



## Niedrigzinsumfeld und Banken

### Was lehrt die Erfahrung japanischer Banken?

17. Juli 2013

**Autor**  
Christian Weistroffer\*

**Editor**  
Bernhard Speyer

Deutsche Bank AG  
DB Research  
Frankfurt am Main  
Deutschland  
E-Mail: [marketing.dbr@db.com](mailto:marketing.dbr@db.com)  
Fax: +49 69 910-31877

[www.dbresearch.de](http://www.dbresearch.de)

**DB Research Management**  
Ralf Hoffmann | Bernhard Speyer

Seit Ende der 1990er Jahre mussten die japanischen Banken in einem Umfeld extrem niedriger Zinsen agieren, in dem sich die Spanne (der Spread) zwischen den Finanzierungs- und den Kreditzinssätzen stetig verringerte. Infolgedessen ist der Zinsüberschuss der Banken in den letzten 15 Jahren gesunken. So gerieten die Banken zunehmend unter Druck, ihre Kosten zu reduzieren und neben dem inländischen Kreditgeschäft neue Einnahmequellen zu generieren.

Um den Rückgang ihres Kerngeschäfts zu kompensieren, erhöhten die Banken ihr Exposure gegenüber japanischen Staatsanleihen (JGB). Die umfangreichen Käufe japanischer Staatsanleihen ermöglichten den Banken, ihr Risiko weiter zu reduzieren, während die Bilanzsumme konstant gehalten oder sogar ausgeweitet werden konnte. Außerdem konnten die Banken dadurch Mittelzuflüsse im Einlagengeschäft absorbieren, ohne sich in neue riskantere Geschäftsfelder vorwagen zu müssen.

Die Banken in Japan begannen damit, die Kosten- und Einnahmeseiten ihres Geschäftsmodells anzupassen, nachdem sie lange Zeit unter niedrigen Zinsmargen und einer rückläufigen Kreditnachfrage gelitten hatten. Rentabilitäts- und Effizienzgewinne waren jedoch begrenzt und wurden von den Bemühungen überlagert, die mit dem Platzen der Kredit- und Vermögensblase entstandenen notleidenden Kredite aus den Büchern zu tilgen.

- Die größeren City Banks expandierten ins Ausland oder in andere Geschäftsfelder, wie z.B. das Treuhandgeschäft oder Wertpapierdienstleistungen.
- Die kleineren Banken und die Regionalbanken verfügten über weitaus weniger Optionen; sie expandierten hauptsächlich in städtische Ballungsgebiete, wodurch sie den Wettbewerbsdruck weiter erhöhten und dadurch die Margen noch stärker nach unten drückten.
- Alle Bankengruppen waren dem zunehmenden Druck ausgesetzt, notleidende Kredite abzuschreiben und die Effizienz zu erhöhen. Deshalb hatte der japanische Bankensektor eine branchenweite Konsolidierungsphase zu durchlaufen.

Obwohl die japanischen Banken ihr Problem der notleidenden Kredite reduziert haben, unterliegen sie in zunehmendem Maße dem Souveränitätsrisiko – und dem damit verbundenen Kredit- und Zinsrisiko. Die Risiken durch die lockere Geldpolitik sowie die Möglichkeit eines neuen Booms der Kredit- und Vermögenspreise sind jedoch momentan noch gering. Außerdem dürften die Aktienbestände der japanischen Banken den negativen Einfluss, den die Geldpolitik auf ihr Engagement in japanischen Staatsanleihen hat, kompensieren.

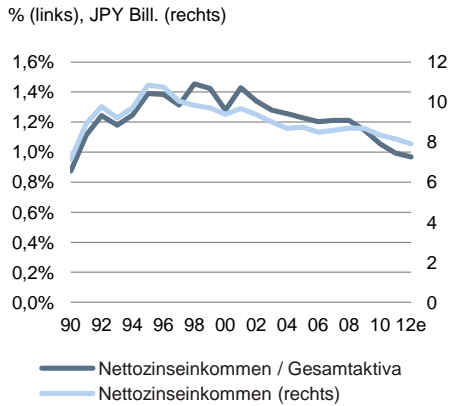
\* Der Autor dankt Yoshinobu Yamada für seine Expertise und seine Kommentare sowie Sebastian Camarero Garcia und Felix Karstens für ihre Unterstützung bei der Erstellung dieser Studie.



## Niedrigzinsumfeld und Banken

### Einführung

#### Zinseinnahmen und -margen der Banken 1

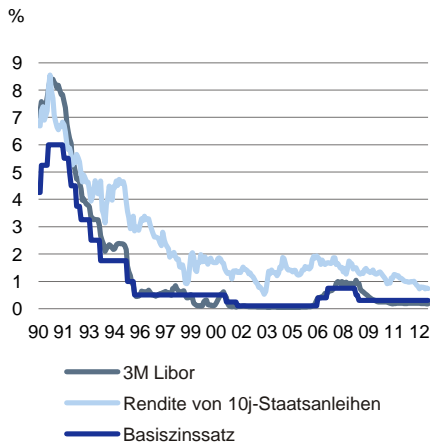


Quellen: Japanese Bankers Association (JBA), DB Research

Seit dem Ende der 1990er Jahre operieren die japanischen Banken in einem „Ultraniedrigzinsumfeld“, in dem der Spread zwischen den Finanzierungs- und den Kreditzinssätzen rückläufig ist. Deshalb ist das Nettozinseinkommen der Banken in Japan in den letzten 15 Jahren stetig zurückgegangen (s. Grafik 1). Die Kreditnachfrage stagnierte während dieser Zeit, so dass die Banken nicht in der Lage waren, die sinkenden Zinsmargen durch eine Erhöhung der Kreditvolumina zu kompensieren. Um den Rückgang ihres Kerngeschäfts auszugleichen, erhöhten die Banken ihr Exposure gegenüber japanischen Staatsanleihen und begannen damit, anstelle des inländischen Kreditgeschäfts neue Einnahmequellen zu entwickeln.

Die vorliegende Studie untersucht, wie die japanischen Banken auf das negative makroökonomische Umfeld der letzten 10-20 Jahre reagiert haben. Die Erfahrungen der japanischen Banken geben dabei einen wertvollen Einblick, welche Auswirkungen eine lang anhaltende Niedrigzinsphase auf die Bilanzen und die Rentabilität von Banken haben kann. In dem Maße, wie die Banken der Eurozone in den nächsten Jahren einem ähnlichen Umfeld entgegensehen, können die Erfahrungen Japans gleichermaßen für Politiker wie auch für Marktteilnehmer eine nützliche Informationsquelle sein.

#### Japanische Zinssätze 2



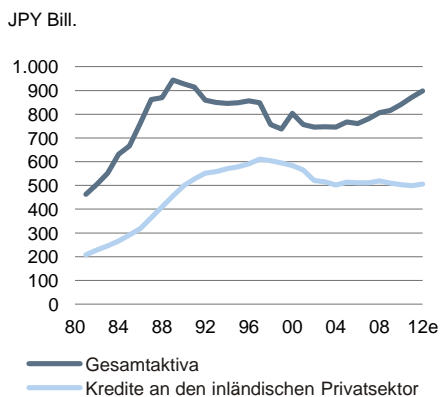
Quellen: Bank of Japan (BoJ), EZB

### Niedrigzinsniveau belastete die Zinsmarge

Nach dem Aktienmarktcrash von 1990 und dem Zusammenbruch des Immobilienmarktes senkte die japanische Zentralbank die Zinsen, um die Inlandskonjunktur zu stützen und den Bankensektor zu stabilisieren. Innerhalb von fünf Jahren wurde der Diskontzinssatz von 6% im Jahr 1991 auf 0,5% 1995 gesenkt und 2001 von der Bank of Japan weiter auf 0,1% nach unten gesetzt. Die Geldmarktzinssätze und Anleiherenditen passten sich entsprechend an (s. Grafik 2).

Die geldpolitischen Lockerungen hatten zunächst einen zweifachen, positiven Effekt auf die Gewinne der Banken: das niedrigere Zinsniveau trieb die Marktpreise ihrer Wertpapierbestände nach oben und erlaubte den Banken, Kapitalgewinne aus ihren vorherigen Investitionen zu realisieren. Außerdem profitierten die Banken von der steiler werdenden Zinskurve (yield curve). Die kurzfristigen Finanzierungszinssätze passten sich früher an als die langfristigen Kreditzinsen, was den Banken die Ausweitung ihrer Zinsmargen ermöglichte. Beide Effekte führten dazu, dass die Gewinne der Banken von Anfang bis Ende der 1990er Jahre stiegen.

