Zur Diskussion über vergleichende Corporate Governance mit Japan

Author(s): Harald Baum

Source: *Rabels Zeitschrift für ausländisches und internationales Privatrecht / The Rabel Journal of Comparative and International Private Law*, November 1998, Bd. 62, H. 4, Ulrich Drobnig zum 70. Geburtstag (November 1998), pp. 739-786

Published by: Mohr Siebeck GmbH & Co. KG

Stable URL: https://www.jstor.org/stable/27878092

JSTOR is a not-for-profit service that helps scholars, researchers, and students discover, use, and build upon a wide range of content in a trusted digital archive. We use information technology and tools to increase productivity and facilitate new forms of scholarship. For more information about JSTOR, please contact support@jstor.org.

Your use of the JSTOR archive indicates your acceptance of the Terms & Conditions of Use, available at https://about.jstor.org/terms

Mohr Siebeck GmbH & Co. KG is collaborating with JSTOR to digitize, preserve and extend access to *Rabels Zeitschrift für ausländisches und internationales Privatrecht / The Rabel Journal of Comparative and International Private Law*

This content downloaded from
194.94.210.138 on Thu, 10 Oct 2024 09:53:27 UTC
All use subject to https://about.jstor.org/terms

Zur Diskussion über vergleichende Corporate Governance mit Japan

Von Harald Baum, Hamburg*

Inhaltsübersicht

I. Einführung 740

II. Begriff 742

III. Parameter des Vergleichs 743
1. *Modelle* 744
a) *Institutioneller Rahmen* 744
b) *Externes Monitoring* 747
c) *Internes Monitoring* 749
d) *Komplementäres Monitoring* 751
2. *Integrativer Ansatz* 753

IV. Herausforderungen 754
1. *Gleichartiges Monitoring?* 754
2. *Methodische Anforderungen* 755
a) *Governance-Struktur und Wirtschaftserfolg* 756
b) *Historische Bedingtheit und Wandel* 756
c) *Komplementarität* 757

V. Japan-Diskurs 758
1. *Kultur vs. ökonomische Rationalität* 758
2. *»Humaner« Kapitalismus?* 761
a) *Kooperation und Kollusion* 763
b) *Rolle des Staates* 767

---

* Der Verfasser dankt Dr. Stefan Prigge und Olaf Kliesow herzlich für vielfältige Anregungen und Kritik.

Abgekürzt werden zitiert: *Baum*, Emulating Japan?, in: Japan: Economic Success and Legal System, hrsg. von *dems.* (1997) 1–24; *Nakatani*, A Design for Transforming the Japanese Economy: J. Jap. Stud. 23 (1997) 399–417; *Yamamura*, The Japanese Political Economy after the »Bubble«: Plus ça Change?: J. Jap. Stud. 23 (1997) 291–331.

Weitere *Abkürzungen*: Die seit 1996 von der Deutsch-Japanischen Juristenvereinigung unter der Schriftleitung des Verfassers herausgegebene »Zeitschrift für Japanisches Recht« wird im folgenden als »ZJapanR« zitiert, das »Journal of Japanese Studies« als »J. Jap. Stud.«.

RabelsZ Bd. 62 (1998) S. 739–786
© 1998 Mohr Siebeck – ISSN 0033-7250

This content downloaded from
194.94.210.138 on Thu, 10 Oct 2024 09:53:27 UTC
All use subject to https://about.jstor.org/terms

VI. Erfolg und Krise 768
1. Wirtschaftserfolg 768
2. Strukturelle Krise 768
a) Regulierungs- und Aufsichtsversagen 769
b) Governance-Probleme 772
3. Reformdiskussion 773

VII. Unterschiede im deutsch-japanischen Vergleich 776

VIII. Fazit 778

IX. Anhang: Ausgewählte westliche Literatur zu ökonomischen und rechtlichen Aspekten der corporate governance in Japan 779

I. Einführung

Der folgende Beitrag befaßt sich mit der Diskussion zur corporate governance in Japan. Das Interesse an vergleichenden Analysen zur corporate governance, kurz »vergleichender corporate governance«, hat in den vergangenen Jahren zugenommen[1], die Ergebnisse für Japan erscheinen indes bisher recht widersprüchlich, teilweise wird sogar der Sinn eines solchen Vergleichs grundsätzlich in Abrede gestellt. Damit gilt es sich auseinanderzusetzen. Es ist insbesondere ein Kontext zur japanbezogenen Rechts- und Institutionenvergleichung herzustellen, denn die governance-Diskussion sollte zweckmäßigerweise als Teil dieses allgemeinen Diskurses begriffen werden. Der bislang weitgehend statisch geprägte Befund ist um dynamische Aspekte zu erweitern. Aus deutscher Perspektive erscheint schließlich die in der durch eine US-amerikanische Sichtweise geprägten Diskussion oftmals wiederholte Behauptung paralleler governance-Strukturen in Deutschland und Japan zweifelhaft. Um es dem mit der Materie bislang nicht vertrauten Leser zu ermöglichen, die vielfältigen, im vorliegenden Text notwendigerweise nur kurz gestreiften Facetten der Diskussion vertieft aufzugreifen, ist in einem Anhang eine umfassende Übersicht über die neuere westliche Literatur zu den ökonomischen und rechtlichen Aspekten der corporate governance in Japan zusammengestellt[2].

---

[1] Die jüngste vergleichende Darstellung von governance-Strukturen, die interdisziplinär angelegt eine Vielzahl von Ländern erfaßt, findet sich in: Comparative Corporate Governance, The State of the Art and Emerging Research, hrsg. von *Hopt/Kanda/Roe/Wymeersch/Prigge* (erscheint 1998) (zitiert: Comp.Corp.Gov.); siehe ferner etwa *Dietl*, Capital Markets and Corporate Governance in Japan, Germany and the United States – Organizational Response to Market Inefficiencies (1998); Comparative Corporate Governance – Essays and Materials hrsg. von *Hopt/Wymeersch* (1997); *Fukao*, Financial Integration, Corporate Governance, and the Performance of Multinational Companies (1995); Institutional Investors and Corporate Governance, hrsg. von *Baums/Buxbaum/Hopt* (1994).

[2] Siehe unten S. 779; aus der neueren *japanischen* Literatur zur corporate governance sind etwa zu nennen: *Mizuguchi*, Kaisha unei to kabunushi no chii [Unternehmenskontrol-

This content downloaded from
194.94.210.138 on Thu, 10 Oct 2024 09:53:27 UTC
All use subject to https://about.jstor.org/terms

Gedanken zu einem japanbezogenen Thema erscheinen in einem *Ulrich Drobnig* zum siebzigsten Geburtstag gewidmeten Beitrag insofern besonders passend, als sich der Jubilar im Rahmen seiner vielseitigen Aktivitäten unter anderem auch seit längerem für eine von Deutschland aus betriebene Rechtsvergleichung mit Japan eingesetzt und engagiert dazu beigetragen hat, die japanbezogene Vergleichung hierzulande wieder stärker zu etablieren. Der Beitrag ist zugleich Ausdruck der Dankbarkeit für die anregende langjährige Zusammenarbeit, die den Verfasser zumindest insoweit geprägt hat, als die Universalität, Unbestechlichkeit und Sorgfalt des Jubilars bei der rechtsvergleichenden Arbeit stets ein Vorbild und Ziel für die eigenen Bemühungen bleiben werden.

Die Verbindung zwischen Deutschland und Japan war bekanntlich vor einem Jahrhundert besonders eng, als deutsche Berater die Meiji-Regierung aktiv bei der Rezeption westlichen Rechts unterstützten[3] – damals allerdings naturgemäß eher im Sinne einer Einbahnstraße in Richtung Osten. Diese einseitige Perspektive hat sich jedoch mit der »Japanisierung als dem Ergebnis der Verwandlung des rezipierten Rechts« und dem längst vollzogenen Eintritt Japans in den »weltweiten Wettbewerb der Ordnungsmodelle« geändert[4].

Zunehmend hat die Erkenntnis Raum gewonnen, daß Rechtsvergleichung und Auslandsrechtsforschung sich der nicht immer einfachen, aber stets fruchtbaren Aufgabe stellen müssen, asiatische Rechtsordnungen transparent zu machen, was angesichts der Bedeutung Japans als zweitgrößte Wirtschaftsmacht nach den USA zunächst und vordringlich für die japanische gilt[5]. So war es denn auch vor allem der wachsende internationale Erfolg japanischer Unter-

---

le und die Stellung der Aktionäre] (1996); Kôporêto gabanansu [Corporate Governance], hrsg. von *Okushima* (1996); *Niiyama*, Kôporêto gabanansu – ron no igi to kinô ni kan suru oboegaki [Memorandum über Sinn und Zweck der Debatte über Corporate Governance und deren Stand]: Okayama Daigaku Hôgaku Zasshi 44 (1995) Nr. 34, S. 155–180; Nihon no kaisha no kôporêto gabanansu – genjô to shôrai [Corporate governance in japanischen Unternehmen – Gegenwart und Zukunft], hrsg. von *Kawamura u.a.*: Jurisuto Nr. 1050 (1994), Sonderheft, S. 6–166; *Ekajira*, Kôporêto gabanansu o ron suru igi [Sinn und Zweck der Debatte über Corporate Governance]: Shôji Hômu Nr. 1364 (1994) 2–6; *Iwai*, Kigyô keizai-ron to kaisha tôji kikô [Wirtschaftlichkeit eines Unternehmens und Unternehmenskontrolle]: Shôji Hômu Nr. 1364 (1994) 7–10; *Tatsuta*, Kôporêto gabanansu to kaisha-hô [Corporate Governance und Gesellschaftsrecht]: Shôji Hômu Nr. 1364 (1994) 29–34. Zur aktuellen japanischen Diskussion über die Reform der Vorschriften über die Aktiengesellschaft zur Verbesserung der corporate governance in Japan unten N. 187.

[3] Siehe dazu die ausgezeichnete Darstellung von *Schenck*, Der deutsche Anteil an der Gestaltung des modernen japanischen Rechts- und Verfassungswesens, Deutsche Rechtsberater im Japan der Meiji-Zeit (1997) (bespr. von *Röhl*, ZJapanR 2 [1997] Heft 4, S. 173ff.).

[4] *Nörr*, Die Verwandlung des rezipierten Rechts, oder die Japanisierung als Vorgang und als Ergebnis, in: Die Japanisierung des westlichen Rechts, hrsg. von *Coing u.a.* (1990) 448f.

[5] Dazu *Baum*, Rechtsdenken, Rechtssystem und Rechtsverwirklichung in Japan – Rechtsvergleichung mit Japan: RabelsZ 59 (1995) 258ff.

This content downloaded from
194.94.210.138 on Thu, 10 Oct 2024 09:53:27 UTC
All use subject to https://about.jstor.org/terms

nehmen, der – zeitgleich mit einer anhaltenden Rezession in den Vereinigten Staaten und einem reziproken Verlust von Marktanteilen amerikanischer Produzenten – die Diskussion in den USA über Vor- und Nachteile unterschiedlicher governance-Strukturen in den frühen achtziger Jahren anfachte[6]. Entsprechend erschienen dort bald die ersten vergleichenden Untersuchungen zur japanischen (und auch deutschen) corporate governance[7]. Die Diskussion griff dann zunächst auf Deutschland und ein wenig später auch auf Japan über, wo nun – nicht zuletzt im Zuge eigener struktureller Rezessionen – umgekehrt das Interesse an der amerikanischen bzw. vergleichender corporate governance wuchs[8]. Neueste Vorschläge zur Reform des japanischen Gesellschaftsrechts werden denn auch ausdrücklich unter dem Stichwort »Verbesserung der corporate governance« diskutiert[9]. Dies führt direkt in unser Thema.

II. Begriff

In diesem Beitrag wird der anglo-amerikanische Begriff corporate governance verwendet, der inzwischen fester Bestandteil der einschlägigen deutschen Fachliteratur geworden sein dürfte. Die deutschen Formulierungen »Unternehmens-« oder »Verwaltungskontrolle« erscheinen demgegenüber als zu eng. Im japanischen Schrifttum hat sich der amerikanische Ausdruck ebenfalls durchgesetzt – dort zu kôporêto gabenansu assimiliert –, da auch die japanischen Entsprechungen kaisha tôji kikô bzw. keiei-sha shihai ebenfalls als zu wenig aussagekräftig angesehen werden.

Was ist mit corporate governance gemeint? Im Kern geht es um ein agency-Problem, im weiteren Sinne um die Voraussetzungen für den Unternehmens- und letztlich aus vergleichender Perspektive sogar den Wirtschaftserfolg eines Landes. Erstmals wurde diese Frage bekanntlich in den dreißiger

[6] *Roe*, Chaos and Evolution in Law and Economics: Harv. L. Rev. 109 (1996) 641ff. (653 N. 24): »[S]erious academic research on how governance systems function was nearly non-existent in the 1980s and is spotty even today. Rather, the intellectual challenge came from the brute observation that with all those Japanese cars on American roads, Japanese car makers – the biggest firms there as well as here – and their banks could not be so bad.«

[7] Siehe die Zusammenstellung im Anhang (unten S. 779); zur Entwicklung der Diskussion in den USA *Rock*, America's Shifting Fascination with Comparative Corporate Governance: Wash. U. L. Q. 74 (1996) 367ff.

[8] Siehe für Japan oben N. 2; für Deutschland seien nur einige wenige umfassende Publikationen genannt: Corporate Governance in Germany, von *Hartmut Schmidt u.a.* (1997) (Veröffentlichungen des HWWA-Instituts für Wirtschaftsforschung, 31); Corporate Governance – Optimierung der Unternehmensführung und der Unternehmenskontrolle im deutschen und amerikanischen Aktienrecht, hrsg. von *Feddersen/Hommelhoff/Schneider* (1996); Corporate Governance – Unternehmensüberwachung auf dem Prüfstand, hrsg. von *Picot* (1995); Corporate Governance, hrsg. von *Scheffler* (1995); *Edwards/Fischer*, Banks, Finance and Investment in Germany (1994).

[9] Dazu unten VI.3.

This content downloaded from
194.94.210.138 on Thu, 10 Oct 2024 09:53:27 UTC
All use subject to https://about.jstor.org/terms

Jahren von Berle und Means für das Verhältnis zwischen Eignern (Aktionären) und Managern unter dem Aspekt der Trennung von Eigentum und Verfügungsgewalt in amerikanischen Publikumsgesellschaften formuliert[10]. In weiten Teilen der Literatur wird die auf den Aktionär fokussierte Sichtweise nach wie vor zugrunde gelegt und als zentrales Problem der corporate governance die Frage formuliert, auf welche Weise Investoren sicherstellen können, einen Gewinn auf ihr Investment in ein spezifisches Unternehmen zu erhalten. Wie kann verhindert werden, daß das Management mit dem ihm zur Verfügung gestellten Kapital der Investoren ineffizient arbeitet oder dieses für eigene Zwecke mißbraucht[11]?

III. Parameter des Vergleichs

Für die japanische governance-Diskussion wird ein solcher Ansatz indes überwiegend als zu eng abgelehnt[12]. Vielmehr erschließe sich das japanische governance-Paradigma erst in einer erweiterten Sichtweise, die den spezifisch japanischen Strukturen Rechnung trage. Insoweit wird denn auch von im Vergleich zu den USA »markedly different governance structures«[13], wenn nicht gar von einem »unique system of corporate governance« in Japan gesprochen[14]. Die Unterschiede zwischen den anglo-amerikanischen und den japanischen governance-Strukturen werden zum Teil als derart gravierend angesehen, daß empfohlen wird, verschiedene Begriffe zu gebrauchen, um Klarheit zu schaffen[15]. Vereinzelt wird der Begriff überhaupt als untauglich abgelehnt: »much ado about nothing«[16].

---

[10] Vgl. *Berle/Means*, The Modern Corporation and Private Property (1932); ausgebaut wurde dieser Ansatz insbesondere von *Jensen/Meckling*, Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Capital Structure: J. Fin. Econ. 3 (1976) 305ff.

[11] So jüngst etwa *Shleifer/Vishny*, A Survey of Corporate Governance: J. Fin. 52 (1997) 737ff. (738, 773).

[12] So etwa *Schaede*, Understanding Corporate Governance in Japan, Do Classical Concepts Apply?: Industrial and Corporate Change 3 (1994) 285ff.; *Milhaupt*, A Relational Theory of Japanese Corporate Governance: Contract, Culture, and the Rule of Law: Harv. Int. L. J. 37 (1996) 3ff. (19): »The shareholder-oriented model bears little resemblance, however, to the Japanese corporation as it is actually organized and monitored.«

[13] *Milhaupt*, The Market for Innovation in the United States and Japan: Venture Capital and the Comparative Corporate Governance Debate: Northwestern U. L. Rev. 91 (1997) 865ff. (867).

[14] *Kester*, Japanese Takeovers, The Global Contest for Corporate Control (Boston, Mass. 1991) 5, ferner 12f., 53f.

[15] Beispielsweise »corporate governance« für das amerikanische System und »contractual governance« für das japanische; vgl. *Kester*, American and Japanese Corporate Governance: Convergance to Best Practice?, in: National Diversity and Global Capitalism, hrsg. von *Berger/Dore* (1996) 107ff. (109).

[16] *Miwa*, The Economics of Corporate Governance in Japan, in: Comp.Corp.Gov. (oben N. 1).

This content downloaded from
194.94.210.138 on Thu, 10 Oct 2024 09:53:27 UTC
All use subject to https://about.jstor.org/terms

Diese japanischen Besonderheiten Rechnung tragende Betrachtungsweise ist nun allerdings ihrerseits jüngst in die Schußlinie heftiger Kritik geraten[17]; bevor darauf eingegangen wird, sollen zunächst die verschiedenen Modelle zur Erklärung japanischer corporate governance kurz vorgestellt werden.

1. Modelle

Welche Strukturen bilden den institutionellen Rahmen, innerhalb dessen die unterschiedlichen Modelle der corporate governance in Japan entwickelt werden?

a) Institutioneller Rahmen

Stichwortartig lassen sich einige Eckpunkte markieren, die weitgehend unstreitig sein dürften[18]:

– Die dominante Rechtsform ist in Japan die Aktiengesellschaft; ausnahmslos jedes bedeutende Unternehmen bedient sich dieser Rechtsform; insgesamt sind derzeit rund 1,2 Millionen Aktiengesellschaften in Japan inkorporiert.

– Gleichwohl existiert kein aktiver Markt für Unternehmenskontrolle durch feindliche Übernahmen in Japan, was vor allem an der Beteiligungsstruktur liegt: Etwa 70 Prozent der im Umlauf befindlichen Aktien werden auch bei Publikumsgesellschaften[19] von sogenannten kooperierenden Aktionären in Form wechselseitiger Beteiligungen, teilweise auch im Wege von Überkreuzverflechtungen (so in den Unternehmensgruppen) gehalten[20]; der Anteil institutioneller Anleger ist relativ hoch[21].

– Beteiligungen von Unternehmen einschließlich der Finanzinstitute an

---

[17] Dazu sogleich unter IV.1.

[18] Für Einzelheiten muß verwiesen werden; ausführlich zum japanischen Unternehmen aus rechtlicher, ökonomischer und soziologischer Perspektive *Baum*, Marktzugang und Unternehmenserwerb in Japan: Recht und Realität am Beispiel des Erwerbs von Publikumsgesellschaften (1995) 57ff., 165ff. (zitiert: Marktzugang); ferner *Kanda*, Comparative Corporate Governance Country Report: Japan, in: Comp.Corp.Gov. (oben N. 1).

[19] Von den etwa 1,2 Millionen japanischen Aktiengesellschaften werden rund 9.000 als Publikumsgesellschaften klassifiziert, von denen 1997 wiederum 2.334 Unternehmen an den japanischen Börsen notiert waren; vgl. *Kanda* (vorige Note).

[20] Vgl. *Baum*, Der Markt für Unternehmen und die Regelung von öffentlichen Übernahmeangeboten in Japan: AG 1996, 399ff. (mit weiteren Nachweisen).

[21] Siehe dazu die Übersicht über die Struktur des Aktienbesitzes in Japan in den Jahren von 1950–1995 (Angaben in Prozent):

This content downloaded from
194.94.210.138 on Thu, 10 Oct 2024 09:53:27 UTC
All use subject to https://about.jstor.org/terms

anderen stehen in der Regel im Zusammenhang mit einer laufenden Geschäftsbeziehung zwischen den Beteiligten[22].

– Die indirekte Finanzierung über die Banken spielte in der Vergangenheit, d.h. bis Mitte/Ende der achtziger Jahre, eine erhebliche Rolle bei der Unternehmensfinanzierung[23].

