
STAGNACJA GOSPODARCZA I REFORMY STRUKTURALNE W JAPONII¹

1. ETAPY POWOJENNEGO ROZWOJU GOSPODARKI JAPONII

Z punktu widzenia dynamiki rozwojowej Japonii okres po II wojnie światowej można podzielić na kilka faz: 1) powojenne reformy systemowe i zmiany strukturalne (lata 1945-1954); 2) ekspansja i wzrost międzynarodowej zdolności konkurencyjnej kraju (lata 1955-1974); 3) dostosowania i liberalizacja w stosunkach gospodarczych z zagranicą oraz umocnienie międzynarodowej zdolności konkurencyjnej (lata 1974-1989); 4) stagnacja gospodarcza („*lost decade*”) i spadek międzynarodowej zdolności konkurencyjnej (lata dziewięćdziesiąte); 5) reformy strukturalne (po 2002 roku)².

Druga połowa lat czterdziestych i początek lat pięćdziesiątych XX wieku charakteryzowały się okupacją amerykańską, demilitaryzacją i przywróceniem swobód obywatelskich, uchwaleniem demokratycznej i pokojowej konstytucji, reformy rolnej i demonopolizacją gospodarki. Wraz z wybuchem zimnej wojny wprowadzono program stabilizacji i reform sprzyjających rozwojowi gospodarczemu.

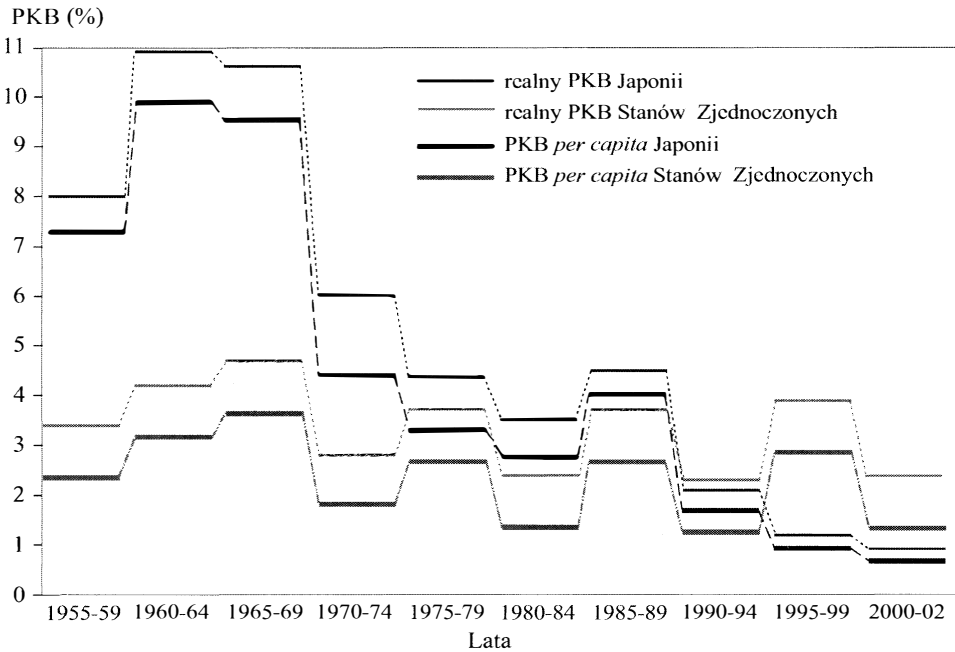
W latach 1955-1974 Japonia weszła w fazę przyspieszonego wzrostu gospodarczego i nadrabiania dystansu rozwojowego. Dzięki wysokiemu tempu wzrostu

¹ Niniejszy tekst stanowi rozwiniętą wersję artykułu pt. *Przyczyny stagnacji gospodarczej Japonii*, „Gospodarka Narodowa” 2005, nr 5-6, s. 63-86.

² J. Bossak, W. Bieńkowski, *Międzynarodowa zdolność konkurencyjna kraju i przedsiębiorstw. Wyzwania dla Polski na progu XXI wieku*, Wydawnictwa SGH, Warszawa 2004, s. 323-324.

PKB, które w latach 1955-1959 wyniosło 8%, w latach 1960-1964 – 10,9%, a w latach 1965-1969 – 10,6% oraz wzrostu realnego PKB *per capita* odpowiednio: 7,29%, 9,92% i 9,50% Japonia w połowie lat siedemdziesiątych zamknęła lukę rozwojową dzielącą ją od innych rozwiniętych społeczeństw (wykres 1).

Wykres 1
Tempo wzrostu PKB (realnego i *per capita*) w Japonii i Stanach Zjednoczonych w latach 1955-2002



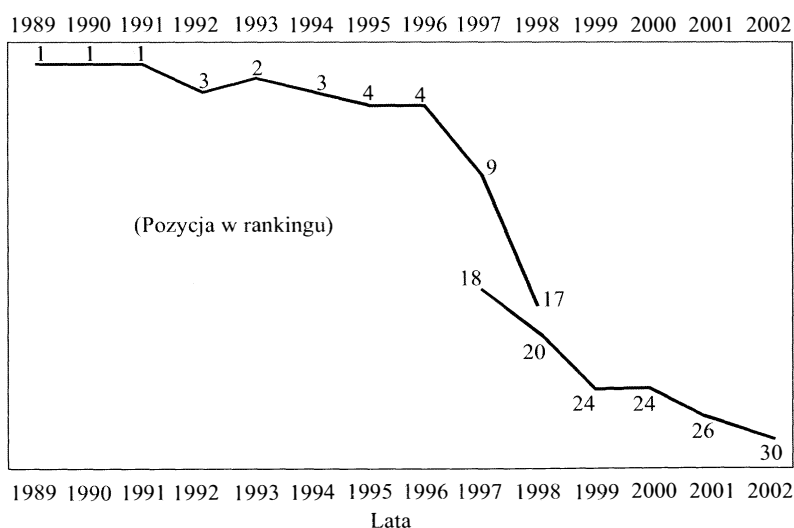
Źródło: Campbell D.W., Explaining Japan's Saving Rate, „*Journal of Asian Economics*” 2004, no. 15, s. 804.

Po okresie umocnienia międzynarodowej pozycji konkurencyjnej lat 80., Japonia doświadczyła drastycznego obniżenia tempa wzrostu gospodarczego, który ze względu na skalę i długość wykracza poza koniunkturalny spadek w ramach jednego cyklu. Japońska gospodarka dotknięta została przez stagnację wówczas, gdy Stany Zjednoczone przeżywały ożywienie inwestycyjne, wzrost zatrudnienia i wydajności pracy oraz modernizację technologiczną. Stany Zjednoczone dzięki deregulacji, prywatyzacji, restrykcyjnej polityce monetarnej, ograniczaniu fiskalizmu wykorzystały szanse jakie przyniósł rozwój technologiczny. Reformy systemowe zwiększyły sprawność mechanizmu ryn-

kowego, pobudziły innowacyjność i konkurencyjność oraz wyższy stopień wykorzystania zasobów produkcyjnych³.

W Japonii od lat dziewięćdziesiątych nie przeprowadzono kompleksowych reform systemu społeczno-ekonomicznego, w tym przede wszystkim systemu finansowego i tradycyjnych grup kapitałowo-przemysłowych *keiretsu*⁴. Japoński model gospodarczy charakteryzował się rozwiązaniami instytucjonalnymi typowymi dla okresu nadrobienia dystansu rozwojowego i zamykania luki ekonomicznej i technologicznej. W konsekwencji w latach dziewięćdziesiątych Japonia utraciła pozycję lidera międzynarodowej konkurencyjności (wykres 2).

Wykres 2
Zmiany pozycji Japonii w rankingu IMD World Competitiveness w latach 1989-2002



Źródło: World Competitiveness Yearbook, IMD (odpowiednie roczniki).