#### Gesamtaktiva und Kredite an den Privatsektor 3



Quellen: OECD, JBA, DB Research

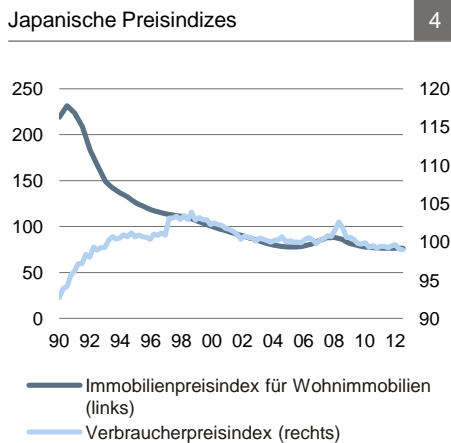
Ab Mitte der 1990er Jahre verringerte sich jedoch allmählich der Zinsüberschuß, nachdem sich das Kreditwachstum bereits verlangsamt hatte und die Leitzinsen schon für mindestens vier Jahre hintereinander gesenkt worden waren. Es dauerte weitere fünf Jahre, bis schließlich die Nettozinssmargen sanken. Der zeitliche Abstand, mit dem die Zinserträge und Margen der Banken auf den Rückgang der Leitzinsen reagierten, ist relativ groß, beispielsweise verglichen mit Daten für die USA.<sup>1</sup>

Bis Ende 2005 – fast fünf Jahre, nachdem die Bank of Japan die quantitativen Lockerungsmaßnahmen eingeführt hatte (März 2001) – schien der Deflationsdruck überwunden. Die Zentralbank begann, die Zinsen von 2006 bis 2008 vor dem Hintergrund eines positiven konjunkturellen Umfelds leicht anzuheben. In dieser Zeit verschlechterte sich die Kreditnachfrage nicht mehr, und die Zinserträge der Banken verbesserten sich geringfügig (vgl. Grafiken 1 und 3). Nach

<sup>1</sup> Siehe Schildbach und Lantz (2012).



## Niedrigzinsumfeld und Banken

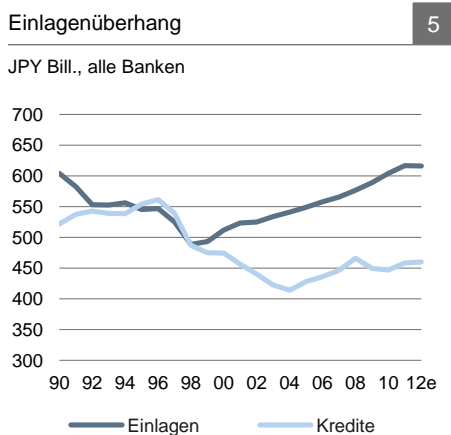


Quellen: OECD, BIZ, DB Research

dem externen Schock durch die Finanzkrise 2009 senkte die japanische Nationalbank jedoch erneut die Zinsen. Seitdem sind die Zinsen unter Druck geblieben, wobei der Zinsüberschuss und die -margen bis zum gegenwärtigen Zeitpunkt kontinuierlich zurückgingen (s. Grafik 1).

Im 1. Quartal 2013 erreichten die durchschnittlichen Nettozinssmargen historische Tiefststände (basierend auf den Daten für die größten japanischen Banken). Obwohl die Renditen japanischer Staatsanleihen und die Hypothekenzinsen weiter zurückgehen, haben die durchschnittlichen Finanzierungszinssätze mit 3% praktisch keinen weiteren Spielraum mehr nach unten. Es ist nicht zu erwarten, dass die Zinsmargen in der nächsten Zeit ihre Talsohle erreichen werden, da die japanische Zentralbank Pläne bekanntgegeben hat, in diesem Jahr erneut mit quantitativen Lockerungen zu beginnen. Mit ihrem Inflationsziel von 2% bis 2015 beabsichtigt die Bank of Japan, die Geldmenge innerhalb von zwei Jahren zu verdoppeln, indem Staatsschulden mit einjähriger oder längerer Laufzeit in Höhe von JPY 62 Bill. übernommen werden sollen. Dies wird weiterhin Druck auf die Anleiherenditen ausüben und die Zinsmargen der Banken belasten.<sup>2</sup>

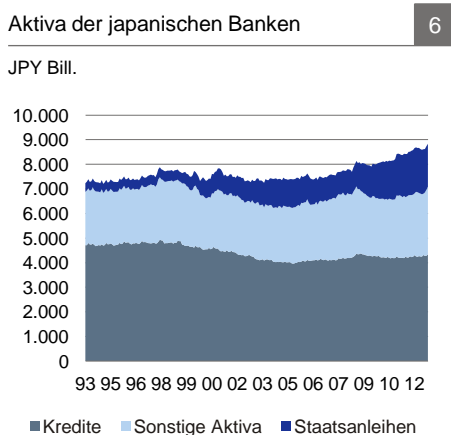
### Deflation trieb Keil zwischen Kredit- und Einlagenvolumen



Quellen: Japanese Bankers Association, DB Research

Die Reaktion der Banken auf das Niedrigzinsumfeld ist vor dem Hintergrund der sich verschlechternden Konjunktur und des Rückgangs der Vermögens- und Verbraucherpreise in Japan zu sehen (s. Grafik 4). Trotz der niedrigen Nominalzinsen hielt der Deflationsdruck private Investoren teilweise davon ab, Kredite aufzunehmen. So blieb das auf der Verbraucherpreisinflation basierende Realzinsniveau in den letzten 10 Jahren positiv, wodurch der reale Wert einer Kreditrückzahlung im Allgemeinen höher als der anfangs bewilligte Nominalbetrag war.

Schuldner, die einen Kredit für eine Immobilieninvestition aufnahmen, sahen sich mit einer Situation konfrontiert, in der die Immobilieninvestition im Allgemeinen bereits an Wert verloren hatte, als der Kredit zurückzuzahlen war. Der Rückgang der Anlagewerte war in den Bereichen Gewerbe- und Wohnimmobilien besonders ausgeprägt. Zusätzlich zur höheren realen Belastung für die Bedienung des Kredits mussten Schuldner deshalb einen Kapitalverlust auf ihre Investition hinnehmen. Die Konjunkturschwäche sowie fallende Vermögens- und Verbraucherpreise führten von Mitte bis Ende der 1990er Jahre tendenziell dazu, dass die Kreditnachfrage in Japan nachließ. Erst in jüngster Zeit, im Lichte der konjunkturellen Erholung, hat sich die Kreditnachfrage wieder belebt.



Quelle: Bank of Japan, DB Research

Während die Kreditnachfrage für lange Zeit schwach ausgeprägt war, stellten sowohl Deflationsdruck als auch wirtschaftliche Unsicherheit weitere Motive für Unternehmen und Haushalte dar, gleichzeitig verstärkt zu sparen. Obwohl die Zinsen nahe Null lagen, konnten die japanischen Einleger nämlich real eine positive Rendite erzielen.<sup>3</sup> Dadurch, dass Unternehmen und private Haushalte ihre überschüssigen Erträge bei Inlandsbanken anlegten, vermieden sie damit zugleich Wechselkurs- und Zinsrisiken. Aus diesen Gründen verblieb den Banken ein struktureller Überhang von Einlagen gegenüber Krediten (s. Grafik 5).

### Banken erhöhten ihre Bestände an japanischen Staatsanleihen

Die Erhöhung ihres Exposures gegenüber inländischen Staatsanleihen – und in geringerem Umfang gegenüber Unternehmensanleihen – setzte bei den japanischen Banken erst Ende der 90er Jahre ein, als zeitgleich die Kreditvergabe an den privaten Sektor zu schrumpfen begann (s. Grafiken 6 und 7). Das Kredit-

<sup>2</sup> Siehe Analyse unseres Kollegen Yoshinobu Yamada vom 4. April 2013.

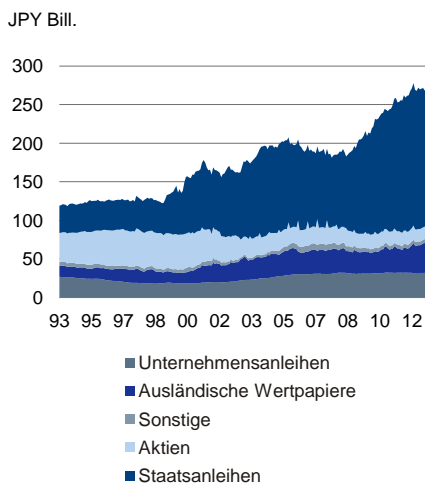
<sup>3</sup> Viele europäische Banken verzeichnen z. Z. eine negative reale Rendite auf ihre Einlagen.