– Jedenfalls in Großunternehmen haben eine langfristig ausgerichtete Beschäftigungspolitik, Nutzung des unternehmensinternen anstelle des externen Arbeitsmarktes und die Schaffung von Unternehmensgewerkschaften zu einem spezifischen, gemeinschaftsorientierten Unternehmensverständnis und einer besonderen Unternehmenskultur geführt, ohne daß es allerdings zu einer formalen Vertretung der Beschäftigten in den Organen der Gesellschaft (z.B. in Form gesetzlicher Mitbestimmung) gekommen ist[24].

– Zwischen den einzelnen Unternehmensorganen fehlt eine klare Funktionstrennung, und die Aufsichtsorgane sind von einem weitgehenden Funktionsverlust gekennzeichnet; dies hängt maßgeblich mit der starken Stellung

Aktionärstyp	1950	1970	1980	1990	1995
Nicht-Finanzunternehmen	5,0	23,1	26,0	25,2	23,6
Banken u. Versicherungen	9,0	30,9	37,9	41,6	37,6
Investmentfonds	0,0	1,4	1,5	3,6	3,9
Wertpapierhäuser	3,0	1,2	1,7	1,7	1,4
Privatanleger	70,0	39,9	29,2	23,1	23,6
Ausländer	11,0	3,2	4,0	4,2	9,4
Staat	2,0	0,3	0,2	0,6	0,6

Quellen: *Japan Securities Research Institute*, Securities Market in Japan 1994 (1994) 73, 74; Zahlen für 1995 aus: *Kanda* (oben N. 18); Zahlen für 1950 Schätzwerte.

[22] Dazu *Baum*, Marktzugang (oben N. 18) 71ff.

[23] Vgl. die Übersicht über die Finanzierung japanischer Unternehmen von 1970–1994 (Nettowerte [Net Sources of Finance], Angaben in Prozent):

	1970–74	1975–79	1980–84	1985–89	1990–94
Intern	59,1	70,8	74,6	70,5	71,2
Bankkredit	42,7	33,9	31,7	23,0	19,5
Anleihen	2,7	2,5	0,6	9,1	2,1
Aktien	2,5	3,3	3,6	4,4	3,1
Trade-Credit*	-9,9	-12,2	-8,4	-5,7	0,9
andere	2,9	1,7	-2,1	-1,3	3,3

Quelle: Corbett/Jenkinson, How is Investment Financed?, A Study of Germany, Japan, The United Kingdom and the United States, in: The Manchester School of Economics and Social Studies 65 (1997) 81.

* Negative Werte durch Nettowertberechnung.

[24] Dazu *Baum*, Marktzugang (oben N. 18) 79ff.; *Rodatz*, Strukturen der japanischen Aktiengesellschaft, Anmerkungen zum Corporate Governance Problem: Mitt. DJJV 1994/95, Nr. 13/14, S. 64ff.; *Schneidewind*, Das japanische Unternehmen (1991); *Streib*, Das japanische Unternehmen als Überlebensgemeinschaft: Mensch und Unternehmen im Netzwerk-Kapitalismus, hrsg. von der DIHK Japan (1992); Arbeitsrecht und Arbeitsbeziehungen in Japan, hrsg. von *Tomandl* (1991).

This content downloaded from
194.94.210.138 on Thu, 10 Oct 2024 09:53:27 UTC
All use subject to https://about.jstor.org/terms

des Präsidenten und der Tatsache zusammen, daß im Verwaltungsrat[25] fast ausschließlich unternehmensinterne und keine unabhängigen Mitglieder vertreten sind[26]. Insgesamt funktionieren die gesellschaftsrechtlichen Institutionen nicht, jedenfalls nicht gemäß ihrer ursprünglichen Konzeption, dies gilt insbesondere für die Hauptversammlung, die zu einer funktionslosen, durchschnittlich weniger als dreißigminütigen Zeremonie degeneriert ist, anläßlich derer die Verwaltungen sich wechselseitig blanko Stimmrechtsvollmachten ausstellen[27].

– Aktionärsklagen kamen zumindest bis Anfang der neunziger Jahre keinerlei Bedeutung zu.

Auch wenn die gesellschaftsrechtlich vorgesehenen institutionellen Kontrollen – Verwaltungsrat, Prüfer, Hauptversammlung, Aktionärsklage – nicht greifen, hat das System zumindest in der Vergangenheit doch recht erfolgreich funktioniert, so daß sich die Frage stellt, auf welche andere Weise in Japan Mißbrauchs- und Effizienzkontrolle erfolgen. In der einschlägigen Diskussion sind zahlreiche, sich teils ergänzende, teils überschneidende, teils auch widersprechende Erklärungsmodelle entwickelt worden, wobei sich zwei unterschiedliche Schwerpunkte ausmachen lassen. Einerseits wird entscheidend auf ein *externes* monitoring und dabei vor allem auf die Rolle der sogenannten »main bank« abgestellt (dazu sogleich unter b), andererseits wird einem *internen* monitoring durch die Beschäftigten die wichtigste Funktion zugewiesen (unten c). Teilweise wird auch versucht, die beiden Aspekte miteinander zu verbinden. Daß sich keine scharfen Abgrenzungen ziehen lassen, sondern, egal wo der Schwerpunkt gesetzt wird, die jeweils anderen Aspekte des monitoring ergänzend heranzuziehen sind, ist zumindest im Prinzip anerkannt, im Detail allerdings kontrovers. Besonders ausgeprägt ist die integrative Sichtweise bei denjenigen, die das Unternehmen als einen Nexus von Verträgen begreifen und entsprechend das Konzept einer »contractual« oder »relational« corporate governance für Japan entwickeln[28], innerhalb derer in

---

[25] Japan folgt – im Prinzip – wie die USA dem einstufigen Organisationsmodell, kennt also keinen Aufsichtsrat, unternehmensinterne Prüfer übernehmen aber zum Teil ähnliche Funktionen.

[26] So hat beispielsweise der Verwaltungsrat des erfolgreichen Automobilproduzenten Toyota mehr als 50 Mitglieder, die sämtlich aus den Rängen des Unternehmens aufgestiegen sind.

[27] Dazu *Baum*, Rechtsformen und Entscheidungsstrukturen in japanischen Unternehmungen, in: Banken in Japan heute, hrsg. von *Stein* (1994) 111ff.; *Hirata*, Die japanische Torishimariyaku-kai, Eine rechtliche und betriebswirtschaftliche Analyse: ZfB-Ergänzungsheft 3/1996, 1ff.; *Rodatz*, »Torishimariyaku Kai« als Vorstand einer japanischen Aktiengesellschaft: Mitt. DJJV, 1992, Nr. 8 S. 48ff.

[28] Vgl. etwa *Gilson/Roe*, Understanding the Japanese Keiretsu: Overlaps Between Corporate Governance and Industrial Organization: Yale L. J. 102 (1992/93) 871ff. (874); *Kester* (oben N. 15) 109; *Milhaupt* (oben N. 12) 3f., 19ff.

This content downloaded from
194.94.210.138 on Thu, 10 Oct 2024 09:53:27 UTC
All use subject to https://about.jstor.org/terms

einem Beziehungsgeflecht Einflüsse und Interessen der beteiligten stakeholders gegeneinander abgegrenzt werden (unten d).

b) Externes Monitoring

Auch unter denjenigen, die einem externen monitoring die zentrale governance-Funktion zuerkennen wollen, besteht weitgehend Einigkeit darüber, daß dies *nicht* durch die Mehrheit der Aktionäre erfolgt. Deren Aufgabe werde vielmehr durch die sogenannte main-bank oder Hauptbank wahrgenommen[29]. Diese ist typischerweise der größte Kreditgeber des Unternehmens und der größte Aktionär unter den anderen Banken, die als Ergänzung zu ihrer Kreditbeziehung ebenfalls Anteile an der betreffenden Gesellschaft halten. Zwischen den beteiligten Banken bestehe eine implizite, rechtlich nicht durchsetzbare Vereinbarung, daß die Hauptbank das monitoring für die anderen übernehme (»delegated monitoring«)[30].

Die Hauptbank ist jedoch nicht nur der wichtigste Geldgeber des Unternehmens in ihrer Doppelrolle als Kreditgeber und Aktionär, sondern ihr soll zugleich auch eine zentrale Aufgabe als Schaltstelle für Informationen zukommen, wobei der erhöhte Informationsfluß die Effizienzkontrolle verbessern soll[31]. In Krisenzeiten unterstützt die Bank das Management durch Rat und gegebenenfalls Entsendung von Personal. Hilft auch das nicht, wird von ihr erwartet, die Rettung eines insolventen Gläubigers zu organisieren, sei es durch Bereitstellung weiterer Kredite, sei es durch das Arrangement einer Übernahme[32]. Auch von denjenigen, die stärker dezentral argumentieren und im Rahmen der japanischen corporate governance eine Mehrzahl von externen und internen Akteuren am Werk sehen[33], wird die Hauptbank als zentrale Institution im Rahmen des monitoring angesehen[34].

Gegen die Fokussierung der governance-Analyse auf die Rolle der Hauptbank werden vielfältige Einwände erhoben. So sei deren wichtigste Aufgabe *nicht* ein fortlaufendes monitoring der Verwaltung – insoweit verhalte sie sich

[29] Prominente Vertreter dieser Auffassung sind insbesondere Aoki und Sheard; vgl. etwa *Aoki*, Monitoring Characteristics of the Main Bank System, An Analytical and Developmental View, in: The Japanese Main Bank System, hrsg. von *Aoki/Patrick* (1994) 109ff.; *Aoki/Patrick/Sheard*, The Japanese Main Bank System, An Introductory Overview: ebd. 1ff.; *Sheard*, The Main Bank System and Corporate Monitoring and Control in Japan: J.Econ. Behavior and Org. 1989, 399ff.

[30] So vor allem *Sheard*, Reciprocal Delegated Monitoring in the Main Bank System: J. Jap. Int. Econ. 8 (1994) 1ff.

[31] *Gerlach*, Alliance Capitalism: The Social Organization of Japanese Business (1992) 258ff.

[32] Siehe zu den verschiedenen Aspekten des main-bank-Systems die ausführlichen Beiträge bei *Aoki/Patrick* (oben N. 29).

[33] Dazu sogleich unter d).

[34] So etwa *Milhaupt* (oben N. 12) 22.

This content downloaded from
194.94.210.138 on Thu, 10 Oct 2024 09:53:27 UTC
All use subject to https://about.jstor.org/terms

vielmehr in aller Regel passiv –, sondern typischerweise werde sie erst im Falle einer bereits akuten Krise aktiv[35]. Dies sei nach amerikanischem Verständnis im Rahmen der corporate governance nur ein zweitrangiges Ziel, vorrangig gehe es dort um die *Verhinderung* des Eintritts einer Krise und nicht um deren Behebung[36]. Auch die Funktion der Bank als Krisenmanager dürfte in der obigen Betrachtung zu idealistisch gesehen werden. Zum einen werden nur für große Unternehmen Hilfsaktionen organisiert und auch dann wird das Opfer der Hauptbank, die in solchen Fällen meist einen überproportionalen Teil der Verluste zu tragen hat, nicht freiwillig, sondern in der Regel nur unter Druck der Bürokratie, meist des Finanzministeriums, vorgenommen, um eine offiziell unerwünschte Insolvenz zu vermeiden[37]. Damit übt die Bank keine herausragende monitoring-Funktion aus, sondern handelt eher als eine Art Agent des Staates, in der Hoffnung, durch ihre Kooperation später einmal Vorteile im Rahmen der byzantinischen Finanzmarktregulierung in Japan zu erhalten, und Nachteile, die eine Weigerung mit sich bringen würde, zu vermeiden[38].

Ein weiteres Bedenken ist, daß der Anteilsbesitz der Banken selber diffus gehalten wird. Damit stellt sich die bekannte Frage: »Who's monitoring the monitors?«[39]. Die gegenwärtige Krise in Japan, die vor allem eine Krise der Finanzindustrie und damit der Banken ist, hat in aller Deutlichkeit gezeigt, daß insoweit drastische Defizite bestehen, die es wenig plausibel erscheinen lassen, ausgerechnet in den japanischen Banken erfolgreiche Monitore zu sehen[40]. Zweifel an einer zentralen Bedeutung der Hauptbank im Rahmen der corporate governance liegen auch aus einem anderen Blickwinkel nahe: Eine Reihe überdurchschnittlich erfolgreicher japanischer Unternehmen wie etwa Toyota oder Sony kommen soweit ersichtlich *ohne* eine solche aus, dort

---

[35] *Gilson/Roe* (oben N. 28) 880f.

[36] *Gilson/Roe* (oben N. 28) 881.

[37] Vgl. *Baum/Schaede*, Institutional Investors and Corporate Governance in Japanese Perspective, in: Institutional Investors and Corporate Governance, hrsg. von *Baums/Buxbaum/Hopt* (1994) 609ff. (643).

[38] *Baum/Schaede* (vorige Note) 643f. Bei der Insolvenz des zweitgrößten japanischen Brokers Yamaichi Securities im Jahr 1997 hat das System erstmals nicht funktioniert, als die Fuji Bank sich weigerte, für die Verluste von Yamaichi im Rahmen einer Rettungsaktion aufzukommen, obwohl sie als main bank angesehen wurde, unter erheblichem Druck des Finanzministeriums stand und Mitglied derselben Unternehmensgruppe war; siehe zur Finanzkrise in Japan unten VI.2.

[39] *Prowse*, Corporate Governance in an International Perspective, A Survey of Corporate Control Mechanisms Among Large Firms in the United States, the United Kingdom, Japan and Germany (1994) 59ff. (BIS Economic Papers, 41).

[40] Zur Krise und ihren Implikationen unten VI.2. und 3.; die These, daß das monitoring der Banken in Japan durch eine funktionale Regulierung und eine effiziente Finanzmarktaufsicht erfolge – so *Roe*, Some Differences in Corporate Structures in Germany, Japan, and the United States: Yale L. J. 102 (1992/93) 1927ff. (1984), – dürfte sich nach den Erfahrungen der neunziger Jahre nicht mehr aufrecht erhalten lassen.

This content downloaded from
194.94.210.138 on Thu, 10 Oct 2024 09:53:27 UTC
All use subject to https://about.jstor.org/terms

müssen also *andere* governance-Mechanismen wirken[41]. Zudem ist auch der zeitliche Aspekt zu berücksichtigen. Der vormals in Japan sehr hohe Anteil der indirekten Finanzierung über die Banken ist seit längerem kontinuierlich rückläufig[42], was eine veränderte Rolle der Banken in ihren verschiedenen Funktionen nahelegt[43].

Teilweise wird ganz allgemein bezüglich der Diskussion um die corporate governance in Japan und insbesondere die Rolle der Banken kritisch von einem »modern romanticism« gesprochen[44]. Zwar übernähmen japanische Banken in gewissen Grenzen die Funktion eines in Japan fehlenden Marktes für Unternehmenskontrolle, aber sie füllten diese Rolle *nicht* im Interesse der Aktionäre aus, sondern die Früchte ihrer Tätigkeit kämen überwiegend nur ihnen selber und den Verwaltungen der Unternehmen zugute; mit anderen Worten, sie übten gerade *keine* effektive corporate governance im herkömmlichen Sinne aus, sondern verhinderten eine solche vielmehr zu Lasten der Aktionäre und auf Kosten einer größeren wirtschaftlichen Effizienz[45]. In einer noch weitergehenden Kritik eines westlichen Beobachters wird der monitoring-Ansatz bei der main bank – ebenso wie andere Besonderheiten im Rahmen japanischer corporate governance – grundsätzlich als ein praxisfernes Theoriegespinst verworfen, das zwar Akademiker fasziniere, aber mit der japanischen Wirklichkeit wenig zu tun habe[46].

c) Internes Monitoring

Dieser Zweifel wird von japanischer Seite geteilt. So weist etwa der Ökonom Miwa die Analysen über die Rolle der Hauptbank als reine Spekulation in toto zurück: »[T]he main-bank view is totally wrong … [t]he phenomena explained have never existed«[47]. Anstelle der Frage nach der corporate governance sei zweckmäßigerweise die Frage zu stellen, welche Gruppe von stakeholders in großen Unternehmen die »controlling group« ausmache[48]. Damit wählt er einen Ausgangspunkt, den auch andere Autoren vorschlagen, wenn sie dafür plädieren, neben den Interessen der Aktionäre verstärkt dieje-

---

[41] Sie zählen statt dessen eine ganze Reihe von Banken zu ihren größten Aktionären; vgl. *Baum/Schaede* (oben N. 37) 636f. mit weiteren Nachweisen.

[42] Siehe die Übersicht oben in N. 23.

[43] Darauf verweist *Otto*, Corporate Control-Mechanismen und Stakeholder Relations in Japan im Wandel: ZfB-Ergänzungsheft 4/1997, 43ff. (58f.).

[44] *Macey/Miller*, Corporate Governance and Commercial Banking, A Comparative Examination of Germany, Japan and the United States: Stanford L. Rev. 48 (1995/96) 73ff. (74, 81).

[45] *Macey/Miller* (vorige Note) 86f.; 96f.

[46] So *Ramseyer*, Columbian Cartel Launches Bid for Japanese Firms: Yale L. J. 102 (1992/93) 2005ff.; zu dieser generellen Kritik sogleich unter IV.1.

[47] *Miwa*, Firms and Industrial Organization in Japan (1996) 122, 123.

[48] *Miwa* (vorige Note) 195ff.

This content downloaded from
194.94.210.138 on Thu, 10 Oct 2024 09:53:27 UTC
All use subject to https://about.jstor.org/terms

nigen der anderen stakeholders eines Unternehmens in die Analyse einzubeziehen[49].

Miwa unterscheidet sich jedoch insoweit von vielen Beobachtern, als er die Beschäftigten des Unternehmens als die mit Abstand wichtigste Gruppe von stakeholders einstuft. Sie bildeten die controlling group in fast allen großen japanischen Unternehmen, in denen das Management einschließlich der Mitglieder des Verwaltungsrates in der Regel nahezu ausschließlich aus den Reihen der Beschäftigten komme und deren Unterstützung hätte, solange seine Geschäftspolitik konsistent mit deren Interessen sei[50]. Gegenüber den Aktionären als weiteren stakeholders könnten sich die Beschäftigten mit ihren Interessen durchsetzen, da sich die Mehrheit der Aktien in den Händen kooperierender Aktionäre befinde, die mit dem Unternehmen in einer Geschäftsbeziehung stünden und von daher Interesse an Stabilität und guten Beziehungen zum amtierenden Management hätten[51]. Hinzu kommt, daß die Verwaltungen sich, was auch bei Miwa anklingt, durch den Aufbau von Überkreuzverflechtungen weitgehend dem Markt für Unternehmenskontrolle und damit einer Eignerkontrolle entzogen haben[52]. Sie unterliegen lediglich der Aufsicht durch andere Verwaltungen, die jedoch – von Ausnahmesituationen abgesehen – nicht ausgeübt wird. Die kooperierenden Aktionäre übersenden der Verwaltung üblicherweise Blankovollmachten als Vertrauensbeweis, von denen diese bei den Abstimmungen auf der Hauptversammlung nach Gutdünken Gebrauch machen kann. Die betreffende Verwaltung verfährt umgekehrt ihren »Eignern« gegenüber in gleicher Weise. Die Verwaltungen haben damit die Interessen des Unternehmens mit den ihren gleichgesetzt und sind so de facto »Eigentümer« geworden. Auf diese Weise verschwimmt die Grenze zwischen Eigentümern und Nicht-Eigentümern, und zugleich sinkt die Bedeutung des Eigentums als Ausdruck einer bloßen Kapitalbeteiligung; an seine Stelle tritt ein Beziehungsgeflecht, in dem die Interessen eines Kapitaleigners mit denen eines Kreditgebers und/oder Geschäftspartners verwoben sind und zugleich die personellen Interessen der Verwaltungen stärker zum Tragen kommen[53]. Aufgrund der Wechselseitigkeit der Beziehung ist jede Verwaltung zugleich auch Geisel der anderen, was Zurückhaltung beim monitoring nahelegt. Ein ergänzender Aspekt ist, daß es in Japan an einem externen Markt für Manager fehlt und ein unter-

---

[49] Dieser Ansatz wird unter anderem ausführlich diskutiert von *Hoshi*, Understanding Japanese Corporate Governance, in: Comp.Corp.Gov. (oben N. 1); siehe dazu nachfolgend d.

[50] *Miwa* (oben N. 16).

[51] *Miwa* (oben N. 16).

[52] Dazu *Baum*, Marktzugang (oben N. 18) 74ff.

