

## Sample Translation

### German to English

Original

by Professor Dr. Peter P. Baron

#### **Japans Banken und ihr Bad Loans Problem**

This article first appeared in  
Die Bank - Zeitschrift für Bankpolitik und Praxis  
in January 2002

Translation

by R. A. Stegemann

#### **Instability in a stable environment: Japan's bad-loan problem**

This article was altered by its author, Professor Dr. Peter P. Baron, translated at his request into English in March 2002, and then submitted for publication in the London Financial Times.



# Japans Banken und ihr Bad Loans-Problem

Peter Baron

Es ist nicht verwunderlich, dass einige Beobachter in den Bad Loans eine Bedrohung für die Stabilität der internationalen Finanzmärkte sehen. Japan ist die zweitgrößte Volkswirtschaft der Welt und belegt damit schon allein auf Grund seiner Masse eine Spitzenposition in den internationalen Finanzmärkten. Das Land trägt ein hohes Maß an Mitverantwortung für das Funktionieren der Märkte. Die bisherige Behandlung der Bad Loans durch Japans Banken und durch seine öffentliche Administration ist aus ausländischer Sicht unzureichend und entspricht nicht der hohen Verantwortung Japans innerhalb der internationalen Solidaritätsgemeinschaft.

Umso mehr muss erstaunen, dass trotz dieses bedrohlichen Gefahrenpotenzials das japanische Finanzsystem bisher nicht kollabiert ist. Immerhin belasten die Problemkredite die Banken seit mehr als zehn Jahren, ohne dass es zu den oft vorausgesagten Zusammenbrüchen und Verwerfungen in Japans Wirtschaft gekommen wäre.

Im Gegenteil stellt sich das Land auch nach zehn Jahren Bad Loans-Problematik im internationalen Vergleich respektabel dar ►(1). Es lohnt sich deshalb, sich etwas genauer mit den Bad Loans und ihren Folgewirkungen für Japans Finanzsystem und insbesondere für seine Banken zu beschäftigen. Hieraus lassen sich wichtige Rückschlüsse auf die häufig bezweifelte Zuverlässigkeit des japanischen Finanzsystems ziehen.

Die Entstehungsgeschichte der Bad Loans reicht zurück in die Zeit der so genannten Seifenblasenwirtschaft oder Bubble Economy Japans während der 80er Jahre.

## Entstehung der Bad Loans

Unterstützt durch eine drastische Zinssenkungspolitik, die den Diskontsatz von 9 Prozent im Jahre 1980 auf zuletzt 2,5 Prozent im Jahre 1987 herunterbrachte, waren die Aktienkurse und die Immobilienpreise während der zweiten Hälfte jenes Jahrzehnts in bis dahin ungeahnte Höhen geschwollen. Der historische Höchststand des Nikkei Aktienindex wurde im Dezember 1989 mit knapp 39.000 erreicht.

Im Mai 1989 begann die Regierung durch Erhöhung des Diskontsatzes der Spekulationsblase im Immobiliensektor entgegenzuwirken. In mehreren Stufen wurde der Diskontsatz von 2,5 Prozent im Mai 1989 auf 6 Prozent im August 1990 heraufgesetzt. Die Folge waren nicht nur stetig sinkende Kurse am Aktienmarkt, sondern insbesondere ein ständiger Preisverfall für gewerbliche und private Immobilien, der bis in die heutige Zeit anhält.

Nicht so sehr die negative Kursentwicklung an der Aktienbörse, als vielmehr der ständige Preisverfall am Immobilienmarkt bedeutete ein beträchtliches Gefahrenpotenzial für die Ertragslage der japanischen Banken. Diese hatten nämlich die Immobilienspekulation mit einem großzügigen und häufig nicht der erforderlichen

**Im Mittelpunkt der internationalen Diskussion um den Besorgnis erregenden Zustand des japanischen Finanzsystems stehen die Bad Loans.<sup>1</sup> Die offiziellen oder vermuteten Größenordnungen, besonders aber ungenügende Transparenz geben immer wieder Anlass zu düsteren Prognosen zum Fortbestand japanischer Finanzinstitute. Die Dauerhaftigkeit und Dimensionen dieser Problematik dürften einmalig in den entwickelten Volkswirtschaften sein.**

Sorgfaltspflicht entsprechenden Finanzierungsgebahren unterstützt. Die Bewertung der als Sicherheiten hereingewonnenen Immobilien hätte nach dem Platzen der Immobilienblase entsprechend dem Preisverfall am Markt zurückgenommen werden müssen. Bilanzmäßig hätte das durch die Bildung vom Wertberichtigungen geschehen müssen.

Eine marktgerechte Neubewertung wurde aber aus weiter unten genannten Gründen von den Banken unterlassen. So waren es zuerst nicht japanische, sondern ausländische Stimmen, die auf ein zunehmendes Auseinanderklaffen zwischen niedrigem Marktwert der Immobiliensicherheiten und unverändertem Buchwert der Kreditportfolios der Banken hinwiesen. Der Terminus Bad Loans für diese Art von zweifelhaften Krediten wurde ins Leben gerufen.

Auf japanischer Seite fehlte für lange Zeit das notwendige Problembewusstsein sowohl bei den Banken als auch bei den Behörden. Es herrschte die Einstellung vor, dass eine Wiederbelebung des Immobilienmarktes schon bald einsetzen würde und damit das Problem der zweifelhaften Kreditqualität sich von selbst löse. So waren bis zur zweiten Hälfte 1992 keine realistischen offiziellen Zahlen zur Dimensionierung der Bad Loans von amtlicher Seite zu erfahren.

Schlagzeilen machte deshalb in Japan Ende Oktober 1992 die Meldung, dass das Finanzministerium das Volumen der auf den Büchern der damals 21 führenden japanischen Banken befindlichen Bad Loans mit 113 Mrd. EUR<sup>2</sup> veranschlage, ein Anstieg von 54 Prozent im Vergleich mit Zahlen, die sechs Monate zuvor zu erfahren gewesen waren. Die Zuverlässigkeit dieser Angaben wurde von ausländischen Beobachtern sofort in Zweifel gezogen und als zu niedrig bezeichnet. Die japanischen Behörden unternahmen aber dennoch praktisch nichts, um dem Misstrauen gegenüber ihrem Bewertungsverfahren entgegenzuwirken.

Die Banken befanden sich in einer schwierigen Lage: Einmal fehlte ein verlässlicher Bewertungsmaßstab für die Werthaltigkeit der Immobilienkredite, weil der Immobilienmarkt weitgehend ausgefallen war und deshalb echte Marktpreise nicht zu erfahren waren. Zum anderen fehlten steuerliche Anreize zur Bildung der erforderlichen Wertberichtigungen. Wertberichtigungen hätten voll versteuert werden müssen, während lediglich Abschreibungen als außerordentliche Aufwendungen hätten geltend gemacht werden können.