## Niedrigzinsumfeld und Banken

Wertpapierbestände der japanischen Banken

7



Quellen: Bank of Japan, DB Research

wachstum hatte sich seit dem Platzen der Blase bereits stark verlangsamt. Als sich die Differenz zwischen Krediten und Einlagen jedoch ausweitete, begannen die Banken damit, die schwächelnde Kreditvergabe an den privaten Sektor verstärkt durch Kredite an die öffentliche Hand zu substituieren, um dadurch den Einlagenüberhang zu bewältigen.

Die umfangreichen Käufe japanischer Staatsanleihen ermöglichten den Banken, das Risiko in ihren Bilanzen weiter zu reduzieren, während die Bilanzsumme konstant gehalten oder sogar ausgeweitet werden konnte. Mit Hilfe von Carry-Trade-Strategien zwischen den Einlagen und Staatsanleihen gelang es den Banken, zumindest eine positive Investitionsrendite zu erzielen. So konnten die rückläufigen oder negativen Ergebnisse im traditionellen Kreditgeschäft z.T. kompensiert werden. Natürlich konnte der recht geringe Zinsspread zwischen den Erträgen auf Staatsanleihen und den Zinsausgaben auf Einlagen den Rentabilitätsverlust des Kreditgeschäfts nicht vollständig ausgleichen.

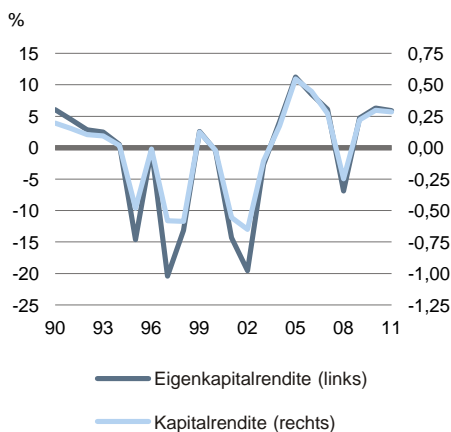
Internationalen Standards entsprechend, durften japanischen Banken eine Risikogewichtung von Null auf ihre Staatsanleihebestände ansetzen, die sie zu Investitionszwecken gekauft hatten. Damit wurden die Banken in die Lage versetzt, ihre Engagements in Staatsanleihen auszuweiten, ohne ihre regulatorischen Risikopositionen erhöhen zu müssen (d.h. unter Aufrechterhaltung des Volumens der risikogewichteten Vermögenswerte) und ohne damit das Ausfallrisiko einer nicht-staatlichen Gegenpartei oder Wechselkursrisiken eingehen zu müssen. In dem Maße, wie die Banken ihr riskanteres Kreditgeschäft durch Staatsanleihen mit Nullrisikogewichtung ersetzen, konnten sie ihre regulatorischen Kapitalquoten verbessern.

Mit zunehmendem Engagement im Anleihebereich mussten sich die Banken allerdings verstärkt um das Zinsrisiko kümmern. Mitte der 90er Jahre begannen sie damit, die Laufzeiten von Anlagen und Verbindlichkeiten besser aufeinander abzustimmen. Die durchschnittlichen Laufzeiten auf der Aktivseite der Bilanzen verkürzten sich, da die Banken bestrebt waren, ihre Risiken gegenüber einem potenziellen Zinsanstieg zu verringern. Die durchschnittliche Laufzeit der Bestände von Staatsanleihen wird z.Z. auf 2-3 Jahre geschätzt.<sup>4</sup>

Im Rahmen der gegenwärtigen quantitativen Lockerungen kauft die Bank of Japan japanische Staatsanleihen von den Banken auf. Deshalb sind die Durchschnittsrenditen der Anleiheportfolios zurückgegangen. Dies verringert die Attraktivität für Banken, ihr Engagement in japanischen Staatsanleihen weiter zu erhöhen, da es keine große Differenz mehr in den Renditen von kurzlaufenden japanischen Staatsanleihen und den Einlagenzinsen bei der Zentralbank gibt.

Kapitalrendite und Eigenkapitalrendite der japanischen Banken

8



Quellen: Japanese Bankers Association, DB Research

### Faule Kredite schmälern die Profitabilität der Banken

Eine noch größere Herausforderung als das Niedrigzinsumfeld stellten die notleidenden Kredite dar, die die Banken langfristig belastet haben. Tatsächlich ist die Fähigkeit, Problemkredite abschreiben zu können, einer der wichtigsten Faktoren gewesen, um die Rentabilität der Banken wiederherzustellen, und damit lässt sich auch im Wesentlichen die hohe Volatilität in den Bankengewinnen erklären (s. Grafik 8).

Als die Kredit- und Vermögenspreisblase zu Beginn der 1990er Jahre platzte, standen die japanischen Banken einem aufgeblähten Bau- und Immobiliensektor gegenüber.<sup>5</sup> In den folgenden Jahren verschlechterte sich die Kreditqualität, und die wirtschaftliche Aktivität schwächte sich ab. Die japanischen Behörden

<sup>4</sup> Yamada, 4. April 2013. Die durchschnittlichen Zinsbindungen von Krediten sind jetzt sogar noch kürzer (3-4 Monate), da im Gegensatz zur EU die meisten Kredite in Japan variabel verzinst sind.

<sup>5</sup> Siehe Kanaya und Woo (2000) sowie Kawa (2003) für eine detailliertere Analyse der japanischen Immobilienpreisblase von 1990 und der anschließenden Kreditkrise.



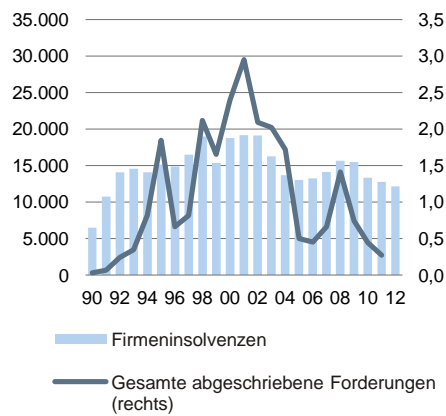


## Niedrigzinsumfeld und Banken

### Insolvenz und Abschreibungen

9

Anzahl von Fällen (links), JPY Bill. (rechts)



Quellen: Bank of Japan, JBA, DB Research

erwarteten allerdings eine recht baldige konjunkturelle Erholung. Durch einen sehr nachsichtigen Umgang bei der Regulierung erlaubten sie den Banken, notleidende Kredite nicht vollständig offenlegen zu müssen, so dass die Banken die Realisierung von Kreditverlusten vermeiden konnten. Mit Hilfe von Zinssenkungen versuchte die Bank of Japan, das Kreditangebot zu erhöhen und den Banken mehr Zeit zu geben, das Problem der notleidenden Kredite zu bewältigen.

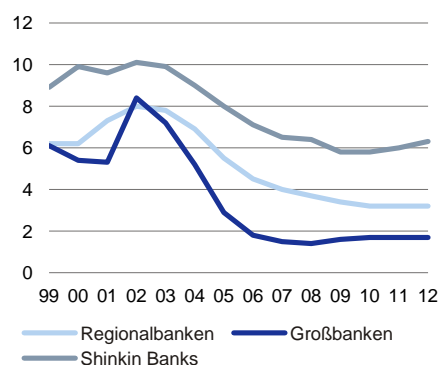
Tatsächlich stellten die Banken überschuldeten Unternehmen (sog. Zombie-Firmen) Kredite bereit, um deren Zahlungsunfähigkeit zu verhindern. Dadurch wurde die Konsolidierung im Bankensektor und in der Realwirtschaft jedoch nur verschoben. Solange unrealisierte Verluste in den Bilanzen der Kreditgeber und Kreditnehmer blieben, waren die Banken unwillig, neue Kredite zur Ankurbelung der Wirtschaft bereitzustellen. Trotz anhaltend sinkender Zinssätze blieb Japan in den 1990er Jahren in einer Phase der wirtschaftlichen Stagnation und der deflationären Preisentwicklung. Die Banken sollten in diesem Zeitraum und auch in den darauffolgenden Jahren vordergründig damit beschäftigt sein, ihre notleidende Kredite abzuschreiben (s. Grafik 9).<sup>6</sup>

Nach der Asienkrise 1997 und als Reaktion auf einige kleinere Bankinsolvenzen begann die japanische Regierung, das Problem der notleidenden Kredite mit größerer Entschlossenheit anzugehen. Die Banken wurden aufgefordert, mit größerer Transparenz und Präzision Informationen über die Kreditqualität offenzulegen. Die neu eingeführten Klassifizierungsanforderungen für ausfallgefährdete Kredite führten zu einem starken Anstieg notleidender Kredite und der Realisierung von Kreditverlusten. Vor dem Hintergrund des Ziels, den Anteil der notleidenden Kredite innerhalb von drei Jahren zu halbieren, setzte die Regierung um das Jahr 2000 herum einige Programme zur Förderung von Krediten und zur finanziellen Unterstützung für die Wirtschaft auf. Beträchtliche Garantielinien wurden für Kredite gezogen, um Verluste zu begrenzen und den Banken die Möglichkeit zu eröffnen, die Kreditvergabe an „Zombie-Firmen“ zu beenden. Der Anteil von notleidenden Krediten stieg, da insolvente Firmen nunmehr aus dem Markt gedrängt wurden.

