

Het economische beleid in Japan

De ondergaande exportzon

Al geruime tijd verwijten de VS en de EG Japan te veel te exporteren en te weinig te importeren. Hoewel de yen de laatste jaren fors is geapprecieerd en Japan de binnenlandse markt wat toegankelijker heeft gemaakt, is het overschot op de Japanse handelsbalans groter dan ooit. Door de sterke yen is de economische groei in Japan echter vertraagd. De buitenlandse kritiek richt zich tegenwoordig dan ook vooral op het te restrictief geachte begrotingsbeleid. Om de economie minder afhankelijk te maken van de export en meer te integreren in de wereldeconomie moet Japan de binnenlandse vraag laten toenemen. Door een sterke yen en het stimuleren van de consumptie zou het land van de rijkzende zon zijn handelspartners tevreden kunnen stellen en zelf op een evenwichtige economische groei van 3% kunnen uitkomen.

DRS. W.W. BOONSTRA*

Conjuncturele ontwikkeling 1980 – 1985

Japan is de tweede oliecrisis aanvankelijk goed doorgelopen. Als gevolg van de forse olieprijsstijgingen van 1979-1981 verslechterde de ruilvoet en sloeg het overschot op de lopende rekening weliswaar om in een tekort, maar stagneerde de bedrijvigheid niet of nauwelijks. Hooguit kan van een lichte groeivertraging worden gesproken.

In 1980 en 1981 werd de groei grotendeels gedragen door de export, terwijl in 1982, toen wereldwijd de recessie toesloeg, en in 1983 de particuliere consumptie een forse volumegroei vertoonde. Dit laatste was het gevolg van een sneller dan verwachte daling van het inflatietempo, die leidde tot een forse verbetering van de koopkracht. Vanaf het begin van 1983 kon de Japanse exportindustrie volop profiteren van het herstel in de VS, waarna de economie in 1984 verder werd ondersteund door een als gevolg van de optredende afzetgroei krachtig herstel van de investeringsactiviteit. Wel liep de groei van de particuliere consumptie na de 'boom' in 1982 gestaag terug.

Het gevoerde beleid

In tegenstelling tot de jaren na de eerste oliecrisis is het *begrotingsbeleid* na 1980 over het algemeen restrictief van aard geweest. Gegeven een forse en snel stijgende staatsschuld en een tekort op de begroting van de centrale overheid van bijna 6% achtte men een expansief begrotingsbeleid niet verantwoord en, in het licht van de boven geschetste ontwikkelingen, ook niet nodig. Integendeel, in 1980 nam men zich voor om de begroting voor de lopende uitgaven in vier jaar tijd in evenwicht te brengen. Deze doelstelling is bij lange na niet gehaald, maar het tekort op de begroting van de centrale overheid is gedaald van 5,8% in 1980 tot 3,9% in 1985 1). Inmiddels is het streven gericht

op evenwicht op de begroting voor de lopende uitgaven in 1990.

Het *monetaire beleid* was ruim, met de groei van de geldhoeveelheid boven de nominale groei van het bruto nationale produkt (bnp). Wel werd om redenen van valutaire aard aanvankelijk de rente tamelijk hoog gehouden. De yen stond begin 1980 namelijk onder neerwaartse druk tegenover de dollar, hetgeen men met het rentewapen heeft afgewend. Als gevolg van de vanaf 1981 optredende overschotten op de lopende rekening was de yen sindsdien in principe geneigd tot oplopen. De Japanse monetair autoriteiten hebben getracht een al te sterke appreciatie van deze valuta tegenover de dollar te voorkomen, ten einde de concurrentiepositie van de exportindustrie te beschermen. Door middel van deregulering van de geld- en kapitaalmarkt wist men een kapitaalstroom, grotendeels richting de VS, te genereren die de opwaartse druk onder de yen voor een belangrijk deel neutraliseerde. Deze kapitaalstroom was van een dusdanige omvang dat de basisbalans 2) in de periode 1981-1985 een cumulatief tekort vertoonde van \$ 39,9 mrd.

Het gevolg van deze ontwikkelingen was dat de yen tegenover de EMS-valuta's weliswaar een voortdurende tendens tot appreciatie heeft getoond, doch dat de yen/dollar koers in de beschouwde periode verrassend stabiel is gebleven. De hoge vlucht van de dollar in de anderhalf jaar voorafgaand aan het overleg van de Groep van Vijf in september 1985 werd echter maar ten dele gevolgd.

* De auteur is medewerker van het Economisch Bureau Buitenland van de AMRO-Bank. Het artikel is op persoonlijke titel geschreven.

1) Het betreft hier het begrotingsjaar, dat in Japan loopt van 1 april tot en met 31 maart. Het tekort wordt gemeten aan de hand van de uitgifte van 'ordinary government bonds'.

2) De som van het saldo op de lopende rekening en het netto lange kapitaalverkeer.