Auf diese Weise wurde das Problem der Bad Loans nach vorne geschoben und keiner Lösung zugeführt. Die Folge war ein zunehmender Vertrauensverlust für das japanische Bankensystem zunächst im Ausland, dann auch im Inland. Die tief sitzenden Bedenken der ausländischen Marktteilnehmer gegenüber dem japanischen Bankensystem fanden ihren Niederschlag, z. B. in der Japanprämie, also dem Aufschlag, den japanische Banken zeitweilig bei ihren Fremdwährungsaufnahmen im ausländischen Geldmarkt zu zahlen hatten. Eine weitere schmerzhafteste Kosten erhöhende Folgewirkung war die Herabstufung des Ratings japanischer Banken. Im Inland schlägt sich das Misstrauen der Bevölkerung gegenüber ihrem Bankensystem immer noch in Zukunftssorgen nieder. Die Folgen sind Konsumverzicht und erhöhte Ersparnisbildung. Da-

## 1. Japan vs. Deutschland

### Vergleichszahlen 2000

	Japan	Deutschland
Fläche (1.000 km)	377,9	357,0
Bevölkerung (Mill.)	126,9	82,1
BIP nom. (Mrd. USD)	4.756,9	1.877,6
BIP/Einwohner (1.000 USD)	37,5	22,9
BIP/Erwerbstätige (1.000 USD)	73,8	48,7
Arbeitslose (%)	4,7	9,6
Staatsschulden (% des BIP)	101,9	60,3
Währungsreserven (Mrd. USD)	361,6	84,2
Inflationsrate (%)	-0,7	1,9
Sparvolumen pro Kopf (USD)	2.702	413

Quelle: Deutsche Industrie- und Handelskammer in Japan, Japan – Wirtschaft in Zahlen, Tokyo 2001.

raus wiederum entstehen rezessiv wirkende Impulse für die Gesamtwirtschaft ►(2).

Völlig untätig sind die Behörden jedoch nicht geblieben. Im März 1993 wurde eine Kreditaufkaufgesellschaft gegründet als ein Instrument zur Preisfindung im desolaten Immobilienmarkt und nicht vorrangig als Vermarktungsvehikel.<sup>3</sup> Im Übrigen versuchten die japanischen Behörden durch Einzelmaßnahmen und nicht durch ein generelles Lösungskonzept das Bad Loans-Problem in den Griff zu bekommen. Ein gutes Beispiel für diese Art und Weise des damaligen Vorgehens der japanischen Regierung ist die Behandlung des Jyusen-Komplexes.<sup>4</sup>

### Partikulare Lösungsversuche: Das Jyusen Debakel

Während der 70er Jahre waren mit Unterstützung des Finanzministeriums von den großen japanischen Banken Kreditgesellschaften für die Finanzierung des privaten Erwerbs von Wohneigentum gegründet worden. Damals zeigten die Banken

wenig Interesse an privaten Immobilienfinanzierungen, sondern konzentrierten sich auf das lukrativere Firmenkundengeschäft. Während der Bubblephase in den 80er Jahren änderten diese Kreditgesellschaften mit Billigung des Finanzministeriums und der Eigentümerbanken ihre Geschäftspolitik drastisch und beteiligten sich in großem Rahmen an der Spekulationsfinanzierung im Immobiliensektor.

Als Anfang der 90er Jahre die Immobilienblase zusammenfiel, blieben die sieben Jyusengesellschaften auf Bergen von faulen Krediten sitzen. 1995 gab das Finanzministerium das Volumen dieser Not leidenden Kredite mit 88 Mrd. EUR an, was einem Anteil von 74 Prozent am gesamten Anlagevermögen der sieben Gesellschaften entsprach. In den Skandal waren nicht nur die Eigentümerbanken, sondern indirekt auch das Finanzministerium und das Landwirtschaftsministerium verwickelt. Beide Ministerien wurden wegen Vernachlässigung ihrer Aufsichtspflichten stark in der Öffentlichkeit kritisiert.

Betroffen und geschädigt waren neben den Eigentümerbanken, die ihrer jeweiligen Jyusengesellschaft die notwendigen Mittel zur Spekulationsfinanzierung zur Verfügung gestellt hatten, auch Genossenschaftsbanken, die mit Billigung des Landwirtschaftsministeriums in unverantwortlicher Weise hohe Finanzierungsvolumina zur Verfügung gestellt hatten. In den heftig geführten Auseinandersetzungen versuchten die Eigentümerbanken die Hauptverantwortung für das Debakel den Genossenschaftsbanken zuzuschieben. Diese wiederum beriefen sich auf die unverantwortliche Geschäftspolitik der Jyusengesellschaften, die von den Eigentümerbanken zu vertreten sei.

## 2. Die Kettenwirkung



Erst im Juni 1996 konnte dieser Skandal, der auch im Ausland Besorgnis über die Stabilität des japanischen Finanzsystems hervorrief, durch ein spezielles Gesetz einer Lösung zugeführt werden. Das Gesetz ordnete die Auflösung der sieben Jyusengesellschaften an und die Übertragung ihrer Aktiva auf eine neu zu gründende Housing Loan Administration Corporation. Die Eigentümerbanken leisteten vollen Forderungsverzicht (32,1 Mrd. EUR). Andere Banken verzichteten auf Forderungen in Höhe von 15,6 Mrd. EUR. Da diese und weitere Leistungen der privaten Kreditgeber nicht ausreichten, musste zusätzlich der Staat mit 6,2 Mrd. EUR einspringen.

Das Jyusengesetzespaket war die erste gezielte staatliche Maßnahme zur Regelung eines Teilbereichs des Bad Loans-Komplexes. Die Anteilnahme der Öffentlichkeit war kritisch und groß. Beamte des Finanzministeriums, der Bank of Japan und des Landwirtschaftsministeriums mussten ihren Hut nehmen. Noch Jahre später wurden ehemalige Vorstandsmitglieder der Jyusengesellschaften strafrechtlich belangt und verurteilt.

### Partikuläre Lösungsversuche: Die Tokyo Kyodo Bank

Ein weiterer partikulärer Lösungsversuch zur Bewältigung der Bad Loans-Problematik wurde im Januar 1995 mit der Gründung der halbstaatlichen

Tokyo Kyodo Bank unternommen. Zuvor waren die beiden Kreditgenossenschaften Tokyo Kyowa Credit Union und Anzen Credit Union mit massiven Kreditverlusten in eine Schieflage geraten. Rund 90 Prozent ihrer gesamten Kreditausreichungen entfielen auf Problemkredite, die offiziell mit rund 1 Mrd. EUR angegeben wurden.

Auf Initiative der Bank of Japan und des Finanzministeriums wurde unter Mitwirkung privater Banken und des zentralen Genossenschaftsinstituts Zenshin Kumiren Bank die neue Bank als halbstaatliches Auffangvehikel für die beiden Not leidend gewordenen Kreditgenossenschaften gegründet. Auf diese Weise sollte eine geordnete Abwicklung der Schieflagen erreicht und das Vertrauen der Öffentlichkeit in den Bankenapparat wieder hergestellt werden. Festzuhalten ist, dass bei dieser Lösung die öffentliche Hand erstmals direkte Managementfunktionen übernahm.

In den folgenden Monaten wurde die Tokyo Kyodo Bank allmählich zu einer Abwicklungs- und Treuhandgesellschaft nach dem Vorbild der amerikanischen Solution Trust Corporation umfunktioniert. Der Name wurde in Resolution and Collection Bank (RCB) geändert. Das Institut übernahm Zentralfunktionen bei der Liquidierung Not leidender Finanzinstitute und bei der Eintreibung von Problemkrediten. 1999 wurde die RCB

mit der oben genannten Housing Loan Administration Corporation (HLAC) zur Resolution and Collection Corporation (RCC) fusioniert, deren Anteile zu 100 Prozent bei der staatlichen Gesellschaft für Einlagensicherung liegt. Damit ist die öffentliche Hand sowohl als Finanzgeber wie auch managementmäßig in die Abwicklung Not leidender Kredite direkt involviert.