2. PRZYCZYNY STAGNACJI GOSPODARCZEJ

Po okresie wysokiej dynamiki rozwojowej, w drugiej połowie lat siedemdziesiątych XX wieku gospodarka japońska stosunkowo pomyślnie przeszła dostosowania do nowej sytuacji na światowym rynku surowców energetycznych oraz zmian warunków i źródeł przewagi konkurencyjnej. Pierwszy i drugi kryzys naftowy nie spowodowały

³ W. Bieńkowski, *Reaganomika i jej wpływ na konkurencyjność gospodarki amerykańskiej*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1995.

⁴ J. Grabowiecki, *Keiretsu – organizacja, mechanizm funkcjonowania i kierunki zmian japońskich grup kapitałowo-przemysłowych*, „*Ekonomista*” 2002, nr 1, s. 81-108.

znaczącego osłabienia zdolności konkurencyjnej gospodarki. Wysoka dynamika wywozu stała się główną siłą napędową i zasadniczym elementem koniunktury, w odróżnieniu od okresu poprzedniego, gdy ekspansja eksportowa była dla gospodarki japońskiej niezbędna przede wszystkim jako instrument równoważenia potrzeb importowych. Uplynnienie kursu jena i jego późniejsza aprecjacja, przejściowo zahamowały tempo ekspansji gospodarczej Japonii na rynku światowym, nie doprowadziło to jednak do odwrócenia trendu. Japonia silnie uzależniła się od zmian zachodzących na rynku światowym, sama też stała się jednym z czynników globalnej równowagi ekonomicznej, mogąc wpływać na otoczenie międzynarodowe⁵.

Pierwsza połowa lat osiemdziesiątych to okres bezprecedensowego wzrostu konkurencyjności japońskiego eksportu. W latach 1978-1981 wolumen japońskiego eksportu wzrósł o 30%. W 1982 roku, w związku z recesją w krajach rozwiniętych nastąpił spadek tempa wzrostu wolumenu eksportu do 7%. Jednakże w pierwszej połowie 1983 roku jego dynamika wzrosła do 11%. W 1985 roku wolumen eksportu wzrósł do nienotowanego wcześniej poziomu 69%. W tym samym roku nadwyżka handlowa ze Stanami Zjednoczonymi osiągnęła 40 mld dol., a łączna nadwyżka handlowa przekroczyła 100 mld dol. W latach 1980-1986 udział Japonii w światowym eksporcie wzrósł z ok. 7% do ponad 10%.

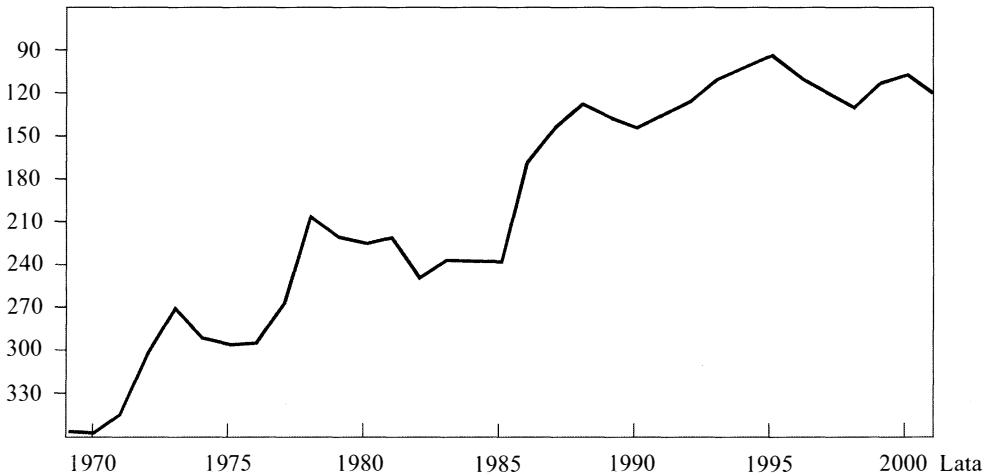
Na przełomie lat siedemdziesiątych i osiemdziesiątych XX wieku pojawiły się w Stanach Zjednoczonych silne tendencje protekcyjnistyczne, motywowane poprawą bilansu handlowego. Liczne grupy lobbingowe przekonywały do wprowadzenia polityki antyimportowej, skierowanej przeciw Japonii lub polityki subsydiowania amerykańskich producentów i eksporterów, w celu wyrównania ich szans z dostawcami zewnętrznymi, korzystającymi ze wsparcia swoich rządów. Protekcyjnistyczne zagrożenie dla światowego handlu skłoniło ministrów finansów i prezesów banków centralnych państw G-5 do wypracowania porozumienia na rzecz obniżenia wartości dolara, które zostało podpisane w nowojorskim hotelu Plaza we wrześniu 1985 roku (*Plaza Accord*). Ustalenia te zostały następnie potwierdzone w czasie szczytu ekonomicznego w Tokyو w maju 1986 roku. Stany Zjednoczone zmierzały do nakłonienia swoich głównych partnerów handlowych do obniżki stóp procentowych oraz użycia innych instrumentów polityki ekonomicznej, aby ożywić popyt wewnętrzny. W drugiej połowie lat osiemdziesiątych zawarto szereg porozumień, na mocy których, w zamian za stabilizację kursu dolara, poszczególne kraje godziły się na aktywizację popytu wewnętrznego. Do najważniejszych z nich należało: porozumienie Baker-Miyazawa z października

⁵ M. Dobroczyński, *Ewolucja międzynarodowej pozycji gospodarki japońskiej*, Wydawnictwo Adam Marszałek, Warszawa 2004, s. 41.

1986 roku, porozumienie zawarte w Luvrze w lutym 1987 roku oraz bożonarodzeniowe oświadczenie krajów grupy G-7 z 1987 roku⁶.

Bezpośrednio po uzgodnieniach G-5 w Nowym Jorku podjęto działania w kwestii redukcji kursu dolara, które w rezultacie przyniosły jego obniżkę. Od września 1985 roku do początku 1987 roku dolar uległ realnej deprecjacji, średnio o 35% w stosunku do walut krajów wspólnot europejskich. Od października 1985 roku do maja 1988 roku kurs jena do dolara wzrósł o ponad 100%, tj. z ok. 255 jenów za dolara do 125 jenów, a w latach następnych kurs ten wahał się w granicach 100-125 jenów za jednego dolara (wykres 3). W pierwszej połowie lat dziewięćdziesiątych, w tym zwłaszcza w okresie 1994-1995 tendencja do wzrostu wartości jena była kontynuowana. W kwietniu 1995 roku kurs jena wzrósł do poziomu najwyższego w powojennej historii Japonii, tj. 90 jenów za dolara (*super-strong yen*)⁷.

Wykres 3
Zmiany kursu jena w stosunku do dolara w latach 1970-2000 (%)



Źródło: O. Mikuni, R.T. Murphy, *Japan's Policy Trap. Dollars, deflation and the crisis of Japans Finance*, Brookings Institution Press, Washington 2002, s. 12.

Radykalna aprecjacja jena, określana przez samych Japończyków mianem „*Endaka*”, spowodowała obniżenie cenowej konkurencyjności japońskiego eksportu i jego opłacalności. Miała również deflacyjny wpływ na gospodarkę japońską, ponieważ przyczyni-

⁶ W. Bienkowski, *Reaganomika...*, op.cit., s. 222-224; O. Mikuni, R.T. Murphy, *Japan's Policy Trap. Dollars, Deflation and the Crisis of Japans Finance*, Brookings Institution Press, Washington 2002, s. 146-148.

