

Kamil Michalski*

JAPONIA – NADZÓR KORPORACYJNY I FINANSE PUBLICZNE

JAPAN – CORPORATE GOVERNANCE AND PUBLIC FINANCE

Abstract

Japan – the third economic power in the world – has been for over a decade, in a state of a prolonged stagnation spreading over the domains of its economy including the banking system. Japan's participation in the II world War resulted in a humiliating defeat.. Japanese cities were completely demolished. Japanese industry and infrastructure were also totally destroyed. Yet, within the next two generations, Japan managed to succeed in economic achievements that were commonly known as "an economic miracle". The completely ruined country, deprived of any natural resources, has become the world's economic power, and the leader in many economic domains. The reason for is that Japanese people are characterized by strict obedience towards authorities, diligence, patience and a proper assessment of the post war political situation all over the world made by the Japanese government. Measured and systematic investments of the 60's and 70's of the 20th century, were carried out in traditional industries e.g.: metallurgy, textile industry, ship-building industry as well as more modern ones such as automobile and electronics industries. Good quality and reasonable prices of products soon gained popularity among external markets. During a rapid development of 1954-1971, Japan adopted an anti-import policy and closed its market for foreign goods. This policy as well as the well-thought-out strategy of development resulted in a dynamic economic development of the country. Therefore, Japan became an important American ally in the geopolitical configuration of powers.

Słowa kluczowe: nadzór korporacyjny, sektor finansów publicznych, gospodarka Japonii

Numer klasyfikacji JEL: G20, G28, G30, G38

Wstęp

Japonia, będąca trzecią gospodarczą potęgą świata jest od ponad dziesięć lat w stanie przeciągającej się stagnacji, która dotyka praktycznie wszystkie dziedziny życia gospodarczego, w tym również system bankowy.

Udział w II wojnie światowej zakończył się dla Japonii upokarzającą klęską, miasta japońskie zostały doszczętnie zniszczone, zniszczony został cały japoński

* Mgr, Instytut Ekonomii, Uniwersytet Łódzki

przemysł i infrastruktura Jednak w ciągu następnych dwóch pokoleń Japonia dokonała czegoś co powszechnie nazywano „cudem gospodarczym”. Całkowicie zdewastowany kraj, pozbawiony surowców naturalnych, stał się światowym mocarstwem gospodarczym, przodującym w wielu dziedzinach gospodarki. Wyjaśnić to można specyficznymi cechami Japończyków takimi jak: posłuszeństwo wobec władzy, pracowitość i cierpliwość oraz doskonałe wykorzystanie przez kolejne rządy japońskie światowej sytuacji politycznej, powstałej po zakończeniu II wojny światowej. Dobrze przemyślane i systematyczne inwestycje w latach 60 – 70 XX w. objęły zarówno tradycyjne gałęzie przemysłu, takie jak: hutnictwo, przemysł włókienniczy, stoczniowy, a później przemysł samochodowy i elektroniczny. Dobra jakość i stosunkowo niewielka cena wytwarzanych towarów szybko znalazła swych odbiorców na zagranicznym rynku. W okresie szybkiego wzrostu 1954 – 1971 Japonia prowadziła politykę antyimportową i praktycznie zamknęła swój rynek dla zagranicznych towarów, co w połączeniu z przemyślaną strategią rozwoju rządu wpłynęło na jej szybki wzrost gospodarczy. Dynamiczny rozwój gospodarczy sprawił, że Japonia stała się ważnym sojusznikiem Stanów Zjednoczonych w geopolitycznym układzie sił.

1. Gospodarka Japonii po II wojnie światowej

Gospodarka Japonii po 1945 roku była przykładem „gospodarki kierowanej typu keynesowskiego”, która osiągnęła sukces, ale nie uniknęła jednak problemów rozwojowych. Niektóre problemy związane z rozwojem japońskiej gospodarki po drugiej wojnie światowej były związane z niesprawnością władania korporacyjnego, które jest w dzisiejszych czasach poddawane wielu reformom¹. Nadzór korporacyjny to organ, decydujący w sprawach strategii, realizowanych przez japońskie firmy i ich rezultatach, składających się na wzrost gospodarczy kraju. Oprócz czynników historycznych (tradycja biznesu, okupacja) i społecznych (kultura, zachowania pracowników), które kształtują cały system nadzoru korporacyjnego w Japonii, charakterystyczne cechy tego systemu wynikają głównie z „nierynkowego mechanizmu koordynacji rynków finansowych i kapitałowych”. W latach 70. XX wieku zaczęto tworzyć kartele restrukturyzacyjne, zadaniem ich było maksymalne przyspieszenie procesu dostosowawczego japońskiej gospodarki do wzrostu cen paliw. Kartele podporządkowały sobie całe gałęzie przemysłu². Rynek finansowy i rynek kapitałowy był koordynowany przez „kartel publiczny” banków komercyjnych pod ścisłym kierunkiem centralnej administracji rządowej (Ministerstwa Finansów) i Banku Japonii. Zadaniem tej koordynacji

¹ M. Fukao, *Japan's Lost Decade and Weaknesses In Corporate Governance*, w: R. M. Stern (red.), *Japan's Economic Recovery*, Edward Elgar, Cheltenham 2003, s. 208.