De lopende rekening nader beschouwd

De handelsbalans

Zoals opgemerkt werd de economische groei na 1982 duidelijk gedragen door de export. Gezien de valutarie ontwikkelingen en de conjuncturele ontwikkelingen in Europa en de VS, is het niet verwonderlijk dat de exportgroei grotendeels in de handel met de VS werd gerealiseerd. Bedroeg het aandeel van de VS in de export van Japan in 1980 nog 23%, in 1985 was dit percentage opgelopen tot 37,2. Alle andere exportmarkten verloren relatief aan belang. *China vormt hierop de enige uitzondering.* Als gevolg van deze ontwikkelingen liepen de bilaterale overschotten in de handel met de VS op van \$ 7,0 mrd. in 1980 tot \$ 39,5 mrd. in 1985.

In de samenstelling van de export trad een geleidelijke verschuiving op, waarbij halffabrikaten geleidelijk aan belang inboetten ten gunste van kapitaalgoederen. In tegenstelling tot wat men zou verwachten is de Japanse exportgroei niet grotendeels gedragen door de uitvoer van personenauto's en consumentenelektronica (zie tabel 2).

Aan de importzijde daarentegen trad een sterkere structuurverschuiving op. Het meest opvallende verschijnsel hier is de snelle daling van de import van ruwe olie. Ondanks de forse economische groei in de periode 1980-1985 liep de import van olie naar volume gemeten met meer dan 30% terug. Dit leidde, gecombineerd met een geleidelijke daling van de olieprijs, tot een drastische vermindering van het tekort op de bilaterale handelsbalans ten opzichte van de Golfstaten, in het bijzonder Saoedi-Arabië.

Ook de import van andere grondstoffen vertoonde geen tendens tot stijgen, met uitzondering van ijzer. Dit alles duidt op een afgenomen energie- en grondstoffenintensiteit van de Japanse industrie. Het accent binnen de Japanse industrie is dan ook verschoven van traditionele bedrijfstakken naar geavanceerder industrieën, waarin producten met een lagere materiaalinput en een hogere toegevoerde waarde worden geproduceerd. De import van geavanceerder producten vertoonde in de beschouwde periode wel een stijgende tendens, maar is in absolute zin gering van omvang gebleven.

Als resultante van de bovenstaande ontwikkelingen vertoonde de handelsbalans door de jaren heen een groot en groeiend overschot, dat opliep van \$ 2,1 mrd. in 1980 tot \$ 56,0 mrd. in 1985. Deze stijging kan voor het overgrote deel worden toegeschreven aan de stijging van het handelsoverschot ten opzichte van de VS en de afname van het tekort in de handel van Japan met zijn olieleveranciers.

Het onzichtbare verkeer

Japan heeft van oudsher een fors tekort op de diensten-

balans, vooral in de categorieën transport en reizen. Per saldo vertoonde de lopende rekening een groot overschot, dat werd gecompenseerd door de uitvoer van lang kapitaal. Op deze manier heeft Japan een omvangrijk buitenslands vermogen opgebouwd. Dit vermogen genereert op zijn beurt een groeiende stroom kapitaalopbrengsten, waardoor het tekort in het onzichtbare verkeer (inclusief transfers) is afgenomen van \$ 12,8 mrd. in 1980 tot \$ 6,8 mrd. in 1985. Gezien het hoge tempo waarin Japans buitenlandse vermogen in omvang toeneemt is het niet onwaarschijnlijk dat het tekort in het onzichtbare verkeer binnen enkele jaren zal omslaan in een overschot.

Handelsfricties

De Japanse exportinspanningen leidden al snel tot buitenlandse protesten, te meer daar de import geen gelijke tred met de export hield. Vooral vanuit de VS kwamen in kracht en aantal toenemende protesten. Japan heeft aanvankelijk op deze druk van buitenaf gereageerd door zichzelf ten aanzien van bepaalde producten 'vrijwillige' exportbeperkingen op te leggen (automobielen, video-recorders). Tevens werden tal van importstimuleringspakketten gepresenteerd, die onder andere bestonden uit tariefsverlagingen, vereenvoudiging van douaneformaliteiten en het organiseren van zogenaamde 'import fairs'.

Tot slot werd reeds in 1980 een Japans-Amerikaanse werkgroep opgericht die tot doel had het internationale gebruik van de yen te stimuleren. Doordat slechts een gering deel van de Japanse buitenlandse handel in yen wordt gefactureerd en doordat de Japanse financiële markten sterk waren afgeschermd van de buitenwereld, werd de yen in het internationale betalingsverkeer verhoudingsgewijs weinig gebruikt. De Amerikanen met name hoopten door middel van ontsluiting en deregulering van de Japanse geld- en kapitaalmarkt het gebruik van de yen te stimuleren, hetgeen zou moeten leiden tot een appreciatie van deze valuta.

