

Der Fluch von Tokio

In Japan zeigt sich, was lockere Geldpolitik anrichten kann. Von den Maßnahmen der Notenbank profitieren vor allem Alte und Reiche **VON FELIX LILL**

Wenn die Bank of Japan monatlich ihre Marschroute verkündet, stockt vielen Beobachtern regelmäßig der Atem. Lange war keine Zentralbank so waghalsig. Von Frühjahr 2013 an kaufte sie japanische Staatsanleihen in einem zuvor ungekannten Ausmaß, ein Jahr später weitete sie das Programm noch aus. Seit 2015 besorgt sie sich auch börsengetriebene Fondspapiere. Und Anfang 2016 führte sie Negativzinsen ein. Zentralbank-Gouverneur Haruhiko Kuroda bleibt hart: Damit die angestrebte Inflationsrate von zwei Prozent erreicht werde, sei er bereit, alles zu tun.

Seit Jahren sehnen sich außer Japan noch viele andere wohlhabende Länder nach den Wirtschaftswachstumsraten zurück, die es bis 2008 gab, als die Finanzkrise begann. Dafür haben auch die Europäische Zentralbank, die Bank of England und die amerikanische Federal Reserve längst ihre Geldpolitik gelockert. Leitzinsen an der Nulllinie und darunter sollten die Kreditaufnahme für Unternehmen einfacher machen und so neue Investitionen fördern. Da sich aber dieses Mittel mittlerweile abgenutzt hat, müssen Zentralbanker die Märkte mit etwas Neuem überraschen. Das Vorbild in dieser Ära geldpolitischer Innovationen ist Japan. Die Folgen der Expeditionen aus Fernost? Werden gerade erst erforscht.

Zentralbanker betonen gerne, dass sie mit ihren Maßnahmen bloß kurzfristige Impulse für die Märkte geben: Lassen sie etwa mehr Geld drucken, steigt die Inflation, und der Zins sinkt. Einfluss auf Einkommensungleichheit gebe es keinen. So heißt es. Ohnehin haben die meisten Zentralbanken nur den Auftrag, für ein stabiles Preisniveau zu sorgen. Für alle anderen Probleme, wie die Verteilung der Einkommen, sind Regierungen verantwortlich.

Nur stellt sich nach Jahren geldpolitischer Experimente die Frage: Sind diverse Zentralbanken gerade dabei, ihre Mandate zu überschreiten? Jüngste Forschungsergebnisse sprechen jedenfalls dafür. So können sich die neuen Instrumente der lockeren Geldpolitik sehr wohl auf die Einkommensungleichheit auswirken. Auch Technokraten ohne demokratisches Mandat, Notenbanker also, entscheiden demnach darüber, wer reicher wird und wer nicht.

Ein Papier der Ökonomen Ayako Saiki und Jon Frost von der Niederländischen Zentralbank bestätigt das. 2014 schrieben sie im Journal *Applied Economics* über Japan: »Wo traditionelle Geldpolitik für ineffektiv erklärt wird und unkonventionelle Mittel angewandt werden, steigen Wertpapierpreise überproportional im Vergleich zu Fundamentalwerten wie Löhne und Beschäftigung. Höhere Wertpapierpreise begünstigen vor allem Haushalte mit hohen Einkommen, da diese einen größeren Anteil ihrer Ersparnisse in Wertpapieren halten, sodass ihre Kapitaleinkommen stärker steigen.«

So nahm im von Saiki und Frost untersuchten Zeitraum zwischen 2008 und 2013 nicht nur der Unterschied zwischen den höchsten und niedrigsten Einkommen in Japan zu. Auch Aktionäre profitierten besonders stark. Über die von Frühjahr 2013 an noch deutlich gelockerte Geldpolitik Japans schreiben die Forscher, dass sich der Effekt hier weiter verstärken dürfte. Schließlich legte der Tokioter Aktienindex Nikkei 225 seitdem um 40 Prozent zu, das Lohnniveau im Ganzen aber ist nicht gestiegen.

