

WIRTSCHAFTSGEOGRAPHISCHE ASPEKTE DER STELLUNG JAPANS ALS FINANZZENTRUM OSTASIENS

Beate RESZAT

Japans Kapital- und Devisenmärkte zählen zu den größten der Welt. Lange Zeit erschien die Rolle Tōkyōs als führendes Finanzzentrum Ostasiens unumstritten. In den letzten Jahren haben jedoch in einigen Ländern der Region alte und neue Märkte begonnen, verstärkt in Wettbewerb dazu zu treten. Die Gründe für diesen Erfolg sind dabei teils in Japan, teils in den Konkurrenzstaaten zu finden. Die jüngste Währungskrise in Asien hat diesen Erfolg beeinträchtigt und einen zumindest vorübergehenden Rückschlag mit sich gebracht. Ungeachtet der kurzfristigen Turbulenzen stellt sich jedoch die Frage, wie die Entwicklung längerfristig weitergehen wird. Wo wird sich auf lange Sicht das Finanzzentrum der Region etablieren, und wie sind die Aussichten dafür zu beurteilen, daß sich mehrere, miteinander konkurrierende oder komplementäre Zentren herausbilden? Welche verschiedenen Entwicklungen sind hier vorstellbar, und wovon hängt es ab, welche davon letztendlich eintritt?

Anhaltspunkte für eine Antwort auf diese Frage lassen sich mit Hilfe neuerer wirtschaftsgeographischer Ansätze, wie sie jüngst von Paul Krugman und anderen Autoren entwickelt wurden, finden. Dabei ist zu betonen, daß sich das Augenmerk in diesem Beitrag auf die grundlegenden Merkmale und Entwicklungen richtet und versucht, von den aktuellen Eindrücken aus der Währungskrise zu abstrahieren, auch wenn fast zwangsläufig an der einen oder anderen Stelle Bezug darauf genommen wird. In Abschnitt 1 wird zunächst ein Überblick über die wichtigsten Finanzmärkte in der Region und ihre Hauptcharakteristika gegeben. Der zweite Abschnitt stellt die Grundgedanken der neueren Ansätze der Wirtschaftsgeographie vor, die auf dem Konzept räumlicher Selbstorganisation von Märkten beruhen. Im dritten Abschnitt wird der Versuch unternommen, diese Gedanken auf die Evolution von Finanzzentren anzuwenden. Da die ökonomische Theorie räumlicher Selbstorganisation noch weitgehend in den Anfängen steckt, sind auch die hier angestellten Überlegungen notgedrungen rudimentärer Natur. Den Abschluß bildet eine, wenn auch vorläufige, Einordnung und Beurteilung der verschiedenen Finanzplätze und der komparativen Vor- und Nachteile Tōkyōs. Dabei steht im Vordergrund die Frage, welche Aussichten Japans anstehende Finanzmarktreform, der *Big Bang*, hat, der schleichenden Aushöhlung des Marktes zu begegnen.

1. ASIATISCHE FINANZMÄRKTE IM WETTBEWERB

Die jüngste Krise auf den asiatischen Finanzmärkten läßt leicht vergessen, wie groß das langfristige Wachstumspotential der Region ist und als wie vorteilhaft sich damit die grundlegenden Perspektiven für Banken, Wertpapierhäuser und andere Finanzinstitute dort darstellen. Nach Schätzungen der Weltbank vor Ausbruch der Krise hätten die ostasiatischen Staaten allein für den Aufbau von Infrastruktur die bemerkenswerte Summe von circa 1,5 Billionen US-Dollar benötigt und für Investitionsvorhaben noch einmal Hunderte von Milliarden (MARSH 1998). Auch wenn die ehrgeizigsten Projekte jetzt aufgegeben oder zunächst verschoben worden sind, sind die verbliebenen Vorhaben auf lange Sicht immer noch weit mehr, als für andere Teile der Welt erwartet werden kann.¹

Im Gegensatz zu dem Eindruck, den die jüngste Währungskrise vermittelt, stehen zur Finanzierung dieses Bedarfs im Grundsatz reichlich Mittel zur Verfügung. Selbst wenn internationale Anleger nach der Euphorie der vergangenen Jahre und der darauffolgenden Ernüchterung ein zu starkes Engagement in den aufstrebenden Volkswirtschaften, den sogenannten *emerging markets*, der Region scheuen, lassen die allgemein hohen Sparquoten in der Bevölkerung im Prinzip darauf schließen, daß genügend Kapital vorhanden ist. Das Problem besteht in erster Linie darin, dieses Kapital für Investoren zugänglich zu machen. Unterentwickelte Aktien- und Anleihemärkte, unzureichendes technisches Können und mangelnde Erfahrung mit der Durchführung großer Finanzierungsprojekte sowie das Fehlen institutioneller Investoren wie Pensionsfonds und Versicherungsgesellschaften, die ein stabilisierendes Element in einem Markt darstellen und ihm die notwendige Tiefe und Liquidität verschaffen, sind die größten Schwachpunkte. Bei der Beseitigung dieser Unzulänglichkeiten haben einige Länder günstigere Voraussetzungen als andere.² Das unterstreicht die Notwendigkeit einer internationalen Drehscheibe für Kapital in der Region.

¹ Beispielsweise wird in revidierten Schätzungen nach der Krise im Bereich der Bau-Ausrüstungen in der asiatisch-pazifischen Region (ohne Japan) über den Zeitraum von 1996 bis 2001 insgesamt mit einem Wachstum der Nachfrage von 7,5 Prozent gerechnet, verglichen mit 4 Prozent weltweit und nur 0,9 Prozent für Nordamerika (MARSH 1998). Allein 280 Milliarden Dollar pro Jahr wären nach Schätzungen der Asiatischen Entwicklungsbank von 1996 allein schon heute pro Jahr nötig, um die neuen Mega-Ansiedlungen in Asien mit Trinkwasser, Kanalisation, öffentlichen Verkehrsmitteln und Wohnungen zu versorgen (vgl. WEGGEL 1998: 179).

² Es gibt eine Reihe von neueren grundlegenden Arbeiten in japanischer Sprache, die einen vergleichenden Überblick über die Finanzmärkte der Region vor der Krise geben, wie beispielsweise NIHON SHÖKEN KEIZAI KENKYÜSHO (1994),

Tōkyō ist bislang mit weitem Abstand der größte Finanzplatz in Asien. Sein Aufstieg zu einem der drei wichtigsten Zentren weltweit, neben London und New York, reicht in die zweite Hälfte der achtziger Jahre zurück, in der der japanische Aktienmarkt und mit ihm nach und nach auch die Märkte für andere Anlageformen auf einer Spekulationswelle in zuvor ungeahnte Höhen trieben. Wesentliche Merkmale des Finanzplatzes sind eine strikte Trennung und Spezialisierung von Finanzdienstleistungen, die erst in jüngerer Zeit Aufweichungen erfahren haben (RESZAT 1996: 403–408), sowie ein hoher Anteil von Unternehmensfinanzierungen über Bankkredite und eine entsprechend große Bedeutung der Banken im Wirtschaftsleben, die oft mit der deutscher Banken verglichen wird. Der Markt ist stark reguliert und geprägt durch den hohen informellen Einfluß, den staatliche Stellen – allen voran das Finanzministerium und die Bank von Japan – ausüben (BAUM und HAYAKAWA 1994: 516–530). Dieser Einfluß bewirkt, daß das Finanzgeschehen höchst intransparent und wenig berechenbar ist, worunter die Attraktivität des Standorts leidet.

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Japan										
• Aktien	955	1.758	2.234	2.431	1.303	827	476	782	855	889
• Anleihen	820	907	700	586	365	215	117	184	160	218
USA										
• Aktien	1.374	1.889	1.356	1.543	1.325	1.520	1.746	2.283	2.454	3.083
• Anleihen	773	1.052	1.136	977	979	1.163	1.278	1.595	1.797	1.975
Großbritannien										
• Aktien	133	317	362	478	587	570	674	859	1.014	1.134
• Anleihen	286	548	526	881	943	1.042	1.171	1.265	1.244	1.310

Tab. 1: Japans Aktien- und Anleihemärkte im internationalen Vergleich¹

Quelle: BANK OF JAPAN (1997: Tabelle 23, 24).

¹ Börsenumsätze in Mrd. US-Dollar.

Als zu Beginn der 90er Jahre die Spekulationswelle in Japan zusammenbrach, führte dies zu zahlreichen Unternehmenskonkursen, notleidenden Krediten und einem allgemeinen Verfall von Vermögenswerten. Seit die-

SSKKKS (1996) und IGARASHI (1996). Vgl. zudem auch EMERY (1997), GLICK und HUTCHISON (1994) sowie ISLAM und CHOWDHURY (1997: Kapitel 4) und die dort zitierte Literatur.

ser Zeit mehrer sich zusehends die Zeichen für eine Aushöhlung (*kūdōka*) des Marktes.³ Aktien- und Anleihenmärkte stagnieren (Tab. 1). Immer mehr ausländische Gesellschaften ziehen sich von der Tokyo Stock Exchange (TSE) zurück, der Tōkyōter Offshore-Markt erweist sich als anhaltend schwach, und Unternehmen aus anderen asiatischen Ländern, die den Gang an eine ausländische Börse wagen, geben immer häufiger New York und anderen Plätzen Tōkyō gegenüber den Vorzug (FUCHITA und OSAKI 1994). In der asiatischen Region konzentriert sich das Augenmerk internationaler Beobachter in diesem Zusammenhang vor allem auf die Märkte Singapurs und Hongkongs. Daneben wird aber zunehmend auch über die Rolle Thailands und Malaysias diskutiert. Andere Länder, wie Südkorea oder Taiwan, sind dagegen noch eindeutig der „Peripherie“ in der Landschaft der Finanzplätze zuzuordnen.