Deze deregulering is de afgelopen jaren snel doorgevoerd. Tal van nieuwe geldmarktinstrumenten werden ingevoerd, de totstandkoming van rentetarieven werd in toenemende mate overgelaten aan de markt en de voorschriften aangaande im- en export van kapitaal werden enkele malen versoepeld. Ook werden buitenlanders toegelaten als lid van de Tokyo Stock Exchange. Ofschoon deze maatregelen het internationale gebruik van de yen zeker hebben bevorderd, konden zij geen appreciatie tegenover de dollar bewerkstelligen. Enerzijds was dit het gevolg van de massieve kapitaalstroom vanuit Japan richting VS, terwijl anderzijds een groot deel van de door buitenlanders aangetrokken yen-fondsen voor een be-

Tabel 1. Kerngegevens Japan

	1976-1979 (gemiddeld)	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986 a)	1987a)
Volumemutaties (%):									
- particuliere consumptie	4,9	1,4	1,3	4,1	3,2	2,8	2,7	3	2,5
- investeringen in bedrijfsuitrusting	4,4	7,8	5,4	2,5	2,7	10,9	11,9	7	3
- overheidsconsumptie	4,7	2,8	4,8	1,9	2,9	2,4	2,6	3	3
- overheidsinvesteringen	7,5	-4,6	3,3	-1,0	-1,6	-2,9	-7,1	3	3
- bruto nationaal produkt	5,1	4,3	3,7	3,1	3,2	5,1	4,5	2	2,5
- industriële produktie	4,4	4,7	1,0	0,3	3,6	11,1	4,6	-0,5	1
Overige kerngegevens:									
- werkloosheid (% van de beroepsbevolking)	2,1	2,0	2,2	2,4	2,6	2,7	2,6	2,8	3
- prijspeil particuliere consumptie	3,8	8,0	4,9	2,7	1,9	2,2	2,1	0,5	0,5
- groothandelsprijzen	1,6	17,8	1,4	1,8	-2,2	-0,3	-1,1	-16	-2
- groei geldhoeveelheid (M2 + CD's)	12,5	9,2	8,9	9,2	7,4	7,8	8,4	9	8,5
- tekort centrale overheid (% bnp)	-5,0	-5,9	-5,1	-5,2	-4,7	-4,5	-3,8	-4	-4,5
- spaarquote gezinshuishoudingen (% van het beschikbaar inkomen)	21,0	17,9	18,3	16,5	16,3	16,1	15,7	15,75 b)	15,5 b)

a) eigen raming.
b) raming OECD.

Bron: Ministerie van Financiën (Japan), *Monthly Finance Review*; Bank of Japan, *Economic statistics monthly*; OECD, *Economic survey of Japan*, november 1986.

Tabel 2. Regionale spreiding en samenstelling buitenlandse handel (aandelen in procenten)

Samenstelling export	1980	1985	Samenstelling import	1980	1985	Regionale spreiding export	1980	1985
	Kapitaalgoederen	40,1		46,2	Voedings- en genotmiddelen		11,5	13,1
Halfabrikaten (inclusief chemicaliën)	28,5	20,3	Olie en -producten	41,2	31,3	Europese Gemeenschap	12,8	11,4
Personenwagens	12,4	14,4	Overige brand- en grondstoffen en halfabrikaten	35,9	38,6	Zuidoost-Azië	23,8	18,9
Elektrische en elektronische huishoudelijke artikelen	4,4	4,1	Kapitaalgoederen	6,5	8,9	Australië en Nieuw Zeeland	3,1	3,7
Overig (saldo)	14,6	15,0	Consumptiegoederen	3,6	4,9	Latijns-Amerika	6,9	4,8
			Overig (saldo)	1,3	3,2	China	3,9	7,4
						Midden-Oosten	11,1	6,9
						Overig	15,0	10,0
Totaal	100	100	Totaal	100	100	Totaal	100	100
	(\$129,8 mrd.)	(\$175,6 mrd.)		(\$140,5 mrd.)	(\$129,5 mrd.)		(\$129,8 mrd.)	(\$175,6 mrd.)

