

Finanzkrise in Japan

Beate Reszat *

Die jüngsten Bankenzusammenbrüche in Japan haben zum wiederholten Male jede Hoffnung auf eine zügige Reform und Stabilisierung des Finanzsystems zunichte gemacht. Schon längst geht es in dem Land nicht mehr darum, gesunde Banken zu stärken und Hilfsmaßnahmen für die angeschlagenen unter ihnen zu entwickeln oder diese gegebenenfalls zu schließen. Mittlerweile hat sich herausgestellt, daß alle Institute mehr oder weniger betroffen sind, und die Nachwirkungen der Asienkrise sowie die Rezession im Land verschlimmern ihre Situation täglich. Hinzu kommen selbstverstärkende Einflüsse, die in strukturellen Eigenheiten der japanischen Wirtschaft begründet sind. Ob die bisherigen Regierungsprogramme zur Stützung des Systems Erfolg haben werden oder nicht, hängt ganz davon ab, in welcher Weise sie durchgeführt werden. Nicht auszuschließen ist, daß nachlässige Handhabung und politische Rücksichtnahmen den Schaden eher noch vergrößern. Die drohende Gefahr einer landes- und weltweiten Systemkrise erscheint bei näherer Sicht bei weitem nicht gebannt.

Während die Regierung bislang darauf gesetzt hat, daß sie sich bei Bewältigung der Krise unter anderem auf die 19 Großbanken des Landes stützen kann, mußte sie spätestens im Herbst vergangenen Jahres erkennen, daß die Voraussetzungen dafür nicht gegeben sind. Bei einem Stand des Nikkei von unter 13000 hatten sich die unrealisierten Gewinne der 19 größten Banken Japans, die im Jahr 1992 noch bei 17 Billionen Yen gelegen hatten, in unrealisierte Verluste von 5,5 Billionen Yen verwandelt. Nach informellen Schätzungen ist mindestens die Hälfte dieser Institute insolvent. Allerdings kennt niemand die genaue Höhe der notleidenden Kredite in den Büchern japanischer Banken. Offiziell wurde sie mit 22 Billionen Yen (etwa 290 Mrd. DM) angegeben, inoffiziell von Beobachtern aber eher auf 87 Billionen beziffert (*Tabelle 1*). Daneben gibt es immer wieder Gerüchte und Hinweise, wie etwa Andeutungen der Rating-Agentur Standard & Poors, die darauf hindeuten, daß die Summe auch leicht zweimal so hoch sein kann.

Die staatlichen Aufsichtsbehörden sind sich durchaus der Tatsache bewußt, daß die bekanntgewordenen Zahlen zu dem Ausmaß der Problemkredite nur die Spitze eines Eisbergs sind. Das zeigt beispielsweise, daß sie seit Beginn des laufenden Fiskaljahres den Ausweis von Problemkrediten fordern, die Banken in Tochtergesellschaften versteckt haben. Bislang erstreckte sich die Berichtspflicht der japanischen Bilanzierungsvorschriften von Banken und Brokern nur auf Problemkredite von Tochtergesellschaf-

* Überarbeitete Fassung eines Vortrages vom 29. Oktober 1998 auf Einladung der DJJV in den Räumlichkeiten der Sozietät Haarmann, Hemmelrath & Partner, Hamburg.

ten, an denen die Institute mehr als 50 % Anteile besitzen. Das aber ist seltener der Fall, weil japanische Besitzverhältnisse eher durch ein System von kleinen Überkreuzbeteiligungen und anderweitigen geschäftlichen Verbindungen und Netzwerken charakterisiert sind.

In Zukunft müssen die Institute Problemkredite von Unternehmen auch ausweisen, wenn sie in irgendeiner Weise als „closely linked“ identifiziert wurden. Das umfaßt etwa Tochtergesellschaften, an denen sie nur einen kleinen Anteil halten, deren Präsidenten sie aber stellen; Tochtergesellschaften, deren Kredite zu mehr als 50 % von ihnen vergeben wurden, und Tochtergesellschaften, an denen das Finanzinstitut über andere mit ihm in Beziehung stehende Unternehmen beteiligt ist.

