



# „Wir teilen dieselben Wertvor

Japan ist ein interessanter Markt für deutsche Unternehmer – wenn sie die Regeln für den Erfolg der Deutschen Bank in Tokio und Stefan Bergheim, Japanexperte von Deutsche Bank Research,

**Japan genießt** seit Mitte 2002 eine Phase starken Wachstums. Erstmals seit 2000 wurde im vergangenen Jahr der Zinssatz von der Bank von Japan über die Nulllinie gehoben: Die Zeit der Deflation scheint vorüber. Ist damit auch der jahrelange Abschwung des Landes endgültig vorüber? Und welche Chancen eröffnet das Land für deutsche Investoren? results lud drei Japanexperten der Deutschen Bank zum Gespräch ein.

**results:** Herr Bergheim, in den Jahren unter Premierminister Junichiro Koizumi erlebte Japan das stärkste Wachstum seit 15 Jahren. Sind die mittelfristigen Perspektiven ähnlich gut?

**Bergheim:** Die japanische Wirtschaft ist auf Expansionskurs. Der Yen befindet sich auf einem Tief-

stand, das fördert den Export. Die Profitabilität japanischer Unternehmen hat sich verbessert, das schafft Mittel für Investitionen und Lohnerhöhungen. Auch im Bankensektor scheint die Krise überwunden. Kleinere, nicht überlebensfähige Institute wurden zu schlagkräftigen Einheiten verschmolzen. Die stellen nun wieder Kredite zur Verfügung, der Arbeitsmarkt ist gut ausgelastet, die Wirtschaft geht auf einem trittfesten Wachstumspfad. Im vergangenen Jahr hat das japanische Bruttoinlandsprodukt inflationsbereinigt erneut um zwei Prozent zugelegt.

**results:** Wird Ministerpräsident Shinzo Abe die Reformen seines Vorgängers weiterführen?

**Bergheim:** Koizumi hat gute Arbeit geleistet,



Wie entwickelt sich die Wirtschaft Japans? Drei Experten im Gespräch: Takayoshi Takeshita (links) und Yasukazu Aiuchi aus der Geschäftsführung der Deutschen Bank in Tokio (rechts), Stefan Bergheim von Deutsche Bank Research in Frankfurt

# stellungen“

kennen. Yasukazu Aiuchi und Takayoshi Takeshita von diskutieren über Chancen für Investoren.

beispielsweise die Privatisierung der Post angestoßen. Er hat die Bürokratie geschwächt und viele Interessengruppen in die Schranken gewiesen. Während seiner Regierungszeit haben die Unternehmen die „drei Exzesse“ abgebaut – Überkapazitäten, Überbeschäftigung und übermäßige Verschuldung –, die für die Ära der Deflation standen. Wenn Abe auf diesem Weg weitergeht, wird das Wachstum in Japan nicht mehr von staatlichen Konjunkturprogrammen abhängen. Doch wo Licht ist, ist auch Schatten: Das Staatsdefizit von 6,5 Prozent des japanischen Inlandsproduktes könnte über kurz oder lang zu Steuererhöhungen führen. Die Gesellschaft altert rapide, und eine effektive Familienpolitik ist derzeit nicht erkenn-

bar. Überdies ist die Arbeitsproduktivität der Japaner immer noch sehr niedrig, sie liegt bei rund zwei Dritteln des französischen Niveaus. All das sind Wachstumsbremsen.

**results:** Dabei haben die japanischen Arbeitnehmer im Westen das Image, unglaublich viel zu arbeiten und entsprechend produktiv zu sein ...

**Aiuchi:** Dieser Eindruck ist richtig und falsch zugleich. Traditionell arbeiten Japaner viele Stunden länger als Europäer und gleichen damit eine geringere Produktivität pro Stunde wieder aus. Der bislang sehr hohe Arbeitseinsatz sinkt zwar seit Anfang der 90er Jahre. Doch die gearbeiteten Stunden liegen immer noch über dem Schnitt der OECD-Länder.

