



Japan 2020 – ein steiniger Weg

Schrumpfende Bevölkerung und langsame Öffnung bremsen das Wirtschaftswachstum

18. September 2006

Nach fünf Regierungsjahren übergibt Premierminister Koizumi an seinen Nachfolger Shinzo Abe. Die Regierungszeit Koizumis brachte einige Wirtschaftsreformen und den stärksten Anstieg des BIP seit 15 Jahren. Werden Reformen und Wachstum unter Abe weitergehen?

Arbeitseinsatz wird weiter schrumpfen. Die japanische Bevölkerung schrumpft seit 2005. Da Immigration für Japan keine Lösung ist, wird sich der Rückgang immer weiter beschleunigen. Zusätzlich wird der Arbeitseinsatz pro Person wohl weiter sinken.

Hoffnung nicht auf Sachkapital setzen. Die Rendite auf Sachkapital ist in Japan noch immer sehr gering, der Kapitaleinsatz dagegen hoch. Daher werden sich die Hoffnungen nicht erfüllen, dass ein höherer Kapitaleinsatz den Rückgang des Arbeitseinsatzes ausgleicht.

Humankapital bleibt wichtige Stütze. Quantität und Qualität des japanischen Humankapitals pro Person sind hoch und werden weiter steigen.

Innovationssystem vor asiatischer Herausforderung. China und die asiatischen Tiger fordern Japan in seinen traditionellen Sektoren heraus. Radikale Innovationen sind notwendig, um den Vorsprung Japans zu halten. Dafür ist das System jedoch schlecht gerüstet.

Riesige Effizienzpotentiale bleiben ungenutzt. Die Öffnung des Dienstleistungssektors für Wettbewerber aus dem In- und Ausland hat unter Koizumi einige Fortschritte gemacht. Die niedrige Arbeitsproduktivität zeigt, wie groß das Effizienzpotential noch immer ist.

Insgesamt erwarten wir einen langsamen Rückgang des Trendwachstums der japanischen Wirtschaft von heute gut 1 ½% auf etwa 1% bis 2020.

www.
dbresearch.de

Autoren

Stefan Bergheim
+49 69 910-31727
stefan.bergheim@db.com

Jan Schmitz

Editor

Stefan Schneider

Publikationsassistentz

Pia Johnson

Deutsche Bank Research
Frankfurt am Main
Deutschland

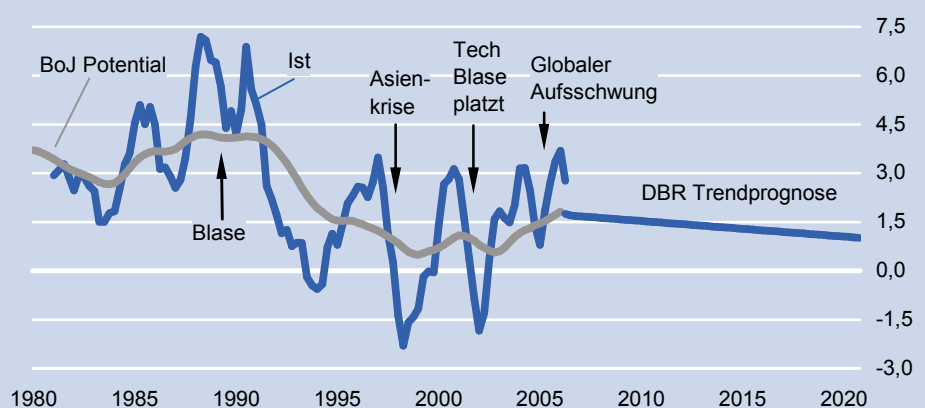
Internet: www.dbresearch.de
E-Mail: marketing.dbr@db.com
Fax: +49 69 910-31877

DB Research Management

Norbert Walter

Trendwachstum wird bis 2020 auf 1% sinken

Reales BIP, % gg. Vj.



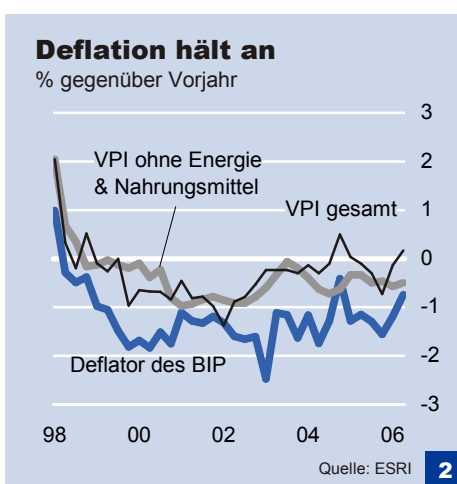
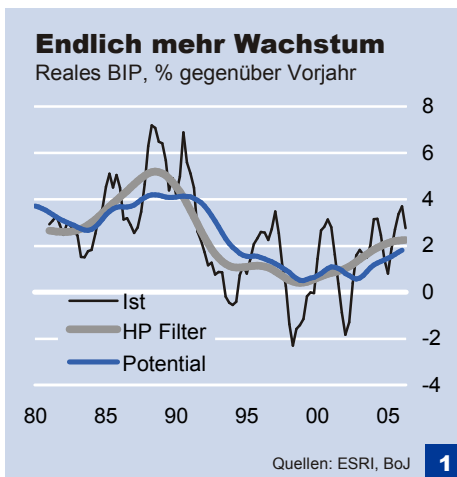
Quellen: ESRI, BoJ, Deutsche Bank Research

Inhaltsverzeichnis

	Seite
1. Koizumis Erfolge und sein Erbe	
Deutlicher politischer Wandel unter Koizumi	3
Konjunkturelle Belebung – aber hartnäckige Deflation	3
Erhebliche strukturelle Verbesserungen seit 1998	4
Große Ungleichwichte bleiben bestehen	4
Niedriges und sinkendes Trendwachstum	4
2. Arbeitseinsatz sinkt weiter	
Geburtenzahl halbiert – Zuwanderung unerwünscht	5
Arbeitseinsatz pro Kopf sinkt ebenfalls	6
3. Extrem hohe Investition in Sachkapital	
Hohe Kapitalintensität und niedrige Rendite	7
Effizienzgewinne sind für Belebung notwendig.....	8
4. Humankapital pro Kopf steigt kräftig	
Hohe Qualität der Ausbildung	9
Öffnung des Bildungssektors notwendig.....	10
5. Hohe Innovationskraft – noch	
Große Herausforderungen in der Zukunft.....	11
6. Niedrige Offenheit und Effizienz	
Japans geschlossene Gesellschaft.....	12
Der Weg Koizumis muss fortgesetzt werden	13
Eine Asiatische Union würde große Chance bieten.....	13
7. Reformszenarien bis 2020	
Wirkliche Reformen für 2% Wachstum	14
Ohne Reformen droht Stagnation	14



1. Koizumis Erfolge und sein Erbe



Die japanische Volkswirtschaft genießt seit Mitte 2002 eine Phase starken Wachstums mit durchschnittlichen realen Wachstumsraten von 2,2% gegenüber dem Vorjahr. Der scheidende Premierminister Koizumi kam am 26. April 2001 ins Amt und hat mit seiner Politik erheblich zu diesem Aufschwung beigetragen. Der Wechsel zu Shinzo Abe Ende September wirft die Frage auf, ob der Aufschwung auch unter dem neuen Premierminister weitergehen wird. Angesichts des niedrigen und langfristig sinkenden Trendwachstums und der nach wie vor bestehenden Ungleichgewichte ist tendenziell eine deutliche Verlangsamung zu erwarten. Die Wachstumsraten der letzten vier Jahre können nicht einfach fortgeschrieben werden.

Deutlicher politischer Wandel unter Koizumi

Die Regierungszeit Koizumis hat viele Fortschritte und Veränderungen gebracht. Seine Persönlichkeit, Ausstrahlung und Popularität erlaubten ihm teilweise unangenehme Reformen wie die Privatisierung der Post auf den Weg zu bringen. Er begrenzte die Macht der liberaldemokratischen Partei LDP und der Bürokraten zu Gunsten der Regierung. Die Stabilisierung des Bankensystems und erste Freihandelsabkommen sind weitere Errungenschaften. Die Aussöhnung mit China und Korea machte dagegen eher Rückschritte. Koizumi hat China während seiner Amtszeit nicht besucht.

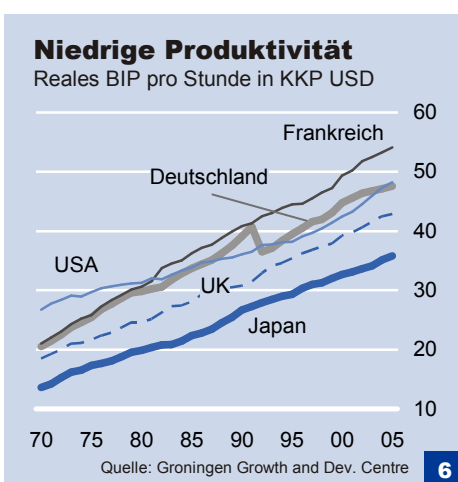
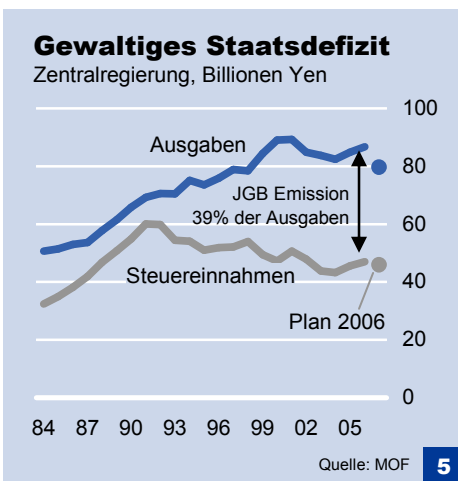
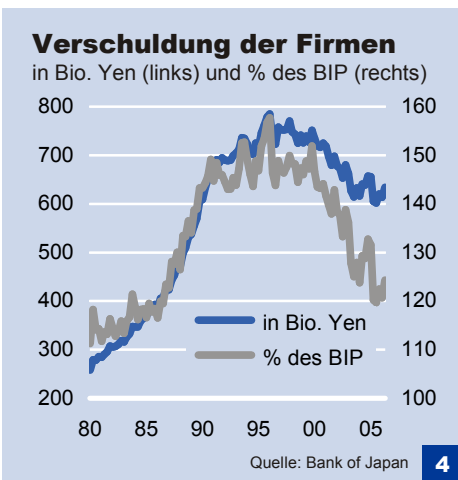
Sein Nachfolger Abe ist ein enger Vertrauter Koizumis und wird seine Politik wahrscheinlich in den Grundzügen fortführen, möglicherweise mit dem Hinweis, dass die Reformjahre unter Koizumi auch Jahre starken Wirtschaftswachstums waren. Ob er sich gegen innerparteiliche Widersacher und gegen die Bürokratie ebenso souverän durchsetzen kann bleibt abzuwarten. Eine signifikante Veränderung in der Politik gegenüber China ist unwahrscheinlich.

