

Abenomics weiter auf Erfolgskurs? Japans Wirtschaft vor und nach der Anhebung der Konsumsteuer 2014

Nadine Burgschweiger

Abenomics as Success Story? Japan's Economy before and after the Consumption Tax Increase

One and a half year has passed since Prime Minister Shinzō Abe launched his ambitious economic revival plan widely known as »Abenomics«, aimed at exiting deflation and putting Japan's economy back on a sustainable growth path. It consists of three »arrows« – aggressive monetary easing, flexible fiscal policy and a long-run growth strategy. While the first two arrows have already been implemented, the third – possibly the most important – arrow is still on its way. Implementing all three mechanisms in a simultaneous way has proved difficult. However, in March 2014, Abenomics seemed to have realized its desired effects in terms of a stronger growth and a trend of rising consumer prices. But after the government finally decided to raise the consumption tax from 5 to eventually 10 per cent to spur fiscal consolidation in September 2013, concerns arose whether the measures envisioned by the »Japan Revitalization Strategy« would enable economic actors to resist the anticipated negative impact of the tax hike. A closer look at the key elements of economic growth reveals medium to long-term downside risks in private consumption as well as government consumption. With little possibility for the trade balance to improve in the short to medium term, decisive structural reform is needed to strengthen private investment. So far, the sharp drop of domestic demand following the first stage of the tax hike in April 2014 has confirmed pessimistic views. If the slowdown of the economy prolongs, resistance to deregulation might grow and a timely and comprehensive implementation of Abenomics' third arrow seems to be unlikely.

1 Einleitung

Seit gut eineinhalb Jahren zielt Premierminister Abe Shinzō mit seiner als »Abenomics« bezeichneten Wirtschaftspolitik darauf ab, durch eine künstlich geschaffene Inflationsentwicklung die Deflation zu beenden und eine nachhaltige Konjunkturerholung für Japan zu bewirken. Um diese hochgesteckten Ziele zu erreichen, sollen drei Kernstrategien bzw. »Pfeile« möglichst gleichzeitig zusammenwirken. Die beiden ersten Pfeile bilden eine unkonventionelle, extrem lockere Geldpolitik und eine expansive Fiskalpolitik. Da diese naturgemäß nur von begrenzter Dauer sein können, sieht der Dritte Pfeil Strukturreformen als angebotsseitige Maßnahmen zur langfristigen Wachstums- und Investitionsförderung vor. Diese umfassen sowohl eine stärkere Öffnung des japanischen Binnenmarktes als auch eine neue Energiepolitik sowie Reformen auf dem Arbeitsmarkt und im Gesundheits-, Pensions- und Steuersystem. Doch die Synchronisation der drei Mechanismen erweist sich als schwierig. Während die anderen bereits seit Anfang 2013 implementiert sind, ist Pfeil Drei – der langfristig entscheidendste – noch immer auf dem Weg. Bis zum März 2014 sprach die konjunkturelle Entwicklung grundsätzlich für einen Erfolg des wirtschaftspolitischen Kurses. Die Verdopplung der Konsum- bzw. Mehrwertsteuer in zwei Schritten bis 2015, die Teil einer breiteren Steuer- und Konsolidierungsreform ist, gilt als die größte Hürde für die Abenomics. Im Vorfeld der ersten Anhebung von 5 auf 8 Prozent im April 2014 gab es starke Befürchtungen, der zarte Aufwärtstrend sei nicht nachhaltig genug und könne binnen weniger Monate zunichtegemacht werden. Worauf gründeten diese Bedenken und wie wirkte sich die diesjährige Konsumsteueranhebung tatsächlich auf die Konjunktur aus?

Zur Beantwortung dieser Fragen skizziert der vorliegende Beitrag zunächst die wirtschaftliche Ausgangslage vor der Anhebung der Konsumsteuer und stellt dabei in den Fokus, welche wesentlichen Herausforderungen für eine nachhaltige Wirtschaftserholung derzeit bestehen und inwieweit die bislang vorgesehenen Maßnahmen darauf eingehen. Vor diesem Hintergrund werden dann die vorläufig sichtbaren konjunkturellen Auswirkungen der Konsumsteueranhebung thematisiert.

2 Vor der Steuererhöhung: Erfolge der Abenomics und Zweifel an deren Nachhaltigkeit

Die japanische Wirtschaft entwickelte sich im Geschäftsjahr 2013 äußerst positiv und setzte die seit Ende 2012 anhaltende Konjunkturerholungsphase weiter fort. Die Stimmung war so positiv, dass beispielsweise der frühere Wirtschaftsminister

Amari Akira Ende 2013 euphorisch unter dem Titel »Japan is Back« den durch die Abenomics entstandenen, positiven Kreislauf aus steigenden Unternehmensgewinnen, Lohnwachstum und Konsumausweitung lobte (Amari 2013). Die wirtschaftspolitischen Ziele Abes – eine Beendigung der Deflation und eine nachhaltige Konjunkturerholung – schienen in greifbare Nähe gerückt. Doch wie nachhaltig war diese Erholung tatsächlich?

2.1 Konjunkturaufschwung im Fiskaljahr 2013

Das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) zeigte 2013 mit 2,3 Prozent eine deutlich kräftigere Zuwachsrate als noch im Vorjahr (0,7 %). Das nominale Wachstum kletterte auf 1,9 Prozent und legte damit so stark zu wie seit 1996 nicht mehr. Die positive Wirtschaftsentwicklung beschleunigte sich im Jahresverlauf und fand schließlich im ersten Quartal 2014 ihren Höhepunkt, in dem das reale BIP im Vergleich zum Vorquartal noch einmal um 3,0 Prozent zulegte. Zu einem großen Teil war letzteres allerdings auf vorgezogene Anschaffungen der Konsumenten vor der bevorstehenden Steuererhöhung zurückzuführen (CAO 2014e; *JT* 15.05.2014). Dafür sprach auch das überdurchschnittlich kräftige Wachstum von 9,5 Prozent bei den Investitionen im privaten Wohnungsbau. Daneben hatte die Regierung im Februar einen umfangreichen Nachtragshaushalt von 5,5 Billionen Yen verabschiedet, um die zu erwartenden negativen Folgen der Steueranhebung abzufedern.¹ Die Entwicklung des Konsumentenvertrauens spiegelte im Gesamtjahresverlauf eine positive Grundtendenz wider. Es bewegte sich auf dem höchsten Niveau seit 2007 und sank erst in Erwartung der Steuererhöhung Anfang 2014 etwas ab (CAO 2014a). Unterstützt von der robusten Inlandsnachfrage verbesserte sich vor allem die Situation des beschäftigungsintensiven Dienstleistungssektors deutlich, der insgesamt rund 73 Prozent zur japanischen Gesamtwirtschaftsleistung beiträgt. Diese Entwicklung führte zu einer weiteren Erholung auf dem Arbeitsmarkt. Es gab sogar erste Anzeichen, dass sich der Aufschwung positiv auf das Lohnniveau auswirken könnte. In der Frühjahrslohnoffensive (*shuntō*)

¹ Darin fanden sich Unterstützungsmaßnahmen für Kommunen, kleine und mittelständische Unternehmen sowie Verbraucher, beispielsweise Pauschalzahlungen an Niedrigverdiener-Haushalte. Einen Großteil des Budgets bildeten jedoch Infrastrukturförderungsmaßnahmen im Umfang von insgesamt 3,4 Billionen Yen, unter anderem auch öffentliche Bauprojekte, die kurz zuvor vom Parlament für den 2014er Etat als klientelpolitisch motiviert abgelehnt worden waren. Dafür ertete die Regierung im Nachhinein viel öffentliche Kritik. Neben diesen Maßnahmen wurde ab April 2014 die Steuerlast der Privathaushalte für den Erwerb von Immobilien und bestimmten Fahrzeugkategorien gesenkt. Unternehmen wurden durch die vorzeitige Abschaffung der Sondersteuer für den Wiederaufbau entlastet (Saito 03.04.2014).