**results:** Wie wirkt sich das auf Unternehmen aus? >

➤ **Aiuchi:** Im produzierenden Gewerbe ist die Produktivität immer noch sehr hoch, trotzdem waren die Renditen ziemlich gering. Letzteres hat sich in den vergangenen Jahren verbessert, und wir erwarten weitere Verbesserungen in der Zukunft. Unter dem Aspekt des Wettbewerbs haben ausländische Konzerne die hohe Produktivität der Industrie oft als Markteintrittsbarriere gesehen. Aber die japanischen Arbeitnehmer sind auch sehr attraktiv wegen der Qualität, die sie liefern.

**results:** Aber was bedeutet das alles für deutsche Investoren?

**Takehita:** Verglichen mit China hat Japan interessante Vorteile, beispielsweise machen 50 Prozent eines japanischen Jahrganges den Hochschulabschluss. Außerdem gibt es in Japan ein verlässliches Rechtssystem, die Rechtssicherheit ist viel höher als in vielen anderen asiatischen Ländern. Es mag billiger sein, in Drittweltländern zu investieren, aber die Risiken sind da eben auch deutlich höher. In Japan hingegen fühlen sich die meisten Unternehmen völlig sicher.

**results:** Japan hat immer noch den Ruf, überreguliert und fremdenfeindlich zu sein.

**Bergheim:** Zum Teil stimmt dieser Eindruck, der japanische Markt ist traditionell schwer zugänglich. Das Land ist nach wie vor eher selbstbezogen, mehr Konzentration auf die englische Sprache im Bildungssystem beispielsweise wäre sicherlich hilfreich. Noch sind entsprechend wenig Landesfremde vor Ort. Dabei gibt es gegenwärtig gerade für Ausländer interessante Möglichkeiten, die zum Beispiel aus der Deregulierung des Bankensektors, der Telekommunikation und dem Bereich der Versorger resultieren. Überdies arbeitet Japan an einer Reihe von Freihandelsabkommen. Eine asiatische Freihandelszone wäre sicherlich ein guter Motor für die Wirtschaft, sie setzt allerdings die Aussöhnung mit den alten Kriegsgegnern China und Korea voraus.

**results:** Der Anteil der Direktinvestitionen lag 2004 nur bei 2,1 Prozent des Bruttoinlandsproduktes. Woran liegt das?

**Aiuchi:** In den vergangenen 15 bis 20 Jahren waren vor allem die Finanzinvestoren in Japan erfolgreich, und heute sind Aktien vieler führender japanischer Unternehmen in ausländischem Besitz. Beispielsweise sind 50 Prozent des Eigenkapitals von Sony in ausländischer Hand. Investitionen in Produktionsanlagen und Vertriebsniederlassungen sind jedoch eine ganz andere Geschichte. Die meisten Unternehmen hier mussten bestehende japanische Vertriebskanäle nutzen, es ist kaum je einer ausländischen Organisation gelungen, wertvolle eigene Distributionssysteme aufzubauen. Und was Produktionsanlagen angeht: Japan hat eine ganze Reihe von sehr starken Branchen und Unternehmen, insbesondere in der Automobil-, Stahl- und Elektronikindustrie. Warum sollte also jemand hier eine größere Fabrik bauen wollen?

**results:** Diese Regel hat keine Ausnahme?

**Aiuchi:** Aber sicher. Die Deutsche Bank Japan hat beispielsweise einer Reihe von hochrangigen Marken aus der Modeindustrie wie Hugo Boss oder ETRO geholfen, hier an den Start zu gehen. Andere Erfolgsgeschichten wurden nicht von Konzernen geschrieben, sondern vom Mittelstand, etwa aus dem Maschinenbau. Insbesondere von hoch spezialisierten Marktführern in ihren Bereichen wie zum Beispiel Groz-Beckert. Aber der größte deutsche Erfolg in Japan ist zweifellos die Robert Bosch GmbH. Das Unternehmen kam schon 1911 ins Land und verkauft heute hochprofitabel Autozubehörteile an japanische Hersteller. Einige der Bosch-Tochterfirmen sind in Nippon börsennotiert, und das Unternehmen benutzt den Standort als Brückenkopf für den Export in andere asiatische Länder.

## „Japans Wirtschaft geht auf einem trittfesten Wachstumspfad“

STEFAN BERGHEIM



FOTOS: MARCUS PIETREK

**results:** Voraussetzung für den Markterfolg in Japan ist also entweder eine starke Marke oder ein hoch spezialisiertes Produkt?