Tabel 3. De Japanse betalingsbalans, bedragen in mrd. dollars

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986 a)
Export goederen	126,7	149,5	137,7	145,5	168,3	174,0	151,0
Import goederen	-124,6	-129,6	-119,6	-114,0	-124,0	-118,0	-85,9
Saldo handelsbalans	2,1	19,9	18,1	31,5	44,3	56,0	65,1
Netto onzichtbaar verkeer	-12,8	-15,1	-11,2	-10,7	-9,3	-6,8	-5,1
(waarvan kapitaalopbrengsten)	(0,8)	(-0,8)	(1,7)	(3,1)	(4,2)	(6,8)	(5,7) b)
Saldo lopende rekening	-10,7	4,8	6,9	20,8	35,0	49,2	60,0
Netto lang kapitaalverkeer	2,3	-9,7	-15,0	-17,7	-49,7	-64,5	-86,4
(waarvan directe investeringen)	(-2,1)	(-4,7)	(-4,1)	(-3,2)	(-6,0)	(-5,8)	(-5,8) b)
Saldo basisbalans	-8,4	-4,9	-8,1	3,1	-14,7	-15,3	-26,4
Netto kort kapitaalverkeer	0,0	2,8	3,1	2,1	-0,6	3,1	6,1
(inclusief errors and omissions)							
Saldo niet-monetaire sectoren	-8,4	-2,1	-5,0	5,2	-15,3	-12,2	-20,3
P.m.							
- goud en deviezenvoorraad	25,2	28,4	23,3	24,5	26,3	26,5	41,5
- netto buitenlands actief bankwezen	-32,8	-39,5	-39,0	-35,2	-52,5	-61,3	-98,9 c)
- saldo lopende rekening in 100 mrd. yen	-22,3	15,0	21,2	53,3	87,1	119,1	136,3 d)
- exportvolume	17,1	10,6	-2,3	8,7	16,0	3,7	-0,5 e)
- importvolume	-5,0	-2,2	-0,5	1,2	10,8	-0,2	13,0 e)

a) januari-september.

b) januari-juli.

c) ultimo augustus.

d) eerste helft 1986, op jaarbasis.

e) januari-september 1986 vergeleken met dezelfde periode in 1985.

Bron: IMF, *International Financial Statistics*; Ministerie van Financiën (Japan), *Main Economic Indicators*.

langrijk deel meteen werden gewapt in dollars of Duitse markten. Eerst na het overleg van de Groep van Vijf (G5) begon de yen fors te appreciëren tegenover de dollar.

Recente ontwikkelingen

De 22e september 1985 is een historische dag. Op deze dag sloten de belangrijkste industrielanden een overeenkomst over een gecoördineerde actie ter verlaging van de dollarkoers. Dit werd noodzakelijk geacht om de enorm onevenwichtige handelsbalansverhoudingen tussen de VS en zijn belangrijkste handelspartners te corrigeren. Ook hoopte men met deze actie het protectionistische sentiment dat in het Amerikaanse Congres leefde de wind uit de zeilen te nemen. Er brak een periode aan waarin de yenkoers als een raket omhoog schoot. Vooral tegen de dollar, maar ook tegenover de EMS-valuta's apprecieerde de Japanse munt aanzienlijk. Deze appreciatie heeft geleid tot een forse groeivertraging in de eerste helft van 1986. Een correctie van de Japanse handelbalansoverschotten werd echter niet bewerkstelligd. Voor dit laatste is een combinatie van oorzaken aan te wijzen.

Aan de exportzijde moet allereerst worden gewezen op het feit dat de yen-appreciatie slechts voor een relatief klein deel in de, in dollars luidende, exportprijzen is doorberekend. Japanse exporteurs namen genoeg met kleinere winstmarges. Zij voelden zich tot deze gedragslijn genoodzaakt door de verhevigde concurrentie vanuit landen als Zuid-Korea en Taiwan, wier valuta's met de

dollar fors in waarde zijn gedaald tegenover de yen. Het Japanse exportvolume is dus minder snel teruggelopen dan men op grond van de forse appreciatie van de yen zou mogen verwachten. Aan de importzijde moet allereerst de prijsval van ruwe olie worden genoemd. Dit betekent voor Japan een energierekening die in 1986 meer dan \$ 14 mrd. lager is uitgevallen. Hier komt bij dat de Japanse import voor een groot deel bestaat uit grondstoffen en energie. Dit zijn goederen die een geringe prijselasticiteit van de vraag kennen. Ten aanzien van olie geldt dit voor Japan in versterkte mate doordat het beleid gericht is op vermindering van de afhankelijkheid van buitenlandse energiebronnen.

Wel leidt de yen-appreciatie tot een groei van de import van meer geavanceerde producten. Deze importgroei wordt echter belemmerd doordat de, in yen uitgedrukte, lagere importprijzen niet of nauwelijks aan de consumenten worden doorgegeven (zie figuur 2). Daalden de groothandelsprijzen in de periode september 1985-september 1986 met 11,8% (importprijzen: -43,0%), de prijsindex voor de gezinsconsumptie steeg in dezelfde periode met 0,5%.

Door bovengenoemde ontwikkelingen steeg het cumulatieve overschot op de handelsbalans in de eerste negen maanden van 1986 tot \$ 65,1 mrd., vergeleken met \$ 38,2 mrd. in dezelfde periode in 1985. De correcties in de volumesfeer, die uiteraard wel optreden, beperkten zich in deze periode tot -0,4% bij de goederenexport en 13% bij de import (vergeleken met dezelfde periode in 1985).

De sterke yen heeft de conjuncturele ontwikkeling negatief beïnvloed. Als gevolg van de verslechterde afzet-

Het beleid in 1986

De Japanse autoriteiten hebben aanvankelijk uiterst energiek meegewerkt aan het omlaag brengen van de dollar. Eerst werd met omvangrijke interventies de yen omhoog gestuwd tegenover de dollar, later werd het monetaire beleid tijdelijk sterk verkrapt hetgeen via hoge rentestanden in de korte sfeer tot een verdere yen-appreciatie leidde.

