

Eine Frage der Zeit: Das Scheitern von Abenomics

Tim Tiefenbach

Just a Matter of Time: The Collapse of Abenomics

When elected in 2012 as prime minister of Japan, Shinzō Abe promised to overcome the persisting deflationary mindset of the public, and to bring the Japanese economy back on track through an array of coordinated economic policies known as »Abenomics«. This paper summarizes the development of the Japanese economy in the last three years and then analyzes the achievements of Abenomics in each area: monetary and fiscal policy as well as structural reforms. In sum, the analysis shows that, until now, Abenomics did not fulfill its expectations. Economic growth is still sluggish, and deflationary tendencies have not disappeared, despite an unprecedented expansion of the monetary base. Fiscal policy is torn between stimulating the economy and achieving fiscal targets to bring down government debt – none of which seems to work. Structural reforms would be able to provide the growth needed to reduce public debt, while covering the ever-increasing expenses of an aging society, but such reforms require a determined political leader who is able to act against established interest groups. Abe, however, is caught up in his agenda to change the Japanese constitution – an agenda which does not leave much leeway for economic reforms.

1 Einleitung

Bei seinem zweiten Amtsantritt im Dezember 2012 stand der japanische Premierminister Shinzō Abe vor dem wirtschaftspolitischen Balanceakt, die japanische Wirtschaft von zwei Jahrzehnten Quasi-Nullwachstum¹ und langanhaltende defla-

¹ »Quasi-Nullwachstum« bezeichnet hier den Fakt, dass die japanische Wirtschaft über die letzten 20 Jahre hinweg durchschnittlich im Jahr um lediglich 0,8 % real gewachsen ist und somit noch nicht einmal ein durchschnittliches Wirtschaftswachstum von 1 % erreicht hat.

tionäre Tendenzen auf einen Wachstumspfad zu bringen und *gleichzeitig* den in diesem Zeitraum durch vergangene Krisen massiv ins Defizit geratenen Staatshaushalt zu konsolidieren.

Um diese Ziele zu erreichen, hat das Abe-Kabinett eine Kombination ineinandergreifender wirtschaftspolitischer Maßnahmen zusammengestellt, die es unter dem Titel der »drei Pfeile von Abenomics« (*abenomikusu sanbon no ya*) vermarktet (PMJHC 2015). Die einzelnen Pfeile von Abenomics bestehen aus (i) einer aggressiven Geldpolitik, (ii) einer flexiblen Fiskalpolitik sowie (iii) einer langfristigen Wachstumsstrategie durch strukturelle Reformen (PMJHC 2015: 3). Genau genommen handelt es sich jedoch eher um drei wirtschaftspolitische Säulen, die stufenweise aufeinander aufbauen.

Seit der Neuausrichtung der japanischen Wirtschaftspolitik sind nun fast drei Jahre vergangen. Einen ersten Rückschlag musste Abe bereits nach der (ersten) Anhebung der Mehrwertsteuer im April 2014 hinnehmen, nachdem die japanische Wirtschaftsleistung zwei Quartale in Folge gesunken war. Um die damit einhergehenden rezessiven Erwartungen zu entkräften, entschied Abe, die ursprünglich für Oktober 2015 geplante zweite Stufe der Mehrwertsteuererhöhung (von 8 % auf 10 %) zu verschieben. Diesen Bruch seines ursprünglichen Wahlversprechens nahm er wiederum zum Anlass, das Unterhaus aufzulösen, um mit den im Dezember 2014 erfolgten vorgezogenen Neuwahlen sich – und vor allem seine Wirtschaftspolitik – bestätigen zu lassen.²

Mit dem IWF (Botman, Danninger und Schiff 2015) und der OECD (2015) haben 2015 gleich zwei internationale Organisationen die Zwischenergebnisse von drei Jahren Abenomics ausführlich analysiert und entsprechende Politikmaßnahmen empfohlen.³ Aufbauend auf aktuellen Zahlen und Daten sowie unter Berücksichtigung der Berichte und Empfehlungen des IWFs und der OECD bewertet der vorliegende Artikel die aktuelle wirtschaftliche Lage in Japan und die Erfolgsaussichten von Abenomics.

Der folgende Abschnitt skizziert die Wirtschaftslage in Japan und zeigt, dass diese sich in den letzten drei Jahren nicht wesentlich verbessert hat. In den darauf folgenden Abschnitten werden die Maßnahmen der drei wirtschaftspolitischen

² Hierbei handelt es sich um die *offizielle* Begründung der Auflösung des Unterhauses. Auch innenpolitisch gab es mehrere Gründe für vorgezogene Neuwahlen. Siehe hierzu Winkler (2015) in diesem Band.

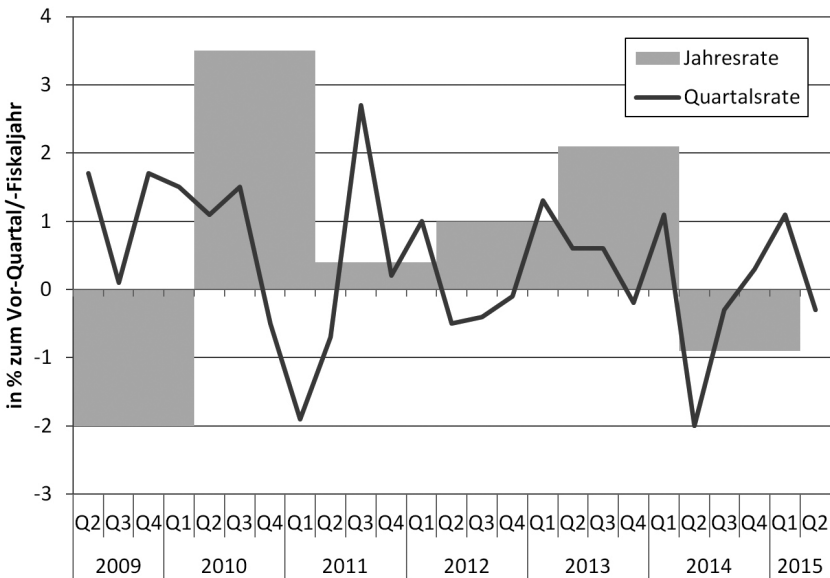
³ Es ist darauf hinzuweisen, dass es sich bei dem vom IWF verlegten Sammelband, Botman, Danninger und Schiff (2015), zwar um keine offizielle Einschätzung der japanischen Wirtschaftspolitik handelt, allerdings sind alle Beiträge ausschließlich von Analysten des IWF erstellt. Für einen besseren Lesefluss werden die von den Autoren vertretenen Meinungen (die im Übrigen konsistent sind) im Folgenden als »Einschätzung des IWF« bezeichnet.

Säulen separat erörtert und bewertet. Der Artikel diskutiert insbesondere die Gründe für die ausbleibenden strukturellen Reformen und zeigt im letzten Abschnitt auf, wie ein mögliches Szenario der künftigen Entwicklung der japanischen Wirtschaft aussehen könnte.

2 Entwicklung der japanischen Wirtschaft

Der folgende Abschnitt skizziert kurz die allgemeine Entwicklung der japanischen Wirtschaft. Abbildung 1 zeigt das japanische Wirtschaftswachstum gemessen am realen saisonbereinigten Bruttoinlandsprodukt (BIP) auf Quartals- und Jahresbasis über die letzten sechs Jahre. Wie sich erkennen lässt, schwankt die Wachstumsrate, in der Zeit vor wie nach Abenomics, konstant um einen Wert knapp unter einem halben Prozentpunkt. Dies lässt darauf schließen, dass Abenomics nicht ganz so erfolgreich ist, wie es die Regierung und Teile der Presse behauptet haben.