2014 wurden – flankiert durch den Druck der Regierung mit Blick auf die tendenzielle Absenkung der Reallöhne durch die wachsende Inflation sowie die bevorstehende Steuererhöhung – erstmals seit sechs Jahren eine Anhebung der Basisgehälter erreicht und zudem deutlich höhere Sonderzahlungen für die regulären Sommerboni angekündigt – zumindest für regulär Angestellte bei den großen Unternehmen (*JT* 12.03.2014). Insbesondere die großen Aktiengesellschaften profitierten von der durch die Abwertung des Yen angetriebenen, positiven Finanzmarktentwicklung. Sowohl der Nikkei-225-Index als auch der etwas breiter angelegte und daher für die Gesamtwirtschaftslage aussagekräftigere TOPIX-Index legten bis zu ihrem Jahresendstand über 50 Prozent zu. Etwa die Hälfte der Top-20-Unternehmen an der Tokioter Börse (TSE) verbuchte im Geschäftsjahr 2013 Rekordgewinne (u. a. SoftBank, KDDI und Japan Tobacco) – allen voran Toyota. Der Autobauer verbuchte einen konsolidierten Nettogewinn von 1,82 Billionen Yen, was etwa einem Zehntel des Gesamtergebnisses aller an der TSE gelisteten Unternehmen (Finanzinstitutionen ausgenommen) entsprach (*NAR* 22.05.2014). Nach der vierteljährlichen Tankan-Umfrage der japanischen Notenbank (BOJ) ergab sich für 2013 eine kontinuierliche Verbesserung des Geschäftsklimas (BOJ 2014d). Auch die Bruttoanlageinvestitionen legten mit 6,2 Prozent kräftig zu. Die Unternehmensinvestitionen erreichten allein im ersten Quartal 2014 eine Steigerung von 34,2 Prozent gegenüber dem Vorjahr – die zweitgrößte Wachstumsrate seit dem Platzen der Bubble Economy. Die positive Entwicklung wirkte sich auch auf die Zahl der Unternehmensinsolvenzen aus, die auf den niedrigsten Stand seit 22 Jahren sank (BOJ 2014a).

Schrittweise spiegelte die Preisentwicklung im Laufe des Jahres eine Abschwächung der deflationären Tendenzen und ab dem 3. Quartal sogar einen leichten Inflationstrend wider. Der allgemeine Verbraucherpreisindex stieg im Kalenderjahr 2013 um insgesamt 0,4 Prozent und wies damit seit 2008 erstmals wieder ein Wachstum aus. Er kletterte im 1. Quartal 2014 sogar um 1,5 Prozent. Auch die Kerninflation², die für 2013 insgesamt noch negativ ausfiel (–0,2 %), zeichnete in diesem Zeitraum ein leichtes Wachstum von 0,6 Prozent (MIC 2014b). Auch wenn Regierung und Notenbank sich in ihren offiziellen Verlautbarungen zurückhielten, ein definitives Ende der Deflation in Japan zu verkünden, schien sich ein leichter inflationärer Trend also in der allgemeinen Preisentwicklung zu verstetigen – offenbar ein Anzeichen für erste Erfolge der extrem expansiven Geldpolitik der BOJ (*NAR* 26.08.2014). Diese verfolgt seit April 2013 unter Haruhiko Kuroda eine Verstärkung der bisherigen Maßnahmen durch eine »quantitative und qualitative Lo-

² Für die Berechnung der Kerninflation wird in der Regel ein repräsentativer Warenkorb ohne frische Lebensmittel und Energie herangezogen.

ckerung (QQE)« (Kuroda 12.04.2013).³ Daneben hatten sich im Januar Notenbank und Regierung gemeinsam ein Inflationsziel von zwei Prozent gesetzt, welches spätestens Ende 2015 stabil realisiert werden soll (CAO 2013).

2.2 Nachhaltige Erholung? Strukturelle Herausforderungen

Vor dem Hintergrund dieser positiven Entwicklung gingen die japanische Regierung und die Notenbank ebenso wie viele andere Marktbeobachter davon aus, dass die Konsumsteueranhebung im April 2014 lediglich eine vorübergehende Eintrübung der Konjunktur zur Folge haben würde (CAO 2014e; Kuroda 2014; Saito 03.04.2014). Einige befürchteten jedoch einen sehr viel stärkeren Einbruch, insbesondere aufgrund der noch unzureichenden Maßnahmen im Rahmen der langfristig orientierten Strukturreformpolitik. Der »Dritte Pfeil« geriet damit zunehmend unter Kritik (NAR 26.08.2014; *The Economist* 29.03.2014). Die Argumente um eine Nachhaltigkeit der Abenomics sollen im Folgenden anhand der wesentlichen Elemente der japanischen Wirtschaftsleistung nachvollzogen werden – der ausländischen und inländischen Nachfrage. In der Tat zeigt die Verwendungsrechnung des japanischen BIP in den letzten Jahren eine deutliche Verschiebung, die sich in einem abnehmenden Außenbeitrag und einem wachsenden Anteil des Inlandskonsums äußert.

TABELLE 1: *Entwicklung der Verwendung des japanischen BIP 2010–2013*

| | 2010 | | 2011 | | 2012 | | 2013 | |
|---------------------------|-----------|--------|-----------|--------|-----------|--------|-----------|--------|
| | Mrd. Yen | Anteil | Mrd. Yen | Anteil | Mrd. Yen | Anteil | Mrd. Yen | Anteil |
| Bruttoinlandsprodukt | 482.384,4 | 100,0% | 471.310,8 | 100,0% | 473.784,4 | 100,0% | 478.075,5 | 100,0% |
| Privater Konsum | 285.867,1 | 59,3% | 284.244,3 | 60,3% | 287.696,6 | 60,7% | 292.747,7 | 61,2% |
| Staatlicher Konsum | 95.128,6 | 19,7% | 96.116,6 | 20,4% | 96.947,8 | 20,5% | 98.397,9 | 20,6% |
| Bruttoanlageinvestitionen | 96.431,0 | 20,0% | 97.107,0 | 20,6% | 100.067,7 | 21,1% | 103.750,8 | 21,7% |
| Außenbeitrag | 5.763,3 | 1,2% | -4.274,0 | -0,9% | -9.381,7 | -2,0% | -13.605,6 | -2,8% |
| Exporte | 73.182,5 | 15,2% | 71.297,8 | 15,1% | 69.774,8 | 14,7% | 77.575,8 | 16,2% |
| Importe | 67.419,2 | 14,0% | 75.571,8 | 16,0% | 79.156,5 | 16,7% | 91.181,4 | 19,1% |

Datenquelle: CAO (2014).

³ Der Zentralbankchef setzt hierbei neben der Fortführung der Nullzinspolitik auf einen umfangreichen Ankauf von Regierungsanleihen und Wertpapieren.

Diese Entwicklung stellt eine zentrale wirtschaftspolitische Herausforderung für die Abe-Regierung dar, denn sie verändert die bislang vorherrschenden Kräfteverhältnisse in der Generierung des japanischen Wirtschaftswachstums und gibt die Stoßrichtung für nötige Strukturreformen zur Sicherung der Nachhaltigkeit vor.