Gerade in Singapur wurden in den letzten Jahren zahlreiche Schritte unternommen, um den Finanzmarkt zu stärken und seine Wettbewerbsfähigkeit in der Region zu erhöhen. Singapur weist für Anbieter von Finanzdienstleistungen eine Reihe von Vorzügen auf.⁴ Dazu zählen neben einer historisch gewachsenen Bedeutung als Handelsplatz, die unter anderem auf die Rolle Singapurs als herausgehobener Standort in dem englischen Kolonialsystem zurückgeht, die politische Stabilität des Landes, die stabilen wirtschaftlichen Rahmenbedingungen, eine verlässliche Infrastruktur, eine effiziente Bürokratie sowie ein funktionierendes gesetzliches Rahmenwerk zum Schutz von Investoren. Dem Sektor der Finanzdienstleistungen kommt für die Wirtschaft Singapurs eine herausragende Bedeutung zu. Seine Wertpapierbörse (SES) war bis 1990 institutionell eng mit der Börse von Kuala Lumpur (KLSE) verbunden, was sich aus der einstigen staatlichen Konföderation von Malaysia und Singapur bis 1965 ergeben hatte. Unternehmen beider Staaten waren im Rahmen eines *dual listing*, sobald sie an einer der beiden Börsen gehandelt wurden, automatisch auch an der anderen notiert. 1990 gab Malaysia den Anstoß für das Ende dieser Einrichtung. Daraufhin entstand in Singapur im Rahmen seines 1988 errichteten elektronischen Handelssystems Central Limit Order Book (CLOB) ein neues Segment, CLOB International (TEUFEL und MATHE 1996: 22). Dort werden mittlerweile nicht nur malaiische, sondern auch andere ausländische Titel gehandelt (FUCHITA und OSAKI 1994). Langfristiges Ziel der Börse ist es vor allem, dort mehr chinesische Gesellschaften anzusiedeln, was den Finanzplatz in noch größere Konkurrenz zu Hongkong setzen wird.

³ Einen breiten Überblick über das Phänomen der Finanzmarktaushöhlung in Japan geben die verschiedenen Beiträge in FUKAO und UEDA (1996).

⁴ Siehe allgemein zum Finanzplatz Singapur MENKHOFF und TEUFEL (1996) sowie TEUFEL (in Vorbereitung).



Abb. 1:
**Finanzplätze in der
asiatisch-pazifischen
Region**

Quelle:
Eigene Darstellung.

Hongkong hat als Finanzzentrum eine tiefere und breitere Struktur als Singapur. Als entscheidender Einflußfaktor wird dabei seine Nähe zu Korea, Japan, den Philippinen, Taiwan und vor allem die Verbindung zum chinesischen Festland mit seinem hohen Kapitalbedarf genannt (vgl. auch Abb. 1). Dieser geographische Vorteil förderte in den siebziger Jahren seine Entwicklung als Drehscheibe für Eurodollarkredite an große Schuldner aus der Region und ließ es wertvolle Erfahrungen mit der Organisation, Konsortialbildung und Ausgestaltung derartiger Kredite gewinnen. Liberale Arbeitsgesetze ermöglichten zudem die Zuwanderung von Finanzexperten, die über das nötige Wissen verfügten. Während Singapur vor allem als internationales Zentrum des Wertpapierhandels in Asien und als *safe haven* für Anleger aus aller Welt von Interesse ist, profitiert das internationale Bankgeschäft in Hongkong heute vor allem von seiner Rolle als Finanzvermittler zwischen China und Japan.

Der „China-Faktor“ hat seit jeher eine besondere Bedeutung für Hongkong. Als 1989 das Massaker auf dem Tiananmen-Platz stattfand, bekam Hongkongs Börse das deutlich zu spüren,⁵ und als auf der anderen Seite zu Beginn der 90er Jahre die Wirtschaft Chinas boomte, kehrten viele Akteure Singapur den Rücken und wanderten nach Hongkong ab. Seit dem 1. Juli 1997 gehört die ehemals britische Kronkolonie wieder zu China und bildet dort eine Sonderverwaltungszone, eine *Special Administrative Region*

⁵ HAYES III und HUBBARD schrieben in dem Jahr: „Since the uprising, ... all bets are off“ (1990: 192).

(SAR), nach dem Prinzip „Ein Land, Zwei Systeme“. Beobachter erwarten, daß damit auf lange Sicht Hongkongs Rolle als Finanzier chinesischer Unternehmen gestärkt werden wird. Dabei wird es jedoch zunehmend in Konkurrenz zu Shanghai und Shenzhen treten (SCHÜLLER 1996: 206–207).

Bislang sichert die Verbindung zu China Hongkong seine Überlegenheit gegenüber Singapur. Im chinesischen Inlandsgeschäft jedoch, das auf lange Sicht einen entscheidenden Einfluß auf die Stärke der Zentren auch im internationalen Wettbewerb haben dürfte, muß es sich erst noch behaupten (LÖBKE 1996, VON STEIN und GRUBER 1996). Sein größter Konkurrent wird dabei Shanghai sein. Auch in Zukunft wird sich die Mehrzahl der chinesischen Unternehmen und Investoren nach Shanghai wenden und nicht nach Hongkong, wo sich Rechtssystem und Rechnungswesen von den überall sonst in China gebräuchlichen stark unterscheiden. Was die Beziehungen zu dem zweitgrößten Finanzplatz des Landes, Shenzhen, betrifft, so eröffnen sich hier vielleicht eher Möglichkeiten einer Kooperation mit der Aussicht für Hongkong, einen nicht unerheblichen Teil des Inlandsgeschäfts an sich zu binden. Durch eine Zusammenarbeit mit der Sonderwirtschaftszone im Süden des Landes könnte es Hongkong gelingen, sich als das Finanzzentrum einer größeren Region Hongkong / Guangdong und Shenzhen zu etablieren und so einen Teil des chinesischen Marktes zu erobern. Eine derartige Kooperation wird durch verschiedene Faktoren begünstigt: In Hongkong und Shenzhen wird die gleiche Sprache, der Guangdong-Dialekt, gesprochen, und der Hongkong Dollar findet bislang schon in Guangdong weite Verwendung (FUCHITA und OSAKI 1995).

Angesichts der Verschiedenartigkeit der Märkte und Systeme im zukünftigen Finanzwesen Chinas können sich viele Beobachter vorstellen, daß die einzelnen Zentren weniger in Wettbewerb zueinander treten, sondern sich vielmehr einander in ihrem Angebot an Instrumenten und dem Kreis der Akteure ergänzen werden. Komplementierung statt Konkurrenz erscheint oft als ein Grundprinzip in den Finanzbeziehungen der *emerging markets* Asiens. Als Beispiel läßt sich auch Bangkok anführen (MENKHOF in Vorbereitung). Thailand hatte 1992 mit der Bangkok International Banking Facility (BIBF) und mit der später errichteten Provincial International Banking Facility (PIBF) ein Offshore-Konzept begonnen. Damit war jedoch weniger an eine weltweite Rolle des Finanzplatzes gedacht als vielmehr daran, ein regionales Zentrum für Thailand und Indochina zu entwickeln.

Ein anderes Beispiel für ein Land, dem in Zukunft möglicherweise eine größere Rolle als regionales Finanzzentrum zukommen dürfte, ist Malaysia (NIENHAUS in Vorbereitung). Kuala Lumpur verfügt, gemessen an der Marktkapitalisierung, mit der KLSE über die größte Aktienbörse Südostasiens und gleichzeitig über den bedeutendsten Rentenmarkt. Es hat einen vergleichsweise weit entwickelten Finanzsektor und seit 1990 auch

ein Offshore-Zentrum, Labuan. Die Politik hier zeigt deutliche Ambitionen, die über die Entwicklung eines regionalen Zentrums hinausreichen. Immer wieder vergleichen Regierung und Marktteilnehmer dort den Finanzplatz mit Hongkong und Singapur und betonten das Ziel, Malaysia als internationales Zentrum zu etablieren.

Neben den genannten Plätzen verdienen auf längere Sicht vor allem zwei Länder besondere Aufmerksamkeit, die bislang noch durch eine starke Abgeschlossenheit ihrer Finanzsektoren charakterisiert waren. Das eine ist Taiwan, das Land mit dem nach Hongkong und Südkorea drittgrößten Aktienmarkt der Region, das bislang sehr enge wirtschaftliche Beziehungen zu Hongkong hatte und bereits weit vor 1997 nach Alternativen gesucht hat. Im Januar 1995 verkündete das Taiwan Economic Construction Committee einen *Asia-Pacific Operations Center Plan*, mit dessen Hilfe die Entwicklung des Landes zu einem Zentrum für Investitionen und Handel mit anderen Staaten der Region, allen voran China, vorangetrieben werden soll. Dabei wird auch eine direkte Konkurrenz zu Hongkong angestrebt (FUCHITA und OSAKI 1995, DUNN in Vorbereitung). Taiwan hat als Finanzplatz von der jüngsten Krise profitiert, in der es sich als vergleichsweise resistent gegen Ansteckungen erwies.

Ganz im Gegensatz dazu steht Südkorea. Das Land ist in kürzester Zeit in vieler Hinsicht zu einem modernen Industrieland aufgestiegen (MÜLLER in Vorbereitung). Das betraf allerdings nicht den Finanzsektor: Er erschien vor allem aufgrund einer starken staatlichen Regulierung deutlich hinter der Entwicklung anderer Wirtschaftsbereiche zurückgeblieben. Jüngst ist hier, vor allem im Zuge der Währungskrise, durch Druck von außen einiges in Bewegung geraten. Die strukturellen Veränderungen, die sich daraus ergeben, dürften Seoul auf lange Sicht zu einem ernsthaften Konkurrenten um das Finanzkapital in der Region werden lassen.

