Rezession. Gefördert werden sollte insbesondere die Exportindustrie, die unter dem hohen Yen infolge des Plaza-Abkommens zu leiden hatte. Während man sich in westlichen Ländern nach unbefriedigenden Erfahrungen mit aktiver Konjunkturpolitik auf die Schaffung stabiler wirtschaftlicher Rahmenbedingungen konzentriert, wird in Japan zur Konjunktursteuerung noch relativ häufig auf geld- und fiskalpolitische Instrumente zurückgegriffen. Dabei ist gerade die "bubble economy" und das Platzen der Bubble ein gutes Beispiel für die Nachteile einer aktiven Konjunkturpolitik. Diese bestehen darin, daß ein Problem oft zu spät erkannt wird, und somit auch Gegenmaßnahmen zu spät ergriffen werden. Das Resultat ist eine prozyklische Wirkung anstelle der beabsichtigten antizyklischen, wodurch Konjunkturschwankungen verstärkt werden. Bei fiskalpolitischen Maßnahmen ist die Verzögerung wegen des politischen Entscheidungsprozesses in der Regel besonders ausgeprägt. Das Beispiel der 1991 eingeführten Grundsteuer zur Eindämmung der Spekulation spricht für sich. Geldpolitische Maßnahmen haben gegenüber der Fiskalpolitik zwar den Vorteil, daß sie schneller umzusetzen sind, aber auch sie können zu spät oder falsch eingesetzt werden.

Die rasche und drastische Senkung des japanischen Diskontsatzes und das niedrige Niveau über einen langen Zeitraum hinweg erzeugten einen Liquiditätsüberhang, der in der Vermögenswertspekulation ein Ventil fand. Zwar hatte diese Niedrigzinspolitik auch expansive Auswirkungen auf die Realwirtschaft, doch hat sich dies im Rückblick nicht ausgezahlt. Das hohe Wirtschaftswachstum Ende der 80er Jahre wird mit der heutigen Deflation bezahlt. Die Nippon Credit Bank hat versucht, die Auswirkungen der Deflation auf den Wertpapier- und den Immobilienmärkten auf die Realwirtschaft zu berechnen. Ein Wertrückgang von jeweils 20% würde nach dieser Kalkulation das Bruttoinlandsprodukt über einen 4-Jahreszeitraum um 4,1 Prozentpunkte senken. Ein geringeres BIP wirkt seinerseits wieder dämpfend auf die

Vermögenswerte.¹⁶⁹ Die hieraus entstehende Abwärtsspirale sowie die infolge der Deflation ständig steigenden Schuldenberge rechtfertigen vorübergehend eine aktive Deflationsbekämpfung. Ein regelmäßiger Einsatz einer antizyklischen Konjunkturpolitik ist jedoch wegen der nicht absehbaren Folgen, d.h. vor allem wegen der potentiellen destabilisierenden Effekte eher abzulehnen.

¹⁶⁹ vgl. Yoshikawa, 31.7.1995, S. 7.

4. Fazit

Wie stabil ist nun das japanische Finanzsystem? Bei der Beurteilung muß zwischen der Wirksamkeit der Präventivmaßnahmen und der Krisenbewältigung unterschieden werden. Als ein wichtiges Element der präventiven Sicherung der Stabilität eines Finanzsystems wurde die Einlagensicherung vorgestellt. Das durch sie geschaffene Vertrauen soll verhindern, daß sich Zusammenbrüche einzelner Banken in eine allgemeine Bankenkrise entwickeln. Es wurde gezeigt, daß einer solchen Sicherung Anreize für ein Moral-Hazard-Verhalten immanent sind, solange eine risikoreiche Geschäftspolitik auf Kosten der Vertragspartner nicht sanktioniert wird. Wünschenswert wäre eine marktwirtschaftliche Lösung dieses Problems in Form risikoabhängiger Prämien. Da es aus Gründen der Praktikabilität bisher nicht möglich ist, die Kosten eines erhöhten Risikos auf diese Weise zu internalisieren, spielen gesetzliche Vorkehrungen und die Bankenaufsicht eine wesentliche Rolle bei der Risikobegrenzung.