Begin 1986, toen de dollar door de grens van 180 yen was gezakt, vonden de Japanse autoriteiten het genoeg. Zowel de VS als de Europese landen deelden die mening echter niet, hetgeen de Japanners op de top van Tokio in mei 1986 pijnlijk duidelijk werd gemaakt. Desondanks is het beleid van de Japanse Bank en het Ministerie van Financiën sindsdien gericht op stabilisatie van de yen tegenover de dollar. De na de verkiezingen van juli 1986 aangetreden nieuwe minister van Financiën, Kiichi Miyazawa, heeft met behulp van verdere dereguleringsmaatregelen de kapitaaluitvoer verder weten op te voeren. Daarnaast heeft de Japanse Bank met omvangrijke interventies en met een aantal discontoverlagingen de appreciatie van de yen afgeremd. Al deze maatregelen sorteerden na verloop van tijd effect, zodat de yen/dollar-verhouding zich in september stabiliseerde. In de loop van oktober 1986 trad zelfs weer enige verzwakking op.

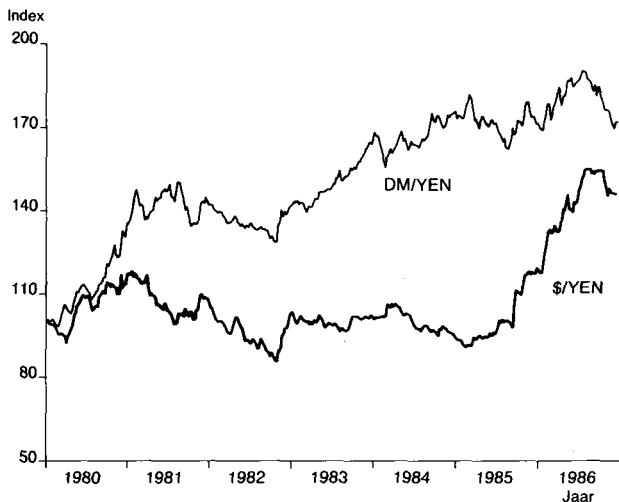
Eind oktober legden Miyazawa en zijn Amerikaanse collega Baker een gemeenschappelijke verklaring af, waarin zij stelden dat de op dat moment actuele yen/dollar-verhouding een goede afspiegeling vormde van de economische krachtsverhouding tussen beide landen. De VS zeiden hierbij toe voorlopig af te zien van het uitvoeren van druk op Japan om de yen verder te laten appreciëren tegenover de dollar. De VS namen echter nadrukkelijk geen interventieverplichting op zich. Als tegenprestatie verlaagde Japan het officiële disconto tot 3% en zegde toe ernst te maken met het stimuleren van zijn binnenlandse vraag.

Ondanks alle toezeggingen is het begrotingsbeleid echter nauwelijks verruimd. De groeivertraging en de buitenlandse roep om stimulering ten spijt, weigert de Japanse

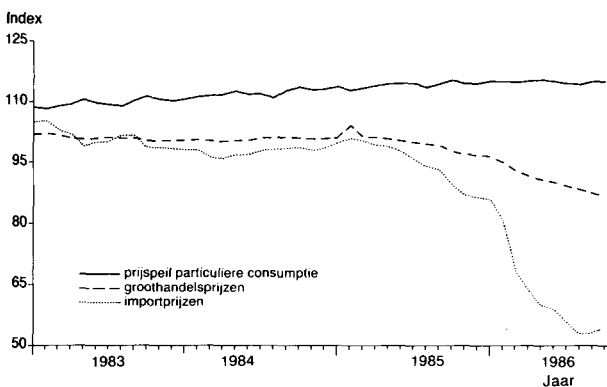
Japans torenhoge begrotingstekorten leiden tot irritaties bij de handelspartners (foto ANP)



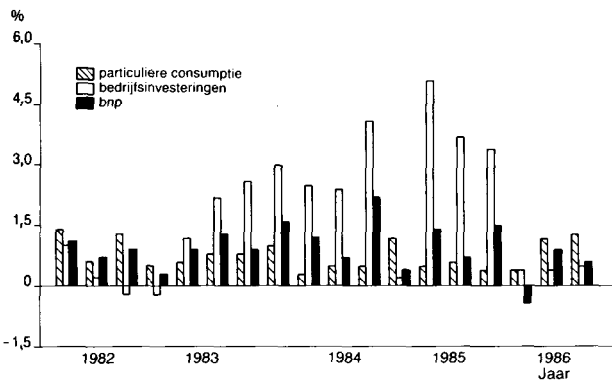
Figuur 1. De koers van de yen tegenover de dollar en de DM



Figuur 2. Diverse prijsindices.