Sophia Latsos, wissenschaftliche Mitarbeiterin an der Universität Leipzig, beobachtet noch einen weiteren Mechanismus, der den Unterschied zwischen Arm und Reich vergrößert. Am Deutschen Institut für Japanstudien in Tokio forscht sie derzeit zum Fall Japan. »Da die Zentralbank dem Finanzsektor das Geld schon seit Jahren praktisch ohne Aufpreis verleiht, werden viele eigentlich unprodu-



Süßwaren als Luxus in einem Tokioter Edelkaufhaus

tive Unternehmen am Leben erhalten«, sagt sie. »Der Bankensektor unterscheidet bei der Verlängerung von Krediten nicht mehr zwischen wettbewerbsfähigen und eigentlich bankrotten Betrieben. Da die Geldpolitik auch die Gewinne der Banken drückt, halten sich diese mit der Kreditvergabe an Klein- und Mittelunternehmen zurück.«

Das habe einen direkten Einfluss auf die Einkommensungleichheit. Während sich große Unternehmen selbst am Kapitalmarkt finanzieren können, kommen kleinere ohne einen guten Kontakt zu einer Bank kaum aus. »Löhne werden aber in der Regel nur erhöht, wenn ein Unternehmen durch Investitionen produktiver geworden ist«, so Latsos. Das wiederum gelingt unter den aktuellen Umständen, wenn überhaupt, eher finanzstarken Konzernen. Schmale Reallohnzuwächse waren zuletzt bloß in der ohnehin besser bezahlenden Exportindustrie zu vernehmen.

Dass sich Wissenschaftler derzeit so sehr auf Japan achten, hat mit der Datenlage zu tun. Als in Japan 1990 eine Spekulationsblase platzte, endete ein jahrzehntelanges Wirtschaftswunder abrupt. Eine »verlorene Dekade« ohne Wachstum folgte, woraufhin die Zentralbank 1999 einen Wiederbelebungsversuch startete und den Leitzins erstmals auf null senkte. Nachdem auch dies nicht half und die Nachfrage im Land stattdessen derart schwach wurde, dass das Preisniveau fiel, begann die japanische Notenbank von 2003 an mit dem Kauf von Staatsanleihen.

Was zunächst ein kurzfristiges Mittel sein sollte, hat sich zumindest in Japan als etwas Langfristiges herausgestellt. Da viele Notenbanken der Welt die Politik der japanischen Zentralbank später nachahmten, dienen diese Erfahrungen durchaus als Blick in die Zukunft anderer Länder. Ein Jahr nach Beginn der Bankenkrise starteten von 2009 an die Bank of England, die amerikanische Federal Reserve und später auch die Europäische Zentralbank mit Staatsanleihekäufen und anderen unkonventionellen Maßnahmen. Und selbst die japanische Notenbank hat mit dem Antritt von Shinzo Abe als Premierminister, der im Frühjahr 2013 seinen Vertrauten Haruhiko Kuroda als Zentralbankchef einsetzte, ihre Bilanzgröße noch einmal mehr als verdoppelt.

In all diesen Wirtschaftsräumen gilt außerdem: Ältere Personen haben häufiger feste Jobs als junge. Lohnkürzungen oder ausbleibende Steigerungen dürften daher vor allem jüngere Menschen betreffen, eine zunehmende Ungleichheit manifestiert sich so auch zwischen den Generationen, was die Finanzierung der Pensionssysteme in alternden Gesellschaften erschwert. »Es ist möglich, dass sich die Sparportfolios in den USA, Großbritannien und vielen Ländern der Eurozone noch kräftiger auf die Einkommen auswirken, da dort ein höherer Sparanteil in Aktien und Anleihen gehalten wird«, schreiben Saiki und Frost.

In Japan scheint es noch lange nicht vorbei zu sein. Auch dreieinhalb Jahre nachdem Premier Abe die Notenbank dazu drängte, sich ähnlich wie die Europäische Zentralbank einem Inflationsziel von zwei Prozent zu verschreiben, schwankt das Preisniveau unbeeinträchtigt um den Nullpunkt. Das für die Zielerreichung angepeilte Jahr 2017 dürfte verpasst werden.

So wird die Zentralbank weiter Staatsanleihen kaufen, in börsengehandelte Fonds investieren und den Bankensektor mit billigem Geld versorgen. Dem Wirtschaftswachstum kann dies zwar zuträglich sein, wie diverse Studien zeigen. In einem Land aber, in dem die durchschnittliche private Sparquote in den vergangenen 20 Jahren von rund zehn auf unter zwei Prozent gesunken ist und in dem mittlerweile 40 Prozent der Arbeitsbevölkerung ohne Festanstellung ihr Geld verdienen, wird eine weitere Zunahme der Ungleichheit schmerzen. Das lässt auch für Europas Zukunft nichts Gutes hoffen.