Außenhandel: Ende des exportgestützten Wachstums

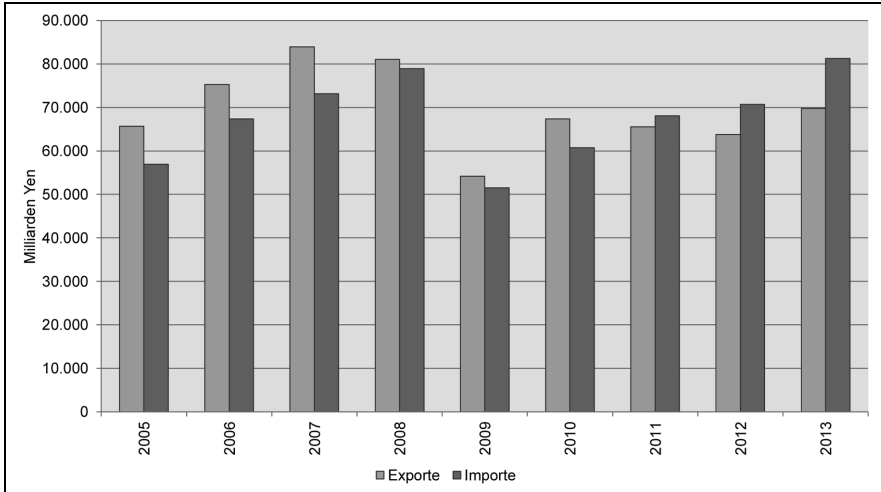
Die japanische Exporttätigkeit war seit den 1980er Jahren stets durch einen Außenhandelsüberschuss geprägt, der die schwache Binnennachfrage in den Rezessionsphasen zumindest teilweise ausgleichen konnte. Dieses Bild hat sich seit 2011 grundlegend umgekehrt. So wies Japan im Kalenderjahr 2013 das dritte Jahr in Folge ein Handelsbilanzdefizit aus, welches sich auf einem Rekordniveau von 11,5 Billionen Yen bewegte (MOF 2014c). Und das, obwohl die Exporte mit 16,1 Prozent den größten Anteil am BIP seit den Rekordjahren 2007/8 generierten. Als Ursachen dafür wirkten mehrere Faktoren zusammen.

Maßgeblich war zum einen die Wechselkursentwicklung. Wirkte sich im Zeitraum von 2008 bis 2012 noch die relative Stärke des Yen gegenüber dem US-Dollar dämpfend auf die japanische Exportindustrie aus, ist seit 2013 unter dem Einfluss der Abenomics eine deutliche Abwertung der japanischen Währung erfolgt, die sich mittlerweile auf einem Wechselkursniveau von rund 102 Yen/US-Dollar eingependelt hat (BOJ 2014a: 17). Von dieser Entwicklung profitieren grundsätzlich die exportorientierten Wirtschaftssektoren, doch 2013 war die Nachfrage auf den wichtigsten Exportmärkten weiter rückläufig. Gleichzeitig verteuerte der niedrige Yen auf der anderen Seite die Importwaren. So verfolgten die Importe in den letzten Jahren insgesamt einen stetigen Wachstumstrend relativ zu den Exporten.

Das lässt sich zu einem großen Teil auf den nach der Dreifachkatastrophe im März 2011 erhöhten Bedarf an fossilen Energieträgern zurückführen. Diese machten 2013 rund ein Drittel (33,8 %) der Gesamtimporte aus (JETRO 2014a). Zusätzlich zu den allgemeinen Steigerungen der Rohstoffpreise auf dem Weltmarkt kam erschwerend hinzu, dass seit September 2013 erneut alle Atomkraftwerke vom Netz genommen wurden, nachdem die Nuclear Regulation Authority im Juni 2013 neue Sicherheitsstandards erlassen hatte. Da erst Ende des Jahres wohl wieder die ersten Anlagen in Betrieb genommen werden, wird das Importvolumen für 2014 noch deutlich höher liegen.

Für die relative Ausdehnung der Importe gegenüber den Exporten spielt zudem die steigende Auslandsproduktionsrate der japanischen Industrie eine tragende Rolle. Insbesondere im verarbeitenden Sektor, der mit rund 60 Prozent noch immer

ABB. 1: Entwicklung der Ex- und Importe 2005–2013



Datenquelle: MOF (2014).

einen Großteil der gesamten japanischen Exportgewinne produziert, haben in den Jahren der Yen-Aufwertung von 2008 bis 2012 immer mehr Unternehmen ihre Fertigung ins Ausland verlagert⁴ – einerseits, um die hohen Kosten im Inland zu umgehen, andererseits aber auch, um näher an den Absatzmärkten zu sein (METI 2013). Dies hatte einen deutlichen Anstieg der japanischen Importe von Vor- und Zwischenprodukten, aber auch von Fertigwaren zur Folge. Die steigenden Verkaufszahlen japanischer Niederlassungen im Ausland werden auch weiterhin ein geringeres Exportwachstum zur Folge haben. Zudem wird erwartet, dass die Wettbewerbsfähigkeit der japanischen Hersteller, die bislang insbesondere bei Investitionsgütern ein hohes Niveau erreicht, im Zuge der steigenden Nachfrage in den Schwellenländern nach Konsumgütern und dem internationalen Wettbewerbsdruck tendenziell abnehmen wird (IMF 2014a: 8).

Vor dem Hintergrund dieser Entwicklung kann die durch die Abenomics forcierte Yen-Abwertung – wie Shimizu und Sato (2014) darstellen – letztlich kaum zu einer Verbesserung der Handelsbilanz beitragen. Es ist daher davon auszugehen, dass der negative Außenbeitrag in den nächsten Jahren anhalten und einen Abwärtsdruck auf die Gesamtwirtschaftsleistung ausüben wird. Die starke Abhängig-

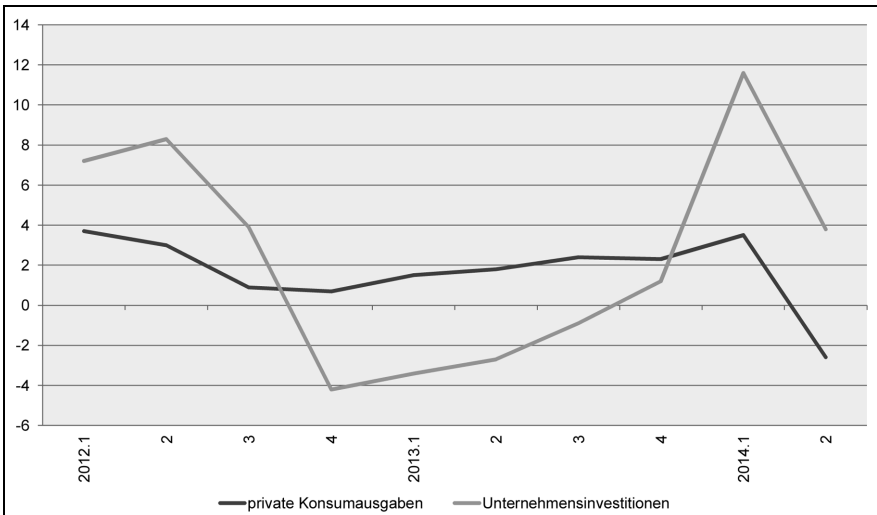
⁴ Die Auslandsproduktionsrate der verarbeitenden Industrien kletterte 2013 auf ein Rekordniveau von 20,3 Prozent (METI 2013).

keit der japanischen Konjunktorentwicklung von der Exportwirtschaft ist indes ungebrochen und sorgt für eine weiterhin hohe Vulnerabilität gegenüber einem Rückgang der Exportnachfrage auf den wichtigen Endverbrauchermärkten – wie beispielsweise im Nachgang der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise 2009 (Hilpert 2009).

Privater Konsum: Bedeutungszuwachs mit Nachhaltigkeitsrisiko

Durch den negativen Außenbeitrag nimmt die relative Bedeutung der Inlandsnachfrage für die Konjunktorentwicklung zu. Mit 61,4 Prozent machten die privaten Konsumausgaben im Fiskaljahr 2013 einen so hohen Bestandteil des japanischen BIP aus wie seit den 1950er Jahren nicht mehr. Sie wiesen über das Jahr ein Wachstum von 2,5 Prozent aus, welches aber wesentlich durch die Konsumwelle im 1. Quartal 2014 begünstigt wurde.

ABB. 2: Quartalswachstum der privaten Konsumausgaben und Unternehmensinvestitionen 2012–2014 im Jahresvergleich



Datenquelle: CAO (2014).