Diese und weitere Maßnahmen von öffentlicher Seite waren aber nicht in der Lage, das Problem der Bad Loans einer endgültigen Lösung auch nur halbwegs zuzuführen. Das Misstrauen wurde immer stärker. Die im Ausland diskutierte Befürchtung eines bevorstehenden Crash des japanischen Finanzsystems lösten das Phänomen der Japanprämie aus. Im Zeitraum Oktober 1997 bis März 1999 mussten die japanischen Banken Aufschläge von zeitweilig bis zu 80 Prozentpunkten auf ihre Geldaufnahme im Ausland bezahlen. Im Inland reagierte die Bevölkerung mit zunehmendem Konsumverzicht. Die Inlandsnachfrage sank bis Mitte 1998 drastisch und erholte sich auch danach nur kurzfristig. Japan bewegte sich in Richtung einer Rezession.

### Neuordnung der Bankenaufsicht (FSA)

Erst vor diesem Hintergrund einer massiven Vertrauenskrise im In- und Ausland und unter dem Eindruck der negativen Folgewirkungen für die Gesamtwirtschaft zeigte sich die zentrale Regierung nolens volens bereit, an einem umfassenden Lösungskonzept durch Gesetzesmaßnahmen und durch Bereitstellung öffentlicher Mittel mitzuwirken. Die besonders relevanten Maßnahmen sind

- die Gründung der Financial Supervisory Authority (FSA)<sup>5</sup> als Kern-

punkt einer völligen Neuregelung der Bankenaufsicht,

- die Bereitstellung öffentlicher Mittel zur Eigenkapitalverbesserung der Banken.

Mit der Gründung der FSA im Juni 1998 wurde erstmals in Japan eine zentrale Bankenaufsichtsbehörde geschaffen. Bis dahin hatten sich das Finanzministerium und die japanische Zentralbank die Aufgabe der Bankenaufsicht geteilt. Dieses überkommene Aufsichtssystem entsprach weder internationalem Standard noch dem Risikopotenzial eines im internationalen Vergleich übermächtigen Bankenapparats in Japan. Aber erst Mitte 1998 wurden mit der Schaffung der FSA die überfälligen Konsequenzen gezogen.

Die FSA ging sofort nach ihrer Gründung das Problem einer marktgerechten Bewertung der Kreditportfolios der Banken an und startete eine Prüfung der 19 führenden japanischen Bankinstitute. Dabei sollte auch festgestellt werden, ob die Banken ihrer Neubewertungspflicht für ihre Kreditportfolios auf der Basis des im Vorjahr vom Finanzministerium neu verabschiedeten Selbstveranlagungsschemas nachgekommen waren. Dieses Bewertungsschema schreibt eine Differenzierung der Kreditportfolios in vier Kategorien vor und zwar:

- Kategorie 1 : Kreditforderungen, die nicht zu den Kategorien 2, 3 und 4 gehören;
- Kategorie 2: Kreditforderungen, die einer besonderen Überwachung bedürfen;
- Kategorie 3: Ausfallbedrohte Kreditforderungen;
- Kategorie 4: Uneinbringliche Kreditforderungen.

Das Ergebnis der Neubewertung war im Januar 1998 vom Finanzminis-

terium für die 19 führenden Banken mit 22,9 Mrd. EUR für Kategorie 4, 63,3 Mrd. EUR für Kategorie 3 und 415, 6 Mrd. EUR für Kategorie 2 angegeben worden bei einem Gesamtkreditportfolio dieser Banken in Höhe von 495,4 Bill. EUR.

Wenige Monate nach Veröffentlichung dieser Zahlen veranlasste die soeben gegründete FSA die Verstaatlichung von zwei führenden Bankinstituten, der Long Term Credit Bank und der Nippon Credit Bank. Beide Institute waren wegen ihrer übergroßen Positionen an Not leidenden Krediten allein nicht mehr überlebensfähig. Die Verstaatlichung kam einem Enteignungsakt gleich, bei dem die Aktionäre ihre Kapitalanteile voll und ersatzlos verloren. Betroffen waren auch die Mitarbeiter, die mit der Entwertung ihrer Belegschaftsaktien einen wichtigen Beitrag zu ihrer Altersversorgung verloren.

Wie nicht anders zu erwarten, brachten die veröffentlichten Prüfungsergebnisse der FSA höhere Volumina an Problemkrediten bei den geprüften Banken zu Tage als zuvor vom Ministerium bekannt gegeben. Diese Enthüllungen im Jahre 1998 bewirkten eine weitere Eskalation der Bedenken im Ausland und veranlassten den The Economist im April 1998 zu der Titelgeschichte »If Japan should crash«.

### Eigenkapitalverbesserung durch staatliche Injektionen

Ein weiterer Markstein bei den Bemühungen der Zentralregierung um eine Lösung der Bad Loans-Problematik war die Grundsatzentscheidung, mit öffentlichen Mitteln die Eigenkapitalbasis der Kreditinstitute zu stärken. Erstmals im Frühjahr 1998 erhielten ausgewählte Bank-

institute die Möglichkeit, Eigenkapitalinjektionen bei der staatlichen Deposit Insurance Corporation zu beantragen. Weil keines der in Frage kommenden Institute bereit war, als Erstes durch einen Antrag auf Kapitalbeteiligung eine Schieflage in der Öffentlichkeit zuzugeben, wurde die Bank of Tokyo Mitsubishi von staatlicher Seite sanft genötigt, mit ihrem Antrag voranzugehen, obwohl sie als Einzige der großen japanischen Banken keiner staatlichen Unterstützung bedurft hätte. Bis Ende März 1998 folgten dann insgesamt 21 Finanzinstitute, darunter alle Spitzeninstitute. Der staatliche Kapitaleinschuss erfolgte in Form von nachrangigen Obligationen oder Darlehen und Vorzugsaktien. Das gesamte Antragsvolumen belief sich auf 18,3 Mrd. EUR. Tatsächlich erhielten die führenden Banken bis Ende 1998 Kapitalhilfen der öffentlichen Hand in Höhe von insgesamt 53 Mrd. EUR.

Aber auch eine derart massive Hilfeleistung des Staates reichte nicht aus, um das Problem endgültig zu lösen. Die FSA stellte bereits Ende 1998 fest, dass weitere umfangreiche öffentliche Unterstützungsleistungen erforderlich seien. Um vor einer kritischen Öffentlichkeit den Sanierungsbeitrag des Staates, der schließlich aus Steuergeldern zu bezahlen war, in einer definierten Größenordnung zu halten, wurde ein Gesamtvolumen von 550 Mrd. EUR an öffentlichen Mitteln zur Stabilisierung des Bankensektors vereinbart. Davon entfielen 229 Mrd. EUR auf eigenkapitalstärkende Finanzleistungen des Staates, 165 Mrd. EUR auf Aufwendungen für die Abwicklung Not leidender Finanzinstitute und 156 Mrd. EUR auf die Einlagensicherung. Im März 1999 beantragten die 15 führenden

Banken ein Gesamtvolumen von 68,8 Mrd. EUR an eigenkapitalverstärkenden öffentlichen Mitteln. Diese und weitere zwölf Banken erhielten im Zeitraum bis März 2001 insgesamt 77,1 Mrd. EUR an öffentlichen Eigenkapitalinjektionen.