Die Tatsache, daß in Japan nicht nur einzelne Institute, sondern der gesamte Finanzsektor hohe Risiken eingegangen ist, läßt darauf schließen, daß Anreize für ein solches Verhalten durch das System gegeben waren. Zunächst hatte das System der umfassenden Sicherung in der Vergangenheit unbestritten vertrauensfördernde Wirkung auf nationaler und internationaler Ebene. Zudem war es ein für Banken kostengünstiges Sicherungssystem. Sie waren nicht zu kostspieliger Risikovorsorge gezwungen und konnten sich gleichzeitig dank vorteilhafter Ratings günstig refinanzieren. Die Untersuchung hat jedoch gezeigt, daß gerade dies auch gleichzeitig eine Schwächen des Systems darstellt, denn die Institutssicherung bietet für Kreditinstitute keine Anreize, ihr Kreditrisiko gering zu halten. Die Einschränkung des Wettbewerbs hauptsächlich durch Marktsegmentierung und Zinsregulierung hatte zum Teil bis in die 80er Jahre noch zur Stabilität im Bankensektor beigetragen. Die sukzessive Deregulierung jedoch zwang zu einer erhöhten Risikoübernahme, auf die viele Finanzinstitute nicht vorbereitet waren und der von staatlicher Seite nur unzureichend begegnet wurde.

Auch wenn in Zusammenhang mit der Entwicklung auf den Finanzmärkten häufig von "Deregulierung" die Rede ist, wird bisweilen übersehen, daß es sich eher um eine "Neu- oder Umregulierung" handelt. Gerade dort, wo eine Stärkung des Marktprozesses Ziel von Deregulierungsmaßnahmen ist, sind Maßnahmen, die ein Marktversagen verhindern, unumgänglich,¹⁷⁰ auch wenn sie mit Kosten verbunden sind. Nur zögerlich wurden in Japan verbindliche Mindeststandards in den relevanten Bereichen wie Eigenkapitalquote, Liquidität, Risikomanagement eingeführt und Publizitätspflichten erweitert. Auch setzte das Finanzministerium zunächst auf staatliche Lenkung, die nur größere Institute umfaßte, mit dem Resultat, daß die kleineren Institute nun relativ stärker belastet sind. Warum hier keine umfassende gesetzliche Regelung geschaffen wurde, ist nicht nachvollziehbar. Die hohen Kosten, die den Banken nun aus den uneinbringlichen Krediten und den höheren Refinanzierungskosten entstehen, zeigen, daß sich die Kostenersparnis bei der Risikovorsorge langfristig nicht rechnet.

Auch die Bankenaufsicht hat sich nicht als wirksames Mittel zur Verhinderung einer Finanzkrise erwiesen. Sind Notenbank und Finanzministerium personell nicht zu einer ausreichenden Bankenaufsicht in der Lage, böte sich eine zusätzliche Kontrolle durch externe Kontrollorgane der Kreditwirtschaft an. Auch die zögerliche Reaktion der japanischen Bürokratie

¹⁷⁰ vgl. dazu z.B. Cerny, 1993, S. 51-86.

selbst auf schwerwiegende Verstöße, wie im Falle des Milliardenbetruges bei Daiwa verdeutlicht die Notwendigkeit einer zusätzlichen unabhängigen Aufsichtsinstanz. Dies würde jedoch voraussetzen, daß das Finanzministerium Kompetenzen abgibt. Einen Rückzug aus der Einlagensicherung hat das Ministerium bereits angekündigt. Unabhängige Aufsichtsorgane erfordern jedoch auch eine klar umrissene Gesetzeslage, die den Spielraum für diskretionäre Maßnahmen unter Umständen beschneidet. Trotz des Vertrauensverlustes, den das japanische Finanzsystem auf nationaler und internationaler Ebene erfahren hat, wird einer potentiellen Reform des Finanzsystems bisher nur ein geringer Stellenwert eingeräumt. Zwar hatte das Finanzministerium nach dem Daiwa-Debakel einen Plan zur Verbesserung der Bankenaufsicht vorgelegt, der zusätzliche staatlich zugelassene Prüfer aus dem Privatsektor vorsieht, ein konkretes Datum wurde jedoch nicht genannt.¹⁷¹ Ob sich der Plan durchsetzen läßt, ist fraglich in Anbetracht der Tatsache, daß das Finanzministerium noch im Juni versucht hat, Druck auf die amerikanische Rating Agentur Moody's auszuüben, weil diese die Bonität japanischer Banken kontinuierlich zurückgestuft hat.¹⁷²