Alle hier betrachteten Staaten haben mit den jüngsten Entwicklungen eine Straffung und Neuordnung ihrer Finanzstrukturen in Angriff genommen, die sie langfristig gestärkt aus der Krise hervorgehen lassen und den Wettbewerb in der Region und gerade gegenüber Japan noch steigern wird. Aber auch Tōkyō sieht sich mit seinem Big-Bang-Programm in den kommenden Jahren vor einschneidende Veränderungen gestellt. Die Aufhebung der Beschränkungen des Devisenhandels im April 1998 stellt nur einen Schritt in Richtung auf eine umfassende Veränderung des japanischen Finanzmarktes dar. Mit ihr werden die Barrieren zwischen verschiedenen Arten von Finanzinstituten und -dienstleistungen fallen, Gebühren und Kommissionen vom Markt bestimmt werden und der Weg zu einer Einführung neuer Finanzinstrumente freigemacht werden. Die Reform basiert in ihren Grundzügen auf drei Eckpfeilern (WECKHERLIN und NAUMANN 1997: 710). Angestrebt wird eine Liberalisierung des Marktes

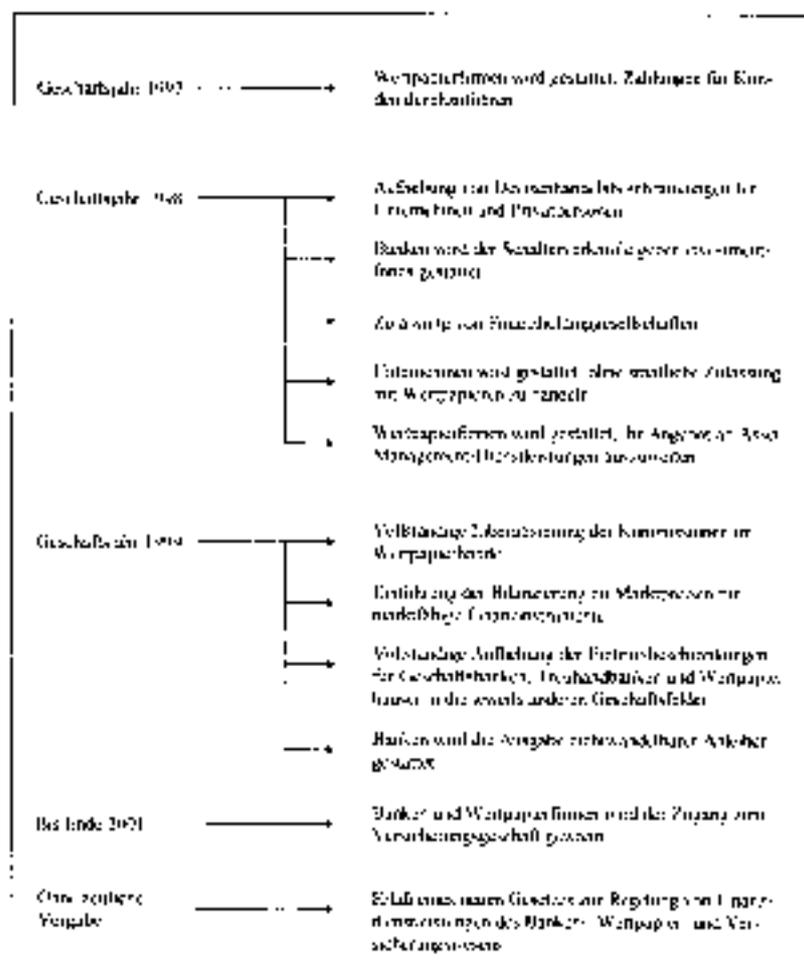


Abb. 2: Japans Big-Bang-Programm

Quelle: NIHON KEIZAI SHIMBUN (1997).

und des Wettbewerbs, die Erhöhung der Transparenz der Finanzgeschehens und die Anpassung an international akzeptierte Standards. Abbildung 2 gibt einen Überblick über den Zeitplan, der hierfür vorgesehen ist. Die Frage ist, ob sich damit die Stellung Tōkyōs als führendes Finanzzentrum Ostasiens halten oder sogar ausbauen lässt und welche Faktoren seinen Wiederaufstieg oder weiteren Niedergang beeinflussen.

2. VORSTELLUNGEN RÄUMLICHER SELBSTORGANISATION

Die Untersuchung, wie sich Finanzzentren in einer Region und weltweit herausbilden, läßt sich als Spezialfall der allgemeineren Frage nach den Determinanten wirtschaftlicher Standorte interpretieren. Die allgemeine Beschäftigung damit, wie sich eine Volkswirtschaft räumlich organisiert, hat ihre Wurzeln im deutschsprachigen Raum. Vorreiter der neueren Theorien der ökonomischen Geographie sind unter anderem Johann Heinrich von Thünen, der im 19. Jahrhundert sein Konzept der Thünen-Ringe, konzentrischer Ringe mit nach außen abnehmender Intensität landwirtschaftlicher Bodennutzung, entwickelte sowie Walter Christaller und August Lösch, die rund einhundert Jahre später ihre Theorien der zentralen Orte und der räumlichen Ordnung der Wirtschaft vorstellten (VON THÜNEN 1842; CHRISTALLER 1933; LÖSCH 1944). Auf diese Autoren bezieht sich unter anderem auch Paul KRUGMAN in seinem Buch *The Self-Organizing Economy* (1996), dessen Edge-City-Modell in seinen Grundaussagen ein guter Ausgangspunkt für eine Analyse der räumlichen Selbstorganisation von Finanzmärkten ist.



Abb. 3: Zentrenbildung auf einem Kreis

Quelle: Eigene Darstellung (nach KRUGMAN 1996: 25–29).

Das Edge-City-Modell ist ein sehr einfach gehaltenes Modell einer eindimensionalen Stadt, in der sich Unternehmen auf einem geschlossenen Kreis in bestimmten Abständen zueinander ansiedeln. Diese Abstände, d.h. das Ausmaß der Ballung oder Streuung der Ansiedlungen, und das Muster, das sich dabei herausbildet, gilt es zu erklären.⁶ Krugman geht, ebenso wie seine Vorläufer, davon aus, daß sich die Bildung wirtschaftli-

⁶ Diese Form der Darstellung wurde aus Gründen der mathematischen Handhabbarkeit gewählt. Die ursprüngliche Fragestellung, für die sie entwickelt wurde, war die nach dem räumlichen Muster der Ansiedlung von Bewohnern einer Stadt, die im Zentrum arbeiten und außerhalb wohnen. Die Annahmen, die dabei für die eindimensionale Darstellung notwendig sind, lauten im einzelnen (FUJITA 1989: 12):

cher Zentren aus einer Vielzahl von Einzelentscheidungen und Interaktionen von Unternehmen ergibt, die in ihrer Standortwahl von einer ganzen Reihe gegensätzlicher Bestimmungsfaktoren beeinflusst werden. Letztere lassen sich zu dem Zweck einer einfacheren analytischen Handhabung in zwei Gruppen zusammenfassen, die als zentripetale und zentrifugale Kräfte bezeichnet werden. Auf der einen Seite ist es für ein Unternehmen von Vorteil, sich dort anzusiedeln, wo sich bereits andere befinden. Dort lassen sich beispielsweise Skalenerträge aus Größenvorteilen nutzen, es gibt eine größere Vielfalt des Warenangebots, und die Anziehungskraft auf die Kunden ist höher als anderswo (Agglomerationsvorteile). Auf der anderen Seite birgt eine zu große Nähe zu anderen Firmen aber auch Agglomerationsnachteile, weil sich damit unter anderem der Wettbewerb nicht nur um Kunden, sondern etwa auch um Arbeitskräfte, Grundstücke und andere Produktionsfaktoren verschärft.

Das Zusammenspiel dieser beiden Gruppen von widerstreitenden Effekten bestimmt letztlich, wie Krugman in Simulationsstudien anschaulich demonstriert, das Ausmaß, in dem Ballung stattfindet, und das „Muster“ der Verteilung der Zentren, das sich dabei herausbildet. In Abbildung 3 ist skizziert, wie eine solche Anpassung aussehen könnte. Aus einer anfänglichen unregelmäßigen Verteilung von Unternehmen, repräsentiert durch Punkte auf dem Kreis, sind hier unter dem Einfluß der verschiedenen Kräfte am Ende vier Zentren, A, B, C und D, entstanden, in gleichen Abständen voneinander und mit jeweils gleicher Anzahl von Firmen.

Der Unterschied von Krugmans Edge-City-Modell zu den Ansätzen seiner Vorläufer liegt in der Betonung evolutionärer Prozesse der Selbstorganisation und der Verbindung von „micromotives“ und „macrobehav-

-
- Die Stadt verfügt nur über ein einziges Zentrum, den sogenannten *central business district* (CBS), in dem alle Beschäftigungsmöglichkeiten konzentriert sind;
 - es gibt ein reibungsloses, dichtes Transportnetz, das nur von Leuten genutzt wird, die zur Arbeit fahren oder von dort kommen;
 - das Land um den CBS herum ist eben und ohne besondere Merkmale, alle Grundstücke, die zur Ansiedlung zur Verfügung stehen, sind identisch und es gibt keine örtlich bedingten Externalitäten oder andere Argumente, die das eine oder andere von ihnen attraktiver erscheinen lassen. Letzteres beinhaltet auch, daß die Linie, auf der sich die Stadt erstreckt, keinen Anfangs- oder Endpunkt haben darf, was die Wahl des Kreises erklärt.

Unter diesen Annahmen ist dann tatsächlich das einzige räumliche Merkmal, das für die Ansiedlung eine Rolle spielt, die Entfernung eines Grundstücks vom Stadtzentrum, womit die eindimensionale Darstellung gerechtfertigt ist.

ieur".⁷ Letzteres bezieht sich auf zwei Begriffe, die von SCHELLING (1978) entlehnt sind und auf die Interaktion der Vielzahl von Beweggründen und Entscheidungen Einzelner in einer Wirtschaft anspielen, welche in ihrem Zusammenwirken ein kohärentes Erscheinungsbild makroökonomischer Abläufe und Prozesse bieten. Standortentscheidungen von Unternehmen, die in einem Prozeß der Selbstorganisation zu einer Herausbildung von Wirtschaftszentren führen, sind durch einen hohen Grad an Komplexität und Interdependenz charakterisiert. Dieser macht es unmöglich, ihre individuelle Entwicklung von außen nachzuzeichnen. Über ihr Verhalten lassen sich nur noch statistische Aussagen in der Gesamtheit treffen und das auch nur begrenzt. Kleinste Unterschiede in der Historie und in den Modellparametern führen zu unter Umständen völlig unterschiedlichen Prozeßverläufen und Verteilungsmustern. Ballung und Zentrenbildung lassen sich beobachten und beschreiben, doch exakt vorhersehbar sind sie aufgrund der Komplexität der Zusammenhänge nicht.

In den letzten Jahren ist es gebräuchlich geworden, wirtschaftliche Abläufe verschiedenster Art als Ergebnis von Evolution und Selbstorganisation zu interpretieren. Gerade in Japan hat diese Forschungsrichtung unter Ökonomen eine große Resonanz gefunden.⁸ Das Hauptaugenmerk ist allerdings hier wie anderswo nicht auf die Finanzmärkte gerichtet, sondern auf Zusammenhänge im realen Bereich der Wirtschaft. Einen besonderen Stellenwert hat das Thema in Zusammenhang mit der Forschungsrichtung der sogenannten vergleichenden institutionellen Analyse (*hikaku seido bunseki* bzw. *comparative institutional analysis* CIA) erlangt. Sie basiert auf der Sicht, daß eine Volkswirtschaft als ein organisches komplexes System (*fukuzatsukei*) interpretiert werden kann, das einem Prozeß der Evolution (*shinka*) unterworfen ist, welcher pfadabhängig (*keiro ni izon suru*) aufgrund unterschiedlicher Ausgangsbedingungen und historischer Entwicklungen in jedem Land anders verläuft und dazu führt, daß die Welt pluralistischer Natur (*tagensei*) ist.⁹

⁷ Daß dieses Vorgehen nicht frei von Widersprüchen ist, zeigt RESZAT (1998b).