ABBILDUNG 1: Reales Bruttoinlandsprodukt (saisonbereinigt) von 2009 bis 2015



Quelle: Eigene Darstellung auf der Basis von Daten des Cabinet Office, Economic and Social Research Institute.

Nach der ersten Stufe der Mehrwertsteuererhöhung im April 2014 stürzte Japan kurzzeitig in eine Rezession, die einerseits mit einem schrumpfenden Wirtschaftswachstum von -2,0 % nicht nur schwerwiegender ausfiel, sondern darüber hinaus bis in das dritte Quartal 2014 hineinreichte und somit auch länger andauerte als erwartet. Die vorausgesagte Erholung der japanischen Wirtschaft setzte erst verhalten im vierten Quartal 2014 ein und verfestigte sich schließlich mit einem Wirtschaftswachstum von 1,1 % im ersten Quartal 2015. Nachdem man glaubte, damit die kurzfristige Rezession und die Auswirkungen der Mehrwertsteuererhöhung überwunden zu haben, brach das Wirtschaftswachstum im zweiten Quartal 2015 erneut um -0,3 % ein.

Obwohl dieser Einbruch unerwartet war, ist es nicht sehr verwunderlich, dass das japanische Wirtschaftswachstum langfristig nicht eine jährliche Wachstumsrate von über 1 % erreicht. IWF (Schiff 2015), OECD (2015: 57) sowie die Bank of Japan (BOJ 2015) selbst schätzen, dass das potentielle Wirtschaftswachstum Japans lediglich zwischen 0,35 und 0,75 % liegt. Gründe hierfür sehen der IWF (Danninger und Steinberg 2015) sowie die OECD (2015: 56–57) in den ausbleibenden strukturellen Reformen. Bevor diese jedoch näher erörtert werden, wird zunächst auf die beiden bereits implementierten Säulen der Geld- und Fiskalpolitik eingegangen.

3 Abes Geldpolitik: Quantitative and Qualitative Easing (QQE)

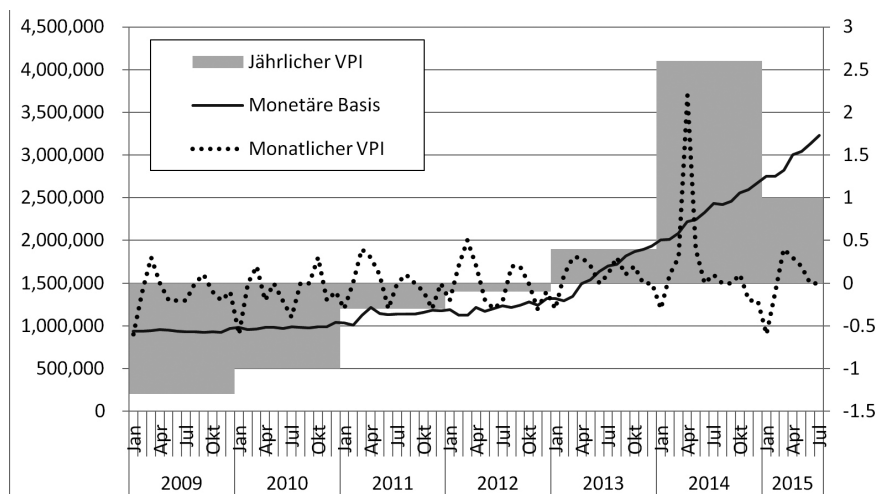
Seit April 2013 betreibt die Bank of Japan (BOJ) mit Quantitative and Qualitative Easing (QQE) eine ultralockere Geldpolitik mit dem Ziel, eine jährliche Inflationsrate von 2 % zu erreichen. Auswirkungen der neuen Geldpolitik zeigen sich in erster Linie an der massiven Ausweitung der monetären Basis (Abbildung 2). Nach den schlechten Wachstumswerten der ersten Quartale in 2014 sowie anhaltenden deflationären Tendenzen⁴ hat die BOJ Ende Oktober 2014 die zweite Stufe von QQE eingeleitet (BOJ 2014). Die monetäre Basis wird seitdem jährlich um weitere 10–20 Billionen, d. h. mit einer Rate von 80 Billionen Yen im Jahr ausgeweitet. Erste Effekte dieser auch als »QQE2« bekannten Geldpolitik zeigen sich seit Anfang 2015 in einer noch stärker ansteigenden monetären Basis (siehe Abbildung 2). Während die BOJ mit ihrer lockeren Geldpolitik sich an dem Quantitative Easing anderer Zentralbanken orientiert, macht sie dies in einem Ausmaß, das manche Analysten bereits jetzt als das »waghalsigste monetäre Experiment der modernen ökonomischen

⁴ Im Juni sowie im Oktober 2014 rutschte die monatliche Inflationsrate erneut unter 0 % (siehe Abbildung 2).

Zeitgeschichte« betiteln (Pesek 27.04.2015). So stieg z. B. die Zentralbankbilanz der BOJ von ca. 30 % gemessen am BIP in 2013 auf knapp 70 % im Jahr 2015.

Obwohl die BOJ sich mit dem Ausmaß ihrer geldpolitischen Maßnahmen in ein nicht viel befahrenes Terrain wagt, bewerten IMF und OECD das Vorgehen überwiegend positiv. Die OECD (2015: 41) verweist auf die sichtlich gestiegenen Inflationserwartungen sowie die gefallen Zinssätze für Staatsanleihen als erste positive Effekte der ultralockeren Geldpolitik. Das Risiko von durch QE induzierten Spekulationsblasen schätzt die OECD (2015: 42) für gering ein, da die Landpreise immer noch fallen und auch der Nikkei noch weit von seinem Höchstwert in 1990 entfernt ist. Dementsprechend empfiehlt die OECD, die monetäre Expansion fortzusetzen, »um das Inflationsziel von 2 % dauerhaft zu erreichen« (OECD 2015: 44).

ABBILDUNG 2: Monetäre Basis (links) und Inflation (rechts)



Anmerkungen: Monetäre Basis in 100 Mill. JPY (Daten von der BOJ). Monatliche und jährliche durchschnittliche Inflationsrate gemessen als Verbraucherpreisniveau (VPI) ohne frische Lebensmittel in Prozent zum Vor-Monat/Jahr (Daten vom *Statistics Bureau, Ministry of Internal Affairs and Communications*). Datenwert der (sehr optimistisch) geschätzten jährlichen Inflation für 2015 aus *World Economic Outlook Database*, April 2015, IMF.

Ebenfalls weitgehend positiv beschreibt der IWF die eingeleiteten geldpolitischen Maßnahmen. In seiner Bewertung von Abenomics für den IWF zeigt Botman (2015a) auf, wo die Fehler in der Geldpolitik der letzten zwei Jahrzehnte lagen, und wie diese in der durch Abe neu aufgelegten expansiven Geldpolitik berücksichtigt wurden. Insbesondere betont er (i) die Einführung eines klar kommunizierten In-

flationsziels, (ii) eine aggressivere geldpolitische Lockerung, (iii) insbesondere über den Ankauf von risikoreichen Vermögenswerten und langfristigen Staatsanleihen sowie (iv) die erfolgreiche Koordination von fiskal- und geldpolitischen Maßnahmen mit strukturellen Reformen. Erste Erfolge von QQE sieht auch er in ansteigenden Inflationserwartungen, sinkenden Zinssätzen und einem schwächer werden Yen (Botman 2015b).