² J. Bossak *Systemy gospodarcze a globalna konkurencja* SGH, Warszawa 2006, s. 187.

było między innymi minimalizowanie konkurencji w systemie administracyjnym i bankowym. Kolejnym zadaniem koordynacji obu wyżej wymienionych rynków było ustalanie marży bankowej na takim poziomie, aby gwarantowała ona osiągnięcie zysków bankom, które były najmniej efektywne (tzw. konwojowanie banków). Taka struktura, połączona z brakiem aktywności rynku kapitałowego, blokowanego przez absorpcję akcji przez banki i pasywność akcjonariuszy dała możliwość szybszej akumulacji kapitału japońskich przedsiębiorstw i banków (w szczególności dużych i efektywnych) oraz finansowanie działalności inwestycyjnej sektora przedsiębiorstw zgodnie z rządową strategią rozwoju. Umocniło to znaczenie banków w nadzorze korporacyjnym, które były wcześniej obecne w strukturach przedsiębiorstw (zaibatsu). Określenie to było używane w XIX wieku i pierwszej połowie XX wieku w odniesieniu do wielkich grup bankowo-przemysłowych kontrolowanych przez pojedyncze rodziny. Cztery największe zaibatsu wywodziły się jeszcze z okresu Edo. Były to: Mitsubishi, Mitsui, Sumitomo i Yasuda. Korporacje „drugiego poziomu”, które pojawiły się pomiędzy wojną rosyjsko-japońską a wojną na Pacyfiku to: Okura, Koga, Nakajima i Ayukawa. Zaibatsu często są określane jako plutokracja. Aż do końca II wojny światowej odgrywały istotną rolę na japońskiej scenie politycznej, mając duży wpływ na partie polityczne i rząd. Większość zaibatsu (m.in. Mitsui, Sumimoto i Yasuda, związane z przemysłem ciężkim) wspierała tzw. aktywną politykę zagraniczną, oznaczającą rozwiązywanie problemów na drodze zbrojnej. Uważa się, że wpływ zaibatsu na politykę istotnie przyczynił się do agresywnej postawy Japonii na arenie międzynarodowej w pierwszej połowie XX wieku. Zaibatsu zostały technicznie zlikwidowane przez reformy przeprowadzone w czasie amerykańskiej okupacji Japonii po II wojnie światowej. Majątki rodów kontrolujących zostały skonfiskowane, holdingi pełniące rolę „głów” dla poszczególnych zaibatsu – wyeliminowane. Rady dyrektorów, kluczowe dla starego systemu opierającego się na koordynacji między przedsiębiorstwami, zostały prawnie zabronione. Całkowita likwidacja zaibatsu nigdy nie została przeprowadzona, między innymi dlatego, że zeitgeist (ruch społeczny) sprzyjał tego typu konglomeratom. W powszechnej opinii były one korzystne, a opinie japońskiego społeczeństwa, pracowników i zarządów zaibatsu oraz biurokracji na temat planów rozbicia zaibatsu wahały się od braku entuzjazmu do dezaprobaty. Dodatkowo, zmiana polityki okupacyjnej, związana z rosnącymi obawami przed komunizmem, spowodowała mocne ograniczenie, jeśli nie zakończenie, eliminacji zaibatsu³. Przetrwały one II wojnę światową, ale ze względów politycznych pozbawione zostały przywództwa rodzin, które władały wcześniej tymi holdingami. W nowym układzie właścicielami stała się administracja gospodarcza, banki i firmy japońskie (relacje panujące między tymi trzema ciałami). Japonia w latach powojennych wyróżniała się wysoką stopą

³ Por. M. Nakamura „*A Frog In a Well Knows Nothing of the Ocean: A History of Corporate Ownership in Japan*”. National Bureau of Economic Research, czerwiec 2004, s.367-464

oszczędności na przełomie lat 60 – 70 XX wieku przekraczała ona 35% PKB. W latach 80. stopa ta kształtowała się na poziomie 32%, z końcem lat 90. zanotowała spadek do 30%, a na początku obecnego stulecia wynosi ona 28%. Spadek japońskiej stopy oszczędności jest wynikiem spadku oszczędności publicznych. Na przełomie lat 1980 – 1995 japońskie oszczędności sektora publicznego stanowiły około 6% PKB, w dzisiejszych czasach zmalały one do około 1%⁴. Japońskiej wysokiej stopie oszczędności towarzyszyła także bardzo wysoka stopa inwestycji. W latach 1980 – 1995 kształtowała się ona na poziomie 30%, po czym ustawicznie malała, aby uplasować się obecnie na poziomie 24%. Po mimo tego spadku jest ona i tak wyższa niż w krajach UE – 15 i Stanach Zjednoczonych. Mimo tego, że oszczędności publiczne zanotowały spadek, to i tak udział państwa w inwestycjach w PKB znajduje się na dużo wyższym poziomie niż w Stanach Zjednoczonych czy Unii Europejskiej. Čwierć wieku temu udział tych inwestycji w PKB przekraczał 8% a w dzisiejszych czasach plasuje się on na poziomie 5%.