⁷ M. Yoshitomi, *On the Changing International Competitiveness of Japanese Manufacturing Since 1985*, „Oxford Review of Economic Policy” 1996, vol. 30, no. 3, s. 64-65.

niła się do spadku inwestycji, pogorszenia płynności finansowej przedsiębiorstw i wzrostu jednostkowych kosztów pracy. Aprecjacja jena pobudziła także konkurencję ze strony tańszego importu, zmniejszyła marże i rentowność przedsiębiorstw. Spowodowała spadek inwestycji w krajowym przemyśle i zmiany w strukturze gospodarczej. Przy utrzymującym się wysokim poziomie oszczędności krajowych i zmniejszeniu popytu inwestycyjnego gwałtowny wzrost kursu jena przyczynił się do obniżenia poziomu realnej stopy procentowej, a w konsekwencji doprowadził do wzrostu atrakcyjności inwestycji japońskiego kapitału za granicą⁸.

W dekadzie lat dziewięćdziesiątych Japonia, wraz z wyraźnymi oznakami recesji, stała się największym światowym eksporterem netto kapitału, zwłaszcza do Stanów Zjednoczonych. Znacząco zwiększył się także eksport japońskiego kapitału w formie inwestycji bezpośrednich do Chin i innych krajów Azji Wschodniej i Południowo-Wschodniej. W 2001 roku wartość netto zagranicznych aktywów wyniosła ponad 1,3 bln dol., a dodatni bilans operacji finansowych i kapitałowych ok. 90 mld dolarów⁹.

Silnej aprecjacji jena towarzyszył boom spekulacyjny. Spadek popytu inwestycyjnego, oprócz wzrostu eksportu kapitału, rekompensowany był spekulacyjnym wzrostem inwestycji w nieruchomości. Pomimo i tak wysokich cen ziemi w japońskich metropoliach, nastąpił dalszy szybki ich wzrost. W metropolii tokijskiej w 1985 roku ceny ziemi wzrosły przeciętnie o 12,5%, w 1986 roku – 48,2%, a w 1987 roku – 61,1%. W Osace i okolicach wzrost ten był jeszcze większy, ponieważ w latach 1985-1990 ceny ziemi wzrosły blisko trzy i półkrotnie¹⁰. W inwestycje tego typu angażowały się instytucje finansowe oraz grupy kapitałowo-przemysłowe *keiretsu*.

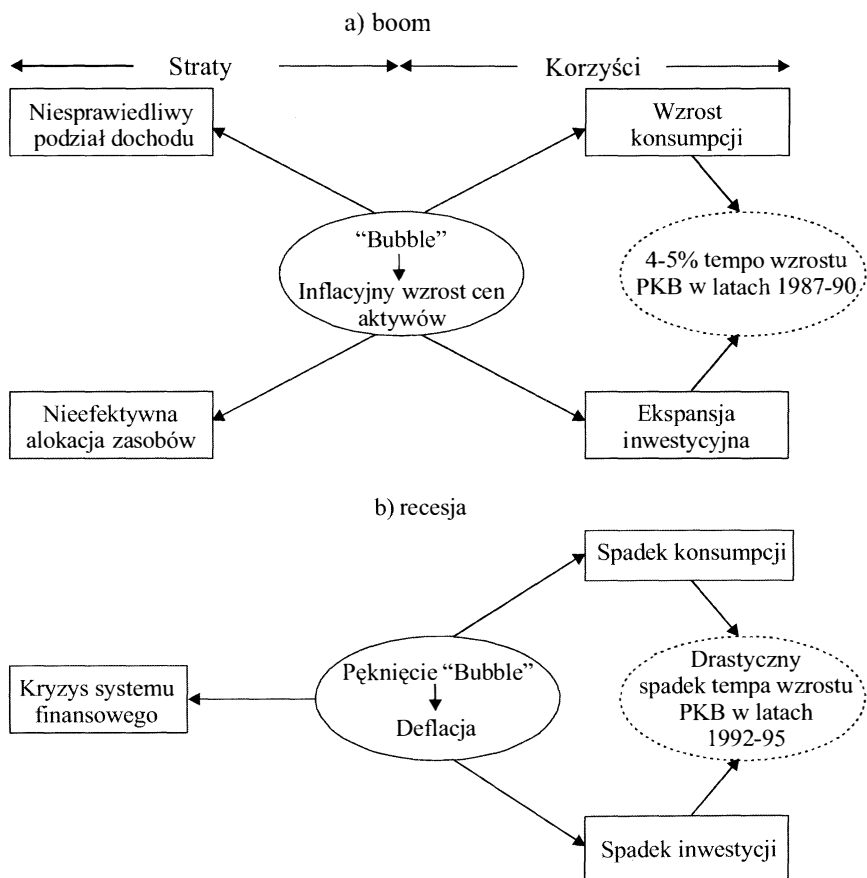
Nieruchomości stały się z czasem przedmiotem spekulacji giełdowych. Sprzyjało temu poluzowanie polityki monetarnej. Władze monetarne, w celu niedopuszczenia do aprecjacji jena, obniżyły stopę dyskontową do najniższego po wojnie poziomu 2,5%. W rezultacie w latach 1986-1989 podaż pieniądza wzrastała w tempie 7,5-11,5%, podczas gdy realna stopa wzrostu PKB wyniosła 4-5%. Ekspansji kapitałowej za granicę i spekulacjom na rynku nieruchomości towarzyszył gwałtowny wzrost notowań giełdowych największych japońskich korporacji. Pod koniec 1989 roku wskaźnik *Nikkei 225 Stock Index* osiągnął poziom 38 915 jenów, tj. ponad trzykrotnie więcej niż we wrześniu 1985 roku (12 755 jenów), a wartość obrotów na giełdzie tokijskiej była ok. trzykrotnie większa niż na giełdzie nowojorskiej. Gospodarka japońska weszła w fazę określaną powszechnie mianem gospodarki „bańki mydlanej” – „*bubble economy*” (rysunek 1).

⁸ J. Bossak, W. Bienkowski, *Międzynarodowa...*, op.cit., s. 337.

⁹ JETRO, *Nippon. Business Facts & Figures*, Tokyo 2003, s. 48-49.

¹⁰ Kindleberger C.P., *Szaleństwo, panika, krach. Historia kryzysów finansowych*, WIG-Press, Warszawa 1999, s. 237.

Rysunek 1
Gospodarka „bańki mydlanej” („*Buble Economy*”) w Japonii



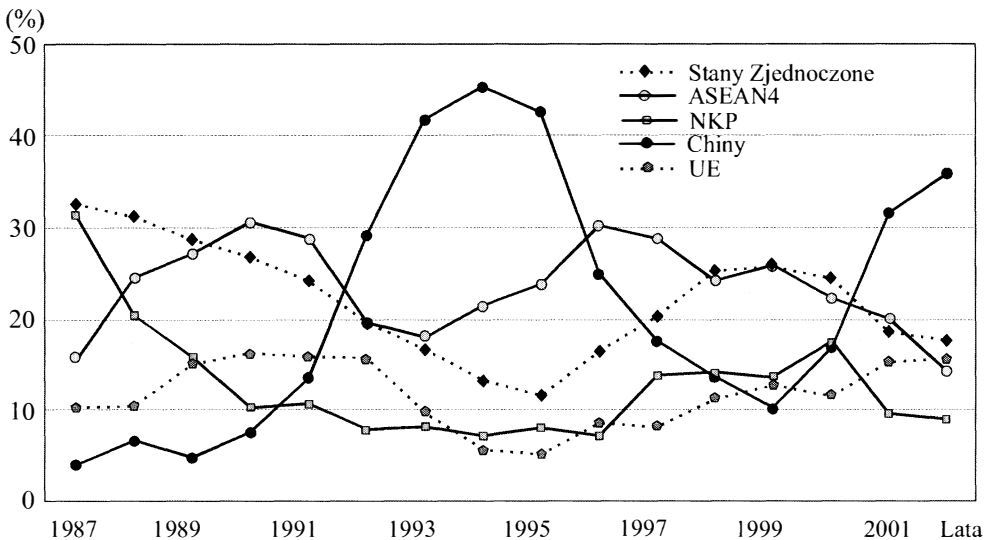
Źródło: opracowano na podstawie: H. Ishi, *Making Fiscal Policy in Japan. Economic Effects and Institutional Settings*, Oxford University Press, Oxford 2000, s. 85.