Die Erholung der Binnennachfrage zeigte sich unter dem Einfluss der Abenomics bislang eher wenig nachhaltig: Die Inflation und der niedrige Yen wirken sich dämpfend auf die Kaufkraft der inländischen Verbraucher aus. Durch das

steigende Preisniveau verschlechtert sich zunächst die reale Einkommenssituation der privaten Haushalte. Die oben beschriebenen, leichten Aufwärtstendenzen im allgemeinen Lohnniveau wurden durch das steigende Preisniveau mehr als aufgehoben, so dass sich die positive Arbeitsmarktentwicklung kaum auf die tatsächliche Kaufkraft der Haushalte auswirkte (NAR 26.08.2014). Von den durch die Währungsabwertung angetriebenen Aufwärtstendenzen der Aktienmärkte ab Ende November 2012 profitierten lediglich Haushalte mit Wertpapieranlagen. Für die Mehrzahl der privaten Verbraucher, die für gewöhnlich Sparkonten besitzen, wirkt sich die Yen-Aufwertung nur negativ aus, da ihre festen Anlagen bei Inflation an Wert verlieren (Maeda 11.09.2014). Ähnlich betroffen sind die kleinen und mittelständischen Unternehmen (SMEs). Auch der IMF räumt ein, dass die steigende Importquote sowohl höhere Energiekosten als auch eine Verstärkung des Wettbewerbsdrucks auf dem japanischen Binnenmarkt impliziere (IMF 2014a). Es gilt daher als fraglich, inwieweit die positiven Lohnentwicklungen in den großen, zumeist international ausgerichteten Aktiengesellschaften auch auf die SMEs übergreifen, die einen weitaus größeren Anteil der japanischen Erwerbsbevölkerung (ca. 70 Prozent) beschäftigen (JT 30.03.2014; Saito 2014). Andererseits bestätigte die Notenbank in ihrem Financial System Report im April 2014, dass sich die jahrelang vorherrschende Kreditklemme, unter der insbesondere die SMEs litten, im Zuge der lockeren Geldpolitik zunehmend aufzulösen schein. Die Finanzinstitute seien vermehrt zu einer proaktiven Kreditvergabe übergegangen, was sich auch in einer wachsenden Investitionsbereitschaft der Unternehmen niederschlage (BOJ 2014b). IMF und Zentralbank erhoffen sich daher von Seiten der Betriebe eine nachhaltige Unterstützung des privaten Konsums, zumal sie derzeit über gesteigerte Rentabilität, eine stabile Kapitalbasis sowie eine gute Kapazitätsauslastung verfügten (IMF 2014a: 5; Kuroda 2014). Um den Unternehmenssektor weiter zu stärken, sieht die im Juni 2014 überarbeitete »Japan Revitalization Strategy« der Regierung eine Absenkung der international vergleichsweise hohen Körperschaftsteuer auf etwa 20 Prozent bis 2016 vor. Damit die Einsparungen auch in eine Erhöhung von Investitionen, Löhnen und Dividenden fließen, wird dieser Vorstoß von strengeren Corporate-Governance-Richtlinien flankiert (Kantei 2014; Nikkei 25.06.2014). Die Bemühungen Abes um eine Ausweitung der internationalen Unternehmenstätigkeit in Japan machen insgesamt bislang nur geringe Fortschritte. Die ausländischen Direktinvestitionen (FDI) stiegen 2013 zwar immerhin um 34 Prozent auf 2,4 Milliarden Dollar an, doch mit einem Anteil der FDI am BIP von etwa 3,5 Prozent bildet Japan nach wie vor weit abgeschlagen das Schlusslicht unter allen OECD-Staaten. Währenddessen erreichten die Inves-

tionen japanischer Unternehmen im Ausland ein Rekordniveau von 135 Milliarden US-Dollar (JETRO 2014b; OECD 2014).

Der hohe Anteil irregulärer Beschäftigungsverhältnisse, welcher 2013 mit knapp 37 Prozent einen historischen Höchststand erreichte (MHLW 2014),⁵ ist ebenfalls als ein Risikofaktor für die Inlandsnachfrage zu nennen – zumindest solange keine Angleichung an Lohnniveau und soziale Absicherung der regulären Arbeitsverträge erfolgt. Die geplante Deregulierung des Arbeitsmarktes soll in diese Richtung gehen, doch eine konkretere Diskussion wurde vorerst auf das kommende Jahr verschoben (JT 29.06.2014). Das langfristig absehbare Schrumpfen der Erwerbsbevölkerung durch den demographischen Wandel wird durch die von der Regierung geförderte, vermehrte Frauenerwerbstätigkeit zwar möglicherweise geringfügig abgemildert, aber definitiv nicht vollständig ausgeglichen werden können. Die »Womonomics« zielen unter anderem auf einen Anteil weiblicher Führungskräfte von 30 Prozent bis 2020 (Muraki 25.09.2013). Deutlich mehr Dynamik könnte eine liberalere Immigrationspolitik entfalten, die bislang jedoch noch nicht auf der Agenda steht (*The Economist* 09.11.2013; Tseng 14.11.2013).

Staatskonsum: Konjunkturbelebung vs. Defizit

Die staatliche Nachfrage (staatliche Konsumausgaben plus staatliche Investitionen) stieg im Fiskaljahr 2013 mit 4,2 Prozent überdurchschnittlich stark an, deutlich stärker als die private Nachfrage (+2,6 %). Ihr Anteil am BIP kletterte mit 25,5 Prozent auf ein Rekordniveau. Aufgrund der bereits sehr hohen Verschuldung der öffentlichen Hand kann dies sicher kaum als eine nachhaltige Entwicklung betrachtet werden, auch wenn eine reflektierte Bewertung der japanischen Staatsverschuldung insgesamt weniger negativ ausfällt als die bloße Bruttoverschuldung im internationalen Vergleich vermuten ließe. Diese liegt nach den Berechnungen des IMF aktuell mit 243,2 Prozent des BIP mit weitem Abstand an der Spitze der Industriestaaten (IMF 2014b: 5). Normalerweise übt eine hohe Staatsverschuldung einen Aufwärtsdruck auf das langfristige Zinsniveau aus, doch in Japan war dank des deflationären Umfeldes, der Nullzinspolitik der Zentralbank sowie des risikovermeidend investierenden japanischen Finanzsektors bislang eher das Gegenteil der Fall. Damit war das wachsende Haushaltsdefizit vergleichsweise günstig zu finanzieren. Die effektiven Zinsen, die die

⁵ Unter den jüngeren Alterskohorten mit ohnehin geringerem Vermögen liegt die Quote noch höher. Bei den 15–24-Jährigen kletterte sie auf rund 50 Prozent und damit ebenfalls auf ein bisher nie dagewesenes Niveau.

Regierung für ihren Schuldendienst aufbringen musste, sanken von rund 4 Prozent in den 1990ern auf nur 1 Prozent im Jahr 2010. Die extrem expansive Geldpolitik der BOJ ab 2013 führte dazu, dass noch mehr Staatsanleihen vom Markt absorbiert werden konnten (Jones und Urasawa 2013). Weiterhin kam der Regierung zugute, dass die japanische Volkswirtschaft über einen Leistungsbilanzüberschuss und eine hohe private Sparquote verfügte sowie ein Großteil (Mitte 2012 noch ca. 91 Prozent) der Staatsanleihen von inländischen Investoren gehalten wurde (Guillemette und Strasky 2013: 6; Blind und Lottani von Mandach 2012). Es ist zu erwarten, dass diese vorteilhafte Position durch das Ende der Deflation, die demographische Entwicklung, Verschiebungen in der Leistungsbilanz und eine Veränderung der Anlagestrategien der Marktteilnehmer in Zukunft jedoch deutlich geschwächt werden wird (Jones und Urasawa 2013; Saito 03.04.2014).