Polityka jaką prowadził rząd japoński w latach 1950–1971, poziom oszczędności kształtował się na poziomie (15 – 16%), pozwoliła temu państwu powiększyć oszczędności do około 35% przez 10 – 15 lat. Japońskie systemy: społeczno – ekonomiczny i finansowy, a także realizowana polityka monetarna stwarzały idealne warunki do wzrostu oszczędności i inwestycji. Zanizanie stóp procentowych kredytu refinansowego i lombardowego było czynnikiem zachęcającym do ekspansji inwestycyjnej. W warunkach wzmożonego popytu na pieniądź znacząco przewyższającego podaż, Bank Japonii i MITI (Ministerstwo Handlu Zagranicznego i Przemysłu) mogły w ramach tzw. przetargu ofert wybierać te projekty, które były najlepsze i zgodne z polityką strukturalną państwa. Do lat 70. XX wieku japoński sektor korporacyjny nie miał prawa do emisji akcji i obligacji na publicznym rynku kapitałowym. Bardzo ograniczony dostęp do rynku kapitałowego miały też banki komercyjne. Do roku 1968, między innymi ze względu na brak zgody na transfery dywidendy poza granice Japonii, zagraniczne inwestycje bezpośrednio w tym kraju były mało atrakcyjne.

Wymuszanie wysokich oszczędności na średnich i małych firmach japońskich oraz niedorozwój systemu ubezpieczeń społecznych i emerytalnych, kredytów hipotecznych oraz wysokie koszty edukacji wymuszały długoterminowe oszczędności. Za zaoszczędzone w ten sposób pieniądze, rząd mógł dofinansować duże projekty modernizacyjne i restrukturyzacyjne realizowane przez prywatne korporacje.

Wewnętrzne oszczędności Japonii w latach 70-80 stanowiły ponad 80% całości środków inwestycyjnych kraju. W ciągu 20–30 lat Japonia dzięki przeprowadzonym reformom i polityce, która sprzyjała mobilizacji oszczędności krajowych, przekształciła się z kraju ubogiego w kapitał, w kraj jego obfitości. Polityka, którą prowadził japoński rząd po II wojnie światowej, dała możliwość wytworzenia się,

⁴ J. Bossak *Systemy gospodarcze a globalna konkurencja* SGH, Warszawa 2006, s. 225.

a także trwania niektórych zjawisk oraz cech odróżniających japoński corporate governance. Japoński nadzór korporacyjny od strony kontrahentów i wierzycieli oraz system redukcji ryzyka, zezwalał korporacjom na budowę długoterminowych strategii. Dawał także możliwość zatrudnienia, jednocześnie zniekształcał też rynek pracy, w szczególności rynek talentów menedżerskich. Państwo przejęło na siebie ryzyko funkcjonowania banków. Było to możliwe dzięki silnym relacjom łączącym je ze spółkami i wskazuje na zależność panującą między nadzorem korporacyjnym danego przedsiębiorstwa. Restrukturyzacja upadających japońskich przedsiębiorstw prowadzona przez banki była o wiele droższa niż prowadzona przez inne podmioty gospodarcze np. korporacje przejmujące, fundusze restrukturyzacji. Interwencjonistyczna polityka gospodarcza Japonii, przyczyniła się do tego, że Japonia w latach 60 i 70 XX w. stała się jedną z największych potęg gospodarczych świata⁵. Polityka ta okazała się jednak nieskuteczna w obliczu globalizacji, która wyznaczyła tory gospodarce światowej w nadchodzących dziesięcioleciach. Skutkiem interwencjonistycznej polityki prowadzonej przez rząd japoński był kryzys finansowy 1997 roku, który z kolei był spowodowany również stratami banków z powodu niespłaconych kredytów oraz przedłużającą się recesją gospodarczą. Japoński „cud gospodarczy” zakończył się kryzysem spekulacyjnym na rynkach kapitałowym i nieruchomości. Rząd japoński zdołał utrzymać stabilność finansową, jednak gospodarka Japonii wytraciła dotychczasowe tempo wzrostu.

2. System finansów publicznych w Japonii

Po drugiej wojnie światowej udział środków pieniężnych w PKB znacznie spadł, z 60% w 1944 r. do około 20% w 1950 r. W 1965 roku rząd japoński przyjął dodatkowy budżet, który miał być gwarantem zwiększenia wydatków rządowych, pobudzających aktywność gospodarczą (za pośrednictwem wyemitowanych obligacji). Do lat 70. XX wieku Japonia notowała najniższy udział podatków i wydatków budżetowych PKB na cele społeczne i wojskowe wśród krajów wysoko rozwiniętych. Niski udział nie świadczył jednak o braku aktywnej polityki przemysłowej państwa. Polityka przemysłowa Japonii oprócz środków budżetowych była także wspierana przez Program Inwestycji Skarbu Państwa i Pożyczek Fiskalnych (Fiscal Investment & Loan Program, FILP). Rok 1973 był rokiem zwrotnym jeśli chodzi o japońską politykę budżetową. W tym roku nastąpiła stagflacja i stagnacja dochodów budżetowych, parlament zezwolił rządowi na finansowanie różnic jakie występowały między bieżącymi wydatkami a dochodami podatkowymi. W związku z prowadzoną przez rząd Japonii do połowy lat 70. po-