Zmiana nastawienia w polityce pieniężnej Banku Japonii w kierunku jej zaostrzenia w maju 1989 roku i związane z tym podwyżki stopy dyskontowej z 2,5% do 6%, a także wprowadzenie dodatkowych regulacji dotyczących udzielania pożyczek na zakup nieruchomości, spowodowały gwałtowne pęknięcie „bańki” spekulacyjnej. Do października 1990 roku wartość *Nikkei 225 Stock Index* obniżyła się o ok. 50%. Spadki cen nieruchomości nie były tak gwałtowne i rozłożyły się w czasie. Największa przecena objęła nieruchomości przemysłowe w największych miastach japońskich. W 1997 roku ich poziom stanowił zaledwie 20-30% wartości z roku 1991.

Zmiany źródeł przewagi konkurencyjnej spowodowane kryzysem energetycznym oraz zmianami *terms of trade* w latach siedemdziesiątych XX wieku, a także radykalna

aprecjacja jena w drugiej połowie lat osiemdziesiątych uruchomiły proces transferu mocy produkcyjnych za granicę, a w konsekwencji „odprzemysłowienia” kraju (*hollowing out*). Zjawisko to objęło przemysły, które straciły swą dotychczasową przewagę konkurencyjną. Obszarem japońskiej ekspansji gospodarczej stała się przede wszystkim Azja Wschodnia i Południowo-Wschodnia (wykres 4). Realizacja wielkich projektów inwestycyjnych prowadziła do rozwoju lokalnej produkcji podzespołów, części, komponentów i wyrobów finalnych. Wielokrotnie niższe jednostkowe koszty pracy i wzrost udziału lokalnej produkcji zaopatrzeniowej doprowadziły do spadku, a niekiedy zaniku eksportu wyrobów finalnych i zapotrzebowania na produkcję poddostawców w samej Japonii. Niektóre *keiretsu* wertykalne, tj. *Matsushita*, *NEC*, *Sony*, *Sanyo* czy *Toyota* uruchomiły za granicą produkcję swych wyrobów. Dotyczy to zwłaszcza produkcji elektrotechnicznej, sprzętu gospodarstwa domowego oraz branży samochodowej. Japońscy tradycyjni poddostawcy w ramach struktur *keiretsu*, zastąpieni zostali poddostawcami chińskimi, z nowych krajów przemysłowych (NKP) i krajów ASEAN¹¹.

Wykres 4
Zmiany w strukturze działalności firm japońskich za granicą w latach 1987-2002



Źródło: M. Yoshida, *Expanding Japanese In East Asia Reflects Shift to Offshore Production*, JETRO Working Paper, no. 1, January, Tokyo 2004, s. 1.

¹¹ P.W. Beamisch, A. Delios, S. Makino, *Japanese Subsidiaries in the New Global Economy*, Edward Elgar Publishing, Cheltenham and Northampton 2001.

Małe i średnie przedsiębiorstwa w samej Japonii zostały odizolowane od dotychczasowych odbiorców. W sytuacji, gdy główni kontrahenci przesunęli produkcję do sieci ponadnarodowych, odnotowały one spadek zamówień i obniżenie stopy zysku. Wzrosła liczba bankructw, zwiększyło się bezrobocie. Wzrost wartości zamówień w firmach spoza Japonii doprowadził do spadku popytu i kryzysu firm funkcjonujących w ramach *keiretsu*. Rozpadły się struktury organizacyjne, jakie ukształtowały się w okresie przyspieszonego wzrostu¹².

3. KRYZYS SYSTEMU BANKOWEGO

System finansowy odgrywa istotną rolę w procesie wzrostu gospodarczego, ponieważ zapewnia środki niezbędne do akumulacji kapitału oraz dyfuzji postępu technicznego i organizacyjnego. Mechanizmy i instytucje systemu finansowego dostarczają informacji o możliwościach inwestycyjnych i kierunkach alokacji kapitału, umożliwiają monitorowanie inwestycji oraz oddziaływanie na system nadzoru korporacyjnego (*corporate governance*), mobilizują oszczędności i ułatwiają rozkład funduszy inwestycyjnych, a także pozwalają na dywersyfikację i zarządzanie ryzykiem. Pomimo istnienia funkcji wspólnych dla wszystkich systemów finansowych, w różnych krajach funkcje te są odmiennie pełnione. Pozwala to na wyodrębnienie dwóch konkurencyjnych modeli systemów finansowych, tj. systemu opartego na banku (*bank-based system*) preferującego większą stabilność oraz systemu opartego na rynku (*market-based system*) sprzyjającego wyższej efektywności¹³.

W Japonii decydujące znaczenie w przebiegu alokacji zasobów odgrywa system bankowy, a głównym instrumentem jest kredyt¹⁴. W Stanach Zjednoczonych funkcja ta realizowana jest przez rynek kapitałowy, gdzie najważniejszymi instrumentami finansowymi są papiery wartościowe, w tym: akcje, obligacje, kontrakty terminowe i opcyjne. Różnice między systemami sprawiają, że oszczędności społeczne w Japonii kierowane są do banków i państwowych pocztowych kas oszczędności, natomiast w Stanach Zjednoczonych inwestowane są w akcje i obligacje. Różnice w charakterze

¹² K. Cowling, P.R. Tomlinson, *The Japanese Crisis – A Case of Strategic Failure*, „The Economic Journal” 2000, no. 110 (June), s. 358-381.

¹³ N. Baba, T. Hisada, *Japan's Financial System: Its Perspective and the Authorities' Roles in Re-designing and Administering the System*, Discussion Paper no. 02-E-1, IMES, Bank of Japan, Tokyo 2002; R. Levine, *Finance and Growth: Theory and Evidence*, NBER, Working Paper 10766, Cambridge 2004; J. Majewski, *Rynki finansowe a nadzór nad korporacją w Japonii*, Wyd. Trio, Warszawa 2007.

¹⁴ Japoński system finansowy określany jest jako „*growth-oriented*”. Zob.: D. Weinstein, Y. Yafeh, *On the Cost of a Bank-Centred Financial System: Evidence from the Changing Main Bank Relations in Japan*, „Journal of Finance” 1998, vol. 53, no. 2, s. 635-671.

systemu finansowego mają decydujący wpływ na funkcjonowanie całej gospodarki, w tym zwłaszcza na zachowanie przedsiębiorstw i nadzór korporacyjny. W Japonii funkcja monitorowania spółek spoczywa na tzw. bankach wiodących (*main banks*) oraz pracownikach i innych udziałowcach korporacji. Odmienne mechanizmy nadzoru korporacyjnego wykształcił się w Stanach Zjednoczonych i Wielkiej Brytanii. W krajach tych rynek kapitałowy dostarcza mechanizmów kontrolnych dyscyplinujących menedżerów do efektywnego zarządzania spółką¹⁵.

Powojenny system finansowy Japonii został poddany silnemu oddziaływaniu władz gospodarczych, w tym zwłaszcza Ministerstwa Finansów i Banku Japonii. Do podstawowych instrumentów polityki pieniężnej należały: sztucznie zaniżone stopy procentowe, administracyjne racjonowanie kredytów i kierowanie administracyjne (praktyka *gyoseishido*). Prowadzona do końca lat osiemdziesiątych polityka administracyjnego ustalania stóp procentowych dla wszystkich uczestników rynku na poziomie niższym od wartości rynkowych, umożliwiła korporacjom japońskim dostęp do tańszego kredytu niż w warunkach w pełni rynkowych. Instrument ten stanowił swego rodzaju subwencję kredytową udzielaną japońskim korporacjom, w tym przede wszystkim *keiretsu*. Administracyjne racjonowanie kredytów stosowane przez Bank Japonii do początku lat dziewięćdziesiątych polegało na ustalaniu dopuszczalnego poziomu kredytowania w danym okresie, przy czym limity te były ustalane poprzez określenie maksymalnej stopy wzrostu portfela kredytowego w stosunku do jego wartości w poprzednim okresie. Instrumentem o charakterze nieformalnym, wprowadzającym do japońskiego systemu nieprzejrzystość i arbitralność, utrzymanym w duchu kierowania administracyjnego, była regulacja sieci oddziałów i kontrola strategii produkcyjnych instytucji finansowych¹⁶.