### Notleidende Kredite (NPL)

10

NPL in % der gesamten ausstehenden Kredite



Quelle: Financial Services Agency Japan (FSA)

Bis März 2002 hatte der durchschnittliche Anteil der notleidenden Kredite am Gesamtkreditportfolio ein Rekordniveau von über 8% erreicht (s. Grafik 10).<sup>7</sup> Öffentliche Unterstützungsprogramme wie z.B. die Revitalisation Support Councils für kleine und mittelständische Unternehmen (KMUs) sowie Business Rehabilitation Alternative Dispute Resolution Systems (ADR) trugen dazu bei, dass relativ gesunde und wettbewerbsfähige Unternehmen ihre Schulden umstrukturieren und deshalb überleben konnten. Jährliche Garantien von ca. JPY 40 Bill. erhöhten die Verfügbarkeit von Krediten, insbesondere für kleine und mittelständische Unternehmen.<sup>8</sup> Der anschließende Rückgang von Unternehmensinsolvenzen nach 2002 deutet darauf hin, dass die Bereinigung von Bankbilanzen dazu beigetragen hat, nicht wettbewerbsfähige Firmen zu eliminieren und die Effizienz innerhalb des Unternehmenssektors zu erhöhen. Gleichzeitig begannen sich die Kapitalquoten der meisten verbliebenen Unternehmen kontinuierlich zu verbessern, da die Konsolidierung eine bessere Ertragslage der Unternehmen induziert hatte. Dies könnte erklären, warum die Kreditnachfrage der Unternehmen in den Jahren 2000 bis 2010 gering blieb (s. Grafik 3).

<sup>6</sup> Eine detailliertere Analyse des Problems der notleidenden Kredite wurde von Fujii und Kawai (2010) vorgenommen.

<sup>7</sup> Siehe Länderbericht des IWF (2012), S. 14-20.

<sup>8</sup> Siehe ebenfalls Iichiro, Koji und Yamashiro (2006).

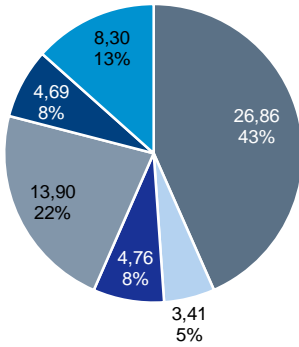


## Niedrigzinsumfeld und Banken

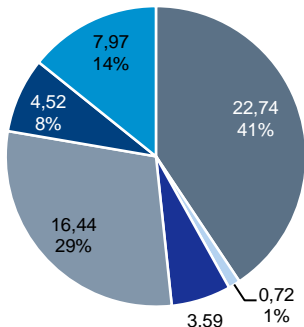
### Marktanteil nach verschiedenen Bankgruppierungen

11

JPY Bill., gesamtes Kreditvolumen  
2000



2012



- City Banks
- Ehemalige Long-Term Credit Banks
- Trust banks
- Tier-I Regionalbanken
- Tier-II Regionalbanken
- Genossenschaftsbanken (Shinkin Banks & Kreditgenossenschaften)

Quellen: Financial Services Agency Japan, Bank of Japan

### Die wichtigsten Bankengruppen in Japan

12

Der japanische Bankensektor ist durch eine hohe Konzentration gekennzeichnet. Es gibt ca. 2.000 Einlagenkreditinstitute, von denen die meisten Shinkin Banks und Regionalbanken sind; es dominieren jedoch die sechs City Banks, die über 40% der der Aktiva des japanischen Bankensektors auf sich vereinen, (s. Grafik 11). Die großen Bankengruppen lassen sich wie folgt unterscheiden:

#### Großbanken

Die *City Banks* sind große Geschäftsbanken, die u.a. für die großen japanischen Firmenkunden tätig sind. Sie sind sowohl an den inländischen als auch an den ausländischen Märkten tätig und bieten eine breite Produktpalette inklusive Firmenkunden- und Investment Banking-Dienstleistungen an. Die sechs City Banks sind die Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ, die Mizuho Bank, die Mizuho Corporate Bank, die Resona Bank, die Saitama Resona Bank und die Sumitomo Mitsui Banking Corporation.

Die *Trust Banks* sind auf Asset Management und Vermögensverwaltung fokussiert. Sie sind auch Anbieter von Asset-Management-Dienstleistungen für institutionelle Investoren, wie z.B. Pensionsfonds.

#### Regionalbanken

Die *Regionalbanken (Tier-I)* sind üblicherweise auf eine Region (beispielsweise eine Präfektur) konzentriert, wo sie als Geschäftsbanken für mittelständische Unternehmen oder als Retailbanken operieren. Ca. 80% der Kredite werden normalerweise KMUs zur Verfügung gestellt, wobei die Finanzierung hauptsächlich durch die Einlagen der Haushalte bei diesen Banken erfolgt. Im März 2012 gab es 64 Banken dieses Typs mit ca. 7.500 Filialen in ganz Japan.

Die kleineren *Regionalbanken (Tier-II)* sind Mitglieder der Second Association of Regional Banks und sind normalerweise kleiner als die Tier-II Regionalbanken. Auch wenn sich ihr historischer Ursprung von den Tier-II Regionalbanken unterscheidet, so stellen sie doch ähnliche Dienstleistungen zur Verfügung. Im März 2012 gab es 42 Banken dieses Typs mit ca. 3.000 Filialen.

#### Genossenschaftsbanken

Die Genossenschaftsbanken, vor allem die *Shinkin Banks*, aber auch die Kreditgenossenschaften, verwalten primär das von ihren Besitzern zur Verfügung gestellte Kapital bzw. deren Einlagen. Die Genossenschaftsbanken fokussieren sich auf die Pflege der engen Beziehungen zu ihren Geschäfts- und Privatkunden vor Ort, für die sie Consulting-Dienste und ein diversifiziertes, üblicherweise konservatives Produktportfolio bereitstellen.

#### Japanische Postbank

Die *japanische Postbank* ist eine der größten Banken weltweit, sie hält 25% der inländischen Einlagen. Sie stellt kaum Kreditprodukte bereit – außer zu besicherten Überziehungslinien.

Quellen: IWF (2012), Loukoianova (2008), Japanese Bankers' Association

Am Ende jenes Jahrzehnts mussten die japanischen Banken erneut Verluste im Zuge der Finanzkrise in Kauf nehmen. Im Jahr 2009 erhöhte sich der Anteil der notleidenden ausländischen Kredite von 0,5% auf 1,5%.<sup>9</sup> Verglichen mit früheren Verlusten zu Beginn des 21. Jahrhunderts und unter Berücksichtigung der schweren Rezession haben die Banken die Finanzkrise jedoch relativ gut bewältigt. Im Unterschied zu den europäischen Banken waren die japanischen Banken nur geringfügig am US-Hypothekenmarkt engagiert. Die japanischen Banken hatten vorsichtiger agiert und nach den Erfahrungen mit der US Savings & Loan-Krise in den 80er Jahren sowie den Problemen im eigenen Land, davon abgesehen, sich am US-Immobilienboom zu beteiligen. Dabei haben die Großbanken anscheinend die Qualität ihrer Kreditportfolios verbessert – was sowohl der niedrige Anteil notleidender Kredite als auch die relativ geringen Verluste bei überseeischen Engagements während der Finanzkrise von 2008 nahelegen.<sup>10</sup>

Deshalb konnten die japanischen Banken verglichen mit ihren europäischen und amerikanischen Mitbewerbern in den letzten Jahren ihre Bonitätsbewertungen verbessern. Insbesondere die Großbanken konnten ihre Finanzierungsbedingungen und ihre Kreditvergabekapazitäten weiterentwickeln. Insgesamt scheint das Niedrigzinsniveau nicht zu einer exzessiven Risikobereitschaft bei den japanischen Banken beigetragen zu haben.

