ANALYSE: Japan: Miraklet der gik i stå

Japan er ramt af ***økonomisk stagnation*** og en kæmpe demografisk udfordring. Shinzo Abe er blevet genvalgt og kan blive den længst siddende japanske premierminister siden 2. verdenskrig. Men kan han få sit økonomiske program, Abenomics, på sporet igen – og få hevet Japan ud af recessionen, inden det er for sent?

Af ***Jakob Vestergaard, seniorforsker DIIS*** / Foto ***Shutterstock***

I slutningen af 1980'erne talte alle om det økonomiske mirakel i Japan. På få årtier var det lykkedes Japan at rejse sig fra 2. verdenskrigs ødelæggelser, accelerere landets industrialisering og vokse sig frem til at blive verdens næststørste økonomi. Men japansk økonomi var ikke kun blevet stor, den var også blevet så innovativ og konkurrencedygtig, at amerikanerne var begyndt at blive nervøse. Ville USA blive overhalet indenom? Var en ny æra på vej, hvor opskriften på dynamisk økonomisk udvikling var at finde i asiatiske værdier og en japansk model for social og økonomisk organisering?

Pludselig kom så Japans finansielle krise i 1992. Det japanske aktieindeks, Nikkei 225, faldt fra et niveau på 23.000 i januar til kun godt det halve, 14.000, i august. Det var starten på det, man siden kom til at omtale som Japans 'tabte årti'. Der er dem, der mener, at Japans tabte årti efterhånden har strakt sig over et kvart århundrede, for det er aldrig for alvor lykkedes Japan at få gang i væksten igen.

Shinzo Abe blev valgt i december 2012 på et løfte om at bryde med mere end to årtiers stagnation. Og nu er han blevet genvalgt på det samme mandat på trods af, at Japan de seneste to kvartaler igen er sunket ned i recession og økonomisk tilbagegang. Hvordan kunne det gå til, at Japan tabte væksten på gulvet, og hvorfor er det så svært for en af verdens mest avancerede økonomier at få den i gang igen?

Japans tabte årti

Der er bred enighed om, at Japans langvarige problemer trækker spor tilbage til de bobler, der opstod på aktie- og boligmarkederne i 1980'erne. Mindre enighed er der om, hvad der kan forklare, hvorfor den økonomiske stagnation har været så massiv og så langvarig. En type forklaring fokuserer på manglende reformer: Mange af de banker og virksomheder, der fik alvorlige problemer med solvensen, efter boblen brast, blev holdt kunstigt i live år efter år, og sådan får man ikke en økonomi på fode igen. I stedet fik man et årti med halvdøde banker, der holdt liv i halvdøde virksomheder – og en økonomi uden dynamik, hvor store dele overlevede på kunstigt åndedræt.

Andre peger på ambivalent og inkonsistent økonomisk politik som det store problem: Man kan ikke redde en økonomi fra stagnation og deflation, hvis man strammer penge- og finanspolitikken hver gang, der er det mindste tegn på bedring, før ny vækst har slået rod. Adam Posen, præsident for det ansete *Peterson Institute of Economics*, har sågar gjort gældende, at ekspansiv finanspolitik aldrig blev forsøgt i Japan i 1990'erne; små og stærkt fortyndede stimulus-pakker, der rulles tilbage allerede året efter deres iværksættelse, tæller ikke.

Uanset hvilke af disse faktorer der spillede den største rolle, så gik der to årtier, hvor den økonomiske vækst var minimal. Fra 1991 til 2011 var den gennemsnitlige årlige vækst i BNP på kun 0,7 procent.

Abenomics

Et af Shinzo Abes første initiativer var at smide nationalbankdirektøren, Masaaki Shirakawa, på porten: Nu skulle der føres seriøst ekspansiv pengepolitik. Abe udpegede Haruhiko Kuroda til at stå i spidsen for en japansk variant af 'whatever it takes' pengepolitik. Japans officielle inflationsmål blev fordoblet, og massive opkøb af statsobligationer blev iværksat. For at nå sit mål erklærede den japanske centralbank sig klar til at fordoble pengebasen på blot to år.

Tidligere tiders disputter om, hvorvidt man skulle satse på ekspansiv pengepolitik, ekspansiv finanspolitik eller på struktur reformer, blev erstattet af en ny form for radikal pragmatisme: Fuld skrue på alle tre politikker. Den særdeles ekspansive pengepolitik blev ledsaget af seriøst ekspansiv finanspolitik. En finanspolitisk pakke på mere end 100 milliarder dollars blev søsat med særlig fokus på investeringer i infrastruktur. Samtidig blev et ambitiøst program for vidtgående strukturreformer lanceret. Skattelettelser, deregulering og liberalisering af centrale sektorer i økonomien samt initiativer til fremme af arbejdsudbuddet, skulle bidrage til at få skabt ny økonomisk vækst i Japan. Strategien blev døbt *Abenomics,* og ambitionen var intet mindre end at skabe et nyt økonomisk mirakel i Japan. *Abenomics* skulle trække Japan endegyldigt ud af mere end 20 års realøkonomisk stagnation.