⁵ C. Mosk, *Japanese Economic Development, Markets, Norms, Structures*, Routledge, London, New York 2008, s.353.

lityką zrównoważonego budżetu, rynek obligacji rządowych miał znaczenie małoistotne. Spowolnienie dynamiki gospodarczej Japonii w drugiej połowie lat 70. i przejście z fazy strukturalnej nadwyżki popytu inwestycyjnego do fazy nadwyżki oszczędności, było powodem zwiększone emisji obligacji na pokrycie rosnących wydatków, w tym na cele społeczne⁶. Z końcem lat 70. XX wieku obligacje skarbu państwa finansowały blisko 35% wydatków budżetowych. W latach 80. XX wieku rząd japoński podjął działania, które zmierzały do konsolidacji finansowej. Lata 90. XX w. były czasem dla japońskiej gospodarki określane mianem „*straczonej dekady*”, odnotowano wówczas znaczny spadek zamożności społeczeństwa i bezpieczeństwa socjalnego. W tym okresie zanotowano również gwałtowny spadek wzrostu gospodarczego, który był trzykrotnie mniejszy niż średnia w krajach OECD. Lata 90. XX wieku przyniosły dalsze istotne zmiany w japońskim sektorze finansowym. Liberalizacja sektora finansowego spowodowała rozpad systemu oddziaływania państwa na przedsiębiorstwa za pośrednictwem kontroli systemu oszczędności krajowych i refinansowania działalności banków miejskich. Liberalizacja zwiększyła ryzyko i koszty transakcyjne sektora finansowego przy jednoczesnym zmniejszeniu ryzyka państwa. Z drugiej jednak strony zwiększyła się konkurencyjność i dążenie do obniżenia kosztów transakcyjnych rynków finansowych. Wzrosły także koszty finansowania i ryzyko finansowe przedsiębiorstw, co wraz z aprecjacją jena i stagnacją gospodarki zaostriżyło konkurencję, zmniejszyło rentowność i płynność finansową przedsiębiorstw japońskich⁷. W rankingach według wielkości PKB *per capita* Japonia od 1991 r. (w tamtym czasie piąte miejsce na świecie) ciągle obniża swoją pozycję, w 2007 roku zajmowała siedemnastą pozycję w wyżej wymienionym rankingu, co oznacza, że cofnęła się do poziomu z 1975 roku⁸. Interwencjonizm państwowy spowodował zwiększenie długu publicznego, który był dwukrotnie większy niż PKB Japonii, to znaczy, że Japonia wśród krajów wysoko rozwiniętych stała się najbardziej zadłużona⁹. Skutki kryzysu z lat 40- tych były długo jeszcze odczuwalne przez obywateli japońskich.

Japoński system obciążeń podatkowych należy do najniższych wśród krajów należących do OECD, jednak w dekadzie lat 90. XX w. podatki wzrosły o 10%, a zapowiadana była dalsza ekspansja fiskalna. *Corporate governance* (nadzór właścicielski) od bardzo wielu lat jest przedmiotem szeregu badań i dyskusji publicznych i naukowych, a mimo to termin ten jest powodem bardzo wielu kontrowersji zarówno jeśli chodzi o znaczenie jak i zakres. W Polsce dyskusja wciąż

⁶ J. Grabowiecki, *Grupy kapitałowo – przemysłowe KEIRETSU w nowych uwarunkowaniach rozwojowych gospodarki Japonii. Przyczyny regresu*, Białystok 2006, s.114 – 115 .

⁷ J. Grabowiecki, *Grupy kapitałowo – przemysłowe KEIRETSU w nowych uwarunkowaniach rozwojowych gospodarki Japonii. Przyczyny regresu*, Białystok 2006, s.114 – 115.

⁸ A. Alexander, *The Arc of Japan's Economic Development*, Routledge, New York, London 2008, s.143.

⁹ OECD, *Economic Surveys Japan 2008*, s.13-159. http://www.oecd.org/document/17/0,3343,en_2649_33733_40353553_1_1_1_1,00.html.

dotyczy terminologii – znalezienia najlepszego polskiego odpowiednika *corporate governance*. Według Jana Majewskiego autora książki pt. „*Rynki finansowe a nadzór nad korporacją*” termin ten oznacza „nadzór nad korporacją”¹⁰, zamiast powszechnie stosowanych terminów „nadzór korporacyjny” czy też „władanie korporacyjne”. Ostatni zwrot dobrze oddaje sens ekonomiczny, a także relacje jakie panują między organami spółki, jej dostawcami, odbiorcami, akcjonariuszami i pracownikami a także zewnętrznymi źródłami finansowymi. Wielokrotne analizy nadzoru korporacyjnego w bankowości ujawniły – przez odniesienie dwóch bliskich pojęć: nadzór bankowy i nadzór korporacyjny do angielskich pierwowzorów (*banking supervision i corporate governance*) – nieprawidłowość określenia terminu „nadzór” w przypadku *corporate governance*¹¹.