Beobachter befürchten allerdings, daß die Institute auch hier Schlupflöcher finden werden. So ist vorstellbar, daß eine Bank Problemkredite auch weiterhin bei einer Tochter „parkt“ und dort nur die Geschäftsleitung austauscht, um nicht mehr mit ihr in Verbindung gebracht zu werden.

Eines der Hauptprobleme der Banken in Japan ist die unzureichende Ausstattung mit Eigenkapital. Obwohl auch hier verlässliche Zahlen nicht für alle Institute vorliegen, gibt es seit langem Anhaltspunkte dafür, daß die Lage verzweifelt ist: In dem Reformprogramm, das das japanische Finanzministerium unter dem Stichwort „Prompt Corrective Action“ bereits 1996 angekündigt hatte, werden drei Gruppen von Instituten unterschieden. In die erste fallen all diejenigen Institute, deren Kapitalquote nach internationalen Standards zwischen vier und acht Prozent beträgt, zu der zweiten zählen Banken mit einer Quote von weniger als vier Prozent und dann gibt es da noch eine dritte Gruppe mit einem Kapital von „weniger als Null Prozent“ – was immer sich der Beobachter darunter vorstellen darf. Kapitalquoten, die deutlich über den international geforderten Standards von acht Prozent liegen, wie sie in anderen Staaten von den Aufsichtsbehörden seit jeher gefordert und auch durchgesetzt werden, sind in diesem Land eigentlich niemals ernsthaft in Erwägung gezogen worden.

Die Kapitalausstattung der meisten Institute hat sich im vergangenen Jahr noch einmal deutlich verschlechtert. Dafür machen viele Japaner indirekt die internationale Bankenaufsicht verantwortlich: Ende der 1980er Jahre hatte der Baseler Ausschuß der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) beschlossen, die Eigenkapitalstandards für international tätige Banken in den zehn größten westlichen Industrieländern und Japan zu harmonisieren und einheitlich auf acht Prozent anzuheben. Dabei ließ er jedoch zu, daß bis zu 45 Prozent unrealisierter Wertpapiergewinne in den Bilanzen als nachrangiges Eigenkapital gerechnet werden können. Als im Dezember 1989 die Tokioter Börse boomte und der Nikkei einen Höchststand von über 38 900 erreicht hatte, standen Japans Banken glänzend da. Schon im Oktober des folgenden Jahres aber, nachdem die Aktienkurse um fast die Hälfte gefallen waren, trübte sich das Bild, und mittlerweile birgt die schwache Verfassung des japanischen Marktes eines der größten Systemrisiken weltweit, da ein Zusammenbruch eines oder mehrerer großer Finanzhäuser in Japan sich auch international verheerend auswirken würde (*Tabelle 2*).

Die genannten Vorwürfe gehen jedoch am Kern des Problems vorbei. Wenn es in diesem Zusammenhang überhaupt um Schuldzuweisungen gehen kann, darf nicht vergessen werden, daß die Entscheidung des Baseler Ausschusses damals gerade auf Drängen des japanischen Finanzministeriums zustande gekommen war. Vertreter der Aufsichtsbehörden westlicher Industriestaaten waren mit dem Ziel nach Basel gekommen, das internationale Finanzsystem sicherer zu machen. Stattdessen wurde sein Schicksal mehr denn je von dem Auf und Ab der Märkte abhängig.

