

DIE BEDEUTUNG DER DEVISENRECHTLICHEN REGELUNGSMECHANISMEN FÜR DIE INTERNATIONALE VERBREITUNG DES YEN

Heinrich Menkhaus

1. PROBLEMSTELLUNG

Parallel zur Diskussion über die „Liberalisierung der japanischen Finanzmärkte“¹ wurde in Japan angestrengt ein anderes, in vielerlei Hinsicht allerdings damit zusammenhängendes Thema behandelt: „Die Internationalisierung des japanischen Yen“. Hierzu gibt es seit etwa 1975 eine kaum mehr überschaubare Fülle von Publikationen vornehmlich aus wirtschaftswissenschaftlicher Perspektive². Diese sind sich im wesentlichen darin einig, nach welchen Kriterien die Bedeutung einer Währung zu beurteilen ist und kommen zu dem Schluß, daß der Yen mittlerweile eine Verbreitung erreicht habe, die die Bezeichnung „Internationale Währung“ rechtfertige. Eine Betrachtung aus juristischer Sicht steht, soweit ersichtlich, noch aus. Diese soll hiermit unter Beschränkung auf das Devisenrecht nachgeholt werden. Vorangestellt wird ein Überblick über die tatsächliche gegenwärtige Verbreitung des Yen und über die Aufgabe des Devisenrechts. Es folgt ein geschichtlicher Abriß der Entwicklung des Devisenrechts in Japan seit dem Ende des Zweiten Weltkriegs. Danach werden die Gründe für die devisenrechtlichen Änderungen erläutert. Als Ergebnis kann die Bedeutung der devisenrechtlichen Regelungsmechanismen für die internationale Verbreitung des Yen dargestellt werden.

2. VERBREITUNG DES YEN

Die Verbreitung des Yen kann an mehreren Daten abgelesen werden. Im Vordergrund steht dabei, inwieweit der Yen als Zahlungsmittel für den japanischen Ex- und Import benutzt wird. Darüber hinaus ist wichtig, ob

¹ Auch unter der Formulierung: „Deregulierung der japanischen Finanzmärkte“ bekannt geworden; zum Ganzen vgl. Menkhaus 1990.

² Vgl. dazu u.a. Hirata 1976; Makino 1977; Becker 1981; Ōkurashō 1984; Tōkai Ginkō 1984; Kin'yū Zaisei Jijō Kenkyūkai 1985; Pascher 1985; Tamura 1985; Asahina 1986; Maekawa 1986: 11ff.; Koyama 1987; Mano 1987; Ezawa 1988; Jo 1988.

Devisenausländer Teile ihrer Liquidität in Yen oder in in Yen denominierten Wertpapieren anlegen. Auch der Yen-Anteil unter den Währungsreserven der ausländischen Notenbanken ist zu berücksichtigen. Weiter ist der Anteil des Yen in Transaktionen auf dem Euro-Markt zu betrachten. Schließlich ist die Rolle des Yen bei der Berechnung von Währungseinheiten zu untersuchen. Soweit dazu im folgenden Zahlen genannt werden, beruhen diese in erster Linie auf einer Untersuchung der Bank von Tōkyō (Tōkyō ginkō) vom Oktober 1989³, die teilweise die Monate bis einschließlich August 1989 schon umfaßt.

Danach betrug der Yen-Anteil bei der japanischen Exportabwicklung 1989 34,4% und weist damit einen leichten Aufwärtstrend gegenüber den Vorjahren auf (1988 34,1%; 1987 33,8%). Bei den Importen ist der Anteil erheblich geringer, aber auch im Steigen begriffen: von 11,6% 1987 über 13,6% 1988 auf 14,1% im Jahr 1989. Ein umgekehrter Trend zeigt sich im Anleiheverkehr. Hier ging der Anteil des Yen bei den internationalen Anleiheemissionen von einem Spitzenwert von 13,7% im Jahr 1987 über 8% im Jahr 1988 auf geschätzt 6,9% im Jahre 1989 zurück. Lediglich auf dem Euro-Markt ist eine gewisse Stabilität zu verzeichnen. Hier waren es 1987 6%, 1988 5,7%, und für 1989 werden ebenfalls 5,7% erwartet. Bei den Fremdwährungsreserven der Notenbanken zeigt sich keine eindeutige Tendenz zum Yen hin. Hier ist seit 1985 eine Stagnation ablesbar: 1987 7,1%, 1988 7,2%; Zahlen für 1989 liegen noch nicht vor. Eine Währungseinheit, die unter Beteiligung des Yen errechnet wird, sind die sog. „Sonderziehungsrechte“ des Internationalen Währungsfonds (IWF). Hier beträgt der Anteil der japanischen Währung seit 1981 neben dem US Dollar, der mit 42% vertreten ist, und der Deutschen Mark, die 19% stellt, ebenso wie der Anteil des Französischen Franc und des Britischen Pfund 13%. Zwar haben die Sonderziehungsrechte als internationales Zahlungsmittel bisher keine besondere Bedeutung erlangt, immerhin ist aber die Quote eines Mitglieds des IWF, die zu 25% einzuzahlen ist, in Sonderziehungsrechten zur Verfügung zu stellen und damit u.a. auch in Yen. Soweit ein fremdwährungsschwaches Land den IWF bittet, zur Finanzierung Sonderziehungsrechte eines finanzstarken Landes zugeteilt zu bekommen, kommt wieder der Yen ins Spiel. Die genannten Zahlen lassen keine eindeutige Tendenz zum Yen erkennen, und der Vergleich mit den entsprechenden Marktanteilen des US Dollar und der Deutschen Mark ergibt, daß der Anteil des Yen auf den internationalen Finanzmärkten noch verhältnismäßig niedrig ist. Dennoch gehörte der Yen in den letzten Jahren neben dem US Dollar, der Deutschen Mark, dem Schweizer Franken und dem Britischen Pfund zu den wichtigsten Währungen.

³ Tōkyō Ginkō Chōsabu 1989.

3. DEISENRECHT

Von den Ursachen, die eine Verbreitung oder Beschränkung des Yen-Gebrauchs bewirken, soll hier ausschließlich der Blick auf Umstände gerichtet werden, auf die Japan Einfluß hat und bei denen der Einfluß juristisch implementiert wird. Andere Gegebenheiten, wie beispielsweise die nach wie vor anhaltende Fakturierung von Rohstofflieferungen in US Dollar, bleiben außer Betracht.

3.1. Einschlägige Rechtsgebiete

Die dabei einschlägigen Rechtsgebiete gehören zum Bereich des öffentlichen Rechts. Zu nennen sind insbesondere das Steuerrecht, das Währungsrecht und das Devisenrecht. Das Steuerrecht vermag eine Verbreitung von Yen-Guthaben in den Händen von Devisenausländern zu behindern, wenn beispielsweise hohe Quellensteuern auf Zinsen aus diesen Guthaben erhoben werden. Es kann auch fördern, wenn eine Kapitalertragssteuer überhaupt nicht erhoben wird, wie in den meisten sog. „Steuerroasen“. Auch von Seiten des Währungsrechts bestehen starke Einwirkungsmöglichkeiten auf die Verbreitung einer Währung, so z.B. durch die Gestaltung der Zinsen über die staatliche Diskontopolitik. Aber beide Rechtsgebiete geben nicht Auskunft darüber, welcher Devisenausländer in welchem Umfang und zu welchem Zweck heimische Währung erwerben, halten und wieder veräußern darf. Dieses ist Gegenstand des Devisenrechts. Devisenrecht kann definiert werden als Gesamtheit der rechtlichen Regelungen des Verkehrs mit ausländischen Zahlungsmitteln und anderen Wirtschaftsgütern, wie Forderungen und Wertpapieren in fremder Währung, sowie des Verkehrs mit inländischen Zahlungsmitteln und anderen Wirtschaftsgütern, an dem Währungsausländer (Devisenausländer) beteiligt sind⁴.

Der letzte Halbsatz ist für die vorliegende Untersuchung einschlägig. Das Devisenrecht regelt danach auch den Verkehr mit inländischen Zahlungsmitteln, Forderungen und Wertpapieren, die auf inländische Währung lauten, an dem Devisenausländer beteiligt sind, indem es Zu- und Abflüsse von Kapital kontrolliert. Dabei schützt es die heimische Währung. Erhebliche Kapitalzuflüsse können nämlich einen Aufwertungsdruck für die Währung erzeugen. Eine Aufwertung aber wiederum bedeutet Gefahren für die Exportfähigkeit eines Landes. Umgekehrt können erhebliche Kapitalabflüsse eine Abwertung der Währung nach sich zie-

⁴ Schmidt 1983, Vorbemerkung zu § 244 Randnummer E 2.

hen. Dies wiederum kann Inflation verursachen, eine Zinsanhebung erfordern und letztlich eine Rezession auslösen.

3.2. Rechtsquellen

Als Rechtsquellen, die devisenrechtliche Regelungen enthalten können, sind auch in Japan zunächst als ranghöchste Rechtsnormen Gesetze (*hō* oder *hōritsu*) zu nennen. Einschlägig sind insbesondere das Devisen- und Außenhandelskontrollgesetz sowie das Fremdinvestitionsgesetz. Diese enthalten aber eine Vielzahl von Ermächtigungen für den Erlass von Rechtsverordnungen seitens des Kabinetts (*seirei*) bzw. des zuständigen Ressortministeriums (*shōrei*). Auf der Grundlage dieser abstrakt generellen Regelungen mit Außenwirkung werden von den ausführenden Verwaltungsbehörden, insbesondere dem Ministerium für Internationalen Handel und Industrie (*Tsūshō sangyōshō*), dem Finanzministerium (*Ōkurashō*) und der Zentralbank, der Bank von Japan (*Nihon ginkō*), konkrete Regelungen mit Außenwirkung, wie insbesondere Einwilligungen, Genehmigungen und Auflagen erlassen. Allerdings erfolgt die Vollziehung auch des Devisenrechts in Japan zum großen Teil durch nicht justitiables informelles Verwaltungshandeln (*gyōsei shidō*)⁵. Dieses kann in Form von an alle Betroffenen verteilten Richtlinien (*kijun*), durch Einladung der zuständigen Personen zu einem Gespräch im Ministerium oder einfach durch einen Telefonanruf erfolgen.