Konjunkturelle Belebung – aber hartnäckige Deflation

Die konjunkturelle Entwicklung unter der Regierung Koizumi war beeindruckend. Die Wachstumsrate des BIP von 2,2% seit Mitte 2002 liegt weit über den 0,9% von 1994 bis 2001. Zum Teil war der Aufschwung Glück, da weder Asienkrise noch Platzen der New Economy Bubble in diese Zeit fielen. Und zum Teil war es Können, da die Regierung gemeinsam mit der Bank von Japan eine extrem aktive Konjunkturpolitik betrieb. Die Devisenmarktinterventionen bis Anfang 2004 hielten den Yen schwach und die quantitative Lockerungspolitik der BoJ pumpte enorme Liquidität in die Wirtschaft.

Das solide Wachstum hat die Bank von Japan im Juli veranlasst, die Zinsen erstmals seit 2000 über die Nulllinie zu heben, da die Deflation vorüber schien. Nach den revidierten Zahlen hielt die Deflation jedoch auch im Sommer an. Die Kernrate ohne Energie und Nahrungsmittel lag im Juli bei -0,3% gegenüber Vorjahr und der Deflator des BIP lag in Q2 noch immer um 0,7% unter dem Vorjahresniveau (Grafik 2). Die Tatsache, dass selbst ein vierjähriger Aufschwung der Deflation nicht endgültig den Garaus machen konnte, ist für die Wirtschaftspolitiker durchaus beunruhigend.

Nun stellt sich jedoch die Frage, wo das Trendwachstum liegt. Der kräftige Rückgang der Arbeitslosenquote und der Anstieg der Kapazitätsauslastung in den letzten Jahren zeigt bereits, dass die 2,2% Wachstum deutlich über der Potentialrate liegen. Laut Bank von Japan lag die Potentialrate zuletzt knapp unter 2% (Grafik 1). Wir sehen diese Rate heute bei etwa 1 ½% – bis 2020 dürfte sie unter 1% sinken.



Erhebliche strukturelle Verbesserungen seit 1998

Sicherlich gab es in den letzten Jahren erhebliche strukturelle Verbesserungen. Die drei Exzesse von zu viel Produktionskapazität, Schulden und Beschäftigung wurden abgebaut (Grafik 4 und 15). Der Bankensektor hat die faulen Kredite weitgehend aus den Bilanzen gestrichen. Einige Anpassungen wurden jedoch unterlassen oder verschoben. Viele Kredite an eigentlich insolvente Unternehmen (Zombies) werden immer wieder verlängert, wodurch der Druck zur Effizienzsteigerung gering bleibt.¹

Große Ungleichgewichte bleiben bestehen

Erhebliche Fortschritte in einigen Bereichen wurden durch zunehmende Ungleichgewichte in anderen Bereichen erkaufte. Deren Abbau wird das Wirtschaftswachstum der kommenden Jahre belasten.

Das Staatsdefizit dürfte dieses Jahr fast 6% des BIP betragen, im Durchschnitt der letzten 10 Jahre waren es 6,4%. Im vergangenen Jahr musste die Zentralregierung 39% ihrer Ausgaben durch Neuverschuldung decken. Zwar haben die Defizite zur Stabilisierung der Wirtschaft beigetragen, von Dauer können sie jedoch nicht sein. Die Regierung plant bis 2011 den Primärhaushalt (also ohne Zinszahlungen) auszugleichen – ein ambitioniertes Ziel. In den kommenden Jahren sind mehrere Anhebungen der Mehrwertsteuer zu erwarten.

Ein weiteres Ungleichgewicht ist die außergewöhnlich lange Bilanz der BoJ. Sie hielt auch Ende des zweiten Quartals, also nach Ende der quantitativen Lockerungspolitik, noch Vermögenswerte von 28% des BIP, darunter Papiere des Staates von 20% des BIP. Als „Lender of Last Resort“ war das während der Krise angebracht. Eine Normalisierung würde bedeuten, dass private Anleger die Papiere übernehmen müssten. Die Renditen würden dann steigen.

Auch der Yen ist momentan von seinem fundamentalen Gleichgewicht entfernt. Modelle, die auf der Kaufkraftparitätentheorie basieren deuten auf einen fairen Wechselkurs zum Dollar von unter 100 Yen statt der gegenwärtigen 116 Yen hin. Eine kräftige Aufwertung des Yen würde die Konjunktur zusätzlich dämpfen.

Trotz der Reformen der letzten Jahre weist Japan eine sehr niedrige Arbeitsproduktivität auf, getrieben durch den Dienstleistungssektor. Im Jahr 2005 wurde in Japan pro Stunde nur zwei Drittel des französischen Niveaus produziert, wie Grafik 6 illustriert. Das Potential für Produktivitätsanstiege ist riesig, eine Umsetzung dürfte jedoch zu höherer Arbeitslosigkeit und sozialen Verwerfungen führen.

Niedriges und sinkendes Trendwachstum

Neben den noch bestehenden Ungleichgewichten deutet vor allem das niedrige und sinkende Trendwachstum auf eine Verlangsamung des Wirtschaftswachstums hin. Die folgenden Kapitel zeigen, wie ein sinkender Arbeitseinsatz und eine niedrige Produktivität des Faktors Kapital das Wachstum bremsen. Vor allem der kräftige Anstieg des Humankapitals (Länge und Qualität der Ausbildung pro Arbeitskraft) verhindert ein noch schwächeres Wachstum. Für eine Beschleunigung des Trendwachstums wäre jedoch eine umfassende Öffnung Japans nach innen und außen notwendig. Dafür gibt es momentan keine Anzeichen. Somit erwarten wir im Durchschnitt der Jahre 2006-2020 ein reales Wirtschaftswachstum von 1,3%.

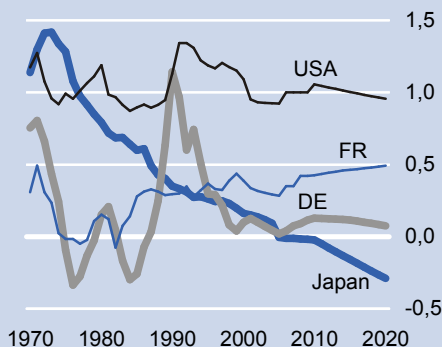
¹ Stefan Bergheim (2004). Japan – Anpassung verschoben. Deutsche Bank Research. Aktuelle Themen 289. 28. Januar 2004. Frankfurt am Main.



2. Arbeitseinsatz sinkt weiter

Die Bevölkerung schrumpft

Einwohnerzahl, % gg. Vorjahr

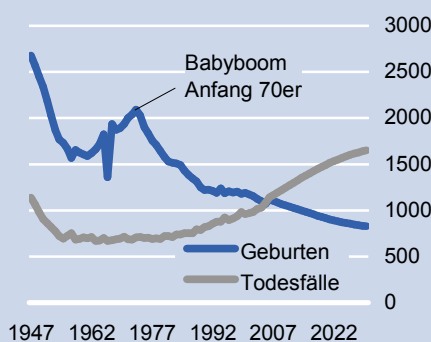


Quellen: GGDC, VN, DBR Prognosen

7

Sterbeüberschuss wird immer weiter steigen

Absolute Zahl in Tausend

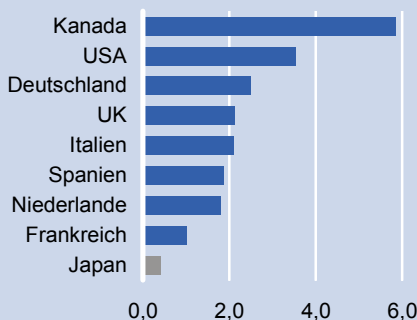


Quelle: National Institute of Population Research

8

Kaum Zuwanderung

Annahme zur Nettozuwanderung in 2005-2020, pro 1000 Einwohner



Quelle: UN Population Division (2004 Revision)

9

Eine der größten Herausforderungen für Japan ist die demografische Entwicklung. Die Bevölkerung schrumpft seit 2005 und die Geschwindigkeit dieses Rückgangs wird sich weiter beschleunigen. Um das Jahr 2020 herum wird der Rückgang zwischen 0,3% (Vereinte Nationen und DBR) und 0,4% (nationale Schätzung) pro Jahr liegen. Gemeinsam mit Russland und Italien belegt Japan die weltweit schlechteste Position. Im Gegensatz dazu wird die Bevölkerung in den USA wohl um knapp 1 ½ Prozentpunkte schneller wachsen, in Frankreich um fast einen Prozentpunkt (Grafik 7). Zur Schrumpfung der Bevölkerung kommt seit einigen Jahren auch noch ein Rückgang der pro Kopf gearbeiteten Stunden.