<sup>9</sup> Siehe Bericht zur Finanzstabilität der Bank von Japan, April 2012, S. 53.

<sup>10</sup> Der Anteil problematischer Kredite bei den kleineren Banken ist sogar höher als bei den Großbanken.



## Niedrigzinsumfeld und Banken

### Megafusionen unter City Banks

13

Mit einer Welle von Fusionen unter den großen City Banks wurden in Japan vier große Bankengruppen geschaffen:

#### Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ

- Fusion der Bank of Tokyo-Mitsubishi Ltd. und der UFJ Bank Limited im Januar 2006

#### Mizuho Financial Group

- Zwischen Mai 2000 und April 2003 Fusion der Dai-ichi Kangyo Bank (DKB), der Fuji Bank und der Industrial Bank of Japan (IBJ), woraus Mizuho Holdings entstand
- Das Bankgeschäft innerhalb dieser Holding-Gesellschaft wurde aufgespalten und in zwei City Banks umstrukturiert: die Mizuho Bank und die Mizuho Corporate Bank

#### Sumitomo Mitsui Banking Corporation

- Fusion der Sumitomo Bank und der Sakura Bank im April 2001

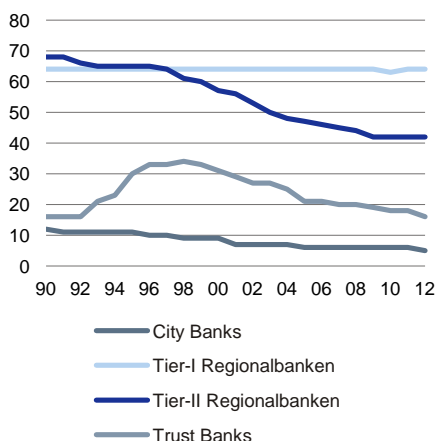
#### Resona Holdings

- Zwischen Oktober 2002 und März 2003 Fusion der Daiwa Bank und The Asahi Trust & Banking Co. Ltd, woraus Resona Holdings hervorging
- Das Bankengeschäft innerhalb dieser Holding-Gesellschaft wurde aufgespalten und in zwei City Banks umstrukturiert: die Resona Bank und die Saitama Resona Bank

### Weniger Banken

14

Anzahl der Banken



Quellen: Deposit Insurance Corporation of Japan, FSA

## Konsolidierung im gesamten Bankensektor

Der japanische Bankensektor war lange Zeit durch eine relativ hohe Anzahl von Banken und eine strenge Arbeitsteilung zwischen den verschiedenen Bankengruppen gekennzeichnet. Prägend dafür war auch das Fehlen bedeutender M&A-Aktivitäten im japanischen Bankensektor in der Zeit zwischen dem Zweiten Weltkrieg bis in die 90er Jahre hinein. Erst zum Ende der 1990er Jahre hatte sich diese Situation deutlich verändert, als die japanischen Großbanken wie oben skizziert anhaltende Verluste in Folge des Zusammenbruchs der aufgeblähten Immobilien- und Aktienmärkte im Jahr 1990 erlitten.

Obwohl es sich dabei nicht um eine direkte Reaktion auf das Niedrigzinsumfeld handelt, wurde die Konsolidierung unter den Banken als geeignete Strategie angesehen, den zunehmenden Solvenzproblemen in der Branche zu begegnen. In den meisten Fällen fusionierten größere, vergleichsweise gesunde Banken mit Banken in schwächerer Verfassung. Diese Entwicklung erfolgte parallel zur Deregulierung des Finanzsektors, die ihrerseits z.T. mit Blick auf eine Vereinfachung der Konsolidierung innerhalb des Sektors konzipiert worden war. Nach der Revision des Kartellrechts im Jahr 1997 und der Novellierung des Aktien-tauschsystems wurde den Kreditinstituten mehr Handlungsspielraum gegeben, was in den folgenden acht Jahren den Grundstein für eine Welle von Mergers & Acquisitions legte. Ungeachtet der beträchtlichen Konsolidierung des Bankensektors blieb ein wichtiges Charakteristikum des japanischen Systems unberührt: keine bedeutende Fusion erfolgte zwischen verschiedenen Banktypen.

Hauptsächlich als Reaktion auf die Krise von 1990 und um einen Zusammenbruch des Bankensystems zu verhindern, hatten die japanischen Finanzbehörden ihre Aufsichtsstandards gelockert; des Weiteren legte die Regierung mehrere Programme auf, um den Banken Kapital zur Verfügung zu stellen. Die Banken ihrerseits stellten, wie oben erwähnt, Schuldern mit niedriger Bonität weiterhin Kredite zur Verfügung. Im März 1998 kaufte die japanische Regierung nachrangige Schuldverschreibungen und Vorzugsaktien in Höhe von 1,9% der risikogewichteten Vermögenswerte (RWA) von 20 Großbanken. Trotz dieser Maßnahmen blieben die schwächsten Banken stark unterkapitalisiert. Dies führte im März 1999 zu einer zweiten Kapitalisierungsrunde, von der 15 Banken profitierten, die bereits vorher rekapitalisiert worden waren. Diesmal war der Betrag in Höhe von 5,1% der risikogewichteten Aktiva beträchtlich höher. Eine dritte Kapitalinjektion erfolgte im Juni 2003, als die Regierung eine der großen City Banks, Resona, stützte, indem sie neues Kapital in Höhe von 17,5% ihrer risikogewichteten Aktiva zur Verfügung stellte.

Die Stabilität des Systems wurde auch durch vom Privatsektor initiierte Fusionen verbessert. Aufgrund einiger Megafusionen unter den Großbanken verringerte sich die Anzahl der City Banks von 10 im Jahr 1997 auf 6 im Jahr 2005. Gegenwärtig gibt es noch drei große Bankholdinggesellschaften neben der etwas kleineren Resona Holdings und der Investmentbank Nomura (s. Textbox 13). Die Fusionen gaben den Banken die Möglichkeit, Skaleneffekte auszunutzen, da dadurch die operativen Kosten reduziert werden konnten sowie – für den Fall, dass ein stärkeres Institut ein schwächeres Finanzinstitut übernahm – das durchschnittliche Exposure gegenüber notleidenden Krediten verringert werden konnte.

Der Regionalbankensektor nahm ebenfalls strukturelle Veränderungen vor (s. Grafik 14). Während die Tier-I Regionalbanken relativ stabil waren und damit ihren Status quo aufrechterhalten konnten, leiteten die Tier-II Regionalbanken auf lokaler Ebene eine Phase der Konsolidierung mit dem Ziel ein, ihre Position zu stabilisieren. Aufgrund von Zusammenbrüchen und Fusionen von Tier-II Regionalbanken verringerte sich ihre Anzahl von 1997 bis 2007 um 30%. Obwohl die Regierung die Konsolidierung des Sektors förderte, war ihr Kurs während

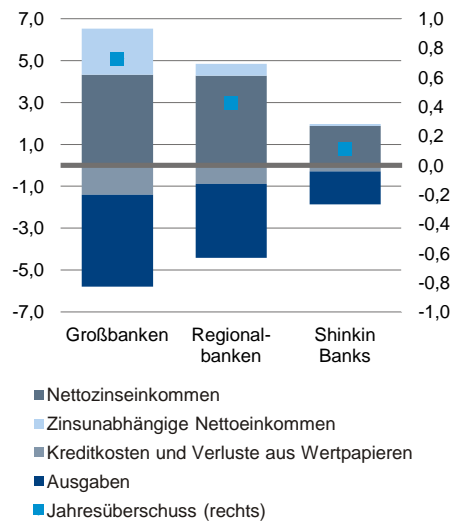


## Niedrigzinsumfeld und Banken

Einnahmen und Ausgaben der japanischen Banken

15

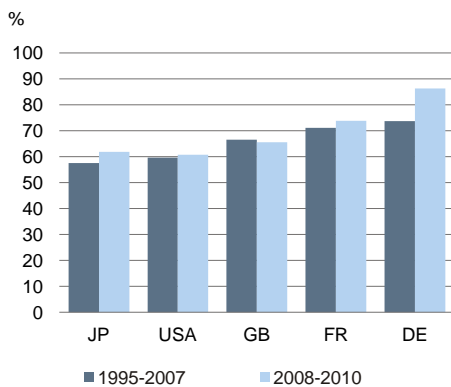
JPY Bill., Durchschnitt 2002-2012



Quellen: Bank of Japan, DB Research

Aufwands-Ertrags-Verhältnis der Banken im internationalen Vergleich

16

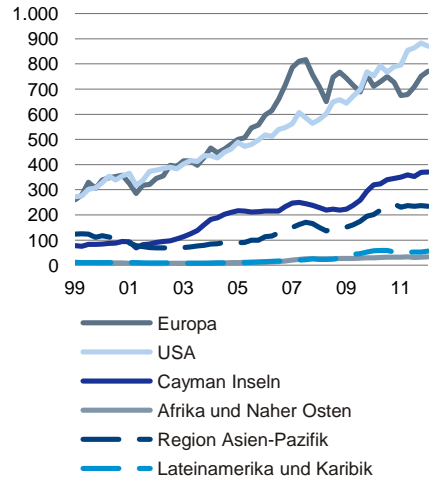


Quellen: Weltbank, DB Research

Engagement der japanischen Banken im Ausland

17

USD Mrd., auf Basis des unmittelbaren Kreditnehmers



Quellen: BIZ, Bank of Japan

der Fusionswelle zwischen 1999 und 2004 zurückhaltender als in den Jahrzehnten zuvor, als die Fusionen häufig von den Behörden induziert worden waren.