Ein weiteres Problem in Japan scheint, daß die Sicherung des Finanzsektors mit anderen wirtschaftspolitischen Zielen konkurrierte. Der Konflikt bestand in erster Linie zwischen Stabilität und der Förderung hoher wirtschaftlicher Wachstumsraten. Ohne die lange anhaltende expansive Geldpolitik, die vor allem der Exportindustrie dienen sollte, wäre die Finanzblase kaum denkbar. Diese Politik war nicht nur stabilitätspolitisch bedenklich, sie scheint auch die Konjunkturschwankungen verstärkt zu haben. Im Rückblick betrachtet, ist der massive Staatseinfluß weder zur Sicherung des Finanzsystems noch zur Wachstumsförderung gerechtfertigt, da letztlich beide Ziele verfehlt wurden.

Bisher konzentrierte sich die Bewältigung der Krise hauptsächlich auf Maßnahmen zur Lösung der Probleme einzelner Kreditinstitute bzw. zur Stimulierung der Wirtschaft. Kritisiert wird häufig die zögerliche Vorgehensweise der japanischen Regierung. Zwar ist das japanische Finanzsystem nicht ernsthaft in Gefahr, die Verschleppung des Problems verursacht jedoch hohe wirtschaftliche Kosten. Diese haben nicht nur die japanischen Banken durch höhere Refinanzierungskosten zu tragen, die ihnen erhebliche Wettbewerbsnachteile bringen. Die gesamte japanische Wirtschaft wird durch die deflationären Tendenzen und die restriktive Kreditvergabe beeinträchtigt. Der Vertrauensverlust auf nationaler wie auf internationaler Ebenen scheint seine Ursache jedoch nicht nur in der verspäteten Reaktion der japanischen Regierung zu haben, sondern auch in der Intransparenz der Vorgehensweise. So wurde das Tabu gebrochen, daß eine japanische Bank nicht zusammenbrechen kann, doch de facto existieren ineffiziente Institute unter anderem Namen weiter. Wer letztendlich die Kosten trägt, ist weiterhin unklar. Das sog. Financial System Stabilization Committee, ein Beratungsorgan der Regierung, wurde beauftragt, Vorschläge zur Lösung der Finanzkrise sowie zur Reform des Finanzsystems vorzulegen. Konkrete Beschlüsse liegen bisher jedoch nicht vor.¹⁷³ Unübersehbar ist, daß sich die Bedingungen, unter welchen japanische Banken agieren, grundlegend geändert haben. Die japanische Regierung ist gezwungen, auf dieses veränderte Umfeld zu reagieren. Je eher sie dies tut, desto eher könnten hiervon stabilisierende Effekte auf die Finanzmärkte ausgehen.

¹⁷¹ vgl. Nikkei Weekly, 13.11.1995, S. 3

¹⁷² vgl. Morishita, 5.6.1995, S. 13.

¹⁷³ vgl. Fowler, 26.12.1995, S. 3.

Bibliographie

ASAI, H. ET AL. (Nov. 1995), The end of the Post-war Banking System? in: Tokyo Business Today, S. 4ff.

BAKER, G. (19.9.1995), Risky Removal of a Support System, in: The Financial Times, S. 17

BALTENSPERGER, E. /MILDE, H. (1987), Theorie des Bankverhaltens, Berlin, u.a.

BALTENSPERGER, E. (1988), Regulierung des Bankensektors, in: Wirtschaftswissenschaftliches Studium, Nr. 2, S. 53ff.

BANK FÜR INTERNATIONALEN ZAHLUNGS AUSGLEICH, BASELER AUSSCHUSS FÜR BANKENAUF SICHT (12.12.1995), Mitteilung für die Presse.

BARON, P.P. (Dez. 1992), Liberalisierungsmaßnahmen im japanischen Finanzsystem, in: Die Bank, Heft 12, S. 696ff.

BARON, P.P. (Juli 1993), Kreditauffanggesellschaft gegründet, in: Die Bank, Heft 7, S. 418ff.

BARON, P.P. (1994), Unternehmenskultur und Unternehmensführung japanischer Banken, in: von Stein, J.H. (Hrsg.), Banken in Japan heute. Kulturelle Besonderheiten und Erfahrungen im japanischen Finanzwesen, Frankfurt a.M., S. 159ff.

BARON, P.P. (Feb. 1995), Ausländische Banken in Japan, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, Heft 2, S. 69ff.