Ukształtowany po wojnie japoński system finansowy funkcjonował w warunkach izolacji od światowych rynków finansowych i kapitałowych. W praktyce uniemożliwiało to japońskim przedsiębiorstwom dostęp do kapitałów zagranicznych, a gospodarstwom domowym korzystniejsze lokowanie oszczędności. Autarkiczny system zapobiegł penetracji japońskiego rynku przez podmioty zagraniczne. Stopniowa liberalizacja przepływów kapitałowych z zagranicą była realizowana od połowy lat osiemdziesiątych, a zakończono ją w 1998 roku wraz z uchwaleniem nowej ustawy o prawie dewizowym.

Istotnym instrumentem ingerencji japońskich władz monetarnych w mechanizm funkcjonowania systemu finansowego, stosowanym na przestrzeni całej drugiej połowy XX wieku, była ścisła kontrola ryzyka sektora bankowego i aktywne zarządzanie sytuacjami kryzysowymi. Polityka Ministerstwa Finansów zmierzała do niedopuszczenia do

¹⁵ J. Majewski, *Uwarunkowania rozwoju gospodarczego Japonii*, „Prace i Materiały” nr 234, SGH, Warszawa 2002, s. 10.

¹⁶ J. Bossak, *Instytucje, rynki i konkurencja we współczesnym świecie*, SGH, Warszawa 2008.

bankructw pomiotów rynku finansowego. W przypadku kłopotów finansowych któregoś z banków ministerstwo uruchamiało wieloetapową procedurę ratunkową, która w praktyce polegała na przejmowaniu banków słabych przez banki znajdujące się w dobrej sytuacji finansowej. „Konwojowanie” banków (*convoy banks*) zostało zaprzestane wraz z utratą większości narzędzi, za pomocą których urzędnicy ministerialni mogli oddziaływać na uczestników rynku oraz zwiększeniem stopnia niezależności banków. Stało się to widoczne w końcu 1997 roku, gdy doszło do pierwszych od lat dwudziestych XX wieku bankructw *Banku Hokkaido Takushoku* i domu maklerskiego *Yamaichi Securities*, a w 1998 roku – *Long-Term Credit Bank*¹⁷.

Specyficzna struktura i charakter japońskiego systemu finansowego oddziałuje na funkcjonowanie całej gospodarki, ma też swoje istotne implikacje dla sektora bankowego, przedsiębiorstw i gospodarstw domowych. W okresie powojennym system finansowy zapewnił finansowanie przyspieszonego wzrostu opartego na ekspansji inwestycyjnej i rozwoju eksportu. W warunkach niedostatecznej akumulacji kapitału i marginalizacji znaczenia rynku kapitałowego, system finansowy oparty na bankach przyczynił się do sprawnej transformacji mobilizowanych przez państwo oszczędności gospodarstw domowych w tanie i łatwo dostępne kredyty inwestycyjne i obrotowe udzielane przedsiębiorstwom w ramach polityki przemysłowej. Umożliwiło to ekspansję inwestycyjną oraz rozkład i kontrolę ryzyka, a w konsekwencji trwający do końca lat osiemdziesiątych XX wieku wzrost całej gospodarki.

Nadzór państwa nad procesem alokacji kapitału, dzięki administracyjnemu ustalaniu poziomu stóp procentowych, segmentacja rynku, a także eliminacja konkurencji w sektorze bankowym oraz ścisła kontrola strategii produktowej i geograficznej instytucji finansowych, umożliwiły bankom nawiązywanie bliskiej, stabilnej i długookresowej współpracy z przedsiębiorstwami w ramach systemu banku wiodącego (*main bank system*).

System banku wiodącego oraz krzyżowe powiązania kapitałowe stały się głównym „spoiwem” finansowym *keiretsu* horyzontalnych. Zapewniało to przedsiębiorstwom działającym w ramach struktur *keiretsu* dostęp do kredytu jako podstawowego źródła finansowania zewnętrznego. Rozwój powiązań kapitałowych z firmami sprawił także, że bank wiodący stał się wierzycielem i udziałowcem zarazem. Ponadto świadczył on pełen zakres usług bankowych, tj. finansowanie, depozyty, transakcje dewizowe, płatności, a także subemisja papierów wartościowych. Bank wiodący prowadził także stałe monitorowanie przedsiębiorstw w imieniu pozostałych kredytodawców. W okresach stabilnego rozwoju powstrzymywał się od ingerowania w działalność przedsiębiorstwa, a w przypadku problemów finansowych aktywnie angażował się w proces sanacji. Zaangażowanie banku wiodącego w ratowanie przedsiębiorstwa od bankructwa i występowanie w roli nieformalnego agenta pozostałych kredytodawców, stanowiło odpo-

¹⁷ J. Majewski, *Rynki...*, op.cit.

wiednik utrzymywania przez Ministerstwo Finansów systemu zarządzania sytuacjami kryzysowymi systemu finansowego. Jednak komfort funkcjonowania przedsiębiorstw w oligarchicznej symbiozie z bankami na bazie krzyżowych powiązań, wsparty preferencyjnymi ułatwieniami ze strony państwa dla pewnych odgórnie sugerowanych kierunków inwestowania, okazał się powodem rozpowszechnienia rutyny i skostnienia¹⁸.

System banku wiodącego stał się jednym z podstawowych elementów japońskiego systemu nadzoru nad korporacją. Kontrola władz gospodarczych nad alokacją kapitału, marginalizacja znaczenia rynku kapitałowego i „uzależnienie” przedsiębiorstw od stałego i taniego kredytu bankowego, jako głównego zewnętrznego źródła finansowania, umożliwiło menedżerom budowanie długookresowych strategii zwiększania sprzedaży i udziału w rynku, kosztem krótkoterminowych zysków¹⁹.

Inną istotną cechą japońskiego systemu nadzoru nad korporacją są powszechne krzyżowe powiązania kapitałowe między przedsiębiorstwami należącymi do grup *keiretsu*²⁰. Do powstania i rozwoju takiej struktury własnościowej przyczyniła się przede wszystkim polityka władz gospodarczych, w wyniku której rynek kapitałowy charakteryzował się niską płynnością i ograniczoną efektywnością²¹. Stabilny akcjonariat, podobnie jak system banku wiodącego skutecznie odizolowywał japońskie przedsiębiorstwa od mechanizmów rynku kapitałowego. W tych warunkach wykształciła się tzw. praktyka ignorowania akcjonariuszy, tj. przedsiębiorstwa nie były narażone na wrogie przejęcia, a ich menedżerowie nie musieli zabiegać o krótkookresową zyskowność firmy i wzrost rynkowej wyceny papierów wartościowych.

Począwszy od lat osiemdziesiątych i dziewięćdziesiątych XX wieku system finansowy stopniowo przestał odpowiadać wewnętrznym i zewnętrznym uwarunkowaniom rozwojowym gospodarki Japonii. Złagodzenie kontroli rynku finansowego w drugiej połowie lat osiemdziesiątych i jego pełna zewnętrzna liberalizacja w latach 1993-1995, oznaczały akceptację międzynarodowych zasad Banku Rozrachunków Międzynarodo-

¹⁸ K. Lutkowski, *Od złotego do euro. Źródła obaw i nadziei*, Wydawnictwo Twigger, Warszawa 2004, s. 98.