⁸ Siehe etwa SHIOZAWA (1997) und die dort zitierte Literatur. Vgl. beispielsweise auch die Beiträge von SECHIYAMA (1997), KURATSU (1997), HATTORI (1997), ARUKA (1997) und ASARI (1997).

⁹ Diese Sicht dient unter anderem dazu, Japans wirtschaftliche Einzigartigkeit zu begründen, wie sie scheinbar in verschiedenen Merkmalen wie Unternehmensverflechtungen, Überkreuz-Aktienbesitz, lebenslanger Beschäftigung und innerbetrieblicher Rotation oder auch in dem Main-Bank-System angeblich zum Ausdruck kommt. International bekanntester Verfechter dieser These unter den Wirtschaftstheoretikern ist der Stanford-Professor Aoki Masahiko, vgl. zu dessen Argumenten im einzelnen AOKI (1996). Ihren Niederschlag in der wirtschaftspolitischen Diskussion in Japan hat diese Richtung u.a. in den Publikationen und

So unterschiedlich Evolutionstheorien zur Erklärung wirtschaftlicher und gesellschaftlicher Zusammenhänge im allgemeinen heutzutage sind, so weisen sie doch einige Merkmale auf, die allen gemein sind und die für die ökonomische Geographie und räumliche Selbstorganisation von Wirtschaftseinheiten ebenfalls von Bedeutung sind (DOSI 1997). Da ist zum einen die Betonung dynamischer Prozesse. Im Gegensatz etwa zu traditionellen Ansätzen in der Ökonomie ist hier ein System, das sich in einem Ruhezustand oder Gleichgewicht befindet, nicht von wissenschaftlichem Interesse. Das Augenmerk gilt Systemen *fern vom Gleichgewicht*, in denen komplexe Interaktionen aller Komponenten oder Akteure in ihrem Zusammenspiel eine *emergente* Eigenschaft hervorbringen, etwas, das diesen selbst nicht innewohnt, eine neue Qualität, die – um eine gebräuchliche Formulierung zu verwenden – aus dem Ganzen mehr als die Summe seiner Teile macht.

Entsprechend setzt die Analyse grundsätzlich auf der Mikroebene an. Hier gibt es kein *macrobehaviour*, das sich nicht aus *micromotives* erklären läßt. Rationalität wird dabei als unaufhebbar begrenzt angesehen. Die Akteure haben bestenfalls eine unvollständige Vorstellung von dem Umfeld, in dem sie handeln, und den für ihre Entscheidungen relevanten Zusammenhängen. Wenn sie lernen, so bleibt dieses Lernen doch bruchstückhaft und abhängig von der Vergangenheit und ihren bisherigen Erfahrungen.¹⁰ Die Folge davon ist, daß sie auf Dauer ein heterogenes Erscheinungsbild bieten und nicht erwartet werden darf, daß sich ihre Motive, Erwartungen und Reaktionen im Zeitablauf einander annähern. Damit gibt es kein mittleres oder durchschnittliches Verhalten, das sich analysieren ließe, sondern eben nur die Wirkungen der Interaktion dieser so unterschiedlichen Teile, die je nach Art ihres Zusammentreffens und der sie beschreibenden Modellparameter die Entwicklung des Systems bestimmen.

Zwei Phänomene, die in diesem Zusammenhang in der Literatur häufig diskutiert werden, sind zu erwähnen. Das eine ist *Lock-in* (ARTHUR 1994). Ein System, das einmal einen bestimmten Zustand erreicht hat, läßt sich manchmal nicht ohne Einsatz erheblicher Energien daraus befreien, selbst

Äußerungen Eisuke Sakakibaras gefunden, des zur Zeit der Abfassung dieses Beitrags stellvertretenden Finanzministers für internationale Angelegenheiten und einflußreichen „Mr Yen“. Er vertritt die Ansicht, Japan habe sich zu einem eigenen Modell der Marktwirtschaft entwickelt, das dem in westlichen Industriestaaten in vieler Hinsicht im Grundsatz überlegen sei (vgl. SAKAKIBARA 1993). Einen Überblick über die theoretische Diskussion der Merkmale der japanischen Wirtschaft aus Sicht der vergleichenden institutionellen Analyse gibt TOMINOMORI (1997).

¹⁰ Die Bedeutung dieser historischen Abhängigkeit für Standortentscheidungen von Unternehmen und die Bildung von Wirtschaftszentren „with new industry laid down layer by layer upon inherited“ wird besonders von ARTHUR (1994: 50) betont.

wenn sich dieser Zustand aus der Sicht eines außenstehenden Beobachters als suboptimal darstellt. Die Erklärung hierfür sind externe Effekte und steigende Skalenerträge, die selbstverstärkende Prozesse in Gang setzen. Es gibt Handlungen und Unternehmungen, die um so lohnender werden, je mehr Akteure sich ihnen anschließen und je stärker sie sich ausweiten. Die Folge ist, daß jede Alternative dazu, die neu in Betracht gezogen werden müßte, von vornherein unterlegen ist, selbst wenn sie für sich genommen Vorteile böte, weil sie im Anfang grundsätzlich mit höheren Kosten oder Anstrengungen verbunden wäre.¹¹ Das zweite Phänomen ist *Phasenübergang* (BAK 1996). Ein evolutionäres System, das sich in seinen Anfängen einfach und vorhersehbar verhält, durchläuft dabei eine Reihe von transitorischen, qualitativ unterschiedlichen Stufen, an deren Ende eine irreguläre, nicht mehr vorhersehbare Entwicklung steht. Dabei erfolgt der Übergang von einer Stufe zur nächsten nicht gleichmäßig, sondern in Sprüngen, wobei das Erreichen einer sogenannten *kritischen Masse* oder *kritischen Häufigkeit* eine große Rolle spielt.¹²

3. EVOLUTION AUF FINANZMÄRKTEN

In der Literatur mangelt es nicht an Einwänden gegen eine Anwendung evolutionstheoretischer Konzepte auf ökonomische Zusammenhänge. Wie ein zorniger Kritiker schreibt, ist Evolutionstheorie „a remarkably inappropriate model, metaphor, inspiration, or theoretical framework for economic theory. The theory of natural selection shares few of its strengths and most of its weaknesses with neoclassical theory, and provides no help in any attempt to frame more powerful alternatives to that theory“ (ROSENBERG 1994: 384). Die Kritik setzt dabei an den Grundbausteinen der Evolutionstheorie an, die, wie es heißt, von Ökonomen oft mißverstanden werden.

¹¹ Bekanntestes Beispiel hierfür in der Literatur ist QWERTY, die (amerikanische) Anordnung der Tastatur von Schreibmaschinen. Sie wurde, so geht das Gerücht, ursprünglich einmal erfunden, um die Schreibgeschwindigkeit der Benutzer zu verlangsamen und einer Verkantung der Typenhebel vorzubeugen. Dieser Grund ist längst hinfällig. An der Anordnung der Tasten hat sich aber nichts geändert. Angesichts der hohen Einstiegskosten hat sich, so heißt es, in all den Jahren kein Anbieter gefunden, dem eine Alternative lohnend erschienen wäre. Vgl. hierzu COHEN und STEWART (1997) sowie LIEBOWITZ und MARGOLIS (1990).

¹² Wie WITT (1997) zeigt, kann die kritische Masse auch von Bedeutung sein, wenn es darum geht, Lock-in-Effekte zu überwinden.

Ein Faktor, der entscheidend für evolutionäre Prozesse angesehen wird, und der in der Ökonomie gern herangezogen wird, um beispielsweise Unternehmenserfolg zu erklären, ist natürliche Auslese. Sie befähigt ein System oder einen Organismus, sich an seine Umgebung in bestmöglicher Weise anzupassen, wobei als Maßstab des Erfolgs Fitnessmaximierung und gelungene Reproduktion gilt. Das Konzept der natürlichen Auslese enthält aber einige Komponenten, die, so die Kritik, in der Welt der Wirtschaft keine Entsprechung finden. Damit natürliche Auslese stattfinden kann, muß es beispielsweise Reproduktion und Träger der Reproduktion geben, wie etwa in biologischen Organismen die Gene, die als zusammenhängendes Ganzes in Wechselwirkung mit ihrer Umgebung erst die Voraussetzung dafür bilden, daß sich eine Generation von den vorherigen unterscheidet. Und es muß ein Phänomen wie Abstammung geben, bei dem sich Merkmale über Generationen hinweg auf einen gemeinsamen Vorfahr zurückverfolgen lassen. Wenn etwa ein Unternehmen eine neue Technologie anwendet, die seine Entwicklung fördert und es wachsen läßt, ist das kein evolutionärer Vorgang, sondern entspricht eher – um beim Vergleich mit biologischen Vorgängen zu bleiben – der Entwicklung eines Kindes zum Erwachsenen. Wenn Evolution stattfände, müßte das Unternehmen sein eigener Nachkomme werden, anderenfalls bräche die Analogie zusammen.

Kritiker stören sich demnach weniger an der eigentlichen Übertragung des Konzepts als an seiner mißbräuchlichen Deutung. So scheint es weithin akzeptiert, daß analog zu der natürlichen Auslese, der lebende Organismen in biologischen Vorgängen unterworfen sind, *kulturelle Auslese* für menschliche Gemeinschaften und soziale Systeme von Bedeutung sein kann. Dann stellt sich die Frage, in welcher Weise sich Entwicklungen auf den internationalen Kredit- und Kapitalmärkten und die Herausbildung internationaler Finanzzentren als evolutionäre Prozesse deuten lassen. Um eine Antwort darauf zu finden, ist zu klären, in welcher Weise ein Finanzmarkt dem Bild von einem organischen Ganzen entspricht, wer oder was die handelnden Träger der Reproduktion sind und was reproduziert wird. Zudem gilt es, die Merkmale, die sich in Analogie zu Evolutionsprozessen in der Biologie von Generation zu Generation weitervererben und dabei natürlicher Auslese unterworfen sind, zu beschreiben. Daneben ist noch ein weiterer Punkt bedeutsam: Evolution ist in der Regel ein langsamer Vorgang. Merkliche Veränderungen benötigen viel Zeit. Manchmal geschieht es aber auch, daß es begünstigt durch die Umstände zu Phasenübergängen, temporärer Selbstorganisation und selbstverstärkenden Prozessen kommt, die die Abläufe stark beschleunigen und Entwicklungssprünge herbeiführen, welche die qualitativen Eigenschaften des Systems drastisch verändern.