Da das informelle Verwaltungshandeln unbeteiligten Dritten in aller Regel unbekannt bleibt, stützen sich die Ausführungen hier auf die übrigen Regelungen mit Außenwirkung. Diese wiederum finden nur Berücksichtigung, soweit es ihnen um den Schutz der Währung geht, denn das japanische Außenwirtschaftsrecht ist gleichzeitig auch Instrument zur Durchsetzung anderer Ziele wie beispielsweise der Industriepolitik⁶. Außerdem wird nur solchen Regelungen Beachtung geschenkt, die die Wirkung einer weiteren Verbreitung oder Beschränkung des Yen als Währung haben können.

3.3. Internationaler Zahlungsverkehr

Der Inhalt der zu betrachtenden juristischen Regelungen kann nur verstanden werden, wenn die tatsächlichen Gegebenheiten des internationalen Zahlungsverkehrs bekannt sind. Das Devisenrecht geht davon aus,

⁵ Aus dem schon unübersehbaren Schrifttum zu *gyōsei shidō* vgl. zuletzt in deutscher Sprache Foljanty-Jost 1989, dort mit weiteren Nachweisen auf S. 188ff.

⁶ Vgl. z.B. Schmiegelow 1989: 38.

daß der Yen zum Ausgleich von Geldforderungen nicht nur in Japan, wo er offizielles Zahlungsmittel ist, sondern grundsätzlich auch in anderen Währungsgebieten Verwendung finden kann. Geldforderungen werden entweder durch die Übereignung einer entsprechenden Anzahl von Geldzeichen (Scheine oder Münzen) oder durch die Begründung einer entsprechenden Geldforderung bei einem Kreditinstitut zugunsten des Gläubigers (bargeldloser Zahlungsverkehr) befriedigt. Soll die Erfüllung einer Geldforderung durch Übereignung von Geldzeichen in Fremdwährung erfolgen, muß der Schuldner diese irgendwo besorgen. Bei einer frei konvertierbaren Währung kann er Geldzeichen der Fremdwährung (Sorten) bei Banken oder anderen Finanzinstitutionen erhalten, die solche fremden Geldzeichen in geringem Umfang vorhalten oder schnell besorgen können.

Sollen Geldforderungen im bargeldlosen Zahlungsverkehr beglichen werden, gestaltet sich die Abwicklung etwas anders⁷. Ausgangspunkt des bargeldlosen Zahlungsverkehrs ist das Konto. Jede Zahlung berührt regelmäßig eine Kette von Konten. Die Bewegung des Geldes wird durch Buchungen auf den Konten sichtbar gemacht. Buchungen werden vom kontoführenden Kreditinstitut auf Anweisung vorgenommen. Je nach Flußrichtung des Geldes sind die Buchungen Belastungen oder Gutschriften. Dieses Verfahren ist im internationalen Bereich dasselbe und kann grundsätzlich mit jeder frei konvertierbaren Währung durchgeführt werden. Doch ist zu beachten, daß im Zahlungsverkehr der Kreditinstitute untereinander die Konten, die auf Fremdwährung lauten, in dem Land geführt werden, in dem die Fremdwährung Zahlungsmittel ist. Inländische Kreditinstitute unterhalten also Fremdwährungskonten bei ihren Filialen, Tochtergesellschaften oder Korrespondenzbanken im Ausland, während die ausländischen Kreditinstitute Konten in Inlandswährung bei ihren Filialen, Tochtergesellschaften oder Korrespondenzbanken im Inland unterhalten. Wenn ein Kunde bei seinem Kreditinstitut im Inland ein Konto unterhält, das auf Fremdwährung lautet und infolgedessen trotz leichter Verwechslungsgefahr mit dem von einem Kreditinstitut bei einem ausländischen Kreditinstitut gehaltenen auf Fremdwährung lautenden Konto ebenfalls Fremdwährungskonto genannt wird, ändert sich an dieser Situation grundsätzlich nichts. Vielmehr hält sein Kreditinstitut dann in dem Währungsgebiet, in dem die Währung offizielles Zahlungsmittel ist, bei einer Filiale, Tochtergesellschaft oder Korrespondenzbank ein Fremdwährungsguthaben in einer Höhe, die es ihr ermöglicht, ihren Kunden jederzeit in der entsprechenden Fremdwährung zu bedienen.

⁷ Zur Abwicklung des bargeldlosen Zahlungsverkehrs vgl. im einzelnen Menkhauß 1984: 16ff.

Führt man sich diese Situation vor Augen, hat das Devisenrecht zur Kontrolle des Kapitalzu- und -abflusses zwei Anknüpfungsmöglichkeiten. Es kann entweder an die soeben beschriebene Zahlungsabwicklung anknüpfen, ohne die den Zahlungsverkehr begründenden Geschäfte, wie z.B. Kauf, zur Kenntnis zu nehmen und bestimmte Arten und Richtungen des Zahlungsverkehrs verbieten oder kontrollieren, oder es kann an die den Zahlungsverkehr auslösenden Geschäfte anknüpfen und die Kontrolle danach ausrichten, ob es sich um ein erwünschtes oder unerwünschtes Geschäft handelt. Je nach Zustand einer Volkswirtschaft kommt die eine oder andere Form oder auch eine Mischform vor.

4. GESCHICHTLICHE ENTWICKLUNG

Für den hier verfolgten Zweck reicht eine nur die wichtigsten Entwicklungen umfassende Wiedergabe der Geschichte des japanischen Devisenrechts nach dem Ende des Zweiten Weltkriegs aus⁸. Dabei lassen sich vier Phasen unterscheiden: Besatzungszeit, Aufbauphase, die Jahre der flexiblen Wechselkurse und die Zeit des Beginns einer international abgestimmten Wirtschaftspolitik.

4.1. Besatzungszeit

Die Zeit zwischen der Kapitulation Japans am 15.8.1945 und dem Abschluß des Friedensvertrages von San Francisco am 28.4.1952 kann als Besatzungszeit einer einheitlichen Betrachtung unterworfen werden, weil die durch den Krieg zerstörte Wirtschaft konsolidiert werden mußte.

Mit der Kapitulation ging die Regierungsgewalt in Japan *de iure* auf den „Supreme Commander of the Allied Powers“ (SCAP) über, der in Tōkyō eine amerikanische Militärregierung unter der Bezeichnung „General Head Quarters“ (GHQ) errichtete. Regiert wurde mit Anordnungen, die von der japanischen Regierung mit Hilfe Kaiserlicher Erlasse (*chokurei*), die Gesetzesrang besaßen, umgesetzt wurden. Das Devisenrecht wurde u.a. durch die Anordnung „Regarding Restriction of Import and Export of Gold, Silver, Security and Financial Papers“⁹ festgelegt. Die Umsetzung erfolgte mit einem Kaiserlichen Erlaß¹⁰, der die weitere Ausgestaltung ei-

⁸ Soweit hier die Jahre 1945 bis 1972 in Rede stehen, basieren die Informationen weitgehend auf Adams 1964 und Adams / Hoshii 1972; vgl. aber auch Kawamura 1982.

⁹ AGO 91.3-9 / 22 / 45-ESS.

¹⁰ Nr. 578 von 1945, in Kraft getreten am 13.10.1945.

ner Ministerialverordnung des Finanzministeriums überließ. Diese wiederum machte jede Devisentransaktion von einer Einwilligung der zuständigen Behörden abhängig. Danach hatten Im- und Exportfaktura auf Fremdwährung, insbesondere US Dollar zu lauten. Die Exporterlöse wurden einbehalten und dem japanischen Exporteur gegen Yen vergütet. Importe wurden nur in dem Umfang genehmigt, wie Devisenreserven zur Verfügung standen. Um den Export zu fördern, erhielt ein japanischer Unternehmer für einen durch Export verdienten US Dollar einen hohen Yen-Betrag. Gleichzeitig waren aber Importe dringend nötig, und um diese durchführen zu können, mußte der Unternehmer wesentlich weniger Yen für einen Dollar bezahlen. Ein einheitlicher Wechselkurs bestand also zunächst nicht¹¹.

Dieses System wurde mit dem am 1.12.1949 in Kraft getretenen Devisen- und Außenhandelskontrollgesetz (*gaikoku kawase oyobi gaikoku bōeki kanri hō*)¹² festgeschrieben. Rechtstechnisch unterwarf das Gesetz den Verkehr mit Devisen einem umfassenden Verbot mit Befreiungsvorbehalt. Dieses Verbot knüpfte an den Zahlungsverkehr mit dem Ausland an. Jedes Halten von Fremdwährung durch Deviseninländer war danach verboten. Alle Fremdwährungsbeträge waren an den Devisenfond der Regierung gegen Yen zu verkaufen. Einige japanische und alle Niederlassungen ausländischer Banken in Japan wurden zu sog. Devisenhandelsbanken (*gaikoku kawase kōnin ginkō*) bestimmt. Bei diesen eröffnete der Devisenfonds der Regierung sog. Fremdwährungskonten. Die Devisenhandelsbanken ihrerseits wurden dazu ermächtigt, bei Korrespondenzbanken im Ausland Fremdwährungskonten einzurichten. Diese Konten dienten der Zahlungsabwicklung beim Ex- und Import. Auf ihnen konnten die Beträge gutgeschrieben werden, die durch den Einzug von Exportwechseln in Fremdwährung anfielen. Anschließend wurde der Fremdwährungsbetrag dem Fremdwährungskonto des Devisenfonds der Regierung bei der jeweils mit dem Einzug betrauten Devisenhandelsbank gutgeschrieben und dem Exporteur der Erlös in Yen ausgekehrt. Der Import wurde fast ausschließlich über Dokumentenakkreditive abgewickelt¹³. Diese wurden von der jeweils beauftragten Devisenhandelsbank in Japan eröffnet und gegen Fremdwährung bei der Korrespondenzbank im Ausland zahlbar gestellt. Wurden die Dokumente bei der Zahlstelle eingereicht, konnte das Fremd-

¹¹ Vgl. das Interview mit Paul M. O'Leary, der der sog. „Dodge-Mission“ angehörte, die nach dem Zweiten Weltkrieg im Auftrag der „General Head Quarters“ nach Japan kam, um Vorschläge für die Neugestaltung des Wirtschaftsrechts in Japan zu machen, in *The Japan Times* vom 27.6.1988.