Geburtenzahl halbiert – Zuwanderung unerwünscht

In den letzten 30 Jahren hat sich die Zahl der Geburten in Japan fast halbiert. Somit kommen nach den geburtenstarken Jahrgängen des Baby-Booms von Anfang der 70er Jahre nun immer kleinere Jahrgänge auf den Arbeitsmarkt (Grafik 8). Im Jahr 2005 fiel die Geburtenrate auf ein Rekordtief von 1,25 Kindern pro Frau im gebärfähigen Alter. Zwar versucht die Familienpolitik seit einigen Jahren dem Abwärtstrend entgegenzusteuern. Maßnahmen wie die Verlängerung der Bezugsdauer von Kindergeld auf 3 Jahre ab 2006 kommen jedoch zu spät und sind zu zaghaft, um einen echten Unterschied zu machen.

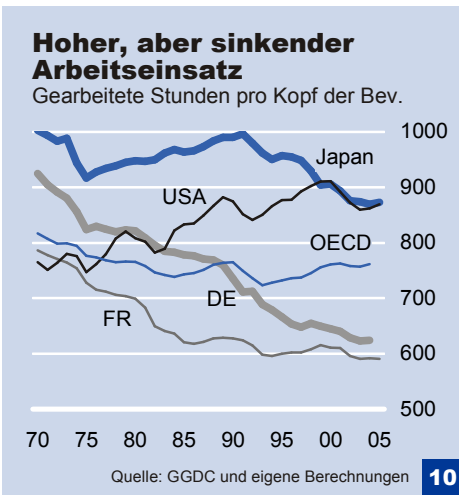
Mit Italien und Spanien gehört Japan zu den Ländern, die sowohl eine niedrige Geburtenrate als auch eine niedrige Frauenerwerbsquote aufweisen. Ohne einen Wandel des Frauen- und Familienbildes in der Gesellschaft erscheint eine Trendwende in der Geburtenquote unwahrscheinlich. Für einen durchgreifenden Wandel gibt es jedoch keine Anzeichen. Somit beruhen die Bevölkerungsprognosen sowohl des nationalen Bevölkerungsinstituts (Geburtenquote von 1,39 im Jahr 2020) als auch der Vereinten Nationen (1,51) auf zu optimistischen Annahmen.

Die Sterbezahlen könnten dagegen niedriger ausfallen als in den amtlichen Projektionen angenommen. Offiziell wird nur ein Anstieg der Lebenserwartung von 2,4 Jahren zwischen 2000 und 2020 angenommen (Männer sogar nur 1,8). In den letzten Jahrzehnten betrug der Anstieg bei Frauen in Japan jedoch 3 Monate pro Jahr, also 5 Jahre zwischen 2000 und 2020. Wir erwarten, dass die zukünftige Entwicklung diesem langfristigen Trend entspricht, wodurch die Sterbezahlen niedriger ausfallen werden.²

Im Gegensatz zu den USA und Deutschland lehnt Japan eine kräftige Zuwanderung als einen der Auswege aus den demografischen Problemen ab. Prinzipiell sind – wenn überhaupt – nur gut qualifizierte Zuwanderer willkommen. An dieser Migrationspolitik hat sich in den letzten Jahren nichts geändert. Zurzeit leben in Japan etwa 1,3 Millionen Ausländer – nur 1% der Bevölkerung. Eine Integrationspolitik gibt es nicht.

Die Nettozuwanderung betrug im Schnitt der Jahre 1985 bis 2001 lediglich 6.000 pro Jahr. Die Vereinten Nationen nehmen dagegen im Durchschnitt der Jahre 2005 bis 2020 eine Nettozuwanderung von 54.000 an – selbst das ist eine der niedrigsten Raten in den reichen Ländern, wie Grafik 9 zeigt. Die amtliche japanische Prog-

² Siehe Stefan Bergheim (2006). Hurra, wir leben länger! Deutsche Bank Research. Aktuelle Themen 345. 21. Februar 2006. Frankfurt am Main.

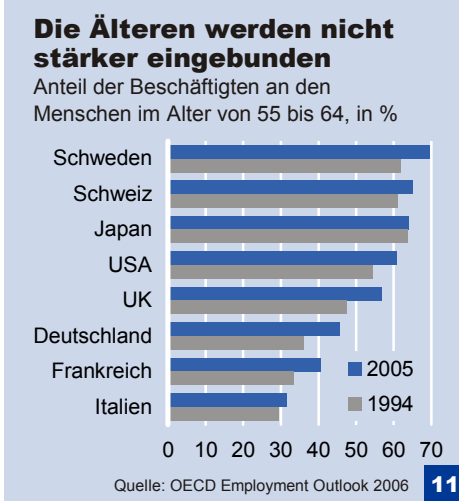


nose geht sogar davon aus, dass die Zuwanderung bis 2020 auf 92.000 pro Jahr steigt. Als mögliche Senderländer kommen vor allem Indonesien und die Philippinen in Frage. Dort lebten im Jahr 2005 über 100 Millionen bis 14-jährige Kinder – das Migrationsreservoir der kommenden 20 Jahre. Es ist nicht anzunehmen, dass Japan dieses Reservoir tatsächlich für Zuwanderung nutzen wird.

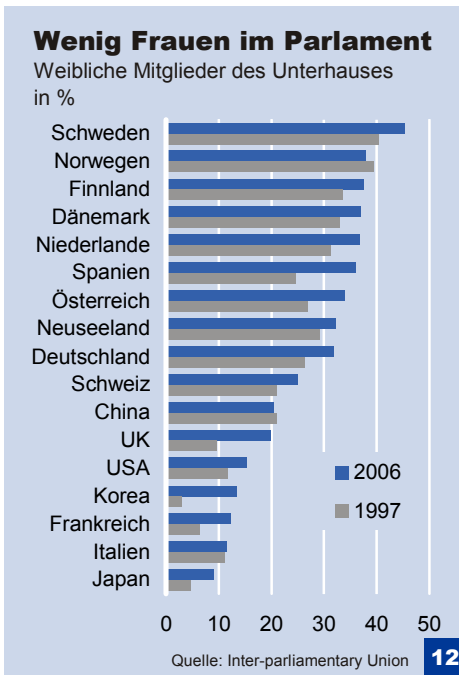
Arbeitseinsatz pro Kopf sinkt ebenfalls

Der Rückgang der japanischen Bevölkerung erscheint unvermeidlich; er wird von den meisten Japanern akzeptiert. Wichtig für das Einkommen pro Kopf ist jedoch der Arbeitseinsatz pro Kopf. Dessen kräftiger Rückgang der vergangenen 15 Jahre dürfte sich wohl abgeschwächt fortsetzen, was das Trendwachstum negativ beeinflusst. Von 1991 bis 2005 sank die Zahl der pro Kopf gearbeiteten Stunden um 12% auf 870 Stunden, was aber noch immer um 15% über dem OECD Durchschnitt liegt, wie Grafik 10 zeigt.

Auslöser für den Rückgang in Japan war das Gesetz zur Verringerung der Wochenarbeitszeit von 1989. Vermutlich sind aber auch immer weniger Japaner bereit, lange Stunden im Büro zu verbringen nur weil ihre Kollegen dies auch tun. Die Zahl der Arbeitsstunden pro Beschäftigten sinkt schon seit Mitte der 80er Jahre. Zuletzt war der Rückgang vor allem auf die zunehmende Teilzeitbeschäftigung zurückzuführen. Hinzu kommt nun das „Jahr 2007-Problem“, wenn die geburtenstarken Jahrgänge 1947 bis 1949 das in vielen Firmen obligatorische Renteneintrittsalter von 60 Jahren erreichen (Grafik 11). Ganz allgemein dürfte der zunehmende Anteil alter Menschen die Stundenzahl drücken, da die Älteren eine niedrigere Erwerbsquote haben. Der Trend zu sinkender Stundenzahl dürfte sich somit in den kommenden Jahren fortsetzen.



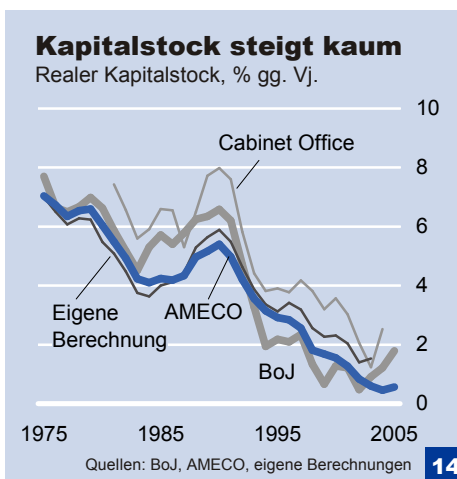
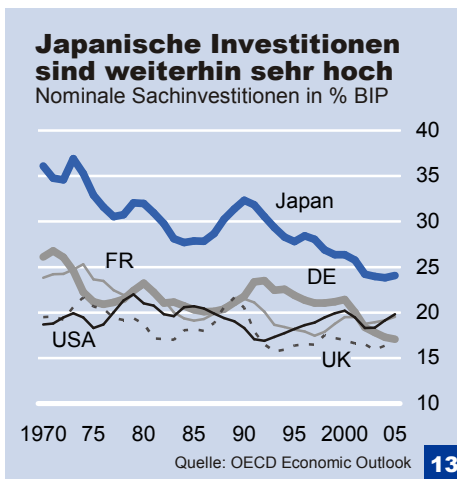
Japan war lange Zeit einer der Vorreiter in der Einbindung älterer Menschen in den Arbeitsmarkt, was angesichts der weltweit höchsten Lebenserwartung auch angezeigt ist. In den letzten 10 Jahren stieg die Erwerbsbeteiligung der Älteren jedoch im Gegensatz zu den meisten anderen Ländern auf der Welt nicht weiter. Somit musste Japan seine Führungsrolle an Schweden abgeben. Dort arbeiten mittlerweile fast 70% der Menschen im Alter zwischen 55 und 64, wie Grafik 11 zeigt.