Figuur 3. Conjuncturele ontwikkeling, volume-mutaties, kwartaalcijfers



perspectieven liep de investeringsactiviteit terug. Dit leidde, te zamen met het wegvallen van de export als groeibron, tot een scherpe groeivertraging (zie figuur 3). Na een negatieve bnp-groei in het eerste kwartaal van 1986 trad in de rest van het jaar een licht herstel op, met de particuliere consumptie als de aarzelende motor. Doordat de daling van het inflatietempo langzamer verliep dan velen hadden verwacht, bleef de groei van de particuliere consumptie echter achter bij de aanvankelijk hooggespannen verwachtingen. Over heel 1986 werd slechts een bnp-groei van om en nabij de 2% gerealiseerd, het laagste groeicijfer sinds 1974.

Tabel 4. Spaarmotieven per leeftijdscategorie in procenten van het totale aantal reacties

	20-29	30-39	40-49	50-59	60-69	>70
Aankoop land of woning	12,7	16,2	8,9	6,1	2,6	3,9
Aankoop duurzame cons. goederen	4,0	0,8	0,5	1,2	0,6	-
Opleiding van kinderen	13,9	19,1	24,1	7,9	3,6	4,9
Huwelijk van kinderen	0,6	0,4	4,0	7,1	1,5	2,9
Vrijtijdsbesteding	2,3	0,6	0,3	0,5	0,2	-
Oudedagsvoorziening	4,0	4,4	10,2	24,9	35,0	28,9
Voorzorg voor ziekte of ongeluk	32,4	35,0	30,8	28,9	32,0	29,4
Overig (incl. geen reactie)	30,1	23,5	21,2	23,6	24,5	30,0

Bron: Makoto Sato, Incentives to save, Japan and the United States, *Economic Eye*, september 1986.

regering voornamelijk af te zien van haar streven naar evenwicht op de begroting voor de lopende overheidsuitgaven in 1990. Tot dusver is de regering de groeivertraging te lijf gegaan met dereguleringsmaatregelen, privatisering van staatsbedrijven en renteverlaging. De buitenlandse kritiek en de dreiging van het protectionisme is beantwoord met tal van 'stimuleringspakketten' en verdere 'marktopenende maatregelen'. Deze stimuleringspakketten bestaan echter veelal uit het versneld uitvoeren van reeds eerder geplande overheidsuitgaven. Het meest recente pakket maatregelen (september 1986) begint echter te lijken op een substantiële stimulans, ofschoon er nu nog geen duidelijkheid bestaat omtrent de financiering van het een en ander. Verder blijven de zwakke sectoren van de Japanse economie, alle openingsmaatregelen ten spijt, effectief afgeschermd van buitenlandse concurrentie.

De terughoudendheid van het Ministerie van Financiën tegen een stimulerend begrotingsbeleid valt terug te voeren op twee factoren, te weten de staatsschuld en de snelle vergrijzing van de bevolking. Deze staatsschuld is een erfenis van de jaren zeventig. Na de eerste oliecrisis heeft de Japanse regering een stimuleringsbeleid gevoerd, waarbij omvangrijke tekorten werden gekweekt. Deze tekorten werden gefinancierd op de kapitaalmarkt, hetgeen resulteerde in een snel stijgende staatsschuld. Het zijn met name de rentelasten op deze schuld die het Ministerie zorgen baren. Anno 1985 vormde de schuldendienst met 19,5% de grootste uitgavenpost op de overheidsbegroting. Momenteel bedraagt het tekort van de overheid zo'n 3,9% van het bnp, terwijl op de zogenaamde 'speciale rekeningen', vooral bij de sociale fondsen, een overschot van rond de 2% wordt gerealiseerd. De verwachting is echter dat als gevolg van de snelle vergrijzing van de bevolking het overschot van de sociale fondsen in de jaren negentig zal omslaan in een tekort, hetgeen zal leiden tot vergroting van de collectieve-lastendruk. Hierin ziet het Ministerie aanleiding om voor die tijd orde op zaken te stellen op de begroting van de centrale overheid.

Mogelijkheden

Nu de economie duidelijk stagneert is in Japan sprake van een groeiende consensus omtrent de gewenste toekomstige ontwikkeling. Japan zal zich moeten omvormen van een sterk exportgerichte economie tot een open, meer in de wereldeconomie geïntegreerde economie. De economische groei zal in de toekomst voor een veel groter deel moeten worden gedragen door binnenlandse vraagfactoren, zodat de overschotten op de handelsbalans zullen kunnen dalen. Vermindering van deze overschotten dient voorlopig prioriteit te krijgen.

Om dit te kunnen bereiken staan de Japanse regering verscheidene mogelijkheden open. De op het eerste gezicht meest voor de hand liggende beleidslijn is die van het expansieve begrotingsbeleid. Het Ministerie van Financiën ziet echter om eerder genoemde redenen geen ruimte voor een structurele substantiële stimulans. De tweede mogelijkheid tot vermindering van het handelssurplus ligt in een versnelde afbouw van inefficiënte bedrijfstakken.