»Wir müssen uns besser schützen«

Der deutsche Software-Unternehmer Ulrich Dietz warnt vor der amerikanischen Vorherrschaft in der digitalen Welt. Und vor der deutschen Naivität

DIE ZEIT: Herr Dietz, Sie behaupten, dass viele amerikanische Internetfirmen von öffentlichen Auftraggebern – darunter auch die Nachrichtendienste – profitieren. Wie kommen Sie darauf?

Ulrich Dietz: Darauf gekommen bin ich durch die Firma Palantir, das weltweit führende Unternehmen für Datenanalysen. Ich habe beobachtet, wie Palantir sich seit der Gründung 2004 entwickelt hat. Dadurch bin ich auf ein Umfeld gestoßen, über das bei uns nicht geredet wird oder nicht geredet werden darf: Der amerikanische Geheimdienst CIA hat bereits vor den Anschlägen des 11. September eine eigene Risikokapitalfirma aufgebaut, um neue Unternehmen zu finanzieren. Sie heißt In-Q-Tel und hat mittlerweile rund 100 Start-ups hochgepöppelt, um schnell an neue Technologien zu kommen, die der nationalen Sicherheit dienen. Und Palantir ist mit mehr als 3000 Mitarbeitern eines der erfolgreichsten Unternehmen dieser vom CIA finanzierten Gruppe.

ZEIT: Wie verbreitet ist die staatliche Einnischung auch über die CIA hinaus?

Dietz: Im Silicon Valley finden Sie sehr viele Unternehmen, die militärischer oder nachrichtendienstlicher Förderung oder Protektion entstammen: Sun Microsystems, Oracle, Intel, Fairchild. Die Amerikaner haben früh verstanden, dass sie so weltweit eine technologische Vorherrschaft erringen können. Nach dem 11. September sind Digitalfirmen entstanden, die bis zu 30000 Mitarbeiter beschäftigen, aber in Europa fast unbekannt sind. **ZEIT:** Bisher glauben die meisten Leute, dass Computerfreaks wie Bill Gates in der Garage ihrer Eltern geniale Ideen hatten und dann mit der Hilfe privater Investoren große Konzerne entstanden. **Dietz:** Klar braucht es Leute mit Ideen und Unter-

nehmergeist. Aber viele dieser Firmen wären nicht in der Kürze der Zeit so groß und bedeutend geworden, hätte ihnen der Staat nicht geholfen.

ZEIT: Wo liegt das Problem? **Dietz:** Es gibt ein Sicherheitsproblem. Da amerikanische Dienste über die von ihnen finanzierten Softwarefirmen gezielt Technologien fördern, die sie dann wiederum nutzen können, sollten wir Europäer uns all dessen bewusst werden. Und wir müssen uns besser schützen. Doch wir in Deutschland sind immer noch der naiven Ansicht, dass wir mit den Amerikanern in den sicherheitsrelevanten Bereichen technologisch mithalten können. Können wir aber nicht.

ZEIT: Warum nicht? **Dietz:** Weil wir in großen Teilen der relevanten Sicherheitsbereiche keine eigene Software mehr entwickeln, die mit der amerikanischen Unternehmen mithalten kann. Wir haben bis auf die Software AG und seit Kurzem SAP HANA keinen Anbieter von Datenbanksystemen mehr im Land. Wir entwickeln keine Betriebssysteme, auch keine Basis-IT, die eine länderspezifische Souveränität erlaubt. In der Finanzkrise hat die Bundesregierung mit der Abwrackprämie gezielt die Autoindustrie gestützt. Die USA haben ein Beschaffungsprogramm für Computer aufgelegt. Sie haben ihre IT-Branche

unterstützt. Da sehen Sie schon die unterschiedlichen Interessen und Prioritäten.

ZEIT: Auf der einen Seite erzählen Sie uns von der großen Nähe der amerikanischen IT-Branche zu den Geheimdiensten. Auf der anderen Seite zieht das FBI vor Gericht, um Apple zur Entschlüsselung eines iPhones zu zwingen. Wie passt das zusammen?

Dietz: Die USA sind ein großes Land mit vielen Behörden und heterogenen Interessen. Dort streben viele Leute in unterschiedliche Richtungen. Und natürlich arbeiten nicht alle Firmen für den Staat oder mit ihm zusammen. Aber es gibt ein starkes staatliches Interesse und eine direkte Förderung von Unternehmen, die Informationen aufarbeiten und zusammenführen.