Die Ergebnisse jüngerer Forschungen deuten darauf hin, daß die Ähnlichkeiten zwischen den dynamischen Verhaltensweisen von Systemen in unterschiedlichsten Wissenschaftszweigen gerade in diesem Bereich besonders groß sind (KAUFFMAN 1995: Kapitel 12). In den neueren Ansätzen der ökonomischen Geographie wird, wie gezeigt wurde, der Aspekt der Evolution durch Selbstorganisation stark betont. Dann ist zu fragen: Welches ist die emergente Eigenschaft, die dort entsteht?

Einige der aufgeworfenen Fragen sind einfacher zu beantworten als andere. Hier besteht die Vorstellung, daß sich das internationale Finanzsystem mit seinen Zentren und Subzentren wie ein organisches Ganzes verhält, dessen Entwicklung durch das Zusammenwirken vieler – Unternehmen, Banken, Institutionen und anderer Einheiten, die auf die *Spielregeln* in dem System Einfluß nehmen – bestimmt wird. Die Regeln selbst werden durch Gesetze und Regulierungen, aber auch durch Normen, Konventionen und gewachsene Verhaltensmuster in dem jeweiligen Markt und im Zusammenspiel der Märkte untereinander festgelegt. Sie sind es, die letztlich von Generation zu Generation weitergegeben werden und so etwas wie die *Kultur* des Marktes ausmachen. Sie werden reproduziert, unterliegen dabei aber in ihrer Anpassung an eine sich wandelnde Umgebung auch Veränderungen, sei es durch zufällige Einflüsse oder gezielte Modifikation. Einzelne Unternehmen mögen wachsen oder untergehen, sich neu ansiedeln, Tochterfirmen gründen, oder fortziehen. Die Marktkultur, und damit der langfristige *Reproduktionserfolg* des Platzes, bleibt davon weitgehend unberührt.

Die emergente Eigenschaft, die in diesem Zusammenhang interessiert, ist derjenige Faktor, der letztlich aus einem Ort, an dem Finanzdienstleistungen angeboten werden, ein internationales Zentrum wachsen läßt, das mit anderen internationalen Plätzen um das Finanzkapital in einer Region oder weltweit konkurriert. Überall auf der Welt bieten Finanzinstitute ihre Dienste an, und oft sind die Leistungen, die sich in einer kleinen Stadt wie Schenectady im Bundesstaat New York finden lassen, die gleichen wie in New York City. Nicht selten sind es die gleichen Institute, die hier wie da ihr Geschäft betreiben. Was den Unterschied ausmacht, so die These, ist, daß ein Markt mit zunehmendem Wachstum und steigender Komplexität eine Art kritische Schwelle¹³ erreicht, ab der er nicht mehr der gleiche ist wie zuvor. Langsam und vielleicht unmerklich findet unter be-

¹³ Der englische Ausdruck für das, was hier gemeint ist, lautet *self-organised criticality* und wurde ursprünglich von Per Bak zur Beschreibung eines physikalischen Phänomens geprägt. Vgl. SCHEINKMAN und WOODFORD (1994), die diesen Begriff in einem ökonomischen Kontext auf die Dynamik von Produktions- und Lagerhaltungsprozessen anwenden.

stimmten Konstellationen eine Adaption an die Bedürfnisse und Präferenzen international aktiver Marktteilnehmer statt, die entsprechenden Einrichtungen entstehen, Regeln, Normen und Verhaltensmuster, die der Entwicklung förderlich sind, bilden sich heraus, und Verwaltung und Politik richten sich immer mehr an den veränderten Gegebenheiten aus oder fördern sie sogar aktiv. Ab irgendeinem Punkt erfüllt der Platz mehr globale als nationale Funktionen, und seine Natur hat sich gewandelt. Lock-in-Effekte, die anderen Märkten bislang zum Vorteil gereichten, gelingt es nun möglicherweise zu überwinden. Aber es gibt auch Einflüsse, die diesem Prozeß entgegenstehen. Wie die Dynamik letztlich verläuft und welches Ergebnis sich im Endeffekt einstellt, hängt von der relativen Stärke hemmender und beschleunigender Faktoren im System als Ganzem ab.

Welche Aussagen lassen sich über die Einflüsse, die in so einem Prozeß zusammenwirken, treffen? Emergente Systeme, wie sie hier skizziert wurden, haben den Nachteil, daß sie einer systematischen Analyse nur begrenzt zugänglich sind. Das gilt insbesondere für Aussagen, die ihre Zukunft betreffen. Da sie pfadabhängig sind, lassen sie keine verallgemeinernden Schlüsse und Voraussagen zu, wenn die zugrundeliegenden Bewegungsgesetze, die die Dynamik des Systems bestimmen, nicht mit absoluter Sicherheit bekannt sind. Das ist jedoch gerade für soziale Systeme und wirtschaftliche Zusammenhänge gänzlich ausgeschlossen. Was bleibt, ist eine – wenn auch höchst nützliche – Metapher, die es erlaubt, Einsichten in die Funktionsweise eines Systems zu gewinnen, die anderenfalls vielleicht verborgen blieben.

Finanzmärkte weisen eine Reihe von Eigenarten auf, die sie von anderen Wirtschaftsbereichen unterscheiden. Finanzdienstleistungen gelten im allgemeinen als *footloose industries*, die nicht auf die Existenz natürlicher Ressourcen oder anderer spezieller Standortfaktoren angewiesen sind und sich im Grundsatz überall ansiedeln können. Dennoch sind sie nicht gleichmäßig über die Welt verstreut, sondern zeigen deutliche Tendenzen lokaler Konzentration und Ballung (LAU 1997: 26–27). Ein wichtiger Erklärungsfaktor hierfür ist ausgerechnet ihre fortschreitende Globalisierung. Weltweit agierende Finanzinstitute benötigen für einen reibungslosen Ablauf ihrer Geschäfte zahlreiche zentrale Dienste und Funktionen, die sie mit wachsender Ausweitung der Aktivitäten und zunehmender Komplexität der Anforderungen nicht mehr im eigenen Unternehmen bereitstellen können (SASSEN 1991: 96–100). Sie beschäftigen Unternehmensberatungen, Anwaltskanzleien und Wirtschaftsprüfungsgesellschaften ebenso wie Softwarefirmen, Werbeagenturen, Reinigungsunternehmen, Verkehrseinrichtungen, Hotel- und Gastronomiebetriebe und vieles mehr. Deren Anwesenheit und Leistungsangebot ist es, das letztlich einen Großteil der externen Effekte und Skalenerträge ausmacht,

welche für einen Finanzplatz als Standort sprechen. Gerade weil die Aktivitäten der Institute weltumspannend sind, sind sie auf einen zentralen Ort angewiesen, an dem sie all diese Einrichtungen vorfinden.

Diese Abhängigkeit von einem funktionierenden Zentrum, von dem aus sich die internationalen Geschäfte steuern und kontrollieren lassen, begründet unter Umständen ein erhebliches Potential für Lock-in-Effekte. Einmal fest etabliert, ist es für ein Unternehmen mit hohen Kosten verbunden, seinen Standort zu wechseln. Dieser Aspekt ist gerade für ein Land wie Japan von großer Bedeutung, in dem die Politik zur Zeit darüber nachsinnt, mit welchen Mitteln sich die Ansiedlung von Finanzdienstleistungen fördern ließe und welche Anreize geboten werden könnten, um einer Abwanderung oder Aushöhlung des Finanzmarktes vorbeugen. Die Lösung wird hier allerdings weniger in dem weiteren Umfeld als in den Marktbedingungen selbst gesucht. Mit dem Big-Bang-Programm, das eine umfassende Finanzmarktliberalisierung vorsieht, hofft Japans Politik, die drohende Aushöhlung seines Finanzplatzes abzuwehren.

4. DIE STELLUNG DES JAPANISCHEN FINANZPLATZES IN ASIEN

Die zentripetalen und zentrifugalen Kräfte, die Tōkyōs relative Position unter den Finanzplätzen Ostasiens beeinflussen, und die Verschiebungen, die eine Liberalisierung mit sich bringen könnte, lassen sich hier nur ansatzweise erörtern. Die Kriterien für Marktfitness und Marktkultur im einzelnen zu entwickeln, würde den Rahmen dieses Beitrags sprengen und muß zukünftigen Untersuchungen vorbehalten bleiben. Um dennoch einen Eindruck von einigen der Faktoren, die in diesem Zusammenhang von Bedeutung sind, zu geben, werden drei Arten von Einflüssen unterschieden: solche, die das Angebot an Finanzkapital, seine Qualität und Verfügbarkeit betreffen, solche, die die Nachfrage nach Finanzdienstleistungen bestimmen, und schließlich die große Gruppe all derjenigen Faktoren, die das weitere Umfeld ausmachen, von dem die Marktkultur mit geprägt wird und die die Attraktivität des Standorts als Zentrum für die Steuerung und Kontrolle internationaler Aktivitäten ausmachen. In allen drei Bereichen treten unter bestimmten Umständen, die in einer weiterführenden Untersuchung näher zu definieren wären, Skalenerträge auf, die Lock-in-Effekte begründen.