[53] *Gerlach* (oben N. 31) 22, 238f.; *Masuyama*, The Role of Japanese Capital Markets, The Effects of Cross-Shareholding on Corporate Accountability, in: Corporate Governance and Capital Markets, hrsg. von *Dimsdale/Prevezer* (1994) 333f.

This content downloaded from
194.94.210.138 on Thu, 10 Oct 2024 09:53:27 UTC
All use subject to https://about.jstor.org/terms

nehmensfremder Manager ohne die Zustimmung der Beschäftigten wenig ändern kann[54].

Miwas Einschätzung des internen monitoring durch die langfristig Beschäftigten eines Unternehmens als maßgebliches governance-Kriterium wird von anderen Beobachtern des japanischen Marktes geteilt[55]. Ob die Interessen der Aktionäre als zweitrangig oder jedenfalls als nicht vorrangig gegenüber denen anderer stakeholders anzusehen sind, ist streitig. Die geschilderte Struktur des Anteilsbesitzes legt dies nahe. Umfragen unter Managern über die Ziele ihres Unternehmens ergaben jedenfalls für die Vergangenheit, daß die Verzinsung des Kapitals der Aktionäre mit Abstand das Schlußlicht bildete und die Mehrheit der Befragten davon ausging, daß die Gesellschaft zwar nicht rechtlich, aber de facto den Beschäftigten gehöre[56]. Nach neuesten Umfragen scheint insoweit jedoch ein (gewisses) Umdenken stattzufinden, und den Aktionärsinteressen stärker Rechnung getragen zu werden[57]. Auch wenn den Beschäftigten als stakeholders in Japan besondere Bedeutung zukomme, so seien die Aktionäre jedoch keinesfalls als »Opfer« anzusehen[58]. Teilweise wird jegliche Annahme einer Benachteiligung der Aktionärsinteressen in Japan als »fable for the academy« rundweg ins Reich der Phantasie verwiesen[59].

In einigen Analysen werden externes und internes monitoring als komplementär angesehen: In Zeiten ohne besondere Probleme kontrollierten sowohl die Hauptbank als auch die Stammarbeitnehmer das Management, komme es allerdings zu finanziellen Schwierigkeiten, dominierten die Interessen der Kapitalgeber, währenddessen diejenigen der Beschäftigten zurückträten[60]. Dies führt zum dritten Modell.

d) Komplementäres Monitoring

Wie bereits angeklungen ist, wird das Unternehmen vielfach als ein Nexus von Verträgen aufgefaßt und entsprechend das Konzept einer contractual oder relational corporate governance entwickelt[61]. Danach ist japanische corporate governance am zweckmäßigsten als ein komplexes, in einen größeren sozio-politischen Zusammenhang eingebettetes Beziehungsgeflecht zu se-

---

[54] *Miwa* (oben N. 16).

[55] *Rodatz*, Strukturen der japanischen Aktiengesellschaft: Anmerkungen zum Corporate Governance Problem: Mitt. DJJV 1994/95, Nr. 13/14, S. 64ff.; *Masuyama* (oben N. 53) 334f.

[56] Vgl. *Baum/Schaede* (oben N. 37) 652 mit weiteren Nachweisen.

[57] Dazu ausführlich *Otto* (oben N. 43) 60ff.

[58] *Kanda*, Notes on Corporate Governance in Japan, in: Comp.Corp.Gov. (oben N. 1).

[59] *Kaplan/Ramseyer*, Those Japanese with their Disdain for Shareholders: Another Fable for Academy: Wash. U.L.Q. 74 (1996) 403ff.; dazu unten IV.1.

[60] Beispielsweise *Aoki* (oben N. 29) 123f.

[61] Vgl. *Gilson/Roe* (oben N. 28) 874; *Kester* (oben N. 15) 109; *Milhaupt* (oben N. 12) 3f., 19ff.

This content downloaded from
194.94.210.138 on Thu, 10 Oct 2024 09:53:27 UTC
All use subject to https://about.jstor.org/terms

hen. Starke Institutionen, die durch eine aktive Interaktion untereinander verbunden seien, bildeten die wichtigsten constraints für das Management, so namentlich die main banks, Unternehmensgruppen, die Praxis langfristiger Beschäftigungsverhältnisse sowie eine Einflußnahme des Staates[62]. Japanische Unternehmen haben sich nach dieser Sichtweise den aktionärsbezogenen Regelungen des Gesellschafts- und Kapitalmarktrechts entzogen und andere Mechanismen an deren Stelle plaziert: Ein »complex system of multiple constraints« ersetze das schwache monitoring durch die Anteilseigner[63]. Gleichwohl spiele ein funktionierendes Rechtssystem als Grundlage der corporate governance eine wesentliche Rolle, ein Aspekt, der im übrigen in der Mehrzahl der anderen Analysen keine Rolle spielt[64]; meist wird vielmehr eine strikte Durchsetzung von Verträgen und Eigentumsrechten gerade als *nicht* erforderlich für den Wirtschaftserfolg in Asien und Japan angesehen[65].

Das Modell eines komplementären monitoring durch mehrere Intermediäre wird verschiedentlich variiert[66]. Die Verwaltung eines durchschnittlichen japanischen Unternehmens sei in größerem Umfang als diejenige eines amerikanischen von einer Vielzahl von stakeholders beeinflußt und agency-Probleme bestünden nicht lediglich im Verhältnis zu den Aktionären, sondern ebenso zwischen dem Management und den Gläubigern, Arbeitnehmern, Zulieferern und Kunden des Unternehmens sowie letztlich dem Staat[67]. In einigen Analysen wird die Rolle der Bürokratie als japanspezifisches Element des monitoring besonders hervorgehoben. Gedacht ist dabei vor allem an die Rolle der Ex-Bürokraten in der Führung privater Unternehmen als Teil eines sogenannten »Old Boy network«, das die kooperativen Beziehungen zwischen Staat und Unternehmen präge und erheblich zur Steigerung des Informationsflusses beitrage[68].

In dem Konzept einer relational corporate governance stellt sich die Frage, wie in einem System wechselseitigen Aktienbesitzes und gegenseitiger Kontrolle mit entsprechenden Rücksichtnahmen der Verwaltungen untereinander gleichwohl ein effizientes monitoring erfolgen kann[69]. Will man nicht auf *andere* stakeholders ausweichen, bleibt als Lösung ein intensiver Wettbewerb auf den Produktmärkten, der einen starken *Anreiz* dafür bilden soll, die Geschäfts-

---

[62] *Milhaupt* (oben N. 12) 21.

[63] *Milhaupt* (oben N. 12) 22.

[64] *Milhaupt* (oben N. 12) 7ff.

[65] So etwa mit Nachdruck *Upham*, Speculations on Legal Informality: L. Soc. Rev. 28 (1994) 233 ff. (236ff.).

[66] So etwa von *Roe* (oben N. 40) 1981ff.; siehe auch *Schaede* (oben N. 12) 287ff.

[67] Vgl. *Hoshi* (oben N. 49).

[68] So vor allem *Schaede* (oben N. 12) 317ff.; *dies.*, The »Old Boy« Network and Government-Business Relationships in Japan, in: Japan: Economic Success and Legal System, hrsg. von *Baum* (1997) 345ff.; *Milhaupt* (oben N. 12) 28ff.; *Hoshi* (oben N. 49).

[69] Im Rahmen des Modells eines internen monitoring ist dies die Gruppe der langfristig Beschäftigten, siehe oben c.

This content downloaded from
194.94.210.138 on Thu, 10 Oct 2024 09:53:27 UTC
All use subject to https://about.jstor.org/terms

führung verbundener Unternehmen bereits im Kontext der laufenden Zusammenarbeit auf Ineffizienzen hin zu kontrollieren, da sich deren Mißerfolg im Ergebnis auch für das eigene Unternehmen negativ auswirken würde[70].

Der erweiterte governance-Ansatz vermag auch der Beobachtung Rechnung zu tragen, daß, worauf an dieser Stelle nicht im einzelnen eingegangen werden kann, einiges dafür spricht, daß in Japan recht *unterschiedliche* governance-Systeme zum Tragen kommen, je nachdem, ob es sich um Unternehmen handelt, die zu einer der horizontal strukturierten Unternehmensgruppen mit einer Reihe von institutionellen Besonderheiten gehören, oder um solche, die unabhängig sind[71].

2. Integrativer Ansatz

Die vorstehenden Ausführungen zeigen, daß sich bislang noch keine einheitliche Theorie zur corporate governance in Japan herausgebildet hat[72]. Wie immer man die verschiedenen Modelle der japanischen governance-Strukturen im einzelnen bewertet, Vielzahl und Eigenheit der diskutierten Aspekte zeigen, daß es zweckmäßig sein dürfte, jedenfalls für eine *vergleichende* corporate governance von einem möglichst *weiten* Begriff auszugehen. Nur so lassen sich auch solche Mechanismen erfassen, die im Rahmen der heimischen Diskussion zwar keine oder lediglich eine untergeordnete Rolle spielen, denen aber jenseits der Grenze in einem anderen institutionellen Umfeld möglicherweise entscheidende Bedeutung zukommt[73]. Das heißt, das eigene Vorverständnis sollte den Blick auf abweichende governance-Strukturen nicht verstellen. Beispielsweise dürfte es etwa wenig Sinn machen, danach zu suchen, wie die agency-Probleme in der klassischen »Berle-Means-shaped American firm« in Japan gelöst werden, da diese dort nicht zu finden ist, weil sie eben *kein* universelles Modell darstellt, sondern abhängig von den seinerzeitigen politisch-institutionellen Vorgaben in den USA entstanden ist[74].

Folgt man dem weitergefaßten Ansatz, könnte sich eine von R. H. Schmidt entwickelte Definition als Grundlage eines Vergleichs auf der Basis der bisherigen Forschung anbieten[75]:

---

[70] *Gilson/Roe* (oben N. 28) 891ff.

[71] Dazu ausführlich *Schaede* (oben N. 12) 295ff.; *Prowse*, The Structure of Corporate Ownership in Japan: J. Fin. 47 (1992) 1121ff.

[72] So auch *Kanda* (oben N. 58).

[73] So zutreffend *Prigge*, A Survey of German Corporate Governance, in: Comp. Corp.Gov. (oben N. 1).

[74] Ausführlich dazu *Roe*, Strong Managers, Weak Owners, The Political Roots of American Corporate Finance (1994).

[75] *R. H. Schmidt*, Corporate Governance, The Role of Other Constituencies 1997, 2 (Working Paper 1997, 3).

This content downloaded from
194.94.210.138 on Thu, 10 Oct 2024 09:53:27 UTC
All use subject to https://about.jstor.org/terms

"Corporate governance is the totality of the institutional and organizational mechanisms, and the corresponding decision-making, intervention and control rights, which serve to resolve conflicts of interests between various groups which have a stake in a firm and which, either in isolation or in interaction, determine how important decisions are taken in a firm, and ultimately also determine which decisions are taken."

Ob sich allerdings auf diese Weise auch neueren Überlegungen Rechnung tragen läßt, die sich gegen die bisherige statische Betrachtungsweise wenden und unter Einbeziehung *dynamischer* Aspekte danach fragen, inwieweit die verschiedenen corporate governance-Systeme geeignet sind, wirtschaftliche Innovation und unternehmerische Flexibilität zu fördern, erscheint fraglich[76]. Für die Zukunft könnte vermutlich von einem noch weiteren Begriff auszugehen sein[77].

IV. Herausforderungen

1. Gleichartiges Monitoring?

Die vorstehenden Überlegungen sind allerdings keineswegs unbestritten. Im Gegensatz zu den bisher genannten Autoren wird von anderer Seite vehement die Position vertreten, daß vergleichender corporate governance praktisch keine Bedeutung zukomme und damit auch die Differenzierungen zwischen den einzelnen Systemen im Ergebnis nichts weiter als akademisches l'art pour l'art darstellten. Die meisten großen amerikanischen Unternehmen seien ebenso wie die Mehrzahl der japanischen gut, einige hingegen in beiden Ländern schlecht geführt, ohne daß daraus verallgemeinernde Rückschlüsse auf eine internationale Wettbewerbsfähigkeit der nationalen governance-Strukturen möglich oder notwendig seien[78]. Diese Auffassung fußt auf der Überlegung, daß in erfolgreichen, vom Wettbewerb geprägten Marktwirtschaften bei offenen Grenzen governance-Systeme zumindest zu relativer Effizienz gezwungen werden[79] und entsprechend die corporate governance sowohl in den USA wie auch in Deutschland und Japan überwiegend als jedenfalls im Ergebnis erfolgreich eingestuft wird[80].

---

[76] *Milhaupt* (oben N. 13) 867.

[77] *Gilson*, Corporate Governance and Economic Efficiency: When Do Institutions Matter?: Wash. U. L. Q. 74 (1996) 327ff. (345).

[78] *Ramseyer* (oben N. 46) 2005ff.

[79] *Kaplan*, Corporate Governance und Unternehmenserfolg, Ein Vergleich zwischen Deutschland, Japan und den USA, in: Corporate Governance, Optimierung der Unternehmensführung (oben N. 8) 301 (313).

[80] *Shleifer/Vishny* (oben N. 11) 737ff.

This content downloaded from
194.94.210.138 on Thu, 10 Oct 2024 09:53:27 UTC
All use subject to https://about.jstor.org/terms

Die allgemeine Kritik wird auf der Grundlage neuerer Untersuchungen noch dahingehend verstärkt, daß in Japan wie in den USA ein ineffizientes Management unter weitgehend *gleichen* Voraussetzungen abgelöst werde: nämlich – entgegen verbreiteter Ansicht – in *beiden* Ländern in Abhängigkeit von der wirtschaftlichen Enwicklung des Unternehmens, wie sie in den Aktienkursen zum Ausdruck komme[81]. Sinkende Aktienkurse und Einnahmeverluste führten hier wie dort zum Wechsel der Verwaltung. Gleiches soll im übrigen für Deutschland gelten[82]. Diese Beobachtung lasse den größten Teil der bisherigen Untersuchungen zur japanischen corporate governance obsolet werden, da diese auf der nachweisbar falschen Annahme beruhten, ein solcher Zusammenhang bestehe nicht, da den Aktionärsinteressen in Japan nur nachrangig Rechnung getragen werde[83].

Diesem Einwand ist jedoch entgegenzuhalten, daß eine Korrelation zwischen schlechter performance, einem unbefriedigendem Verlauf der Aktienkurse und Verwaltungswechsel eine Auseinandersetzung mit der japanischen corporate governance nicht sinnlos werden läßt. Es liegt auf der Hand, daß alle erfolgreichen Volkswirtschaften zumindest funktionsfähige, wenn auch möglicherweise keine optimalen governance-Systeme haben, die in der Lage sind, grundlegende monitoring-Probleme zu lösen. Damit ist aber noch nichts darüber gesagt, welches der Systeme besser geeignet ist, schlechtes Management von vornherein zu unterbinden, denn in diesem Fall braucht die Verwaltung nicht zu wechseln und tritt damit statistisch gar nicht erst in Erscheinung. Ebenso ist offen, ob die Verwaltung im Falle schlechter performance *gezwungen* wird zu gehen, oder ob sie sozusagen »freiwillig« von ihrem Posten zurücktritt, da sie sich etwa aufgrund sozialer Normen dazu angehalten fühlt (wofür im Falle Japans einiges spricht), oder ob unter Umständen auch nur schlicht das Gefühl, versagt zu haben, den Rücktritt auslöst[84].

2. Methodische Anforderungen

Vergleichende corporate governance sieht sich mit einigen methodischen Schwierigkeiten konfrontiert, wenn sie zu aussagekräftigen Ergebnissen gelangen möchte. Im Kern geht es dabei um die Forderung, beim Vergleich systemisch vorzugehen. Die Notwendigkeit hierfür zeigt sich in dreifacher Hinsicht.

---

[81] *Kaplan/Ramseyer* (oben N. 59) 403ff.

[82] Vgl. *Kaplan*, Top Executives, Turnover, and Firm Performance in Germany: J. L. Econ. Org. 10 (1994) 142ff.

[83] *Kaplan/Ramseyer* (oben N. 59) 418.

[84] Vgl. *Roe* (oben N. 6) 653, N. 29.

This content downloaded from
194.94.210.138 on Thu, 10 Oct 2024 09:53:27 UTC
All use subject to https://about.jstor.org/terms

a) Governance-Struktur und Wirtschaftserfolg

Zunächst einmal ist ein entscheidender Zusammenhang zwischen governance-Strukturen und Unternehmenserfolg bzw. allgemeiner Wirtschaftserfolg eines Landes im Sinne einer conditio sine qua non nicht selbstverständlich, eine gewisse Mindestfunktionalität vorausgesetzt[85]. Andere Aspekte wie eine bestimmte historische Situation (catch-up-Phase), hohe Sparraten, ein Reservoir an hochmotivierten und gut ausgebildeten Arbeitskräften, intensiver Wettbewerb auf den Produktmärkten etc. *könnten* etwa im Falle Japans wichtiger für den Erfolg des Landes nach 1945 gewesen sein als die Ausgestaltung seiner corporate governance. Für Deutschland wird diesbezüglich auf das interessante Phänomen verwiesen, daß der Automobilproduzent Opel als eine hundertprozentige Tochtergesellschaft von General Motors (G.M.) zwar die amerikanische corporate-governance-Stuktur der Muttergesellschaft übernommen habe, anders als G.M. aber, das immer wieder als Paradebeispiel eines schlecht geführten Unternehmens mit erheblichen governance-Problemen genannt werde, überaus erfolgreich sei[86]. Eine gute corporate governance scheide damit als Erklärung für Opels Erfolg weitgehend aus; wichtiger seien vermutlich ein intensiver Wettbewerb im Produktmarkt, soziale Normen (Verhaltensmuster) und der deutsche Arbeitsmarkt für Manager[87].

Dies führt zu der komplexen Frage nach dem Zusammenspiel der einzelnen institutionellen Aspekte eines erfolgreichen Wirtschaftssystems, die isolierte Überlegungen zu governance-Strukturen in ihrer Bedeutung relativiert.

b) Historische Bedingtheit und Wandel

Eine zweite Schwierigkeit liegt in den Grenzen der Vergleichbarkeit aufgrund historischer Bedingtheit. Governance-Systeme entwickeln sich unter geschichtlich-politischen Voraussetzungen, die zur Ausformung spezifischer governance-Strukturen in Abhängigkeit der gegebenen Institutionen führen. Unter dem Stichwort »path dependency« (Pfadabhängigkeit) der Entwicklung sind diese Fragen jüngst ins Zentrum der Diskussion gerückt[88]. Auch wenn eine bestimmte Ausgestaltung der corporate governance unter den historisch geprägten Bedingungen im Zusammenspiel mit anderen Elementen des betreffenden Wirtschaftssystems effizient sein mag, gilt dies nicht not-

[85] *Gilson* (oben N. 77) 328.

[86] *Rock* (oben N. 7) 388.

[87] *Rock* (oben N. 7) 389.

[88] Siehe insbesondere die Arbeiten von *Roe* (oben N. 6) und *Gilson* (oben N. 77) unter Rückgriff auf die Überlegungen des Nobelpreisträgers *Douglass C. North*, Institutions, Institutional Change and Economic Performance (1990); aus deutscher Feder etwa *Leipold*, Zur Pfadabhängigkeit der institutionellen Entwicklung, in: Entstehung und Wettbewerb von Systemen, hrsg. von *Cassel* (1996) 93ff.

This content downloaded from
194.94.210.138 on Thu, 10 Oct 2024 09:53:27 UTC
All use subject to https://about.jstor.org/terms

wendig auch jenseits der Grenzen, da sich dort möglicherweise andere Institutionen entwickelt haben. Dieses dem Rechtsvergleicher vertraute Phänomen mahnt zur Vorsicht auch bei vergleichender corporate governance.

Dasselbe gilt auch für den Gesichtspunkt des institutionellen Wandels. Gerade in Zeiten rascher Veränderungen, wie derzeit durch wachsende Globalisierung der Wirtschaftsabläufe und die rapiden Fortschritte in den Informations- und Kommunikationstechnologien zu beobachten, vermag sich ein zunächst funktionsfähiges systemisches Gleichgewicht schnell zu ändern, und plötzlich werden vorherige Lösungen zu Hindernissen. Es spricht einiges dafür, daß diese Beobachtung auf das Japan der neunziger Jahre zutrifft, mit der Folge, daß die japanischen governance-Strukturen, die wir heute auf ihre Tauglichkeit untersuchen, *tatsächlich* unter den gegenwärtigen, stärker vom internationalen Wettbewerb geprägten Bedingungen in Japan gar nicht mehr effizient arbeiten[89]. Auch der *Zeitpunkt* der Betrachtung spielt damit eine wesentliche Rolle; die bisherige Betrachtung hat zu stark vergangenheitsbezogen operiert[90].