Doch nicht nur der Fall des Nikkei, auch ein schwacher Yen hat in der Vergangenheit oftmals die Kapitalbasis japanischer Banken bedroht. Beide wurden in der öffentlichen Diskussion der letzten Jahre vielfach in einem Atemzug genannt. Die Institute sind lange Zeit hohe Auslandsengagements eingegangen, deren Betrag mit sinkendem Yen-Kurs automatisch steigt. Das verringert ihre Kapitalquote und zwingt sie, entweder mehr Eigenkapital aufzunehmen oder ihre Kreditvergabe einzuschränken. Schätzungen des Nomura Research Institute haben ergeben, daß jeder Anstieg des Dollarkurses um nur einen Yen die 19 größten Banken zu einer Krediteinschränkung von bis zu einer Billion Yen veranlassen kann. Ein Rückgang um fünf Yen reicht demnach aus, die Kreditvergabe der Banken in einer Größenordnung von einem Prozent des Bruttoinlandsprodukts sinken zu lassen. Da kommt die zur Zeit beobachtbare Stärke der japanischen Währung, so fatal sie sich für die japanische Wirtschaft darstellen mag, den Finanzinstituten durchaus nicht ungelegen.

Eine schwache Kapitalausstattung und im Zuge der Rezession steigende Risiken haben die Bereitschaft der Banken, Kredite zu vergeben, stark zurückgehen lassen. Daraus hat sich ein Teufelskreis entwickelt, der nur schwer zu durchbrechen ist: Die schwache Wirtschaftsverfassung des Landes bewirkt, daß immer mehr Unternehmen zusammenbrechen und Kredite notleidend werden, was die Banken dazu veranlaßt, sich bei der Kreditvergabe weiter zurückzuhalten. Der daraus entstehende „Credit Crunch“ wiederum treibt erneut Firmen in den Ruin, und so fort.

Spezielle strukturelle Eigenheiten der japanischen Wirtschaft verschärfen die Situation zusätzlich. So erweist es sich in der jetzigen Lage als besonders mißlich, daß Unternehmen in Japan sich weitaus stärker als in anderen Ländern durch Bankkredite finanzieren und es kaum Alternativen dazu gibt. Ein anderer Einfluß, der das Ausmaß der Krise unkalkulierbar macht, sind die weitreichenden Unternehmensnetzwerke oder *Keiretsu*-Verflechtungen, die sich durch die japanische Wirtschaft ziehen.

Keiretsu sind große Unternehmenskonglomerate, zu denen Hunderte von Firmen aus verschiedensten Wirtschaftszweigen gehören, die sich jeweils um eine der Großbanken als sogenannte „Main Bank“ gruppieren. Letztere wird als hauptverantwortlich für die finanziellen Geschicke der Gruppe angesehen, was zu unabsehbaren Belastungen führt. Besonders deutlich zeigt das der Fall der Fuji Bank, von der als Main Bank der Fuyo-Gruppe erwartet wird, daß sie einen Großteil Verantwortung für zahlreiche angeschlagene Unternehmen übernimmt, und die in jüngster Zeit mit einer Politik rigoroser

Offenlegung ihrer Kredite und anderen Maßnahmen versucht, ihr dadurch in der Öffentlichkeit entstandenes verheerendes Bild zu korrigieren.

Welches sind die Politikoptionen, die sich in dieser Lage ergeben? Mitte Oktober letzten Jahres hat die japanische Regierung ein Rettungspaket von 60 Billionen Yen (850 Mrd. DM) zur Neuordnung und Stabilisierung des Bankensystems beschlossen. Das Gesetz erlaubt der Regierung, von Banken mit unzureichender Kapitaldecke neu-auszugebende Aktien oder Vorzugsaktien zu kaufen. Zusätzlich ist geplant, die Mittel für eine Verstaatlichung einzelner Institute zu verwenden. Im einzelnen sollen von den 60 Billionen Yen 17 Billionen zum Schutz von Einlegern verwendet werden, 25 Billionen zur Rekapitalisierung von Banken und 18 Billionen, um die Aktien derjenigen Banken zu kaufen, die verstaatlicht werden.