Das für alle Beteiligten ernüchternde Ergebnis knapp zehn Jahre nach dem Platzen der Bubble lautete also, dass eine Bewältigung der Bad Loans Problematik ohne massive staatliche Hilfeleistung in Form von öffentlichen Mitteln nicht denkbar war. Die staatliche Unterstützung wurde schließlich nach zäher und komplizierter politischer Konsensbildung vereinbart und gewährt. Das Problem der Bad Loans ist damit aber bei weitem nicht gelöst. Von offizieller Seite wurde per Ende März 2001 das Volumen der Problemkredite bei allen japanischen Banken mit 298,1 Mrd. EUR angegeben, eine Summe, die wie gehabt von kritischen Beobachtern als zu gering genannt wird.

### Reaktionen der Banken

Was aber haben die japanischen Banken von sich aus unternommen, um das Problem der Bad Loans einer Lösung zuzuführen? Tatsache ist, dass die Banken in den ersten Jahren nach dem Platzen der Bubble das Thema der Bad Loans weitgehend negierten. Während dieser Zeit fehlte es völlig an Transparenz über das Ausmaß des Schadens. Allerdings ist nochmals festzustellen, dass anfänglich die gesetzlichen Grundvoraussetzungen für einen steuerlichen Abzug von Wertberichtigungen auf die Kreditportfolios fehlten. Ein weiterer Grund war das Fehlen eines verlässlichen Preisfindungsmechanismus angesichts eines kollabierten Immobilienmarktes. Darüber hinaus war jede

Bank für sich darauf bedacht, in der Öffentlichkeit ein möglichst positives Bild abzugeben. Das Management befürchtete für sein Institut einen massiven Prestige- und Vertrauensverlust bei einer Offenlegung der tatsächlichen Verhältnisse. Auf diese Weise geriet aber der gesamte Finanzsektor ins Zwielicht.

Erschwert wurde die Situation für die Banken dadurch, dass wegen der tief gehenden Veränderungen in den internationalen Finanzmärkten zusätzlicher Restrukturierungsdruck spürbar wurde. Die Banken sahen sich nicht nur mit Bergen an Not leidenden Krediten konfrontiert, sondern auch mit der Notwendigkeit zur Reaktion und Anpassung an die sich drastisch ändernden Gegebenheiten in den internationalen Finanzmärkten. Nur allmählich hatten die japanischen Banken erkannt, dass die Spielregeln für das internationale Finanzgeschäft nicht von ihnen, sondern von den westlichen und hier insbesondere den amerikanischen Marktteilnehmern vorgegeben werden.

Die sichtbarste Reaktion der japanischen Banken auf die schmerzhaften Herausforderungen waren und sind Zusammenschlüsse und Fusionen. Als Ergebnis hat sich die Bankenlandschaft in Japan radikal geändert. Wo vormals bis zu 21 Großbanken neben einer Vielzahl von Regionalbanken den Bankenmarkt ausmachten, beherrschen jetzt vier große Gruppen neben einer immer noch großen Zahl von kleineren Instituten das Bild. Den Beginn machten die auch international angesehene Industrial Bank of Japan, Dai-ichi Kangyo Bank und Fuji Bank im Herbst 2000 mit der Gründung einer Holding Company, unter der bis zum Frühjahr 2002 diese drei Institute in-

### 3. Wertberichtigungen/Abschreibungen von Bad Loans

aller japanischen Banken in Mrd. JPY

Fiskaljahr:*	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Abschreibungen/ Wertberichtigungen	1.640	3.872	5.232	13.369	7.763	13.258	13.631	6.944	6.108
Rückstellungen für Kreditausfälle	945	1.146	1.402	7.087	3.447	8.403	8.118	2.531	2.732
Abschreibungen	424	2.090	2.809	5.980	4.316	3.993	4.709	3.865	3.072
Sonstiger Aufwand	271	636	1.022	302	0	863	804	548	304
Akkumuliert (ab FJ 1992)	1.640	5.512	10.744	24.113	31.877	45.135	58.766	65.710	74.818
Davon akkumulierte Abschreibungen	424	2.514	5.322	11.302	15.618	19.611	24.320	28.185	31.256

\* Das Fiskaljahr (FJ) reicht jeweils vom 1. 4. bis zum 31. 3.

Quelle: Zenkoku Ginko Kyokai, Japanese Banks 2001, Tokyo 2001, S. 11.

### 4. Ausfallbedrohte Kredite

aller japanischen Banken in Mrd. JPY

	Ausstehende Kredite	Ausfallbedrohte Kredite (Kategorie III und IV)	Rückstellungen für Kreditausfälle
März 2001	494.189	32.515	11.555
März 2000	496.173	30.366	12.230
März 1999	506.602	29.627	14.797
März 1998	553.125	29.758	17.815

Quelle: Zenkoku Ginko Kyokai, Japanese Banks, Tokyo 2001, S. 10.

tegriert und in drei verschiedene Spezialinstitute aufgehen werden. Die ihnen gehörenden Wertpapierfirmen fusionierten bereits im Herbst 2000. Die traditionsreichen Namen der drei Institute werden zu Gunsten der neuen Marke »Mizuho« wegfallen. Gemessen am Bilanzvolumen entsteht damit der weltweit größte Finanzkonzern.

Noch dramatischer ist der Zusammenschluss der Sumitomo Bank mit der Sakura Bank zur Mitsui Sumitomo Banking Corporation. Beide Institute standen traditionell im gegenseitigen harten Wettbewerb. Sie bilden den Nukleus zweier zu den bedeutendsten Wirtschaftsgruppen Japans gehörenden Konglomerate, die ebenfalls in gegenseitiger Konkurrenzsituation stehen. Das gilt beispielsweise für die Elektrokonzerne Toshiba (Mitsui)

und NEC (Sumitomo). Ein Zusammenschluss dieser Art wäre noch vor wenigen Jahren undenkbar gewesen.

Dies sind nur zwei Beispiele für die radikalen Veränderungen, die im japanischen Bankensystem stattfinden. Allerdings kann allein mit diesen Maßnahmen das Problem der Bad Loans nicht gelöst werden. Den Banken wird sogar vorgeworfen, auf diese Weise die schlechten Kreditportfolios innerhalb der neu entstehenden Gruppen zu akkumulieren, nicht aber zu reduzieren.

Die Banken reagieren auf den Restrukturierungsdruck nicht nur durch die Flucht in die Größe. Sie drosseln auch ihre Kreditausreichungen spürbar. Dahinter steht die Befürchtung, den bereits bestehenden Problemkrediten neue hinzuzufügen. Dieser Credit Crunch wirkt sich zusätzlich

belastend auf die Gesamtwirtschaft aus. Viele japanische Unternehmen leiden unter der anhaltenden Wirtschaftsfalut und sind gerade in dieser Situation auf Hilfeleistung durch ihre Banken angewiesen. In der Vergangenheit haben die Banken als zuverlässige Finanzpartner ihren Stammkunden mit großzügiger Kreditgewährung auch in schwierigen Zeiten zur Seite gestanden. Jetzt aber müssen sie sich auf die neuen Bewertungsregeln einstellen und der Forderung nach mehr Transparenz entsprechen. Die Folge ist eine Kreditverweigerung in solchen Fällen, wo die Kundenbeziehung nicht mehr unbedingt zu der neuen Strategie der Bank passt.

Aus ►(3) ist zu erkennen, welche Volumina an Problemkrediten die japanischen Banken in den vergangenen Jahren wertberichtigt oder abgeschrieben haben. Die Zahlen zeigen deutlich, dass während der ersten Zeit der Post-Bubble-Phase solche Bewertungskorrekturen nur gering ausfielen. Erstmals im Fiskaljahr 1995 haben die Banken größere Abschreibungen und Wertberichtigungen vorgenommen. Die Gesamtsumme der von allen Banken im Berichtszeitraum vorgenommenen Wertberichtigungen und Abschreibungen auf Problemkredite beträgt 660 Mrd. EUR.

