

Die Japan-Krise im Jahr 1990

Im Jahr 1990 brach die "Japan AG" zusammen. Der Nikkei verlor binnen Jahresfrist über 40 Prozent und stürzten das Land in eine der schlimmsten Krisen, von denen sich das Reich der aufgehenden Sonne bis heute nicht erholen konnte.

Im Jahr 1990 brach die "Japan AG" zusammen.
Der Nikkei verlor binnen Jahresfrist über 40 Prozent und stürzten das Land in eine der schlimmsten Krisen, von denen sich das Reich der aufgehenden Sonne bis heute nicht erholen konnte.

In den Jahrzehnten vor dem Crash war Japan zu einer der führenden Wirtschaftsmächte der Erde aufgestiegen. Wie Deutschland erlebte auch Japan nach dem Krieg einen massiven Wirtschaftsaufschwung, der sich erst Mitte der Sechziger Jahre verlangsamte. Verschiedene Einflussgrößen hatten aber insbesondere ab den Sechziger Jahren die Integration Japans in die Weltwirtschaft und damit einen massiven Wandel im Land ausgelöst. Ab dieser Zeit war Japan wieder zum kontinuierlichen Wachstum der Vorkriegszeit zurückgekehrt, das nur durch eine Serie von externen Krisen wie z.B. die Auflösung des System fester Wechselkurse von Bretton Woods (1971- 1973) oder der Ölkrise (1973/ 74) unterbrochen wurde. Durch die drastischen Wertzuwächse des Yen in den Jahren 1975 -78 und 1985- 89 sowie die Deregulierung des Außenhandels und der Finanzmärkte, beschleunigte den Aufschwung Japans wieder und förderte so die zunehmende Verflechtung der japanischen Wirtschaft in der Weltwirtschaft.

In den Achtziger Jahren galt Japan dann zeitweise durch seine Dynamik und Innovationsfähigkeit als "Motor" der weltwirtschaftlichen Konjunktur. Das Land hatte seinen industriellen Schwerpunkt in den vorangegangenen Jahren von der Chemie- und Schwerindustrie auf die Hightech- und Elektroindustrie verschoben, die zusammen etwa zwei Drittel des jährlichen Gesamtexport Japans produzierten. Aber auch im Automobil- und Schiffsbau konnten die Japaner deutliche Exporterfolge erzielen. Ständig wurde die Produktivität vor allem durch technische Innovationen gesteigert. Als Auslöser des Booms wird vielfach die Zinspolitik der Bank of Japan aufgeführt. Seit 1982 waren die Leitzinsen in Japan stetig gefallen. der Diskontsatz fiel von 5,5 Prozent im Jahr 1982 bis auf 2,5 Prozent in 1987. Auf diesem Niveau verharrte der Leitzins dann bis 1989. Durch die hohen staatlichen Investitionsausgaben und die massive Senkung der Leitzinsen war Kapital damit zu extrem niedrigen Zinsen am Finanzmarkt zu bekommen. Dadurch wurde der Aufschwung in der Wirtschaft des Landes, insbesondere in der Exportindustrie, verstärkt. Gleichzeitig forcierten die geldpolitischen Maßnahmen auch den Preisanstieg am Aktien- und Immobilienmarkt.

Ein wichtiger Faktor war auch die Börseneinführung der ersten Tranche des bis dahin staatlichen Telekommunikations-Unternehmens Nippon Telephone & Telegraph (NTT) im Jahr 1987. Ein Run auf die Emission führte zu massiven Preissteigerungen und wirkte sich auch auf die Kurse der anderen Aktien aus. 1988 überstieg der Börsenwert von NTT bereits den Wert aller an sämtlichen deutschen Börsen notierten Inlandsaktien. Billige Kredite und steigende Aktienkurse verleiteten immer mehr Unternehmen, Investitionen anstatt in ihrem eigentliches Geschäft lieber am Finanzmarkt zu tätigen. Insbesondere die Gesellschaften, deren Branche (wie z.B. die Schwerindustrie) an Bedeutung verloren hatten, versuchten so die sinkenden Geschäftsgewinne auszugleichen. Als Kreditsicherheit beliehen diese Unternehmen in der Regel ihren großen Immobilienbesitz. Dabei kam ihnen zugute, dass die Grundstückspreise ebenso stark stiegen wie die Aktienkurse.