De Amerikanen met name leveren momenteel felle kritiek op het Japanse landbouwbeleid. Japan geeft jaarlijks vele miljarden dollars uit ter ondersteuning van zijn rijstboeren. Afschaffing van deze subsidies zou tot een significante afname van het handelstekort van de VS met Japan kunnen leiden, terwijl in Japan grote bedragen vrij zouden komen die voor productievere doeleinden kunnen worden aangewend. Gezien de grote invloed van de agrarische gemeenschappen in de regeringspartij LDP lijkt deze beleidsopatie politiek niet reëel.

Ook kan de regering trachten via belastinghervorming de bestedingen te stimuleren. Om dit in te zien moet eerst in heel kort bestek de structuur van het Japanse belastingstelsel worden geschetst. Dit stelsel wordt gekenmerkt door een grote nadruk op directe belastingen. Het land kent geen btw. De inkomstenbelasting wordt op haar beurt gekenmerkt door een groot aantal schalen met een snel oplopend marginaal tarief. Aftrekposten kent het stelsel niet veel, wel wordt een belangrijk deel van de rente-inkomsten niet of nauwelijks belast. Met name dit laatste element werkt volgens critici van het systeem de spaarlust in de hand. Afschaffing van de belastingvrijstelling van rente-inkomsten, onder gelijktijdige invoering van de mogelijkheid tot aftrek van rentelasten zou de consumptie-neiging kunnen vergroten. Men moet zich echter realiseren dat niet zozeer de aanschaf van duurzame goederen, als wel het treffen van voorzieningen voor de oude dag en het naar een goede school sturen van de kinderen het belangrijkste spaarmotief vormen in Japan (zie tabel 4). De genoemde maatregelen zouden dus net zo goed een vergroting van de spaarneiging tot gevolg kunnen hebben, vooral waar men spaart voor de oude dag 3).

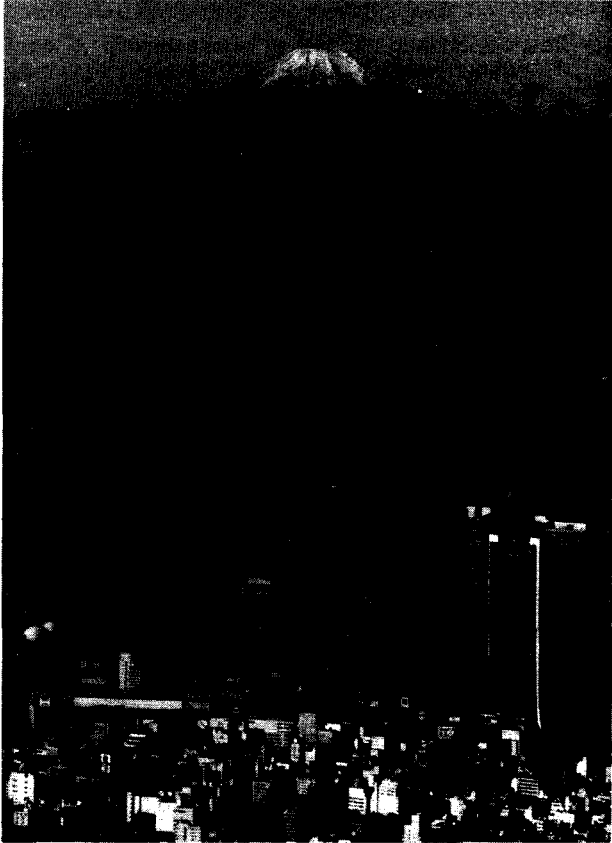
Een vierde beleidsopatie die de regering openstaat is die van de verdere deregulering en privatisering van staatsbedrijven. Ofschoon er wat dit aangaat in Japan nog veel werk valt te verrichten, mag hiervan althans op korte termijn niet al te veel effect worden verwacht. Tot slot kan de regering nog nadrukkelijker dan voorheen proberen het bedrijfsleven te bewegen tot het doorgeven van de voordelen van de sterke yen aan de consumenten. Zoals eerder vermeld heeft de Japanse consument in de winkel nog weinig van de gedaalde importprijzen teruggezien (zie figuur 2).

Het beleid de komende jaren

De Japanse regering lijkt te hebben gekozen voor een combinatie van belastinghervorming, een expansiever begrotingsbeleid en verdere deregulering. Zo heeft zij bekendgemaakt dat de hoogste marginale tarieven van de inkomstenbelasting fors zullen worden verlaagd, dat de vennootschapsbelasting zal worden verlaagd en dat de rente-inkomsten voortaan zullen worden belast. Deze operatie kost de regering per saldo yen 2.900 mrd. Dit gat zal moeten worden opgevuld met de opbrengsten van een in te voeren btw van 5%.