Neben ihren M&A-Aktivitäten strebten die japanischen Banken Effizienzsteigerungen an, indem sie die Ausgaben kürzten und die Belegschaft abbauten. Von 1997 bis 2002 reduzierten die Banken die Mitarbeiterzahlen erheblich. Die Betriebs- und Verwaltungskosten gingen von 1999 bis 2004 um 11% zurück. Diese Erfolge waren jedoch kurzlebig, da die Fixkosten von 2005 bis 2011 wieder anstiegen.

### Banken erzeugten neue Einnahmequellen

Die japanischen Banken sind traditionell sehr stark von den aus dem Kernkreditgeschäft stammenden Zinseinnahmen abhängig – welche ca. zwei Drittel der Gesamteinnahmen ausmachen. Insbesondere kleinere Banken mit dem Schwerpunkt auf regionale Kundschaft sind vom Kreditgeschäft abhängig, um Gewinne zu erzielen (s. Grafik 15). Die Regionalbanken waren deshalb besonders stark von den fallenden Zinsmargen betroffen, zumal sie weniger Optionen hatten, ins Ausland zu expandieren oder in neue Geschäftsfelder vorzudringen. Allerdings macht der Zinsertrag auch für die Großbanken ca. 60% der durchschnittlichen Gesamterträge aus, was es auch für sie schwierig gemacht hat, die operative Profitabilität in einem Niedrigzinsumfeld aufrechtzuerhalten.<sup>11</sup>

Im internationalen Vergleich sind die japanischen Banken in ihrem operativen Geschäft, gemessen am Aufwand-Ertrags-Verhältnis (s. Grafik 16), relativ effizient. Die japanischen Banken mussten jedoch mehrere Phasen der Verschlechterung des Kreditportfolios bewältigen, was ihre Gesamtrentabilität belastet hat. Außerdem mussten sie kontinuierlich die Kosten und Einnahmen ihrer Geschäftstätigkeit anpassen, um, wie geschildert, mit dem fallenden Zinsniveau zurechtzukommen. Alle Bankengruppen haben deshalb versucht, ihre Geschäftsmodelle mit Blick auf die Entwicklung neuer Einnahmequellen zu verändern.

In den folgenden Kapiteln werden die wichtigsten Strategien vorgestellt, die die japanischen Banken gewählt haben, um das Ausmaß und die Reichweite ihrer Geschäftstätigkeit auszuweiten. Während die größeren City Banks in neue Märkte im Ausland oder in andere Geschäftsfelder, wie etwa das Treuhandgeschäft oder Wertpapierdienstleistungen, expandierten, hatten die kleineren Banken sehr viel weniger Optionen; sie expandierten vorwiegend in städtische Ballungsgebiete und passten ihre Vermögensportfolio- und Kreditstrategien an.

### Expansion außerhalb der Kernmärkte

Um eine höhere Rendite zu erzielen, expandierten die Banken in wachsende Märkte im Ausland oder in scheinbar attraktivere Regionen im Inland. Insbesondere die großen Holding-Gesellschaften und City Banks wurden von den Märkten außerhalb Japans angezogen, während die Regionalbanken und die *Shinkin* Banks weitgehend gezwungen waren, ihre Chancen im Inland zu suchen.

Die großen City Banks und Bankenholdings konnten auf ihre bestehenden ausländischen Filialen und Ableger aufbauen, um ihr Auslandsgeschäft auszuweiten – sie expandierten in die USA, Europa und jene Schwellenländer mit den vergleichsweise höchsten Wachstumsraten. Das Geschäftsvolumen der japanischen Banken in den USA ist während der gesamten Finanzkrise bis in jüngste Zeit kontinuierlich gestiegen (s. Grafik 17). Dagegen wuchs das Exposure gegenüber Europa nur zu Beginn der 2000er Jahre, seit 2007 stagniert es aber.

<sup>11</sup> Zu einer umfangreichen Analyse der Rentabilitätsunterschiede der japanischen Banken siehe Loukoianova (2008).





## Niedrigzinsumfeld und Banken

### Wichtigste regulatorische Veränderungen **18**

#### “Big Bang Reformen” (1996 - 2001)

Liberalisierung des Finanzmarktes erlaubt eine breitere Palette von Finanzprodukten, die insbesondere an Over-the-counter-Märkten (OTC) gehandelt und investiert werden können:

- Liberalisierung ausländischer Kapitaltransaktionen, der Verbriefung von Krediten, Derivaten und des OTC-Versicherungsvertriebs
- Liberalisierung der Finanzmarktbestimmungen, die eine Vielfalt von derivativen Produkten (OTC) zulassen, was die Infrastruktur des Marktes verbessert
- Änderung des Kartellrechts, welche es Holdinggesellschaften erlaubt, die Geschäftsfelder in eine rechtliche Einheit zu integrieren und so leichter die Back-Office-Funktionen zu konsolidieren
- Erlaubt den Banken, Brokerage-Leistungen für ihre im Wertpapiergeschäft tätigen Tochtergesellschaften zur Verfügung zu stellen
- Erlaubt den mit der Bank verbundenen Wertpapierhäusern, sich in der ganzen Bandbreite wertpapierbezogener Geschäfte zu engagieren

#### Änderung des Securities and Exchange Law (Apr., Dez. 2004)

- Deregulierung des Wertpapiermaklergeschäfts, geringere Hemmnisse bei der Gründung von Wertpapiermaklergesellschaften und für Investment Trust-Fondsmanager.
- Erlaubt den Banken und anderen Finanzintermediären die Expansion in das Wertpapiermaklergeschäft

#### Financial Instruments and Exchange Law (Sept. 2007)

- Einführung eines einzigen Regelwerks für Wertpapierhäuser, Asset Manager und Futures-Händler bezüglich Investorenschutz und Marketing von Finanzinstrumenten

Das Gesamtexposure gegenüber den Schwellenländern ist im Vergleich zu den Industrieländern weiterhin gering, hat sich in den letzten 10 Jahren jedoch ebenfalls erhöht. Im letzten Fiskaljahr, das im März zu Ende gegangen ist, haben z.B. die Großbanken ihre ausländischen Kredite um durchschnittlich ca. 30% erhöht.<sup>12</sup> Unter den Regionen mit der höchsten Wachstumsrate hat insbesondere China Kapital von japanischen Banken angezogen. Außerdem haben die japanischen Banken damit begonnen, in neue Märkte, wie z.B. Lateinamerika, zu expandieren. Die dynamischste Entwicklung erfolgte in Brasilien, wo die japanischen City Banks u.a. die Modernisierung von Raffinerien und den Bau der neuen U-Bahn in Sao Paulo finanziert haben. Das Engagement in Lateinamerika ist jedoch im Vergleich zum Geschäftsvolumen in Europa und den USA immer noch gering. Das zunehmende Engagement gegenüber Offshore-Zentren wie den Cayman-Inseln spiegelt den Vorstoß in Verbriefungen und strukturierte Produkte, vor allem durch die großen City Banks, wider.

Investitionen im Ausland haben im Allgemeinen positiv zur Einnahmesituation der japanischen Banken beigetragen – besonders während der Krise von 2008/09, als die inländischen Einnahmen stark einbrachen. Die Verlagerung von Geschäftsengagements vom Inland ins Ausland war jedoch nicht ausreichend, um die insgesamt negativen Auswirkungen der sinkenden Erträge in den heimischen Märkten auszugleichen.