Betrachtet man die Ausweitung der monetären Basis zusammen mit der *tatsächlichen* Entwicklung der monatlichen Inflationsrate (Verbraucherpreisniveau ohne frische Lebensmittel) in Abbildung 2, stellt sich die Frage, wie OECD und IWF zu ihrer eher positiven Einschätzung von QQE kommen. So lässt sich zwar auch ohne die Mehrwertsteuererhöhung im April 2014 im Trend ein leichter Anstieg des Preisniveaus erkennen, jedoch steht die gewonnene Inflation in keinem Verhältnis zu der ansteigenden monetären Basis, die über die letzten drei Jahre hinweg mehr als verdoppelt wurde. Abbildung 2 zeigt weiterhin, dass die Inflationsrate in den vier Jahren vor Abenomics (2009–2012) einen ebenso positiven Trend zeigt, wobei in diesem Zeitraum die monetäre Basis lediglich um ca. 30 % ausgeweitet wurde.

Auch der IWF hat die ausbleibende nachhaltige Besserung der deflationären Tendenzen jüngst zur Kenntnis genommen, allerdings schließt er daraus nicht, dass QQE nicht effektiv sei, sondern lediglich, dass die BOJ die geldpolitische Expansion durch den weiteren Ankauf an Vermögenswerten mit längerer Laufzeit *intensivieren* sollte (IWF 23.07.2015). Die BOJ hingegen sieht den ausbleibenden Anstieg der Inflationsrate in gesunkenen Energiepreisen begründet, geht jedoch davon aus, dass sobald sich dieser Trend legt, das angestrebte Inflationsziel von 2 % erreicht wird (Ishida 2015).

Aus theoretischer Sicht mag QQE, insbesondere in Verbindung mit einem klar kommunizierten Inflationsziel, eine effektive Maßnahme sein, um *deflationäre Erwartungen* zu zerschlagen. Solange jedoch Deflation nicht *alleine* durch deflationäre Erwartungen hervorgerufen wird, sondern auf realwirtschaftlichen Ursachen beruht, bedarf es mehr als des Druckens von Geld, um den sog. Teufelskreis der Deflation zu durchbrechen (Katz 30.10.2014). Und genau hier liegt Japans Problem: Während Kuroda und Abe meinen, die anhaltende Deflation sei vor allem in einer Vertrauenskrise begründet, die durch klare Kampfansagen (2 % Inflationsziel) überwunden werden könne (Kuroda 2015), liegen Japans eigentliche Probleme woanders (Waldenberger 2014). Mangelnde Innovation und Wettbewerbsfähigkeit verhindern langfristige Investitionen in die japanische Wirtschaft. Dies gilt insbesondere unter einer schrumpfenden Bevölkerung, die laut Smithers (25.02.2014) die eigentliche Ursache für Japans schwaches Wachstum ist und nicht – wie fälsch-

licher Weise geglaubt – die anhaltenden deflationären Tendenzen. Dieser Argumentation folgend hält Forbes Analyst James Gruber (27.04.2014) QQE noch nicht einmal für notwendig, da die in Folge der demographischen Alterung zunehmende Anspannung auf dem Arbeitsmarkt langfristig von alleine zu steigenden Löhnen und somit zu Inflation führe. Unabhängig davon, ob man dieser Argumentation folgt, geben selbst die Befürworter einer ultralockeren Geldpolitik zu, dass QQE nur dann sinnvoll ist, wenn es mit strukturellen Reformen flankiert wird (IWF 23.07.2015; OECD 2014).

4 Abes *flexible* Fiskalpolitik

Der kurzfristige expansive Teil von Abes Fiskalpolitik ist bislang durch drei Konjunkturpakete erfolgt.⁵ Das erste und bislang umfangreichste Konjunkturpaket wurde im Januar 2013 in der Höhe von 10,3 Billionen Yen mit dem Start von Abenomics verabschiedet. Das zweite Paket, in Höhe von 5,5 Billionen Yen, erfolgte kurzfristig darauf im Dezember des gleichen Jahres. U. a. beinhaltete es weitere Aufbauhilfen für die Region Tōhoku. Schließlich wurde als Reaktion auf die schlechten Konjunkturdaten im Dezember 2014 ein weiteres Konjunkturpaket in Höhe von 3,5 Billionen Yen auf den Weg gebracht. Rechnet man den Wert der drei Konjunkturpakete zusammen, kommen diese auf eine Größe von ca. 3,9 % des nominalen BIPs des Fiskaljahrs 2014–2015. In Anbetracht des verhaltenen Wirtschaftswachstums der letzten Jahre lässt die schiere Größe der Konjunkturpakete Zweifel an deren Effektivität aufkommen.

Die Frage der Wirksamkeit von Staatsausgaben ist in den Wirtschaftswissenschaften noch immer nicht beantwortet, wobei die Meinungsunterschiede bis auf Keynes und Ricardo zurückgehen. Während keynesianistisch geprägte Ökonomen die Notwendigkeit von Konjunkturpaketen zu Krisenzeiten predigen, ziehen neoklassische Ökonomen neoliberaler Prägung fiskalische Sparmaßnahmen und – wenn überhaupt – monetäre Interventionen vor. Letztere nehmen Japans Nach-Bubble-Zeit der 1990er Jahre gerne als Lehrbuchbeispiel dafür, dass Konjunkturpakete wirkungslos sind bzw. die Situation im schlimmsten Fall durch einen größeren Schuldenberg und ineffiziente Regierungsprojekte verschlimmern (Friedman 10.10.2001). Hiergegen argumentieren Kuttner und Posen (2002), dass ein bloßes »Betrachten« von Konjunkturindikatoren nicht ausreicht, um die

⁵ Siehe <http://www5.cao.go.jp/keizai1/keizaitaisaku/keizaitaisaku.html> (Stand 3. September 2015) für eine Übersicht über die bereits erfolgten Konjunkturpakete.

Effektivität von Konjunkturpaketen zu bewerten. Hierzu seien empirische Analysen notwendig, die anhand von statistischen und makroökonomischen Modellen die Wirkungspfade fiskalischer Stimuli herausstellen. In ihrer eigenen Analyse zeigen Kuttner und Posen (2002), dass Japans Fiskalpolitik in den 1990ern restriktiver war als allgemeinhin wahrgenommen, und dass ein signifikanter Teil des Wirtschaftswachstums durch fiskalische Stimuli, in Form von Steuerkürzungen und Staatsausgaben, erklärt werden kann. In einer ähnlichen Analyse des gleichen Zeitraums zeigen Brückner und Tuladhar (2010) jedoch, dass die (Multiplikatoren-)Effekte öffentlicher Staatsausgaben eher verhalten sind und zudem über die Zeit hinweg abnehmen.