Teil des Konzeptes ist ein Konstrukt, das unter der Bezeichnung „Bridge Bank“ (Überbrückungsbank) bekannt geworden ist. Bereits im Juli letzten Jahres verkündete die Regierung die Einführung von Bridge Banks, einem Instrument, das in den USA für einen vorübergehenden Einsatz zur Rettung maroder Banken, die zu groß waren, um sie bankrott gehen zu lassen, entwickelt worden war. In den USA wurden Problemkredite dieser Banken an eine neugeschaffene staatliche Einrichtung übertragen, dann wurde das Bankmanagement ausgewechselt und das Institut wurde aus dem Firmenregister gelöscht, und in diesem Zustand wurde es dann gehalten, bis ein Käufer dafür gefunden werden konnte.

In Japan ist daran gedacht, daß jede Bank, die geschlossen wird, ihre eigene Bridge Bank erhält. Die neu errichtete Financial Supervisory Authority (FSA) prüft die Bank und ernennt Verwalter, die die kritischsten Bilanzposten übernehmen. Danach wird das Institut (nach eventuellen Entlassungen in der Leitung) an einen privaten Käufer oder eben an die Bridge Bank verkauft. Es bleibt eine eingetragene Gesellschaft und kann beispielsweise die öffentlich gewährten Gelder dazu verwenden, neue, „gesunde“ Kredite zu vergeben.

Was geschieht mit den übernommenen notleidenden Krediten in solchen Fällen? Geplant ist, daß der Staat versucht, sie einzutreiben oder dafür oder für deren Sicherheiten Käufer zu finden. Das ganze erinnert an eine bereits seit längerem bestehende Regelung: die Cooperative Credit Purchasing Company (CCPC). Sie wurde im Januar 1993 ausdrücklich zu dem Zweck gegründet, Bankbilanzen von ihren problematischsten Bestandteilen zu reinigen. Die CCPC kauft den Banken notleidende Kredite ab und versucht dann, die ihnen zugrundeliegenden Sicherheiten zu verkaufen. Das Ganze hat allerdings zwei Haken: Die Banken müssen der CCPC das Geld für den Kauf zinslos leihen und sie bekommen diesen Kredit erst dann zurückgezahlt, wenn die Sicherheiten verkauft sind, und dann auch nur in dem Maße, in dem das gelungen ist. Der Verkauf der Sicherheiten aber läuft nur schleppend, was beispielsweise angesichts der schwachen Verfassung des japanischen Immobilienmarktes nicht verwundert.

Das Bridge-Bank-Konzept ist also eigentlich nur alter Wein in neuen Schläuchen. Heute, so wird gesagt, verkauft die CCPC im Schnitt eine Immobilie pro Woche, was,

wenn sie in dieser Weise fortfährt, bedeuten würde, daß die Abtragung des Schuldenbergs noch etwa 100 Jahre in Anspruch nehmen wird. Aber es gibt auch noch andere Hindernisse:

Zum einen stellt sich die Frage, wie sich das Reformprogramm finanzieren läßt. Auf den ersten Blick scheint das kein Problem, beträgt doch die Verschuldung des Staates (Zentralhaushalt und Gemeinden) mit etwa 30 Prozent des BIP deutlich weniger als die anderer Staaten. Das zeigt allerdings nur einen kleinen Ausschnitt der Zahlungsverpflichtungen der öffentlichen Hand in Japan: Die gesamte Bruttoverschuldung aller öffentlichen Einrichtungen wurde für 1997 mit 87,1 Prozent des Bruttoinlandprodukts angegeben. Wird der „Schattenhaushalt“ des staatlichen Fiscal Investment and Loan Programme (FILP) dazugerechnet, der etwa zwei Drittel des Haushalts der Zentralregierung ausmacht, waren es nach einer Schätzung für 1996 150 Prozent. Werden zu dieser Summe Schätzungen des Internationalen Währungsfonds für ungedeckte staatliche Pensionsverbindlichkeiten hinzugerechnet, steigt die Zahl sogar auf über 250 Prozent.