In einer Umkehrung der Perspektive sollten die Aspekte der historischen Bedingtheit und des institutionellen Wandels bezogen auf das *eigene* System allerdings gerade ein besonderes Interesse an vergleichender corporate governance nahelegen: Möglicherweise funktionieren die heimischen governance-Strukturen nur als eines der schwächeren Glieder eines insgesamt erfolgreichen Zusammenspiels der einzelnen Elemente des Wirtschaftssystems. Zudem sollte dessen fortdauernde Effizienz in Zeiten rascher institutioneller Änderungen nicht als gesichert angesehen werden[91].

c) Komplementarität

Mit den vorstehenden Problemen der vergleichenden Analyse hängt noch ein weiteres, ernst zu nehmendes Bedenken zusammen: der Aspekt der Komplementarität[92]. Die einzelnen Elemente eines corporate-governance-Systems bedingen sich wechselseitig und können nicht willkürlich mit anderen kombiniert und in ein fremdes System inkorporiert werden. So lassen sich beispielsweise an langfristigem Investment interessierte kooperierende japa-

---

[89] Dies Problem wurde etwa mit Blick auf die geänderte Rolle der main bank bereits angesprochen, oben N. 43; *Hoshi* (oben N. 49) stellt seine 1998 veröffentlichte umfassende Analyse der japanischen corporate governance ausdrücklich unter den Vorbehalt, nur die bis Mitte der achtziger Jahre typischen governance-Strukturen zu erfassen; siehe im übrigen unten VI.2.

[90] *Gilson* (oben N. 77) 345.

[91] Ähnlich *Roe* (oben N. 6) 358.

[92] Dazu etwa *Aoki*, The Japanese Firm as a System of Attributes, A Survey and Research Agenda, in: The Japanese Firm, The Sources of Competitive Strength, hrsg. von *Aoki/Dore* (1994) 11ff.; *ders.*, The Nature of the Japanese Firm as a Nexus of Employment and Financial Contracts: J. Jap. Int. Econ. 3 (1989) 345ff.; *Dietl* (oben N. 1) 161ff.

This content downloaded from
194.94.210.138 on Thu, 10 Oct 2024 09:53:27 UTC
All use subject to https://about.jstor.org/terms

nische Aktionäre und Überkreuzverflechtungen in Unternehmensgruppen nicht mit einem aktiven Takeover-Markt anglo-amerikanischer Prägung in Einklang bringen, der sich an den kurzfristig ausgerichteten Erwartungen desinteressierter Aktionäre orientiert. Eine vom Gesetzgeber initiierte willkürliche Mischung verschiedener governance-Elemente, die aus derart unterschiedlichen Strukturen stammen, dürfte mit ziemlicher Sicherheit *nicht* zu einer Effizienzsteigerung, sondern zu deren Gegenteil führen[93].

Hier liegt eine besondere Herausforderung bei der Auswertung und gegebenenfalls Übertragung der Ergebnisse vergleichender corporate governance, die zu großer Umsicht rät[94]. Die Erfahrungen beim Aufbau neuer governance-Strukturen in den Transformationsländern haben nicht nur die Bedeutung vergleichender corporate governance unterstrichen, sondern zugleich auch die Komplexität der Aufgabe deutlich gemacht.

V. Japan-Diskurs

Die Diskussion über corporate governance ist an einer Schnittstelle zwischen Recht und Ökonomie angesiedelt. Je weiter man zudem im Rahmen eines länderübergreifenden Vergleichs die Fragestellung faßt und sich im Sinne der vorstehenden Überlegungen von einem eng definierten agency-Ansatz entfernt, um allgemeiner nach den Parametern wirtschaftlichen Erfolgs jenseits der Grenzen zu suchen, desto weiter bewegt sich die Betrachtung zugleich auch in Richtung politischer Ökonomie. Dabei spielen die grundlegenden Probleme, die vergleichende Untersuchungen politischer, ökonomischer und rechtlicher Institutionen in Japan als einer *außereuropäischen* Nation einerseits komplizieren, anderseits besonders fruchtbar machen, in erheblichem Ausmaß auch in eine Analyse der japanischen corporate governance hinein. Dies wird meist nicht deutlich zum Ausdruck gebracht und mag jedenfalls teilweise für die Schwierigkeiten in der Diskussion ursächlich sein. Was ist gemeint[95]?

1. Kultur vs. ökonomische Rationalität

Im Kern geht es um die Frage, ob »the industrial nation Japan can be viewed through the same lens as is applied to the West« oder ob nicht viel-

[93] Ähnlich *Fukao* (oben N. 1) 7.

[94] Ebenso *Milhaupt* (oben N. 13) 897.

[95] Aus Platzgründen wird im folgenden lediglich auf die ökonomische Diskusssion eingegangen; für Fragen, die die *Rechtsvergleichung* mit Japan aufwirft, muß verwiesen werden; siehe dazu mit zahlreichen weiteren Nachweisen *Baum*, Rechtsdenken, Rechtssystem und Rechtswirklichkeit in Japan: Rechtsvergleichung mit Japan: RabelsZ 59 (1995) 258–292.

This content downloaded from
194.94.210.138 on Thu, 10 Oct 2024 09:53:27 UTC
All use subject to https://about.jstor.org/terms

mehr der Tatsache Rechnung zu tragen sei, daß »in Japan attitudes to certain things spring from a background which is both different and continually changing«[96]. In diesem Sinne wurde jüngst griffig formuliert: »Kant and Hegel never travelled to Japan«[97]; gemeint sind die aus einer anderen Geistestradition resultierenden Verhaltens- und Handlungsweisen wie beispielsweise die in Japan stark ausgeprägte Präferenz für flexibles und pragmatisches Handeln anstelle prinzipienorientierten Verhaltens.

Auch wenn der Erfolg Japans sicher nicht vordringlich mit konfuzianisch geprägtem Denken und Handeln begründet werden kann – mag diesem in der historischen Entwicklung Japans auch eine große Bedeutung zugekommen sein – so ist es doch legitim, die Frage zu stellen, welche Rolle daraus abgeleitete Einstellungen und Verhaltensweisen weiterhin spielen[98]. Was also gilt für Japan: der neo-klassische Ansatz »[w]hen large amounts of money are at stake competitive markets know no history«[99]? Oder ist nicht-ökonomischen Aspekten zur Erklärung des japanischen Wirtschaftserfolges der Vorrang zu geben im Sinne eines »[t]he real joker in the pack, the real threat to rigorous neoclassical economics, is ›culturally determined‹ altruism«[100]? Ist das japanische Wirtschaftsleben eher durch Wettbewerb oder eher durch soziale Kooperation im Sinne einer »humaneren« Form des Kapitalismus gekennzeichnet, also durch eine neue Mischung der Faktoren Kapital und Arbeit? Orientieren sich japanische Unternehmen an anderen wirtschaftlichen Prinzipien und Annahmen über property rights als denjenigen, die im Westen vorherrschen[101]? Es liegt auf der Hand, daß diese Fragen in unmittelbarem Zusammenhang mit der governance-Diskussion stehen.

Unter der wenig glücklichen Gegenüberstellung von »Kultur« bzw. »kultureller Prägung« versus »ökonomische Rationalität« sind die Parameter japanbezogener Analysen seit längerem Gegenstand einer mit großer Heftigkeit geführten Debatte, deren Intensität gelegentlich Assoziationen an die Glaubenskriege früherer Jahrhunderte weckt[102]. Ein Ausweg aus diesem unfrucht-

---

[96] *Pauer*, Rules, Goals, Information, A Key to the Question of Continuity and Change in Japan (1996) 2f. (Philipps-Universität Marburg, Center for Japanese Studies, Occasional Papers, 20).

[97] *Schaede*, Change and Continuity in Japanese Regulation: ZJapanR 1 (1996) Heft 2, S. 21ff. (25).

[98] Vgl. *Dore*, Taking Japan Seriously, A Confucian Perspective on Leading Economic Issues (1987).

[99] *Kaplan/Ramseyer* (oben N. 59) 418.

[100] *Dore/Whittaker,* Introduction, in: *Dore/Whittacker*, Business Enterprise in Japan: Views of Leading Japanese Economists, hrsg. und übersetzt von *Imai/Komiya* (1994) 1ff. (4).

[101] *Dore/Whittaker* (vorige Note 100) 2.

[102] Ein anschauliches Beispiel ist der Streit darüber, ob »rational choice« ein geeigneter Ansatz ist, japanische Politik zu analysieren (so etwa Ramseyer), oder ein »disaster in the making«, das »worthless research« produziert (so Johnson/Keehn); siehe dazu *Gownder/Pekkanen*, The End of Political Science?, Rational Choice Analysis in Studies of Japanese

This content downloaded from
194.94.210.138 on Thu, 10 Oct 2024 09:53:27 UTC
All use subject to https://about.jstor.org/terms

baren Streit könnte in einem Perspektivenwechsel liegen. Geht man von den Erkenntnissen der Diskussion über die Pfadabhängigkeit institutioneller Entwicklung aus und zieht diese in die Betrachtung ein, dürfte sich die Möglichkeit ergeben, die »black box of culture« aufzuschnüren und in einer aussagekräftigeren Analyse die »choices and non-choices« herauszuarbeiten, die in Japan die Entwicklung einzelner Institutionen geprägt haben[103]. Schlüssel zum Verständnis der Pfadabhängigkeit sind sowohl ökonomische als auch außerökonomische Faktoren, zu denen die »generationenübergreifende Weitergabe von Wissen [gehört], das in kulturellen Regeln gespeichert ist«[104]. Institutionen sind dann im Sinne der Hayekschen evolutorischen Ordnungstheorie nicht lediglich das Resultat menschlicher Vernunft und damit beliebig ersetzbar, sondern das Ergebnis einer miteinander verschränkten Entwicklung von Kultur und Vernunft[105].

Die Feststellung dürfte allerdings nicht übertrieben sein, daß eine institutioneller Prägung und ökonomischer Rationalität in gleicher Weise verpflichtete Analyse der japanischen Wirtschaftsabläufe noch relativ am Anfang steht. Die Richtung, in die sich die künftige Forschung bewegen dürfte, ist jedoch bereits erkennbar – die Komplexität der Aufgabe ebenfalls.

Ein Beispiel eines solchen Ansatzes, das zudem unmittelbare Relevanz für die governance-Diskussion besitzt, ist eine Analyse, die sich mit der Handhabung von Informationen in der japanischen Gesellschaft befaßt. Die Bedeutung des Informationsflusses als Instrument eines erfolgreichen monitoring ist in verschiedenen Analysen zu den japanischen governance-Strukturen angesprochen, aber nicht weiter entwickelt worden[106]. Dabei wird sowohl auf den Informationsaustausch zwischen Staat und Unternehmen abgestellt, als auch auf denjenigen in der Industrie über die Verbände, in den Unternehmensgruppen oder innerhalb des Unternehmens selber. Eine eindrucksvolle neuere Studie spannt den Bogen noch weiter und sieht die im Westen erst jüngst entdeckte Informationsgesellschaft in Japan als zentrales Element des Wirtschaftsgeschehens bereits seit Jahrhunderten verwirklicht, was eine Folge des regel- anstelle eines prinzipienorientierten Denkens in Japan sei[107]. Regelorientiertes Denken sei nicht statisch geprägt, sondern sehe vielmehr Wandel und Veränderung als Norm an, und entsprechend seien japanische

Politics: J. Jap. Stud. 22 (1996) 363ff. Ein weiteres Beispiel ist die kategorische Ablehnung eines Großteils der bisherigen Analysen zu Unternehmen und Wirtschaft in Japan durch *Miwa* (oben N. 47) und die heftige Erwiderung von *Dore* in seiner harschen Rezension des Buches, vgl. J. Jap. Stud. 23 (1997) 136ff.

[103] *Mann/Milhaupt,* Path Dependence and Comparative Corporate Governance – Foreword: Wash. U. L. Q. 74 (1996) 317ff. (323).

[104] *Leipold* (oben N. 88) 100 unter Bezug auf North.

[105] *Leipold* (oben N. 88) 100f. mit weiteren Nachweisen auf die Schriften v. Hayeks.

[106] So etwa im Zusammenhang mit der monitoring-Funktion der main bank; siehe oben III.1.b; ferner *Gilson/Roe* (oben N. 28) 891ff.

[107] *Pauer* (oben N. 96) 5ff.

This content downloaded from
194.94.210.138 on Thu, 10 Oct 2024 09:53:27 UTC
All use subject to https://about.jstor.org/terms

Wirtschaftsabläufe strukturiert, als deren integraler Teil eine konstante Informationssuche und -verarbeitung zu beobachten sei, die der Erreichung offen formulierter Ziele diene[108]. Als Konsequenz hieraus seien auf allen Ebenen der japanischen Wirtschaft umfassende, datenreiche und flexible Informationsnetzwerke entstanden[109].

Dies scheint ein eindrucksvolles Beispiel einer pfadabhängigen Institutionenbildung zu sein, allerdings kein unbestrittenes, was wiederum exemplarisch auf die Schwierigkeiten einer japanbezogenen Institutionenvergleichung verweist. So hat sich denn einer der führenden japanischen Ökonomen in einem eindringlichen Appell zugunsten eines grundlegenden Wandels der japanischen Wirtschaft zeitgleich zur vorstehenden Analyse mit Nachdruck dafür ausgesprochen, das geschlossene japanische System der Unternehmensgruppen, der engen Beziehungen zwischen Staat und Industrie etc. zu öffnen und für mehr Transparenz und insbesondere einen besseren Informationsfluß zu sorgen[110]. »Secretism« und »insider control« seien generelle Probleme der japanischen Gesellschaft, denn, wie es wörtlich heißt, »in Japan hiding information is as prevalent as drinking tea«[111] – hier scheint offenbar eine entgegengesetzte Sichtweise das Bild zu bestimmen.

2. »Humaner« Kapitalismus?

Die Debatte um die Ursachen des phänomenalen japanischen Wirtschaftserfolgs in den Jahrzehnten nach 1945 ist zu weiten Teilen zu einer Debatte darüber geworden, ob sich in Japan eine neue, »humanere« oder sonstwie andere Form des Kapitalismus entwickelt hat. Diese wiederum ist im Kontext der seit einigen Jahren mit wachsender Intensität geführten internationalen Diskussion über Vor- und Nachteile alternativer Modelle marktwirtschaftlich organisierter Wirtschaftsordnungen zu sehen[112]. Die japanbezogene Diskussion kreist sowohl um methodologische wie inhaltliche Fragen und ist – wie bei dem Thema zu erwarten – nicht frei von Ideologie.

Zum Vergleich werden in aller Regel die Vereinigten Staaten herangezogen. Ein großer Teil der heute vorliegenden japanbezogenen Analysen aus den achtziger und frühen neunziger Jahren ist dabei aus einer Perspektive geschrieben, die die USA als im Abstieg und Japan als in einem (scheinbar unaufhaltsamen) Aufstieg begriffen ansieht[113]. Dies sollte bei einer Evaluierung

[108] *Pauer* (oben N. 96) 18.

[109] *Pauer* (oben N. 96) 19.

[110] *Nakatani* 400f.

[111] *Nakatani* 402.

[112] Siehe etwa *Albert*, Capitalisme contre capitalisme (1991), oder die Beiträge in: National Diversity and Global Capitalism, hrsg. von *Berger/Dore* (1996).

[113] Ein Beispiel ist etwa der – im übrigen ausgezeichnete – Sammelband »Business En-

This content downloaded from
194.94.210.138 on Thu, 10 Oct 2024 09:53:27 UTC
All use subject to https://about.jstor.org/terms

im Auge behalten werden und gilt im übrigen auch für weite Teile der Diskussion zur japanischen corporate governance[114]. Die Zahl der Analysen, die dagegen auch die tiefe strukturelle Krise, mit der sich Japan seit Anfang der neunziger Jahre plagt[115], in die Betrachtung einbeziehen, ist naturgemäß noch gering[116].

Wesentliche strukturelle Unterschiede werden im Vergleich zu den USA vor allem in einer stärkeren Begrenzung der als potentiell zerstörerisch verstandenen Marktkräfte gesehen. Schlagwortartig geht es um die grobe Unterteilung zwischen shareholder capitalism und stakeholder capitalism, mit der die bereits erwähnte Unterscheidung zwischen aktionär- und stakeholderbezogener corporate governance korrespondiert[117]. Die japanische Wirtschaft sei (insoweit wie die deutsche) in größerem Umfang als die amerikanische – in der die kollektive Verpflichtung, anderen zu dienen, weniger stark ausgeprägt sei – von außerökonomischen Zielsetzungen gesteuert bzw. *belastet*, aber korrespondierend zugleich durch intensivere soziale Bindungen auch *entlastet*[118]. Das japanische System fördere langfristiges Investment und auf Dauer angelegte Arbeitsbeziehungen, was als positive Folge zu wechselseitigem Vertrauen und kooperativen Strukturen führe. Dem entspreche eine größere soziale Sicherheit und eine egalitär orientierte Gesellschaft[119].

Diese Grundaussage wird vielfältig variiert[120], gilt aber keineswegs unwidersprochen[121]. Auch soweit über den neo-klassischen Erklärungsansatz hinausgegangen wird, bleibt es meist bei einer Beschreibung der japanischen Wirtschaft als »kapitalistisch« (marktwirtschaftlich), jedoch wird der Begriff

terprise in Japan: Views of Leading Japanese Economists« (oben N. 100, im japanischen Orginal 1989 erschienen), der das japanische System mehr oder weniger kritiklos als weitgehend friktionsfrei beschreibt, worauf die kritische Rezension von *Lincoln*, J. Jap. Stud. 22 (1996) 246ff., zu Recht hinweist.

[114] Vgl. die diesbezügliche Kritik bei *Macey/Miller* (oben N. 44) 73ff.

[115] Dazu sogleich unter VI.2.

[116] Siehe etwa *Nakatani* 399ff.; kritisch auch *Baum* 1ff.; besonders interessant dürften die Ergebnisse des noch nicht abgeschlossenen Forschungsprojektes »Germany and Japan in the 21 Century: Strenghts Turning into Weaknesses?« ausfallen, das das Max-Planck-Institut für Gesellschaftsforschung, Köln, unter der Leitung von Streeck unter internationaler Beteiligung organisiert. Der Verfasser dankt den Veranstaltern an dieser Stelle noch einmal für die freundliche Einladung, als Außenstehender an einer der Projekt-Konferenzen im Januar 1998 in Berlin teilzunehmen.

[117] Siehe oben III.1.

[118] In diesem Sinn ist in etwa die Ausgangsposition des in oben N. 116 genannten Forschungsprojektes formuliert (dort insbesondere Streeck).

[119] Wie vorige Note.

[120] Unter der Fragestellung einer möglichen künftigen Konvergenz der beiden Systeme sind die für Japan geäußerten unterschiedlichen Auffassungen ausführlich bei *Yamamura* 297ff. diskutiert. Aus Platzgründen muß für Einzelheiten darauf verwiesen werden.

[121] Siehe aus japanischer Sicht insbesondere *Miwa* (oben N. 47); aus amerikanischer Sicht sind vor allem die Arbeiten von *Ramseyer* (Chicago) zu nennen, mit Bezug zur corporate governance (oben N. 46 und 59).

This content downloaded from
194.94.210.138 on Thu, 10 Oct 2024 09:53:27 UTC
All use subject to https://about.jstor.org/terms

modifiziert, um ein Phänomen zu beschreiben, das sich nach Meinung der Beobachter offensichtlich klaren Kategorisierungen entzieht. So ist die Rede von »strategic capitalism«[122], »human capitalism«[123], »consultative capitalism«[124], »corporate capitalism«[125], »alliance capitalism«[126] oder »developmental-state capitalism«[127], um nur einige der Beschreibungen zu nennen. Oftmals werden widersprüchliche Kategorisierungen benutzt, so wird etwa von einem »planned market« in Japan gesprochen[128]; ein Staatssekretär aus dem japanischen Finanzministerium beschreibt Japan gar als eine »non-capitalistic market economy«, die ein »extremely humanitarian economic regime« darstelle, das seiner Ansicht nach eine überlegene Alternative zu (westlichen) kapitalistischen Wirtschaftssystemen sein soll[129].