Auch die Bewertungen der Konjunkturpakete durch den IWF und die OECD fallen sehr unterschiedlich aus. Der IWF hält die fiskalischen Stimuli für erfolgreich (Botman 2015b: 30–31), merkt jedoch an, dass diese nur in Koordination mit einer lockeren Geldpolitik, wie Japan sie mit dem ersten Pfeil von Abenomics verfolgt, sinnvoll sind (Botman 2015a). Zudem wird auch der IWF nicht müde zu betonen, dass langfristig beide wirtschaftspolitischen Säulen (Fiskal- und Geldpolitik) mit strukturellen Reformen flankiert werden müssen (IWF 23.07.2015; Danninger und Steinberg 2015).

Die Bewertung durch die OECD fällt wesentlich negativer aus. In ihrem *Economic Survey* von 2013 äußert die OECD (2013: 31) einige Bedenken bezüglich des ersten Konjunkturpakets. Einerseits wird in Frage gestellt, ob das Paket, das zur Hälfte auf öffentlichen Bauvorhaben beruht, tatsächlich zu nachhaltigem Wachstum führt. Andererseits mahnt die OECD, dass die Mehrbelastung durch das Konjunkturpaket die Sanierung des Staatshaushalts nur unnötig verzögert. Obwohl das Abe-Kabinett in der Zwischenzeit zwei weitere Konjunkturpakete auf den Weg gebracht hat, werden diese im *Economic Survey* von 2015 mit keinem Wort erwähnt. Dies allein sagt viel darüber aus, welchen Stellenwert die OECD diesen Konjunkturpaketen beimisst. Darüber hinaus wird der zweite Pfeil von Abenomics in dem Bericht lediglich mit dem langfristigen Ziel der »Konsolidierung des Staatshaushalts unter Wahrung des sozialen Zusammenhalts« (*social cohesion*) zusammengefasst. Alle von der OECD propagierten fiskalischen Politikmaßnahmen beschränken sich auf diese zwei Ziele.

Auch wenn die Abe-Regierung, exakt entgegengesetzt zur OECD, unter dem Label des zweiten Pfeils von Abenomics *lediglich* die expansiven Konjunkturpakete erwähnt, ist auch die Sanierung des Staatshaushalts ein wesentlicher Bestandteil von Abenomics (Pilling 03.07.2013). Auf dem G20-Gipfel in St. Petersburg im September 2013 hat Abe seinen mittelfristigen Fiskalplan vorgestellt (JT 06.09.2013). Darin wurde festgelegt, die Primärdefizitquote von -6,6 % im Fiskaljahr 2010 auf

-3,3 % in 2015 zu halbieren (CAO 2013).⁶ 2015 legte die Abe-Regierung in der als *honebuto (no) hōshin* bekannten politischen Leitlinie weiterhin fest, die Quote im Fiskaljahr 2018 auf -1 %, und im Fiskaljahr 2020 schließlich zum ersten Mal seit fast zwei Jahrzehnten wieder auf ein positives Niveau zu bringen (CAO 2015a).

Während es für das Fiskaljahr 2015 so aussieht, als ob das Ziel die Halbierung der Primärdefizitquote erreicht werden kann (MOF 2015), fallen die Prognosen für die Fiskaljahre 2018 bis 2020 schlechter aus. Simulationsrechnungen des Kabinettsbüros zufolge erreicht Japan selbst unter günstigen Bedingungen von über 3 % nominellem Wachstum (davon 2 % real und über 1 % Inflation) lediglich eine Primärdefizitquote von -1,7 % im Fiskaljahr 2018 und von -1,0 % in 2020 (CAO 2015b). Der Fiskalplan wird daher einerseits für seine unrealistisch hohen Wachstumsprognosen kritisiert. Andererseits wird ihm auch fehlende Transparenz vorgeworfen, da nicht klar ersichtlich ist, mittels welcher Kosteneinsparungen das Ziel einer positiven Primärdefizitquote im Jahr 2020 erreicht werden soll (Oguro 07.07.2015).

IWF (Saito 2015b) und OECD (2015: 31–40) kommen zu einer sehr ähnlichen Einschätzung bezüglich der Frage, inwiefern und mit welchen Mitteln Abenomics dem Ziel der Haushaltskonsolidierung nachkommen kann, weshalb die Positionen hier kurz zusammengefasst dargestellt werden. Beide Institutionen gehen davon aus, dass Japan selbst mit einer Mehrwertsteuer von 10 % das Ziel der langfristigen Haushaltskonsolidierung nicht erreicht. Es wird daher empfohlen, vor allem die Mehrwertsteuer in kleinen Schritten weiter anzuheben. Gleichzeitig sollen einkommensschwache Haushalte kompensiert und die Unternehmenssteuer gesenkt werden, um wachstumshemmenden Effekten und sozialer Ungleichheit entgegenzuwirken. Weiterhin soll das Gesundheitssystem reformiert werden, insbesondere mit dem Fokus auf eine Erhöhung langfristiger Pflegeplätze, um die überdurchschnittlich hohe Anzahl an (teuren) Krankenhaustagen zu reduzieren. Auch empfehlen beide Institutionen die Anhebung des Rentenalters, ohne sich jedoch auf ein konkretes Alter festzulegen. Unterschiede in den Politikempfehlungen von IWF und OECD bestehen unter anderem darin, dass letztere eine Erhöhung der Einkommenssteuer durch die Ausweitung der Steuerbemessungsgrundlage vorschlägt, während der IWF eine höhere Besteuerung von Rentenbeiträgen empfiehlt.

In einer Simulationsrechnung prognostiziert die OECD (2015: 34), dass bei einem nominellen Wachstum von 2,75 % (1 % real und 1,75 % Inflation) ohne Haus-

⁶ Die Primärdefizitquote entspricht der Schuldenquote (d. h. den Staatsschulden im Verhältnis zum BIP) abzüglich der Zinsbelastungskomponente durch die Tilgung des bisherigen Schuldenstandes. Eine negative Primärdefizitquote bedeutet, dass die Staatsausgaben ausgenommen der Zinszahlungen für die Tilgung bestehender Staatsschulden nicht ohne Neuverschuldung finanziert werden können.

haltskonsolidierung die Staatsverschuldung bis 2040 auf über 400 % gemessen am BIP ansteigt. Den Berechnungen zufolge liegt die Staatsverschuldung 2040 auch dann noch über 200 %, wenn eine Haushaltskonsolidierung von 7 % des BIPs im Zeitraum von 2015–2026 erfolgt. Dies entspricht einer Anhebung der Mehrwertsteuer von 8 % auf 22 %. Selbst Konsolidierungsmaßnahmen in diesem Ausmaß führen erst dann zu einem signifikanten Schuldenabbau, wenn ein nominelles Wachstum von 4 % (2 % real und 2 % Inflation) erreicht wird. Daher empfiehlt die OECD nicht nur einen Fiskalplan mit dem Ziel einer Primärdefizitquote von 4 % im Jahr 2020, sondern auch die Umsetzung struktureller Reformen, die Japan auf den nötigen Wachstumspfad bringen.

5 Strukturelle Reformen und das Problem ihrer Umsetzung

Anders als die beiden oben diskutierten Säulen von Abes Wirtschaftspolitik besteht der dritte Pfeil von Abenomics nicht aus *einer* konkreten Politikmaßnahme, sondern aus vielen – mehr oder weniger umfassenden – Reformen in ausgewählten Bereichen (Danninger und Steinberg 2015).