BECKER, H. (1994a), Börsen, Banken, Immobilien: Das Spekulative Element der Wirtschafts- und Finanzpolitik, in: Mayer, H.J./Pohl, M. (Hrsg.), Länderbericht Japan, Schriftenreihe der Bundeszentrale für Politische Bildung, Studien zur Geschichte und Politik, Bd. 324, Bonn, S. 292ff.

BECKER, H. (1994b), Administrativer Nebel über Japans Finanzmarkt, in: von Stein, J.H. (Hrsg.), Banken in Japan heute. Kulturelle Besonderheiten und Erfahrungen im japanischen Finanzwesen, Frankfurt a.M., S. 283ff.

BISSSEN, G.H. (1994), Rolle und Einfluß des japanischen Ministry of Finance auf die japanischen Banken, in: von Stein, J.H. (Hrsg.), Banken in Japan heute. Kulturelle Besonderheiten und Erfahrungen im japanischen Finanzwesen, Frankfurt a.M., S. 297ff.

BLUME, G. (1.9.1995), Die Last der faulen Kredite, Die Zeit, S. 35.

BLUME, G. (15.9.1995), Crash auf dem Fischmarkt, Die Zeit, S. 38.

BRAY, N. (8.11.1995), Bank of England's Supervisory Role is Attacked by Parliamentary Panel, in: Wall Street Journal Europe.

- CARISANO, R. (1992), *Deposit Insurance: Theory, Policy and Evidence*, Aldershot u.a.
- CERNY, P.G. (1993), The deregulation and re-regulation of financial markets in a more open world, in: Cerny, P.G. (Hrsg.), *Finance and World Politics*, Aldershot, u.a., S. 51ff.
- THE DEPARTMENT OF THE TREASURY, HRSG. (1991), *Modernizing the Financial System: Recommendations for Safer, More Competitive Banks*, Washington D.C.
- DEPOSIT INSURANCE CORPORATION OF JAPAN (1995), *1994 Annual Report*, Tokyo.
- DEUTSCHER BUNDESTAG, HRSG. (1969), *Bericht der Bundesregierung über die Untersuchung der Wettbewerbsverschiebungen im Kreditgewerbe und über eine Einlagensicherung*, BT-Drucksache V/3500 vom 18.11.1968, Bonn.
- DIAMOND, D.W./DYBVIK, P.H. (1983), Bank Runs, Deposit Insurance, and Liquidity, in: *Journal of Political Economy*, Vol. 91, 3, S. 401ff.
- EHS LAW BULLETIN SERIES (1986), *Japanese Laws Relating to Banks*, Vol. VI.
- FOWLER, B. (26.12.1996), Japan's Budget Plan Boosts Spending to Record Level, in: *Asian Wall Street Journal*, S. 3.
- FUKUNAGA, H. (Jan. 1996), The Culture of Corruption, in: *Tokyo Business Today*, S. 4ff.
- FULFORD, B. (2.10.1995), Negative Interest Rates (Theoretically) not ruled out, in: *Nikkei Weekly*, S. 2.
- FULFORD, B. (6.11.1995), Scandal sparks banking realignment, in: *Nikkei Weekly*, S. 1.
- FULFORD, B. (27.11.1995), Gangsters linked to bad-loan morass, in: *Nikkei Weekly*, S. 1 und 17.
- GÄRTNER, U. (1994), Die Eigenmittelausstattung japanischer Banken im Lichte der BIZ-Regeln, in: von Stein, J.H. (Hrsg.), *Banken in Japan heute. Kulturelle Besonderheiten und Erfahrungen im japanischen Finanzwesen*, Frankfurt a.M., S. 267ff.
- GRABOWSKY, S. (1994), Das Einlagensicherungssystem in Japan - Konzeption, Analyse, Perspektiven, in: von Stein, J.H. (Hrsg.), *Banken in Japan heute. Kulturelle Besonderheiten und Erfahrungen im japanischen Finanzwesen*, Frankfurt a.M., S. 241ff.
- GRUNDMANN, W. (1992), Die Einlagensicherungssysteme, in: *Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen*, Heft 24, S. 16ff.
- HALL, M.J.B. (1993), *Banking Regulation and Supervision. A Comparative Study of the UK, USA and Japan*; Aldershot, Hants, Großbritannien und Brookfield, Vermont, USA.
- HENNING, R.C. (1994), *Currencies and Politics in the United States, Germany and Japan*, Washington DC.