¹² Gesetz Nr. 288 von 1949.

¹³ Zur Zahlungsabwicklung über Dokumentenakkreditive vgl. im einzelnen Menkhaus 1987: 151ff.

währungskonto der Devisenhandelsbank bei der Korrespondenzbank im Ausland um den entsprechenden Betrag belastet werden. Die Devisenhandelsbank ihrerseits belastete das Fremdwährungskonto des Devisenfonds bei sich. Der Importeur mußte die erforderlichen Devisen beim Devisenfonds gegen Yen kaufen. Im Gegensatz zu den ersten Nachkriegsjahren war der Wechselkurs des Yen allerdings seit dem 25.4.1949 in einem auf die „Bretton Woods-Konferenz“ von 1944 zurückgehenden System fester Wechselkurse, das von dem 1947 gegründeten IWF durchgesetzt wurde, auf 1 US \$ = 360 ¥ festgelegt.

In Ergänzung zum Devisen- und Außenwirtschaftskontrollgesetz trat am 8.6.1950 das Gesetz über Fremdinvestitionen (*gaishi ni kan-suru hōritsu*)¹⁴ in Kraft. Es regelte ausländische Direktinvestitionen, den Kauf von Aktien und festverzinslichen Wertpapieren durch Devisenausländer sowie die Darlehensvergabe an Japaner. Danach war die Gründung von Gemeinschaftsunternehmen mit einem ausländischen Anteil von bis zu 50% möglich, allerdings von einer Einwilligung der Regierung abhängig. Auch die Abführung der jährlichen Gewinne sowie eines Erlöses aus dem Verkauf der Anteile ins Ausland bedurfte der Zustimmung. Der Kauf von Aktien war sowohl gegen Fremdwährung als auch gegen Yen möglich. Erfolgte er gegen Fremdwährung, bedurfte er zur Wirksamkeit der Zustimmung. Bei deren Erteilung wurde darauf geachtet, daß der Anteilserwerb über 5 bzw. 8% je nach Branche des Unternehmens nicht hinausging. Dividenden und Verkaufserlöse konnten vor Ablauf von zwei Jahren nicht ins Ausland transferiert werden und auch dann nur in fünf gleichen Jahresraten. Erfolgte der Aktienerwerb gegen Yen, an die der Devisenausländer etwa als Arbeitnehmer innerhalb Japans gelangt war, war eine Zustimmung nicht erforderlich, doch konnten die Dividenden und Verkaufserlöse auch nicht abgeführt werden. Sie blieben auf sog. blockierten Yen-Konten eingezahlt, allerdings mit Entnahmerechten zum innerjapanischen Gebrauch. Auch beim Kauf festverzinslicher Wertpapiere war eine Einwilligung erforderlich. Die Zinserträge waren abführbar, die Verkaufserlöse aber wiederum nur nach Einwilligung. Erlaubnispflichtig war schließlich auch die Emission von Anleihen und die Darlehensnahme im Ausland.

4.2. Aufbauphase

Die Zeit zwischen dem Friedensvertrag von San Francisco und dem sog. „Nixon-Schock“ am 15.8.1971 kann ebenfalls zusammenhängend betrachtet werden, denn in dieser Zeit blieb der Wechselkurs des Yen in dem oben

¹⁴ Gesetz Nr. 163 von 1950.

beschriebenen System fester Wechselkurse festgelegt, und Japan ging internationale Verpflichtungen auch im Hinblick auf devisenrechtliche Vorschriften ein.

Der Beginn der Aufbauphase, die Jahre 1952 bis 1960, waren gekennzeichnet durch ein Abrücken vom Verbot des Fremdwährungsbesitzes außerhalb des Devisenfonds der Regierung. Ab Juni 1952 durften die Devisenhandelsbanken einen vorgegebenen Betrag an US Dollar halten. Im Dezember dieses Jahres deponierte die Regierung aus dem Devisenfonds US Dollar bei den Devisenhandelsbanken, die die Guthaben über ihre ausländischen Niederlassungen an japanische Unternehmen im Ausland ausleihen durften. Am 1.4.1955 erfolgte die gleiche Maßnahme mit Beständen an britischen Pfund. 1952 wurde ein Devisenhandel als reiner Interbankenmarkt der Devisenhandelsbanken eingerichtet. Zu seiner Abwicklung wurden besondere Devisenhändler (*tanshi*)¹⁵ berufen. Die Bank von Tōkyō wurde als besondere Devisenhandelsbank nach einem eigens im Jahre 1954 erlassenen Gesetz (*gaikoku kawase ginkō hō*)¹⁶ gegründet. Ab Januar 1956 durften die 20 größten Handelshäuser vorher festgesetzte Fremdwährungsbeträge halten, und im April 1960 wurde dieses Recht auf alle kaufmännischen Unternehmen erweitert. Da aber alle Devisentransaktionen über die Devisenhandelsbanken liefen, behielt die Regierung eine gute Kontrolle über die Höhe der Fremdwährungsguthaben.

Am 1.7.1960 wurde ein verstärkter Zugang zum Yen für Devisenausländer zugelassen. Exportrechnungen durften in Zukunft auf Yen lauten, Exportwechseln, die auf Yen lauteten, wurde Rediskontfähigkeit eingeräumt, und Devisenausländer konnten neben den schon möglichen blockierten Yen-Konten in Zukunft auch sog. freie Yen-Konten bei Devisenhandelsbanken einrichten. Auf diese freien Yen-Konten durften solche Yen-Guthaben deponiert werden, die der Devisenausländer infolge eines Bargeschäfts erhalten hatte, die er anstelle von Devisenzahlungen bei ins Ausland abführbaren Dividenden oder Verkaufserlösen aus Investitionen erbeten hatte oder die er aus dem Umtausch von Fremdwährungen in Yen bekommen hatte. Die freien Yen waren jederzeit in Fremdwährung umtauschbar und unterlagen dem gleichen Zinssatz wie Yen-Einlagen von Deviseninländern.

Der Wunsch Japans nach Aufnahme in die Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD) und der Druck des IWF, dem Japan schon am 13.8.1952 beigetreten war, auf Übernahme der Verpflichtungen aus Art. 8 der Fondssatzung brachten weitere Rechtsände-

¹⁵ Zur Funktion dieser *tanshi* vgl. Suzuki 1987: 269ff. und Viner 1987: 188f.

¹⁶ Gesetz Nr. 67 von 1954.

rungen. Im Juli 1963 wurde der Beitritt Japans zur OECD von den übrigen Mitgliedstaaten für den Fall befürwortet, daß Japan sich entschlösse, alle 83 Liberalisierungspositionen bis auf 19, wo es sich Vorbehalte einräumen dürfe, durchzuführen. Es wurden daraufhin im November 1963 folgende hier interessierende Geldüberweisungen von Devisenausländern ins Ausland freigegeben: Gewinne aus Direktinvestitionen in Unternehmen, die ihre Tätigkeit nach dem 1. Juli 1963 aufgenommen hatten; Dividenden aus Aktien und Zinserträgen aus festverzinslichen Wertpapieren, die nach dem 1. Juli 1963 erworben wurden; der Erlös aus dem Verkauf dieser Papiere; Überweisungen von Mieteinnahmen aus japanischem Grundbesitz; Sparguthaben, soweit der Gesamtbetrag $1/5$ des Jahresendstandes im Vorjahr nicht überstieg und insgesamt nicht mehr als umgerechnet 2000 US Dollar betrug. Schließlich wurde den Devisenausländern, die Japan verließen, erlaubt, ihre Yen-Guthaben in Fremdwährung umzutauschen, soweit der Gesamtbetrag den Fremdwährungsbetrag nicht überstieg, den sie mit nach Japan gebracht hatten. Infolge dieser Maßnahmen wurde der OECD-Beitritt Japans am 28.4.1964 wirksam. Mit der Zustimmung der übrigen OECD-Mitgliedstaaten blieben aber nach wie vor devisenrechtliche Beschränkungen auf folgenden Gebieten bestehen: Direktinvestitionen von Devisenausländern; Kauf und Verkauf von börsennotierten und nicht notierten Wertpapieren durch Devisenausländer; Begebung festverzinslicher Wertpapiere durch Devisenausländer und Kauf von Immobilien durch Devisenausländer in Japan. Die Übernahme der Verpflichtungen des Art. 8 der Fondssatzung des IWF am 1.4.1964 führte zur Abschaffung der meisten Devisenverkehrsbeschränkungen im kurzfristigen Geschäft. Die Kontrolle langfristigen Kapitalengagements, insbesondere von Direktinvestitionen in Japan, aber blieb auch nach der IWF-Satzung zulässig¹⁷.

Das Jahr 1966 war gekennzeichnet durch eine weitere Stufe der stärkeren Hinwendung zum Yen. Für freie Yen-Konten bestand seit 1962 eine Mindestreserverpflicht. Danach hatten die Devisenhandelsbanken einen bestimmten Prozentsatz der Guthaben auf den freien Yen-Konten stets als liquide Fremdwährung zu halten, was diese Konten für sie teuer machte und ihren Wunsch nach Vergrößerung der Guthaben in Grenzen hielt. Bis zum Jahre 1966 hatte dieser Prozentsatz jedenfalls in der Größenordnung von 35% gelegen. Im Jahr 1966 wurde er auf 15% reduziert.