Während die Deregulierung des Energiemarkts und des Gesundheitssektors sich größtenteils noch im Planungsstadium befindet, wurden bereits erste Reformen im Agrarsektor in Angriff genommen.⁷ Unter anderem werden Erzeugungsquoten und Subventionen der Produktion von Tafelreis bis zum Fiskaljahr 2018 abgeschafft. Außerdem wurden Reformen auf den Weg gebracht, die die Konsolidierung von Farmland erleichtern (OECD 2015: 48). Langfristig ist weiterhin geplant, den Zentralverband von Japan Agriculture (JA Zenchū), unter dem die einzelnen landwirtschaftlichen Genossenschaftsverbände zusammengeschlossen sind, zu dezentralisieren, und den JA-Geschäftsarm (JA Zennō) in ein Börsenunternehmen umzuwandeln.

Ein weiterer Bereich, in dem geplante Reformen vorangeschritten sind, ist die Stärkung des Investitionsklimas. Neben der Einführung des Stewardship Codes sowie eines Corporate-Governance-Kodex wird die Körperschaftssteuer für Unternehmen schrittweise von 34,6 % auf 31,1 % im Jahr 2016 gesenkt. Die stärkere Integration Japans in die Weltwirtschaft durch den Abschluss von Freihandelsabkommen ist ein Reformbereich, der, abgesehen von weiteren Verhandlungen, noch nicht weiter vorangekommen ist. So sind die Verhandlungen zu dem umstrittenen Trans-

⁷ Eine informative Zusammenfassung der wichtigsten Reformfelder findet sich bei Aanderud, Nippes und Yalcin (2015). Eine detaillierte Auflistung des Standes der geplanten Reformvorhaben und ihrer Umsetzung findet sich im Anhang des Berichts der OECD (2015: 47–52).

Pacific-Partnership-Abkommen (TPP) nach 19 offiziellen Verhandlungsrunden und 22 weiteren Meetings (das letzte auf Hawaii im August 2015) immer noch nicht zum Abschluss gekommen.

Schließlich befinden sich Arbeitsmarktreformen zur Reduktion der Dualität zwischen regulären und irregulär Beschäftigten sowie zur Erhöhung des Anteils an Frauen, Ausländern und älteren Menschen noch in den Anfängen und sind momentan eher als politische Kampagnen denn als echte Reformen zu verstehen. Dies trifft u. a. auf Japans Initiative bezüglich Gendergleichheit und der Stärkung der Rolle der Frauen zu, die vor allem eine Erhöhung des Elterngeldes vorsieht und bis 2018 die Anzahl der Kinderbetreuungsplätze ausbauen will. Auch die Arbeitsmarkt-Dualität wird momentan vor allem durch die Verbesserungen öffentlicher Berufsschulungen nur geringfügig adressiert (OECD 2015: 50).

Die Entwicklung der bisherigen Reformen ist aus mehreren Gründen nur sehr schwer zu bewerten. Bezüglich der Stärkung des Investitionsklimas ist es fraglich, inwieweit eine freiwillige Selbstverpflichtung durch die eingeführten Kodizes die Profitabilität der Unternehmen tatsächlich steigern wird. Auch ist es nicht klar, wie die Senkung der Körperschaftssteuer zur Förderung von Investitionen beitragen soll, schließlich verfügen die japanischen Unternehmen bereits über große Bargeldbestände, was darauf schließen lässt, dass die eigentlichen Investitionshemmnisse woanders liegen (Pesek 10.07.2014).

Wie sehr die Agrarreformen Früchte tragen, ist momentan ebenfalls schwer abzuschätzen, was u. a. daran liegt, dass manche Reformen durch andere konterkariert werden. So wird zwar die Subventionierung der Produktion von Tafelreis eingestellt, an ihre Stelle tritt jedoch die Subventionierung einkommensschwacher Farmbetriebe (Katz 30.10.2014). Ein erster entscheidender Schritt ist Abe jedoch mit der Revision des Agricultural Cooperatives Act (*nōgyō kyōdō kumiai hō*) gelungen, wodurch die geplante Dezentralisierung von JA Zenchū bis 2019 umgesetzt wird. Gleichzeitig wurde die gesetzliche Möglichkeit geschaffen, JA Zennō in ein Börsenunternehmen umzuwandeln, was JA allerdings bis auf weiteres als Option ausgeschlossen hat (Nishimura 28.08.2015). Dass JA auch noch weiterhin über erheblichen politischen Einfluss verfügt, zeigt sich auch an den stockenden Verhandlungen des TPP-Abkommens, bei dem die Zollermäßigung auf Agrarprodukte ein Hauptpunkt des Anstoßes ist.

Ohne die oben vorgestellten Zwischenergebnisse bisheriger Reformen im Einzelnen zu bewerten, drängen der IWF und die OECD dazu, den dritten Pfeil aggressiver umzusetzen als bisher, um Japan auf einen nachhaltigen Pfad von 2 % Realwachstum zu bringen. Insbesondere fordern sie Fortschritte in den Bereichen, die bislang am wenigsten vorangekommen sind: Reformen auf dem Arbeitsmarkt (Ao-

yagi und Ganelli 2015) sowie Japans Integration in die Weltwirtschaft (hier insbesondere die OECD (2015: 14)). Dies ist vor allem darin begründet, dass in diesen Bereichen die größten Wachstumspotentiale liegen.⁸

Es stellt sich daher die Frage, warum die Abe-Regierung es nicht schafft, das TPP-Freihandelsabkommen sowie umfassendere Reformen auf dem Arbeitsmarkt auf den Weg zu bringen. Die zurückhaltende Umsetzung des dritten Pfeils von Abenomics kann durch Konzepte der Institutionenökonomik und mit Hilfe der Theorie der Interessengruppen sowie des Rational-Choice-Ansatzes besser verstanden werden.

In der Institutionenökonomik, und insbesondere in dem als Varieties of Capitalism bekannten Ansatz, wird darauf verwiesen, dass zwischen institutionellen Arrangements beachtliche Interdependenzen bestehen (Hall und Gingerich 2009). D. h. am Beispiel Japan, dass die Art und Weise, wie Arbeitnehmer sich Fähigkeiten aneignen, nicht nur mit dem Ausbildungssystem, dem firmeninternen Management und der Organisation von Gewerkschaften zusammenhängt, sondern auch mit dem System der Sozialversicherung, dem Einstellungssystem des japanischen Arbeitsmarktes im Allgemeinen und sogar dem geringen Anteil weiblicher Manager (Busemeyer 2009; Estevez-Abe 2005). Dies impliziert, dass sich die Arbeitsmarktdualität nicht, wie es die OECD (2015: 39) vorschlägt, einfach durch eine bessere Ausgestaltung der Sozialversicherung und öffentlicher Berufsschulungen beheben lässt (Bredgaard und Larsen 2010). Die Interdependenz institutioneller Regeln wird zudem durch das Ineinandergreifen von formellen Institutionen, wie z. B. Arbeitsmarktgesetzen, und informellen Institutionen, wie z. B. nicht schriftlich festgelegten Geschäftspraktiken, verschärft (Helmke und Levitsky 2004). Während die OECD (2015: 21) vor allem ein besseres Angebot an Kinderbetreuung und einer Revision der Besteuerung von Zweitverdienern als effektive Mittel betrachtet, die Arbeitsmarktpartizipationsrate von Frauen zu erhöhen, legt die Studie von Yuasa (2005) nahe, dass insbesondere die informellen Geschäftspraktiken japanischer Unternehmen den Aufstieg von Frauen verhindern. In Anbetracht dieser Erkenntnisse müsste eine erfolgreiche Reform des japanischen Arbeitsmarktes eine kom-