Ende der Achtziger Jahre hatte der Boom gigantische Ausmaße angenommen. An der Börse hatte sich der Tokioter Leitindex Nikkei-225 innerhalb von nur drei Jahren mehr als verdoppelt:

Zum Jahresanfang 1987 lagen die Kurse noch bei rund 17.000 Punkten und am 29. Dezember 1989 erreichte der Index mit 38.916 Yen einen neuen Höchststand. Gleichzeitig war das Volumen der gehandelten Aktien von 120 Milliarden im Jahr 1983 auf 280 Milliarden im Jahr 1989 gestiegen. Auch der Immobilienmarkt war extern aufgebläht worden. Der Preisindex für Wohnimmobilien in sechs großen Städten stieg von 5800 Punkten im Jahr 1980 auf 20.600 Punkte im Jahr 1989. Doch trotz des rasanten Preisanstiegs dachte keiner daran, dass die Spirale nach oben auch mal beendet werden könnte. So war es zu jener Zeit ohne Probleme möglich ein Grundstück im (bereits überhöhten) Wert von einer Million Euro als Sicherheit für einen Kredit über 1,2 Millionen Euro zu hinterlegen, da sich gemäß der allgemeinen Meinung die Lücke von 200.000 Euro ja innerhalb weniger Monate schließen würde. Zu diesem Zeitpunkt waren die Grundstückswerte des Kaiserpalastes in Tokio mehr wert als der Grund des US-Staates Kalifornien. Alle japanischen Grundstückswerte zusammen waren sogar viermal so hoch bewertet wie die der gesamten Vereinigten Staaten. Doch im Hintergrund hatten gleichzeitig auch die Probleme der japanischen Volkswirtschaft rasant zugenommen. Neben dem ungesunden Aufblähen der Sektoren Finanzen, Versicherungen und Immobilien, war durch die ständigen Rationalisierung in den Unternehmen die Arbeitslosigkeit immer weiter angestiegen. Auch konnten sich viele Familien aufgrund der hohen Preise keine eigene Wohnung mehr leisten und mussten mit teureren Mietwohnungen vorlieb nehmen, was die Kaufkraft einschränkte. Zudem wuchs auch die innere Staatsverschuldung stetig an und erreichte im Jahr 1988 bereits die Hälfte des Bruttosozialprodukts. Allein die Tilgung der Zinsen erforderte damals fast ein Fünftel der Staatsausgaben. Gleichzeitig hinkte die Geldpolitik der Bank of Japan der Entwicklung hinterher. Während die Nationalbanken in den USA oder Deutschland seit 1987 bzw. 1988 die Leitzinsen wieder anhoben, wartete die Zentralbank von Japan noch bis zur Ernennung des neuen Direktors Yasuki Mieno im Jahr 1989, ehe sie ebenfalls ihren Kurs änderte.

Um die enorme Schuldenlast einzudämmen, verabschiedete die japanische Regierung im Jahr 1989 eine Steuerreform, die durch eine allgemeine Mehrwertsteuer dem Staat stark steigende Mehreinnahmen bringen sollte. Nach der Vereidigung des neuen Zentralbankchefs versuchte auch die Bank of Japan mit verschiedenen geldpolitischen Maßnahmen den Zugang zu Krediten, insbesondere für Immobiliengeschäfte zu erschweren. Um die überhitzte Konjunktur abzukühlen hob die Bank of Japan den Leitzins binnen 15 Monaten von 2,5 Prozent auf sechs Prozent kräftig an. Zudem wurde die Höhe der Kreditsumme, die Banken für Immobiliengeschäfte ausgeben durften, beschränkt. Doch während die ersten beiden Erhöhungen am 31. Mai 1989 auf 3,25 Prozent und am 11. Oktober 1989 auf 3,75 Prozent noch im Rausch der Spekulation untergingen, zeigte die dritte Erhöhung auf 4,25 Prozent am 25. Dezember 1989 die gewünschte Wirkung. Der steile Aufwärtstrend im Nikkei wurde beendet und der japanische Leitindex sank bis Mitte Februar 1990 auf 37.435 Punkte.