**Takehita:** Japanische Konsumenten sind sehr markenbewusst und bereit, für gute Ware auch hohe Preise zu bezahlen. Als Qualitätshersteller haben die Deutschen auch einen ausgezeichneten Ruf in Japan. Wenn die Unternehmen von diesem Image profitieren wollen, wäre es jedoch nötig, stärker ins Marketing zu investieren. Die Amerikaner gehen sehr viel strategischer vor, und wir haben einige ihrer Marken sehr schön durchstarten sehen, während die Deutschen immer noch zu glauben scheinen: Wenn du Qualität produzierst, verkauft sich deine Ware von allein. Die Amerikaner sind erfolgreicher darin, den Endverbraucher anzusprechen.

**results:** Was ist also Ihr Rat für deutsche Unternehmer, die in Japan investieren wollen?

**Aiuchi:** Wenn man den Erfolg von Bosch als Benchmark nimmt, liegt der Erfolg in der Übernahme bestehender japanischer Unternehmen. Bosch beispielsweise hat inzwischen mehr als 20 Töchter in Japan. Der Markt für Fusionen und Übernahmen ist inzwischen weitgehend dereguliert, wir beobachten nicht nur Management-Buy-outs, sondern sogar Versuche feindlicher Übernahmen. Hinzu kommt, dass sich einige Branchen wie Automobilzulieferer oder Pharmaindustrie gerade konsolidieren. Deswegen sind amerikanische Beteiligungsgesellschaften in Japan derzeit auch hoch aktiv. Der Rat für die Deutschen kann also nur lauten, die Gunst der Stunde zu nutzen und japanische Firmen zu übernehmen. Entweder, indem sie gleich mit den US Private Equity Funds konkurrieren, oder, indem sie warten, bis diese ihre Zielobjekte restrukturiert haben und wieder verkaufen wollen. Beispielsweise plant ein großer deutscher Konzern gerade, seine Umsätze in Japan in den kommenden Jahren zu verdoppeln. Ein solches Unternehmen sollte sehr ernsthaft darüber nachdenken, für diesen Quantensprung ein bestehendes japanisches Unternehmen zu kaufen. Denn der „Alles vom Start weg“-Ansatz kostet auf dem japanischen Markt viel Zeit und trifft in der Regel auf Probleme beim Rekrutieren und im Markenaufbau.

**results:** Wenn Konsolidierungsphasen Chancen bedeuten, wo liegen die Risiken?

**Takehita:** Japanische Organisationen sind nach wie vor schwer zu managen. Da die Deutschen und die Japaner dieselben Wertvorstellungen teilen, scheinen auch die Managements beider Nationen gleichermaßen Schwierigkeiten mit den aggressiven

## „Die Deutschen müssen mehr ins Marketing investieren“

TAKAYOSHI TAKEHITA



FOTOS: MARCUS PIETREK

Restrukturierungsprozessen zu haben, die viele japanische Unternehmen jetzt durchzustehen hätten. Die Amerikaner haben viel weniger Probleme mit Entlassungsrunden und Kostensenkungsmaßnahmen und ziehen schmerzreiche Prozesse viel schneller und konsequenter durch.

**results:** Dennoch sagen Sie, dass die Zeiten nie besser waren für Deutsche, die auf den japanischen Markt wollen?

**Aiuchi:** Die japanischen Unternehmen melden Rekordgewinne, sogar höhere als zu Zeiten vor dem großen Crash. Ihre Produktivität ist beachtlich gestiegen, und viele haben erfolgreiche Programme zur Kostensenkung hinter sich. Die Konzerne investieren intensiv. Die Phase der Deflation ist meines Erachtens vorbei, und wir stehen vor einer Phase steigender Zinsen. Das soll nicht heißen, dass es nicht auch in der Zukunft gute Chancen in Japan geben wird – aber die könnten wesentlich teurer auf den Markt kommen, als das gerade jetzt der Fall ist.

DAS GESPRÄCH MODERIERTE BARBARA BIERACH □

**Weitere Informationen:** Ihr Kundenbetreuer. **Literatur:** „Japan 2020 – ein steiniger Weg“, Deutsche Bank Research, kostenlos per Faxabruf erhältlich (siehe Heftende)