Stark vereinfacht, lassen sich zwei Aspekte hervorheben, denen bei dieser Betrachtungsweise besondere Bedeutung zukommt: einerseits Kooperation und andererseits eine aktive Rolle des Staates im Sinne einer umfassenden Industriepolitik, verbunden mit einer paternalistischen Regelungsstruktur. Teils werden diese – stärker als die marktwirtschaftlichen Elemente des Systems – als ursächlich für den japanischen Erfolg angesehen[130], teils werden sie als zumindest dem Erfolg nicht abträglich und gesellschaftspolitisch bewahrenswert eingestuft[131]; Skeptiker sehen dagegen in ihnen gerade den schwächeren Teil des Systems, dessen Beitrag zum Erfolg zweifelhaft sei und dessen Fortwirken sich jedenfalls für die Zukunft in einem gewandelten Umfeld für Japan nachteilig auswirken dürfte[132].

a) Kooperation und Kollusion

In dem Maße, wie Marktkräfte und ökonomische Zielsetzungen zurücktreten bzw. beschränkt werden, sollen Gruppenorientierung und Kooperation an ihre Stelle treten. Das entscheidende Charakteristikum des japanischen Wirtschaftsgeschehens ist in dieser Sichtweise eine enge Kooperation zwischen Staat und Industrie, zwischen den einzelnen Unternehmen wie

---

[122] *Calder*, Strategic Capitalism: Private Business and Public Purpose in Japanese Industrial Finance (1993).

[123] *Ozaki*, Human Capitalism, The Japanese Enterprise System as World Model (1991).

[124] *Schaede* (oben N. 97) 26.

[125] *Tsuru*, Japan's Capitalism: Creative Defeat and Beyond (1993) 181.

[126] *Gerlach* (oben N. 31).

[127] *Johnson*, Japan: Who Governs?, The Rise of the Developmental State (1995).

[128] *Tabb*, The Postwar Japanese System: Cultural Economy and Economic Transformation (1995) 297.

[129] *Sakakibara*, Beyond Capitalism, The Japanese Model of Market Economics (1993) 1f.

[130] So von *Sakakibara* (vorige Note).

[131] Etwa von *Yamamura*.

[132] *Nakatani*; *Baum*.

This content downloaded from
194.94.210.138 on Thu, 10 Oct 2024 09:53:27 UTC
All use subject to https://about.jstor.org/terms

auch zwischen Unternehmensführung und Management[133]. Diejenigen, die auf japanische Besonderheiten drängen, favorisieren dabei die Vorstellung eines sozialen Modells. Die Bewertung ist durchgängig positiv, gelegentlich euphorisch. Aus der Perspektive des amerikanischen Kommunitarismus wird die Erkennntnis der Japaner, daß sie eine »community« darstellten, als einer der wichtigsten Faktoren des Wirtschaftserfolges angesehen[134]. Entscheidend sei, daß in Japan die »adaption of traditional village patterns of economic and political life to Western institutions and organizations« gelungen sei[135].

Diejenigen, denen »distributive Gerechtigkeit« – was immer darunter zu verstehen sein mag[136] – als Parameter für die Beurteilung eines Wirtschaftssystems mehr als Leistungsfähigkeit und Effizienz am Herzen liegt, glauben in Japan mit seiner (behaupteten) relativen gesellschaftlichen Egalität ein valides Beispiel für einen dritten Weg gefunden zu haben und interpretieren das japanische Wirtschaftsgeschehen aus diesem Vorverständnis heraus[137]. Die Unmöglichkeit, Ergebnisgerechtigkeit innerhalb eines subsidiären Marktsystems zu verwirklichen[138], wird nicht problematisiert, die *Kosten* (und Grenzen) der Egalität werden entsprechend dem ideologisch geprägten Ansatz ausgeblendet. Aber auch in Japan gibt es, um den amerikanischen Ausdruck zu gebrauchen, »no free lunches«, was im Überschwang des sozialromantischen Pathos meist übersehen wird. Auch wenn an dieser Stelle keine ausführliche Diskussion möglich ist, seien zumindest einige stichwortartige Anmerkungen erlaubt[139].

Soll Kooperation funktionieren, ist ein Mindestmaß an Vertrauen erforderlich. Dies wiederum setzt stabile und andauernde Beziehungen zwischen den Beteiligten voraus. Derartige Beziehungsmuster finden sich etwa in den einigermaßen festgefügten Gruppen der (mehr oder weniger) lebenslang beschäftigten Stammarbeitnehmer in den japanischen Großunternehmen (we-

---

[133] Siehe dazu die ausgezeichnete, knappe Analyse bei *Yamamura* 300ff.

[134] So etwa der Japanrechtler *Haley*, Lessons from a Changing Japan: Pacific Rim L. Policy J. 2 (1993) 1ff. (3).

[135] *Haley* (vorige Note); kritisch zu kommunitaristischen Tendenzen in der japanischen Gesellschaft und den damit verbundenen Beschränkungen individueller Rechte *Miyazawa*, For the Liberal Transformation of Japanese Legal Culture, A Review of the Recent Scholarship and Practice: ZJapanR 2 (1997) Heft 4, S. 101ff.; *Inoue*, The Poverty of Rights-Blind Communality: Looking Through the Window of Japan: Brigham Young U. L. Rev. 1993, 517ff.

[136] Zur Beliebigkeit dieses Begriffs *Dichmann*, Subsidiarität – Herkunft, sozialpolitische Implikationen und ordnungspolitische Konsequenzen eines Prinzips: ORDO 45 (1994) 195ff. (204f., 206ff.); siehe auch die grundlegende Kritik bei *v. Hayek*, Die verhängnisvolle Anmaßung, Die Irrtümer des Sozialismus (1996) insbesondere 127ff.

[137] Ein prominenter Vertreter dieses Ansatzes ist *Dore* (oben N. 102) 141; ferner *Dore/Whittaker* (oben N. 100) 1ff., in einem in seinen Wertungen zweifelhaften, aber höchst lesenswerten Überblick über die einschlägige Diskussion.

[138] Dazu eindrucksvoll *Dichmann* (oben N. 136) 209f.

[139] Ausführlicher *Baum* 6ff.

This content downloaded from
194.94.210.138 on Thu, 10 Oct 2024 09:53:27 UTC
All use subject to https://about.jstor.org/terms

niger als ein Drittel der Beschäftigten in Japan), deren Bedeutung als stakeholder im Rahmen der corporate governance bereits angesprochen wurde[140]. Die Frage ist, um welchen Preis dies System zu haben ist[141]. So ist es beispielsweise richtig, daß in wirtschaftlich schwierigen Zeiten Entlassungen der Stammarbeitnehmer nur als letztes Mittel erfolgen. Aber der Druck, der so den Gruppenmitgliedern erspart bleibt, wird extern weitergegeben und zwar an die schwächeren Glieder in der Produktionskette, die kleineren Sublieferanten. Die Arbeit wird nicht im Stammunternehmen von Toyota knapp, sondern am unteren Ende der vertikal strukturierten Unternehmenspyramide mit ihren mehr als 30.000 Klein- und Kleinstunternehmen[142]. Dort gibt es weder Sicherheit vor Entlassungen noch eine nennenswerte soziale Absicherung.

Aber auch innerhalb der Stammbelegschaft wirkt vielleicht weniger der positive Anreiz, lebenslang in ein Unternehmen eingebunden zu sein, als vielmehr die Tatsache »leistungsfördernd«, daß der externe Arbeitsmarkt in Japan – im Gegensatz zum unternehmensinternen – nur unzureichend funktioniert[143]. Das heißt, wer wegen schlechter Leistung entlassen wird und damit aus seiner Gruppe herausfällt, kommt in keine gleichwertige andere wieder hinein, oder allenfalls auf einer unteren Stufe, da der Status innerhalb der Gruppen weitgehend nach Dauer der Gruppenzugehörigkeit bestimmt wird. Der ineffiziente externe Arbeitsmarkt mit seinen kartellähnlichen Strukturen zwingt den einzelnen auf diese Weise zu einem erheblichen Einsatz für die Gruppe bzw. das Unternehmen, um nicht ausgegrenzt und entlassen zu werden. Dieser Druck mag ein zumindest aus gegenwärtiger deutscher Sicht erstaunliches Phänomen in Japan erklären: karôshi – vorzeitiger Tod wegen Überarbeitung. Vor einigen Jahren hat sich eine Bürgerbewegung gegen diese Praxis der Ausbeutung gebildet[144], und erste Gerichtsurteile haben Hinterbliebenen Schadensersatzansprüche gegen die ehemaligen Arbeitgeber der Verstorbenen zugesprochen[145].

---

[140] Oben III.1.

[141] Auf die Wichtigkeit eines grundlegenden Wandels für die Zukunft weist Nakatani mit Nachdruck hin: »The Japanese must realize the need to replace the postwar emphasis on egalitarianism with a more balanced vision recognizing the importance of fair competition for the sake of increasing efficiency« (*Nakatani* 400).

[142] Zur japanischen Unternehmenslandschaft und Struktur der Unternehmensgruppen *Baum*, Marktzugang (oben N. 18) 57 ff.

[143] In diesem Sinne auch *Gilson/Roe*, Lifetime Employment: Labor Peace and the Evolution of Japanese Corporate Governance (Paper 1997).

[144] *National Defence Council for Victims of Karoshi* (Hrsg.), Karoshi – When the »Corporate Warrior« Dies (1990).

[145] So etwa die vielbeachtete Entscheidung des Distriktgerichtes Tokyo vom 28. 3. 1996; übersetzt und kommentiert von *Nakata*, Verletzung der Fürsorgepflicht des Arbeitgebers bei Selbstmord eines Angestellten wegen Überarbeitung (*karôshi*): ZJapanR 1 (1996) Heft 2, S. 142ff.

This content downloaded from
194.94.210.138 on Thu, 10 Oct 2024 09:53:27 UTC
All use subject to https://about.jstor.org/terms

Die soziale Härte einer gruppenorientierten Arbeitswelt zeigte sich beim Bankrott des zweitgrößten japanischen Brokerhauses Yamaichi Securities im Herbst 1997. Die allgemeine Diskussion in Japan war von der Sorge dominiert, daß die rund 7.000 Mitarbeiter keine neuen Jobs finden würden, insbesondere nicht in der Finanzindustrie. Nicht weil sie unqualifiziert wären oder es keine Arbeit gäbe, sondern weil kaum ein anderes Wertpapierhaus bereit sein dürfte, ehemalige Yamaichi-Angestellte als Mitglieder einer vormals konkurrierenden Gruppe einzustellen[146].

Entsprechend ist die Sorge über einen möglichen Verlust des Arbeitsplatzes in Japan größer als in den USA, wo zwar die Jobs nicht sicher sein mögen, aber ein flexibler Arbeitsmarkt jederzeit wieder einen Einstieg in das Arbeitsleben an anderer Stelle ermöglicht. Nach einer im Jahr 1995 in den USA, Japan und Deutschland anläßlich der 50. Wiederkehr des Kriegsendes durchgeführten Umfrage sahen nur rund 25 Prozent der Deutschen und der Amerikaner ihren Arbeitsplatz als nicht ausreichend sicher an bzw. sahen keine befriedigenden Möglichkeiten, eine andere Arbeit zu finden; die Vergleichszahl für Japan lag mit über 70 Prozent rund dreimal so hoch[147]. Dieselbe Umfrage ergab im übrigen, daß rund die Hälfte der befragten Deutschen und Amerikaner mit ihren jeweiligen Lebensumständen zufrieden waren (finanzielle Situation, Gesundheitsfürsorge, Alterssicherung etc.), während in bemerkenswerter Weise lediglich 15 Prozent der befragten Japaner Zufriedenheit äußerten[148]. Aller sozialromantischen Schwärmerei und aller bürokratisch ausgemachten »extremen Humanität« des japanischen Weges[149] zum Trotz waren offensichtlich drei Viertel der Japaner Mitte der neunziger Jahre mit ihrer Lebenssituation unzufrieden oder behaupteten jedenfalls, dies zu sein.

Dies könnte mit einem weiteren Aspekt der Kooperation zusammenhängen, einer institutionellen Symbiose als Ausdruck der engen, kooperativen Verbindung zwischen Staat und Wirtschaft, aus der zunehmend eine institutionelle Kollusion mit kartellähnlichen Strukturen geworden ist[150]. Diese nutzt zwar den jeweils Beteiligten, schadet aber meist der Mehrzahl der Unbeteiligten. Beispiele dürften sich etwa in der japanischen Finanzindustrie finden lassen, bei der die Kollusion besonders eng ausgeprägt ist. Entsprechend der jahrzehntelangen industriepolitischen Vorgabe, ausgewählten Industrien billiges Kapital zur Verfügung zu stellen, und geschützt vor interna-

---

[146] Für ausländische Finanzinstitute bot sich damit eine einmalige Chance, qualifizierte japanische Mitarbeiter in größerer Zahl gewinnen zu können.

[147] *Handelsblatt/Infas* (Hrsg.), USA, Japan, Deutschland 1995, Wirtschaftsmächte im Spiegel der Nationen (1995) 6ff.

[148] *Handelsblatt/Infas* (vorige Note) 6ff.

[149] Siehe oben *Sakakibara* (oben N. 129) 1f.

[150] Dazu *Yamamura* 301f.

This content downloaded from
194.94.210.138 on Thu, 10 Oct 2024 09:53:27 UTC
All use subject to https://about.jstor.org/terms

tionalem Wettbewerb, wurde den Interessen der japanischen Sparer und Anleger in der Vergangenheit kaum Rechnung getragen. So dürften die Japaner derzeit zwar mehr als ein Drittel *aller* weltweiten Ersparnisse halten (eine Größenordnung, die dem zweifachen Wert des gegenwärtigen US-amerikanischen Bruttosozialprodukts entspricht), gleichzeitig aber jedoch mit ihrem Ersparten die weltweit geringste Rendite erzielen[151]. Dies zwingt sie angesichts einer auch in Japan ungewissen Alterssicherung dazu, einen immer größeren Anteil des Einkommens sparen zu müssen. Versteht man Ersparnisse als aufgeschobenen Konsum, wird deutlich, warum die japanischen Haushalte im Vergleich mit den anderen entwickelten Wirtschaftsnationen die geringsten Konsumausgaben tätigen[152], und legt zumindest eine Vermutung darüber nahe, *wer* den Preis für die Ineffizienz der kollusiven Aspekte des kooperativen Systems zahlen dürfte.

b) Rolle des Staates

Der zweite Aspekt, dem im Systemvergleich mit Japan vielfach besondere Bedeutung für den Wirtschaftserfolg zugemessen wird, ist die Rolle des Staates. Zwar fehlt in Japan der allgegenwärtige kontinentaleuropäische Wohlfahrtsstaat, aber bürokratische Einmischung ins Marktgeschehen in Form einer aktiven Industriepolitik und Beschränkung des Wettbewerbs in vielen Bereichen waren und sind zweifelsohne zu beobachten[153]. Die Frage ist allerdings, wie bereits erwähnt, ob gerade dieses Element erfolgreich war und die staatlich initiierten und gelenkten konzertierten Aktionen tatsächlich eine »valuable national capacity« darstellen, die es vor den verderblichen Kräften des Marktes zu schützen gilt[154]. Dies erscheint für den japanischen Markt ebenso unwahrscheinlich wie für andere Märkte; wiederum kann an dieser Stelle die Diskussion nicht geführt, sondern muß verwiesen werden[155]. Jedenfalls für die japanische Finanzindustrie haben sich Markteinmischung, verbunden mit paternalistischer und kollusiver Regulierung im Ergebnis als Desaster erwiesen; dies führt zum nächsten Punkt.

---

[151] Vgl. *Courtis*, Japan – Big Bang or Wee Whimper (Vortragsmanuskript, Tokyo 1997).

[152] *Courtis* (vorige Note).

[153] Insoweit ist den Befürwortern eines starken Staates zuzustimmen; vgl. etwa *Johnson*, Japan: Who Governs?, The Rise of the Developmental State (1995).

[154] *Sheridan*, Governing the Japanese Economy (1993) 7.

[155] Kritisch dazu etwa *Baum* 8ff.; ausführlich *Brown*, Industrial Policy and the Dangers of Emulating Japan: Geo. Wash. J. Int. L. Econ. 27 (1993) 1–68; siehe auch die allgemeine Kritik am industriepolitischen Ansatz bei *Dunn*, Neue Industriepolitik oder Stärkung der Marktkräfte?: ORDO 46 (1995) 165ff.

This content downloaded from
194.94.210.138 on Thu, 10 Oct 2024 09:53:27 UTC
All use subject to https://about.jstor.org/terms

VI. Erfolg und Krise

1. Wirtschaftserfolg

Über den im Vorstehenden mehrfach angesprochenen wirtschaftlichen Erfolg Japans sind nicht viele Worte zu verlieren. Das nach einer verheerenden Niederlage im Zweiten Weltkrieg ausgeblutete Land hat sich innerhalb weniger Jahrzehnte zur zweitgrößten Wirtschaftsmacht der Welt entwickelt, was um so bemerkenswerter ist, als es über keine nennenswerten Rohstoffreserven und Energieträger verfügt. Zudem ist Japan die erste asiatische Nation, die den Aufstieg an die Spitze der führenden Industriestaaten geschafft hat. Japaner liegen weltweit an der Spitze der Einkommensskala, und das Land war lange Jahre der weltweit größte Auslandsinvestor und dürfte noch immer die größte Gläubigernation sein. In den USA und Europa läßt sich heute wohl kaum noch ein Haushalt finden, der nicht über japanische Qualitätsprodukte verfügt. Die wirtschaftliche Aufholjagd gegenüber dem Westen war also zweifellos überaus erfolgreich. Die Dinge änderten sich jedoch Anfang der neunziger Jahre, und eine große Ernüchterung begann um sich zu greifen.

2. Strukturelle Krise

Anfang 1990 begann zunächst der spekulativ überhitzte Aktien- und später auch der Immobilienmarkt zusammenzubrechen. Der Nikkei-Index verlor von seinem historischen Höchststand im Dezember 1989 bis zum August 1992 rund 60 Prozent seines Wertes. Die Immobilienpreise fielen ähnlich drastisch. Die Wertverluste japanischer Aktien und Immobilien summierten sich für die Zeit zwischen 1990 und 1995 auf eine geschätzte Größenordnung von etwa fünf Billionen US-Dollar, was dem japanischen Bruttosozialprodukt eines Jahres entspricht[156]. Japan rutschte in eine anhaltende strukturelle Rezession, deren Ursachen auch acht Jahre nach ihrem Beginn noch immer nicht behoben sind, im Gegenteil, im Finanzjahr 1997/98 dürfte Japan zum ersten Mal seit rund 25 Jahren ein stagnierendes, wenn nicht gar gesunkenes Bruttoinlandsprodukt aufweisen[157].

Am härtesten traf es die japanische Finanzindustrie, deren Verluste aufgrund fehlgeschlagener Spekulationen und fauler Kredite auf umgerechnet weit mehr als eine Billion DM anwuchsen. Erstmals in der Nachkriegsgeschichte fielen Kreditinstitute in Konkurs, was das Finanzministerium zuvor stets zu verhindern gewußt hatte, indem es gesunde Finanzinstitute dazu brachte, schwächere zu übernehmen, sei es mit Druck, sei es mit Vergünsti-

[156] Vgl. *Yamamura* 291f. mit weiteren Nachweisen.

[157] Eine gute Beschreibung der Krise und ihrer Ursachen findet sich neben *Nakatani* etwa bei *Wood*, The End of Japan Inc. and How the New Japan Will Look (1994).

This content downloaded from
194.94.210.138 on Thu, 10 Oct 2024 09:53:27 UTC
All use subject to https://about.jstor.org/terms

gungen und notfalls auch unter Einsatz von Steuergeldern[158]. Den vorläufigen Höhepunkt bildete die Insolvenz des zweitgrößten japanischen Wertpapierhauses Yamaichi Securities im Herbst 1997, die zugleich das Ende dieses sogenannten »no-failure«-Systems bedeutete, als sich die Fuji Bank, ein Mitglied derselben Unternehmensgruppe, weigerte, die Schulden von Yamaichi trotz Drängens des Ministeriums zu übernehmen. Plötzlich wurde klar, daß die Kosten paternalistischer Regulierung und institutioneller Kollusion nicht mehr zu finanzieren waren[159].

In dem Maße, wie sich nicht länger verbergen ließ, daß die Verluste im Finanzsektor unauflösbar mit Betrug, Korruption und anderen Vergehen verbunden waren und daß direkt oder indirekt fast alle großen Namen der japanischen Finanzindustrie ebenso wie namhafte Politiker und zuvor als sakrosankt angesehene Bürokraten darin verwickelt waren, geriet das Fundament des Systems ins Wanken. Es kam zu Verhaftungen von Managern, Politikern und – zuvor absolut undenkbar – Bürokraten. Zudem traten Verbindungen zum organisierten Verbrechen zutage. Die tragische Seite der Entwicklung erhellten mehrere rituelle Selbstmorde beteiligter Personen aus Finanzindustrie, Politik und Bürokratie.