Grundsätzlich werden fiskalische Konsolidierung und Wachstumsstimulierung weithin als eher konträre Politikziele begriffen. Neuere Studien belegen jedoch, dass eine konstant hohe Staatsverschuldung durchaus selbst einen wachstumsbremsenden Faktor darstellt und mithin eine Reduktion des Staatsdefizits vielmehr konjunkturbelebende Wirkung entfalten kann – entgegen der vorherrschenden keynesianischen Logik (vgl. Kumar und Woo 2010; Reinhart et al. 2012; Kobayashi 2014). Mittlerweile herrscht auch in der japanischen Regierung Konsens darüber, die Bemühungen für einen Abbau des Defizits zu verstärken. Trotzdem verabschiedete das japanische Parlament im März 2014 ein Budget mit einem Rekordumfang von 95,9 Billionen Yen, das noch einmal 3,5 Prozent über dem des vorangegangenen Jahres lag. Die Kosten für den öffentlichen Schuldendienst beliefen sich 2014 auf 23,3 Billionen Yen und banden allein rund ein Viertel des Gesamthaushaltes (24,3 Prozent). Trotzdem argumentierte die Regierung, dass dieser Haushalt durch die zu erwartenden Steuereinnahmen, die die Primärbilanz um über 5 Billionen Yen entlasten würden, einen wichtigen Schritt zur Realisierung der gesetzten Konsolidierungsziele darstelle (MOF 2014a).

Die mittelfristigen Planungen des Abe-Kabinetts zur fiskalischen Konsolidierung sehen unter anderem eine Senkung des Primärbilanzdefizits bis spätestens 2015 auf 3,3 Prozent des BIP sowie das Erreichen einer positiven Primärbilanz bis 2020 vor (CAO 2013). Die Anhebung der Konsumsteuer soll ein wichtiger Schritt zur Verwirklichung dieser Ziele darstellen. Die Konsumsteuer erwies sich bislang trotz der wirtschaftlichen Stagnation als die stabilste staatliche Einnahmequelle unter den vorhandenen Steuern und gilt als besonders geeignet, um die steigenden staatlichen Kosten gleichmäßiger auf alle Bevölkerungsgruppen zu verteilen sowie unerwünschte Folgen auf die Beschäftigungssituation zu vermeiden (Takahashi 2000).

Schätzungen zeigen jedoch, dass die gesteckten Konsolidierungsziele auch im Falle der Erhöhung der Konsumsteuer auf die vollen 10 Prozent unter den derzeitigen Rahmenbedingungen kaum zu erreichen seien. Um eine nachhaltige Haushaltslage zu sichern, gehen Studien davon aus, dass die Steuereinnahmen des japanischen Staates mindestens auf etwa 35–45 Prozent des BIP angehoben werden müssten – also etwa auf das Niveau der (nord-)europäischen Staaten (Doi et al. 2011). Nach Angaben der OECD lag diese Quote für Japan 2011 noch bei 28,6 Prozent (OECD 2013). Vor diesem Hintergrund schlug beispielsweise die Asahi Shinbun vor, die reichen Bevölkerungsschichten durch eine entsprechende Anhebung der Einkommens- oder Erbschaftssteuer sowie die Unternehmen stärker in die allgemeine Lastenverteilung einzubinden. So solle auch die geplante Senkung der Körperschaftssteuer noch einmal hinterfragt werden (AS 02.10.2013).

3 Die Anhebung der Konsumsteuer und ihre Folgen

Eine Anhebung der im internationalen Vergleich sehr niedrigen japanischen Konsumsteuer wird vor dem Hintergrund der Entwicklung der öffentlichen Kosten für die sozialen Sicherungssysteme sowie der stetig zunehmenden Staatsverschuldung schon sehr lange diskutiert. Die Steuer war ursprünglich 1989 unter vehementem Widerstand eingeführt und im April 1997 unter Premierminister Ryūtarō Hashimoto von 3 Prozent auf 5 Prozent angehoben worden. Da die zu diesem Zeitpunkt einsetzende wirtschaftliche Rezession von vielen zumindest zu einem gewissen Grad auf diese Maßnahme zurückgeführt wurde, blieb eine Erhöhung der unpopulären Steuer zunächst ein politisches Tabu. Die sich zuspitzende fiskalische Lage zwang schließlich zu einem Umdenken. Obwohl die Demokratische Partei Japans (DPJ) im August 2009 mit dem Versprechen angetreten war, die Konsumsteuer nicht anzuheben, begann bereits Kan Naoto 2011 – offenbar beeinflusst durch seine frühere Tätigkeit im Finanzministerium –, sich öffentlich für eine Erhöhung einzusetzen (Pohl 2012: 41). Seinem Nachfolger, Noda Yoshihiko, gelang es trotz erheblichem internen Widerstand und Zerwürfnissen schließlich im August 2012, eine Verdopplung der Konsumsteuer in zwei Schritten durchzusetzen (Sakaki und Shimizu 2012). Trotz dieser Entscheidung wurde nach dem Regierungswechsel im Dezember 2012 lange um die tatsächliche Umsetzung gerungen. Im September 2013 stand schließlich fest, dass die Erhöhung wie vorgesehen umgesetzt wird. Es wird erwartet, dass die Konsumsteuererhöhung einen Mehrbetrag von etwa 5 Billionen Yen in die Staatskasse einbringt. Davon fließen planmäßig rund 4,3 Billionen Yen an die Zentralregierung und 0,7 Billionen an die Lokalregierungen. Der Rest-

betrag soll zweckgebunden für die Erhaltung und den Ausbau der sozialen Sicherungssysteme verwendet werden (Saito 03.04.2014). Nach dem ersten Schritt im April 2014 auf 8 Prozent soll im Oktober 2015 der zweite Schritt der Anhebung auf 10 Prozent erfolgen.

Die Bewertung, wie stark die nachfolgende Kontraktion der Wirtschaft ausfallen würde, schwankte wie oben dargestellt sehr stark. Notenbank und Regierung gingen davon aus, dass die Wirtschaft nach einem vorübergehenden Einbruch spätestens im Herbst wieder an Fahrt gewinnen werde. Die Inlandsnachfrage sei robust genug und eine länger andauernde Rezession wie 1997 aufgrund des nunmehr gesunden japanischen Finanzsektors und des stabilen internationalen Umfeldes nicht zu erwarten (Amari 2013; BOJ 2014c; CAO 2014e; Kuroda 2014). Einige Vertreter aus Politik, Wirtschaft und Wissenschaft befürchteten einen sehr viel stärkeren Einbruch. Besonders pessimistisch zeigten sich die Unternehmen, die einen deutlichen Rückgang ihrer Umsätze prognostizierten (BOJ 2014d; CAO 2014c). Auch Hamada Kōichi, einer der wichtigsten Designer der Abenomics, setzte sich für eine langsame, in kleineren Stufen erfolgende Erhöhung ein, um die seines Erachtens noch zu fragile Erholung der Konjunktur nicht zu gefährden (JMO 05.09.2014). Welche unmittelbaren Folgen hatte der erste Schritt der Konsumsteueranhebung tatsächlich?

3.1 Die Wirtschaftsentwicklung nach dem 1. April 2014

Nachdem die Konjunktur vor der Steuererhöhung noch einmal deutlich hochschnell war, brach sie danach erwartungsgemäß stark ein. Trotz der oben genannten Maßnahmen kontrahierte das reale BIP im zweiten Quartal um 1,8 Prozent gegenüber dem Vorquartal und um 7,1 Prozent im Jahresvergleich – der stärkste Rückgang seit den Auswirkungen der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise Ende 2008/Anfang 2009. Die Inlandsnachfrage fiel insgesamt um 2,8 Prozent, wobei der private Konsum und die Unternehmensinvestitionen jeweils um 5,1 Prozent sowie die Bruttoanlageinvestitionen um 4,8 Prozent einbrachen (CAO 2014g). Die Hoffnung, dass eine robuste externe Nachfrage die Folgen der Anhebung abmildern würde, erfüllte sich trotz einer weiteren Abwertung des Yen nicht. Die Exporte entwickelten sich nur verhalten und kontrahierten im August erneut (MOF 2014b). Der Rückgang der Exportnachfrage spiegelte sich auch in den Auftragseingängen im Maschinenbau wider, die nach dem Aufwärtstrend seit Anfang des Jahres im 3. Quartal voraussichtlich um 15,3 Prozent zurückgehen werden (CAO 2014f).