¹⁹ Od drugiej połowy lat 80. systematycznie zmniejsza się liczba kredytów bankowych w strukturze finansowania przedsiębiorstw, a tym samym maleje rola banku wiodącego. Zob.: M. Fukao, *Japan's Lost Decade and Weaknesses in its Corporate Governance Structure*, [w:] *Japan's Economic Recovery. Commercial Policy, Monetary Policy, and Corporate Governance*, M. Stern (red.), Edward Elgar, Cheltenham, Northampton 2003, s. 289-334.

²⁰ M. Aoki, *Information, Corporate Governance, and Institutional Diversity. Competitiveness in Japan, the USA, and Transitional Economies*, Oxford University Press, Oxford 2000.

²¹ W latach 90. XX wieku nasiliło się zjawisko rozluźniania krzyżowych powiązań kapitałowych. Zob.: Y. Yafeh, *An International Perspective of Corporate Groups and Their Prospects*, [w:] *Structural Impediments to Growth in Japan*, NBER Conference Report, The University of Chicago Press, Chicago 2003, s. 259-284; J. Grabowiecki, *Grupy kapitałowo-przemysłowe keiretsu w nowych uwarunkowaniach rozwojowych gospodarki Japonii. Przyczyny regresu*, Wydawnictwo UwB, Białystok 2006.

wych (*Bank for International Settlements*) tworzenia rezerw bankowych, kapitalizacji, roszczeń oraz zwiększenia autonomii Banku Centralnego. Zmianom tym nie towarzyszyło stworzenie efektywnych regulacji ostrożnościowych umożliwiających jego harmonijne przekształcanie. Sprawowany przez Ministerstwo Finansów nadzór bankowy opierał się nie na precyzyjnych, jasno określonych zasadach nadzorczych, ale na instrukcjach i wytycznych administracyjnych stosowanych w stosunku do poszczególnych trudnych przypadków. Sprzyjało to pokusie nadużycia (*moral hazard*), w której banki narażone na większe ryzyko działalności oczekiwały, że Ministerstwo Finansów w sytuacji kryzysowej przyjdzie im z pomocą i pokryje ewentualne straty²².

Liberalizacja rynku finansowego dla sektora bankowego przyniosła zmianę profilu potencjalnych kredytobiorców z dużych i znanych bankom przedsiębiorstw, które zaczęły korzystać z rynków zewnętrznych, na małe i średnie, dotychczas nieznanne. Decyzje kredytowe banków opierające się na analizie zdolności kredytowej, ustąpiły dopuszczalnym prawnie zabezpieczeniom, pokrywającym wartość udzielonych kredytów. Najbardziej atrakcyjnym rodzajem zabezpieczeń kredytowych pozostawały nieruchomości, których wartość rynkowa systematycznie wzrastała. Z tego powodu banki chętnie udzielały kredytów przedsiębiorstwom związanym z rynkiem nieruchomości.

Wraz z przyłączeniem się w 1986 roku Banku Japonii do skoordynowanej akcji obniżek stóp procentowych banków centralnych grupy G-5, nastąpiło w Japonii znaczne zwiększenie atrakcyjności kredytu²³. W latach 1986-1989 Bank Japonii obniżył stopę redyskontową z 5% do 2,5%. Liberalizacja i deregulacja rynku oraz złagodzenie polityki pieniężnej stały się impulsem do spekulacyjnego wzrostu na rynku kapitałowym i nieruchomości.

Zmiana nastawienia polityki władz monetarnych w kierunku wzrostu restrykcyjności polityki pieniężnej w końcu 1989 roku doprowadziła do załamania cen na rynku aktywów. Ceny nieruchomości nie spadły tak drastycznie jak ceny akcji, jednak proces obniżki ich wartości trwa. W ten sposób wartość zabezpieczeń kredytowych uległa gwałtownej erozji, pogorszyła się sytuacja finansowa części kredytobiorców, związanych przede wszystkim z nieruchomościami, tj. handlem, budownictwem i dystrybucją materiałów budowlanych. Podobnie pogorszeniu uległa sytuacja japońskich banków.

W połowie lat dziewięćdziesiątych niekorzystny wpływ na sytuację gospodarczą Japonii miał kryzys niebankowych instytucji finansowych udzielających kredytów na rozwój budownictwa mieszkaniowego, tj. *junsenów*. Załamanie na rynku nieruchomości drastycznie pogorszyło sytuację finansową tych instytucji²⁴. Niewypłacalność instytucji finansowych, banków czy też instytucji niebankowych związanych z systemem

²² J. Majewski, *Rynki...*, op.cit.

²³ K. Tatewaki, *Banking and Finance in Japan*, Routledge, London 199, s. 25.

²⁴ C.J. Milhaupt, M.D. West, *Economic Organizations and Corporate Governance in Japan. The Impact of Formal and Informal Rules*, Oxford University Press, Oxford 2004, s. 85-86.

stanowi istotny problem z punktu widzenia stabilności systemu finansowego i całej gospodarki Japonii.

Załamanie na rynku kapitałowym sprawiło, że gospodarka japońska popadła w błędne koło pesymistycznych oczekiwań. Spadek cen papierów wartościowych i nieruchomości sprawił, że pogorszyła się sytuacja przedsiębiorstw i instytucji finansowych. Przedsiębiorstwa ograniczały działalność inwestycyjną, a instytucje finansowe działalność kredytową. Pogłębiająca się luka popytowa pogorszyła i tak pesymistyczne oczekiwania podmiotów ekonomicznych i ludności dotyczące rozwoju sytuacji gospodarczej. W konsekwencji nastąpiło dalsze ograniczenie działalności inwestycyjnej i kredytowej, co z kolei wpłynęło na zahamowanie podaży pieniądza i ujawnienie się tendencji deflacyjnych. Niekorzystne wskaźniki stopy wzrostu podaży pieniądza prowadziły do kolejnych rewizji oczekiwań – na jeszcze bardziej pesymistyczne. Gospodarka japońska została „uwięziona” w spirali oczekiwań deflacyjnych, prowadzących do coraz szybszego spadku cen i wzrostu skłonności do oszczędzania. W tej sytuacji pogorszyła się sytuacja wielu banków. Według szacunków, skumulowane straty banków wyniosły w latach dziewięćdziesiątych ponad 65 bln jenów, co stanowiło ok. 12-13% PKB (zob. tabela 1).

Tabela 1
Sytuacja w japońskim systemie bankowym w latach 1992-2001

Wyszczególnienie	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Stopa inflacji (%)	1,4	0,5	-0,1	-0,5	-0,8	0,7	-0,5	-1,6	-1,9	-1,2
NIKKEI 225 Stock Index	18591	19111	16139	21406	18003	16527	15836	20337	12999	11024
Stopa zwrotu kapitału w przemyśle (%)	3,3	2,5	2,8	3,0	3,5	3,2	2,5	3,1	4,2	b.d.
Stopa zwrotu kapitału banków (%)	0,20	0,12	0,03	-0,54	-0,16	-2,01	-3,71	0,16	b.d.	b.d.
Ryzykowne kredyty (bln jenów)	12,8	13,6	12,5	21,9	16,4	22,0	20,3	19,8	19,3	27,6
Straty banków z tytułu złych kredytów (bln jenów)	1,6	3,9	5,2	11,1	6,2	10,8	10,4	5,4	4,3	7,7

Źródło: H. Miyajima, Y. Yafesh, *Japan's Banking Crisis: Who has the Most to Lose?*, Tokyo 2003, s. 25.

Kryzys systemu bankowego sprawił, że były one silnie narażone na ryzyko rynkowe, ponieważ posiadały w swoich portfelach znaczne udziały przedsiębiorstw, tj. ok. 10% wartości aktywów ogółem. Do czasu załamania na rynku aktywów akcje wzmacniały pozycję banków, później stały się dla nich istotnym zagrożeniem. Banki znalazły

się więc w sytuacji, w której zmuszone zostały utrzymywać akcje przedsiębiorstw (określane jako *zombi*), wspierając ich utrzymywanie się na rynku, ponieważ zapewnia to im samym przetrwanie. Próby wyzbycia się przez banki dużych pakietów akcji przedsiębiorstw ze struktur *keiretsu* mogły pchnąć je w kierunku bankructwa poprzez zachwianie kursem akcji. Nieuchronnym pośrednim skutkiem takiej upadłości może być podobna sytuacja u wierzyciela. Ponadto stawianie niewypłacalnych dłużników w stan upadłości i likwidowanie ich bankowych hipotek nie mogło mieć miejsca, ponieważ byłoby to sprzeczne kodeksem honorowym Japończyków²⁵.