Auf der Angebotsseite steht die komparative Leistungsfähigkeit des Finanzsektors eines Landes sowie die Qualität der dort angebotenen Finanzdienstleistungen im Mittelpunkt. Anhaltspunkte hierfür finden sich beispielsweise in einem Bericht über die Wettbewerbsfähigkeit von Staaten, den das International Institute for Management Development (IMD)

in Lausanne einmal jährlich veröffentlicht¹⁴ und der unter anderem diese Faktoren anhand von zwanzig verschiedenen Kriterien zu messen sucht. In seiner Definition von Wettbewerbsfähigkeit geht der Bericht von ähnlichen Vorstellungen aus wie die Vertreter der ökonomischen Theorie räumlicher Selbstorganisation. Auch er verwendet das Bild zweier entgegengesetzt wirkender Kräfte, die hier mit *Attraktivität* und *Aggressivität* bezeichnet werden. Attraktivität umfaßt all diejenigen Merkmale eines Landes, die die Bereitschaft anderer Staaten, mit ihm Handel zu treiben oder dort zu investieren, beeinflussen. Aggressivität bezieht sich auf Kriterien, die die internationale Präsenz eines Landes und seine Aktivitäten auf den Weltmärkten beschreiben. Die Grenzen zwischen beiden sind allerdings fließend. Es kommt vor, daß ein Kriterium sowohl auf Attraktivität als auch auf Aggressivität hinweist.

Der Bericht beinhaltet so unterschiedliche Faktoren wie Zinssätze und Kapitalkosten, Kapitalverfügbarkeit und Kreditrating, die Größe der Banken und des Anteils des Bankensektors an der Volkswirtschaft, die Größe der Aktienmärkte und einiges mehr. Für einen Teil der Daten liegen international vergleichbare Statistiken vor, ein Teil der Informationen wird mit Hilfe von Fragebögen ermittelt, die 1997 beispielsweise von 2.515 Unternehmensführern weltweit ausgefüllt wurden. Der Kriterienkatalog ist nicht erschöpfend. Nicht gefragt wird etwa nach der Palette der angebotenen Finanzinstrumente und dem Grad der *sophistication*, der darin zum Ausdruck kommt, oder nach der Präsenz ausländischer Banken an dem jeweiligen Platz, die einen Hinweis auf das Ausmaß, in dem hier globale Finanzfunktionen erfüllt werden, geben könnte.

¹⁴ Bis 1995 geschah das zusammen mit dem World Economic Forum. Seitdem veröffentlicht jede der beiden Einrichtungen einen eigenen Bericht mit leicht unterschiedlichen Gewichten. Alle Informationen und Daten im folgenden stammen aus dem *World Competitiveness Yearbook 1997* des IMD. Siehe INTERNATIONAL INSTITUTE FOR MANAGEMENT DEVELOPMENT (1997).

Wirtschaftsgeographische Aspekte der Stellung Japans als Finanzzentrum Ostasiens

Kriterium	Japan	Singapur	Hongkong	Malaysia	Thailand	Taiwan	Korea	Großbritannien	USA
Zugang zu dem Kapitalmarkt des Landes ^a	7,1	7,8	9,2	6,1	7,0	5,8	3,8	8,2	8,4
Aktienmarktkapitalisierung ^b	3.089	150	449	307	100	274	139	1.740	8.484
Größe der Banken ^c	111	4	6	5	7	13	12	13	66
Bedeutung des Bankensektors für die Volkswirtschaft ^d	145,5	132,5	–	121,7	99,2	155,3	67,4	122,9	75,9

Tab. 2: Asiatische Finanzmärkte nach Angebotsfaktoren

Quelle: IMD (1997).

^a Für ausländische Unternehmen. Ergebnis einer Umfrage auf einer Skala von 0 (schlechtestes Ergebnis) bis 10 (höchste Beurteilung).

^b Im Jahr 1996, in Milliarden US-Dollar.

^c Anzahl der Banken unter den 500 ersten der Welt im Jahr 1995.

^d Bilanzsumme des Bankensektors in Prozent des Bruttoinlandsprodukts.

Kriterium	Japan	Singapur	Hongkong	Malaysia	Thailand	Taiwan	Korea	Großbritannien	USA
Bevölkerungszahl ^a	125,2	3,0	6,2	20,1	58,2	21,4	44,9	58533	263,1
Spareinlagen im Bankensektor ^b	46.481	18.491	37	2.368	1.411	19.489	1.626	7.451	5.562
Größe der Unternehmen ^c	70	4	11	2	–	8	1	51	222
Direktinvestitionen aus dem Ausland ^d	17,8	55,5	21,8	38,5	16,8	15,7	14,0	244,1	564,6

Tab. 3: Asiatische Finanzmärkte nach Nachfragefaktoren

Quelle: THE ECONOMIST (1996); THE FINANCIAL TIMES (1998); FISCHER WELTALMANACH (1998); IMD (1997).

^a Im Jahr 1995, in Mio. Einwohnern.

^b Im Jahr 1994, pro Kopf in US-Dollar.

^c Anzahl von Unternehmen unter den 500 größten weltweit 1997.

^d Bestände im Jahr 1995, in Mrd. US-Dollar.

Einige der erfaßten Angebotsfaktoren wie Zinssätze oder Kreditratings sind eher kurzfristiger Natur. Andere sind Ausdruck gewachsener Strukturen und beinhalten zum Teil eindeutig Skalenvorteile, das heißt, sie schlagen um so stärker zu Buche, je größer sie sind oder je mehr es von ihnen gibt. Dazu zählen vor allem jene Kriterien, die sich auf die Größe der Kredit- und Kapitalmärkte, ihre Tiefe und Liquidität sowie die Größe und Bedeutung der Finanzinstitute beziehen. In Tabelle 2 sind zur Veranschaulichung einige Ergebnisse aus dem IMD-Bericht für die Staaten Ostasiens aus der Zeit vor der Währungskrise sowie zum Vergleich für Großbritannien und die USA zusammengetragen worden. Das Bild, das sich daraus für Japan ergibt, ist zwiespältig. Auf der einen Seite sind die Vorteile des Landes eindeutig, wenn es etwa um die Größe des Aktienmarktes oder der Banken geht. Nicht so eindeutig ist dagegen der Eindruck, der sich aus dem Zugang ausländischer Unternehmen zum heimischen Kapitalmarkt oder der volkswirtschaftlichen Bedeutung des Bankensektors ergibt.

Auf der Nachfrageseite richtet sich das Hauptaugenmerk auf Kriterien für Größe, Qualität und Stabilität des bestehenden Finanzbedarfs, dem sich der jeweilige Marktplatz gegenüberstellt. Hier wird jede Untersuchung mit der Bevölkerung des Landes beginnen als dem Kriterium für das „Hinterland“, welches das Fundament für den Finanzplatz bildet. Daß dieses Kriterium nur begrenzt aussagefähig ist und der Modifikation bedarf, zeigt die Diskussion um Malaysia und China als dem jeweiligen Hinterland Singapurs und Hongkongs. Andere wichtige Faktoren auf der Nachfrageseite sind die Vielfalt und Größe der angesiedelten Unternehmen und Industrien sowie Art und Umfang ihres Finanzierungsbedarfs, das Ausmaß von Investitionen aus dem Ausland, die Präsenz institutioneller Investoren auf einem Markt, aber auch Sparneigung und Sparverhalten der Bevölkerung und anderes mehr. Tabelle 3 gibt einen Eindruck von einigen dieser Faktoren. Das Bild, das sich hier für Japan ergibt, ist in verschiedener Hinsicht positiv, zeigt aber auch, daß andere Staaten in Teilen ähnliche Vorteile aufweisen.

Noch weitaus komplexer als die Zusammenhänge auf der Angebots- und Nachfrageseite stellen sich all diejenigen Einflüsse dar, die dem allgemeinen Umfeld zuzurechnen sind, das eine Marktkultur prägt. Wiederum gilt es, zwei Ebenen zu unterscheiden. Das Umfeld im engeren Sinne umfaßt all diejenigen Faktoren, die direkt auf den Markt einwirken. Hierzu zählen beispielsweise die Haltung der Zentralbank und die Effizienz ihrer Politik, Ausmaß und Wirkungsweise offizieller Regulierung, aber auch der Grad der Markttransparenz und die Bedeutung von Insider-Handel, die rechtliche Stellung von Kapitaleignern und ähnliches. Tabelle 4 zeigt die IMD-Ergebnisse für einige dieser Kriterien. Hier weist Japan im Vergleich zu anderen Staaten erhebliche Nachteile auf.

Wirtschaftsgeographische Aspekte der Stellung Japans als Finanzzentrum Ostasiens

Kriterium	Japan	Singapur	Hongkong	Malaysia	Thailand	Taiwan	Korea	Großbritannien	USA
Angemessenheit gesetzlicher Regulierung zur Wahrung der Stabilität des Finanzsystems	5,33	8,75	7,69	7,48	5,91	5,50	3,79	7,54	7,59
Einfluß der Zentralbank auf die wirtschaftliche Entwicklung	6,17	8,21	7,74	7,94	6,96	6,65	5,63	6,72	7,65
Insider-Handel ^b	6,89	7,38	5,75	4,88	5,00	4,00	5,53	6,53	6,05
Rechte und Pflichten von Aktionären ^c	4,36	8,41	7,31	8,00	6,52	6,20	4,87	7,94	8,10

Tab. 4: Asiatische Finanzmärkte nach Umfeldeinflüssen im engeren Sinne^a

Quelle: IMD (1997).

^a Ergebnisse einer Umfrage auf einer Skala von 0 (schlechtestes Ergebnis) bis 10 (höchste Beurteilung).

^b Ein hoher Wert weist auf wenig gebräuchlichen, ein niedriger auf häufigen Insiderhandel hin.

^c Ein hoher Wert weist auf angemessen formulierte Rechte und Pflichten hin, ein niedriger auf wenig bestimmte.

Der Begriff des Umfelds im weiteren Sinne hängt eng mit der Eigenschaft eines Finanzplatzes als Weltstadt oder Metropole zusammen. Eine solche zeichnet sich nach allgemeinem Verständnis dadurch aus, daß sie eine Art „Schaltstelle“ oder „Kontrollpunkt“, ein Zentrum nicht nur monetärer, sondern allgemeiner wirtschaftlicher, kultureller und womöglich politischer Autorität in der Welt darstellt. In ihr entstehen Diskurse und kollektive Anschauungen, die sich von dort verbreiten, und es werden Innovationen entwickelt und verfolgt. Sie bildet ein Sammelbecken für wichtige wirtschaftliche, politische und kulturelle Informationen (KNOX 1995: 7). Ihre Bedeutung als Zentrum erklärt sich vor allem aus der globalen Natur von Industrien, die dort angesiedelt sind. Dieser Aspekt ist es auch, der ihn bei der Standortwahl für Anbieter von Finanzdienstleistungen interessant erscheinen läßt. Viele der zentralen Funktionen, auf die international tätige Unternehmen angewiesen sind, unterscheiden sich nicht grundsätzlich nach Art der Industrie. Skalener-

träge und externe Effekte aus Größenvorteilen, die in ihrem Bereich entstehen, kommen allen zugute.