Der Anstieg der Frauenerwerbsquote in den letzten Jahren bedeutet nicht unbedingt eine verstärkte Integration der weiblichen Hälfte der Bevölkerung in den Arbeitsprozess. Verantwortlich für den Anstieg ist ein durch das Steuer- und Sozialversicherungssystem induzierter Anstieg der Teilzeitbeschäftigung von Frauen. Ein hilfreicher Indikator für die Rolle der Frau in der Gesellschaft ist der Anteil weiblicher Parlamentsabgeordneter. Zur Unterhauswahl 2005 hat die LDP zwar einige Frauen medienwirksam in den Wahlkampf geschickt. Im neuen Diet sind jedoch noch immer nur 9% der Abgeordneten weiblich. Im internationalen Vergleich ist das ein sehr niedriges Niveau und auch die Veränderung seit 1997 ist gering.

Den letzten Babyboom erlebte Japan Anfang der 70er Jahre. Diese Jahrgänge kamen in den 90er Jahren auf einen Arbeitsmarkt, der angesichts der Wirtschaftskrise nicht aufnahmefähig war. Viele Jüngere wurden zu so genannten „Freeters“, Menschen, die sich mit Gelegenheitsjobs durchschlagen oder arbeitslos sind. Schätzungen reichen von 2 Millionen bis 4 Millionen Personen. In den kommenden Jahren müssen die Firmen versuchen, diesen Menschen stabile, langfristige Arbeitsplätze zu geben. Eine weitere Herausforderung.

3. Extrem hohe Investition in Sachkapital



Eine entscheidende Frage für die Zukunft Japans ist ob der Rückgang des Arbeitseinsatzes durch verstärkten Einsatz von Sachkapital ausgeglichen werden kann. Manche Hoffnungen auf ein mittelfristig starkes Wachstum des BIP bauen auf einen sich beschleunigenden Anstieg des Kapitalstocks. Diese dürften sich jedoch nicht erfüllen, da Japan schon heute einen ungewöhnlich hohen Kapitalstock hat und die Rendite auf Sachkapital jahrzehntelang gesunken ist. Hohe Abschreibungsraten und eine niedrige Sachkapitalrendite zeigen, wie ineffizient in Japan lange Zeit investiert wurde.

In den letzten 15 Jahren ist die Investitionsquote in Japan zwar von 30% auf 24% kräftig gefallen. Sie liegt damit aber nach wie vor deutlich über den Quoten anderer Industrieländer. Die durchschnittliche Quote in den USA, Deutschland, Frankreich und Großbritannien liegt seit Anfang der 1980er Jahre bei gut 19%, mit dem üblichen konjunkturellen Auf und Ab, wie Grafik 13 zeigt.

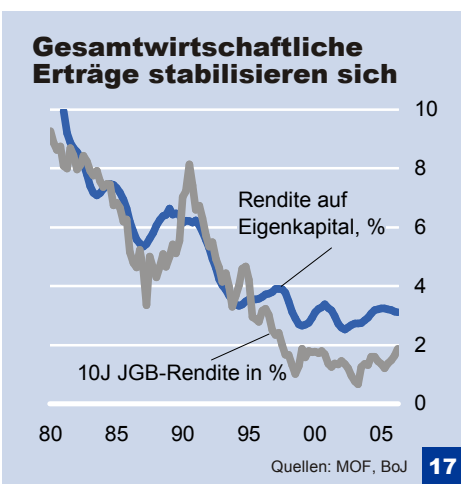
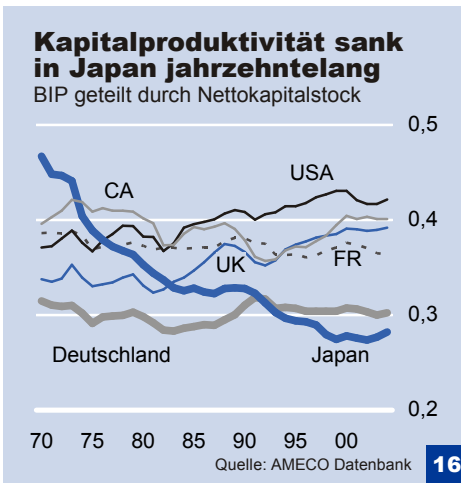
Trotz dieser hohen Investitionen ist der japanische Kapitalstock kaum noch gewachsen. Da der reale Kapitalstock sehr schwer zu messen ist, gibt es unterschiedliche Aussagen über das Ausmaß dieser Abschwächung. Einig sind sich alle Quellen im Rückgang der Wachstumsrate. Die Höhe der heutigen Wachstumsrate unterscheidet sich aber stark je nach Datenbasis. Laut der Originalzahlen des Cabinet Office stieg der Kapitalstock von 1998 bis 2004 um jährlich um etwa 2,8% und somit stärker als das reale BIP. Die von der BoJ korrigierten Daten wiesen dagegen nur einen Anstieg um 1% pro Jahr aus – ähnlich wie die Daten der Europäischen Kommission (Grafik 14).

Wichtigste Ursache für den trotz hoher Investitionen nur langsamen Anstieg des Kapitalstocks sind die hohen Abschreibungen. Sie betragen in Japan mittlerweile 21% des BIP. Anfang der 90er Jahre waren es noch 16% und in anderen Industrieländern sind es momentan zwischen 11% und 14%. Abschreibungen sind zwar Teil des Bruttoinlandsproduktes, sie sind aber auch Kosten und kommen nicht dem Konsumenten zugute. Spiegelbild der hohen Abschreibungen auf die Sachanlagen sind die Kredite, die die Banken in den letzten Jahren abschreiben mussten.

Ein noch dramatischeres Bild zeichnen die Angaben zur tatsächlichen Produktionskapazität in der Industrie. Durch Ausmusterungen und Verschrottungen ist die Kapazität von Ende 1997 bis Anfang 2005 um 11% geschrumpft (Grafik 15). Diese Bereinigung war sicherlich betriebswirtschaftlich und volkswirtschaftlich sinnvoll. Sie zeigt aber auch, wie schlecht die Investitionsentscheidungen der vorangegangenen Jahre waren. Eine Rückkehr zum offensichtlich übertriebenen Kapazitätsaufbau der 80er und 90er Jahre ist weder erstrebenswert noch zu erwarten.

Hohe Kapitalintensität und niedrige Rendite

Hohe Investitionstätigkeit und hohe Abschreibungen deuten darauf hin, dass die Akkumulation von Sachkapital in Japan wenig effizient ist. Wie ungewöhnlich Japan im internationalen Vergleich ist, zeigt auch der hohe und steigende Einsatz von Kapital pro erzeugte Einheit BIP. Vor Jahrzehnten schon stellte der englische Ökonom Nicholas Kaldor fest, dass der Quotient aus Kapitalstock und BIP in den USA und Großbritannien im Zeitablauf konstant bleibt. Diese Beobachtung wurde seither mit immer aufwändigeren Methoden immer wieder bestätigt – nur eben nicht für Japan.



Grafik 16 zeigt, wie stabil der Quotient aus BIP und Kapitalstock in den meisten Industrieländern seit den 1970er Jahren ist. Die einzige Ausnahme ist Japan, wo pro Einheit Kapital immer weniger BIP erwirtschaftet wird. In den 70er Jahren mag dies noch eine Entwicklung hin zu einem langfristigen Gleichgewichtsniveau gewesen sein. Spätestens seit Japan Anfang der 1990er Jahre von Deutschland die rote Laterne übernommen hat, dürfte dieser Prozess jedoch abgeschlossen gewesen sein. Erst im Zuge der Anpassungsphase seit 1998 steigt die Kapitalproduktivität leicht. Hoffnungen auf einen erneuten deutlichen Anstieg des Kapitalstocks dürften sich angesichts des nach wie vor niedrigen Produktivitätsniveaus als illusorisch erweisen.

Spiegelbild des immer weiter sinkenden Ertrages pro Kapitaleinheit ist der Rückgang der Eigenkapitalrendite im Unternehmenssektor – und in letzter Konsequenz des gesamtwirtschaftlichen Renditeniveaus auf ein im internationalen Vergleich ebenfalls außergewöhnlich niedriges Niveau. Von Anfang der 1980er Jahre bis zum Beginn der ernsthaften Anpassung Ende der 90er Jahre ist die Eigenkapitalrendite im Unternehmenssektor von 10% auf unter 3% gesunken. Nahezu im Gleichschritt sank die Rendite auf 10-jährige Staatsanleihen (Grafik 17). Durch die Nullzinspolitik der Bank von Japan und ihre massiven Käufe von Staatsanleihen fiel die Rendite auf Staatsanleihen dann unter die Eigenkapitalrendite. Dieser Abstand hat in den letzten Jahren Sachinvestitionen relativ zu Finanzinvestitionen attraktiv gemacht und mit zum Anstieg der Ausrüstungsinvestitionen um 9,5% zum Vorjahr im zweiten Quartal 2006 beigetragen.