W latach 1992-2000 kolejne rządy przygotowały piętnaście pakietów anty kryzysowych o łącznej wysokości ok. 115 bln jenów (ponad 1 bln dol.), ukierunkowanych głównie na rozbudowę infrastruktury. Pakiety te stwarzały nowe miejsca pracy, stanowiły zarazem bodziec stymulujący rozwój gospodarki. Nie doprowadziły one jednak do wyraźnej trwałej poprawy sytuacji gospodarczej Japonii. W 1996 roku wiele przesłanek wskazywało, że gospodarka podźwignęła się ze stagnacji, gdy stopa wzrostu PKB osiągnęła 3,9%. Jednak przedwczesne zaostrenie polityki fiskalnej, w tym podniesienie podatku konsumpcyjnego z 3% do 5%, zwiększenie wysokości składek na ubezpieczenia, a także zmniejszenie tymczasowych ulg w zakresie podatku dochodowego doprowadziły do najgłębszego załamania w powojennej historii Japonii. W latach 1998 i 1999 nastąpił spadek tempa wzrostu PKB, który wyniósł odpowiednio -2,9% i -1,3%²⁶.

Wprowadzane przez rząd japoński w latach dziewięćdziesiątych pakiety antykryzysowe sprowadzały się do pobudzenia aktywności gospodarczej tradycyjnymi keyne-sowskimi metodami. Problem polegał jednak na tym, że realizowane inwestycje w ramach programu budżetowych pożyczek inwestycyjnych (*Fiscal Investment and Loan Program – FILP*) charakteryzowały się niską efektywnością, a w konsekwencji prowadziły do przeinwestowania infrastrukturalnego. Tak więc próby ożywienia gospodarki kończyły się dalszym wzrostem deficytu budżetowego i długu publicznego. W 2000 roku deficyt budżetowy wzrósł do ponad 8% PKB, a dług publiczny przekroczył 100% PKB²⁷.

²⁵ A. Greenspan, *Era zawirowań. Krok w nowy wiek*, Wydawnictwo Literackie MUZA SA, Warszawa 2008, 327.

²⁶ J. Majewski, *Uwarunkowania...*, op.cit., s. 20.

²⁷ Program budżetowych pożyczek inwestycyjnych (*Fiscal Investment and Loan Program – FILP*) jest największym i najważniejszym, oprócz budżetu, źródłem finansowania rządowych inwestycji kapitałowych i kredytów inwestycyjnych. Fundusze tego rachunku obejmują depozyty ludności zgromadzone na rachunkach w kontrolowanych przez państwo pocztowych kas oszczędności oraz środki z państwowych funduszy emerytalnych, pocztowego funduszu ubezpieczeń na życie, a także środki z rynku kapitałowego. Fundusze *FILP*, za pośrednictwem *Export-Import Bank of Japan*, *Japan Development Bank* oraz innych agend rządowych, kierowane są na realizację inicjowanych przez państwo wielkich projektów inwestycyjnych i badawczych oraz finansowania produkcji eksportowej i handlu międzynarodowego. Zob.: J. Grabo-

4. REFORMY STRUKTURALNE

W końcu 1998 roku rząd japoński, dążąc do przeciwdziałania pogarszającej się sytuacji gospodarczej, ogłosił wprowadzenie tzw. Nadzwyczajnego Pakietu Ekonomicznego (*Emergency Economic Package*). Podjęte też zostały intensywne działania w zakresie:

- reformy systemu finansowego,
- poprawy konkurencyjności przemysłu,
- tworzenia nowych miejsc pracy,
- reformy rynku pracy,
- wsparcia sektora małych i średnich przedsiębiorstw.

W listopadzie 1999 roku rząd przedłożył dokument pt.: *Polityczne środki na rzecz odnowy gospodarczej (Policy Measures for Economic Rebirth)*, którego głównym celem było promowanie reform w strukturze społeczno-gospodarczej. Ujemny przyrost PKB w latach 1998 i 1999 skłonił władze do sformułowania trzech podstawowych celów na rok finansowy 2000, tj.:

- odnowa gospodarcza przy współudziale sektora prywatnego,
- reformy strukturalne ukierunkowane na rozwój struktur społeczno-ekonomicznych adekwatnych do nowych międzynarodowych uwarunkowań rozwoju,
- rozwój międzynarodowej współpracy gospodarczej, w tym przede wszystkim stosunków handlowych i współpracy regionalnej w Azji Wschodniej²⁸.

Wśród głównych działań umożliwiających realizację tych celów znalazły się następujące:

- zwiększenie popytu konsumpcyjnego poprzez ulgi i zwolnienia podatkowe,
- stymulowanie powstawania nowych przedsiębiorstw,
- zwiększenie bezpieczeństwa na rynku pracy,
- popieranie rozwoju małych i średnich przedsiębiorstw,
- rozwój nowych technologii oraz systemów IT,
- inwestycje w rozwój infrastruktury socjalnej,
- reformy systemu ubezpieczeń pracowniczych,
- promowanie większej mobilności pracy,
- wzrost zaangażowania Japonii we współpracę międzynarodową na forum GATT/WTO i APEC, a także zwiększenie oficjalnej pomocy krajom rozwijającym się w ramach ODA (*Official Development Assistance*).

wiecki, *Japonia. Powojenna dynamika i równowaga gospodarcza*, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2000, s. 145-152.

²⁸ *Economic Survey: Japan*, OECD, Paris 2001, s. 97-102.

W 1999 roku w opracowaniu OECD pt.: *Economic Survey of Japan* wskazano na szereg reform niezbędnych do wprowadzenia w odniesieniu do systemu i polityki podatkowej. Wśród rekomendacji znalazły się następujące:

- reforma podatkowa obejmująca szeroki zakres narzędzi („*package approach*”) przyczyniających się do nieuchronnego wzrostu podatków wszystkich grup społecznych,
- istotne zwiększenie bazy opodatkowania,
- podwyższenie podatku VAT, stopniowo w kolejnych latach do poziomu 12-15%,
- opodatkowanie oszczędności emerytów,
- zwiększenie wydatków na system ubezpieczeń społecznych,
- wzmocnienie podatków korporacji o instrumenty finansowe i inwestycyjne stymulujące ekspansję,
- ulgi podatkowe dla sfery *R&D*,
- poprawa efektywności administracji podatkowej,
- złagodzenie opodatkowania ziemi i nieruchomości,
- ograniczenie zmienności oraz urównouprawnienie firm wnoszących podatki rządom prefekturalnym²⁹.

Realizacja tych reform zakładała 3,5% wzrost relacji wpływów podatkowych do PKB w ciągu bieżącej dekady, w celu pokrycia rosnących kosztów związanych ze starzeniem się populacji oraz ograniczeniem deficytu budżetowego i długu publicznego. W praktyce wiele z tych działań, w związku z azjatyckim kryzysem finansowym, nie zostało zrealizowanych.

W trakcie przeprowadzonych w czerwcu 2000 roku przedterminowych wyborów parlamentarnych ponownie zwyciężyła Partia Liberalno-Demokratyczna (LDP). W dziesięć miesięcy później japoński parlament zatwierdził J. Koizumiego na szefa rządu, który zastąpił niepopularnego Y. Moriego. W przeprowadzonych w końcu lipca 2001 roku wyborach uzupełniających do Izby Wyższej Parlamentu, także zwyciężyła LPD. Kolejne zwycięstwo wyborcze rządzącej koalicji premiera J. Koizumiego zostało powszechnie odebrane jako zachęta do realizacji programu reform strukturalnych³⁰.