Der von der FSA veröffentlichte aktuelle Bestand an ausfallbedrohten Krediten bei allen japanischen Banken ist aus ►(4) ersichtlich. Auffallend ist, dass sich dieses Volumen trotz der zwischenzeitlich erfolgten Abschreibungen und Wertberichtigungen nicht reduziert, sondern im Gegenteil erhöht hat. Die Ursache für diesen Anstieg liegt nicht nur in einer strengeren Bewertung der Kreditportfolios. Ein weiterer Faktor sind die neu hinzu

gekommenen Problemkredite als Ergebnis der schlechten Wirtschaftslage.

Diese Zahlen zeigen deutlich, dass trotz der beschriebenen Anstrengungen zur Bewältigung der Bad Loans-Problematik ein überzeugender Durchbruch immer noch nicht gelungen ist. Dieser Missstand ist im In- und Ausland bekannt und bedeutet eine schwere Belastung für das Vertrauen in die Stabilität und das Revitalisierungspotenzial des japanischen Finanzsystems. Im Gegensatz zu früher fehlt allerdings heute nicht mehr das erforderliche Problembewusstsein bei den öffentlichen japanischen Stellen. Die Notwendigkeit einer endgültigen Lösung der Bad Loans-Problematik bildet deshalb einen der Kernpunkte des Regierungsprogramms des populären Ministerpräsidenten Koizumi.

In den neuesten Plänen für eine endgültige Lösung nimmt die oben erwähnte Resolution and Collection Corporation (RCC) eine Schlüsselrolle ein. Diese Behörde soll im großen Rahmen Problemkredite der Banken aufkaufen und diese während eines Zeitraums von drei bis fünf Jahren abwickeln. Unter Abwicklung wird nicht nur die Eintreibung oder Verwertung der Kreditforderungen verstanden, sondern auch die Möglichkeit einer Sanierung des Schuldnerunternehmens.

Die wesentlichen Problempunkte in diesem Konzept sind die Bestimmung der Höhe des Ankaufspreises für die Forderungen und die Lastenverteilung zwischen den Banken und der RCC, also der öffentlichen Hand. Feststeht auf jeden Fall, dass der Staat erneut umfangreiche öffentliche Mittel zur Verfügung stellen muss. Überraschung löste eine Verlautbarung der FSA aus, nach der die endgültige Ent-

sorgung der Problemkredite noch bis zu sieben Jahre in Anspruch nehmen könnte.

Eine abschließende Bewältigung der Bad Loans Problematik ist also selbst mehr als zehn Jahre nach dem Ende der Bubble-Wirtschaft nicht abzusehen. Der Ballast der Problemkredite ist sogar gewachsen. Die Banken wissen, dass sie auf Grund ihrer Ertragslage und ihrer aufgebrauchten Reserven allein und ohne staatliche Hilfe nicht in der Lage sind, die erforderlichen Berichtigungsmaßnahmen durchzuführen.

Sie weisen auch darauf hin, dass die Kündigung zweifelhafter Kreditbeziehungen zu einer unübersehbaren Zahl von Firmenzusammenbrüchen führen würde. Dadurch würden die rezessiven Tendenzen weiter unterstützt. Sie sehen nicht die Bad Loans als Auslöser für die rezessive Entwicklung, sondern umgekehrt die Zunahme der Bad Loans als Resultat der schlechten Wirtschaft. Sie vertreten die Meinung, dass zunächst die Wirtschaft wieder in Gang gebracht werden muss, um dann auch das Problem der Bad Loans endgültig lösen zu können. Staat und Öffentlichkeit in Japan und im Ausland sehen die Ursachenkette genau umgekehrt. Man ist sich einig, dass ohne eine überzeugende Lösung für die Bad Loans-Problematik eine Wirtschaftserholung nicht erwartet werden kann.

Bemerkenswert ist die Standfestigkeit des japanischen Finanzsystems. Angesichts der geschilderten Größenordnungen und der Dauerhaftigkeit des Problems wären eigentlich schon seit langem größere Zusammenbrüche im Finanzsektor zu erwarten gewesen. Diese sind aber nicht eingetreten. Dort, wo Banken allein

nicht mehr überlebensfähig waren, ist der Staat konsequent eingetreten und hat für eine kontrollierte Abwicklung ohne irgendwelche Panikreaktionen im Markt gesorgt. Staat und Bankensektor haben bisher unter Beweis gestellt, dass sie die Vorgänge beherrschen. Die schon seit Jahren andauernden dunklen Prognosen und Befürchtungen im Ausland wurden also nicht bestätigt. Zieht man einen Rückschluss aus dem bisherigen Umgang Japans mit seinem Bad Loans-Problem, so ist zwar keine baldige Lösung, wohl aber eine Aufrechterhaltung der bisherigen Stabilität im Finanzsektor und damit ein begrenztes Risikopotenzial zu erwarten.

1 Im Zusammenhang mit dem japanischen Finanzsystem versteht man unter Bad Loans die mit Ausfallrisiko behafteten Kredite japanischer Banken, mit denen die Immobilienspekulation während der Bubble-Zeit finanziert wurde. Sie werden in Kategorien klassifiziert, die im Text erläutert werden. Der japanische Ausdruck ist Furyosaiken. Die von den japanischen Behörden benutzte offizielle englische Übersetzung lautet Non Performing Loans (NPL).

2 Alle im Text genannten Währungsbeträge wurden auf der Basis 1 EUR = 109 Yen umgerechnet.

3 Vgl. Baron, Peter: Kreditaufkaufgesellschaft in Japan gegründet, in: Die Bank 7/93, S. 418 ff.

4 Jyusen ist die japanische Abkürzung für Jyutaku Kinyu Senmon Kaisha (Spezialgesellschaft für Wohnungsfinanzierung). Die englischen Namen der sieben Institute sind Nippon Housing Loan Co., Ltd., Housing Loan Service Co., Ltd., Jyuso Co., Ltd., Sogo Jyukin Co., Ltd., Daiichi Housing Loan Co., Ltd., Chigin Seiho Housing Loan Co., Ltd. und Japan Housing Loan Co., Ltd.

5 Die FSA wurde später in Financial Services Agency umbenannt.

**Autor:**

Prof. Dr. Peter P. Baron ist Country Head Japan der HypoVereinsbank und Chairman der Wertpapiertochter HVB Capital Asia Limited, Tokio.

# Instability in a stable environment: Japan's bad-loan problem

by Professor Peter P. Baron, Tokyo  
translated by R. A. Stegemann, Hong Kong

**C**entral to the current international debate about the troublesome situation of the Japanese financial system is the problem of bad-loans.<sup>1</sup>

Contributing to the often repeated dismal forecasts about the future of Japan's financial institutions is the uncertainty surrounding the true magnitude of the problem. Moreover, the general lack of transparency in Japan's financial sector has led to wide disparities between private sector and official government estimates. Certain is that there is no precedent among the advanced industrialized economies for either the size or duration of Japan's bad-loan problem. Thus, it should be of little surprise to anyone, when Japan observers remark that the current situation threatens the stability of world financial markets.