Die Fähigkeit einer Metropole, internationale Investitionen auf sich zu ziehen, bestimmt letztendlich ihre Stellung in der Welt. Es läßt sich eine Rangordnung ausmachen, die in groben Zügen mit der Wirtschaftskraft der Städte übereinstimmt. Jene ist allerdings nicht beständig, und die Gründe für Aufstieg und Niedergang sind hier vielleicht noch schwerer zu fassen als für ein internationales Finanzzentrum (FRIEDMANN 1995: 36).

Der Begriff der Weltstadt hat viele Dimensionen. London, New York und Tōkyō bilden in mancherlei Hinsicht eine eigene Klasse, obwohl sich Tōkyōs Status mehr als der der beiden anderen Städte aus der ökonomischen Dimension ableitet. Die Stadt hat aus übereinstimmender Sicht vieler Wissenschaftler, die sich mit Städteforschung befassen, wenig von der kulturellen Vielfalt und Dynamik, die London und New York auszeichnet, und es fehlt ihr völlig an dem Erbe langjähriger politischer und militärischer Vorherrschaft in der Welt, die die beiden anderen mit geprägt hat (KNOX 1995: 8). Daß Tōkyō in Asien in vielerlei Hinsicht den ersten Platz einnimmt, erklärt sich im Unterschied zu London und New York vor allem aus der überragenden Wirtschaftskraft des eigenen Landes. Tōkyō ist ein Kontrollzentrum japanischer multinationaler Unternehmen und Aktivitäten und japanischen Finanzkapitals. Es gibt vergleichsweise wenige ausländische Unternehmen dort, und die Funktionen, die der Platz erfüllt, sind eher nationaler als globaler Natur.¹⁵ Ausländische Investoren waren dort bisher eher unwillkommen¹⁶, und wenn es in der Vergangenheit zu Marktöffnungen für ausländische Anbieter kam, geschah das zumeist auf Druck der USA und anderer Staaten von außen (*gaiatsu*).

In den drei Regionen Asien, Europa und Nordamerika sind neben den großen Zentren regionale Metropolen entstanden. In Asien sind das Hongkong und Singapur, wobei letzteres sich vor allem aufgrund der Präsenz japanischer Investoren zu einem „Kontrollzentrum“ für Südostasien entwickelt hat (FRIEDMANN 1995: 36). Andere Städte mit aufstrebenden Finanzmärkten wie Bangkok, Shanghai oder Seoul sind zwar Megastädte mit einer sehr großen Bevölkerung, sind aber dennoch mehr von nationa-

¹⁵ Das gilt in besonderer Weise in einem Bereich, der ein Kernelement der Globalisierung ist, dem Devisenhandel. Obwohl der Tōkyōter Devisenmarkt der drittgrößte weltweit ist, findet der Yen international kaum Verwendung. Seine Bedeutung erklärt sich aus der Wirtschaftskraft Japans und aus den internationalen Aktivitäten japanischer Unternehmen (vgl. RESZAT 1998a: Kapitel 9).

¹⁶ Selbst in den Jahren des Wiederaufbaus und des wirtschaftlichen Aufholprozesses, in dem das Land bis zu einem gewissen Grad auf ausländische Investitionen angewiesen war, wurden diese, soweit es ging, vermieden; vgl. ŌGATA (1996: 5) und BAILEY, HARTE und SUGDEN (1994: 7–45).

ler als globaler Bedeutung. Das verringert auch ihre Aussichten, sich als internationales Finanzzentrum zu etablieren, erheblich.

Ein Blick auf Japans Programm für den Big Bang in den kommenden Jahren zeigt, daß sich die geplanten Veränderungen vor allem auf die Angebotsseite richten, auf eine Senkung der Kosten, die Ausweitung der Funktionen, die Finanzinstitute im Land übernehmen können, und die Vergrößerung der Palette an Finanzierungsinstrumenten. All dies wird sicherlich für die japanische Wirtschaft viele Vorteile mit sich bringen, doch stellt sich die Frage, ob es ausreicht, den Prozeß der schleichenden Aushöhlung des Finanzmarktes umzukehren. Gemessen an den bestehenden Rigiditäten und Schwächen des Systems werden die Fortschritte, die die Liberalisierung mit sich bringt, erheblich sein. Ob sie jedoch genügend Dynamik beinhalten, um den Abwanderungstendenzen Einhalt zu gebieten oder sie gar umzukehren, ist ungewiß. Nicht ersichtlich ist vor allem, wie es durch die beschlossenen Maßnahmen zu Lock-in-Effekten kommen könnte, die einen dauerhaften internationalen Wettbewerbsvorteil begründen, wird damit doch letztlich nur eine Anpassung an andernorts bereits gegebene Bedingungen erreicht. Das Programm stellt keinen Versuch da, die Globalisierung des Platzes direkt zu fördern. Wenn sich in Zukunft der Anteil ausländischer Finanzinstitute am Markt erhöht, so ist das eine Folge der Übernahmen und Konsolidierungen im Zuge der Bewältigung der Bankenkrise, nicht aber des Big Bang. Entsprechend beschränkt wird der Effekt sein. Ein internationales Zentrum, das mehr globale als nationale Funktionen erfüllt, ist Tōkyō nicht und wird es auch in absehbarer Zeit nicht werden.

5. SCHLUSSFOLGERUNGEN

Die hier angestellten Überlegungen bilden nur einen ersten Schritt zu einer Analyse der Stellung, die Tōkyō als Finanzzentrum in Ostasien einnimmt. Die Einbeziehung neuerer Ansätze der Wirtschaftsgeographie macht deutlich, daß Prozesse der räumlichen Selbstorganisation in diesem Zusammenhang eine große Rolle spielen. Das internationale Finanzsystem mit seinen regionalen Zentren und Subzentren läßt sich als ein komplexer Organismus interpretieren, in dem widerstreitende Kräfte in ihrem Zusammenspiel über die Bedeutung der einzelnen Märkte entscheiden. Eine wichtige Rolle kommt dabei Lock-in-Effekten zu. Ein einmal eingeleiteter Prozeß setzt sich in einer Weise fort, auf die die äußeren Umstände nur noch begrenzt Einfluß haben.

Unter den hier betrachteten Gruppen von Faktoren erscheinen gerade die beschriebenen Umfeldeinflüsse geeignet, selbstverstärkende Effekte

hervorzubringen und als eine Art Katalysator der Globalisierung eines Finanzmarktes zu wirken. Je mehr international operierende Unternehmen an einem Ort angesiedelt sind, desto größer ist der Anreiz für andere globale Industrien, sich ebenfalls dort niederzulassen. Ist dabei erst einmal eine gewisse Konzentration erreicht, nimmt die Attraktivität anderer Plätze, die sich dazu als Alternative anbieten, sehr stark ab und Beharrungseffekte gewinnen an Gewicht. Je mehr globale Funktionen der Finanzmarkt an diesem Ort erfüllt, desto mehr Erfahrung und Professionalität gewinnt er dadurch, und desto attraktiver wird es auch für andere international tätige Unternehmen und Banken, sich dorthin zu wenden.

Unter dem Aspekt der Globalisierung der Finanzmärkte in der Region erweisen sich die Aussichten Tōkyōs, sich auf lange Sicht als monetäres „Kontrollzentrum“ Ostasiens zu etablieren, begrenzt. Wie in dieser Betrachtung argumentiert wurde, deutet wenig darauf hin, daß das Big-Bang-Programm der japanischen Regierung daran etwas Grundsätzliches ändert. Zu gering erscheint die Präsenz ausländischer Akteure, zu wenig attraktiv das Umfeld, das sich jenen bietet, und zu karg das Angebot an zentralen Diensten und Funktionen, um mit anderen Plätzen konkurrieren und nennenswerte Lock-in-Effekte erzielen zu können. Tōkyō ist in erster Linie ein Markt von Japanern für Japaner, dessen Größe, Funktion und Leistungsfähigkeit sich im wesentlichen aus der Wirtschaftskraft des Landes – und aus seiner jetzigen Wirtschaftsschwäche – erklärt. Ein Abbau von Beschränkungen, der eine Angleichung an die Verhältnisse in anderen Zentren bewirkt, dürfte kaum ausreichen, um verstärkte globale Aktivitäten auf sich zu ziehen. Beharrungseffekte, denen angesichts der Komplexität der Anforderungen an die Steuerung und Kontrolle in international tätigen Unternehmen gerade im Finanzsektor große Bedeutung zukommt, stehen dem entgegen. Zukünftigen Untersuchungen bleibt es vorbehalten, Art und Ausmaß dieser Effekte sowie denkbare Ansätze zu ihrer Überwindung im einzelnen zu analysieren und die Einflußfaktoren der relativen Wettbewerbsfähigkeit der Finanzmärkte Ostasiens aus dem Blickwinkel evolutionärer Theorien näher zu beleuchten.

LITERATURVERZEICHNIS

- AOKI, Masahiko (1996): *Keizai shisutemu no shinka to tagensei* [Evolution und Pluralismus von Wirtschaftssystemen]. Tōkyō: Tōyō Keizai Shinpōsha.
- ARTHUR, W. Brian (1994): *Competing Technologies, Increasing Returns, and Lock-In by Historical Small Events*. In: ARTHUR, W. Brian (Hg.): *Increasing Returns and Path Dependence in the Economy*. Ann Arbor: The University of Michigan Press, S. 13–32.