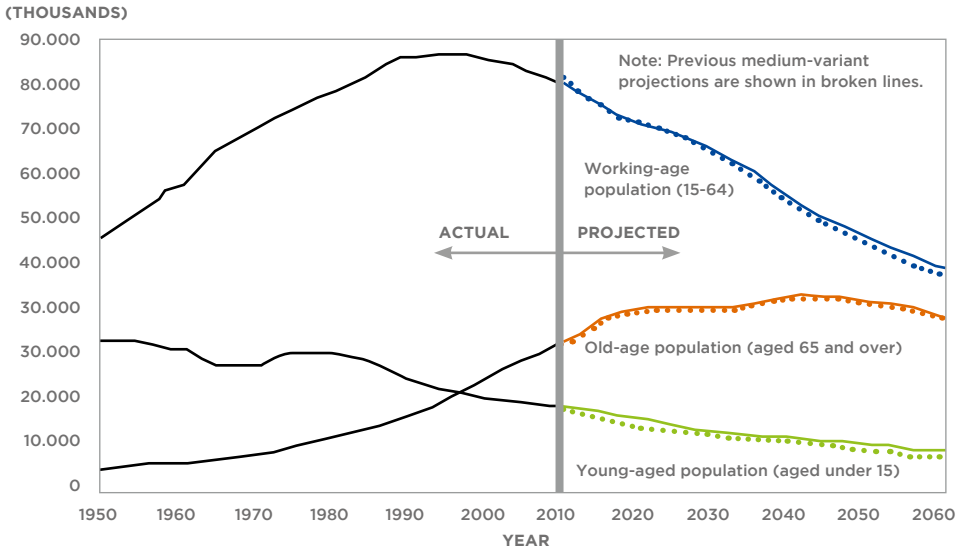
I den første tid var der tegn på bedring og sprudlende optimisme. Men snart var recessionen over Japan igen. I andet og tredje kvartal af 2014 gik det nedad bakke på ny. Og nu spurgte mange, om den fremgang, der kortvarigt havde været, egentlig var kommet andre end de allerrigeste til gode i form af markante stigninger på aktiemarkederne. Nok var det lykkedes at løfte inflationen en smule, men når de nominelle lønninger ikke følger med, er resultatet jo, at reallønningerne falder. Det var ikke just det, Shinzo Abe havde stillet befolkningen i udsigt.

Hvad gik galt? At følge debatten er som at høre et rungende ekko af 20 års debat om økonomisk politik i Japan. På den ene side står de, der mener, at problemet er, at Japans finanspolitiske ekspansion endnu engang blev bremset alt for hurtigt, da man i foråret indførte en markant stigning i forbrugsskatterne. Og i den anden ende af spektret fremhæves det med betydelig resignation og håbløshed, at Japan ikke er kommet et skridt videre med de lovede strukturreformer. Uden dem ser det sort ud. Især peges der på, at hvis ikke Japan kan vende trenden med faldende arbejdsudbud – ved at øge kvinders deltagelse i arbejdsmarkedet og ved at øge immigrationen – så kan det kun gå én vej, og det er nedad.

Demografien bider

Økonomisk stagnation i et rigt land hører ikke i sig selv til blandt verdensøkonomiens største ulykker. Det, der gør situationen i Japan så alvorlig, er, at stagnationen har været så langvarig - og at den sker i en kontekst af markant faldende arbejdsudbud. Det er simpelthen ikke nok, at der kun lige akkurat er trådt nok i pedalerne til at undgå, at man vælter, når der er udsigt til stiv kuling:

Fra midten af 1990'erne er de 15 til 64 åriges andel af befolkningen faldet fra 70 procent til kun godt 60 procent i dag – og alt tyder på, at den udvikling fortsætter. Det forudsiges, at den samlede befolkning falder med en tredjedel frem mod 2060, mens gruppen af 15 til 64 årige i samme periode næsten halveres. ■



INFO

Japan bliver det første land, der for alvor udfordres af en hastigt aldrende befolkning, men langt fra det sidste. 25 års forudgående stagnation er ikke ligefrem det bedste tilløb til at skulle håndtere så dybtgående en transformation og udfordring af samfundsøkonomien. Shinzo Abe har nu fået to år mere til at få sit økonomiske program på sporet. Hvor lang tid Japan har, inden demografien for alvor begynder at bide, kan man kun gisne om.

Kilde: Financial Times.