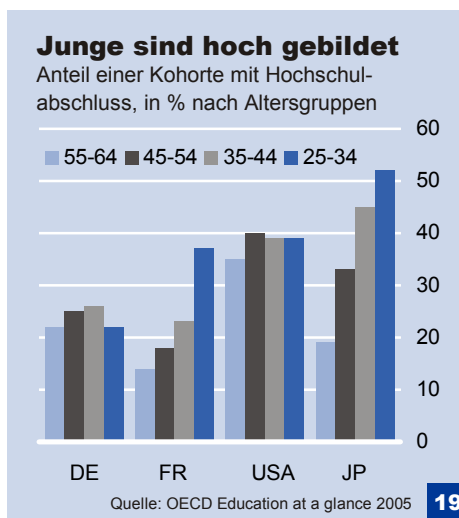
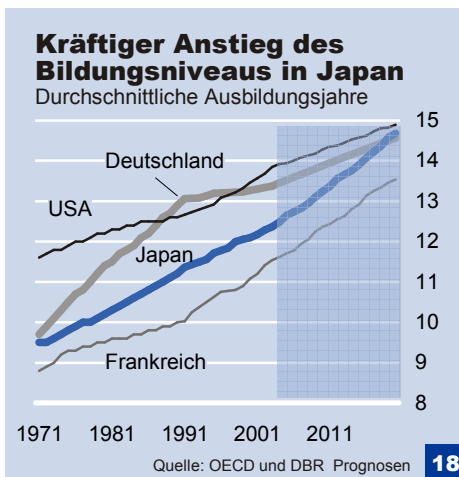
Momentan scheinen sich die beiden Größen wieder anzunähern, unter anderem, da die BoJ sich explizit Sorgen über zu hohe Investitionstätigkeit macht. Das Niveau von etwa 2 ½% liegt jedoch weit unter den Vergleichswerten anderer Industrieländer. Ein erneuter Rückgang der Kapitalproduktivität wäre wahrscheinlich mit einem weiteren Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Renditen verbunden. Daran kann in Japan niemand interessiert sein.

Effizienzgewinne sind für Belebung notwendig

Ein deutlicher Anstieg des Kapitalstocks in den kommenden Jahren müsste also einhergehen mit einem kräftigen Wachstum des BIP, das von Effizienzfortschritten ausgelöst wird. Nur in diesem Falle würde die Kapitalrendite nicht weiter sinken.

Ein solcher Effizienzfortschritt kann durch einen Anstieg des Humankapitals, stärkere Innovation oder durch eine Öffnung Japans gegenüber neuen Produktions- und Managementmethoden aus dem Ausland ermöglicht werden. Die Aussichten auf solche Veränderungen werden in den folgenden Abschnitten analysiert. Allzu rosige Prognosen lassen sich hieraus jedoch nicht ableiten. Somit sind auch die Aussichten für die Sachinvestitionen nicht sonderlich ermutigend. Vermutlich wird der Kapitalstock in den kommenden 15 Jahren ähnlich wie das BIP mit knapp 1 ½% pro Jahr zulegen.

4. Humankapital pro Kopf steigt kräftig



Angesichts der schrumpfenden Bevölkerung und der niedrigen Renditen auf Sachkapital ist ein kräftiger Anstieg des Humankapitals – also der Länge und Qualität der Ausbildung pro Arbeitskraft – nötig, damit zumindest das BIP pro Kopf bis 2020 mit soliden Raten wachsen kann. In der Tat war und bleibt ein hohes und deutlich zunehmendes Humankapital pro Kopf eine der Stärken Japans. Die Dynamik dürfte in den kommenden Jahren hoch bleiben, auch wenn Schwächen wie die mangelhafte internationale Ausrichtung immer mehr zur Belastung werden.

Da Japaner die weltweit höchste Lebenserwartung haben – und somit eine besonders lange Auszahlungsphase auf ihre Bildungsinvestitionen – überrascht es nicht, dass sie sich immer länger ausbilden. Von 1993 bis 2003 stieg die Zahl der Ausbildungsjahre pro Kopf der Bevölkerung um fast ein Jahr auf 12,4 Jahre. Dieser Anstieg war ähnlich hoch wie in den USA und deutlich höher als in Deutschland.

Immer mehr junge Japaner machen einen Hochschulabschluss – eine Qualifikation, die angesichts der Globalisierung und Spezialisierung für reiche Länder wie Japan immer wichtiger wird. Unter den 25 bis 34-Jährigen hat mittlerweile mehr als die Hälfte der Japaner einen Hochschulabschluss (Grafik 19). Da dieser Anteil weit höher ist als unter den älteren Arbeitnehmern wird die durchschnittliche Qualifikation der Japaner im Erwerbsleben in den kommenden Jahrzehnten weiter kräftig zunehmen. Auch die Zahl der Japaner in postgraduierten Programmen ist von 1990 bis 2005 von 90.000 auf 254.000 gestiegen. Bis 2020 könnte die Zahl der Ausbildungsjahre in Japan somit kräftig auf 14 ½ zulegen – eine wichtige Voraussetzung für künftige Produktivitätsgewinne.

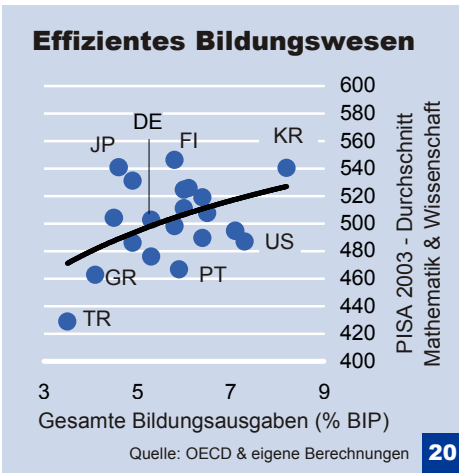
Das hohe Bildungsniveau sollte es den Japanern auch ermöglichen, sich flexibel auf die Herausforderungen der kommenden Jahrzehnte einzustellen. Karrierewege und Arbeitsumfelder müssen immer flexibler werden. Die „Vision für Japan im 21. Jahrhundert“ der japanischen Regierung fordert zu Recht, dass die Japaner zwei Jobwechsel und vier Ausbildungsphasen in ihrem Leben absolvieren. Von den vier Ausbildungsphasen soll eine vor dem Eintritt ins Erwerbsleben, zwei zwischen den beiden Jobwechseln und eine im Ruhestand stattfinden.

Die Reformen der letzten Jahre zielen auf mehr Kreativität und mehr Unabhängigkeit. Im Jahr 2002 wurden die Stundenpläne der allgemeinbildenden Schulen um etwa 30% gekürzt, um mehr Raum für Freiwilligenarbeit und für außerschulische, kreativitätsfördernde Aktivitäten zu schaffen. Seit 2004 verwalten sich die einzelnen staatlichen Universitäten selbst. Sie sind nun unabhängiger in ihren Entscheidungen über Ausgaben, Einstellungen, Forschungsschwerpunkte usw., unterliegen aber strengen Qualitätskontrollen.

Hohe Qualität der Ausbildung

Nicht nur die Quantität der Ausbildung ist in Japan hoch und steigend. Auch die Qualität ist in vielen Aspekten vorbildlich. So erzielen die jungen Japaner regelmäßig in den PISA-Studien exzellente Ergebnisse im Bereich Naturwissenschaften und sind auch im mathematischen Bereich weit vorne dabei.

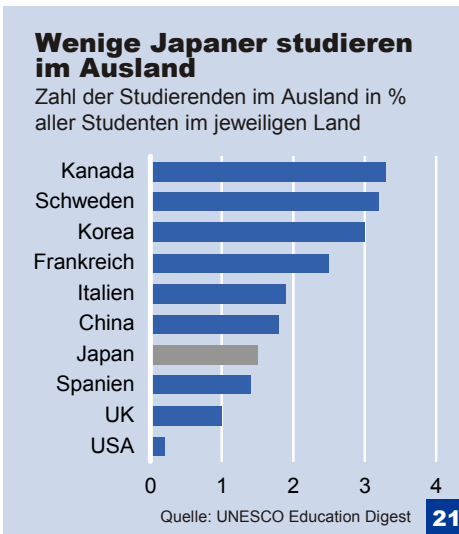
Diese quantitativ und qualitativ guten Ergebnisse erreicht Japan mit relativ geringem finanziellen Aufwand, was einmal mehr unterstreicht, dass Bildungserfolge nicht notwendigerweise eine Frage



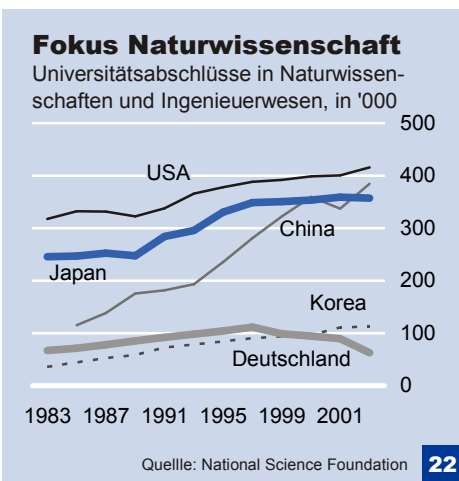
des Geldes sind. Japan wendet aus privaten und öffentlichen Quellen zusammen lediglich 4,6% des BIP für den Bildungssektor auf – in den USA, Dänemark und in Korea sind es mehr als 7%, wie Grafik 20 zeigt. Kein anderes Land weist in Grafik 20 eine so gute Kombination aus niedrigen Ausgaben und guten PISA-Ergebnissen auf wie Japan, auch wenn hier natürlich die relativ homogene Gesellschaft die Bildungsinitiativen erleichtert.