Japan is the world's second largest economy, and its sheer size makes it a crucial player in world markets. Unfortunately, neither the Japanese government, nor Japan's private banking sector, has lived up to international expectations with regard to its handling of this bad credit. As a result Japan has failed to win the confidence of the world's financial community. Despite an ever-present threat of financial collapse and lack of world confidence the Japanese financial system has not crumbled, and ten years of doomsday prognoses have not seriously shaken the underlying Japanese economy. In fact, with respect to other economies of the world, e.g. Germany, the Japanese economy has been holding its own (see figure 1). For this reason it is well worthwhile to examine more closely the true nature of Japan's bad-loan problem and its ramifications for Japan's financial system -- in particular Japanese banks. Such an examination will prove useful in understanding to what degree we can depend on Japan's now poorly

reputed banks and current financial system.

Figure 1: Facts and Figures

	Japan	Germany
Surface area (1,000)	377.9	357
Population (1,000,000)	126.9	82.1
Nominal GDP (US\$ billions)	4,756.9	1,877.6
GDP per capita (US\$1,000)	37.5	22.9
GDP per employed worker (US\$1,000)	73.8	48.7
Unemployment rate (percent)	4.7	9.6
National debt (percent of GDP))	101.9	60.3
Foreign reserves (US\$ billions)	361.6	84.2
Inflation rate (percent)	-0.7	1.9
Savings per capita (US\$)	2,702	413

Source: Japanese Economy in Figures, Tokyo 2001  
German Chamber of Commerce and Industry, Japan

## The origin of the *bad-loans* problem

The bad loan problem began in the 1980s during what is known as Japan's bubble economy. From 1980 until 1987 Japan's discount rate was lowered from 9 percent to 2.5 percent. This steady loosening of the money supply helped to generate an unprecedented rise in Japan's stock and real estate prices during the same period. In an effort to bring the bubble under control the Bank of Japan raised the discount rate several times begin-

ning in May 1989. By August 1990 it was already at 6 percent, but the Nikkei Index continued to rise until it stood at just over 39,000 yen in December. The Bank of Japan persisted, how-

<sup>1</sup> The term bad-loans refers to the large body of risky loans extended issued by Japanese banks during Japan's speculative bubble years. As will be seen later in the paper these loans have been classified into various categories of risk. The Japanese term for this credit is *furyou-saiken*, which has been officially translated by the Japanese government into English as non-performing loans (NPL).

ever, and soon a rapid fall in the stock market, accompanied by a relentless drop in commercial and residential real estate value, took hold. As it was the generous and often careless lending behavior of Japanese banks that had brought about the surge in real estate prices, their sudden fall represented a far greater danger to Japanese bank profitability than the declining Nikkei. Accordingly, as the bottom fell out of the real estate market, Japanese banks were left holding overvalued collateral. Although appropriate book adjustments could have been made, they were not. As a result, the first warning cries of "bad loans" arose from resident foreign observers, who quickly pointed to the ever widening gap between declining market and unchanged book values of collateralized real estate which remained on the credit ledgers of Japanese banks.

Unfortunately, the level of awareness necessary to address the problem in its early stages was lacking among both private and public Japanese banking sector officials. Moreover, it was believed by many Japanese that the real estate market would rebound and the disparity between book and market values would soon disappear on its own accord. As a result, it was not until the second half of 1992 that the Japanese government finally began producing figures that accurately reflected the true severity of the problem. In October newspaper headlines reported that Japan's 21 leading banks were holding 113 billion euro worth of bad debt.<sup>2</sup> This was a 54 percent increase over that which was heard from the Ministry of Finance just six months earlier.

Still resident foreign observers believed this number was far too low and it was quickly cast into doubt. Furthermore, little or nothing was undertaken on the part of Japanese government officials either to defend the accuracy of their estimates or to provide greater transparency, so that others might verify the accuracy of these figures for themselves.

Japanese banks were in a difficult position: on the one hand, the real estate market had collapsed, and there were no longer reliable measures of relative worth; on the other hand, there were no fiscal incentives in place to encourage banks to adjust the book value of their assets downward, and thus no public announcements. Downward adjustments in book value should have been treated as ordinary losses and necessary write-offs as extraordinary expenses for the purpose of taxation. Had these simple accounting procedures been executed the entire problem of bad credit would have been thrown open to both domestic and foreign scrutiny, and the problem quickly dealt with. Failure in this regard, however, led to increasing distrust in the world financial community followed by an eventual loss of domestic confidence, as well.



This distrust manifested itself in the so-called Japan premium -- a temporary increase in the amount Japanese banks had to pay in order to obtain money overseas. In addition both Standard and Poor's and Moody's, the world's two most highly regarded bond and asset rating agencies, downgraded the risk value of Japanese banks, thus making it even more difficult for them to obtain credit overseas. At home growing distrust among the Japanese public resulted in uncertainty with regard to Japan's economic future, reduced consumption, and increased savings. The recessionary drag that resulted from this pre-cautionary savings behavior can be

---

<sup>2</sup> The conversion factor employed in this paper is given at 109 yen per 1 euro.

observed in figure 2.

As a means to revitalize the lackluster real estate market and regain public confidence, the Japanese government established a new credit-purchasing agency in March 1993. This agency was not created as a middleman for sellers, who were unable to find buyers, rather as a means to determine prices in a market that had largely disappeared.<sup>3</sup> Unfortunately, the Japanese government still lacked a comprehensive strategy toward resolving the nation's credit problem, and resorted to various piecemeal measures as a result. Its handling of the *jyusen* problem typifies this behavior.<sup>4</sup>

### **Piecemeal Solutions: the *Jyusen* Debacle**

During the 1970s the Ministry of Finance launched a program to encourage the creation of local credit corporations by major Japanese banks. These companies were to provide private citizens with the credit necessary to build and purchase their own homes. At the time Japanese banks showed little interest in these companies, because larger profits could be earned financing the investments of their own industry group affiliates. During the bubble years of the 1980s, however, these credit companies began funding the speculative finance of real estate entrepreneurs. Not only did the Ministry of Finance do nothing to prevent this activity, but it supported these institutions' creditor banks. When the real estate market crashed during the early 1990s these household credit associations found themselves awash in bad debt.

In 1995 the Ministry of Finance announced that seven *jyusen* were holding 88 billion euros worth of bad debt -- a full 74 percent of their total assets. During the ensuing scandal not only were these institutions' creditors brought under fire, but also the finance and agricultural ministry officials who failed to provide the appropriate level of oversight. Unfortunately, the damage was not limited to the *jyusen* and their larger creditors; also many agricultural financial cooperatives under the supervision of the Ministry of Agriculture and Fisheries were affected.

During the heated debate that followed large creditor banks sought to push the blame onto the local agricultural cooperatives, while these latter blamed the *jyusen* corporations and their founding banks who had supplied the corporations with the speculative funds. Not until June 1996, long after the scandal had made its way into the international press and the stability of Japan's financial system was brought even further into doubt, did the government pass a special law to resolve the issue. Under this new law the seven *jyusen* banks were dissolved and their assets turned over to a newly created Housing Loan Administration Corporation. In addition, the *jyusen*'s creditor banks were compelled to withdraw debt claims worth as much as 32.1 billion euro. As an additional 15.6 billion euro, obtained in a similar manner from other lending institutions involved in the scandal, was still not sufficient, the government injected public funds worth 6.2 billion euro. The laws governing the handling of the *jyusen* affair were the first concrete steps the national government took toward resolving Japan's bad loan crisis.

The public funds required to deal with the *jyusen* problem were both crucial and substantial, and government officials at the Ministry of Finance, Bank of Japan, and Ministry of Agriculture and Fisheries were held accountable. Several years later the managers of the former *jyusen* banks were tried and punished.