- HORIUCHI, A. (22.7.1995), Kôteki shikin ga nihonkeizai o tazukau (Öffentliche Gelder könnten der japanischen Wirtschaft helfen), Shûkan Tôyô Keizai, S. 24ff.
- IIDA, M. (23.10.1995) U.S. offers liquidity safety net for Japan banks, in: Nikkei Weekly, S. 14.
- IIDA, M. (6.11.1995), Questions remain in Daiwa probe, in: Nikkei Weekly, S. 1.
- IIDA, M. (27.11.1995), Jusen liquidation plan calls for public funds, in: Nikkei Weekly, S. 16.
- IKEYA, A. (13.11.1995), Lower Rate hinted for national property tax, in: Nikkei Weekly, S. 3.
- ITOSE, S. (1.7.1995), Kôteki shikin dônnyû, ginkôkanshiinkai setsuristsu no susume (Empfehlungen zum Einsatz öffentlicher Mittel und zur Einrichtung eines Komitees zur Bankenaufsicht), in: Shûkan Tôyô Keizai, S. 71ff.
- KANE, E.J. (1985) The Gathering Crisis in Federal Deposit Insurance, Cambridge, Mass.
- KANE, E.J. (1993) What lesson should Japan learn from the U.S. Deposit-Insurance Mess? in: Journal of the Japanese and the International Economies 7, S. 329ff.
- KAUFMAN, G.G. (1978), Einlagenversicherung in den USA, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, Heft 12, S. 762ff.
- KERSTIEN, H. (1994), Grundzüge des japanischen Bankensystems, in: von Stein, J.H. (Hrsg.), Banken in Japan heute. Kulturelle Besonderheiten und Erfahrungen im japanischen Finanzwesen, Frankfurt a.M., S. 137ff.
- KIM, T. (1993), International Money and Banking, London und New York.
- KPMG (1993), Banking in Japan, Tokyo.
- KUDO, Y. (Nov. 1995), No Bottom in Sight, in: Tokyo Business Today, S. 10ff.
- LAMBSDORFF, GRAF J. (1994), Adverse Selection und Moral Hazard, in: Das Wirtschaftsstudium, Heft 3, S. 193-194.
- MOODY'S INVESTORS SERVICE (Juni 1995), Recent Developments Affecting Japanese Banks' Credit Quality, New York.
- MOODY'S INVESTORS SERVICE (Juli 1995), Financial Institutions. Credit Opinions. Sample, New York.
- MORISHITA, K. (5.6.1995), Ministry assailed for browbeating Moody's, in: Nikkei Weekly, S. 13.
- MORISHITA, K. (28.8.1995), Tokyo set to detail Cosmo bailout, in: Nikkei Weekly, S. 25.

MORISHITA, K. (6.11.95), Politicians push for jusen settlement, in: Nikkei Weekly, S. 15.

MORISHITA, K. (13.11.1995), Big write-offs planned on mortgage loans, in: Nikkei Weekly, S. 25.

NISHIMURA, H./OGAWA, J (6.2.1995), Write-off provisions lift mood, market, in: Nikkei Weekly, S. 13.

OGATA, S. (1987), Maintaining a sound financial system in Japan, in: Portes, R./Swoboda, A.K. (Hrsg.), Threats to International Financial Stability, New York, u.a., S. 282ff.

OHARA, Y. (Jan. 1995), Japanese Financial Sektor Overview. Financial System in Japan, UBS Securities, Tokyo.

O.V., The Economist (1.9.1995), Clearing up the Mess, S. 72ff.

O.V., FAZ (7.6.1995), Japanische Regierung bereitet Hilfen für die Banken vor, S. 22.

O.V., FAZ (12.6.1995), Kalte Dusche aus Amerika, Erschütterung in Japan, S.19.

O.V., FAZ (4.9.1995), Die Bankenkrise in Japan bringt den Yen unter Druck, S. 22.

O.V., FAZ (9.9.1995), Japans Diskontsatz so niedrig wie noch nie, S. 11.

O.V., FAZ (13.9.1995), Japans Anleger kehren an die internationalen Finanzmärkte zurück, S. 27.

O.V., FAZ (16.9.1995), Uneinbringliche Kredite auch im Wohnungsbau, S. 21.

O.V., FAZ (4.10.1995), Wird die japanische Postbank privatisiert?, S. 20.