⁸ So zeigen z. B. Benz und Yalcin (2015) in ihrer Analyse, dass Japan im Fall einer umfassenden Liberalisierung im Zuge des TPP-Abkommens bis zu 0,86 % reales BIP-Wachstum pro Jahr erzielen kann. Bei den Arbeitsmarktreformen geht es vor allem darum, bestehende Ineffizienzen durch den dualen Arbeitsmarkt abzubauen und den fortschreitenden Rückgang der erwerbstätigen Bevölkerung aufzuhalten bzw. im besten Fall umzukehren. Im Fall, dass die Arbeitsmarktpartizipationsrate von Frauen, die derzeit bei ca. 65 % liegt, mit dem Niveau der männlichen Arbeitsmarktpartizipationsrate von 85 % bis 2030 konvergiert, ergeben sich nach Berechnungen der OECD (2015: 21) Wachstumsgewinne in Höhe von ca. 20 % des BIPs, verglichen mit dem Fall, dass die Arbeitsmarktpartizipationsrate von Frauen auf ihrem jetzigen Niveau verharrt.

plette Neukonfiguration des bestehenden Systems umfassen. Bredgaard und Larsen (2010) diskutieren u. a. die Adoption des dänischen Flexicurity-Systems in Japan, weisen dabei jedoch auch auf das Ausmaß der Komplexität solcher Reformen hin.

Das Problem solcher umfassenden Reformen ist, dass sie, zumindest kurz- und mittelfristig, gegen die Interessen einiger wohletablierter Gruppierungen stoßen (u. a. reguläre Beschäftigte, Vorstände und Manager sowie die gesamte Zeitarbeitsindustrie). Gemäß der ökonomischen Theorie der Interessengruppen (Olson 2004) stehen diese durch verschiedene Verbände, Gewerkschaften und politischen Kanäle »gut organisierten« Interessen den weniger gut organisierten Interessen der Arbeitnehmerinnen, Managerinnen und irregulär Beschäftigten entgegen, weshalb letztere weniger Aussicht darauf haben, politische Prozesse und Ergebnisse, wie z. B. Reformen, zu beeinflussen.⁹

Zusammengefasst lässt sich sagen, dass die Gründe für die ausgebliebenen Reformen darin liegen, dass diese (1) aufgrund der – insbesondere auf dem Arbeitsmarkt – bestehenden Interdependenzen nur schwer zu koordinieren sind und (2) zudem gut organisierten Interessen entgegenstehen. Diese Gründe machen umfassende Reformen zwar schwer, jedoch wäre es einem kompromisslosen Hardliner immer noch möglich, Interessengruppen gegeneinander auszuspielen und auch unbeliebte Reformen durchzusetzen, insbesondere durch den Druck internationaler Organisationen (Solís 2013). Betrachtet man jedoch Abes politisches Verhalten mit der Brille eines einfachen Rational-Choice-Ansatzes (Harsanyi 1969), zeigt sich, dass umfassende strukturelle Wirtschaftsreformen nicht sehr wahrscheinlich sind. Gemäß eines Rational-Choice-Ansatzes kann man Abe unterstellen, seine *politischen Ziele* unter gegebenen *Randbedingungen* zu maximieren. Unter die Randbedingungen fallen die wirtschaftlichen Möglichkeiten Japans sowie Abes politisches Kapital, d. h. seine Unterstützung durch Wähler und Interessengruppen (Katz 30.10.2014). Seine politischen Ziele liegen jedoch nicht in der Wiederbelebung der japanischen Wirtschaft, sondern vielmehr in der Umsetzung seiner nationalistischen Agenda (Hilpert 2015), allen voran die Änderung von Artikel 9 (JT 22.07.2015). Daher muss seine Wirtschaftspolitik nicht nachhaltig sein und strukturelle Reformen können – solange die wirtschaftliche Entwicklung sich nicht allzu negativ auf Abes Unterstützung durch Wähler und Interessengruppen auswirkt – auf die lange Bank geschoben werden.

⁹ Ein ähnlicher Konflikt unterschiedlich gut organisierter Interessen existiert ebenfalls bezüglich des TPP-Freihandelsabkommens (Pollmann 2014), wobei die Situation hier komplizierter ist, da sich sehr gut organisierte Interessengruppen auf beiden Seiten finden (CAS 2012). Die breite Masse an Konsumenten, die von billigeren Preisen für Agrarprodukte profitieren würde, kann jedoch als »nicht organisiert« bezeichnet werden.

6 Abenomics Quo Vadis?

Wie ist Abenomics im Hinblick auf die vorangegangenen Ausführungen zu bewerten? Der erste Pfeil der ultralockeren Geldpolitik ist von fraglicher Wirkung und mit Risiken behaftet, die niemand momentan einzuschätzen vermag. Der zweite Pfeil kombiniert eine expansive Fiskalpolitik der Konjunkturpakete mit einer restriktiven Sparpolitik. Während Erstere ohne nachhaltige Effekte zu verpuffen scheint, verfehlt Letztere aller Wahrscheinlichkeit nach alle bislang aufgestellten Sparziele. Somit hängt es am dritten Pfeil, den strukturellen Reformen, Japan auf einen nachhaltigen Wachstumspfad zu bringen. Allerdings scheint dies mehr als fraglich, da die Reformen nicht radikal genug sind, um signifikante Wachstumsgewinne zu erzielen. Abenomics größtes Problem ist dabei Abe selbst, bzw. seine politische Agenda, die Wirtschaftsreformen in den Randbedingungen verordnet.

Auch wenn Abenomics so mit einer hohen Wahrscheinlichkeit die gesetzten Ziele nicht erfüllt, lässt sich immer noch einwenden, dass die japanische Wirtschaft in den letzten zwei Jahrzehnten besser performt hat als allgemein wahrgenommen. Das Wirtschaftswachstum hat sich zwar nur schwach entwickelt, war aber weitgehend auf einem Level mit dem Realwachstum von Italien, bei dem man nicht von zwei verlorenen Jahrzehnten spricht (Atkeson und Kehoe 2004). Berücksichtigt man die schrumpfende Bevölkerung, zeigt sich, dass Japan besser performt als die USA und viele andere Volkswirtschaften (Smithers 25.02.2014). Daraus lässt sich schnell schließen, dass ein größeres Wirtschaftswachstum nicht unbedingt notwendig wäre und auch Abenomics nicht die gesetzten Ziele erreichen müsste. Der Schuldenberg könne zwar so nicht unmittelbar getilgt werden, allerdings bedeutet dies nicht gleich den Staatsbankrott, da Japan vor allem Schulden im Inland hat, und somit nicht unter dem Druck der internationalen Finanzmärkte steht (Blind und Lottanti von Mandach 2010). Weiterhin bietet die vergleichsweise niedrige Mehrwertsteuer viel Potential, die Verschuldung langfristig zu stoppen (Blind und Lottanti von Mandach 2010).

Die obige Argumentation übersieht jedoch drei Punkte:

1. Es ist zwar interessant zu wissen, dass Japan bessere Wirtschaftsdaten aufweist, wenn man die demographische Alterung herausrechnet, allerdings ändert dies nichts an dem Fakt, dass Japan in großen Schritten altert. Um die sozialen Kosten dieser Alterung tragen zu können, sollte Japan Wachstumsmaßnahmen ergreifen, insbesondere da Schulden als Finanzierungsoption bereits ausgereizt sind.