Die Erfahrungen der letzten Monate haben die Frage aufgeworfen, ob sich durch eine staatliche Liquiditätsspritze der zu beobachtende Credit Crunch überhaupt vermeiden läßt. Warum sollte eine Bank in der jetzigen wirtschaftlichen Situation neue Kredite vergeben, nur weil sie mit Hilfe öffentlicher Mittel eine höhere Kapitalquote erreicht hat? Wahrscheinlicher ist, so das Argument vieler Beobachter, daß sie die Mittel dazu verwendet, mehr notleidende Kredite abzuschreiben als anderenfalls. Fraglich ist nebenbei bemerkt zudem, ob auf der anderen Seite die Unternehmen angesichts der Wirtschaftsschwäche überhaupt bereit wären, mehr Kredite aufzunehmen. Bislang ist hier eine deutliche Zurückhaltung zu verzeichnen.

Ein weiteres Problem ist die Art und Weise, in der die Regierung bei der Verteilung der Mittel vorgeht. Sie erfolgt bislang mehr oder weniger nach dem Gießkannenprinzip. So wurden im Zuge des jüngsten Programms bis zum März dieses Jahres 7,45 Billionen Yen unter den 15 führenden Banken des Landes verteilt, nachdem die NCB und die LTCB vom Staat übernommen worden waren. Von dem vorherigen Paket von 16 Billionen Yen wurden im Endeffekt sogar nur 1,8 Billionen verteilt, die fast gleichmäßig auf die damals noch 19 großen Institute entfielen. Diese Erfahrungen sind für Beobachter höchst entmutigend, denn mit einer derartigen schematischen Vorgehensweise ist im Endeffekt wenig gewonnen.

Worauf es ankäme, ist, das Programm auf alle Bankengruppen auszuweiten und stärker, als es bislang geschieht, zu differenzieren: Banken, die nicht mehr überlebensfähig sind, müßten geschlossen werden, und nur solchen, die im Grundsatz solide sind, dürfte neues Kapital zugeführt werden. Doch auch diese Lösung hat ihre Tücken, denn zum einen sind die Publizitätsvorschriften in Japan höchst unzureichend. Damit steht die Finanzaufsicht mit ihrer Absicht herauszufinden, welche Banken wie stark angeschlagen sind, vor einem nahezu aussichtslosen Unterfangen. Alle Institute, so wird berichtet, sind es seit jeher gewohnt, ihre Unterlagen in unverantwortlichster Weise zu schönen. Zum zweiten stehen einer solchen Lösung politische Bedenken und Rück-

sichtnahmen entgegen. Wenn die Regierung Banken schließt und notleidende Kredite aufkündigt, so betrifft das unter anderem politisch so sensible Branchen wie die Bauindustrie. Sie zählt zu den größten und schlechtesten Schuldnern des Landes, aber auch zu den größten Finanziers der LDP. Betroffen sind von einer Schließung aber immer auch die Landwirtschaftscooperativen. Sie zählen ebenfalls zu den großen politischen Anhängern der LDP und haben den maroden Banken viel Geld geliehen. Ein weiteres Problem ist die Kettenreaktion, die mit jeder derartigen Maßnahme unweigerlich ausgelöst wird. Wie die jüngsten Erfahrungen mit der LTCB zeigen, zieht der Zusammenbruch einer großen Bank unerbittlich den Untergang zahlreicher kleinerer Tochtergesellschaften nach sich. Bei der LTCB waren es bis Ende Juli dieses Jahres allein 54 Unternehmen, was den Finanzsektor weiter destabilisiert.