Für das Jahr 1968 erzielte Japan erstmals einen Leistungsbilanzüberschuß. Kurze Zeit später, am 1.9.1969, kam es zu einer partiellen Neure-

¹⁷ Zu dieser Frage vgl. insbesondere die Auseinandersetzung zwischen Michida 1968 und Fujita 1969.

gelung des Devisenrechts. Danach durften Gewinne und Verkaufserlöse aus Anteilen an Gemeinschaftsunternehmen und Niederlassungen fremder Unternehmen, die vor dem 1.7.1963 tätig geworden waren, in Zukunft frei ins Ausland überwiesen werden. Das sollte in gleicher Weise für Dividenden, Zinszahlungen und Verkaufserlöse für von Devisenausländern vor dem 1.7.1963 erworbene Wertpapiere gelten. Devisenausländer sollten nun auch ihr in Japan erworbenes Einkommen frei ins Ausland transferieren und bei Verlassen des Landes einen Betrag von umgerechnet 50000 US Dollar mitnehmen können. Schließlich konnten Inhaber von blockierten Yen-Konten die Yen-Beträge zum Stichtag 31.7.1969 ungehindert ins Ausland überweisen oder auf freien Yen-Konten anlegen. Daneben wurden die jährlich zulässigen Entnahmekoten aus den blockierten Konten angehoben.

Im Jahr 1970 kam es zu einer weiteren Verbreitung der Finanzierung mit Hilfe von Yen-Instrumenten. Um zu vermeiden, daß die Devisenhandelsbanken weiter im Ausland Fremdwährungskredite aufnahmen, überließ die Regierung ihnen günstige Yen-Fazilitäten und aus ihrem eigenen Devisenfonds günstige Fremdwährungskredite mit Zinssätzen unter dem jeweiligen Auslandsniveau. Sie kaufte Wertpapiere bei den Devisenhandelsbanken, um ihnen die notwendige Liquidität für eine vorzeitige Ablösung ihrer Fremdwährungsschulden zu ermöglichen. Am 27.11.1970 schließlich erlaubte sie die erste Emission von in Yen denominierten festverzinslichen Wertpapieren durch einen Devisenausländer auf dem japanischen Markt, sog. „Samurai-Bonds“.

4.3. Die Jahre der flexiblen Wechselkurse

Die Zeit zwischen 1971 und 1980 ist gekennzeichnet durch ein System freier Wechselkurse, in dem jedes Land für sich versuchte, die eigene Währung so gut wie möglich zu stabilisieren, sieht man einmal von Europa ab, wo ein Europäisches Währungssystem geschaffen wurde. Eine koordinierte Währungspolitik war noch nicht erkennbar. Diese Jahre können deshalb ebenfalls im Zusammenhang betrachtet werden.

1971 stand ganz im Zeichen des in Japan sog. „Nixon-Schocks“. Der amerikanische Präsident Richard Nixon hob am 15.8.1971 die Goldkonvertibilität des US Dollar für Notenbanken auf. Dies führte zu einer enormen Aufwertung des Yen. Völlig unvorbereitet getroffen, versuchte die japanische Regierung zunächst, den IWF Wechselkurs von 1 US \$ = 360 ¥ aufrechtzuerhalten. Erst am 28.8.1971 wurde der Yen dem freien Floating ausgesetzt. Flankierend wurden devisenrechtliche Maßnahmen ergriffen. Am 6.9.1971 legte eine Ministerialverordnung fest, daß die Bilanz zwischen Yen- und US Dollar-Geschäften jeden Tag ausgeglichen sein müsse,

Fremdwährungsguthaben und freie Yen-Konten auf dem Stand vom 6.9.1971 zu belassen seien und Darlehen des Devisenfonds vorzeitig zurückgezahlt werden müßten. Am 19.12.1971 konnte das freie Floating zunächst beendet werden, weil sich die sog. „Gruppe der 10“, d.h. der zehn wichtigsten Industrieländer des IWF, im sog. „Smithsonian Agreement“ auf eine Neufestlegung der Wechselkurse geeinigt hatte. Danach erhielt der Yen einen neuen Wechselkurs gegenüber den anderen Währungen des IWF. Der neue Wechselkurs gegenüber dem US-Dollar von 1 US \$ = 308 ¥ entsprach einer Aufwertung von 17%. Das neue System fester Wechselkurse hatte indes nur bis zum Februar 1973 Bestand. Zu dieser Zeit sorgte die amerikanische Regierung unter Verstoß gegen das „Smithsonian Agreement“ mit einer einseitigen Abwertung des US Dollar für den endgültigen Zusammenbruch des in Bretton Woods erdachten Systems fester Wechselkurse und für erneutes Floating des Yen mit der Folge vorübergehender Aufwertungsstendenzen.

Die beiden Ölkrisen der Jahre 1973/74 und 1978/79 erzwangen einen erneuten Einsatz des Devisenrechts. Als Antwort auf die erste Ölkrise wurde es Devisenausländern in erheblichem Umfang gestattet, in Yen denominierte festverzinsliche Wertpapiere zu kaufen, doch durften sie Verkaufserlöse aus einem Verkauf innerhalb der ersten sechs Monate nach Erwerb nicht abführen. 1977/78 hingegen verbot die Regierung vorübergehend den Kauf von auf Yen lautenden festverzinslichen Wertpapieren bestimmter Gattungen durch Devisenausländer. Auch wurden die Mindestreservesätze, die Banken für freie Yen-Konten in Fremdwährung halten mußten, drastisch heraufgesetzt. Flankierend hob man das Verbot, den Erlös aus dem Verkauf von in Yen denominierten festverzinslichen Wertpapieren vor Ablauf von sechs Monaten abzuführen, wieder auf. Schließlich wurde die Begebung von sog. „Samurai-Bonds“ weiter vereinfacht.

Auch die Folgen der zweiten Ölkrise wurden zum Teil mit devisenrechtlichen Mitteln bekämpft. Die Beschränkungen für den Erwerb von auf Yen lautenden festverzinslichen Wertpapieren durch Devisenausländer wurden wieder rückgängig gemacht, und die Mindestreservesätze für freie Yen-Konten gesenkt. Devisenausländer durften sich erstmals an Wertpapierpensionsgeschäften (*gensaki*) beteiligen. Im März 1980 folgte eine Erweiterung der Swap-Quoten von Devisen in Yen für die ausländischen Zentralbanken; die Aufhebung der Zinsaufsicht über die freien Yen-Konten und die Erlaubnis zur Emission von in Yen denominierten festverzinslichen Wertpapieren durch private japanische Emittenten im Ausland. Schließlich wurden alle Beschränkungen für Konversion und Re-transfer von Devisen in Yen seitens ausländischer Niederlassungen japanischer Finanzinstitute aufgehoben.

4.4. Der Beginn international abgestimmter Wirtschaftspolitik

Mit Beginn der 80er Jahre wurde unter den wichtigsten Industrienationen der Erde der Ruf nach abgestimmter internationaler Wirtschaftspolitik und damit auch nach abgestimmter Währungspolitik immer lauter. In den darauffolgenden Jahren zeigten sich erste Früchte dieses Gedankens, so daß die Epoche bis zur Gegenwart ebenfalls zusammenfassend behandelt werden kann.

Diese wurde eingeläutet durch das Inkrafttreten des Gesetzes zur partiellen Änderung des Devisen- und Außenhandelskontrollgesetzes (*gaikoku kawase oyobi gaikoku bōeki kanri hō no ichibu o kaisei suru hōritsu*) am 1.12.1980¹⁸. Die Reform führte zur Änderung des alten Devisen- und Außenhandelskontrollgesetzes und zur Aufhebung des Gesetzes über Fremdinvestitionen; der Regelungsbereich des letzteren wurde in das neue Gesetz als gesonderter Abschnitt mit aufgenommen. Rechtstechnisch unterwarf das Gesetz den Devisenverkehr einer generellen Erlaubnis mit Verbotsvorbehalt. Kontrollen knüpften, von hier nicht interessierenden Ausnahmen abgesehen, in Abweichung von der alten Regelung nicht an den Zahlungsverkehr, sondern an das dem Zahlungsverkehr zugrundeliegende Geschäft an¹⁹. Insgesamt lassen sich fünf Stufen unterschiedlicher Eingriffsintensität unterscheiden: 1. Im Falle eines nationalen Notstandes kann zur vollen Devisenbewirtschaftung zurückgekehrt werden; 2. Einige Transaktionen werden der vorherigen Zustimmung unterworfen; 3. Andere bedürfen der vorherigen Anmeldung und Kontrolle; 4. Wieder andere unterliegen lediglich der vorherigen Anmeldung; 5. Die restlichen Transaktionen sind völlig frei. Das Gesetz formuliert seine Zielvorstellungen selbst dahingehend, daß es für den Ausgleich der Zahlungsbilanz Sorge tragen, den Yen stabilisieren und eine gesunde Wirtschaftsentwicklung ermöglichen wolle.

Soweit es um die Verbreitung des Yen ging, sind insbesondere folgende Bestimmungen hervorzuheben: Yen-Konten von Devisenausländern, die bei einer nach dem Gesetz autorisierten Devisenhandelsbank eröffnet wurden oder bestanden, waren keinen Beschränkungen mehr unterworfen. Yen-Darlehen ins Ausland mußten vor der Vergabe angezeigt werden und unterlagen der Kontrolle. Dasselbe sollte für die Begebung von in Yen denominierten Wertpapieren durch Devisenausländer in Japan gelten.

¹⁸ Gesetz Nr. 65 von 1979; englische Übersetzungen finden sich bei Ministry of Finance 1980; Schmiegelow 1981: 95ff.; *The Japan Business Law Journal* 1981 (Special Issue): 87ff.; Kitagawa 1989, Statutes, Band 1.

¹⁹ Zur Kommentierung dieses Gesetzes vgl. Seki 1980; Fukui 1980 und 1981; *The Japan Business Law Journal* 1981 (Special Issue); Smith 1984; Henderson 1986.