2. Eine alternde Bevölkerung impliziert gleichzeitig, dass die heimische Bevölkerung auf ihre Ersparnisse zurückgreift und mehr konsumiert. Dies bedeutet aber auch eine kleiner werdende Nachfrage nach Staatsanleihen, weshalb Japan in Zukunft vermehrt Schulden im Ausland machen muss (Saito 2015a). Bedenkt man, dass die Ratingagenturen bereits jetzt schon japanische Staatsanleihen schlechter bewerten als chinesische oder südkoreanische, kann man sich leicht ausmalen, dass zukünftige Schulden im Ausland zu weit höheren Zinssätzen finanziert werden müssten.
3. Japan verfügt zwar aufgrund seiner niedrigen Mehrwertsteuer über weitere potentielle Einnahmen, allerdings hat die letzte Mehrwertsteuererhöhung (samt Neuwahlen) gezeigt, wie schwer diese politisch durchzusetzen sind.

Japan geht es nicht schlecht und kann es sich sicherlich noch mindestens 15 Jahre leisten, bei einem Realwachstum von 0,8 % Reformen weiter vor sich herzuschieben und den Schuldenberg weiter anwachsen zu lassen. Allerdings wird der Punkt kommen, an dem das billige inländische Geld verebbt und eine Finanzierung vermehrt über den internationalen Finanzmarkt erfolgen muss. Dann ist es nur noch eine Frage der Zeit, bis die internationale Gemeinschaft Japan einen Sparkurs aufzwingt, den es Jahre früher durch strukturelle Reformen leichter hätte bestreiten können.

Literaturverzeichnis

- Aanderud, Philip, Stefan Nippes und Erdal Yalcin (2015), »Abenomics« – Strukturreformen in Japan«, in: *ifo Schnelldienst*, 68 (14): 29–40, <https://www.cesifo-group.de/DocDL/sd-2015-14-yalcin-et-al-japan-2015-07-30.pdf> [16.09.2015].
- Aoyagi, Chie und Giovanni Ganelli (2015), »Labor Market Reform: Vital to the Success of Abenomics«, in: Dennis Botman, Stephan Danninger und Schiff, Jerald A. (Hg.): *Can Abenomics Succeed?: Overcoming the Legacy of Japan's Lost Decades*, Washington: International Monetary Fund, S. 107–124.
- Atkeson, Andrew und Patrick J. Kehoe (2004), »Deflation and Depression: Is There an Empirical Link?«, in: *American Economic Review* 94 (2): 99–103.
- Blind, Georg und Stefania Lottanti von Mandach (2010), »Ansichtssache: Zum Zustand der japanischen Wirtschaft nach Doppelschlag und Dreifach-Katastrophe«, in: David Chia-vacci und Iris Wieczorek (Hg.): *Japan 2010: Politik, Wirtschaft und Gesellschaft*, Berlin: Vereinigung für Sozialwissenschaftliche Japanforschung (VSJF), S. 131–149.
- BOJ (Bank of Japan) (2014), *Expansion of the Quantitative and Qualitative Monetary Easing*, https://www.boj.or.jp/en/announcements/release_2014/k141031a.pdf [16.09.2015].

- BOJ (Bank of Japan) (2015), *Outlook for Economic Activity and Prices*, <https://www.boj.or.jp/en/mopo/outlook/gor1504b.pdf> [16.09.2015].
- Botman, Dennis (2015a), »Abenomics: Lessons Learned from Two Decades of Conventional and Unconventional Monetary Policies«, in: Dennis Botman, Stephan Danninger und Jerald A. Schiff (Hg.): *Can Abenomics Succeed?: Overcoming the Legacy of Japan's Lost Decades*, Washington: International Monetary Fund, S. 11–28.
- Botman, Dennis (2015b), »Can Abenomics Overcome the Headwinds from Population Aging?«, in: Dennis Botman, Stephan Danninger und Jerald A. Schiff (Hg.): *Can Abenomics Succeed?: Overcoming the Legacy of Japan's Lost Decades*, Washington: International Monetary Fund, S. 29–50.
- Botman, Dennis, Stephan Danninger und Jerald A. Schiff (Hg.) (2015), *Can Abenomics Succeed?: Overcoming the Legacy of Japan's Lost Decades*, Washington: International Monetary Fund.
- Bredgaard, Thomas und Flemming Larsen (2010), »External and Internal Flexicurity: Comparing Denmark and Japan«, in: *Comparative Labor Law & Policy Journal*, 31(4): 745–772.
- Brückner, Markus und Anita Tuladhar (2010), *Public Investment as a Fiscal Stimulus: Evidence from Japan's Regional Spending During the 1990s*, IMF Working Paper, Washington: International Monetary Fund (IMF), <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2010/wp10110.pdf> [16.09.2015].
- Busemeyer, Marius R. (2009), »Asset Specificity, Institutional Complementarities and the Variety of Skill Regimes in Coordinated Market Economies«, in: *Socio-Economic Review*, 7 (3): 375–406.
- CAO (Cabines Office) (2013), *Basic Framework for Fiscal Consolidation: Medium-term Fiscal Plan*, http://www5.cao.go.jp/keizai-shimon/kaigi/cabinet/2013/2013_medium_term.pdf [16.09.2015].
- CAO (Cabines Office) (2015a), *Keizai Zaisei Unei to Kaikaku no Kihon Hōshin 2015: Keizai Saisei nakushite Zaiseikenzenka nashi* [Basic Policy on Economic and Fiscal Management and Reform: Without economic revitalization, there can be no fiscal consolidation], http://www5.cao.go.jp/keizai-shimon/kaigi/cabinet/2015/2015_basicpolicies_ja.pdf [16.09.2015].
- CAO (Cabines Office) (2015b), *Chūchōki no Keizai Zaisei ni kan suru Shisan (Heisei 27-nen 7-gatsu 22-nichi Keizai Zaisei Shimon Kaigi Teishutsu)* [Medium- and Long-term Calculations of Economics and Fiscal Performance (Presented on July 22, 2015 at the Council on Economic and Fiscal Policy)], <http://www5.cao.go.jp/keizai3/econome/h27chuuchouki7.pdf> [16.09.2015].
- Danninger, Stephan und Chad Steinberg (2015), »Japan's Growth Challenge: Needs and Potential«, in: Dennis Botman, Stephan Danninger und Jerald A. Schiff (Hg.): *Can Abeno-*