Klasyczny model japońskiego nadzoru korporacyjnego, był powodem faworyzowania przedsiębiorstw japońskich i zaniedbywania nie tylko interesów akcjonariuszy, lecz również – paradoksalnie – pracowników, w roli konsumentów.

Deflacja w Japonii w okresie 1998 – 2007 kształtowała się średnio na poziomie – 3%. Ceny usług i produktów w Japonii należą do najwyższych na świecie, ceny te są zawyżane między innymi z powodu polityki ochrony rynków, mało elastycznego zatrudnienia i „cichego” tolerowania karteli cenowo – produkcyjnych (słaba pozycja Urzędu Antymonopolowego w Japonii). Istota karteli cenowo – produkcyjnych polega na ustaleniu jak najniższej ceny (zajmuje się tym ministerstwo, które sprawuje kontrolę nad danym przemysłem – kartel cenowy), bądź ustaleniu jak największych rozmiarów produkcji, dostarczanych zarówno przez całą branżę przemysłową, jak również przez pojedyncze firmy – kartel produkcyjny¹². Celem kartelu cenowo – produkcyjnego jest zapewnienie wszystkim jego członkom określonego udziału w produkcji i sprzedaży dóbr, nawet w przypadku recesji. Jeżeli kartel cenowo – produkcyjny ma przynieść satysfakcjonujące efekty, to należy spełnić dwa warunki: a) firmy w nim biorące udział muszą postępować zgodnie z założeniami odnośnie co do cen lub indywidualnych limitów produkcji, b) rynek, na którym przedsiębiorstwa działają, powinien być odizolowany od konkurencji w imporcie¹³. Gospodarka Japonii ma charakter zamknięty między innymi ze względu na ograniczone inwestycje zagraniczne (BIZ), dość niską penetrację zagraniczną importu, a także znikomy udział korporacji transnarodowych w handlu międzynarodowym. Ujemny przyrost naturalny, oraz szybkie starzenie się społeczeństwa japońskiego, rodzą uzasadnione obawy o wydajność funduszy ubezpieczeniowych i emerytalnych, kluczowych akcjonariuszy japońskich

¹⁰ R. Frydman, A. Rapaczyński *Prywatyzacja w Europie Wschodniej: czy państwo traci na znaczeniu?*, Kraków 1995.

¹¹ W. Rogowski, *Władanie korporacyjne w kształtowaniu stabilności finansowej – na przykładzie sektora bankowego*, niepublikowana rozprawa doktorska, SGH, Warszawa 2006.

¹² Por. J. Młodawska *Rola państwa w branżach wysokiej szansy w Japonii w latach 1950 – 2000* Łódź 2001, s. 144–148.

¹³ Ibidem s. 144–148.

banków¹⁴. „Stracona dekada” była dekadą zmian, czasem modernizacji w obszarze prawa korporacyjnego, upadłościowego, rachunkowości, a także prawa bankowego i rynku kapitałowego, czyli umocowań prawnych *corporate governance*. Zmiany jakie zostały dokonane w najważniejszych ustawach i kodeksach, niejednokrotnie wprowadzane bardzo szybko, potwierdziły tezę, że ważne przyczyny kryzysu jakiego doświadczyła Japonia leżą w obszarze nadzoru korporacyjnego. W 1993 roku zlikwidowano większość instrumentów administracyjnych, które ograniczały konkurencję na rynku finansowym, jednak kluczowe znaczenie miały reformy strukturalne w okresie 1996 – 2001, które były określane mianem wielkiego otwarcia w tworzeniu spółek (*Big Bang*)¹⁵. Zrezygnowano z wymogu minimalnego kapitału założycielskiego, wprowadzono instytucję zewnętrznego audytora, przywrócono nabywanie akcji własnych, umożliwiono *split* akcji oraz *spin off*, które ułatwiają restrukturyzację, pozwolono na tworzenie komitetów rady dyrektorów). Znowelizowano także ustawodawstwo antymonopolowe (przywrócono możliwość tworzenia holdingów kapitałowych i utrzymywania kontrolnego pakietu akcji), zmieniono również prawo podatkowe i wprowadzono bilanse skonsolidowane i większą jawność danych finansowych spółek.¹⁶ Obniżono koszty pozwów w sprawach korporacyjnych, obniżka ta miała służyć uaktywnieniu nadzoru ze strony drobnych akcjonariuszy.

3. Japoński model władania korporacyjnego

W XXI wieku rząd Japonii dokonał zmian w prawie bankowym, promując dyscyplinę rynkową, niezawisłych audytorów, a także model nadzoru bankowego wzorując się na Zachodzie. Pierwsze skutki są już widoczne, rodzi się nowy typ nadzoru korporacyjnego w Japonii tzw. model hybrydowy, który łączy tradycyjne instrumenty modelu japońskiego i nowe instrumenty, które są charakterystyczne dla modelu anglosaskiego¹⁷. Obecnie mamy do czynienia z jednoczesnym występowaniu spółek, które funkcjonują na starych, tradycyjnych zasadach (42%), oraz spółek, które działają na nowych hybrydowych zasadach (24%). Spółki typu hybrydowego charakteryzują się obecnością niezależnych dyrektorów w radach zewnętrznych, stosują programy motywacyjne dla menedżerów oparte na opcjach na akcje. W dużo większym stopniu wykorzystują obligacje do finansowania wie-

¹⁴ C. Horioka C. Y., Suzuki W., Hatta, *Aging, Saving, and Public Pensions in Japan*, “Working Paper”, No. 13273, NBER, Cambridge 2007, s. 4.