O.V., FAZ (19.10.1995), Japan streitet Liquiditätshilfe-Abkommen mit Amerika ab, S. 19.

O.V., FAZ (16.11.1995), Die Selbstregulierung bei Derivatgeschäften gewinnt an Bedeutung, S. 19.

O.V., FAZ (20.1.1996), Tokios alte Garde, S. 11.

O.V., HANDELSBLATT (16.10.1995), „Risikoprämie“ verändert die Wettbewerbsposition, S. 36.

O.V., HANDELSBLATT (20.9.1995), Tokyo legt erneut ein Programm zur Konjunkturan-kurbelung vor, S. 16.

O.V., NIKKEI WEEKLY (13.11.1995), Deposit insurance to cost more, S. 2.

O.V., NIKKEI WEEKLY (20.11.1995), Bad-loan total pegged at 37 rillion Yen, S. 12.

O.V., SHÛKAN TÔYÔ KEIZAI (22.7.1995), Baburu jidai no sekininsha risuto (Liste der Verantwortlichen der Bubble-Periode), S. 32ff.

RIXTEL, A.A.R.J.M. VAN (1996), The Change and Continuity of Amakudari in the Private Banking Industry, in: Metzger-Court, S./Pascha, W.(Hrsg.), Japan's Socio-Economic Evolution: Continuity & Change, Sandgate, Folkestone, 1996.

ROSENBLUTH, F.M. (1993), Financial Deregulation and Interest Intermediation, in: Allison, G.D./Sone, Y. (Hrsg.), Political Dynamics In Contemporary Japan, Ithaca und London, S.

SAEKI, Y. (6.3.1995), Banks in Japan serve as bailout donors, in: Nikkei Weekly, S. 12.

SAEKI, Y. (21.8.1995), Lenders resist possible government aid, in: Nikkei Weekly, S. 8.

SAKURADA, K. (May 1995), There was a Crooked Man, he Run a Crooked Bank, in: Tokyo Business Today, S. 4ff.

SCHAEDE, U. (1989), Geldpolitik in Japan 1950-1985, Marburger Reihe, Bd. 1, Marburg.

SCHMID, P. (1987), The role of Public Policy in ensuring financial stability in Germany, in: Portes, R./Swoboda, A.K. (Hrsg.), Threats to International Financial Stability, New York, u.a., S. 282ff.

STÜTZEL, W. (1983), Bankpolitik heute und morgen, 3., unveränderte Auflage, Frankfurt a.M.

SÜCHTING, J. (1992), Bankmanagement, 3. Auflage, Stuttgart.

SUMIYA, F. (25.9.1995), Sick economy to get 14 trillion Yen band-aid, in: Nikkei Weekly, S. 1.

SUZUKI, Y. (23.10.1995), Daiwa Shareholders set to sue executives, in: Nikkei Weekly, S. 14.

SUZUKI, Y. (25.12.1995/1.1.1996), Loan bailout could sink agricultural co-ops, in: Nikkei Weekly, S. 1 und S. 23.

TAKAHASHI, J. (27.11.1995), Bad loan symbolize Japan's ambiguity, in: Nikkei Weekly, S. 6.

TAKAHASHI, K. (9.1.1995), Central Bank Independence at Issue, in: Nikkei Weekly, S. 12.

TAVLAS, G.S./OZEKI, Y. (1992), The Internationalization of Currencies; An Appraisal of the Japanese Yen, IMF Occasional Paper, No. 90, Washington DC.

WOHLMANNSTETTER, G. (1991), Finanzplatz Tokio, Taschenbücher für Geld, Bank, Börse, Büschgen H.E./Kopper H. (Hrsg.), Frankfurt a.M.

WOOD, C. (1992), The Bubble Economy. The Japanese Economic Collapse, Tokyo.

YASUDA, R. (22.7.1995), „Ginkô no tsubushikata“ oshieru („Die Art und Weise, wie Banken aufgelöst werden“ erklären, in: Shûkan Tôyô Keizai, S. 18ff.

YOSHIKAWA, H. (31.7.1995), Asset deflation taking heavy toll on economy. Japan needs to change the way in which it views its assets, in: Nikkei Weekly, S. 7.

ZIMMER, K. (1992), Der EG-Richtlinienentwurf über Einlagensicherungssysteme, in: Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft, Heft 4, S. 286ff.