Die Seifenblase

zerplatze - allerdings nicht auf einmal sondern langsam und in kleinen Schritten. Kurz nach dem Ende der Hausse kamen erste Gerüchte über Probleme im Finanzsektor an die Öffentlichkeit. So war es bis dato oft an der Tagesordnung bevorzugten Kunden Kredite ohne große Überprüfungen zu gewähren. Ungedeckte Kredite waren dabei durch fantasievolle Buchführungen verschleiert worden. Als diese Machenschaften in der Öffentlichkeit bekannt wurden, sackte der Nikkei, von 37.400 Punkten (Ende Februar) bis Anfang April um fast 10.000 Punkte auf einen Stand von 28.002. Doch das war erst der Anfang der Baisse. Banken sperren die Kreditvergabe und verweigerten den Firmen damit dringend benötigte finanzielle Mittel. Immer mehr Firmen mussten dadurch Insolvenz anmelden und verursachten damit einen erneuten Kreditausfall bei den Banken. Zudem belasteten weitere Zinserhöhungen Ende März 1990 (auf 5,25%) und Ende August 1990 auf 6 Prozent die Anleger.

Die fallende Börse schlug auch auf den Immobilienmarkt durch. Zum einen wurde das Transaktionsvolumen durch die schwindenden finanziellen Geldmittel immer geringer und zum anderen kamen die Unternehmen, die vorher ihre Grundstücke als Kreditsicherheit verpfändet hatten, in Schwierigkeiten und mussten dadurch Grundstücke veräußern. Im Gegensatz zu den Aktienkursen ging der Verfall zunächst aber noch wesentlich langsamer als an der Börse vonstatten. Japan schlitterte unaufhaltsam in eine Rezession. Am Jahresende notierte der Nikkei-225 nur noch bei 23.849 und ein Ende der Baisse war nicht abzusehen. Immer mehr Horrormeldungen schockten die Börse und so konnte auch die Bank of Japan mit einer Senkung der Leitzinsen ab Mitte 1991 keine Wirkung erzielen. Die Grundstückspreise fielen dramatisch und lagen 1996 in den Städten über 50 Prozent unter den Höchstmarken.

Auch zehn Jahre nach dem Crash hat sich die japanische Wirtschaft noch nicht erholt und steckt weiter tief in der Rezession. Der Nikkei notiert mit einem Stand von rund 9700 Punkten ca. 75 Prozent unter dem Stand vom Dezember 1989. Nach Schätzungen belasten immer noch faule Kredite in Höhe von 550 Milliarden US-Dollar das japanische Finanzsystem. Zudem mussten die japanischen Banken durch die jüngsten Abschlüsse an den europäischen und amerikanischen Börsen weitere Verluste verkraften, die ihnen in den Portfolios aus ausländischen Vermögenswerten entstanden. Versuche der japanischen Zentralbank durch weitere Zinssenkungen die Wirtschaft wieder in Gang zu bringen scheiterten. Seit 1995 lag der Diskontsatz bei lediglich 0,5% und mit den jüngsten Senkungen vom Februar 2001, März 2001 und September 2001 ist der Diskontsatz bei 0,1% am unteren Ende angelangt, immer noch ohne nennenswerten Erfolg in der Wirtschaft auszulösen. Wie lange die Rezession in Japan noch anhält, vermag heute niemand genau zu sagen. Doch auch der Rest der Welt durchlebte 1990 eine schwere Krise als der Irak mit Gewalt Kuwait besetzte und damit den Golfkrieg auslöste.

11.08.2002 08:00

© boerse.de