Auch der Erwerb von in Yen denominierten Wertpapieren durch Devisen-
ausländer für Portfolio-Investitionen wurde der vorherigen Anzeigepflicht unterworfen, es sei denn, die Papiere wurden über speziell zugelassene japanische Effektenfirmen erworben. Die Emission von Wertpapieren in Yen durch Deviseninländer im Ausland war anzeigepflichtig und unterlag der Kontrolle. Die Begebung von in Yen denominierten Wertpapieren von Devisenländern im Ausland wurde sogar der vorherigen Zustimmung unterworfen. Der Umtausch von Devisen in Yen und umgekehrt wurde befreit, soweit er mit autorisierten Devisenhandelsbanken vorgenommen wurde. Allerdings wurde der Umfang des Geschäfts durch die Pflicht zum Nachweis des tatsächlichen Bedürfnisses beschränkt. Direktinvestitionen in Japan blieben allgemein der vorherigen Anmeldung und Kontrolle unterworfen. So war z.B. beim Erwerb von Aktien börsennotierter Unternehmen bei Erreichen von 10% des Aktienkapitals vor neuem Erwerb ein Anmeldeerfordernis vorgesehen.

Der seit dem Ende der 70er Jahre bestehende sog. Euro-Yen-Markt²⁰ trat in der Folgezeit immer mehr ins Blickfeld der rechtsetzenden Organe. Bei diesem Markt handelt es sich um den ersten Yen-Markt außerhalb Japans, sofern man nicht alle im Ausland gehandelten Yen als Euro-Yen bezeichnet, sondern nur die in Europa. Dieser Markt unterliegt nicht schon deshalb der Jurisdiktion Japans, weil er in der japanischen Währungseinheit abgewickelt wird. Vielmehr bilden sich diese externen Märkte u.a. gerade wegen des Mangels umfassender juristischer Zugriffsmöglichkeiten des Währungsstaates. Ein direkter Regelungszugriff Japans auf den Euro-Yen-Markt wäre eine völkerrechtlich unerlaubte extraterritoriale Anwendung des eigenen Rechts. Vielmehr besteht ein Zugriff Japans nur, soweit an dem Geschäft ein Japaner beteiligt ist, weil dieser der japanischen Jurisdiktion unterliegt. Eine solche Beteiligung ist aber häufig, weil es in erster Linie japanische Finanzinstitutionen sind, die über große Yen-Fazilitäten verfügen. Das gilt auch für die Begebung von in Yen denominierten festverzinslichen Wertpapieren im Ausland, weil Konsortialführer von Yen-Anleihen traditionell japanische Finanzinstitutionen sind. Bei den Rechtsänderungen in den folgenden Jahren sind deshalb gerade neue devisenrechtliche Regelungen mit Bezug zum Euro-Yen-Markt nicht zu übersehen. Im Juni 1983 wurden kurzfristige Euro-Yen-Kredite für Devisen-
ausländer mit einer Laufzeit von bis zu einem Jahr freigegeben, und in den April des Jahres 1984 fiel die beschränkte Freigabe der Begebung von Euro-Yen Wertpapieren festverzinslicher Natur für Deviseninländer.

Am 29.5.1984 kam mit dem sog. „Yen-Dollar-Bericht“ eine Verhandlungsrunde zwischen Japan und den Vereinigten Staaten über die recht-

²⁰ Zur Entwicklung des Euro-Yen-Marktes vgl. Munechika 1989.

lichen Rahmenbedingungen u.a. der jeweiligen heimischen Finanzmärkte mit einer Reihe von gegenseitigen Änderungsempfehlungen zu Ende²¹. Zu dem hier interessierenden Bereich wurden von amerikanischer Seite insbesondere die im folgenden aufgeführten, sich auf den Euro-Markt konzentrierenden Vorschläge gemacht, die bald darauf verwirklicht worden sind. Am 1.6.1984 erlaubte die japanische Regierung die Vergabe von kurzfristigen Euro-Yen-Darlehen durch japanische oder ausländische Banken an Deviseninländer. Im Dezember 1984 folgte die Erlaubnis zur Emission von Depositenzertifikaten²², ein neues Finanzinstrument für Japaner, auf dem Euro-Yen-Markt mit einer Laufzeit von sechs Monaten; allerdings blieb der Verkauf an Japaner vorerst noch verboten. Ebenfalls im Dezember 1984 wurde die Emission von festverzinslichen Wertpapieren auf dem Euro-Yen-Markt durch Devisenausländer erlaubt. Im April 1985 folgte die Erlaubnis zur Vergabe von mittel- und langfristigen Euro-Yen-Krediten durch ausländische und japanische Banken an Devisenausländer. Im Juni 1985 wurde ein Markt für Bankakzepte eröffnet. Die Laufzeit von Euro-Yen-Depositenzertifikaten wurde im April 1986 von vorher sechs Monaten auf ein Jahr verlängert. Im Oktober 1986 schließlich wurde ein für Japan ebenfalls neues Finanzierungsinstrument, das „Commercial Paper“²³, zur Emission als Euro-Yen-Commercial-Paper durch Deviseninländer freigegeben, und im November 1987 endlich erfolgte die Freigabe für entsprechende Emissionen durch Devisenausländer.

Unabhängig vom Euro-Markt-Geschehen wurden auch auf den einheimischen Märkten für die weitere Verbreitung des Yen bedeutsame devisenrechtliche Entscheidungen getroffen. Am 1.4.1984 wurde der Grundsatz des tatsächlichen Bedarfs im Devisenhandel aufgehoben. Ebenfalls im April 1984 erfolgte eine Befreiung der Darlehensvergabe in Yen durch ausländische und japanische Banken von Japan aus an Devisenausländer. Am 1.6.1984 wurden die Swap-Grenzen für den Umtausch von Fremdwährung in Yen aufgehoben. Im Juni 1984 und 1988 erfolgten Änderungen der Rahmenbedingungen für den sog. „Samurai-Bond-Markt“. Besonders hervorzuheben ist schließlich die Eröffnung eines sog. „Off-Shore-Marktes“ am 1.12.1986²⁴. Auf diesem Markt, der von den Devisenhandelsbanken auf gesonderten Konten verwaltet wird, darf eine fest umrissene Gruppe von ausländischen Teilnehmern Einlagen- und Darlehensgeschäfte in jeder beliebigen Währung als sog. „Out-Out-Geschäfte“, d.h. aus dem

²¹ Vgl. die englische Fassung dieses Berichts in The Department of the Treasury 1984.

²² Zu Depositenzertifikaten vgl. Viner 1987: 196f.

²³ Zu „Commercial Paper“ vgl. Viner 1987: 202f.

²⁴ Zum „Off-Shore-Markt“ vgl. Menkhaus 1988.

Ausland kommend, ins Ausland gehend, führen. Diese steuerlich und administrativ begünstigten Geschäfte sind von den normalen Inlandsgeschäften dadurch weitestgehend abgeschirmt, daß eine Übertragung von Guthaben von einem Off-Shore-Konto auf ein nationales Konto sehr eingeschränkt ist. Hier hat es jedoch am 1.4.1989 eine Erweiterung gegeben²⁵.

Eine Verbreitung des Yen geht in den letzten Jahren auch von der Koordination der internationalen Währungspolitik aus. Da es sich dabei in erster Linie um währungsrechtliche Vorgehensweisen handelt, die hier nicht interessieren, wird auf diese Aktivitäten nur eingegangen, weil ein wesentliches Instrument des internationalen Währungsrechts die Intervention der Zentralbanken an den Devisenmärkten ist, also devisenrechtlich einschlägige Sachverhalte berührt werden. Die sog. „Gruppe der 7“²⁶ hat durch Vereinbarungen wie z.B. das sog. „Plaza Agreement“ vom 22.9.1985, den „Louvre Accord“ vom Februar 1987 und die Verabredung vom 22.9.1989 versucht, die Wechselkurse der jeweiligen Währungen so zu manipulieren, daß Zahlungsbilanzunterschiede zwischen den stärksten Industrienationen der Erde langsam ausgeglichen werden können. Für die dazu nötigen Interventionen wurde auch auf den Yen zurückgegriffen.

Jüngstes Kind in der Geschichte der zur Verbreitung des Yen beitragenden Märkte sind die sog. Future- und Optionsmärkte. Mit ihrer Hilfe werden u.a. Geldforderungen gegen zukünftige Wechselkursschwankungen gesichert. Hier ist die „Tōkyō International Financial Futures Exchange“ (TIFFE), an der seit dem 30.6.1989 u.a. Yen-Futures gehandelt werden können, ebenso zu nennen wie der am 21.10.1989 eröffnete „TOPIX Stock Index Options Market“ in Tōkyō, der den ebenfalls im Jahre 1989 gegründeten anderen Options-Märkten in Nagoya und Ōsaka nachfolgt. Zwar liegt das Schwergewicht der rechtlichen Regelung bei Einführung dieser Märkte nicht auf dem Devisenrecht, sondern dem Bank- und Wertpapiervertragsrecht, da aber auch Devisenausländer sich dieser Märkte bedienen können, besteht ebenfalls ein devisenrechtlicher Aspekt.

5. GRÜNDE FÜR DIE DEVISENRECHTLICHEN ÄNDERUNGEN

Unmittelbar nach dem Ende des Zweiten Weltkriegs war es die wichtigste Aufgabe des japanischen Devisenrechts, Fremdwährungsreserven durch Exporte, die in Fremdwährungen fakturiert waren, in den Händen der

²⁵ Vgl. dazu *The Japan Times* vom 23.3.1989.

²⁶ Bestehend aus den Vereinigten Staaten von Amerika, Großbritannien, Japan, der Bundesrepublik Deutschland, Frankreich, Kanada und Italien.