Die kleineren Banken konnten nicht in gleichem Maße von der Expansion ins Ausland profitieren. Sie versuchten auf regionaler Ebene in städtische Ballungsgebiete zu expandieren, die an ihren jeweiligen Heimatmarkt angrenzen. Die jahrzehntelange Trennung der Bankenmärkte zwischen den landesweit operierenden City Banks und den Regionalbanken, die üblicherweise nur in einer Provinz agieren, ist deshalb im Begriff, sich aufzulösen. Traditionell haben die Regionen einen strukturellen Überhang an Einlagen, die bislang über den Interbanken-Markt zu den City Banks gelenkt worden waren. Da die Regionalbanken begannen, städtische Ballungsgebiete zu erschließen, wurden Kredite nunmehr direkt an Kunden in den städtischen Gebieten vergeben. Deshalb verstärkte sich der Wettbewerb in städtischen Ballungsgebieten, was die Zinsmargen weiter unter Druck brachte.

Die geografische Expansion hat die Ertragslage der kleineren Banken kaum verbessert, da jegliche Steigerung der Kreditvolumina durch weiter sinkende Margen konterkariert wurde.<sup>13</sup> Da die kleineren Banken nur begrenzt die Möglichkeiten hatten, die Auslandsmärkte direkt zu erschließen, versuchten sie, ihre Hauptkunden, vor allem KMUs, darin zu unterstützen, exportorientierte Geschäftsmodelle zu entwickeln. Der gegenseitige Nutzen, der auf diese Weise geschaffen wurde, trug dazu bei, die Beziehungen zwischen Banken und ihren Kunden zu vertiefen. Die Großbanken ihrerseits konzentrierten sich in zunehmendem Maße auf Firmenkunden exportorientierter Branchen. Von diesen Kunden konnte man einen überdurchschnittlichen Finanzierungsbedarf erwarten, da sie eine stärkere Wachstumsrate als solche Unternehmen verzeichneten, die allein von inländischen Märkten abhängig waren.

Die ausländischen Banken haben ihre Präsenz bezüglich der Anzahl von Filialen und der gesamten Vermögenswerte, die sie in den japanischen Märkten investiert haben, insgesamt reduziert. Sowohl die niedrigen Zinsmargen als auch das zunehmend wettbewerbsintensive Marktumfeld haben die Anreize für einen Ausbau der Geschäftstätigkeit in Japan reduziert.

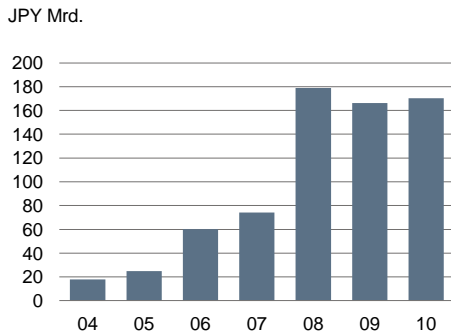
<sup>12</sup> Für weitere Details zur gegenwärtigen Rentabilität der japanischen Großbanken vgl. den Bericht von Yoshinobu Yamada vom 16. Mai 2013.

<sup>13</sup> Siehe Financial System Report der Bank von Japan vom Oktober 2012, S. 23-26.



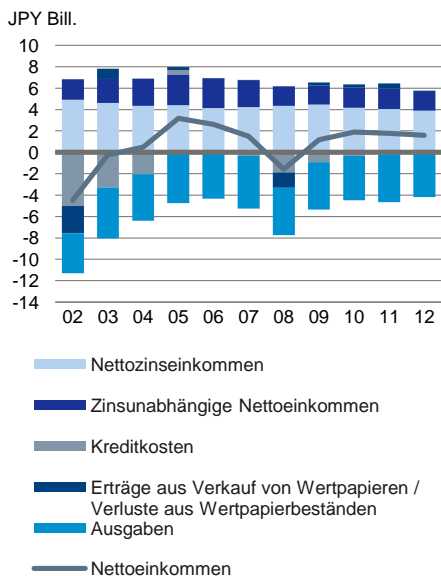
## Niedrigzinsumfeld und Banken

Kredite von Regionalbanken an Start-ups **19**



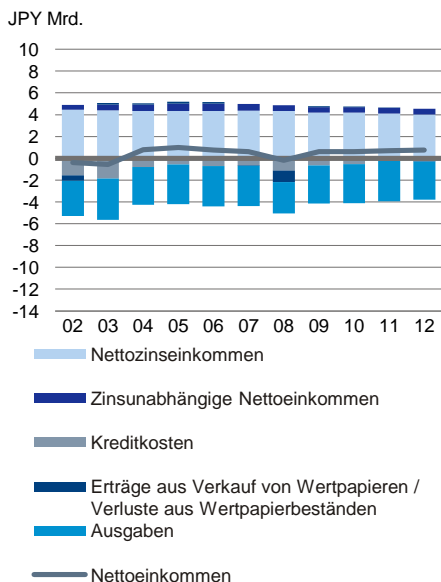
Quelle: Bank of Japan

Einnahmen und Ausgaben der Großbanken **20**



Quellen: Financial System Report der BoJ, DB Research

Einnahmen und Ausgaben der Regionalbanken **21**



Quellen: Financial System Report der BoJ, DB Research

### Entwicklung neuer Geschäftsmodelle

Zusätzlich zur branchenweiten Konsolidierung und der geografischen Expansion haben die japanischen Banken ihre Finanzdienstleistungen ausgeweitet, die Investitionsstrategien verändert und neue Geschäftsfelder geschaffen oder erobert.

Ermutigt von den Big Bang-Reformen, die zu einer Liberalisierung der Finanzmärkte und des Bankgeschäfts führten, konnten die Banken eine breitere Palette von Finanzprodukten und -dienstleistungen anbieten (s. Textbox 18). Die großen Banken bauten ihre Asset-Management-Dienstleistungen, ihre Market-Making-Aktivitäten oder den Handel mit Derivaten aus. Da ihre Möglichkeiten, in ausländische Märkte investieren zu können, begrenzt waren, nutzten besonders kleinere Banken strukturierte Produkte und Derivate zur Stützung ihrer Anlageportfolios. Der Zusammenbruch von Lehman Brothers und die internationale Finanzkrise haben jedoch kurzzeitig zu einer Trendumkehr in diesem Bereich geführt.

Da sie schon lange enge Beziehungen zu ihren Schuldern aufgebaut hatten, konnten die Banken ihre Kenntnisse über Firmen- und Privatkunden nutzen, um neue Consulting- sowie über das traditionelle Kreditangebot hinausgehende Expertise-Dienstleistungen zu entwickeln. Die Banken begannen beispielsweise damit, Gründungen von Start-up-Unternehmen zu fördern (s. Grafik 19) oder existierende KMUs und andere Firmenkunden darin zu beraten, wie sie neue Wachstumschancen identifizieren und die Geschäftsmodelle ihrer Kunden revitalisieren könnten. Die Regionalbanken boten sogenannte „Business-Matching“-Strategien an, indem sie kreditnehmende Unternehmen identifizierten, die im Hinblick auf die Gründung von Joint-Ventures mit neuen Wachstumspotentialen gut mit anderen kreditnehmenden Firmen zusammengebracht werden können. Einige Banken begannen auch damit, Dienstleistungen für die Organisation der Nachfolge innerhalb von Unternehmen zu entwickeln. Infolgedessen konnten die Kreditinstitute im Laufe der Zeit ihre Kundennetzwerke stetig vertiefen und intensiver wirtschaftlich ausnutzen. Dies kam sowohl den Provisions- als auch den Finanzierungseinnahmen der japanischen Banken zugute.<sup>14</sup>

Besonders die kleineren Regionalbanken begannen, sich auf die Förderung von Unternehmensgründungen (Start-ups) und innovative, junge Unternehmen zu fokussieren, da erfolgreiche neue Unternehmen überdurchschnittliche Wachstumsraten versprachen.<sup>15</sup> Und angesichts der guten Kenntnisse der Regionalbanken bezüglich der regionalen ökonomischen Strukturen schien das potenziell höhere Risiko bei der Finanzierung von Venture Capital bewältigbar zu sein.

Interessanterweise zeigen die Daten, dass trotz aller Bemühungen, die zinsunabhängigen Erträge zu steigern, absolut gesehen kein Trend in diese Richtung erkennbar ist (s. Grafiken 20-21). Insgesamt lässt sich nur feststellen, dass sich im Falle der Großbanken der Anteil der zinsunabhängigen Einnahmen erhöht hat, weil die Zinseinnahmen leicht zurückgegangen sind. Bei den kleineren Regionalbanken hat sich die Zusammensetzung der Einnahmen kaum verändert. Vielmehr scheinen die mit den notleidenden Krediten und den Verlusten auf Wertpapierbestände einhergehenden Kosten die Nettoeinkommen der Banken am meisten zu beeinflussen.