TABELLE 2: *Reales Wachstum zentraler Indikatoren
im Vergleich zum Vorquartal (Vorjahr)*

| | 2013 | | | | 2014 | | | |
|------------------------------------|------------|--------|------------|--------|------------|--------|------------|--------|
| | 3. Quartal | | 4. Quartal | | 1. Quartal | | 2. Quartal | |
| Bruttoinlandsprodukt (real) | 0,4 | (2,3) | -0,1 | (2,5) | 1,5 | (3,0) | -1,8 | (-0,1) |
| Privater Konsum | 0,2 | (2,4) | 0,4 | (2,3) | 2,0 | (3,5) | -5,1 | (-2,6) |
| Unternehmensinvestitionen | 0,5 | (-0,9) | 1,0 | (1,2) | 7,8 | (11,6) | -5,1 | (3,8) |
| Staatlicher Konsum | 0,1 | (2,2) | 0,2 | (1,8) | -0,2 | (0,7) | 0,1 | (0,2) |
| Bruttoanlageinvestitionen | 2,6 | (4,2) | 1,3 | (7,2) | 4,5 | (11,6) | -4,8 | (3,1) |
| Exporte | -0,7 | (3,2) | 0,3 | (6,9) | 6,5 | (9,4) | -0,5 | (5,4) |
| Importe | 1,8 | (3,2) | 3,7 | (9,2) | 6,4 | (15,0) | -5,6 | (5,9) |
| Auftragseingänge Maschinenbau | 5,9 | (21,4) | -0,2 | (15,9) | 4,3 | (10,8) | 14,4 | (26,9) |
| Industrieproduktion ⁽¹⁾ | 1,8 | (2,2) | 1,8 | (5,7) | 3,0 | (8,3) | -3,8 | (2,6) |
| Arbeitslosenquote ⁽²⁾ | 4,0 | | 3,7 | | 3,7 | | 3,7 | |

⁽¹⁾ Datenquelle: METI 2014

⁽²⁾ Datenquelle: MIC 2014

Datenquelle: CAO (2014).

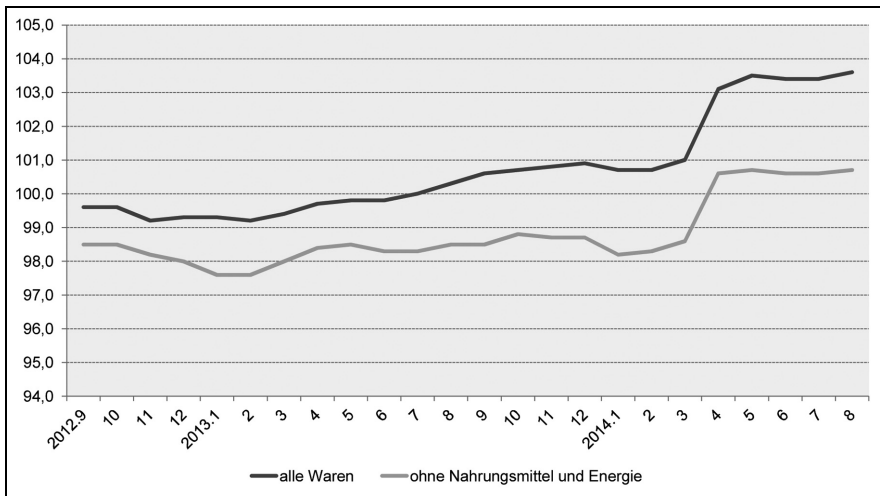
Das Konsumentenvertrauen zeigte bereits im Mai deutliche Erholungstendenzen, ließ aber ab August 2014 in Erwartung weiterer Preissteigerungen nach (CAO 2014a). Auch das Geschäftsklima trübte sich im September wieder leicht ein. Die Interpretation der Ergebnisse geht aber größtenteils in die Richtung, dass diese in erster Linie Reaktionen auf steigende Energiepreise und saisonale Schwankungen zurückzuführen seien, während grundlegend Vertrauen der Marktteilnehmer in eine moderate Erholung der Nachfragesituation bestünde. Dennoch sei die Möglichkeit einer vorübergehenden Verlängerung des Konjunkturerinbruches durchaus ein ernstzunehmendes Risiko (BOJ 2014e; CAO 2014b). Die optimistische Sichtweise bestätigt auch der Vergleich zum Vorjahr: Hier bewegten sich Unternehmens- und Bruttoanlageinvestitionen trotz des Rückgangs im zweiten Quartal auf einem relativ hohen Niveau.

Positive Anzeichen lieferten ebenfalls die leichte Aufwärtstendenz der Lohnentwicklung und die Lage auf dem Arbeitsmarkt. Die Arbeitslosenquote sank im August auf 3,5 Prozent. Auch die Industrieproduktion zog im Juli wieder leicht an (+0,4 %) und soll sich voraussichtlich weiter erholen (CAO 2014d; METI 2014; MIC 2014c).

3.2 Ende der Deflation?

Bereits Ende des Fiskaljahres 2013 deuteten viele Indikatoren auf ein Ende der Deflation. Zwar lag das nominale BIP noch immer unter dem realen Ergebnis, sodass sich erneut ein negativer BIP-Deflator ergab, dieser lag jedoch mit -0,4 % auf dem positivsten Niveau seit 1997 (CAO 2014g).

ABB. 3: Entwicklung des japanischen Konsumentenpreisindex (2010 = 100)



Datenquelle: MIC (2014).

Infolge der Konsumsteuererhöhung schoss auch die Inflationsrate im April deutlich nach oben. Der allgemeine Konsumentenpreisindex liegt seit der Steuererhöhung etwa 3,3 Prozent, die Kerninflation rund 2,3 Prozent über dem Vorjahresniveau (MIC 2014a). Es herrscht derzeit Uneinigkeit darüber, inwieweit die Preisentwicklung tatsächlich eine nachhaltige Inflation darstellt oder nur eine kurzfristige Folge der Konsumsteuererhöhung sowie der durch die Yenabwertung erhöhten Energiepreise ist (JT 30.03.2014; IMF 2014a). Seit Juli 2014 haben die Inflationserwartungen der japanischen Konsumenten wieder leicht zugenommen (CAO 2014a). Laut Fujiwara et al. (2014) ist dies aber nicht unbedingt als ein Erfolg des derzeitigen Notenbankregimes zu werten, sondern aufgrund des ohnehin geringen Spielraums in der »Liquiditätsfalle« vielmehr der langfristigen Signalwirkung einer expansiven Geldpolitik bereits vor der Einführung der Abenomics zuzurechnen. Zudem seien die Inflationserwartungen erst nach der Bekanntgabe der Konsumsteuererhöhung

im August 2013 angestiegen, während die langfristigen Erwartungen keine nennenswerten Änderungen aufwiesen (Fujiwara et al. 2014). Insofern legen die Autoren Zweifel an der Nachhaltigkeit des derzeitigen leichten Inflationstrends nahe. Für die Bestätigung einer endgültigen Überwindung der Deflation in Japan ist es daher noch zu früh.

4 Ausblick – Rückkehr zum Wachstumspfad?

Bis Ende März 2014 lässt sich eine grundlegend positive Bilanz für Abes Wirtschaftspolitik ziehen. Mit der zügigen Umsetzung geld- und fiskalpolitischer Maßnahmen ist es ihm gelungen, eine positive Stimmung unter den Marktteilnehmern und Hoffnungen auf einen grundlegenden Kurswechsel zu sähen. Auch wenn die Auswirkungen der Konsumsteuererhöhung zum momentanen Zeitpunkt (September 2014) nicht endgültig absehbar sind, zeigen die unmittelbaren Folgen jedoch, dass die von vielen angebrachte Kritik an der Nachhaltigkeit der Abenomics nicht unbegründet ist. Unter dem Einfluss der eingetretenen Verschiebungen in der Wachstumsgenerierung sind die bisher umgesetzten wirtschaftspolitischen Maßnahmen nur bedingt wirksam. Der durch den fallenden Yen begünstigte Preisanstieg für Energie belastet die Handelsbilanz und übt zusätzlich zur Steuererhöhung einen deutlichen Inflationsdruck aus, der wiederum die Inlandsnachfrage stärker als erwartet einbrechen ließ. Aufgrund dieses Nachfragerückgangs im Inland sind die Importe zwar gefallen, doch eine Rückkehr zu einem positiven Außenbeitrag ist unwahrscheinlich, zumal die Exportnachfrage nicht merklich anzieht. Dies trübt derzeit die Erwartungen einer schnellen Konjunkturerholung und lässt eine Debatte über eine mögliche Verschiebung des zweiten Schritts der Konsumsteuererhöhung im Oktober 2015 aufkochen. Ohne die längst überfällige Anpassung der japanischen Wirtschaftspolitik an die eingetretenen Strukturveränderungen kann keine nachhaltige Wirtschaftsentwicklung in den nächsten Jahren erreicht werden.