Regierung aufzubauen, um mit diesen notwendigen Importe, die angesichts mangelnden Außenwerts des Yen²⁷ ebenfalls in Fremdwährung abgewickelt wurden, bezahlen zu können. Aus diesem Grunde war eine umfassende Devisenbewirtschaftung erforderlich. Das heißt, der Privatverkehr mit Devisen wurde verboten, durch Export erlangte Fremdwährungsbeträge waren an die zuständige Stelle gegen Yen abzuliefern, und für Importe wurden von dieser Stelle dem Importeur auf Antrag Devisenquoten gegen Yen zugeteilt. Da Kapitalabfluß unbedingt verhindert werden mußte, erklärt sich auch zwanglos die Regelung zu Fremdinvestitionen. Kurzfristig gesehen waren ausländische Investitionen zwar zu begrüßen, weil sie eine Zunahme von dringend benötigten Währungsreserven bedeuteten. Langfristig aber werden Währungsreserven abgebaut, wenn die Gewinne aus den Investitionen ungehindert ins Ausland abfließen können. Deshalb waren Investitionen in der Nachkriegszeit auch aus devisenrechtlichen Gründen einer genauen Kontrolle zu unterwerfen. Eine Gutschrift von Erlösen auf blockierten Yen-Konten war hingegen gefahrlos und deshalb zulässig.

Da eine Devisenbewirtschaftung aber einen enormen und kostspieligen Verwaltungsaufwand erforderte, war Japan bestrebt, bei Vorhandensein eines bestimmten Bestandes an Devisenreserven die Kontrolle zu lockern. Verwaltungstechnisch wurde das durch automatische Erteilung der Einwilligung zu bestimmten Zahlungsverkehrsformen erreicht. Allerdings blieb die Anzeige erforderlich, damit bei Devisenknappheit die automatische Einwilligung zurückgenommen werden konnte. Bei den Erleichterungen standen mangels Außenwerts des Yen zunächst die Deviseninländer im Vordergrund. Sie sollten einfacher an Fremdwährung herankommen, um die Versorgungslage des Landes zu verbessern, aber auch um die Exportbemühungen der Wirtschaft durch gezielte Investitionen im Ausland zu stützen. So erklären sich die Maßnahmen der Jahre 1952 bis 1960. Der nächste Schritt war dann die Zulassung von Devisenausländern auf einheimischen Yen-Märkten, um langsam den Außenwert des Yen zu heben. Der Yen konnte nämlich als Währung für den Devisenausländer nur dann attraktiv werden, wenn er ihn jederzeit gegen Fremdwährung eintauschen oder mit ihm Forderungen bezahlen konnte. Deshalb kam es 1960 zur Einführung der freien Yen-Konten und zur Zulassung der Export-Fakturierung in Yen.

Steigen die Devisenreserven, kann das zu einem Aufwertungsdruck auf die Währung führen. Das gilt selbst dann, wenn die Währung durch feste Wechselkurse festgelegt ist, wie das bei der japanischen Währung zwischen 1949 und 1971 der Fall war, weil die Wechselkurse auch inner-

²⁷ So schon Schmidt 1949: 2f. mit weiteren Nachweisen.

halb dieses Systems neu festgesetzt werden konnten. Da man eine Aufwertung aus exportwirtschaftlichen Gründen nicht wollte, andererseits die freien Yen-Konten geradezu das Einfallstor für eine Zunahme der Devisenreserven waren, sah sich die Regierung schon 1962 erstmals gezwungen, die gerade erst eingeführten freien Yen-Konten für die Devisenhandelsbanken unattraktiv zu machen. Zu dieser Zeit waren die Zinssätze im Ausland gering. Also tauschten Devisenausländer, unter denen sich insbesondere die ausländischen Niederlassungen japanischer Banken befanden, Fremdwährungsguthaben in Yen um und hielten diese als freie Yen-Guthaben in Japan. Das führte zu einem Zuwachs an Fremdwährungsreserven. Um den Kapitalzufluß zu stoppen, verlangte die Regierung einen Mindestreservesatz von 35% für alle Guthaben auf freien Yen-Konten, was diese enorm verteuerte. Auch die Übernahme der Verpflichtungen nach Art. 8 der IWF-Satzung und der Beitritt zur OECD im Jahre 1964 waren in diesem Licht betrachtet für Japan unproblematisch, weil die mit der Übernahme der Verpflichtungen einhergehenden Rechtsänderungen den Abbau von Devisenreserven förderten.

1966 zogen die Zinssätze im Ausland an. Der Zustrom an Fremdwährung ließ nach. Die Mindestreservesätze für freie Yen-Konten konnten gesenkt werden. Die Entlastung war indes nur von kurzer Dauer. Nachdem Japan für das Jahr 1964 seinen ersten Handelsbilanzüberschuß und für das Jahr 1968 seinen ersten Leistungsbilanzüberschuß hatte verbuchen können, floß das ausländische Kapital nicht mehr nur zinsabhängig ins Land, sondern der Kapitalzufluß hielt auch deshalb an, weil der Yen mittlerweile als eine stabile Währung galt. Wieder mußte dem dadurch entstehenden Aufwertungsdruck entgegengetreten werden. So ist das Drängen der Regierung auf Abwicklung der Außenhandelsfinanzierung in Yen, verbunden mit einer vorzeitigen Ablösung von Fremdwährungskrediten, ebenso verständlich wie die weiteren zum Kapitalabfluß beitragenden Maßnahmen zur Förderung des Yen-Gebrauchs von 1969 / 70. Die Zulassung der Begebung der ersten Samurai-Bonds im Jahr 1970 paßt ebenfalls ins Bild, weil die erlangten Yen gleich in Japan in Fremdwährung umgetauscht wurden und deshalb zu einem Kapitalabfluß führten.

Die Aufhebung der Goldkonvertibilität des US Dollar durch den amerikanischen Präsidenten Richard Nixon am 15.8.1971 und der Versuch der japanischen Regierung, sich gegen die drohende Yen-Aufwertung zu stemmen, indem sie den 1949 festgelegten Kurs von 1 US \$ = 360 ¥ bis zum 27.8.1971 weiter einhielt, brachte riesige Yen-Käufe durch Devisenausländer und damit Fremdwährungszuwächse zu Spekulationszwecken. Erst am 28.8.1971 entschied man sich zum freien Floating des Yen, was tatsächlich auch eine Aufwertung des Yen um 17% gegenüber dem US Dollar mit sich brachte. Die kurze Wiederbelebung des Bretton Woods-

Systems zwischen dem 19.12.1971 und Februar 1973 brachte für Japan nur eine vorübergehende Entlastung. Mit der endgültigen Freigabe des Wechselkurses war Japan erneut Aufwertungstendenzen ausgesetzt, scheute aber vor einer weiteren Öffnung der Yen-Märkte für Devisenausländer nach dem Erlebnis der Spekulationsphase erst recht zurück.

Doch schon wenige Monate später hatte es gar keine andere Wahl. Die Ölverknappungs- und Hochpreispolitik der OPEC führte zur ersten Ölkrise in den Jahren 1973/74. Das hochgradig vom ausländischen Öl abhängige Japan erlebte einen schnellen Abbau der Währungsreserven, Abwertung des Yen, Inflationsdruck und wirtschaftliche Rezession. Während die Regierung bis dahin der 1949 durch die „Dodge-Kommission“ empfohlenen sog. „Dodge-Line“ folgte, d.h. bewußt mit einem ausgeglichenen Staatsbudget arbeitete, verhältnismäßig geringe Steuern erhob und sich vom Kreditmarkt fernhielt, um die Unternehmensfinanzierung nicht zu gefährden, glaubte sie aus Anlaß der Ölkrise, mit staatlichen Nachfrageprogrammen die Wirtschaft wieder ankurbeln zu müssen. Der Markt gab aber für beide Nachfrager von Kapital, Unternehmen und öffentliche Hand, nicht genug her, und so wurde in großem Umfang Kapitalimport betrieben. Allerdings beschränkte sich der Kapitalimport auf die Zulassung von Portfolio-Investitionen, weil Direktinvestitionen mit der Industriepolitik Japans nicht zu vereinbaren waren und die Darlehensaufnahme im Ausland das Zinsgefüge auf dem innerjapanischen Markt durcheinandergebracht hätte²⁸. Doch schon kurz nach der Erholungsphase mußte die Regierung das Steuer wieder herumreißen. Die Währungsreserven nahmen zu, und der Yen erlebte eine Aufwertung, die oft als die „Carter-Hausse“ der Jahre 1977/78 bezeichnet worden ist. Dasselbe Auf und Ab des Zugangs auf die Yen-Märkte für Devisenausländer wurde dann in Folge der zweiten Ölkrise der Jahre 1978/79 noch einmal vollzogen. Insgesamt erfolgte dann aber, jedenfalls rechtstechnisch gesehen, mit der Gesetzesnovellierung im Jahre 1980 die Festschreibung des Zugangs auf einem relativ hohen Freiheitsniveau.

In der Folgezeit unternahm man den Versuch, die Fremdwährungsreserven so gering wie möglich zu halten, um die Gefahr einer Aufwertung des Yen nicht zu provozieren. Gleichzeitig waren aber unablässig Handels- und Zahlungsbilanzüberschüsse zu verzeichnen. Das setzte die Japaner dem Verdacht aus, die eigenen Yen-Märkte unattraktiv zu gestalten, um einen Kapitalzufluß zu vermeiden, damit einer Aufwertung des Yen zu entgehen und mit dem angeblich unterbewerteten Yen Wettbewerbsvorteile im Export zu Lasten der Amerikaner und Europäer zu erreichen. Diese Überlegung führte zu einem verstärkten Druck auf Japan zur Öff-

²⁸ Vgl. dazu im einzelnen Schmiegelow 1989: 37ff.

nung der Yen-Märkte für Devisenausländer. Insbesondere die Vereinigten Staaten haben diesen Gedankengang 1983/84 zur Grundlage der den Japanern aufgezwungenen Yen-Dollar-Gespräche gemacht. Sie haben dabei in erster Linie die Öffnung der Euro-Yen-Märkte erreicht. Ihr eigentliches Ziel, die Aufwertung des Yen zur Verbesserung ihrer eigenen Exportposition, ist hingegen verfehlt worden²⁹. Hier hat erst die gemeinsame Aktion der „Gruppe der 7“ seit 1985 weitergeholfen. Die dabei getroffenen Maßnahmen liegen indes auf währungsrechtlichem Gebiet.