Öffnung des Bildungssektors notwendig

Die größte Herausforderung für das japanische Bildungssystem ist die Öffnung und Internationalisierung. Nur so kann Japan die Chancen der Globalisierung nutzen. Insbesondere muss sich die *lingua franca* Englisch in Japan mehr durchsetzen: Zwar sprechen heute deutlich mehr Japaner Englisch als vor 10 oder 20 Jahren. Das durchschnittliche Niveau liegt aber niedriger, als der insgesamt hohe Ausbildungsstand vermuten lässt. Viele Japaner ziehen als vordergründige Entschuldigung die großen Differenzen zwischen dem Englischen und dem Japanischen heran. Allerdings könnte auch mangelnde private und staatliche Initiative ein Grund sein: Nur 1,5% der japanischen Studenten studieren im Ausland – ein im internationalen Vergleich niedriger Wert, wie Grafik 21 zeigt. Auf Grund des Heimvorteils Englisch und der hohen Qualität der heimischen Universitäten kommen unter den großen Ländern nur Großbritannien und die USA auf einen deutlich niedrigeren Anteil. Momentan hat nur eine einzige amerikanische Universität einen Campus in Japan.



Für die langfristigen Wachstumsaussichten wäre es sicherlich von Vorteil, wenn mehr Japaner sprachlich und kulturell mit dem Rest der Welt vernetzt wären. Ob die Gesellschaft aber auch offen ist für neue Ideen, die vor allem die oftmals weltoffeneren Japanerinnen aus dem Ausland mitbringen würden, steht jedoch auf einem anderen Blatt. Ein groß angelegtes und erfolgreiches Programm der Regierung Abe für einen internationalen Studentenaustausch wäre eine positive Überraschung. Bisher zielen die staatlich geförderten Programme vor allem darauf ab, ausländische Schüler nach Japan einzuladen, um ihnen die japanische Kultur näher zu bringen.



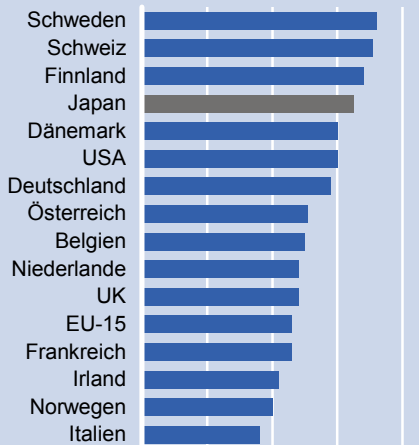
Der Aufstieg Chinas bringt die zweite große Herausforderung für das japanische Bildungssystem. Im Jahr 2002 machten bereits mehr Chinesen als Japaner einen Abschluss in den Bereichen Naturwissenschaften und Ingenieurwesen – gut zehn Jahre zuvor waren es lediglich halb so viele (Grafik 22). Somit wird China in den kommenden Jahrzehnten auf immer mehr traditionell japanischen Feldern große Aktivitäten entfalten. Japan muss sich also verstärkt um neue Produkte und vor allem innovative Dienstleistungen bemühen. Ob dies gelingen wird, hängt vom japanischen Innovationssystem ab. Zweifel über dessen Fähigkeit radikale Innovationen zu generieren scheinen aber angebracht.



5. Hohe Innovationskraft – noch

Hohe Qualität des Innovationssystems

Innovationsscoreboard 2005



Quelle: European Commission 2005

23

Das hohe Ausbildungsniveau ist einer der Gründe für die nach wie vor hohe Qualität des japanischen Innovationssystems. Im Scoreboard der Europäischen Kommission belegt Japan Platz 4 hinter Schweden, der Schweiz und Finnland (Grafik 23). Die überdurchschnittlich hohen Forschungsausgaben von 3,35% des BIP zeigen, dass die Japaner hier einen Schwerpunkt der Wirtschaftspolitik sehen. Selbst in der Anpassungsphase seit Mitte der 90er Jahre stieg dieser Anteil. Auch die Ergebnisse gemessen an der Zahl der Patente sind im internationalen Vergleich sehr hoch: Im Jahr 2002 meldeten die Japaner pro Million Einwohner 104 Patente an, deutlich mehr als 1991 und als die Amerikaner im Jahr 2002 (Grafik 24).

Allerdings wird auch im Forschungsbereich die Abschottung Japans immer mehr zum Problem. Wissenschaftliche Veröffentlichungen japanischer Autoren werden nur halb so häufig zitiert wie die ihrer amerikanischen oder schweizerischen Kollegen. Japaner veröffentlichten ausgesprochen selten in internationalen Zeitschriften und sie melden so gut wie nie Patente gemeinsam mit einem ausländischen Partner an. Anzeichen für eine Verbesserung in diesen Bereichen sind nicht auszumachen.

Große Herausforderungen in der Zukunft

Wie groß die strukturellen Veränderungen in Asien sind – und somit der Anpassungsbedarf in Japan –, zeigt der Handel mit Hochtechnologiegütern. Der Anteil Japans an der weltweiten Ausfuhr sank von 17% im Jahr 1991 auf 9% im Jahr 2002 (Grafik 25). Die Gewinner in dieser Phase waren die asiatischen Nachbarn. So konnten die Asien-8 Länder (v.a. Korea, Taiwan) ihren Anteil von 13% auf 23% erhöhen und selbst Chinas Anteil ist höher als der Japans.

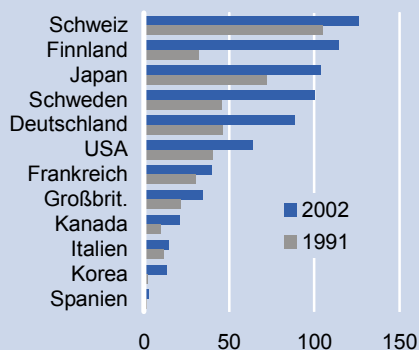
Diese Verschiebungen zeigen, wie intensiv der Wettbewerb in Japans traditionellen Segmenten mittlerweile ist. Japan muss sich neue Forschungsfelder für künftige Exporterfolge erschließen. Die Regierung hat die vier Bereiche Brennstoffzellen, Roboter, digitale Konsumgüter und Inhalte als Zukunftsbereiche identifiziert und fördert diese verstärkt.

Nach wie vor dominiert in Japan jedoch die inkrementelle Innovation zu Lasten völlig neuer Zukunftsbereiche. In Robotik und Haushalts- und Unterhaltungselektronik ist Japan seit Jahrzehnten stark. Und der Fokus auf die Brennstoffzelle leitet sich aus den traditionell starken Bereichen Automobilsektor und Elektronik (Stromversorgung für Notebooks) ab. Dieser Fokus auf inkrementelle Innovationen hat seine Wurzeln in der auf Imitation basierenden Aufholphase der 70er und 80er Jahre und war damals sicherlich richtig. Für eine der heute führenden Volkswirtschaften erscheint aber eine Bewegung zu einem System notwendig, das radikale Innovationen fördert. Bisher ist dies nicht gelungen.

In anderen Ländern wird Neues oft in Neu- oder Ausgründungen erzielt. Die Japaner zeigen jedoch noch immer eine sehr geringe Neigung, unternehmerisch tätig zu werden. Laut Global Entrepreneurship Monitor 2005 sind nur 2 von 100 Japanern in den letzten Jahren als Unternehmer aktiv geworden oder planten dies zu tun. In Deutschland sind es immerhin 5 von 100, in Kanada 9 und in den USA 11. Hier sind gesellschaftliche Veränderungen nötig, für die es momentan kaum Anzeichen gibt. Auch die Finanzierungsstrukturen legen nach wie vor den Fokus auf etablierte Großunternehmen.

Viele Patentanmeldungen

Triade-Patente pro Million Einwohner

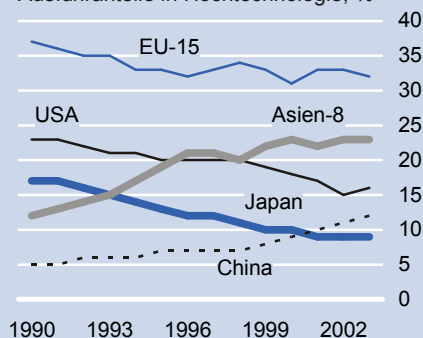


Quelle: OECD Compendium of Patents Statistics

24

Starke Wettbewerber in High-tech in Asien

Ausfuhranteile in Hochtechnologie, %



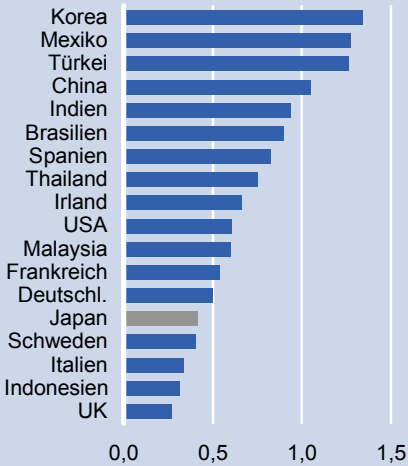
Quelle: National Science Foundation 2006

25

6. Niedrige Offenheit und Effizienz

Nur langsame Öffnung

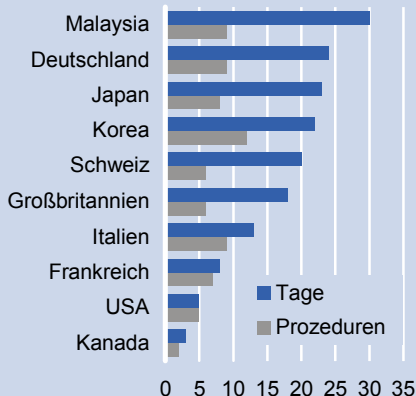
Veränderung des DBR-Offenheitsmaßes (Handel, Güter & Dienste) 2005-2020