In jüngster Zeit ist die internationalen Wirtschafts- und Finanzwelt, was die Situation Japans betrifft, von einem neu erwachten Optimismus befallen, der die Zahl der ausländischen Unternehmensbeteiligungen im Land und den Nikkei in die Höhe treibt. Diese Entwicklung erscheint angesichts der beschriebenen Verhältnisse äußerst bedenklich. Noch sind die Probleme des japanischen Bankensektors längst nicht überwunden. Offizielle Anstrengungen in diesem Bereich richten sich bislang in erster Linie auf die großen Banken. Ungeklärt ist, was etwa mit der Vielzahl von Regionalbanken geschehen wird, die nicht mehr überlebensfähig sind oder staatlicher Unterstützung bedürfen. Seit die FSA im April dieses Jahres begonnen hat, diese Banken unter die Lupe zu nehmen, sind in den ersten drei Monaten bereits drei von ihnen für insolvent erklärt und unter staatliche Aufsicht gestellt worden. Weitere werden folgen.

Tabelle 1:

Notleidende Kredite japanischer Banken ¹

	<i>Insgesamt</i>	<i>Kategorie II</i>	<i>Kategorie III</i>
Großbanken, Banken für langfristigen Kredit, Treuhandbanken	452,4	45,4	4,8
Regionalbanken	145,5	14,4	0,8
Regionalbanken II ²	50,6	5,9	0,4
<i>Banken insgesamt</i>	<i>648,5</i>	<i>65,8</i>	<i>6,0</i>
Shinkin-Banken, Genossenschaftsbanken	146,6	14,8	0,8
Insgesamt	795,1	80,6	6,9

1 In Billionen Yen, Stand Ende März 1998, nach Angaben der japanischen Finanzaufsichtsbehörde.

Definitionen:

Kategorie I: Problemlose Kredite.

Kategorie II: Kredite, die einer sorgfältigen Überwachung bedürfen.

Kategorie III: Kredite, die voraussichtlich nicht zurückgezahlt werden.

2 Ehemalige Sparkassen oder *sôgô*-Banken, die dem Zweiten Verband der Regionalbanken angehören.

Quelle: JP Morgan: World Financial Markets, 7. Oktober 1998, S. 12.

Tabelle 2:

Japans Banken und der Nikkei 1998

	Nikkei-Index*			BIZ-Quote	
	Kritischer Wert	30. September	31. März	30. Sept.**	31. März
BOT-Mitsubishi	12.411	295,4	986,4	8,8	8,53
Dai-Ichi Kangyo	15.347	-387,8	106,3	8,8	9,08
Sumitomo	14.145	-149,7	254,7	9,3	9,23
Sakura	15.888	-488,8	-37,9	9,4	9,12
Sanwa	14.395	-212,5	271,4	9,5	9,60
Fuji	17.009	-692,7	-248,8	9,5	9,41
Tokai	13.733	-55,7	250,0	9,9	10,25
Asahi	15.165	-244,5	51,8	9,0	9,38
Daiwa	18.057	-393,3	-206,8	10,1	10,29
Mitsubishi Trust	13.575	-19,2	284,6	9,5	10,35
Sumitomo Trust	15.286	-164,7	71,8	10,0	9,89
Mitsui Trust	15.389	-199,0	69,3	11,3	10,40
Yasuda Trust	20.408	-300,0	-185,5	13,0	13,56
Toyo Trust	15.180	-94,6	48,0	10,2	10,67
Chuo Trust	18.230	-134,1	-59,8	12,47	12,73
IBJ	13.506	-18,7	387,6	9,2	10,26
LTCB	17.479	-379,4	-171,3	--	10,32
NCB	20.838	-222,3	-108,4	--	--

* Die erste Spalte gibt den jeweiligen Stand des Nikkei an, bei dem die nichtrealisierten Gewinne der Banken aus Aktienbesitz auf Null zusammenschrumpfen. Die zweite und dritte Spalte bezeichnen die Nettohöhe der nichtrealisierten Gewinne oder Verluste am Bilanzstichtag am 31. März 1998, als der Nikkei auf 16 527,17 stand und am 30. September 1998 bei einem Stand von 13 406,39.

** Vorläufige ungefähre Schätzung.

Quelle: Reuters.