Die Veränderungen der letzten Jahre haben vor allem das Bedürfnis Japans erkennen lassen, die Yen-Geschäfte nicht im Ausland, sondern im Inland ablaufen zu lassen, weil diese Geschäfte natürlich mit Einnahmen verbunden sind. Dabei hat die voraufgehende Befreiung der Euro-Yen-Märkte geholfen, weil Japan auf diese Weise die Zeit hatte, seine eigenen Märkte insbesondere im Hinblick auf die Zinsstruktur langsam anzupassen. Besonders deutlich wird das auch bei den „Samurai-Bonds“³⁰, die mit den auf dem Euro-Markt begebenen in Yen denominierten festverzinslichen Wertpapieren bei den Anleihebedingungen konkurrieren. Insoweit hat nach und nach eine Angleichung der Voraussetzungen stattgefunden. Hier wie auch beim „Off-Shore-Markt“ dokumentiert sich trotzdem die nach wie vor bestehende Furcht der Japaner vor unbegrenztem Zugang der Devisenausländer zu ihren Yen-Märkten. Zugelassen sind deshalb nur sog. „Out-Out-Geschäfte“, und Guthaben von den Off-Shore-Konten dürfen nur zu einem geringen Teil in den innerjapanischen Markt einfließen. Dies ist aber als Versuchsphase zu interpretieren. Unter diesem Gesichtspunkt stehen auch die Rahmenbedingungen der Beteiligung von Devisenausländern an den Future- und Optionsmärkten.

6. ERGEBNIS

Es wird deutlich erkennbar, daß sich Japan von einem Land mit umfassender Devisenbewirtschaftung zu einem Land mit im wesentlichen frei konvertierbarer Währung entwickelt hat. Dabei hat aber nicht der Wunsch nach einer „Internationalisierung des Yen“ im Vordergrund gestanden. Im Gegenteil, das Bedürfnis, mit devisenrechtlichen Mitteln die Währung zu schützen, war bis in die jüngste Vergangenheit groß, weil man sich der Gefahren der freien Konvertibilität angesichts schlechter Erfahrungen vor allem im Hinblick auf den Zustrom von Spekulationsgeldern immer bewußt war. Kapitalzufluß und damit die Verbreitung des Yen in den Hän-

²⁹ Zweifelnd schon Frankel 1984.

³⁰ Insoweit sind erste Erfolge eingetreten; vgl. *The Japan Times* vom 5.1.1990.

den von Devisenausländern wurde deshalb immer nur dann zugelassen, wenn es zur Stabilisierung des Außenwerts des Yen unabänderlich war. Hatte sich der Wechselkurs stabilisiert, stoppte man den Kapitalzufluß wieder. Erst seit durch international koordinierte Politik, z.B. der „Gruppe der 7“, etwa von 1985 an der Wechselkurs der wichtigsten Industrienationen gesteuert wird, hat man angefangen, den Schutz der Währung unter Entlastung des Devisenrechts dem Währungsrecht anzuvertrauen. Vor diesem Hintergrund hat sich die Erkenntnis durchgesetzt, daß der freiere Zugang von Devisenausländern auf den japanischen Yen-Markt natürlich auch japanische Verdienstmöglichkeiten mit sich bringt, die Stellung der japanischen Banken weiter stärken wird und Japan ein erhebliches Prestige beschern kann. So ist nach Rückführung der Euro-Yen-Märkte nach Japan eine weitere devisenrechtliche Öffnung vorhandener Märkte und die Schaffung neuer Märkte mit freiem Zugang von Devisenausländern zu erwarten.

Ausländischer Druck ist als Grund für die Vornahme von Liberalisierungen in der Vergangenheit entgegen weitläufiger Meinung von zu vernachlässigender Bedeutung. Die Übernahme der sich aus dem Beitritt zur OECD und dem Art. 8 der Fondssatzung des IWF ergebenden Verpflichtungen erfolgte im Jahre 1964 zu einem Zeitpunkt, zu dem die Maßnahmen wegen ausreichender Währungsreserven ergriffen werden konnten. Auch die Yen-Dollar-Gespräche 1983/84 haben sich für die Amerikaner als Fehlschlag erwiesen. Zwar hat man den USA fast alle Wünsche erfüllt, geholfen aber hat es in erster Linie Japan³¹. Allerdings haben diese Gespräche eine wichtige andere Erfahrung gebracht: Das Devisenrecht allein ist nicht als Waffe zur Durchsetzung von wirtschaftspolitischen Zielen, wie insbesondere der Außenhandelsförderung, geeignet.

Japan bietet, soweit ersichtlich, das erste Beispiel dafür, daß die Liberalisierung der inländischen Märkte der Liberalisierung der ausländischen Märkte in der eigenen Währung nachgefolgt ist. Bisher war man immer davon ausgegangen, daß zunächst der interne Markt zu deregulieren sei. Die Europäischen Nationen sind dieser Überlegung nach dem Zweiten Weltkrieg um das Jahr 1958 herum gefolgt. Ein erheblicher Nachteil scheint mit der umgekehrten Vorgehensweise nicht verbunden zu sein. Im Gegenteil, Japan blieb so ausreichend Zeit, die in Konkurrenz zu den Euro-Yen-Märkten stehenden heimischen Marktsegmente langsam anzupassen.

Der größte Teil des Devisenrechts wird in Japan nicht über Rechtsnormen und justitiable Verwaltungsakte vollzogen, sondern über informelles Verwaltungshandeln. Das führte dazu, das trotz der Gesetze von 1949/50,

³¹ Vgl. dazu im einzelnen Frankel 1984: 53ff.

die den Devisenverkehr unter ein Verbot mit Erlaubnisvorbehalt stellten, im Laufe der Zeit *de facto* erhebliche Marktöffnungen erfolgten, ohne daß eine Gesetzesänderung für notwendig erachtet wurde³². Im Gegenteil, die Gesetzesreform von 1980 wird auch von japanischen Juristen eher als ein Zugeständnis an die Kritik des Auslands denn als eine materielle Rechtsänderung empfunden. Dieser Umstand erlaubt ganz nebenbei auch einen kleinen Einblick in das Rechtsverständnis der Japaner. Insgesamt aber hat das japanische Devisenrecht Japans Weg zu einer der größten Industrienationen der Erde auf für Japan geeignete Weise abgesichert.

Der Schutz der Währung bleibt für Notfälle nach wie vor Aufgabe des Devisenrechts in Japan. In den übrigen Zeiten dürfte sich die Feinabstimmung des Yen-Wechselkurses und der Schutz vor Inflation vom Devisenrecht auf das Währungsrecht verlagern. Vor diesem Hintergrund kann ein Ausblick auf die weitere Entwicklung des Yen gewagt werden. Danach ist mit einer Zunahme der Yen-Verbreitung zu rechnen. Das gilt sicher nicht so sehr für die Fakturierung des Außenhandels in Rohstoffen, weil insoweit die Abhängigkeit vom US Dollar wohl noch anhalten wird. Es gilt aber beispielsweise schon für den Außenhandel mit den sog. „Newly Industrialized Economies“ (NIEs) im ostasiatischen Raum, deren Währungen noch eng mit dem US Dollar gekoppelt sind³³. Das ist bei sinkendem Dollarwert für die Exporte nach Japan gut, kann aber für die Importe, die im Umfang erheblich sind, teuer werden. Eine Lösung ist die Fakturierung in Yen, was für die Japaner zugleich den Vorteil hätte, daß sie bei einem sich dann entwickelnden Yen-Handelsraum im Pazifik von den Schwankungen anderer Währungen insoweit gänzlich unabhängig würden. Da sich im übrigen die japanischen Importe zum Ausgleich der Handelsbilanzungleichgewichte mit den Vereinigten Staaten und Europa vermehren müssen und der Yen zum Ausgleich derselben Handelsbilanzungleichgewichte jedenfalls gegenüber dem US Dollar hoch bewertet bleiben wird, ist eine weitere Zunahme der Yen-Fakturierungen bei japanischen Importen anzunehmen. Zu beachten ist schließlich, daß die „Reimporte“ von in zunehmendem Umfang in japanischen Produktionsstätten im Ausland gefertigten Waren sicher auch in Yen abgewickelt werden.

Bei der sich weiter vertiefenden Zusammenarbeit der Notenbanken der „Gruppe der 7“ im Rahmen der internationalen Währungspolitik wird der Yen für die Interventionen der Notenbanken auf den Devisenmärkten an Bedeutung zunehmen. Sollte Japan schließlich seinen Platz im IWF unter den Kapitalzeichnern von gegenwärtig Nr. 5 auf Nr. 2 mit einer

³² Diese Erkenntnis findet sich auch bei Schmiegelow 1981: 34ff.; Henderson 1986: 136; Schmiegelow 1989: 21.

³³ Vgl. dazu im einzelnen Tanaka 1989: 124f.

Quote von 7–8% verbessern können³⁴, werden in Zukunft nicht nur über den von Japan einzuzahlenden Mindestbetrag, sondern auch über in Anspruch genommene Sonderziehungsrechte mehr Yen im Umlauf sein. Einen zunehmenden Yen-Export wird es auch über die großen Beträge geben, die Japan neuerdings jährlich als Entwicklungshilfe aus dem sog. „Official Development Assistance“ (ODA)-Programm begibt. Da die Vereinigten Staaten und Frankreich ab dem 1.1.1990 ihren Bürgern die Eröffnung von Fremdwährungskonten erlauben und die Zinsen für Yen-Kredite immer noch unter denen des Auslands liegen, dürfte auch von hier aus ein Impuls für die weitere internationale Verbreitung des Yen ausgehen.