Quelle: Deutsche Bank Research **26**

Markteintritt ist schwierig

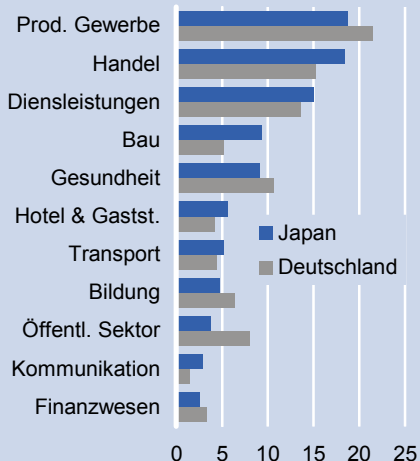
Hürden der Unternehmensgründung



Quelle: World Bank Doing Business 2007 **27**

Ineffizienter Bausektor

Anteile an der gesamten Beschäftigung



Quellen: Destatis und Statistics Bureau **28**

Neben der Verbesserung des Humankapitals und der Förderung von Innovationen hat Japan die Möglichkeit, Produktivitätssteigerungen durch eine weitere Öffnung seiner Volkswirtschaft zu erreichen. Hierfür müsste Japan jedoch seine institutionellen Rahmenbedingungen verändern, um nicht durch ausländische Konkurrenz ins Hintertreffen zu kommen. Wir vermuten, dass dies in den nächsten 15 Jahren nur zaghafte Erfolge bringen wird (Grafik 26).³

Japans geschlossene Volkswirtschaft

Das verstärkte wirtschaftliche Engagement Japans in Asien darf nicht darüber hinwegtäuschen, dass der japanische Markt selber überreguliert und durch Markteintrittsbarrieren vom internationalen Wettbewerb abgeschirmt ist. So dauert in Japan die Zulassung eines neuen Unternehmens durchschnittlich 23 Tage, in Frankreich dagegen nur 7 Tage (Grafik 27). Die ineffizientesten Sektoren werden weiterhin am stärksten vor ausländischem Wettbewerb geschützt. Mehr ausländischer Konkurrenzdruck könnte hier zu einer erheblichen Produktivitätssteigerung führen. Ein Indikator für die sektorale Produktivität ist die relative Beschäftigung.⁴ Der Vergleich mit Deutschland zeigt, dass der Beschäftigtenanteil in Japan insbesondere im tertiären Sektor (Einzelhandel, Dienstleistungen, Transport), aber auch in der Bauindustrie erheblich höher ist. Dies deutet auf relative Ineffizienzen hin; die geringere Beschäftigungszahl im Produzierenden Gewerbe dagegen auf eine hohe Effizienz.

Der Agrarsektor mit Schutzzöllen von bis zu 407% auf Reis ist nach wie vor das Symbol für die Abschottung Japans. Da der Agrarsektor lediglich 1% des japanischen BIP erwirtschaftet, aber 1,4% des BIP als staatliche Transfers in diesen Sektor fließen, vernichtet er im Saldo volkswirtschaftliche Ressourcen. Die gut mit der Regierungspartei LDP vernetzte Agrarlobby ist weiterhin ein großes Hindernis für eine allgemeine Öffnung der japanischen Volkswirtschaft.

Im Beziehungsgeflecht zwischen privater Wirtschaft und Ministerialbürokratie können auch andere Sektoren Ineffizienzen konservieren. Im Finanzsektor etwa gelingt es ausländischen Banken kaum, in das Kreditgeschäft mit Unternehmen einzusteigen (Anteil der Ausländer am gesamten Kreditvolumen 2005: 2,4%; Deutschland: 10,7%). Der Bausektor gilt als Günstling der Politik. Im Transportsektor ist es ausländischen Unternehmen untersagt, im für Japan so wichtigen Seehandel innerjapanische Routen zu befahren.

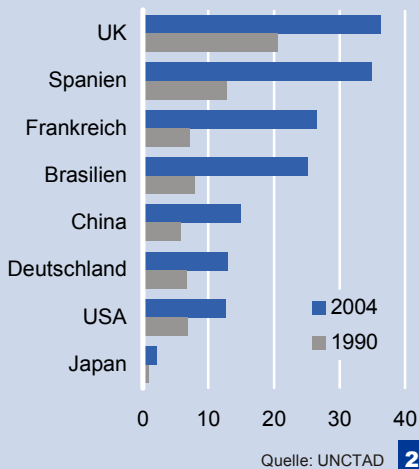
Spiegelbild der Abgeschlossenheit der japanischen Volkswirtschaft ist das geringe Volumen ausländischer Direktinvestitionen (FDI) im Land (Grafik 29). Hier ist Japan weiterhin absolutes Schlusslicht der Industrieländer. Der Bestand an ausländischen Direktinvestitionen am BIP beträgt in Japan lediglich 2%, in Spanien dagegen 35%. Der Anstieg der letzten 15 Jahre war sehr gering. Für die nächsten 15 Jahre besteht hier großes Potenzial, dessen Nutzung zu höherer gesamtwirtschaftlicher Produktivität führen könnte. Die japanische Regierung hat dies erkannt und versucht gezielt ausländische Investoren anzuwerben. Auf Grund der hierfür notwendigen drastischen Strukturreformen gehen wir aber nicht davon aus, dass es Japan

³ Marco Neuhaus (2005). Vorsprung durch Öffnung. Deutsche Bank Research. Aktuelle Themen 325. 6. Juli 2005. Frankfurt am Main.

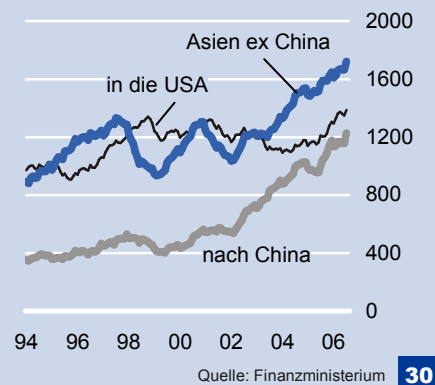
⁴ Der Vergleich sektoraler Produktivitäten ist schwierig, da insbesondere die Erfassung der Wertschöpfung im Dienstleistungssektor alleine auf Kostenbasis erfolgt.

Wenig Direktinvestitionen

Bestand im Inland in % des BIP

**Klare Öffnung nach Asien**

Japanische Ausfuhr in Mrd. Yen

**Freihandelsabkommen**

1. Singapur (2000)
2. Mexiko (2004)
3. Malaysia (2005)
4. Thailand (vor Abschluss)
5. Philippinen (vor Abschluss)
6. Korea (in Verhandlung)
7. ASEAN (in Verhandlung)
8. Indonesien (in Verhandlung)
9. Chile (in Verhandlung)
10. Vietnam (Sondierung)
11. Brunei (Sondierung)

gelingen wird, den Rückstand zu den anderen Industrieländern deutlich zu verringern.

Der Weg Koizumis muss fortgesetzt werden

Die Koizumi-Regierung hat seit 2001 einige Strukturreformen auf den Weg gebracht. Sein Nachfolger Abe möchte diese fortsetzen. Wir erwarten aber auf Grund der Widerstände der verschiedenen Interessengruppen zumindest keine Erhöhung des Reformtempos.

Im Finanzsektor sollten Effizienzgewinne vor allem durch Fusionen der großen Finanzhäuser erzielt werden. Die Abschaffung der diskriminierenden vor Ort-Filialpflicht für ausländische Wertpapierhäuser und die Zulassung von Vermittlertätigkeiten ausländischer Anbieter waren zaghafte Schritte zur Öffnung des japanischen Finanzmarktes. Auch die Strafen für Insider-Handel wurden erhöht. Weitere Liberalisierungen erfolgten auf dem Energie- und Telekommunikationsmarkt. Auf dem Gas- und Elektrizitätsmarkt sind die regionalen Gebietsmonopole gefallen und 40% des Elektrizitätsmarktes gelten als liberalisiert. Die Privatisierung der Post soll folgen.

Das Cabinet Office hat darüber hinaus die Bedeutung der Wettbewerbspolitik für strukturelle Effizienzsteigerungen erkannt. Hier kam mit der drastischen Erhöhung der Kartellstrafen auf max. 500 Mio. Yen (3,4 Mio. EUR) ein echter Mentalitätswandel auf der politischen Führungsebene zum Ausdruck. Die bessere personelle Ausstattung der Wettbewerbsbehörde und vor allem die Einführung einer Kronzeugenregelung für geständige Kartellsünder lassen eine stärkere Schlagkraft der Wettbewerbshüter erwarten. Auch die Einführung einer Strafe bei Bieterabsprachen für staatliche Beschaffungsaufträge ist ein wichtiger Schritt in die richtige Richtung.⁵ Es besteht die Chance, dass der Anteil der zum Zuge gekommenen ausländischen Anbieter (Wertanteil derzeit 4,2%) langfristig steigen könnte.

Insgesamt sind die bisherigen strukturellen Verbesserungen aber zu zaghafte und angesichts der bestehenden strukturellen Verkrustungen nicht ausreichend. Um die Chancen einer weiteren Öffnung nutzen zu können, müssen beschleunigte Reformschritte folgen. Diese sind (noch) nicht in Sicht.