<sup>14</sup> Der Bericht der Bank of Japan von Atsushi, Saiki und Nishioka (2013) stellt weitere Details zur Verfügung.

<sup>15</sup> Siehe Financial System Report der Bank von Japan vom April 2012, S. 27-29.



## Fazit

Die Analyse zeigt, dass die japanischen Banken in der Lage waren, eine relativ lange Phase extrem niedriger Zinsen zu „überleben“, wenn auch um den Preis von niedriger Rentabilität und erhöhter Anfälligkeit. Besonders die großen Universalbanken schafften es, den Rentabilitätsverlust des inländischen Kreditgeschäfts durch die Expansion in neue Märkte im Ausland oder in neue Marktsegmente auszugleichen. Im Bankensektor fand eine Konsolidierung statt – sehr langsam und mit einem deutlichen Zeitabstand zur Krise von 1990 – und schließlich begannen die Banken, besonders den KMU verbesserte Dienstleistungen zur Verfügung zu stellen.

Die Daten zeigen ebenfalls, dass die Fähigkeit, Problemkredite aus dem System entfernen zu können, der wichtigste Faktor für die Rentabilität der Banken und die Stabilität des gesamten Bankensektors war. Es ist jedoch darauf hinzuweisen, dass die Qualität der Aktiva einer Bank und das Zinsumfeld voneinander abhängig sind. In Japan haben die extrem niedrigen Zinsen nicht zu einer übermäßigen Risikobereitschaft geführt – weder auf Seiten der Schuldner, noch auf Seiten der Kreditgeber. Das allgemeine deflationäre Umfeld und die Notwendigkeit, notleidende Aktiva abzubauen, haben die Banken daran gehindert, ihren Kreditbestand auszuweiten. Auf der anderen Seite hat der öffentliche Sektor das Schuldenvolumen erhöht, wobei die Banken scheinbar risikofreie Kredite an den Staat vergeben haben.

Die Reaktion der japanischen Banken auf das extrem niedrige Zinsumfeld hat dazu beigetragen, die Geschäftsfähigkeit des Bankensektors insgesamt zu verbessern, jedoch gleichzeitig das systemische Risiko erhöht. Die Banken haben nunmehr ein hohes Engagement an japanischen Staatsanleihen in ihren Büchern stehen, was sie anfällig für eine Zinserhöhung und eine Verschlechterung der Solvenz des Staates macht. In jüngster Zeit haben die Banken einen Teil ihrer Aktivitäten auf voraussichtlich riskantere Geschäftsbereiche wie z.B. Risikokapital und die Finanzierung eines stärkeren KMU-Wachstums verlagert. Auch das Risiko, welches mit zunehmendem Kreditengagement in ausländischen Märkten einhergeht, sollte nicht unterschätzt werden. Die japanischen Behörden haben bereits die Wichtigkeit unterstrichen, dass Banken modernere Verfahren für die Auswahl und Überwachung ihrer Kunden, insbesondere im Auslandsgeschäft, einrichten sollten.

Mit den neuen Maßnahmen der Bank of Japan könnte den Banken eine weitere Runde fallender Zinsmargen bevorstehen. Auch wenn sich der Bankensektor an die Auswirkungen extrem niedriger Zinsen mittlerweile gewöhnt hat, werden erneute quantitative Lockerungsmaßnahmen die etablierten Geschäftsmodelle der japanischen Banken vor neue Herausforderungen stellen.

Christian Weistroffer

## Literaturverzeichnis

Arikawa, Yasuhiro und Hideaki Miyajima (2007). Understanding the M&A boom in Japan: What drives Japanese M&A? Research Institute of Economy, Trade and Industry Discussion Paper 07-E-042.

Atsushi, Ishikawa, Tsuchiya Saiki und Nishioka Shinichi (2013). Financial Institutions' Efforts to Support the Business Conditions of Small and Medium-Sized Firms: Intermediation Services Utilizing Corporate Information and Customer Networks. Bank of Japan Review No. 2013-E-1.

Bank of Japan (2011). Financial System Report 2010.



- Bank of Japan (2012). Financial System Report. April 2012.
- Bank of Japan (2012). Financial System Report. Oktober 2012.
- Bank of Japan (2013). Financial System Report. April 2013.
- Fujii, Mariko und Mashario Kawai (2010). Lessons from Japan's Banking Crisis, 1991–2005. Asian Development Bank Institute (ADBI) Working Paper 222.
- Harada, Kimie (2005). Did Efficiency Improve? Megamergers in the Japanese Banking Sector. Korea Institute for International Economic Policy Research Series 05-02.
- Harada, Kimie und Takatoshi Ito (2008). Did Mergers Help Japanese Banks Avoid Failure? NBER Working Paper 14518.
- Hoshi, Takeo und Anil K Kashyap (2004). Japan's Financial Crisis and Economic Stagnation. Journal of Economic Perspectives. 18 (1), S. 3-26.
- Hosono, Kaoru, Koji Sakai und Kotaro Tsuru (2007). Consolidation of Banks in Japan: Causes and Consequences. NBER Working Paper 13399.
- International Monetary Fund (2012). Japan: Financial Sector Assessment Program – Technical Note on Credit Intermediation. IMF Country Report No. 12/262.
- Ito, Takatoshi und Frederic Mishkin (2004). Two Decades of Japanese Monetary Policy and the Deflation Problem. NBER Working Paper 10878.
- Kanaya, Akihiro und David Woo (2000). The Japanese Banking Crisis of the 1990s: Sources and Lessons. IMF Working Paper 00/7. International Monetary Fund. Washington, D.C.
- Kawai, Masahiro (2003). Japan's Banking System: from the bubble and crisis to reconstruction. Policy Research Institute (PRI) Discussion Paper No. 03A-28. Institute of Social Science. University of Tokyo.
- Loukoianova, Elena (2008). Analysis of the Efficiency and Profitability of the Japanese Banking System. IMF Working Paper 08/63.
- Schildbach, Jan und Sarah Lantz (2012). Low interest rates pressuring US bank margins. Deutsche Bank Research. 11. Mai 2012.
- Takahashi, Wataru (2011). The Japanese Financial Sector's Transition from High Growth to the 'Lost Decades': A Market Economy Perspective. Kobe University Discussion Paper Series (DP2011-29).
- Yamada, Yoshinobu (2013). Simulation using 2% anticipated inflation rate. Deutsche Bank, Markets Research, 4. April 2013.
- Yamada, Yoshinobu (2013). Major banks FY3/13 results and FY3/14 guidance: Positive. Deutsche Bank, Markets Research, 16. Mai 2013.

© Copyright 2013. Deutsche Bank AG, DB Research, 60262 Frankfurt am Main, Deutschland. Alle Rechte vorbehalten. Bei Zitaten wird um Quellenangabe „Deutsche Bank Research“ gebeten.

Die vorstehenden Angaben stellen keine Anlage-, Rechts- oder Steuerberatung dar. Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung des Verfassers wieder, die nicht notwendigerweise der Meinung der Deutsche Bank AG oder ihrer assoziierten Unternehmen entspricht. Alle Meinungen können ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Die Meinungen können von Einschätzungen abweichen, die in anderen von der Deutsche Bank veröffentlichten Dokumenten, einschließlich Research-Veröffentlichungen, vertreten werden. Die vorstehenden Angaben werden nur zu Informationszwecken und ohne vertragliche oder sonstige Verpflichtung zur Verfügung gestellt. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Angemessenheit der vorstehenden Angaben oder Einschätzungen wird keine Gewähr übernommen.

In Deutschland wird dieser Bericht von Deutsche Bank AG Frankfurt genehmigt und/oder verbreitet, die über eine Erlaubnis der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht verfügt. Im Vereinigten Königreich wird dieser Bericht durch Deutsche Bank AG London, Mitglied der London Stock Exchange, genehmigt und/oder verbreitet, die in Bezug auf Anlagegeschäfte im Vereinigten Königreich der Aufsicht der Financial Services Authority unterliegt. In Hongkong wird dieser Bericht durch Deutsche Bank AG, Hong Kong Branch, in Korea durch Deutsche Securities Korea Co. und in Singapur durch Deutsche Bank AG, Singapore Branch, verbreitet. In Japan wird dieser Bericht durch Deutsche Securities Limited, Tokyo Branch, genehmigt und/oder verbreitet. In Australien sollten Privatkunden eine Kopie der betreffenden Produktinformation (Product Disclosure Statement oder PDS) zu jeglichem in diesem Bericht erwähnten Finanzinstrument beziehen und dieses PDS berücksichtigen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen. Druck: HST Offsetdruck Schadt & Tetzlaff GbR, Dieburg