### **Piecemeal Solutions - The Tokyo-Kyodo Bank**

Another piecemeal attempt undertaken by the national government to resolve the bad-loan problem was initiated in January 1995 when it was discovered that both the Tokyo Kyowa and

---

<sup>3</sup> See Baron, Peter. 1993. Kreditaufkaufgesellschaft in Japan gegründet (Japan founds a credit purchasing agency). *Die Bank, Zeitschrift für Bankpolitik und Bankpraxis*, 7 (July), 418.

<sup>4</sup> The term *jyusen* is the accepted abbreviation for *jyutaku kinyuu senmon kaisha* or Special Housing Finance Corporation. The names for the seven institutions classified as *jyusen* are the Chigin Seiho Housing Loan Co., Ltd., Daiichi Housing Loan Co., Ltd., Japan Housing Loan Co., Ltd., Jyuso Co., Ltd., Housing Loan Service Co., Ltd., Nippon Housing Loan Co., Ltd., and Sogo Jyukin Co., Ltd.

Anzen Credit Unions were suffering from massive losses brought about by problem credit also originating from the bubble era. Approximately 90 percent of these credit unions' entire extended credit was tied up in bad loans. Under the direction of the Bank of Japan and the Ministry of Finance, the Zenshin Kumiren Bank and several private banks joined hands to create a new semi-national bank called the Tokyo Kyodo Bank. This new bank was to assume control of the assets of the two former credit unions, provide for an orderly disposal of their bad debt, and thus restore public confidence.

This was the first time that the Japanese government assumed an active management role in the clean-up of the nation's privately owned debt.

In the months that followed the Tokyo Kyodo Bank was turned into Japan's first Resolution and Collection Bank (RCB). This bank was modeled after the US American Resolution Trust Corporation that had been created a decade earlier to deal with the clean-up of the US Savings and Loan Crisis. The RCB became the central agency for the collection of bad loans and was made responsible for the liquidation of ailing financial institutions. In 1999 the RCB and the aforementioned newly created Housing Loan Administration Corporation (HLAC) were merged into a single new institution called the Resolution and Collection Corporation (RCC), whose control was handed over to the nation's deposit insurance agency. Thus, not only did the government provide public funds for the bail-out of troubled private sector debt, but it also assumed direct control over bad-loan dissolution. Unfortunately, the bad-loan problem was far from over and these and additional government measures were insufficient to surmount the ever increasing mountain of debt that followed.

The growing distrust in Japan's financial and banking system continued to grow, and international fears of a pending crash helped to maintain the aforementioned Japan premium. From October 1997 until March 1999 Japanese banks were required to pay up to 80 basis points more than their world competitors to acquire funds in foreign currency markets. Moreover, domestic consumption demand continued to fall until the middle of 1998 with only slight occasional relief. The Japanese economy was headed toward recession.

### **Reorganization of Banking Supervision (FSA)**

Only after the appearance of the widespread loss of confidence both at home and abroad and the imminent threat of national recession did the national government realize a need for the general overhaul of the Japanese financial system. To this end major legislation was finally enacted and public monies approved. With regard to the Japanese banking system in particular the following measures are of particular importance:

- 1) the creation of the Financial Supervisory Agency (FSA) as the core agency of the nation's banking oversight function, and
- 2) the provision of public funds in order to improve the capital bases of privately owned banks.

The Financial Supervisory Agency became Japan's first independently run national agency to oversee Japan's private sector banking activity. The old system still in place during the early 90s had not lived up to international banking standards, neither for banks with overseas operations nor for domestic banks with large risk potential. Only during the middle of 1998 were these important short-comings finally addressed, and the Ministry of Finance surrendered its bank oversight function to the newly created FSA. Until the founding of this agency the role had been shared between the Bank of Japan and the Ministry of Finance. This transfer of authority signified an important loss of power and prestige for the Ministry of Finance.

In an effort to assess the true market value of Japanese bank credit portfolios the newly created FSA undertook an immediate investigation of Japan's 19 leading banks. As part of this investigation the FSA ascertained to what degree Japan's largest banks were living up to their commitments under the new self-assessment scheme issued by the Finance Ministry in the

previous year. This self-assessment scheme classified each credit item of every bank's credit portfolio into one of four categories:

<b>Category I</b>	Outstanding credit that does not belong to either of the other three categories.
<b>Category II</b>	Recovery in doubt and requires special oversight
<b>Category III</b>	Credit whose recovery is unlikely
<b>Category IV</b>	Irrecoverable credit.

Already in January 1998 the Ministry of Finance announced the aggregate figures based on the new self-assessment scheme just outlined. For Japan's 19 leading banks the results for categories four, three, and two were recorded at 22.9 billion, 63.3 billion, and 415.6 billion euro, respectively.

Within a few months after these figures were announced two of Japan's leading credit institutions, including the Long Term Credit Bank (October 1998) and the Nippon Credit Bank (December 1998), were nationalized by the FSA while their outstanding credit positions were no longer tenable on the open market. In effect, the assets of these two banks were expropriated by the national government. This resulted in enormous damage not only for stockholders, but also for the banks' employees whose retirement provisions were rendered worthless. As was to be expected the results of the FSA's investigation revealed an even larger volume of bad debt than that announced by the Ministry of Finance in January. This promoted even more doubt within the international community about the soundness of the Japanese economy. The cover page of the April 1998 Economist read "If Japan should crash".

In addition to the creation of the Financial Supervisory Agency the second important measure undertaken by the national government was the decision to utilize public money for the purpose of strengthening the capital positions of private credit institutions. Already in the spring of 1998 selected banking institutions were allowed to apply for capital injections from the nation's Deposit Insurance Corporation. However, while none of the banks requiring capital infusions was prepared to go public with their need, the national government persuaded the Bank of Tokyo Mitsubishi to be the first to apply. By the end of March 1998 twenty-one financial institutions including all of Japan's leading banks had followed suit. Among those that applied for capital only the Bank of Tokyo Mitsubishi was not in need. The infusions were received in exchange for subordinated debt and preferred stock. The total figure amounted to 18.3 billion euro. Before the year had ended a grand total of 53 billion euro in public money had been dispersed.

Not even these large capital infusions were sufficient to restore order to the Japanese financial house, however. Already in late 1998 the FSA announced that more public funds would be needed and sought an exact amount, so as to allay fears of a highly critical public. The exact amount that was finally agreed upon came to 550 billion euro. From this total 229 billion euro were earmarked for public infusions to enforce the banks' equity positions; 165 billion euro were set aside for the liquidation of financial institutions which had become insolvent; and 156 billion euro were to be placed with the Deposit Insurance Corporation. In March 1999 Japan's 15 leading banks had requested 68.8 billion euro worth of capital to meet their minimum capital requirements. By March 2001 these and 12 additional banks had received public funds worth 77.1 billion euro.

Thus, it took just over 10 years before everyone involved came to the sober realization that the bad-loan problem could not be properly managed without a massive infusion of public funds. Moreover, this general consensus was not achieved without complicated and difficult political debate. Despite this long arduous effort and general consensus the need for public money, the bad-loan problem remains. In March 2001 government officials announced that there were 298.1 billion euro of problem credit still outstanding; non-government observers believe that the true amount is even larger.

Thus far, we have examined the government's response to the bad-loan situation; now let us examine the steps taken by Japanese banks to resolve their own problems.