Eine Asiatische Union würde große Chance bieten

Die Europäische Union (EU) hat mit einem Binnenmarkt in Europa enorme Wachstums- und Effizienzgewinne ermöglicht. In der jüngsten Vergangenheit bemüht sich auch Japan intensiv um Freihandelsabkommen mit den benachbarten ASEAN-Staaten⁶ und hat langfristig eine Asiatische Freihandelszone unter Beteiligung von China, Korea, Indien, Australien und Neuseeland ins Gespräch gebracht. Es stellt sich die Frage, ob diese ASEAN+6-Kooperation ähnliche Effizienzpotentiale wie die EU heben kann. Die japanische Ausfuhr in die ASEAN-Staaten sowie nach China nimmt seit 2002 kräftig zu (Grafik 30) und ein Teil des konjunkturellen Aufschwungs in Japan ist hierauf zurückzuführen. Um diesen Trend langfristig beibehalten zu können, wird Japan um eine verstärkte politische Annäherung an die ehemaligen Kriegsgegner China und Korea nicht herumkommen. Eine auf mittlere Frist notwendige politische Entspannung als Grundlage einer innerasiatischen Wirtschaftsunion steht aber noch aus und ist aus heutiger Sicht nicht wahrscheinlich.

⁵ Die WTO spricht in ihrem letzten Trade Policy Review von 2004 offen von „so-called government involved bid-rigging incidents“.

⁶ ASEAN: Singapur, Malaysia, Indonesien, Philippinen, Thailand, Vietnam, Kambodscha, Laos, Myanmar, Brunei.

7. Reformszenarien bis 2020

Das Bild der japanischen Wirtschaft, das in dieser Publikation skizziert wurde, basiert auf der Annahme weiterhin nur zaghafter Reformen. In diesem Szenario erwarten wir, dass die Potentialwachstumsrate von heute gut 1 ½% bis zum Jahr 2020 auf 1% sinkt. Im Durchschnitt der Jahre 2006 bis 2020 dürfte die Wirtschaft in diesem Basisszenario um 1,3% pro Jahr wachsen. Große Chancen vor allem in Bezug auf die Öffnung des Landes für ausländische Konkurrenz bleiben in diesem Szenario ungenutzt. Die demografische Entwicklung wird zu einer immer größeren Belastung und die niedrige Rendite auf den hohen Sachkapitalstock macht eine noch kapitalintensivere Produktion unwahrscheinlich. Nur das weiter kräftig steigende Humankapital pro Kopf und ein solides Innovationssystem verhindern einen deutlicheren Rückgang des Potentialwachstums.

Wirkliche Reformen für 2% Wachstum

Momentan sehen wir kaum Anzeichen für einen grundlegenden gesellschaftlichen und wirtschaftspolitischen Wandel, der den demografisch bedingten Rückgang der Potentialwachstumsrate aufhalten oder gar umkehren könnte. Dies kann sich in den kommenden Jahren überraschend ändern. In diesem Fall könnte das Wachstum des BIP bis 2020 auf mehr als 2% ansteigen.

Für eine solch nachhaltige Wachstumsbelebung wäre eine Reihe von Maßnahmen notwendig. Japan müsste die weibliche Hälfte der Bevölkerung vermehrt ins Arbeitsleben integrieren und auch den Anteil der erwerbstätigen Älteren wieder anheben. Eine kontrollierte Einwanderungspolitik könnte den Bevölkerungsrückgang bremsen. Das Innovationssystem würde in diesem Szenario so umgebaut, dass es auch radikale Innovationen hervorbringen kann und international bestens vernetzt wäre. Die Finanzierung junger Unternehmen wäre über moderne Kapitalmarktinstrumente gesichert. Auch der Bildungssektor würde sich konsequent international ausrichten, mit Englisch als Unterrichtssprache in vielen Universitäten und ausländischen Anbietern in Japan. Auch würden mehr Branchen vor allem im Dienstleistungssektor fit für den Wettbewerb mit ausländischen Anbietern gemacht. Die ausländischen Direktinvestitionen in Japan würden kräftig zulegen. Eine Aussöhnung mit China und Korea würde den Weg zu einer asiatischen Wirtschaftsunion ebnen und den Außenhandelsanteil Japans kräftig steigen lassen. In diesem Szenario würde die Rendite auf Sachkapital wieder steigen und der Kapitalstock könnte mittelfristig um 2% pro Jahr zulegen.

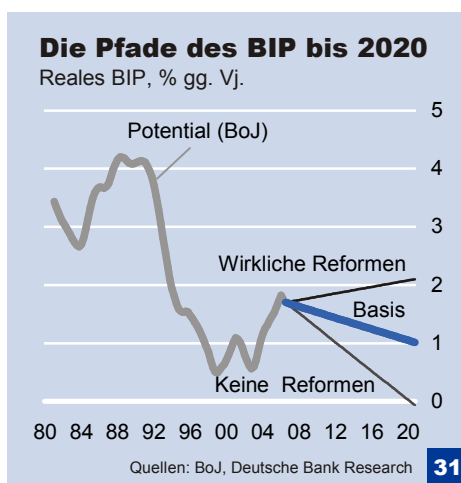
Ohne Reformen droht Stagnation

Im Basisszenario gehen die Wirtschaftsreformen in ähnlichem Tempo weiter wie in den vergangenen fünf Jahren. Koizumis großer persönlicher Einsatz war dafür sehr wichtig. Seine Nachfolger könnten jedoch an den nach wie vor großen Widerständen scheitern und der Reformprozess könnte zum Stillstand kommen.

In diesem Szenario würden noch mehr Japaner und japanische Firmen der eigenen Wirtschaft den Rücken zukehren. Mehr Menschen würden auswandern, sich als „Freeters“ durchschlagen und ihren Arbeitseinsatz senken. Die japanischen Unternehmen würden ihre Kapazitäten im Inland weiter abbauen und Ausländer hätten kaum Interesse am japanischen Markt. In diesem Szenario würde die Potentialrate bis ins Jahr 2020 auf Null sinken.

Stefan Bergheim (+49 69 910-31727, stefan.bergheim@db.com)

Jan Schmitz



Aktuelle Themen

Globale Wachstumszentren

Schneller via E-Mail:
marketing.dbr@db.com

Fundierte, langfristige Wachstumsprognosen stehen nach der New Economy-Euphorie und einigen Krisen in Schwellenländern wieder im Blickpunkt. Deutsche Bank Research analysiert mit einer innovativen Verzahnung von moderner Wachstumstheorie, neuesten Methoden der Wachstumsempirie und systematischer Trendanalyse die langfristigen Wachstumsperspektiven von 34 Ländern. Wir identifizieren Wachstumsstars, erklären die Ursachen der Erfolge und ziehen Schlussfolgerungen für Unternehmen, Anleger und Politiker.

Inshoring-Ziel Deutschland

Globale Vernetzung ist keine Einbahnstraße

Nr. 346 28. Februar 2006

Hurra, wir leben länger!

Gesundheit und langes Leben als Wachstumsmotoren

Nr. 345 21. Februar 2006

Dynamische Branchen begünstigen globale Wachstumszentren

Nr. 332 26. August 2005

Vorsprung durch Öffnung

Integration in die Weltwirtschaft lässt Wachstumsrate steigen

Nr. 325 6. Juli 2005

Humankapital wichtigster Wachstumstreiber

Erfolgsmodelle für 2020

Nr. 324 14. Juni 2005

Unsere Publikationen finden Sie kostenfrei auf unserer Internetseite www.dbresearch.de
Dort können Sie sich auch als regelmäßiger Empfänger unserer Publikationen per E-Mail eintragen.

Für die Print-Version wenden Sie sich bitte an:

Deutsche Bank Research

Marketing

60262 Frankfurt am Main

Fax: +49 69 910-31877

E-Mail: marketing.dbr@db.com

© Copyright 2006. Deutsche Bank AG, DB Research, D-60262 Frankfurt am Main, Deutschland. Alle Rechte vorbehalten. Bei Zitaten wird um Quellenangabe „Deutsche Bank Research“ gebeten.

Die vorstehenden Angaben stellen keine Anlageberatung dar. Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung des Verfassers wieder, die nicht notwendigerweise der Meinung der Deutsche Bank AG oder ihrer assoziierten Unternehmen entspricht. Alle Meinungen können ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Die Meinungen können von Einschätzungen abweichen, die in anderen von der Deutsche Bank veröffentlichten Dokumenten, einschließlich Research-Veröffentlichungen, vertreten werden. Die vorstehenden Angaben werden nur zu Informationszwecken und ohne vertragliche oder sonstige Verpflichtung zur Verfügung gestellt. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Angemessenheit der vorstehenden Angaben oder Einschätzungen wird keine Gewähr übernommen.

In den USA wird dieser Bericht durch Deutsche Bank Securities Inc., Mitglied der NYSE, NASD, NFA und SIPC, genehmigt und/oder verbreitet. In Deutschland wird dieser Bericht von Deutsche Bank AG Frankfurt genehmigt und/oder verbreitet, die über eine Erlaubnis der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht verfügt. Im Vereinigten Königreich wird dieser Bericht durch Deutsche Bank AG London, Mitglied der London Stock Exchange, genehmigt und/oder verbreitet, die in Bezug auf Anlagegeschäfte im Vereinigten Königreich der Aufsicht der Financial Services Authority unterliegt. In Hongkong wird dieser Bericht durch Deutsche Bank AG, Hong Kong Branch, in Korea durch Deutsche Securities Korea Co. und in Singapur durch Deutsche Bank AG, Singapore Branch, verbreitet. In Japan wird dieser Bericht durch Deutsche Securities Limited, Tokyo Branch, genehmigt und/oder verbreitet. In Australien sollten Privatkunden eine Kopie der betreffenden Produktinformation (Product Disclosure Statement oder PDS) zu jeglichem in diesem Bericht erwähnten Finanzinstrument beziehen und dieses PDS berücksichtigen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen.

Druck: HST Offsetdruck Schadt & Tetzlaff GbR, Dieburg

ISSN Print: 1430-7421 / ISSN Internet: 1435-0734 / ISSN E-Mail: 1616-5640