

# Japan en de crisis

Japan is in crisis. Dit kwartaal zal het Japanse bbp voor de vijfde achtereenvolgende keer krimpen. De Japanners moeten er alles aan doen om te voorkomen dat na de verloren jaren negentig er niet weer een nieuw decennium verloren gaat.

**H**et bbp daalde in het laatste kwartaal van 2008 met 12,1 procent op jaarbasis. Voor 2009 wordt een bbp-krimp van 6,2 procent verwacht (OESO, 2009; IMF, 2009), hierin zijn de effecten van het laatste stimuleringspakket nog niet verwerkt. Consumptie, investeringen en export dalen in 2009; herstel wordt pas in 2010 verwacht. In de eerste twee maanden van dit jaar is het aantal faillissementen verdubbeld in vergelijking tot dezelfde periode vorig jaar. De reden dat Japan hard getroffen wordt door de verslechtering van de wereldeconomie is meerledig. De pijlers onder de economische groei, export en investeringen zijn teruggevallen. De Japanse export bestaat voornamelijk uit producten die nu niet meer worden gekocht, zoals auto's en elektronica. Daarnaast is de Japanse yen, handeldsgewogen, in 2008 met 25 procent sterk geapprecieerd. Dat is deels het gevolg van het terugdraaien van *carry trade*-constructies waarin naar schattingen duizend miljard dollar is belegd. Bij een carry trade wordt goedkoop geleend in Japan om dit vervolgens tegen hoge rente elders uit te lenen, vaak aan Nieuw-Zeeland. Doordat deze gelden worden teruggehaald naar Japan is de vraag naar yens gestegen. Alles bij elkaar leidde dat tot een sterke daling van de Japanse export in de tweede helft van 2008. Voor 2009 voorziet het IMF een verdere daling van ruim 35 procent. Minder export, dalende winstmarges en verslechterende economische vooruitzichten leiden tot lagere investeringen en productie. Als gevolg daarvan neemt de werkloosheid toe en is die in februari op het hoogste punt in drie jaar beland. Werkloosheid en gebrek aan vertrouwen in duurzame economische verbetering zet de Japanse consumptie onder druk. Het monetaire beleid, dat wordt vormgegeven door de Bank of Japan, heeft tot op heden weinig effect gehad. De Bank of Japan heeft de rente verlaagd tot 0,1 procent waardoor die nauwelijks verder verlaagd kan worden. Tot slot heeft het versoepelen van de leenvoorwaarden door banken in het eerste kwartaal van 2009 ook nog niet tot aantrekkende investeringen geleid (Bank of Japan, 2009). Bovenstaande factoren hebben de Japanse overheid doen ingrijpen om verder wegzakken van de economie te voorkomen.

SELWYN MOONS EN  
HARRY OLDERSMA  
Senior beleidsmedewer-  
kers bij het Ministerie van  
Economische Zaken

In april is het vierde stimuleringspakket binnen een jaar aangekondigd. Het pakket, dat nog door het parlement moet worden goedgekeurd, omvat maatregelen ter waarde van 155 miljard dollar, drie procent van het Japanse bbp. Daarmee komt de totale inzet sinds augustus vorig jaar op meer dan vijf procent van het bbp uit. Met het laatste pakket wil Japan de economie verduurzamen: het bevat bijvoorbeeld subsidies voor de aankoop van zonnepanelen en hybride auto's. Ook bevat het pakket compenserende maatregelen voor werknemers met een tijdelijk contract die nu hun baan verliezen, en maatregelen om de kredietverlening aan bedrijven te verruimen. Opvallend is verder de aankondiging van de Bank of Japan dat het de kapitaalratio's van Japanse banken gaat ondersteunen door het aankopen van in Japan genoteerde aandelen die banken in het bezit hebben. Ook schort het eigen verkoop van in het verleden verkregen aandelen op. Hiermee wordt een poging gedaan de aandelenmarkten te stabiliseren en worden de balansen van Japanse banken gestut die veel aandelen bezitten als onderdeel van hun kernkapitaal. Alles bij elkaar zullen de maatregelen van de Bank of Japan en het stimuleringspakket een korte termijn impuls geven aan de Japanse economie, maar structurele problemen zoals de vergrijzing en de aan de vergrijzing gerelateerde kosten en de nog steeds stijgende overheidsschuld van 180 procent van het bbp (OESO, 2009) worden vooruitgeschoven.

## Conclusie

De Japanse economie wordt hard geraakt door de economische crisis. De afhankelijkheid van export voor de economische groei maakt de Japanse economie zeer kwetsbaar voor ontwikkelingen elders in de wereld. Japan stimuleert zijn economie nu terecht, maar zal ook duidelijk moeten maken hoe het land de overgang naar een meer op binnenlandse vraag gerichte economie inzet. Zolang dat niet op een adequate wijze wordt aangepakt, blijft het exportafhankelijk en is de binnenlandse vraag beperkt.

## LITERATUUR

Bank of Japan (2009) *Senior loan officer opinion survey on bank lending practices at large Japanese banks (April 2009)*. Tokio: Bank of Japan.  
IMF (2009) *World Economic Outlook*. New York: IMF.  
OESO (2009) *Economic Outlook*. Maart 2009. Parijs: OESO.