¹⁵ T. Toya, *The political economy of Japanese Financial Big Bang*, Oxford University Press, Oxford 2006, s. 2.

¹⁶ S. K. Vogel, *Japan Remodeled*, Cornell University Press, Ithaca 2006, s. 91.

¹⁷ M. Aoki, G. Jackson, H. Miyajima (red.), *Corporate Governance in Japan*, Oxford University Press 2007, s. 427.

lu przedsięwzięć, mają luźniejsze więzi z bankami, często posiadają wielu inwestorów, akcjonariuszy zagranicznych. Spółki typu hybrydowego, bardzo często deklarują, że stosują jednocześnie zasady długoletniego i stabilnego zatrudnienia, jeśli chodzi o wynagrodzenia, to w większej mierze zależą one od uzyskiwanych wyników przez poszczególnych pracowników a niżeli od stażu pracy. W spółkach o tradycyjnym sposobie funkcjonowania utrzymuje się „dożywotnie” zatrudnienie, a wynagrodzenie zależne jest nie od wyników pracownika (jak to się dzieje w spółkach hybrydowych), ale od stażu pracy. Programy motywacyjne są w przypadku spółek tradycyjnych bardzo rzadko stosowane (19%), a dotychczasowe relacje z bankami są podtrzymywane. Zmiany w strukturach własności firm notowanych na giełdzie w Tokyo, oraz spadek udziału tzw. stabilnego akcjonariatu, charakterystycznego dla japońskiej gospodarki¹⁸. Wynika to głównie ze zmniejszenia skali tzw. krzyżowego systemu i rozluźnienia więzi w *keiretsu*¹⁹.

W miejsce ogromnych przedsiębiorstw *zaibatsu* narodziły się nowe twory przemysłowe – *keiretsu*. Różnica między tymi dwoma organizacjami polega na tym, że *keiretsu* są dużo mniej zhierarchizowane od swoich poprzedników *zaibatsu*. Można wyróżnić dwa rodzaje *keiretsu*: poziome i pionowe.

Poziome – stanowi połączenie przedsiębiorstw z różnych branż, które są połączone zasadą wzajemnej własności akcji oraz korzystaniem z usług wspólnego banku. Największe grupy przemysłowe tego typu to: Mitsui, Mitsubishi, Sumitomo, Fuyo (Fuji Bank), Sanwa oraz Dai – icht Kangyo, instytucje te powstały tuż po wojnie wokół silnych banków o podanych nazwach. Charakterystyczną cechą *keiretsu* poziomego jest preferowanie kontaktów handlowych wewnątrz danej grupy, nawet jeśli przedsiębiorstwa spoza tej grupy proponują lepsze i tańsze produkty, bądź korzystniejsze warunki sprzedaży²⁰.

Pionowe – dla tego rodzaju *keiretsu* charakterystycznym aspektem jest aspekt funkcjonalny. Polega on na tym, że dane przedsiębiorstwa są skoncentrowane wokół głównego producenta w określonym przemyśle. „Firma – matka” nawiązuje i utrzymuje kontakty ze swoimi podwykonawcami, świadczy kompleksową pomoc finansową, poddaje szkoleniom załogę. W *keiretsu* pionowym bardzo często mamy do czynienia ze zjawiskiem wzajemnej własności akcji. Najbardziej znane *keiretsu* pionowe to: Honda, Toyota, Sony, Hitachi, Matsushita. Duże korporacje, które są elementem składowym grupy przemysłowej (*keiretsu poziome*) mogą organizować swoją niezależną grupę pionową. Dotyczy to również japońskich domów handlowych, „sogo sosha” które zajmują się przede wszystkim sprzedażą dóbr. Toyota, która jest członkiem grupy przemysłowej

¹⁸ The Economist, *Message in a bottle of sauce*, 1 December 2007, s. 8.

¹⁹ S. Pease, S. Paliwoda, J. Slater, *The erosion of stable shareholder practice in Japan*, „International Business Review” 2006, s. 618.

²⁰ Por. J. Młodawska *Rola państwa w branżach wysokiej szansy w Japonii w latach 1950 – 2000* Łódź 2001, s. 79 – 81.