Per saldo betekent dit in 1987 een fiscale stimulans, aangezien de diverse tariefsverlagingen ten dele reeds vanaf 1 april 1987 effectief zullen worden, terwijl de btw eerst per 1 januari 1988 zal worden ingevoerd. Er bestaan in Japan echter grote weerstanden tegen de btw zoals de regering die in petto heeft. Het vrijstellen van bepaalde soorten goederen en de vrijstelling van bedrijven met een omzet kleiner dan yen 100 mln. leidt tot problemen. Het is dan ook niet onwaarschijnlijk dat de btw uiteindelijk op een nog later tijdstip zal worden ingevoerd.

3) Ofschoon er de laatste jaren veel verbeterd is, zijn de ouderdomsvoorzieningen in Japan nog steeds niet afdoende. Daarom zal het sparen voor de oude dag voorlopig nog wel het belangrijkste spaarmotief blijven. Zie ook: Recent trends of individual annuities, *Mitsui Bank Monthly Review*, juli 1986.



Op zoek naar een evenwichtige groei (foto ANP)

De regering wil verder in hoog tempo staatsbedrijven privatiseren. Met name de zwaar verliesgevende spoorwegen staan hoog op de lijst. Het uit de politieke sfeer halen van dit bedrijf zal het eenvoudiger maken om het af te slanken. Deze operatie zal uiteindelijk grote bedragen vrijmaken die voor lucratiever doeleinden kunnen worden aangewend.

Tot slot zullen de overheidsinvesteringen de komende jaren toenemen, hetgeen vooral op lokaal niveau zal plaatsvinden. Het ligt niet in de lijn der verwachtingen dat het streven naar evenwicht tussen de lopende uitgaven en inkomsten op de begroting van de centrale overheid in 1990 spoedig officieel overboord zal worden gezet. Wel wordt inmiddels duidelijk dat dit doel niet zal worden gehaald, te meer daar mag worden verwacht dat de regering indien nodig het begrotingsbeleid verder in expansieve richting zal bijstellen. Het monetaire beleid zal ook de komende jaren ruim blijven.

Conclusie

De economische ontwikkeling van Japan zal ook de komende jaren voor een groot deel worden bepaald door de sterke yen. Japan zal hiermee moeten leren leven, aangezien een wezenlijke depreciatie door geen van de handelspartners zal worden getolereerd. Uiteindelijk zal Japan meer moeten integreren in de internationale arbeidsverdeling. Hiertoe is een betere toegankelijkheid van de Japanse markt voor buitenlandse producenten essentieel. Waar in de loop der jaren verschillende marktopeningspakketten hebben gefaald, lijkt de combinatie van een sterke yen en een aantrekkende consumptiegroei wel effectief te zijn in het corrigeren van de onevenwichtigheden op de lopende rekening. Gezien de omvang van de overschotten zal deze correctie de nodige tijd in beslag nemen. Aan de Japanse regering is de taak te zorgen dat het groeitempo van de binnenlandse bestedingen de komende jaren niet terugloopt. Naar alle waarschijnlijkheid zal dit een expansiever begrotingsbeleid vereisen, zodat het

overheidstekort eerder een stijging dan een daling te zien zal geven. Het vergroten van de consumptieneiging met behulp van een belastinghervorming zal ons inziens niet kunnen lukken. Wel zal, als gevolg van de vergrijzing van de Japanse bevolking, de macro-economische spaarquote geleidelijk afnemen.

De vooruitzichten zijn zeer niet ongunstig. Na een aanpassingsperiode van enkele jaren moet het land kunnen terugkeren naar een groeipad van meer dan 3% per jaar. Het grootste gevaar dat de Japanse economie bedreigt is het protectionistische sentiment van het Amerikaanse Congres. Als het overschot op de lopende rekening naar de zin van de Amerikanen niet snel genoeg verdwijnt zal het pact tussen Baker en Miyazawa een kort leven beschoren zijn. Dit zal dan waarschijnlijk leiden tot een hernieuwde appreciatie van de yen tegenover de dollar. Hierdoor zal de investeringsactiviteit en dus de groei verder inzakken. Het mag ons inziens echter worden verwacht dat de Japanse regering zonnodig de budgettaire teugels tijdsdienlijk aanzienlijk zal laten vieren ten einde een verdere groeivertraging te voorkomen. Ook op langere termijn ligt een verdere appreciatie van de yen voor de hand. Dit zal leiden tot een uittocht dan wel afbraak van oudere industrieën, een tendens die de afgelopen jaren reeds is ingezet. De angst voor een industriële uitholling, zoals die bij het Japanse bedrijfsleven lijkt te heersen, is echter geheel ongegrond aangezien de sterkere industrieën zich ook bij een hogere yen zullen weten te handhaven. Wel zal de Japanse industrie alsnog door een aanpassingsproces heen moeten dat de grote Europese landen in de jaren zeventig en tachtig al hebben doorgemaakt. Gezien de flexibiliteit van de Japanse industrie mag worden verwacht dat dit proces in Japan beduidend sneller zal gaan.

Wim Boonstra