Gerade der »Dritte Pfeil« gerät damit zum Zünglein an der Waage, das letztlich über einen Erfolg der Abenomics entscheidet. Die expansive Fiskalpolitik sowie die massiv lockere Geldpolitik durch die BOJ können der Regierung nur begrenzt Zeit und Raum für die Durchsetzung langfristig orientierter Strukturreformen schaffen. Dafür bieten sich durch die komfortable Mehrheit der Regierungskoalition in beiden Parlamentssektionen nach den Oberhauswahlen im Juli 2013 erstmals seit Jahren außerordentlich günstige Rahmenbedingungen. Bis zu den nächsten Oberhauswahlen im Sommer 2016 bleiben dem Abe-Kabinetts noch rund zwei Jahre Zeit. Bislang scheinen die Reformen trotz dieser günstigen

Ausgangsposition aber nur sehr langsam Fortschritte zu machen. Auch Abes Neuauflage der »Japan Revitalization Strategy« im Juni 2014 scheint nur wenig Beschleunigung zu bewirken. Der stärkere Druck auf die Unternehmen, wie beispielsweise durch die Forderung höherer Löhne, eine Verschärfung der Corporate Governance und die Förderung einer vermehrten Frauenerwerbstätigkeit, kommt zwar gut in der Öffentlichkeit an, trifft aber auf starken Widerstand der Unternehmen. Die Öffnung des japanischen Binnenmarktes macht nur langsam Fortschritte, ist aber notwendig, um langfristig mehr Dynamik in die Inlandsnachfrage zu bringen. Deren Stärkung wird vor dem Hintergrund der defizitären Handelsbilanz sowie des abnehmenden fiskalpolitischen Spielraums immer wichtiger. Eine Senkung der Körperschaftssteuer könnte dazu beitragen, wäre aber mit einem deutlichen Rückgang der Steuereinnahmen verbunden. Die Erhöhung der Konsumsteuer war definitiv ein wichtiger Schritt im Rahmen der anvisierten Steuer- und Konsolidierungsreform. Trotzdem ist die Haushaltslage nach wie vor kritisch und die bislang aufgestellten Ziele für einen Schuldenabbau scheinen kaum erreichbar. Selbst wenn die volle Anhebung der Konsumsteuer auf 10 Prozent wie geplant erfolgt, kann sie aufgrund ihrer begrenzten Wirkung nur eine von vielen Maßnahmen darstellen. Dies gilt umso mehr, da sich die komfortablen ökonomischen Rahmenbedingungen für die Finanzierung der massiven Staatsschulden tendenziell verschlechtern. Auf der anderen Seite stellen die Entwicklungen nach dem 1. April 2014 die japanische Regierung in ihren Konsolidierungsbemühungen vor eine schwierige Herausforderung. Sowohl weitere Steuererhöhungen als auch Deregulierungsreformen werden unter den derzeitigen Gegebenheiten nur schwer durchsetzbar sein. Es bleibt zu hoffen, dass sich die Erwartungen von Regierung und Zentralbank hinsichtlich einer zügigen Konjunkturerholung erfüllen, damit die wirklich nachhaltigen Pläne auf Abes Reformagenda überhaupt eine Chance auf eine baldige Implementierung haben.

Literaturverzeichnis

- Amari, Akira (2013), »Japan is Back«, in: *Asia-Pacific Review*, 20 (2): 96–100.
- AS (*Asahi Shinbun*) (02.10.2013), »17-nenburi Shouhi Zouzei« [Konsumsteueranhebung nach 17 Jahren], Morgenausgabe, S. 16.
- Blind, Georg; Lottani von Mandach, Stefania (2012), »Ansichtssache: Zum Zustand der japanischen Wirtschaft nach Doppelschlag und Dreifachkatastrophe«, in: David Chiavacci und Iris Wieczorek (Hg.), *Japan 2012: Politik, Wirtschaft und Gesellschaft*, Berlin: Vereinigung für sozialwissenschaftliche Japanforschung, S. 131–149.

- BOJ (Bank of Japan) (2014a), *Financial and Economic Statistics Monthly*, August, <http://www.boj.or.jp/en/statistics/pub/sk/index.htm/> (15.09.2014).
- BOJ (Bank of Japan) (2014b), *Financial System Report*, April, <http://www.boj.or.jp/en/research/brp/fsr/fsr140423.htm> (22.09.2014).
- BOJ (Bank of Japan) (2014c), *Outlook for Economic Activity and Prices (April 2014)*, 1. Mai (18.09.2014).
- BOJ (Bank of Japan) (2014d), *Tankan*, <http://www.boj.or.jp/en/statistics/tk/index.htm/> (18.09.2014).
- BOJ (Bank of Japan) (2014e), *Tankan (Summary) September 2014*, 1. Oktober, (01.10.2014).
- CAO (Cabinet Office) (2013), *Basic Framework for Fiscal Consolidation: Medium-term Fiscal Plan*, http://www5.cao.go.jp/keizai1/2013/20130808_medium_term.pdf (29.09.2014).
- CAO (Cabinet Office) (2014a), *Consumer Confidence Survey*, <http://www.esri.cao.go.jp/en/stat/shouhi/shouhi-e.html> (18.09.2014).
- CAO (Cabinet Office) (2014b), *Economy Watchers Survey (August 2014)*.
- CAO (Cabinet Office) (2014c), *Economy Watchers Survey (March 2014)*.
- CAO (Cabinet Office) (2014d), *Monthly Economic Report Executive Summary (September 2014)*, <http://www5.cao.go.jp/keizai3/getsurei-e/2014sep.html> (05.10.2014).
- CAO (Cabinet Office) (2014e), *Monthly Economic Report: Executive Summary (March 2014)*, <http://www5.cao.go.jp/keizai3/getsurei-e/2014mar.html> (18.09.2014).
- CAO (Cabinet Office) (2014f), *Orders Received for Machinery (July 2014)*, <http://www.esri.cao.go.jp/en/stat/juchu/1407juchu-e.html> (05.10.2014).
- CAO (Cabinet Office) (2014g), *Quarterly Estimates of GDP (Time-series table): April-June 2014 (The Second Preliminary)*, http://www.esri.cao.go.jp/jp/sna/data/data_list/sokuhou/files/2014/qe142_2/pdf/jikei_1.pdf.html (17.09.2014).
- Doi, Takero, Takeo Hoshi und Tatsuyoshi Okimoto (2011), *Japanese Government Debt and Sustainability of Fiscal Policy*, NBER Working Paper Series, No. 17305, Cambridge: National Bureau of Economic Research (NBER).
- Fujiwara, Ippei, Yoshiyuki Nakazono und Kozo Ueda (2014), *Policy Regime Change against Chronic Deflation? Policy Option under a Long-term Liquidity Trap*, RIETI Discussion Paper Series, No. 14-E-019, Tōkyō: Research Institute of Economy, Trade and Industry (RIETI).
- Guillemette, Yvan und Jan Strasky (2013), *Japan's Challenging Debt Dynamics*, OECD Economics Department Working Papers, No. 1085, Paris: OECD.
- Hilpert, Hanns-Günter (2009), »Japans konjunktureller Einbruch in der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise«, in: David Chiavacci und Iris Wieczorek (Hg.), *Japan 2009: Politik, Wirtschaft und Gesellschaft*, Berlin: Vereinigung für sozialwissenschaftliche Japanforschung, S. 135–148.
- IMF (International Monetary Fund) (2014a), *Japan 2014 Article IV Consultation – Staff Report; and Press Release*, IMF Country Report No. 14/236, Washington: IMF.