Mitsui, wypracowała sobie niezawisłą enklawę dostawców części i dystrybutorów. *Keiretsu* Mitsui charakteryzuje najsłabsze, chociaż rosnące od 1990 r. połączenie grupowe, gdyż nastąpiła fuzja Mitsui Bank z Taiyo – Kobe Bank. Na powyższym przykładzie można pokazać, jaki wpływ są w stanie wywrzeć silne japońskie banki na stopień koncentracji akcji (mogą one utrzymywać wg prawa do 10% akcji przedsiębiorstw). Duże japońskie korporacje finansowe, tj. banki miejskie, instytucje finansowe są właścicielami przedsiębiorstw. Każda kolejna fuzja banków japońskich jeszcze bardziej potęguje ich siłę²¹. Wzrasta rola akcjonariuszy zagranicznych w japońskich spółkach (zaangażowanie powyżej 30% kapitału dotyczy 8% spółek notowanych w 2007r.²², ale jednocześnie maleje liczba zagranicznych spółek notowanych w Japonii²³. Coraz większe znaczenie mają inwestorzy zagraniczni, w coraz większym stopniu przyczyniają się oni do upowszechniania nowych instrumentów nadzoru korporacyjnego. Proces ten jest bardzo ograniczony ponieważ inwestycje zagraniczne to około 2% PKB Japonii, podczas gdy inwestycje zagraniczne w krajach Unii Europejskiej to około 20 – 30% PKB, także i więcej. Można więc przewidywać, że proces ten będzie narastał wraz z ciągłym rozwojem gospodarki Japonii. Podobnie jak i w innych krajach, tak i w Japonii, kształt i problemy nadzoru korporacyjnego dają szereg informacji o japońskich spółkach giełdowych. Rynek giełdowy w Japonii jest rynkiem bardzo dużym i rozległym,²⁴ na giełdzie w Tokio jest notowanych około 2400 spółek, kapitalizacja rynku to około 70% PKB, co stawia rynek giełdowy w Japonii pod tym względem na równi z Niemcami, Hiszpanią, Włochami; jednak obejmuje on swym zasięgiem tylko największe korporacje. Bardzo słabo natomiast są rozpoznane problemy nadzoru korporacyjnego jakie dotyczą japońskich spółek o małym i średnim zasięgu²⁵. Pokolenie, które zakładało rodzinne przedsiębiorstwa z okresu tzw. „japońskiego cudu gospodarczego”, zbliża się bądź osiągnęło już wiek emerytalny, a ich tradycyjnie zarządzane rodzinne firmy muszą się zmierzyć z poważnymi problemami sukcesji. Wymiana pokoleń, zarówno w małych przedsiębiorstwach jak i w dużych korporacjach japońskich, powinna w znacznym stopniu przyspieszyć zmiany. Za kształt modelu korporacyjnego poza polityką gospodarczą państwa, odpowiadają także czynniki historyczno – prawne, kulturowe oraz socjologiczne, a w ostatnim czasie coraz bardziej globalizacja²⁶.

²¹ Ibidem s. 79 – 81.

²² TSE, *White Paper of Corporate Governance 2007*, Tokyo Stock Exchange, Tokyo 2007, s. 4.

²³ W 2007 roku na tokijskiej giełdzie notowanych było tylko 22 grupy spółek, w 1991 r. było ich aż 127 (za „Financial Times”, 5 sierpnia 2008 r., s. 25).

²⁴ The Economist, *Under pressure. Japan's Mittelstand*, 8 March 2008, s. 65.

²⁵ Ibidem, s. 65

²⁶ Y. Altunbas, A. Kara, van A. Rixtel, *The corporate governance and corporate ownership: The investment behavior of Japanese investors*, “Documentos Ocasionales”, No. 703, Banco de Espana, Madrid 2007, s. 20.

Nadzór nad korporacją jest to całokształt stosunków mikro – i makroekonomicznych, prawnych i instytucjonalnych oraz społeczno–kulturowych, determinujących pole możliwych zachowań korporacji i stanowiący ważny podsystem społeczno–gospodarczy. *Corporate governance* obejmuje bardzo wiele zasad prawnych, struktur instytucjonalnych oraz ukształtowanej praktyki, które wspólnie kreują relacje i reguły gry pomiędzy organami a interesariuszami przedsiębiorstwa i jego otoczeniem. System ten determinuje, kto, jakim sposobami (mechanizmami) i na ile skutecznie włada jednostką gospodarującą (przedsiębiorstwem, instytucją), w taki sposób aby zapewnić (interesariuszom) zaangażowanym w funkcjonowanie danego podmiotu godne wynagrodzenie ich partycypacji (wkładu, inwestycji), a jednocześnie zapewnić mu wzrost i rozwój wartości²⁷. Najogólniejsza definicja przedstawia nadzór korporacyjny jako strukturę, która ma zapewnić, by właściwe pytania zostały zadane, niezbędna kontrola została przeprowadzona, a uzyskane odpowiedzi dawały odpowiedź na pytanie o najlepsze działania, które zapewniają długoterminowe tworzenie wartości dla akcjonariuszy. Perspektywa ta odnosi się do finansowego modelu przedsiębiorstwa, w którym akcjonariusze z akcji zainwestowanego kapitału pełnią centralną rolę w aspekcie urzeczywistnianych przez firmę celów. Wówczas nadzór korporacyjny zajmuje się w najwęższym tego słowa znaczeniu metodami, które zapewniają dostawcom kapitału uzyskanie zwrotu z inwestycji. W wielu przypadkach spotyka się definicje nadzoru korporacyjnego sprowadzające go do zestawu ograniczeń, jakie menedżerowie nakładają na siebie lub jakie inwestorzy nakładają na menedżerów, dla redukcji nieefektywnej alokacji ex post i tym samym zachęcania inwestorów do dostarczenia większych funduszy ex ante²⁸.