ZEIT: Auch unsere Regierung fördert die Digitalwirtschaft. **Dietz:** Das ist ehrenwert. In Wirklichkeit passiert da aber viel zu wenig. Gleichzeitig fürchtet die Bundesregierung die Marktmacht der etablierten Anbieter wie Facebook oder Google und will sie re-

gulieren. Viel wichtiger wäre es, eine eigene europäische IT-Industrie mit weltweiter Relevanz zu entwickeln. Mir fehlt der politische Wille, Firmen bei der Gründung und durch staatliche Aufträge beim schnellen Wachstum zu helfen.

ZEIT: Sind Sie und Ihre Firma nicht das beste Beispiel dafür, dass es auch ohne den Staat geht?

Dietz: Eben nicht. 1994 beschäftigten wir 30 Mitarbeiter, hatten vier Millionen Euro Umsatz und standen eigentlich kurz vor der Insolvenz. Ich habe dann doch noch eine halbe Million Euro aufgetrieben, die Hälfte ging an die Bank. Die andere Hälfte haben wir gezielt in Werbung investiert. Das Schicksal meinte es gut – so gewannen wir zu diesem Zeitpunkt die Deutsche Post als Kunden. Diese firmierte damals noch als »Deutsche Bundespost« und gehörte dem Staat. Sie kaufte unser Softwareprodukt, obwohl wir so klein waren. Sie wollte bewusst ein deutsches Unternehmen unterstützen, und das hat uns letztlich zum Durchbruch verholfen. 1998 sind wir dann mit 17 Millionen Euro Umsatz an die Börse gegangen, und 2017 werden wir deutlich über 400 Millionen Euro Umsatz machen. Unser Beispiel zeigt also, was ein staatlicher Kunde bewirken kann. Wenn der kauft, ist das wie ein Gütesiegel. Viele kleine Unternehmen haben das Glück nicht. Auch weil Behörden Aufträge nicht einfach vergeben dürfen, da müssen Unternehmen erst ellenlange Referenzen vorweisen. Das können junge IT-Unternehmen oft nicht.

ZEIT: Erzählen Sie uns das eigentlich alles nur, weil Sie an mehr Aufträge kommen wollen? **Dietz:** Natürlich freuen wir uns über neue Aufträge. Ich bin Unternehmer. Aber ich will auch, dass in und für Deutschland etwas passiert. Wir müssen bei Digitalthemen weltweit führen wollen. Sonst rennen wir immer mehr hinterher.

ZEIT: Was sagt Ihnen die Bundesregierung? **Dietz:** Ich habe mit verschiedenen Ministern diskutiert, immer wieder auch mit Bundestagsabgeordneten. Alle verweisen auf die Programme der KfW. Aber die sind viel zu kompliziert. Während

die Amerikaner Investitionsprogramme hochfahren, die wir uns in den kühnsten Träumen nicht vorstellen können, denken deutsche Politiker an ein paar Millionen Euro von der KfW. Das ist weltfremd. Das Land Baden-Württemberg möchte einen neuen Risikokapitalfonds auflagen – aber da sollen gerade mal fünf Millionen Euro drin sein. Das ist zum Davonlaufen. Da müssen mindestens 300 Millionen Euro, eher 500, investiert werden! **ZEIT:** Welche politische Reaktion erwarten Sie sich auf dieses Interview?

Dietz: Keine. Alle verantwortlichen Politiker werden wieder sagen: Aber wir tun doch viel. Und ich sage eben: Wir müssen endlich anfangen, ernsthaft etwas zu tun. Uns fehlt eine Technologiestrategie.

ZEIT: Was müsste konkret passieren? **Dietz:** Wir sollten erstens für eine flächendeckende Breitbandverkabelung sorgen, und zwar schnell. Zweitens unseren Gesundheitssektor besser mit der Digitalwirtschaft koppeln und hier weltweit führender Anbieter werden. Und drittens einen Plan entwickeln, wie wir zum globalen Marktführer digitaler Sicherheitstechnologien werden können. Da muss in den jeweiligen Ministerien mindestens ein Staatssekretär zuständig sein. Die Voraussetzungen haben wir: hervorragende Universitäten, Forschungsinstitute und Mittelständler, die riesiges Potenzial – insbesondere beim Thema Internet der Dinge – mitbringen. Aber wenn Deutschland weltweit mithalten soll, müssen wir groß denken. Mir persönlich ist das leider auch spät beigebracht worden. Aber das Schöne in der IT ist ja, dass man jeden Tag neu starten kann. Auch und besonders in Deutschland.

Die Fragen stellten **Marc Brost** und **Petra Pinzler**



»Im Silicon Valley finden Sie viele von Nachrichtendiensten geförderte Firmen«

Ulrich Dietz, GFT Technologies AG