Die Höhe der Verluste und die Vielzahl der Skandale in allen Bereichen des Finanzmarktes haben erhebliche Schwächen des Systems bloßgelegt und deutlich gemacht, daß es sich um eine strukturelle Krise handelt[160]. Schwierigkeiten haben sich vor allem auf zwei Ebenen gezeigt: zum einen in Form eines erheblichen Regulierungs- und Aufsichtsversagens, zum anderen als Probleme der corporate governance.

a) Regulierungs- und Aufsichtsversagen

Wenn die gegenwärtige Krise in Japan maßgeblich auch als eine Krise der Regulierung verstanden werden kann[161], so gilt dies im besonderen für die japanischen Finanzmärkte, deren Malaise im Mittelpunkt der Schwierigkeiten steht. Auf die Regulierungsstruktur dieser Märkte sei exemplarisch kurz eingegangen[162]. Pointiert läßt sich der Befund in einem Satz zusammenfassen:

---

[158] Einzelheiten bei *Baum* 10ff.

[159] Dazu *Baum*, Globalisation vs. Paternalistic Regulation, in: Law and Development in East Asia, hrsg. von *Antons* (in Vorbereitung).

[160] *Nakatani* (399) spricht anschaulich von einem »institutional fatigue« der politischen und ökonomischen Institutionen Japans; informativ *Hartcher*, The Ministry, How Japan's Most Powerful Institution Endangers World Markets (1998).

[161] Vgl. *Nakatani*: »[A]n important cause of Japan's poor economic performance is regulation ... society is stifled by regulations« (409).

[162] Umfassende Analysen der Finanzmarktregulierung in Japan finden sich bei *Henderson*, Security Markets in the United States and Japan, Distinctive Aspects Molded Cultural, Social, Economic, and Political Differences: Hastings Int.Comp.L.Rev. 1991, 263ff.; auch abgedr. in: Mitt.DJJV 1995, Nr. 15, S. 73ff.; *Milhaupt*, Managing the Market: The Ministry of

This content downloaded from
194.94.210.138 on Thu, 10 Oct 2024 09:53:27 UTC
All use subject to https://about.jstor.org/terms

zuviel und unzureichende (unzeitgemäße) Regulierung, zuviel Kollusion anstelle effizienter Aufsicht. Politische Vorgaben, wie beispielsweise die Lenkung des Sparkapitals zu günstigen Konditionen in ausgewählte Industrien, wurden zumindest in der Vergangenheit wie folgt umgesetzt:

– Hohe Regulierungsdichte ergänzt durch ein (ungeschriebenes) generelles Verbot mit Erlaubnisvorbehalt für sämtliche Aktivitäten im Finanzmarkt;

– intransparente, weitgehend nicht-justitiable Rechtsumsetzung in Form informeller Verwaltungslenkung (gyôsei shidô)[163];

– starke Marktsegmentierung und Abschottung der einzelnen Segmente gegenüber in- und ausländischer Konkurrenz.

Dabei bestand bislang eine doppelte Garantie. Innovationen und Veränderungen wurden nur in dem Umfang und Tempo zugelassen, wie die schwächeren Finanzinstitute diese bewältigen konnten, und für den Fall finanzieller Schwierigkeiten einzelner Institute bestand die implizite Hilfszusage des Finanzministeriums, eine Rettungsaktion zu orchestrieren. Entsprechend ist in den fünf Jahrzehnten von 1945–1995 kein einziges japanisches Finanzinstitut in Konkurs gefallen. Diese Regulierungspolitik mit ihrer Weigerung, klare Gewinner und Verlierer entstehen zu lassen, hat dazu geführt, daß weite Teile der japanischen Finanzindustrie – ganz anders als die weltbekannten japanischen Produktionsunternehmen – im internationalen Wettbewerb wegen mangelnder Effizienz und Innovationsfähigkeit kaum konkurrenzfähig sind oder dies zumindest bislang nicht waren. Zudem hat nicht zuletzt die implizite Hilfszusage viele Finanzinstitute zu ihrer exzessiven Kreditvergabe und Spekulation im Sinne eines moral hazard verleitet, die schließlich das System zusammenbrechen ließen. In dem Maße, wie sich die japanischen Finanzmärkte dem internationalen Wettbewerb öffneten, entstanden für die kapitalsuchenden japanischen Unternehmen neue Finanzierungsmöglichkeiten jenseits der Grenze, und für die Finanzintermediäre ergaben sich günstigere Transaktionsmöglichkeiten an deregulierten ausländischen Börsenplätzen. Zudem bekamen die japanischen Finanzinstitute im heimischen Markt verstärkt ausländische Konkurrenz. Diese Entwicklungen machten es zunehmend schwieriger, das »regulatory cartel model«[164] und die Praxis der »collusive regulation«[165] aufrecht zu erhalten[166].

Finance and Securities Regulation in Japan: Stanford J. Int. L. 30 (1994) 423ff.; *ders./Miller*, A Regulatory Cartel Model of Decisionmaking in Japanese Finance: ZJapanR 2 (1997) Heft 4, S. 18ff.; *Baum/Hayakawa*, Die rechtliche Gestaltung der japanischen Finanzmärkte, in: Japanisches Handels- und Wirtschaftsrecht, hrsg. von *Baum/Drobnig* (1994) 495ff.; aus anderem Blickwinkel *Kanda*, Finance Bureaucracy and the Regulation of Financial Markets in Japan, in: Japan: Economic Success and Legal System, hrsg. von *Baum* (1997) 305ff.

[163] Dazu *Baum/Hayakawa* (vorige Note) 516ff. mit weiteren Nachweisen.

[164] So die treffende Bezeichnung von *Milhaupt/Miller* (oben N. 162) 18.

[165] So *Schaede*, The Bad Loan Debacle: MOF and the Japanese Banking Crisis (Paper 1996).

[166] Vgl. *Baum*, Globalisation (oben N. 159).

This content downloaded from
194.94.210.138 on Thu, 10 Oct 2024 09:53:27 UTC
All use subject to https://about.jstor.org/terms

Die Umsetzung finanzmarktrelevanten Rechts in Form informeller Verwaltungslenkung ist als Teil der generellen Informalität bei der Durchsetzung von Wirtschaftsrecht in Japan zu verstehen[167], die von ausländischen Beobachtern meist kritisch[168], gelegentlich aber auch positiv gesehen wird[169]. Da es in Japan praktisch keine gerichtliche Anfechtungen administrativer Entscheidungen durch die betroffenen Finanzinstitute gibt, entfällt ein »ex post monitoring« der Verwaltung durch die Gerichte. Dies soll nach japanischer Sicht durch ein »ex ante monitoring« ersetzt werden, bei dem im Vorfeld der legislativen oder administrativen Entscheidungen in Beratungsausschüssen (shingi-kai) die Interessen der beteiligten Industrien mit den Vorstellungen des Finanzministeriums austariert werden[170]. Die auf diese Weise gewonnene Akzeptanz für die künftige Regelung oder Maßnahme sei ein effizienterer Weg der Rechtsetzung und -verwirklichung als eine spätere kontradiktorische Kontrolle im Wege gerichtlicher Auseinandersetzungen[171]. Diese Betrachtungsweise entspricht dem kooperativen Modell, dürfte aber die negativen Auswirkungen, welche sich aus der Intransparenz des kollusiven Verfahrens für nicht beteiligte Dritte ergeben, nicht ausreichend berücksichtigen.

Die große Nähe zwischen Regulierern und Regulierten hat zudem – zumindest dies dürfte inzwischen unter unbeteiligten Beobachtern unstreitig sein – zu gravierenden Defiziten bei der Finanzmarktaufsicht geführt. Besonders deutlich zeigten sich diese bei dem Bankrott der japanischen Wohnungsbaufinanzierungsgesellschaften (jûsen) Mitte der neunziger Jahre, der den Steuerzahler teuer zu stehen kam, da mit öffentlichen Mitteln finanzierte Auffanggesellschaften geschaffen wurden. Bei fast allen jûsen hatten ehemalige Finanzbürokraten wichtige Aufgaben in der Geschäftsführung, einige Gesellschaften wurden sogar von ehemaligen öffentlichen Finanzbediensteten geleitet[172]. Dies verweist auf das Phänomen des sogenannten »Abstiegs vom Himmel« (amakudari), mit dem die verbreitete Praxis gemeint ist, daß Staatsangestellte mit Mitte Fünfzig aus dem öffentlichen Dienst ausscheiden und bis zu ihrer Pensionierung für mehrere Jahre hoch dotierte Positionen in den von ihnen zuvor beaufsichtigten Industrien übernehmen[173]. Wiederum zeigt

---

[167] *Haley*, Authority Without Power, Law and the Japanese Paradox (1991): »In Japan informal enforcement is not *a* process of governing, but has become *the* process of governing. It is used to implement nearly all bureaucratic policy, whether or not expressed in statute or regulation, at all levels of government and all administrative offices« (163).

[168] Vgl. statt vieler nur die umfassende Evaluierung bei *Henderson* (oben N. 162) 263ff.

[169] Beispielsweise *Upham* (oben N. 65) 237.

[170] *Kanda* (oben N. 162) 305ff.

[171] *Kanda* (oben N. 162) 305ff.

[172] Zwischen 1990 und 1995 waren neun von sechzehn Präsidenten- oder Vizepräsidentenpositionen in den sieben jûsen-Gesellschaften von ehemaligen Mitarbeitern des Finanzministeriums besetzt; vgl. dazu *Kliesow*, Jûsen, Absurdes Theater in Japans Finanzwelt: ZJapanR 1 (1996) Heft 2, S. 59ff.; ferner *Schaede* (oben N. 165).

[173] Zu den positiven wie negativen Folgen dieser Praxis *Schaede*, The »Old Boy«

This content downloaded from
194.94.210.138 on Thu, 10 Oct 2024 09:53:27 UTC
All use subject to https://about.jstor.org/terms

sich, wie fließend der Übergang von Kooperation zu Kollusion ist. Die Grenze zur Korruption wurde in jenen offenbar nicht seltenen Fällen überschritten, in denen Mitarbeiter der Finanzinstitute von Angestellten des Finanzministeriums bei gemeinsamen Golfpartien und ausgedehnten Barbesuchen vorab über Prüfungstermine des Ministeriums informiert wurden, was es ihnen ermöglichte, unerlaubte Geschäftspraktiken über Jahre geheim zu halten[174]. Vor diesem Hintergrund mutet die Behauptung, Japans Finanzmärkte seien ein besonders gelungenes Beispiel für die positiven Auswirkungen eines »bureaucratic paternalism« und seien »more strictly and prudently governed than most others«[175] schlicht absurd an.

b) Governance-Probleme

Spekulative Exzesse und leichtsinnige Kreditvergaben in den vorstehend beschriebenen Größenordnungen lassen nicht nur Defizite bei Regulierung und staatlicher Aufsicht erkennen, sondern scheinen zugleich geradezu klassische Beispiele schlechter corporate governance zu sein. Was im übrigen auch für die verbotenen, aber unter japanischen Unternehmen nach wie vor weit verbreiteten Zahlungen an Erpresser (sôkaiya) gilt, mit Hilfe derer unangenehme Fragen auf der Hauptversammlung vermieden werden sollen[176]. Die Tatsache, daß in erheblichem Umfang Banken betroffen sind, denen, entsprechend dem governance-Modell der »main-bank«[177], nun gerade eine besondere Rolle im Rahmen des monitoring zufallen soll, verstärken die Zweifel an der Effizienz der gegenwärtigen Praxis. Teilweise wird die gegenwärtige Rezession in Japan denn auch als eine Krise der corporate governance in Japan bezeichnet[178]. Dabei wird insbesondere dem »main-bank«-System ein erheblicher Teil der Verantwortung für die spekulativen Exzesse der späten achtziger Jahre zugewiesen, dessen Ablösung durch effizientere Formen der corporate governance als wichtiger Schritt zur Behebung der Krise angesehen wird[179]. Vorfälle wie die 1995/96 aufgedeckten, sich über Jahre hinziehenden betrügerischen Machenschaften von Mitarbeitern beim Generalhandelshaus Sumitomo Corp. oder der Daiwa Bank, die Verluste in Höhe von umgerechnet drei bzw. zwei Milliarden DM verursachten, deuten auf Schwächen der unternehmensinternen Aufsicht hin. Generell wird – unge-

Network and Government-Business Relationships in Japan, in: Japan: Economic Success and Legal System (oben N. 162) 345ff.

[174] Anschaulich dazu: »Dienstreise ins Bordell«: Süddeutsche Zeitung Nr. 38 vom 16. 2. 1998, S. 3.

[175] *Sheridan* (oben N. 154) 5.

[176] Dazu *Miyawaki*, Sôkaiya (Unternehmenserpresser): ZJapanR 2 (1997) Nr. 4, S. 69ff.

[177] Siehe oben III.1.

[178] Vgl. *Kester* (oben N. 15) 129.

[179] *Nakatani* 400.

This content downloaded from
194.94.210.138 on Thu, 10 Oct 2024 09:53:27 UTC
All use subject to https://about.jstor.org/terms

achtet einer ansonsten konstatierten Flexibilität[180] – eine *institutionelle* Inflexibilität des japanischen Mangementsystems beklagt[181]. Mit Blick auf die künftige wirtschaftliche Entwicklung wird im übrigen für Japan – ebenso wie für Deutschland[182] – das Fehlen eines aktiven Marktes für Risikokapital als zunehmend problematisch eingestuft[183]. Einer der wichtigsten Gründe für dieses Defizit dürfte in der gegenwärtigen governance-Struktur, insbesondere was die Rolle der Banken betrifft, zu sehen sein[184].

3. Reformdiskussion

Sowohl im Bereich der Finanzmarktregulierung als auch bezüglich einer Verbesserung der corporate governance stand Japan 1997/98 im Zeichen einer intensiven Reformdiskussion. Die weitreichenderen Reformen sind dabei erneut für das Finanzmarktrecht vorgesehen, obwohl Japan selbiges in der ersten Hälfte der neunziger Jahre bereits mehrfach, teilweise umfassend reformiert hat[185]. Unter dem aus den englischen Reformen des Jahres 1986 entliehenen Stichwort »Big Bang 2000« wird ein ganzes Bündel von Deregulierungsmaßnahmen vorgeschlagen, das von der Freigabe der Kommissionen im Wertpapierhandel bis zur Stärkung der Unabhängigkeit der Bank von Japan reicht[186]. Dabei geht es um eine grundlegende Änderung der bisherigen restriktiven Regulierungspolitik in Richtung auf die Schaffung größerer Trans-

---

[180] Siehe oben V.1.

[181] Vgl. *Aoki*, Toward an Economic Model of the Japanese Firm: J. Econ. Lit. 28 (1990) 1–27 (6ff.); *Bosse*, Das japanische Management in der Krise, Nach der Rezession bleiben die strukturellen Probleme: Japan – Wirtschaft, Politik, Gesellschaft 1996, 535ff. (539) unter Verweis auf das Wirtschaftsweißbuch 1996 der japanischen Wirtschaftsplanungsbehörde.

[182] Dazu *Hopt/Baum*, Börsenrechtsreform in Deutschland, in: Börsenreform, Eine ökonomische, rechtsvergleichende und rechtspolitische Untersuchung, hrsg. von *Hopt/Rudolph/Baum* (1997) 298ff. mit weiteren Nachweisen.

[183] Zum japanischen Markt für venture capital *Baum*, Börsen- und Kapitalmarktrecht in Japan, in: Börsenreform (vorige Note) 1328ff. (1328f.); ausführlich *Tamura/Hirata*, Tentô tokusoku shijô to bencha kigyô [Der neue OTC-Markt und Venture-Unternehmen] (1995).

[184] *Milhaupt* (oben N. 13) 868, 887.

[185] Eine Übersicht findet sich bei *Baum*, Börsen- und Kapitalmarktrecht in Japan (oben N. 183) 1265ff.; ausführlich *Vogel*, Freer Markets, More Rules (1996) 167ff.; Restructuring Japan's Financial Markets, hrsg. von *Walter/Hiraki* (1993).

[186] Zum Hintergrund der Reform *Kanda*, Globalization of Financial Markets and Financial Regulation in Japan: ZJapanR 2 (1997) Heft 4, S. 9ff.; dort sind auch die Vorschläge der Beratungsgremien des Finanzministeriums abgedruckt (S. 30ff.); ferner *Hall*, Financial Reform in Japan: »Big Bang«: Rev.dr. affaires int./Int.Bus.L.J. 1998, 58ff.; zum Vergleich mit der deutschen Reformdiskussion *Baum*, Struktureller Wandel der Finanzmärkte und regulatorische Herausforderungen – Deutschland und Japan: ZJapanR 2 (1997) Heft 4, S. 3ff.

This content downloaded from
194.94.210.138 on Thu, 10 Oct 2024 09:53:27 UTC
All use subject to https://about.jstor.org/terms

parenz und Verringerung der bürokratischen Ermessensspielräume und administrativen Steuerungsmöglichkeiten. Mit anderen Worten, die oft gescholtenen Kräfte des Marktes sollen – jedenfalls in Teilen – Protektion, Kooperation und Kollusion ablösen. Ob man sie allerdings wirklich läßt, oder ob sich die Widerstände von Seiten der Gewinner des bisherigen Systems erneut als stärker erweisen, bleibt abzuwarten.

Hinsichtlich der Finanzmarktaufsicht ist die komplementäre Tendenz zur De-Regulierung der Märkte zu beobachten: eine Re-Regulierung zwecks Verschärfung der Aufsicht. In einer grundlegenden Reform des Aufsichtswesens wird die Schaffung einer unabhängigen zentralen Aufsichtsbehörde für alle Bereiche des Finanzmarktes (Banken, Wertpapierfirmen, Versicherungen) vorgeschlagen, die dem Finanzministerium einen erheblichen Teil seiner Befugnisse nehmen und so der kollusiven Aufsichtspraxis ein Ende setzen soll. Auf diese Weise hofft man, die selbige effizienter zu gestalten. Sollte das Vorhaben Erfolg haben, könnte sich künftig ein grundlegendes Strukturelement der japanischen Finanzmärkte nachhaltig ändern.

De-Regulierung wie Re-Regulierung zielen somit im Kern auf dasselbe Ziel: eine Beschneidung der paternalistischen und kollusiven Elemente des bisherigen Systems. Diese Entwicklung dürfte indirekt auch Auswirkungen auf die künftige governance-Struktur haben, wenn etwa die Möglichkeiten des Finanzministeriums beschränkt werden, nicht wettbewerbsfähige Unternehmen zu schützen und Finanzinstitute zur Rettung, sprich Übernahme, insolventer Institute zu zwingen.

Die Reformvorschläge betreffend die corporate governance sind weniger umfassend[187]. Im Herbst 1997 legten der Rechtsausschuß der regierenden Liberaldemokratischen Partei wie auch der Sonderausschuß zur Corporate Governance des japanischen Arbeitgeberverbandes Keidanren weitgehend übereinstimmende Vorschläge für eine Änderung des Gesellschaftsrechts vor[188]. Zwei unterschiedliche Ziele werden verfolgt. Zunächst stellen die Vorschläge klar, daß die Verwaltung einer Gesellschaft verpflichtet ist, das

[187] Zum folgenden ausführlich *Morimoto*, Kôporêto gabanansu to shôhô kaisei – Jimintô shôhô ni kansuru shô-iin-kai ›shian kosshi‹ ni tsuite [Corporate governance und die Reform des Handelsgesetzes – zum »Reformplan« des Subkommittees Handelsrecht der LDP]: Jurisuto Nr. 1121 (1997) 63–70; *Kitamura*, Kôporêto gabanansu ni kansuru shôhô kaisei mondai [Probleme der Reform des Handelsgesetzes betreffend die corporate governance]: Shôji Hômu Nr. 1477 (1997) 2–10; *Ota*, Kôporêto gabanansu ni kansuru shôhô-to kaisei shian kosshi [Hauptpunkte des Planes zur Reform des Handels- und anderer Gesetze betreffend die corporate governance]: Shôji Hômu Nr. 1470 (1997) 4–11; *Egashira*, Jimintô no shôhô kaisei shian kosshi to kansa-yaku, kansa yakkai [Prüfer, Prüferrat und die Hauptpunkte des Planes der LDP zur Reform des Handelsgesetzes]: ebd. 17–24; *Shishido*, Kôporêto gabanansu ni okeru kabunushi sôkai no igi [Die Rolle der Hauptversammlung für die corporate governance]: Shôji Hômu Nr. 1444 (1996) 2–6.

[188] Das Recht der Aktiengesellschaft ist in den Artt. 165–456 des Handelsgesetzes (Shôhô, Gesetz Nr. 48/1899 in der Fassung des Gesetzes Nr. 71/1997) geregelt.