- mics Succeed?: Overcoming the Legacy of Japan's Lost Decades*, Washington: International Monetary Fund, S. 91–106.
- Estevez-Abe, Margarita (2005), »Gender Bias in Skills and Social Policies: The Varieties of Capitalism Perspective on Sex Segregation«, in: *Social Politics: International Studies in Gender, State & Society*, 12 (2): 180–215.
- Friedman, Milton (10.10.2001), »No More Economic Stimulus Needed«, in: *The Wall Street Journal*, <http://www.wsj.com/articles/SB1002671888556045120> [16.09.2015].
- Gruber, James (27.04.2014), »Japan's 20-Year Deflationary Spiral Is About To End«, in: *Forbes*, <http://www.forbes.com/sites/jamesgruber/2014/04/27/japan-deflation-to-end/print/> [16.09.2015].
- Hall, Peter A. und Daniel W. Gingerich (2009), »Varieties of Capitalism and Institutional Complementarities in the Political Economy: An Empirical Analysis«, in: *British Journal of Political Science*, 39 (3): 449–482.
- Harsanyi, John C. (1969), »Rational-Choice Models of Political Behavior vs. Functionalist and Conformist Theories«, in: *World Politics*, 21 (4): 513–538.
- Helmke, Gretchen und Steven Levitsky (2004), »Informal Institutions and Comparative Politics: A Research Agenda«, in: *Perspectives on Politics*, 2 (4): 725–740.
- Hilpert, Günther H. (2015), »Japan nach zwei Jahren ›Abenomics‹«, in: *SWP-Aktuell*, 24: 1–8.
- Ishida, Koji (2015), *Japan's Economy, Price Developments, and Monetary Policy*, Speech at a Meeting with Business Leaders in Kyōto, http://www.boj.or.jp/en/announcements/press/koen_2015/data/ko150907a.pdf [16.09.2015].
- IWF (International Währungsfonds) (23.07.2015), »Japan: Ramping up Policy Actions for Lasting Economic Change«, in: *IMF Survey Magazine*, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2015/car071315a.htm> [16.09.2015].
- JT (*The Japan Times*) (06.09.2013), »G-20 Leaders Vow ›Credible‹ Fiscal Plans«.
- JT (*The Japan Times*) (22.07.2015), »Analyzing Abe's Fixation on the Constitution«.
- Katz, Richard (30.10.2014), »Broken Arrows: Abenomics' Failure to Revive Japan«, in: *The Australian Financial Review*, <http://www.afr.com/news/world/asia/broken-arrows-abenomics-failure-to-revive-japan-20141030-11eswf> [16.09.2015].
- Kuroda, Haruhiko (2015), *Quantitative and Qualitative Monetary Easing: Theory and Practice*, Speech at the Foreign Correspondents' Club of Japan, https://www.boj.or.jp/en/announcements/press/koen_2015/data/ko150320a1.pdf [16.09.2015].
- Kuttner, Kenneth N. und Adam S. Posen (2002), »Fiscal Policy Effectiveness in Japan«, in: *Journal of the Japanese and International Economies*, 16 (4): 536–558.
- MOF (Ministry of Finance) (2015), *Highlights of the Draft Budget for FY2015*, <http://www.mof.go.jp/english/budget/budget/fy2015/01.pdf> [16.09.2015].

- Nishimura, Toshiya (28.08.2015), »Kaisei Nōkyōhō ga Seiritsu »Junkumiai Inriyō Seigen« »Kabushiki Gaishaka« ha Miokuri [Revision of the Agricultural Cooperatives Act Approved, »Restrictions of Usage by Associate Members« and »IPO« Shelved]«, in: *Sankei Shinbun*, <http://www.sankei.com/economy/news/150828/ecn1508280038-n1.html> [16.09.2015].
- OECD (Organisation of Economic Co-operation and Development) (2013), *OECD Economic Surveys: Japan*, Paris: OECD.
- OECD (Organisation of Economic Co-operation and Development) (2014), *Japan: Advancing the Third Arrow for a Resilient Economy and Inclusive Growth*, Paris: OECD, http://www.oecd.org/japan/2014.04_JAPAN_EN.pdf [16.09.2015].
- OECD (Organisation of Economic Co-operation and Development) (2015), *OECD Economic Surveys: Japan*, Paris: OECD.
- Oguro, Kazumasa (07.07.2015), »Koshikudake no »Honebuto Hōshin 2015« amai Keizai Seichō mitōshi to Futōmei na Shishutsu Sakugen [The Collapse of the »Honebuto Hōshin 2015« Fiscal Policy: Too Optimistic Growth Expectations and Unclear Cost Cuts]«, in: *Nikkei Business Online*, <http://business.nikkeibp.co.jp/atcl/opinion/15/216138/070600001/> [16.09.2015].
- Olson, Mancur (2004), *Die Logik des kollektiven Handelns: Kollektivgüter und die Theorie der Gruppen*, Tübingen: Mohr Siebeck.
- Pesek, William (10.07.2014), »Is Japan Turning to Voodoo Economics?«, in: *Bloomberg View*, <http://www.bloombergview.com/articles/2014-06-10/is-japan-turning-to-voodoo-economics> [16.09.2015].
- Pesek, William (27.04.2015), »Japan's Economy Needs Shock Therapy«, in: *Bloomberg View*, <http://www.bloombergview.com/articles/2015-04-27/japan-s-economy-needs-shock-therapy> [16.09.2015].
- Pilling, David (03.07.2013), »Japan is not ready for the Fourth of Shinzo Abe's Arrows«, in: *Financial Times*, <http://www.ft.com/cms/s/0/fadedfa6-e32d-11e2-bd87-00144feabdc0.html#axzz3keYr5sYt> [16.09.2013].
- PMJHC (Prime Minister of Japan and His Cabinet) (2015), *Yawaraka Seichō Senryaku: Abenomikusu o motto Mijika ni* [A Soft Growth Strategy: Bringing Abenomics Closer to the People], http://www.kantei.go.jp/jp/topics/2014/leaflet_seichosenryaku.pdf [16.09.2015].
- Saito, Ikuo (2015a), »Japan's Fiscal Risks«, in: Dennis Botman, Stephan Danninger und Jerald A. Schiff (Hg.): *Can Abenomics Succeed?: Overcoming the Legacy of Japan's Lost Decades*, Washington: International Monetary Fund, S. 51–68.
- Saito, Ikuo (2015b), »Options for Fiscal Consolidation in an Aging Society«, in: Dennis Botman, Stephan Danninger und Jerald A. Schiff (Hg.): *Can Abenomics Succeed?: Overcoming the Legacy of Japan's Lost Decades*, Washington: International Monetary Fund, S. 69–89.

- Schiff, Jerald A. (2015), »Abenomics«: From the Lost Decade to the Three Arrows, in: Dennis Botman, Stephan Danninger und Jerald A. Schiff (Hg.): *Can Abenomics Succeed?: Overcoming the Legacy of Japan's Lost Decades*, Washington: International Monetary Fund, S. 1–9.
- Smithers, Andrew (25.02.2014), »Japan: The Confusion at the Heart of Abenomics«, in: *Financial Times*, <http://blogs.ft.com/andrew-smithers/2014/02/japan-the-confusion-at-the-heart-of-abenomics/> [16.09.2015].
- Solís, Mireya (2013), *End of Dysfunctional Politics, New Era for Economic Reform in Japan?*, RIETI Perspectives Around the World, No. 32, Tōkyō: RIETI (Research Institute of Economy Trade and Industry), http://www.rieti.go.jp/en/special/p_a_w/032.html [16.09.2015].
- Waldenberger, Franz (2014), »Japan's New Monetary Policy: Some Critical Questions«, in: Frank Rövekamp und Hanns Günther Hilpert (Hg.): *Currency Cooperation in East Asia*, Cham: Springer, S. 43–55.
- Winkler, Christian G. (2015), »Innenpolitik Japans 2014/2015«, in: David Chiavacci und Iris Wiczorek (Hg.): *Japan 2015: Politik, Wirtschaft und Gesellschaft*, München: Iudicium, S. 31–51.
- Yuasa, Masae (2005), »Japanese Women in Management: Getting Closer to ›Realities‹ in Japan«, in: *Asia Pacific Business Review*, 11 (2): 195–211.