LITERATURVERZEICHNIS

- Adams, Thomas Francis Morton (1964): *A Financial History of Modern Japan*. Tokyo: Research.
- Adams, Thomas Francis Morton und Iwao Hoshii (1972): *A Financial History of the New Japan*. Tokyo u.a.: Kodansha.
- Asahina, Hideo (1986): En no kokusaika ni tsuite. In: *Kin'yū* (Tōkyō) 10: 4–14.
- Becker, Helmut (1981): Die Internationalisierung des japanischen Yen. In: Angelika Ernst u.a. (Hg.): *Geld in Japan*. Berlin: Schmidt (=OAG-Reihe Japan Modern, Band 2), S. 203–216.
- The Department of the Treasury (1984): *Report on the Yen / Dollar Exchange Rate Issues by the Japanese Ministry of Finance – U.S. Department of the Treasury Working Group to Japanese Minister of Finance Noboru Takeshita and U.S. Secretary of the Treasury Donald T. Regan*. Washington, D.C.: The Department of the Treasury.
- Ezawa, Yūichi (1988): Deregulation of the Japanese Financial Market and Internationalization of the Yen. In: Hiroshi Oda u.a. (Hg.): *Japanese Banking, Securities and Anti-Monopoly Law*. London u.a.: Butterworths, S. 3–11.
- Foljanty-Jost, Gesine (1989): Informelles Verwaltungshandeln: Schlüssel effizienter Implementation oder Politik ohne Politiker? In: Ulrich Menzel (Hg.): *Im Schatten des Siegers: Japan*, Band 3, *Ökonomie und Politik*. Frankfurt / Main: Suhrkamp, S. 171–190.
- Frankel, Jeffrey A. (1984): The Yen / Dollar Agreement: Liberalizing Japanese Capital Markets. In: Institute for International Economics (Hg.):

³⁴ Vgl. *The Japan Times* vom 28.3.1989.

- Policy Analyses in International Economics*, Band 9, Dezember 1984. Cambridge, Mass.: MIT Press.
- Fujita, Yasuhiro (1969): Does Japan's Restriction on Foreign Capital Entries Violate Her Treaties? In: *Law in Japan* (Tōkyō) 3: 162–189.
- Fukui, Hirō (1980): *Atarashii gaikoku kawase kanri hō*. Tōkyō: Ōkurashō.
- (1981): *Shōkai gaikoku kawase kanri hō*. Tōkyō: Ōkurashō.
- Henderson, Dan Fenno (1986): Access to the Japanese Market: Some Aspects of Foreign Exchange Controls and Banking Law. In: Gary R. Saxonhouse u.a. (Hg.): *Law and Trade Issues of the Japanese Economy – American and Japanese Perspectives*. Seattle und London: University of Washington Press und University of Tokyo Press, S. 131–156.
- Hirata, Ikuo (1976): Foreign Nations Seek Yen To Attain Asset Stability. In: *The Japan Economic Journal* vom 23.3.1976. Tōkyō.
- The Japan Business Law Journal* (1981): *Special Issue – Interpretation of the Amended Foreign Exchange Control Law*. Band 2, Nummer 2, Februar 1981. Tokyo: Sangyo Horei Center.
- The Japan Times* (Tōkyō) vom 27.6.1988 (Reflections on Japan's Rise Since WWII), 23.3.1989 (Japan's Offshore Market Regulations to be Relaxed With Start of Fiscal Year), 28.3.1989 (Japan Seeks to Up Its IMF Ranking to the No. 2 Capital Subscriber Slot), 5.1.1990 (Samurai Bonds Issues Hit Record in '89).
- Jo, Toshio (1988): Yen Still Unpopular for Int'l Trade Despite Appreciation. In: *The Japan Times* vom 6.2.1988. Tōkyō.
- (1988): Yen Still Not Internationalized Enough, Bankers Say. In: *The Japan Times* vom 11.2.1988. Tōkyō.
- Kawamura, Akira (1982): History of Japanese Foreign Exchange and Foreign Investment Control. In: Akira Kawamura (Hg.): *Law and Business in Japan*. Tokyo: The Japan – Australia Business Cooperation Committee, S. 73–94.
- Kin'yū Zaisei Jijō Kenkyūkai (1985): *Kin'yū jiyūka to en no kokusaika*. Tōkyō: Kin'yū Zaisei Jijō Kenkyūkai.
- Kitagawa, Zentaro (1989): *Doing Business in Japan*. Loseblattsammlung, Stand 5/1989. New York: Matthew Bender.
- Koyama, Yoshiaki (1987): Kin'yū no jiyūka – kokusaika no shinten to gyōsei taiō. In: *Kin'yūhō kenkyū* (Tōkyō) 3: 86–102.
- Maekawa, Haruo u.a. (1986): *The Report of the Advisory Group on Economic Structural Adjustment for International Harmony submitted to the Prime Minister, Mr. Yasuhiro Nakasone, on April 7, 1986* (sog. 1. Maekawa-Report). Unveröffentlichte Fassung einer vorläufigen englischen Übersetzung.
- Makino, Koji (1977): Longterm Advantages Should be Weighed for Yen Internationalization. In: *The Japan Times* vom 23.5.1977. Tōkyō.

- Mano, Teruhiko (1987): Yen is Still Less Global Than Other Currency Units. In: *The Japan Times* vom 18.6.1987. Tōkyō.
- Menkhaus, Heinrich (1984): *Kreditsicherung beim Dokumenteninkasso – Die Stellung der kreditgebenden Bank im Konkurs des Dokumenteneinreichers*. Köln: Wienand (=Bankrechtliche Sonderveröffentlichungen des Instituts für Bankwirtschaft und Bankrecht an der Universität zu Köln, 34. Band).
- (1987): Dokumentäre Zahlungsabwicklung im Außenhandel. In: Koresuke Yamauchi (Hg.): *Beiträge zum japanischen und ausländischen Bank- und Finanzrecht*. Tōkyō: Universitätsverlag Chuo (=Veröffentlichungen des Japanischen Instituts für Rechtsvergleichung, Band 10), S. 151–172.
- (1988): Tōkyō ofu shoa māketto. In: Yamauchi Koresuke (Hg.): *1987 nendo kokusai kin'yūhō zemināru ronbunshū*. Tōkyō: Chūō daigaku hōgakubu, S. 217–225.
- (1990): Internationalisierung und Liberalisierung der japanischen Finanzmärkte? In: Ernst Lokowandt (Hg.): *Referate des 1. Japanologentages der OAG in Tōkyō – 7. / 8. April 1988*. München: iudicium, S. 173–189.
- Michida, Shinichirō (1968): Capital Liberalization as a Treaty Question and Offensive and Defensive Strategies Concerning Foreign Capital. In: *Law in Japan* (Tōkyō) 2: 1–44.
- Ministry of Finance (1980): *Foreign Exchange and Foreign Trade Control Law as Amended by Law No. 65 dated December 1979*. Tokyo: Ministry of Finance.
- Munehika, Midori (1989): The Development of the Euroyen Market and Progress in Financial Liberalization. In: The Institute of Comparative Economic Studies, Hosei University (Hg.): *Journal of International Economic Studies* (Tōkyō) 3: 45–66.
- Ōkurashō (1984): Kin'yū no jiyūka oyobi en no koku saika ni tsuite no genjō to tenbō. In: *Ōkurashō kokusai kin'yūkyoku nenpō – Shōwa 59 nenban* (Tōkyō) 8: 302–320.
- Pascher, Erhard (1985): Zur Internationalisierung des Yen aus der Sicht der europäischen Banken. In: Günter Heiduk (Hg.): *Japan als führende Wirtschaftsmacht in einem zukünftigen pazifischen Weltwirtschaftszentrum*. Baden Baden: Nomos, S. 132–135.
- Schmidt, Helmut (1949): *Die deutsche und die japanische Währungsreform nach Weltkrieg II. – Ein Vergleich*. Unveröffentlichte volkswirtschaftliche Hausarbeit für die Diplomprüfung für Volkswirte an der Universität Hamburg im Wintersemester 1948/49.
- Schmidt, Karsten (1983): *J. von Staudingers Kommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch mit Einführungsgesetz und Nebengesetzen*. 12. Auflage, Zweites Buch, Recht der Schuldverhältnisse, §§ 243–254. Berlin: Schweitzer und de Gruyter.

- Schmiegelow, Henrik (1981): *Japans Außenwirtschaftspolitik – Merkantilistisch, Liberal oder Funktionell?* Hamburg: Institut für Asienkunde.
- Schmiegelow, Michèle (1989): Die Reform des japanischen Außenwirtschaftsregimes: Ein Beispiel qualitativer Wirtschaftspolitik. In: Michèle Schmiegelow (Hg.): *Japans Antwort auf Krise und Wandel in der Weltwirtschaft*. Hamburg: McGraw Hill, S. 19–44; in englischer Fassung (1986): The Reform of Japan's Foreign Exchange and Foreign Trade Control Law: A Case of Qualitative Economic Policy. In: Michèle Schmiegelow (Hg.): *Japan's Response to Crisis and Change in the World Economy*. New York: Sharpe, S. 1–27.
- Seki, Kaname (1980): Major Points in the Revision of the Foreign Exchange and Foreign Trade Control Law. In: *The Japan Business Law Journal* (Tōkyō) 1: 8–19.
- Smith, Allan D. (1984): The Japanese Foreign Exchange and Foreign Trade Control Law and Administrative Guidance: The Labyrinth and the Castle. In: *Law and Policy in International Business* (Washington, D.C.) 16: 417–476.
- Suzuki, Yoshio (1987): *The Japanese Financial System*. Oxford: Clarendon Press.
- Tamura, Shin-ichi (1985): Internationalization of the Yen. In: Günter Heiduk (Hg.): *Japan als führende Wirtschaftsmacht in einem zukünftigen pazifischen Weltwirtschaftszentrum*. Baden Baden: Nomos, S. 123–131.
- Tanaka, Naoki (1989): The Dollar's Fin de Siècle, the Yen's Début. In: *Japan Quarterly* (Tōkyō) XXXVI,2: 120–126.
- Tōkai Ginkō Chōsabu (1984): En no kokusaika – yūroen torihiki jiyūka to sono eikyō. In: *Chōsa geppō* (Nagoya und Tōkyō) 445,8: 1–57.
- Tōkyō Ginkō Chōsabu (1989): En no kokusaika no shinten jōkyō. In: *Tōgin shūhō* (Tōkyō) vom 26.10. (Band 33, Heft 43), S. 1–7.
- Viner, Aaron (1987): *Inside Japan's Financial Markets*. London: The Economist Publications.