This content downloaded from
194.94.210.138 on Thu, 10 Oct 2024 09:53:27 UTC
All use subject to https://about.jstor.org/terms

Unternehmen im Interesse der Aktionäre zu führen, was mit der verbreiteten Einstellung kollidiert, den Interessen der Mitarbeiter (und den eigenen) Vorrang vor denen der Eigner zu geben[189]. Um die Kontrolle über die Verwaltung im Rahmen der gesetzlich dafür vorgesehenen Organe der Aktiengesellschaft zu verbessern, wird vorgeschlagen, die Stellung der Prüfer durch Erweiterung ihrer Befugnisse ein weiteres Mal zu stärken[190].

Sozusagen gegenläufig dazu erscheint das zweite Reformziel. Im Jahr 1993 war die Erhebung der Aktionärsklage (derivative suit) zwecks Verbesserung der corporate governance erleichtert worden, was selbst im nicht prozeßfreudigen Japan zu einer Reihe von teilweise spektakulären Klageerhebungen geführt hat, obwohl gerade diesen wenig Erfolg beschieden war[191]. Von einer »Revolution der Aktionäre« konnte ohnehin keine Rede sein[192]. Gelegentlich kam es zu mißbräuchlichen Klageerhebungen[193]. Dies wurde zum Anlaß genommen, die Kontrollmöglichkeiten der Aktionäre nunmehr wieder einzuschränken. So sollen unter anderem Haftungsausschlüsse für Verwaltungsratsmitglieder erleichtert, eine »business judgement rule« im Gesetz verankert und die Klageerhebung prozessual erschwert werden.

Krise und Reformdiskussion zeigen die Schwierigkeiten, mit denen das bisherige japanische System mit seinen kooperativen und teilweise kollusiven Elementen zu kämpfen hat. Die Ergebnisse des Reformprozesses bleiben abzuwarten. Eine völlige oder auch nur weitreichende Konvergenz des japanischen mit ausländischen Wirtschaftsmodellen dürfte nicht zu erwarten sein[194], für Veränderungen spricht indes einiges. Dies betont noch einmal die oben angesprochene Bedeutung des zeitlichen Momentes der Analyse und führt im übrigen zum letzten Punkt unserer Betrachtung.

---

[189] Siehe oben III.1.

[190] Zu den gesetzlichen Organen der Aktiengesellschaft und ihrer problematischen Funktion *Baum* 111ff.; *Hirata* 1ff. (beide oben N. 27).

[191] Ausführlich dazu *Kawashima/Sakurai*, Shareholder Derivative Litigation in Japan: Law, Practice, and Suggested Reforms: Stanford J. Int. L. 33 (1997) 9ff.; *Kobayashi/Hara*, Kabunushi daihyô soshô [Aktionärsklagen] (1996); *Watanabe*, Kabunushi daihyô soshô [Aktionärsklagen] (1995).

[192] *Hayakawa*, Shareholders in Japan – Attitudes, Conduct, Legal Rights, and Their Enforcement, in: Japan: Economic Success and Legal System (oben N. 162) 237ff.

[193] Dazu in Kürze ausführlich *Takahashi*, Über die Rechtsprechung zu Aktionärsklagen in Japan: ZJapanR 3 (1998) Heft 6 [in Vorbereitung].

[194] So mit Nachdruck auch *Yamamura* 321ff.; ebenso *Kester* (oben N. 15) 129; *Macey/Miller* (oben N. 44) 107ff.; *Upham* (oben N. 65) 237f., der auf unterschiedliche Rechtsauffassungen als Hinderungsgrund hinweist: »[Legal] informality may mean that convergence may never arrive because informality prevents the development of plausible rule of law discourse, which has become the legal language of [capitalist] system convergence ...« (238).

This content downloaded from
194.94.210.138 on Thu, 10 Oct 2024 09:53:27 UTC
All use subject to https://about.jstor.org/terms

VII. Unterschiede im deutsch-japanischen Vergleich

Da eine Konvergenz der unterschiedlichen Wirtschaftsmodelle und damit auch der verschiedenen corporate-governance-Systeme unwahrscheinlich erscheint, bleibt die Frage nach den Unterschieden relevant. Hier zeigt sich im deutsch-japanischen Vergleich ein gewisses Defizit.

Systemvergleiche und vergleichende corporate governance mit Bezug auf Japan orientieren sich als Referenzgröße durchweg an den Vereinigten Staaten. Just als Japan in den achtziger Jahren seinen (vorläufigen) Zenit erreichte, sahen sich die USA mit einer Wirtschaftskrise konfrontiert, die ihren Ausdruck in einem scheinbar unaufhaltsam steigenden amerikanischen Handelsbilanzdefizit mit Japan und dem Verlust immer weiterer Marktanteile amerikanischer Unternehmen an die japanische Konkurrenz fand. Dies hat in den USA früher als in Europa zu einer intensiven Auseinandersetzung mit Japan geführt[195]. Dabei wurde naturgemäß das eigene System als Referenz herangezogen. Auf diese Weise sind indirekt Standards für die vergleichende Diskussion gesetzt worden. Analysen aus japanischer Feder sind ebenfalls an einem Vergleich mit den USA ausgerichtet. Teilweise sind sie als Antworten auf die amerikanischen Arbeiten zu verstehen, im übrigen hat sich Japan seit langem an den Vereinigten Staaten als Referenzgröße und Vorbild orientiert, das es zu überrunden gilt.

Wenn und soweit Deutschland in die Betrachtungen einbezogen wird, geschieht dies meist im Wege einer mehr oder weniger starken Gleichsetzung mit Japan. Aus anglo-amerikanischer Perspektive werden Parallelen in beiden Ländern betont: so seien insbesondere die Marktkräfte hier wie dort stärker beschränkt[196], die Kapitalmärkte unterentwickelt, ein Markt für Unternehmenskontrolle im Wege feindlicher Übernahmen unbekannt und deutsche wie japanische Banken spielten als Kreditgeber und Aktionäre eine wichtige Rolle im Rahmen der corporate governance[197].

Dies äußere Bild mag zwar mehr oder weniger zutreffen, die Ursachen, die zu den jeweiligen Strukturen geführt haben, dürften in Japan und Deutschland aber doch recht verschieden sein. Bei genauerer Betrachtung treten aus deutscher Perspektive neben diesen Ähnlichkeiten denn doch vor allem die *Unterschiede* zu Japan in den Vordergrund. Auch wenn ein ausführlicher Vergleich der deutschen mit den japanischen governance-Strukturen einer späteren Untersuchung vorbehalten bleiben muß, seien eine Reihe gewichtiger

---

[195] Siehe oben I.

[196] Siehe oben V.2.

[197] Die profundeste vergleichende Analyse der governance-Systeme in den drei genannten Ländern findet sich bei *Roe* (oben N. 40) und *Dietl* (oben N. 1); siehe aber auch die zusätzlich noch Großbritannien einbeziehenden Studien von *Fukao* (oben N. 1) und *Prowse* (oben N. 39); Unterschiede im Verhältnis Deutschland-Großbritannien sind bei Corporate Governance in Large British and German Companies, von *Vitols u.a.* (1997) analysiert.

This content downloaded from
194.94.210.138 on Thu, 10 Oct 2024 09:53:27 UTC
All use subject to https://about.jstor.org/terms

Unterschiede jedenfalls stichwortartig als caveat für die weitere Diskussion angesprochen:

– Der Wohlfahrtsstaat deutscher Prägung ist in Japan ebenso unbekannt wie in den USA. Wenn und soweit auch für Japan von einem »socially constrained capitalism« gesprochen werden kann, so ist dies auf eine stärkere Gruppenorientierung in der Gesellschaft zurückzuführen, die in dieser Weise in Deutschland nicht anzutreffen ist.

– Dem entspricht, daß das japanische Konzept der »Unternehmensfamilie« in Deutschland unbekannt ist.

– Deutsche Industrie- und japanische Unternehmensgewerkschaft unterscheiden sich nachhaltig voneinander.

– Die – vorsichtig formuliert – Wirtschaftsferne weiter Teile des öffentlichen Sektors in Deutschland ist in Japan nicht existent; im Gegenteil, es besteht ein ausgeprägtes »pro business climate«.

– Rechtsmentalität, Konfliktlösungsmechanismen und Zugang zu den Gerichten differieren in beiden Ländern erheblich.

– Mit Blick auf die Unternehmen fällt auf, daß die Eigentümerstrukturen unterschiedlich sind: einerseits ist die Konzentration höher und der Anteil des Nicht-Finanzsektors in Deutschland größer, andererseites gibt es hierzulande keine horizontal verflochtenen Unternehmensgruppen japanischer Art.

– Es bestehen unterschiedliche Finanzierungsmethoden; auffällig ist insbesondere die größere Rolle des Bankkredits in Japan.

– Die Rollen der deutschen »Hausbank« und japanischen »main bank« sind verschieden.

– Anders als der japanische Verwaltungsrat kennt der deutsche Aufsichtsrat unabhängige Mitglieder.

– Es gibt hierzulande einen aktiven Arbeitsmarkt für Manager und deren Beförderung verläuft in deutschen Unternehmen entsprechend anders als in japanischen.

Die Liste ließe sich beinahe beliebig fortsetzen und vor allem spezifizieren[198], die wenigen Beispiele dürften aber bereits zeigen, daß es sinnvoller erscheint, für die USA, Japan und Deutschland von jeweils eigenständigen corporate-governance-Systemen auszugehen, die im Detail mehr trennt als sie verbindet[199].

---

[198] Siehe etwa zur Organstruktur der japanischen Aktiengesellschaft *Hirata* (oben N. 27) 1, der mit Nachdruck darauf hinweist, daß sich das japanische Modell sowohl vom US-amerikanischen als auch vom deutschen klar unterscheide; eine allgemeine Studie zu Gemeinsamkeit und Unterschieden der Unternehmensstrukturen in Deutschland und Japan findet sich bei: *Ifo-Institut für Wirtschaftsforschung*, A Comparative Analysis of Japan's and Germany's Corporate System: Japan, Analysen – Prognosen Nr. 132 vom Juni 1997 (München 1997).

[199] Eine summarische Übersicht über die Unterschiede der governance-Systeme im

This content downloaded from
194.94.210.138 on Thu, 10 Oct 2024 09:53:27 UTC
All use subject to https://about.jstor.org/terms

VIII. Fazit

Die vorstehenden Ausführungen legen vier Desiderata für die weitere Diskussion nahe.

(1) Die bisher entwickelten Modelle der corporate governance in Japan bieten noch keine befriedigende Lösung. Es fehlt an einer integrativen Theorie, die insbesondere auch dynamische Aspekte umschließt. Neuere empirische Befunde, die auf den ersten Blick für eine Gleichartigkeit japanischer governance-Strukturen mit denen anderer Industriestaaten, namentlich den USA und Deutschland, sprechen, stehen im Widerspruch zu der Beobachtung einer pfadabhängigen Entwicklung, die zur Herausbildung unterschiedlicher Institutionen in den einzelnen Ländern geführt hat, die ihrerseits wiederum auf differierende Arten der Effizienzkontrolle hindeuten. Analysen, die japanischen Strukturen gezielt Rechnung tragen, weisen zentrale governance-Funktionen teils gegensätzlichen Monitoren zu, teils werden komplementäre governance-Mechanismen ausgemacht. In jedem Fall zeigt das japanische Beispiel, daß im Rahmen vergleichender corporate governance zweckmäßigerweise von einem möglichst weit gefaßten Begriff ausgegangen werden sollte, um das gesamte Spektrum potentiell effizienzfördernder Strukturen eines anderen Wirtschaftssystems erfassen zu können.

(2) Ein Desideratum für künftige japanbezogene Untersuchungen ist, zeitlichen Aspekten verstärkt Rechnung zu tragen. Es spricht vieles dafür, daß die vorliegenden Analysen zu sehr vergangenheitsorientiert sind, um heute noch gültige Aussagen formulieren zu können. In den vergangenen anderthalb bis zwei Jahrzehnten haben sich das internationale Umfeld und der institutionelle Rahmen, innerhalb dessen sich die corporate governance in Japan vollzieht, nachhaltig verändert. Ein Ausdruck dieser Veränderung ist die strukturelle Rezession, in der das Land sich seit Anfang der neunziger Jahre befindet.

(3) Es dürfte sich ferner empfehlen, die japanbezogene governance-Diskussion stärker als bisher in den allgemeinen Diskurs darüber zu integrieren, welche Alternativen marktwirtschaftlich geprägter Ordnungen langfristig erfolgreich sein werden. Dabei kollidieren vor allem die Vorstellung eines kommunitaristischen, gruppenorientierten Japan, das durch eine intensive Kooperation auf allen Ebenen der Gesellschaft gekennzeichnet sein soll, mit einer Konzeption der USA, welche die Kräfte des Marktes, ökonomische Zielsetzungen und Orientierung an Effizienzkriterien unter Zurückhaltung staatlicher Aktivitäten als Parameter des Erfolges definiert. Ob diese Modelle überhaupt treffende Beschreibungen sind, erscheint, zumindest was Japan be-

---

Verhältnis USA-Japan findet sich bei *Kester* (oben N. 15) 110ff.; ausführlich »Japanese Corporate Governance«, A Comparative Study of Systems in Japan and the United States, hrsg. von *Kaufmann* (1994).

This content downloaded from
194.94.210.138 on Thu, 10 Oct 2024 09:53:27 UTC
All use subject to https://about.jstor.org/terms

trifft, fraglich. Auch wenn man dies bejaht, ist es keineswegs erwiesen, daß es gerade die kooperativen Elemente waren, die den Erfolg Japans ermöglichten. Und selbst wenn dies für die Vergangenheit (teilweise) zugetroffen haben sollte, bleibt offen, ob sich der Erfolg für die Zukunft in einem geänderten internationalen Umfeld auf die gleiche Weise fortsetzen läßt.

(4) Die vergleichende corporate governance mit Japan steht bislang überwiegend im Zeichen eines Systemvergleichs mit den USA. Soweit Deutschland in die Untersuchungen einbezogen wird, geschieht dies eher am Rande und häufig unter weitgehender Gleichsetzung mit Japan. Hier zeigt sich weiterer Bedarf an vergleichender Forschung, denn bei näherer Betrachtung scheinen zumindest aus deutscher Sicht im Verhältnis zu Japan weniger Parallelen als vielmehr Unterschiede das Bild zu prägen.

Abschließend läßt sich festhalten, daß die Herausbildung einheitlicher Wirtschafts- und governance-Strukturen weder wahrscheinlich ist, noch wünschenswert wäre[200]. In den Jahrzehnten nach dem Ende des Zweiten Weltkrieges waren die corporate-governance-Systeme in den USA, Japan und Deutschland sämtlich erfolgreich; welches den künftigen Herausforderungen besser gewachsen ist, muß sich noch zeigen. Im Vergleich zu den USA haben Japan und Deutschland zur Zeit ohne Zweifel den größeren Reformbedarf. Zumindest der Dialog über notwendige Veränderungen ist in beiden Ländern in Gang gekommen, und erste Reformschritte sind eingeleitet. Ob sich der hier wie dort erhebliche Widerstand der »vested interests« gegen Veränderungen schnell genug überwinden läßt, erscheint allerdings fraglich. Sollte die Geschichte ein Beispiel sein, dann dürften die Japaner gegenüber den Deutschen bei der Reform allerdings einen großen Vorteil besitzen: ihre grundsätzliche Offenheit gegenüber neuen Lösungen, deren adaptierte Umsetzung durch eine gleichzeitige Bewahrung tradierter Werte und Handlungsweisen nicht behindert wird.

IX. Anhang
Ausgewählte westliche Literatur zu ökonomischen und rechtlichen Aspekten der Corporate Governance in Japan[201]

1. Monographien

Abegglen, James/Stalk, George, Kaisha, The Japanese Corporation (Tokyo 1985) 309 S.

Aoki, Masahiko, Information, Incentives, and Bargaining in the Japanese Economy (1988) 320 S.

[200] *Fukao* (oben N. 1) 7.

[201] Weitere Angaben finden sich in *Baum/Nottage*, Japanese Business Law in Western Languages, An Annotated Selective Bibliography (1998).

This content downloaded from
194.94.210.138 on Thu, 10 Oct 2024 09:53:27 UTC
All use subject to https://about.jstor.org/terms

Aoki, Masahiko/Rosenberg, Nathan, The Japanese Firm as an Innovation Institution (Stanford 1987) 22 S. (CEPR Publication Nr. 106)

Ballon, Robert/Tomita, Iwao, The Financial Behavior of Japanese Corporations (Tokyo usw. 1988) 268 S.

Baum, Harald, Marktzugang und Unternehmenserwerb in Japan: Recht und Realität am Beispiel des Erwerbs von Publikumsgesellschaften (Heidelberg 1995) 253 S.

Beiter, John, Emerging Trends in the Japanese Markets for Corporate Control (New York 1990) 55 S. (NYU Occasional Papers in Business and Finance Nr. 10).

Beyer, Vicki, The Effect of Japanese Labor Practices on Corporate Governance (Brisbane 1992) (Queensland University of Technology, Corporations (Brisbane 1992) Unit, Working Paper Nr. 4).

Beyer, Vicki, Corporate Governance in Japan, The Liability of Directors to Third Parties (Brisbane 1992) (Queensland University of Technology, Corporations Unit, Working Paper Nr. 5).

Clark, Rodney, The Japanese Company (New Haven 1979) 282 S.

Dietl, Helmut, Capital Markets and Corporate Governance in Japan, Germany and the United States – Organizational Response to Market Inefficiences (London 1998) 200 S.

The Dynamics of Japanese Organisations, hrsg. von *Frank-Jürgen Richter* (London 1996) 208 S.

Dodwell Marketing Consultants, Industrial Groupings in Japan (Tokyo 1996) 1200 S.

Dore/Whitacker, Business Enterprise in Japan: Views of Leading Japanese Economists, hrsg. und ins Englische übersetzt von *Kenichi/Komiya* (Cambridge, Mass. usw. 1994) 412 S.

Dolles, Harald, Keiretsu: Emergenz, Struktur, Wettbewerbsstärke und Dynamik japanischer Verbundgruppen (Frankfurt/M. 1997) 316 S.

The Economic Analysis of the Japanese Firm, hrsg. von *Aoki, Masahiko* (Amsterdam 1984) 420 S.

Fukao, Mitsuhiro, Financial Integration, Corporate Governance, and the Performance of Multinational Companies (Washington, D.C. 1995) 139 S.

Gerlach, Michael, Alliance Capitalism, The Social Organization of Japanese Business (Berkeley 1992) 351 S.

Hirschmeyer, Johannes, Die japanische Unternehmung (Hamburg 1986) 218 S.

International Adjustment and the Japanese Firm, hrsg. von *Paul Sheard* (St. Leonards 1992) 251 S.

Ishizumi, Kanji, Acquiring Japanese Corporations (Tokyo 1988) 223 S.

The Japanese Firm, The Sources of Competitive Strength, hrsg. von *Masahiko Aokio/Ronald Dore* (Oxford 1994) 410 S.

The Japanese Main Bank System, hrsg. von *Masahiko Aoki/Hugh Patrick* (Oxford 1994) 651 S.

Japanese Firms, Finance and Markets, hrsg. von *Paul Sheard* (1996).

Kaufmann, David, Japanese Corporate Governance, A Comparative Study of Systems in Japan and the United States (New York usw. 1994) 251 S.

Kester, Carl, Japanese Takeovers: The Global Contest for Corporate Control (Boston, Mass. 1991) 298 S.

Kojima, Kiyoshi/Ozawa, Terutomo, Japan's General Trading Companies (Paris 1984) 119 S.

This content downloaded from
194.94.210.138 on Thu, 10 Oct 2024 09:53:27 UTC
All use subject to https://about.jstor.org/terms

Miwa, Yoshiro, Firms and Industrial Organization in Japan (New York 1996) 312 S.

Miyashita, Kenichi/Russell, David, Keiretsu: Inside the Hidden Japanese Conglomerates (New York 1994) 225 S.

Morikawa, Hidemasa, Zaibatsu: The Rise and Fall of Family Enterprise Groups in Japan (Tokyo 1992) 273 S.

Nakatani, Iwao, The Japanese Firm in Transition (Tokyo 1987) 102 S.

Otto, Silke-Susann, Handelsrechtliche Prüfung japanischer Aktiengesellschaften, Institutionelle und funktionale Aspekte des Kansayaku-Systems (Marburg 1993) 142 S.

Prowse, Stephen, Corporate Governance in an International Perspective, A Survey of Corporate Control Mechanisms Among Large Firms in the United States, the United Kingdom, Japan and Germany (Basel 1994) 82 S. (BIS Economic Papers No 41).