- International Monetary Fund (IMF) (2014b), *Fiscal Monitor: Public Expenditure Reform – Making Difficult Choices*, Washington: IMF.
- JETRO (Japan External Trade Organization) (2014a), *Japan's International Trade in Goods (Yearly), 2013*, <http://www.jetro.go.jp/en/reports/statistics/> (17.09.2014).
- JETRO (Japan External Trade Organization) (2014b), *Japan's Outward and Inward Foreign Direct Investment*, <http://www.jetro.go.jp/en/reports/statistics/> (17.09.2014).
- JMO (*Japan Markt Online*) (05.09.2014), »Mehrwertsteuererhöhung: Entscheidung in Sicht?«, <http://www.japanmarkt.de/2013/09/05/wirtschaft/mehrwertsteuererhoehung-entscheidung-in-sicht/> (17.09.2014).
- Jones, Randall S. und Satoshi Urasawa (2013), *Restoring Japan's Fiscal Sustainability*, OECD Economics Department Working Papers, No. 1050, Paris: OECD.
- JT (The Japan Times)* (12.03.2014), »Key Firms Agree to Hike Pay Scales«.
- JT (The Japan Times)* (30.03.2014), »Consumption Tax Hike Lifts Inflation to a 23-year High«.
- JT (The Japan Times)* (15.05.2014), »GDP Jumps to 5.9 % on Tax Hike in First Quarter«.
- JT (The Japan Times)* (29.06.2014), »Abe's 'Drill bit' Buckles on Labor Reform«.
- Kantei (Prime Minister of Japan and His Cabinet) (2014), *Japan Revitalization Strategy, Revised in 2014: Japan's Challenge for the Future*, <http://www.kantei.go.jp/jp/singi/keizaisai-sei/> (06.10.2014).
- Kobayashi, Kei'ichiro (2014), *Public Debt Overhang in the Heterogeneous Agent Model*, RIETI Discussion Paper Series, No. 14-E-044, Tōkyō: Research Institute of Economy, Trade and Industry (RIETI).
- Kumar, Manmohan S. und Jaejoon Woo (2010), *Public Debt and Growth*, IMF Working Paper, No. WP/10/174, Washington: International Monetary Fund (IMF).
- Kuroda, Haruhiko (12.04.2013), *Quantitative and Qualitative Monetary Easing*, Tōkyō: Yomiuri International Economic Society.
- Kuroda, Haruhiko (2014), *Toward the Early Achievement of the 2 Percent Price Stability Target and Sustainable Growth of Japan's Economy*, Tōkyō: Keizai Doyukai.
- Maeda, Masataka (11.09.2014), »Weaker Yen no longer Driving Japan Stocks«, *NAR (Nikkei Asian Review)*.
- METI (Ministry of Economy, Trade and Industry) (2013), *Basic Survey on Overseas Activities*, Tōkyō: METI.
- METI (Ministry of Economy, Trade and Industry) (2014), *Indices of All Industry Activity and Indices of All Industries (Final Demand Components): July 2014*, Tōkyō: METI.
- MHLW (Ministry of Health, Labour and Welfare) (2014), »Hiseiki Koyō« *no Genjō to Kadai* (Derzeitige Lage und Probleme der »irregulären Beschäftigung«), <http://www.mhlw.go.jp/stf/seisakunitsuite/bunya/0000046231.html> (05.10.2014).

- MIC (Ministry of Internal Affairs and Communications) (2014a), *2010-Base Consumer Price Index, Monthly Report (August 2014)*, <http://www.e-stat.go.jp/SG1/estat/ListE.do?lid=000001127016> (05.10.2014).
- MIC (Ministry of Internal Affairs and Communications) (2014b), *Consumer Price Index (Monthly Report, July 2014)*, <http://www.stat.go.jp/english/data/cpi/index.htm> (22.09.2014).
- MIC (Ministry of Internal Affairs and Communications) (2014c), *Labour Force Survey: Monthly Results (August 2014)*, <http://www.stat.go.jp/english/data/roudou/results/month/index.htm> (01.10.2014).
- MOF (Ministry of Finance) (2014a), *Japanese Public Finance Fact Sheet 2014*, Tōkyō: MOF.
- MOF (Ministry of Finance) (2014b), *Trade Statistics of Japan: Value of Exports and Imports (World Monthly Data)*, <http://www.customs.go.jp/toukei/suii/html/data/d41ma.csv> (01.10.2014).
- MOF (Ministry of Finance) (2014c), *Trade Statistics of Japan: Value of Exports and Imports (World Year Data)*, http://www.customs.go.jp/toukei/suii/html/nenbet_e.htm (01.10.2014).
- Muraki, Atsuko (25.09.2013), *From Abenomics to Womenomics: Working Women and Japan's Economic Revival*, Washington: The Brookings Institution.
- NAR (*Nikkei Asian Review*) (22.05.2014), »Toyota Tops in Fiscal 2013 Net Profit; Sony the Biggest Loser«.
- NAR (*Nikkei Asian Review*) (26.08.2014), »Former Economist Editor Emmott Says Abenomics Is on the Brink«.
- Nikkei (Nihon Keizai Shinbun)* (25.06.2014), »Abe Edges Closer to Releasing »Third Arrow««.
- OECD (Organization for Economic Co-operation and Development) (2013), *Revenue Statistics Tax to GDP Ratio Changes between 2007 and Provisional 2012 Data*, <http://www.oecd.org/ctp/tax-policy/revenue-statistics-ratio-change-latest-years.htm> (01.10.2014).
- OECD (Organization for Economic Co-operation and Development) (2014), *FDI Series of BOP and IIP Aggregates: Inward Position at Year End as a Percentage of GDP*, <http://stats.oecd.org/Index.aspx#> (01.10.2014).
- Pohl, Manfred (2012), »Japanische Innenpolitik 2011/12: Die Katastrophen von Fukushima (»3/11«) lasten auch weiter auf den Verantwortlichen in Politik und Wirtschaft«, in: David Chiavacci und Iris Wieczorek (Hg.), *Japan 2012: Politik, Wirtschaft und Gesellschaft*, Berlin: Vereinigung für sozialwissenschaftliche Japanforschung, S. 27–48.
- Reinhart, Carmen M., Vincent R. Reinhart und Kenneth S. Rogoff (2012), »Public Debt Overhangs: Advanced-Economy Episodes Since 1800«, in: *Journal of Economic Perspectives*, 26 (3): 69–86.

- Saito, Jun (2014), *The Importance of »Base-Ups« for Abenomics*, Japanese Economy Update, No. 03.03.2014, Tōkyō: Japan Center for Economic Research.
- Saito, Jun (03.04.2014), »Consumption Tax Rate Hike: What Will It Bring to the Japanese Economy?«, *NAR (Nikkei Asian Review)*.
- Sakaki, Alexandra und Kenichi Shimizu (2012), *Japan nach den Wahlen: Kein Ende des Reformstaus*, SWP-Aktuell, No. 76, Berlin: Stiftung Wissenschaft und Politik (SWP).
- Shimizu, Junko und Kiyotaka Sato (2014), *Abenomikusu to Enyasu, Bōeki Akaji, Nihon no Yushutsu Kyōsōryoku* [Abenomics, Yen Appreciation, Trade Deficit and Export Competitiveness], RIETI Discussion Paper Series, No. 14-J-022, Tōkyō: Research Institute of Economy, Trade and Industry (RIETI).
- Takahashi, Hiroyuki (2000), *A Look at Japan's Consumption Tax*, JEI Report, No. 19, Tōkyō: Japan Economic Institute (JEI).
- The Economist* (09.11.2013), »The Honne and the Tatemaie«, S. 74.
- The Economist* (29.03.2014), »Japan's Consumption Tax: The Big Squeeze«, S. 42.
- Tseng, Nin-Hai (14.11.2013), »What Japan's Abenomics Is Missing: Immigrants«, *Fortune*, <http://finance.fortune.cnn.com/2013/11/14/japan-gdp-abenomics/> (10.03.2014).