

## Die Bank of Japan ist nicht allmächtig

nz. · Wo steht Japan wirtschaftlich, und welche Pfeile hat die Bank of Japan (BoJ) noch im Köcher, um die Konjunktur stärker stimulieren zu können? Auf der Rückreise von einem Basler Treffen der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) nach Tokio hat der stellvertretende BoJ-Generaldirektor Yoshinori Nakata in Zürich vor der schweizerisch-japanischen Handelskammer referiert. Nakata ist bei der BoJ für die «Financial Markets» und Aussenbeziehungen zuständig. Er rief in Erinnerung, dass der unter BoJ-Gouverneur Haruhiko Kuroda vor drei Jahren eingeleitete Richtungswechsel sich vom Ziel leiten lässt, die Realzinsen zu senken und den Weg aus der Deflation zu weisen.

Nakata hob hervor, dass Japan als alternde Nation mit rückläufiger Erwerbs- und Wohnbevölkerung sich zurzeit mit einem Potenzialwachstum von etwa real 0,5% bescheiden müsse. Zudem habe es sehr lange gedauert, bis die nachfragedämpfenden Effekte aus der Erhöhung der Mehrwertsteuer von 5% auf 8% im April 2014 abgeklungen seien. Es gebe auch im BoJ-Gouverneursrat kritische Stimmen (sie sind mit zumeist 2 gegen 7 in der Minderzahl), welche die Abwärtsrisiken bei einer weiteren Erhöhung der Konsumsteuer als sehr hoch einschätzten. Nakata sagte klipp und klar, die Geldpolitik allein könne nicht alles richten und letztlich werde Zeit gekauft, um notwendige Reformen umzusetzen. Mit Blick auf die Olympischen Sommerspiele 2020 in Tokio erwartet er zwar einen Bauboom, der sich aber bereits zwei Jahre vor dem Anlass abschwächen könnte.

Was die an den Finanzmärkten sehr kontrovers diskutierte Einführung von Negativzinsen Ende Januar angeht, sagte er sibyllinisch, man habe viel von den Kollegen der Schweizerischen Nationalbank gelernt. Jedenfalls sei im Falle Japans die Wirkung stark eingeschränkt, weil der Negativzins von 0,1% auf nur 30 Bio. Yen von total 267 Bio. Yen der von den Banken bei der BoJ parkierten Einlagen erhoben werde. Er liess mit diesem Hinweis anklingen, dass die gegen die BoJ gerichteten Vorwürfe, sie plage mit Negativzinsen die japanischen Kommerzbanken, übertrieben seien.