Sheard, Paul, The Economics of Interlocking Shareholders in Japan (Stanford 1991) 44 S. (Paper, CEPR Publication No 259).

Schneidewind, Dieter, Das japanische Unternehmen (Berlin usw. 1991) 215 S.

Streib, Folker, Das japanische Unternehmen als Überlebensgemeinschaft: Mensch und Unternehmen im Netzwerk-Kapitalismus (Tokyo 1992) 10 S.

Takahashi, Eiji, Konzern und Unternehmensgruppe in Japan: Regelung nach dem deutschen Modell? (Tübingen 1994) 141 S.

Yoshimura, Noboru/Anderson, Philip, Inside the Kaisha: Demystifying Japanese Business Behavior (Boston, Mass. 1997) 259 S.

Young, Alexander, The Sogo Shosha: Japan's Multi-National Trading Companies (Tokyo 1990) 247 S.

2. Beiträge in Zeitschriften und Sammelwerken

Akabori-Shibuya, Mitsuko, A Study of the Shareholders' Position in Public Issue Corporations: Law in Japan 10 (1977) 101–111.

Aoki, Masahiko, The Japanese Firm in Transition, in: The Political Economy of Japan, hrsg. von *Yamamura/Yasuba* I (Stanford 1987) 263–288.

Aoki, Masahiko, The Nature of the Japanese Firm as a Nexus of Employment and Financial Contracts: J. Jap. Int. Econ. 3 (1989) 345–366.

Aoki, Masahiko, Toward an Economic Model of the Japanese Firm: J. Econ. Lit. 28 (1990) 1–27.

Aoki, Masahiko, The Japanese Firm as a System of Attributes, A Survey and Research Agenda, in: The Japanese Firm, The Sources of Competitive Strength, hrsg. von *Aoki/Dore* (Oxford 1994) 11–40.

Baum, Harald, Rechtsformen und Entscheidungsstrukturen in japanischen Unternehmungen, in: Banken in Japan heute, hrsg. von *v. Stein* (Frankfurt/M. 1994) 111–134.

Baum, Harald, Der Markt für Unternehmen und die Regelung von öffentlichen Übernahmeangeboten in Japan: AG 1996, 399–416.

Baum, Harald/Schaede, Ulrike, Institutional Investors and Corporate Governance in Japanese Perspective, in: Institutional Investors and Corporate Governance, hrsg. von *Baums/Buxbaum/Hopt* (Berlin 1994) 609–664.

Bosse, Friederike, Das japanische Management in der Krise: Japan – Wirtschaft, Politik, Ges. 4 (1996) 535–542.

This content downloaded from
194.94.210.138 on Thu, 10 Oct 2024 09:53:27 UTC
All use subject to https://about.jstor.org/terms

Cooke, T., Environmental Factors Influencing Mergers and Acquisitions in Japan: J. Int. Fin. Manag. Account. 1991, 160–188.

Crabb, Kelly, The Reality of Extralegal Barriers to Mergers and Acquisitions in Japan: Int. Lawyer 21 (1987) 97–128.

Dore, Ronald, Equality-Efficiency Trade-offs: Japanese Perceptions and Choices, in: The Japanese Firm: The Sources of Competitive Strength hrsg. von *Aoki/Dore* (Oxford 1994) 379–391.

Dore, Ronald/Whittaker, Hugh, Introduction, in: *Dore/Whitacker*, Business Enterprise in Japan: Views of Leading Japanese Economists, hrsg. und ins Englische übersetzt von *Imai/Komiya* (Cambridge, Mass. usw. 1994) 1–15.

Dziubla, Robert, Enforcing Corporate Responsibility: Japanese Corporate Directors' Liability to Third Parties for Failure to Supervise: Law in Japan 18 (1985) 55–75.

Fair Trade Commission of Japan (FTC), The Outline of the Report on the Actual Conditions of the Six Major Corporate Groups: FTC/Japan Views 13 (1992) 21–55.

Garvey, Gerald/Swan, Peter, The Interaction Between Financial and Employment Contract, A Formal Model of Japanese Corporate Governance: J. Jap. Int. Econ. 1992, 247–274.

Gerlach, Michael, Keiretsu Organization in the Japanese Economy: Analysis and Trade Implications, in: Politics and Productivity: How Japan's Development Strategy Works, hrsg. von *Johnson/Tyson/Zysman* (New York 1989) 141–174.

Gerlach, Michael, Twilight of the Keiretsu?, A Critical Assessment: J. Jap. Stud. 1992, 79–118.

Gilson, Ronald/Roe, Mark, Understanding the Japanese Keiretsu: Overlaps Between Corporate Governance and Industrial Organization: Yale L.J. 102 (1992/93) 871–906.

Hayakawa, Masaru, Über den Grundsatz der beschränkten Haftung im japanischen Gesellschaftsrecht, Über den Diskussionsstand zur Reform des Gesellschaftsrechts in Japan: Sandai L. Rev. 1989, 28–57.

Hayakawa, Masaru, Zum gegenwärtigen Stand des Konzernrechts in Japan, in: Das Gesellschaftsrecht der Konzerne im internationalen Vergleich hrsg. von *Mestmäcker/Behrens* (Baden-Baden 1991) 391–418.

Hayakawa, Masaru, Einige Besonderheiten des japanischen Gesellschaftsrechts, in: Das Japanische im japanischen Recht hrsg. von *Menkhaus* (München 1994) 265–276.

Hayakawa, Masaru, Shareholders in Japan – Attitudes, Conduct, Legal Rights, and Their Enforcement, in: Japan: Economic Success and Legal System hrsg. von *Baum* (Berlin 1997) 237–249.

Hayakawa, Masaru/Raidl-Marcure, Elisabeth, Japanische Gesellschaftsrechtsreform – Teilnovelle zum Aktien- und GmbH-Recht: RIW 1992, 282–290.

Heftel, Christopher, Corporate Governance in Japan. The Position of Shareholders in Publicly Held Corporations: U. Hawaii L. Rev. 1983, 135–206.

Henderson, Dan, Foreign Acquisitions and Takeovers in Japan: St. Louis U. L.J. 1995, 897–915.

Hirata, Mistuhiro, Realities of General Meetings of Shareholders in Japan: Hitotsubashi J. Com. Manag. 1981, 17–26.

Hirata, Mitsuhiro, Die japanische Torishimariyaku-kai, Eine rechtliche und betriebswirtschaftliche Analyse: ZfB-Ergänzungsheft 3/1996, 1–27.

This content downloaded from
194.94.210.138 on Thu, 10 Oct 2024 09:53:27 UTC
All use subject to https://about.jstor.org/terms

Hodder, James/Tschoegl, Adrian, Corporate Finance in Japan, in: Handbook of the Japanese Financial Markets, hrsg. von *Takagi* (Oxford 1993) 133–163.

Horiuchi, Akiyoshi/Packer, Frank/Fukuda, Shin'ichi, What Role Has the »Main Bank« Played in Japan?: J. Jap. Int. Econ. 1988, 159–180.

Hoshi, Takeo, Understanding Japanese Corporate Governance, in: Comparative Corporate Governance, hrsg. von *Hopt u.a.* (Oxford, erscheint 1998).

Hoshi, Takeo, Evolution of the Main Bank System in Japan, in: The Structure of the Japanese Economy, hrsg. von *Okabe* (1995) 287–322.

Hoshi, Takeo/Kashyap, Anil/Scharfstein, David, Bank Monitoring and Investment: Evidence from the Changing Structure of Japanese Corporate Banking Relationships, in: Asymmetric Information, Corporate Finance, and Investment, hrsg. von *Hubbard* (Chicago 1990) 105–126.

Hoshi, Takeo/Kashyap, Anil/Scharfstein, David, The Role of Banks in Reducing the Costs of Financial Distress in Japan: J. Fin. Econ. 1990, 67-88.

Hoshi, Takeo/Kashyap, Anil/Scharfstein, David, Corporate Structure, Liquidity, and Investment, Evidence from Japanese Industrial Groups: Q. J. Econ. 1991, 35–60.

Huckaby, Todd, Defensive Action to Hostile Takeover Efforts in Japan, The Shuwa Decisions: Colum. J. Transnat. L. 29 (1991) 439–471.

Inaniwa, Kouichi/Brondics, Klaus, Aktionär und Aktiengesellschaft in Japan: RIW 1987, 13–20.

Kanda, Hideki, Corporate Takeovers Through the Public Markets – Japan, in: Japanese Reports for the XVIth International Congress of Comparative Law (Tokyo 1995) 127–153.

Kanda, Hideki, Taxes and the Structure of Japanese Firms, The Hidden Aspects of Income Taxation: Wash. U. L.Q. 1996, 393–418.

Kanda, Hideki, Trends in Japanese Corporate Governance, in: Comparative Corporate Governance, hrsg. von *Hopt/Wymeersch* (Berlin 1997) 185–194.

Kanda, Hideki, Comparative Corporate Governance Country Report: Japan, in: Comparative Corporate Governance, hrsg. von *Hopt u.a.* (Oxford, erscheint 1998).

Kanda, Hideki, Notes on Corporate Governance in Japan, in: Comparative Corporate Governance, hrsg. von *Hopt u.a.* (Oxford, erscheint 1998).

Kang, Jun-Koo/Shivdasani, Anil, Firm Performance, Corporate Governance, and Top Executive Turnover in Japan: J. Finan. Econ. 38 (1995) 29–58.

Kang, Jun-Koo/Shivdasani, Anil, Does the Japanese Governance System Enhance Shareholder Wealth?, Evidence from the Stock-Price Effects of Top Management Turnover: Rev. Fin. Stud. 1996, 1061–1095.

Kanzaki, Katsuro/Tatsuta, Misao, Major Statutory Amendments in Japan in 1981: J. Comp. Bus. L. 5 (1983) 249–266.

Kaplan, Steven, Top Executive Rewards and Firm Performance, A Comparison of Japan and the United States: J. Pol. Econ. 102 (1994) 510–546.

Kaplan, Steven, Corporate Governance und Unternehmenserfolg, Ein Vergleich zwischen Deutschland, Japan und den USA, in: Corporate Governance – Optimierung der Unternehmensführung und der Unternehmenskontrolle im deutschen und amerikanischen Aktienrecht, hrsg. von *Feddersen/Hommelhoff/Schneider* (Köln 1996) 301–315.

Kaplan, Steven/Ramseyer, J. Mark, Those Japanese with Their Disdain for Shareholders: Another Fable for Academy: Wash. U. L.Q. 1996, 403–418.

This content downloaded from
194.94.210.138 on Thu, 10 Oct 2024 09:53:27 UTC
All use subject to https://about.jstor.org/terms

Kawamoto, Ichiro, Handels- und Gesellschaftsrecht, in: Japanisches Handels- und Wirtschaftsrecht, hrsg. von *Baum/Drobnig* (Berlin 1994) 47–144.

Kawashima, Shiro/Sakurai, Susumu, Shareholder Derivative Litigation in Japan: Law, Practice, and Suggested Reforms: Stanford. J. Int. L. 33 (1997) 9–60.

Kester, Carl, American and Japanese Corporate Governance: Convergance to Best Practice?, in: National Diversity and Global Capitalism, hrsg. von *Berger/Dore* (Ithaca 1996) 107–137.

Kondo, Mitsuo, The Management Liability of Directors: Law in Japan 20 (1987) 150–172.

Lehmann, Jean-Pierre, Corporate Governance in East Asia and Western Europe: Competition, Confrontation and Co-operation, in: Investing in Asia, hrsg. von *Oman/Brooks/Foy* (Paris 1997) 85–128.

MacAneney, Robert, The Legal Framework for Acquisitions in Japan: Takeovers and Taboo: N. Y. L. Sch. Int. Comp. L. 12 (1991) 447–479.

Macey, Jonathan/Miller, Geoffrey, Corporate Governance and Commercial Banking, A Comparative Examination of Germany, Japan and the United States: Stanford L. Rev. 48 (1995/96) 73–112.

Miles, Lilian, Corporate Governance in Japan, An Overview and Evaluation: Bus. L. Rev. 19 (1998) 61–64.

Milhaupt, Curtis, A Relational Theory of Japanese Corporate Governance: Contract, Culture, and the Rule of Law: Harv. Int. L.J. 37 (1996) 3–64.

Milhaupt, Curtis, The Market for Innovation in the United States and Japan: Venture Capital and the Comparative Corporate Governance Debate: Northwestern U. L. Rev. 91 (1996/97) 865–898.

Misawa, Mitsuru, Merger and Acquisition Activities in Japan, The Present and the Future: Vand. J. Transnat. L. 19 (1986) 785–809.

Miwa, Yoshiro, The Economics of Corporate Governance in Japan, in: Comparative Corporate Governance, hrsg. von *Hopt u.a.* (Oxford, erscheint 1998).

Morimoto, Shigeru, Konzernpublizität im japanischen Recht: RabelsZ 49 (1985) 246–256.

Murakami, Junichi, Das japanische Unternehmen im Wandel der Wirtschaftsverfassung, in: Staat und Unternehmen aus der Sicht des Rechts, hrsg. von *Coing u.a.* (Tübingen 1994) 1–14.

Nishimura, Toshiro, Corporate Acquisitions in Japan: Sophia University Institute of Comparative Culture, Business Series Nr. 121 (Tokyo 1988) 1–28.

O'Connor, Marlene, A Socio-Legal Approach to the Japanese Corporate Governance Structure: Wash. and Lee L. Rev. 1993, 1529–1564.

Oda, Hiroshi, Derivative Actions in Japan: Curr. Leg. Probl. 48 (1995) 161–190.

Otto, Silke-Susann, Corporate Control-Mechanismen und Stakeholder Relations in Japan im Wandel: ZfB-Ergänzungsheft 4/1997, 43–73.

Pauer, Erich, Bemerkungen zur Entwicklung der Aktiengesellschaften im Japan der Meiji-Zeit, in: Sozioökonomische Entwicklung und industrielle Organisation Japans, hrsg. von *Linhardt/Pauer* (Wien 1979) 105–133.

Prevezer, Martha/Ricketts, Nicholas, Corporate Governance, The UK Compared with Germany and Japan, in: Corporate Governance and Capital Markets, hrsg. von *Dimsdale/Prevezer* (Oxford 1994) 237–256.

Prowse, Stephen, The Structure of Corporate Ownership in Japan: J. Fin. 47 (1992) 1121–1140.

This content downloaded from
194.94.210.138 on Thu, 10 Oct 2024 09:53:27 UTC
All use subject to https://about.jstor.org/terms

Ramseyer, J. Mark, Takeovers in Japan: Opportunism, Ideology and Corporate Control: UCLA L. Rev. 54 (1987) 1–64.

Ramseyer, J. Mark, Columbian Cartel Launches Bid for Japanese Firms: Yale L.J. 102 (1992/3) 2005–2020.

Razin, Ely, Are the Keiretsu Anticompetitive?, Look to the Law: N. C. J. Int. L. Com. Reg. 1990, 351–407.

Recio, Eduardo, Shareholders' Rights in Japan: UCLA P. B. L.J. 1992, 489–528.

Repeta, Lawrence, Declining Public Ownership of Japanese Industry, A Case of Regulatory Failure?: Law in Japan 17 (1984) 153–184.

Roe, Mark, Some Differences in Corporate Structures in Germany, Japan, and the United States: Yale L.J. 103 (1993) 1927–2003.

Rodatz, Peter, »Torishimariyaku Kai« als Vorstand einer japanischen Aktiengesellschaft: Mitt. DJJV Nr. 8 (1992) 48–52.

Rodatz, Peter, Strukturen der japanischen Aktiengesellschaft: Anmerkungen zum Corporate Governance Problem: Mitt. DJJV Nr. 13/14 (1994/95) 64–76.

Rodatz, Peter, Keiretsu: Anmerkungen zu der Bedeutung der Unternehmensgruppierungen im japanischen Wirtschaftssystem: ZJapanR 1 (1996) Heft 2, S. 7–19.

Rostrom, Dean, Corporate Extortion in Japan: Sokaiya Endure Commercial Code Amendment: Brigham Young U. L. Rev. 1987, 699–708.

Sakamoto, Kazuichi, Enterprise Groups in Contemporary Japan: Jap. Econ. Stud. 19 (1990/91) Nr. 2, S. 56–88.

Schaede, Ulrike, Understanding Corporate Governance in Japan, Do Classical Concepts Apply?: Industrial and Corporate Change 3 (1994) 285–323.

Schaede, Ulrike, The »Old Boy« Network and Government-Business Relationships in Japan, in: Japan: Economic Success and Legal System hrsg. von *Baum* (Berlin 1997) 345–369.

Shimura, Haruyoshi, Setting Minimum Capital Requirements for Corporations, An Aspect of Japan's Small Company Policy: Ritsumeikan L. Rev. 1997, 1–8.

Schneidewind, Dieter, Zur Struktur, Organisation und globalen Politik japanischer Keiretsu: ZfbF 1991, 255–274.

Sheard, Paul, Main Banks and Internal Capital Markets in Japan: Shôken Keizai Nr. 157 (1986) 255–285.

Sheard, Paul, The Main Bank System and Corporate Monitoring and Control in Japan: J. Econ. Behavior Org. 1989, 399–422.

Sheard, Paul, Interlocking Shareholdings and Corporate Governance in Japan, in: The Japanese Firm: The Sources of Competitive Strength, hrsg. von *Aoki/Dore* (Oxford 1994) 310–349.

Sheard, Paul, Reciprocal Delegated Monitoring in the Main Bank System: J. Jap. Int. Econ. 8 (1994) 1–21.

Sheard, Paul, Long-termism and the Japanese Firm, in: The Structure of the Japanese Economy, hrsg. von *Okabe* (1995) 25–52.

Shiono, Hiroshi, Das Unternehmen in der Wirtschaftsverfassung und in der Wirtschaftspolitik in Japan, in: Staat und Unternehmen aus der Sicht des Rechts, hrsg. von *Coing u.a.* (Tübingen 1994) 53–70.

Shleifer, Andrei/Vishny, Robert W., A Survey of Corporate Governance: J. Fin. 52 (1997) 737–783.

This content downloaded from
194.94.210.138 on Thu, 10 Oct 2024 09:53:27 UTC
All use subject to https://about.jstor.org/terms

Siegfanz, Frank, Holding-Gesellschaften und die Teilnovellierung des Antimonopolgesetzes von 1997: ZJapanR 2 (1997) Heft 4, S. 58–68.

Smith, Douglas, A Comparative Analysis of the Proxy Machinery in Germany, Japan, and the United States: Implications for the Political Theory of American Corporate Finance: U. Pittsburgh L. Rev. 58 (1996) 145–224.

Sydow, Jörg, Strategische Netzwerke in Japan: ZfbF 1991, 238–254.

Takahashi, Eiji, Changes in the Japanese Enterprise Groups?, in: Japan: Economic Success and Legal System, hrsg. von *Baum* (Berlin 1997) 227–236.

Takeuchi, Akio, Shareholders' Meetings Under the Revised Commercial Code: Law in Japan 20 (1987) 173–186.

Taniguchi, Yoichiro, Japan's Company Law and the Promotion of Corporate Democracy, A Futile Attempt?: Colum. J. Transnat. L. 1988, 195–241.

Tatsuta, Misao, Fiduciary Duties of Directors – Fairness in Regulation of Corporate Dealing with Directors: Law in Japan 5 (1972) 115–131.

Tatsuta, Misao, The Risks of Being an Ostensible Director under Japanese Law: J. Comp. Bus. L. 8 (1986) 445–454.

Tatsuta, Misao, Recent Developments in Japanese Corporation Law, in: Staat und Unternehmen aus der Sicht des Rechts, hrsg. von *Coing u.a.* (Tübingen 1994) 181–194.

Tokumoto, Minoru, The Role of the Japanese Courts in Hostile Takeovers: Law in Japan 27 (1997) (in Vorbereitung).

Ueda, Yoshiaki, Intercorporate Networks in Japan, A Study of Interlocking Directorates in Modern Large Corporations: Shôken Keizai Nr. 157 (1986) 236–252.

Yamato, Masashi, Der Begriff der »Mutter- und Tochtergesellschaft« im Japanischen Gesellschaftsrecht im Zusammenhang mit dem Erwerbsverbot von Aktien der Muttergesellschaft: Kansai U. Rev. L. Pol. 1992, 43–56.

Verkhovskoy, Pierre, Acquisitions de sociétés au Japon: Rev.dr. affaires int./Int.Bus.L.J. 1989, 627–650.

West, Mark, The Pricing of Shareholder Derivative Actions in Japan and the United States: Northwestern U. L. Rev. 88 (1993/94) 1436–1507.

This content downloaded from
194.94.210.138 on Thu, 10 Oct 2024 09:53:27 UTC
All use subject to https://about.jstor.org/terms