After the bubble burst Japanese banks did everything they could to avoid the issue of bad loans. There was no transparency with regard to the real magnitude of the damage. Once again, there was no legislation in place that had required them to report the downward adjustment in their credit portfolios as tax deductible losses. As a result, these losses were absorbed entirely as a reduction in reported earnings. Even if banks had been held accountable to standard international accounting practices, it is not certain that they would have been able to comply without a reliable price mechanism for determining the true market value of their depreciated assets.

While bank managers struggled to project the best possible image to the general public in an effort to preserve each bank's established market reputation, they finished as an industry by casting the entire Japanese financial sector into doubt. Moreover, what might have been an entirely domestic problem was further complicated by concurrent pressure from abroad for the restructuring of international markets. Thus, Japanese banks were reacting both to the mountain of debt accumulating at home, as well as to the increasing pressure to accommodate structural changes dictated by global markets. Indeed, not only were Japanese banks no longer dictating events in the international banking sector, but they were now subject to new controls and regulations championed by their Western competitors, among whom US banks stood in the foreground.

The overriding reaction to these painful events has been a major reorganization of the Japanese banking industry through a long series of bank mergers and other measures of consolidation. Where before there were 21 major banks and a much larger number of smaller regional banks, there are now four major bank groups, and the many smaller regional banks just mentioned.

This trend began when the internationally renowned Industrial Bank of Japan, Dai-ichi Kangyo Bank, and Fuji Bank founded a holding company in the fall of 2000. In terms of net assets these three hallmarks of Japanese finance became the world's largest financial institution. Integrated under the name Mizuho their plan has been to separate into three separate, more specialized financial institutions by the spring of 2002. Their respective securities houses had already merged in the fall of 2000. Even more dramatic was the merger of the Sumitomo Bank with the Sakura (former Mitsui) Bank into the Mitsui Sumitomo Banking Corporation. These two banks formed the nuclei of two of Japan's largest industrial groups and were believed to be Japan's fiercest competitors. Just a few years prior, no one could have imagined that these two banks would someday become partners. The level of competition between these banks is probably best illustrated by their industrial affiliates -- among them two of the world's leading electronic companies: Toshiba (Mitsui) and NEC (Sumitomo).

Mizuho and the Mitsui-Sumitomo Banking corporation are just two of the more spectacular changes which have taken place recently within the Japanese banking system. Despite these radical changes, however, few foreign observers believe that these measures will put an end to the bad-loan problem. In fact, these new banks have been accused of simply recombining the old debt under new names and owners. Notwithstanding, this behavior appears to be much more a coping tactic in reaction to major structural changes in the world's financial markets, than a simple flight into large numbers. However, by stretching their already extended credit to new limits, these banks run the risk of further jeopardizing their already fragile world reputations.

In the end the general credit crunch has become an important burden to the national economy, as many firms are struggling to ride out the current slump in economic activity without a secure source of credit. In the past Japanese banks stood by their customers through thick and

thin. Under the current system, however, firms whose credit needs do not match the stiffer accounting regulations of their lenders are now turned away.

In figure three below we observe the amount of bad credit that Japanese banks have either written off or adjusted since 1991. One quickly notes that during the first years of the post-bubble era, there were few corrections. In fact, it was not until 1995 that Japanese banks undertook the necessary adjustments and began writing off outstanding credit which was no longer recoverable. The total amount of credit written off or adjusted during the indicated period comes to a whopping 660 billion euro. The current level of bad-loans according to recent public reports issued by the FSA can be seen in figure 4. Particularly disturbing is the continuous rise in bad debt that has occurred despite the numerous adjustments and heavy write-off noted in figure 3. Unfortunately, this relentless rise in problem credit can no longer be attributed to the mere introduction of stricter accounting methods; rather, it is a reflection of the worsening economy, as well.

Figure 3; Loan Adjustments and Write-offs (all banks – billions of yen)

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Loan adjustments and write-offs	1,640	3,872	5,232	13,369	7,763	13,258	13,631	6,944	6,108
Bad debt reserve allowances	945	1,146	1,402	7,087	3,447	8,403	8,118	2,531	2,732
Write-offs	424	2,090	2,809	5,980	4,316	3,993	4,709	3,865	3,072
Other expenses	271	636	1,022	302	0	863	804	548	304
Accumulated bad debt (1992 and after)	1,640	5,512	10,744	24,113	31,877	45,135	58,766	65,710	74,818
Accumulated write-offs	424	2,514	5,322	11,302	15,618	19,611	24,320	28,185	31,256

Note: Japan's fiscal year begins on April 1 and ends on March 31

Source: Japan's National Association of Bankers, Tokyo 2001

From these figures, we may easily conclude that the tremendous effort undertaken by both government and the private sector has not led to a dramatic and convincing breakthrough. Moreover, the problem of bad-loans is widely known both at home and abroad and continues to cast a long shadow over Japan's ability to revitalize its financial system and thus regain an image of financial and economic stability. Contrary to the immediate post-bubble era, however, there does exist a strong awareness on the part of everyone that something is wrong and something must be done.

Finding a solution to the bad-loan problem is a central political issue of the popular Koizumi government. According to the newest plan, in which the Resolution and Collection Corporation (RCC) will play a central role, bad loans will be purchased by the RCC and resolved within a three to five year period. Firms that are unable to meet their payments will also be subjected to restructuring or dissolution. Determining the purchase price of bad loans and the burden that either side must bear when the loans are transferred to the RCC poses a major hurdle, however. In any case, it is clear that still more public funds will be required. In addition many an eyebrow was raised when the FSA announced that it would probably take another seven years before the bad-loan problem can finally be resolved.

Thus, more than ten years after the end of Japan's bubble economy a foreseeable end to Japan's bad-loan problem has yet to be achieved. In fact, over this period the problem has increased in magnitude rather than diminished. By now, however, Japanese banks are well aware that under the new accounting system profits and reserve levels cannot be sustained so long as bad loan remain outstanding. That government help is required is denied by no one. Furthermore, Japanese banks point to the unabated cancellation of bad credit relationships as an important contributing factor to the current recessionary tendency. More important perhaps, they view this tendency not as the result of the ever-increasing mountain of bad debt, rather as its cause. Thus, they are of the firm conviction that in order to bring an end to the bad loan

problem the economy must first be restored. The opinion shared by the Japanese government, general public, and foreign community is quite the opposite, however. In order to restore the

Figure 4: Bad credit risks (all Japanese banks – billions of yen)

	Outstanding bad credit	Credit at risk (III and IV)	Bad debt reserve allowances
March 2001	4,941,898	32,515	11,555
March 2000	496,173	30,366	12,230
March 1999	506,602	29,627	14,797
March 1998	553,125	29,758	17,815

Source: Japanese National Association of Bankers, 2001, Tokyo, p. 10

economy the bad-loan problem must first be brought under control. Whoever is right, one cannot fail to note that the Japanese financial system has somehow managed to hold together without further mishap -- this in light of the magnitude and duration of the on-going crisis. Where banks could no longer survive, the government has repeatedly stepped in and provided an orderly handling without widespread panic among the general public. Thus, despite their

general disagreement about the cause and effect relationship mentioned above, the government and private sector have proven their ability to manage the situation. Indeed, the many years of relentless doomsday prognoses that have been issued from abroad have simply not come to pass.

In conclusion, although no immediate foreseeable resolution to the bad-loans problem can be expected, one should not discount the heretofore sustained level of stability and thus limited risk potential which is likely to continue.

Word count: 4175

The original appeared in the October 2001 issue of Die Bank – Zeitschrift für Bankpolitik und Praxis <<http://www.die-bank.de/>>