- ARTHUR, W. Brian (1994): Industry Location Patterns and the Importance of History. In: ARTHUR, W. Brian (Hg.): *Increasing Returns and Path Dependence in the Economy*. Ann Arbor: The University of Michigan Press, S. 49–67.
- ARUKA, Yuji (1997): Fukuzatsukei to kaosu keizai dōgaku [Komplexe Systeme und chaotische Wirtschaftsdynamik]. In: *The Keizai Seminar* 6, S. 29–32.
- ASARI, Ichiro (1997): Naiseiteki keiki junkanron to fukuzatsukei [Theorie des endogenen Konjunkturzyklus und Komplexe Systeme]. In: *The Keizai Seminar* 6, S. 33–39.
- BAILEY, David, George HARTE und Roger SUGDEN (1994): *Transnationals and Governments: Recent Policies in Japan, France, Germany, the United States and Britain*. London: Routledge.
- BAK, Per (1996): *How Nature Works: The Science of Self-Organized Criticality*. New York: Springer.
- BANK OF JAPAN (1997): *Comparative Economic and Financial Statistics*. Tōkyō: Bank of Japan.
- BAUM, Harald und Masaru HAYAKAWA (1994): Die rechtliche Gestaltung des japanischen Finanzmarktes. In: BAUM, Harald und Ulrich DROBNIG (Hg.): *Japanisches Handels- und Wirtschaftsrecht*. Berlin: Walter de Gruyter, S. 495–639.
- CHRISTALLER, Walter (1933): *Die zentralen Orte in Süddeutschland*, Reprint 1968. Darmstadt: Wissenschaftliche Buchgesellschaft.
- COHEN, Jack und Ian STEWART (1997): *Chaos und Anti-Chaos*. München: Deutscher Taschenbuch Verlag.
- DOSI, Giovanni (1997): Opportunities, Incentives and the Collective Patterns of Technological Change. In: *The Economic Journal*, S. 1530–1547.
- DUNN, Malcolm H. (in Vorbereitung): Taiwan. In: MENKHOFF, Lukas und Beate RESZAT (Hg.): *Asian Financial Markets – Structures, Policy Issues and Prospects*. Baden-Baden: Nomos.
- EMERY, Robert F. (1997): *The Bond Markets of Developing East Asia*. Boulder: Westview Press.
- FISCHER WELTALMANACH (1998): *Weltalmanach 1998*. München: Fischer.
- FRIEDMANN, John (1995): Where We Stand: A Decade of World-City Research. In: KNOX, Paul L. und Peter J. TAYLOR (Hg.): *World Cities in a World-System*. Cambridge: Cambridge University Press, S. 21–47.
- FUCHITA, Yasuyuki und Sadakazu OSAKI (1994): Japan's Securities Markets: The Real 'Hollowing Out' Problem. In: *NRI Quarterly* 3/4 (Winter), S. 33–48.
- FUJITA, Masahisa (1989): *Urban Economic Theory*. Cambridge: Cambridge University Press.
- FUKAO, Mitsuhiro und Kazuo UEDA (Hg.) (1996): *Kin'yū kūdōka no keizai bunseki* [Ökonomische Analyse der Finanzmarktaushöhlung]. Tōkyō: Nihon Keizai Shinbunsha.

- GLICK, Reuven und Michael M. HUTCHISON (Hg.) (1994): *Exchange Rate Policy and Interdependence: Perspectives from the Pacific Basin*. Cambridge: Cambridge University Press.
- HATTORI, Shigeyuki (1997): Shūkaku teizō no keizai gaku to fukuzatsukei [Die Ökonomie steigender Ernten und komplexe Systeme]. In: *The Keizai Seminar* 6, S. 23–28.
- HAYES III, Samuel L. und Philip M. HUBBARD (1990): *Investment Banking – A Tale of Three Cities*. Boston: Harvard Business School Press.
- IGARASHI, Masao (1996): *Ajia no kin'yū shijō* [Die Finanzmärkte Asiens]. Tōkyō: Daiyamondosha.
- IMD INTERNATIONAL INSTITUTE FOR MANAGEMENT DEVELOPMENT (1997): *World Competitiveness Yearbook 1997*. Lausanne: International Institute for Management Development.
- ISLAM, Iyanatul und Anis CHOWDHURY (Hg.) (1997): *Asia-Pacific Economies*. London: Routledge.
- KAUFFMAN, Stuart (1995): *At Home in the Universe*. London: Penguin Books.
- KNOX, Paul L. (1995): World Cities in a World-System. In: KNOX, Paul L. und Peter J. TAYLOR (Hg.): *World Cities in a World-System*. Cambridge: Cambridge University Press, S. 3–20.
- KRUGMAN, Paul (1996): *The Self-Organizing Economy*. Oxford: Blackwell.
- KURATSU, Yasuyuki (1997): Kin'yū shijō o fukuzatsukei de yomu [In den Finanzmärkten als komplexem System lesen]. In: *The Keizai Seminar* 6, S. 19–22.
- LAU, Dirk (1997): *Sektorale, räumliche Konzentration und ihre Bedeutung für die Industriepolitik*. Baden-Baden: Nomos.
- LIEBOWITZ, Stan J. und Stephen E. MARGOLIS (1990): The Fable of the Keys. In: *Journal of Law and Economics*, S. 1–25.
- LÖBKE, Christian (1996): Der Kapitalmarkt in China. In: *Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen* 9, S. 15–21.
- LÖSCH, August (1944): *Die räumliche Ordnung der Wirtschaft*. Jena: Gustav Fischer Verlag.
- MARSH, Peter (1998): Building Mashinery Boost. In: *The Financial Times*, Internet: <http://www.ft.com>.
- MENKHOFF, Lukas (in Vorbereitung): Thailand. In: MENKHOFF, Lukas und Beate RESZAT (Hg.): *Asian Financial Markets – Structures, Policy Issues and Prospects*. Baden-Baden: Nomos.
- MENKHOFF, Lukas und Hariolf TEUFEL (1996): Singapur als internationales Finanzzentrum. In: *Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen* 17, S. 10–17.
- MÜLLER, Ralf (in Vorbereitung): Korea. In: MENKHOFF, Lukas und Beate RESZAT (Hg.): *Asian Financial Markets – Structures, Policy Issues and Prospects*. Baden-Baden: Nomos.

- NIENHAUS, Volker (in Vorbereitung): Malaysia. In: MENKHOFF, Lukas und Beate RESZAT (Hg.): *Asian Financial Markets – Structures, Policy Issues and Prospects*. Baden-Baden: Nomos.
- NIHON KEIZAI SHIMBUN (1997): *Deregulation Timetable*. Internet: <http://www.nikkei.co.jp/enews/special/bigbang>.
- NIHON SHÖKEN KEIZAI KENKYÜSHO (1994): *Ajia-Ösutoraria no shōken shijō* [Die Wertpapiermärkte Asiens und Australiens]. Tōkyō: Nihon Shōken Keizai Kenkyū Sho.
- ŌGATA, Shijuro (1996): *En to nichgin* [Der Yen und und japanische Zentralbank]. Tōkyō: Chūō Kōronsha.
- RESZAT, Beate (1996): Geld- und währungspolitische Implikationen der Finanzmarktliberalisierung in Japan. In: *Japanstudien. Jahrbuch des Deutschen Instituts für Japanstudien* 7 (1995), S. 401–423.
- RESZAT, Beate (1998a): *The Japanese Foreign Exchange Market*. London: Routledge.
- RESZAT, Beate (1998b): *The Emergence of Financial Centres*. Hamburg: HWWA-Diskussionspapier Nr. 52.
- ROSENBERG, Alexander (1994): Does Evolutionary Theory Give Comfort or Inspiration to Economics? In: MIROWSKI, Philip (Hg.): *Natural Images in Economic Thought*. Cambridge: Cambridge University Press, S. 384–407.
- SAKAKIBARA, Eisuke (1993): *Beyond Capitalism*. Lanham: Economic Strategy Institute.
- SSKKKS SAKURA SŌGŌ KENKYÜSHO KANTAIHEIYŌ KENKYÜ SENTĀ (1996): *Ajia shin kin'yū chizu* [Neue Landkarte der Finanzmärkte Asiens]. Tōkyō: Nihon Keizai Shinbun Sha.
- SASSEN, Saskia (1991): *The Global City – New York, London, Tokyo*. Princeton: Princeton University Press.
- SCHEINKMAN, José A. und Michael WOODFORD (1994): Self-Organized Criticality and Economic Fluctuations. In: *American Economic Review* 2, S. 417–421.
- SHELLING, Thomas C. (1978): *Micromotives and Macrobehavior*. New York: W.W. Norton & Company.
- SCHÜLLER, Margot (1996): Finanzmarktreform in China. In: FISCHER, Bernhard und Beate RESZAT (Hg.): *Internationale Integration der Devisen-, Finanz- und Kapitalmärkte*. Baden-Baden: Nomos, S. 185–213.
- SECHIYAMA, Satoshi (1997): Fukuzatsukei toshite no keizai [Die Wirtschaft als komplexes System]. In: *The Keizai Seminar* 6, S. 14–18.
- SHIOZAWA, Yoshinori (1997): Fukuzatsukei to shisutemu riron [Komplexe Systeme und Systemtheorie]. In: *The Keizai Seminar* 12, S. 44–49.
- TEUFEL, Hariolf und Christian MATHE (1996): Malaysias ehrgeizige Pläne als internationaler Finanzplatz. In: *Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen* 9, S. 22–27.

- TEUFEL, Hariolf (in Vorbereitung): Singapore. In: MENKHOFF, Lukas und Beate RESZAT (Hg.): *Asian Financial Markets – Structures, Policy Issues and Prospects*. Baden-Baden: Nomos.
- THE ECONOMIST (1996): *World Pockets in Figures*. London: The Economist.
- THE FINANCIAL TIMES (1998): *Financial Times 500*. Sonderbeilage, 22.1.1998
- TOMINOMORI, Kenji (1997): Japanese System in an Institutional Complementarity and its Probable Evolution. In: *Economic Journal of Hokkaido University* 26, S. 1–19.
- VON STEIN, Johann Heinrich und Diemut GRUBER (1996): Das Bankensystem Chinas im Wandel der Reformen. In: *Sparkasse* 3, S. 123–126.
- VON THÜNEN, Johann Heinrich (1842): *Der isolierte Staat in Beziehung auf Landwirtschaft und Nationalökonomie*, Reprint 1966. Stuttgart: Gustav Fischer Verlag.
- WECKHERLIN, Philipp und Ivo NAUMANN (1997): Financial Big Bang in Japan. In: *Die Bank* 12, S. 708–710.
- WEGGEL, Oskar (1998): Asien im Jahre 2050: Versuch einer virtuellen Umrissbestimmung, Teil 7: Verwestlichung oder Re-asiatisierung? In: *CHI-NA aktuell* 2, S. 170–198.
- WITT, Ulrich (1997): „Lock-in“ vs. „Critical Masses“ – Industrial Change under Network Externalities. In: *International Journal of Industrial Organisation* 6, S. 753–773.
- YOSHINAGA, Yoshimasa (1996): 'Fukuzatsukei' to wa nani ka [Was sind „komplexe Systeme“?]. Tōkyō: Kōdansha.