W końcu czerwca 2001 roku rząd japoński zatwierdził projekt reform strukturalnych. Przeprowadzenie modernizacji we wszystkich sektorach gospodarki uznano za główny warunek podźwignięcia ze stagnacji gospodarczej i odbudowy zdolności konkurencyjnej gospodarki. W programie reform określono siedem strategicznych obszarów działań rządu, tj.:

1. Prywatyzacja i deregulacja:

- ograniczenie barier wejścia podmiotom prywatnym do sektora usług społecznych, w tym: ochrony zdrowia i usług socjalnych,

²⁹ *Economic Survey: Japan 1998-1999*, OECD, Paris 1999, s. 188.

³⁰ H. Bilski, *JAPONIA – walka o odzyskanie silnej pozycji gospodarczej i finansowej*, NBP, Warszawa 2004, www.nbp.pl/publikacje/materialy_i_studia/.

- zmiana dotychczasowego ustawodawstwa regulacyjnego,
 - przegląd roli, jaką odgrywają w gospodarce korporacje publiczne oraz podjęcie stosownych decyzji w sprawie ich dalszego funkcjonowania.
2. Przedsiębiorczość oraz rozwiązywanie problemu złych długów:
- wsparcie finansowe i doradcze małych i średnich przedsiębiorstw poprzez *Technology Licensing Offices*,
 - pomoc w rozwiązaniu problemu złych długów banków, podważających zaufanie do japońskiego systemu finansowego na arenie międzynarodowej,
 - rozwój rynku kapitałowego, poprzez wspieranie środkami, m.in. fiskalnymi, inwestycji w papiery wartościowe oraz ograniczenie bankowych form oszczędzania.
3. Opieka społeczna i ubezpieczenia:
- opracowanie studium wykonalności indywidualnych rachunków ubezpieczeniowych,
 - rozwój programów poprawy efektywności systemu ochrony zdrowia,
 - przegląd systemu wynagrodzeń i ulg podatkowych w zakresie zmian stylu pracy,
 - rozwój systemu opieki medycznej poprzez umożliwienie podjęcia działalności podmiotom prywatnym.
4. Aktywa intelektualne:
- rozwój kapitału ludzkiego poprzez poprawę jakości kształcenia na wszystkich poziomach edukacji,
 - koncentracja nakładów na badania naukowe w zakresie nauk przyrodniczych oraz technologii informatycznych, środowiskowych i nanotechnologii,
 - rozwój łączności internetowej w szkołach i bibliotekach,
 - pobudzenie konkurencji pomiędzy najbardziej prestiżowymi uniwersytetami i przeznaczanie najlepszym jednostkom najwięcej środków finansowych.
5. Jakość życia:
- wzmocnienie bezpieczeństwa socjalnego poprzez programy doskonalenia kwalifikacji i zatrudnienia finansowane ze środków publicznych,
 - eliminacja oczekiwania na przyjęcie dzieci do żłobków,
 - promocja rozwoju wtórnego rynku mieszkaniowego.
6. Autonomia władz lokalnych:
- promocja działań ukierunkowanych na łączenie władz regionalnych,
 - przegląd dotychczasowego systemu subsydiów, lokalnych transferów podatkowych i dochodów podatkowych pomiędzy władzami centralnymi i regionalnymi,
 - przegląd kierunków alokacji transferów podatkowych do władz regionalnych,
 - aktywizacja gospodarcza regionów poprzez rozwój przedsiębiorstw branży *high-tech*.

7. Reformy fiskalne:

- przegląd długookresowych projektów robót publicznych,
- przegląd zasadności stosowania podatków na budowę dróg,
- przyjęcie średniokresowego planu ekonomicznego i fiskalnego³¹.

Program reform strukturalnych uzupełniony został doraźnymi rozwiązaniami, w tym przyjętym w końcu lutego 2002 roku planem walki z deflacją, przewidującym między innymi zasilenie środkami publicznymi banków borykających się ze złymi długami. Ustalono w nim cztery cele:

- przyspieszenie likwidacji złych długów,
- stabilizację systemu finansowego,
- wzmocnienie rynków finansowych,
- wsparcie sektora małych i średnich przedsiębiorstw.

W końcu stycznia 2003 roku premier J. Koizumi ogłosił plan podwojenia napływu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w ciągu pięciu lat. W planie tym znalazło się pięć priorytetów, w tym:

- zwiększenie dostępności informacji o możliwościach inwestycyjnych w Japonii i za granicą,
- poprawa klimatu inwestycyjnego,
- uproszczenie procedur administracyjnych,
- wprowadzenie zachęt i udogodnień dla korporacji transnarodowych,
- rozwój regionalnych i krajowych struktur i systemów informacji o zagranicznych inwestycjach bezpośrednich.

Drugi etap reform strukturalnych rozpoczął się w 2005 roku wraz ze zwycięstwem LDP w jesiennych wyborach do Izby Niższej Parlamentu. Po zwycięstwie wyborczym premier J. Koizumi podtrzymał zamiar dokończenia programu reform strukturalnych. Głównymi zadaniami stojącymi przed rządem była dalsza deregulacja i prywatyzacja gospodarki, a także rozwój partnerskich i dobrosąsiedzkich stosunków z krajami Azji Wschodniej.

Reformy strukturalne premiera J. Koizumiego oraz reformy jego następców S. Abe, Y. Fukudy i T. Asao związane z budową konkurencyjnej struktury gospodarczej to reformy stopniowe, wykraczające poza obecną dekadę. Polegają one raczej na stopniowej kumulacji wielu „odcinkowych” zmian niż na liberalnym przełomie i radykalnych zmianach instytucjonalnych. Towarzyszy im dalsza liberalizacja sektora finansowego, ustawodawstwa korporacyjnego, zwiększenie roli rynku kapitałowego. Reformy strukturalne oznaczają zmianę dotychczasowego modelu gospodarczego, ograniczając skalę transferu środków na cele publiczne na rzecz państwa harmonijnie rozwijającego sferę materialną, socjalną i wiedzę.

³¹ Economic Survey: *Japan 2003*, OECD, Paris 2003, s. 48; Economic Survey: *Japan 2004*, OECD, Paris 2004, s. 33.

Na początku lat dziewięćdziesiątych XX wieku Japonia po czterdziestu latach wysokiej dynamiki rozwojowej i ekspansywnego wzrostu eksportu towarowego, a następnie kapitałowego, weszła w fazę stagnacji oraz spadku znaczenia dotychczasowych czynników ekspansji i stabilizacji.

Stagnacja gospodarcza lat dziewięćdziesiątych pokazała, że japoński model gospodarczy zorientowany na mobilizację pracy i kapitału wyczerpał możliwości zapewnienia efektywnego, długookresowego i dynamicznego rozwoju. Wyniki reform strukturalnych ukierunkowane na przebudowę dotychczasowego modelu gospodarczego są raczej rozczarowujące. Japoński model, stanowiący do niedawna swoisty wzorzec dla krajów Azji Południowo-Wschodniej znacznie się zdewaluował. Stagnacja gospodarcza w Japonii, przy równoczesnych sukcesach, jakie odnosi gospodarka Chin sprawiły, że kraje Azji Południowo-Wschodniej zaczęły coraz częściej zastanawiać się, czy nadal warto naśladować model japoński. Na tym tle model chiński wydaje się być bardziej skuteczny.

Japonia wyczerpała swoją dotychczasową dynamikę i potencjał rozwojowy i nie ma koncepcji, jak zreformować swoje instytucje. Wysoki poziom mobilizacji zasobów i aktywności zawodowej, perfekcja zarządzania operacyjnego oraz harmonijne stosunki w miejscu pracy nie zapewniają skutecznych mechanizmów dostosowania gospodarki i przedsiębiorstw do wymogów konkurencji globalnej i innowacyjnego rozwoju.