Pod względem celu przedsiębiorstwa można wyodrębnić dwa główne modele władania korporacyjnego. Są to: model finansowy ukierunkowany na powiększanie wartości spółki dla akcjonariuszy i model społeczny (wspólnotowy), który jest skoncentrowany na trwałości istnienia spółki i równym podziale wzrostu wartości między różnych interesariuszy, niekoniecznie tylko pracowników danej spółki. Bardzo ważni są także klienci (to dzięki ich konsumenckim decyzjom możliwe jest istnienie przedsiębiorstw na rynku), pracownicy i menedżerowie, którzy są dostarczycielami kapitału intelektualnego niezbędnego konstruowania zwycięskich strategii²⁹.

Japonia prawdopodobnie będzie potrzebowała nowego modelu nadzoru korporacyjnego, gdyż bez nacisku na skuteczniejsze zużycie kapitału, oraz bardziej

²⁷ W. Rogowski, *Władanie korporacyjne w kształtowaniu stabilności finansowej* – na przykładzie sektora bankowego, niepublikowana rozprawa doktorska, SGH, Warszawa 2006, s. 16.

²⁸ M. Aluchna, P. Płoszajski, *Zarządzanie japońskie ciągłość i zmiana*, SGH, Warszawa 2008, s. 114 – 115.

²⁹ I. Koładkiewicz, *Nadzór korporacyjny w nowoczesnym społeczeństwie*, w: I. Koładkiewicz (opr. i tłum.). *Nadzór korporacyjny. Perspektywa międzynarodowa*, Poltex Warszawa 1999, s. 35.

satysfakcjonujące zyski, gospodarka japońska nie będzie w stanie poradzić sobie z problemem konkurencyjności. Potrzebna jest też większa jawność w podejmowaniu decyzji, większa niezależność rad dyrektorów, a także zapewnienie akcjonariuszom rzeczywistego wpływu na strategię działania spółek³⁰.

Japoński budżet składa się z 31 specjalnych rachunków budżetowych oraz 9 rządowych agencji³¹. W skład generalnego budżetu wchodzi podstawowe rządowe programy, które stanowią podstawę polityki rządowej. Znaczna część podatków wpływa do budżetu generalnego. Wyjątkiem są niektóre podatki drogowo- i transportowe (finansują one działalność władz lokalnych i samorządowych). Za pośrednictwem rachunków specjalnych finansowane są programy rządowe, które ustanowione są za pomocą ustaw. Rachunkami tymi kierują rządowe agencje, które mogą też prowadzić własną działalność i otrzymywać z tego tytułu swoje dodatkowe dochody. Zaciągają także kredyty i pożyczki³². Utworzony w 1952 r., Fundusz Inwestycyjnych Pożyczek Fiskalnych (Fiscal Incentive & Loan Program, FILP) dokonywał emisji obligacji na rynku kapitałowy celem sfinansowania realizacji projektów i programów związanych z infrastrukturą i modernizacją gospodarki japońskiej. W ten sposób pozyskane środki finansowe inwestowano w projekty, które sprawiały trudności kapitałowi prywatnemu. Premier J. Koizumi, który stał na czele rządu japońskiego w latach 2001 – 2005 chciał ograniczyć rolę państwa za pomocą zmniejszenia wydatków na roboty publiczne, pomniejszenia zakresu procesów gospodarczych, skłaniał się także do prywatyzacji wielu japońskich przedsiębiorstw. Koizumi dążył do sprywatyzowania japońskiej Poczty, „Japan Post”. Japońska Poczta w 2005 roku, była największym na świecie bankiem aktywów³³.

Premier Koizumi, jako polityk, prywatyzację japońskiej Poczty widział jako swój nadrzędny obowiązek. W procesie prywatyzacji należało uwzględnić japońskie uwarunkowania:

- aktywa finansowe Poczty Japońskiej, które obejmowały oszczędności japońskich obywateli, a także ubezpieczenia na życie znoszące ponad 300 bilionów jenów;
- prywatne środki obywateli, za pośrednictwem Programu Pożyczek i Inwestycji Skarbu Państwa FILP, który był de facto drugim budżetem państwa. Prywatne środki obywateli stanowiły źródło inwestycji lokalnych, które były bardzo często wykorzystywane do celów politycznych;

³⁰ J. Młodawska, *The new competitive advantage of Japan: arguments and proposals for reorientation of the structure*, „Comparative Economic Research”, Versita vol. 13 no. 1/2/2010, Warszawa 2010, s. 111 – 127

³¹ Japan. Budget System and Process, WWW.maf.go.jp/english/budget/brief/2005.

³² Por. J. Bossak *Systemy gospodarcze a globalna konkurencja* SGH Warszawa 2006, s.225.

³³ J. Młodawska, *Japan's new competitive advantage: innovative business initiatives and activities of reformist government*, „Comparative Economic Research”, Versita vol. 14 no. 1/2011, Warszawa 2011, s. 61– 80

- związki zawodowe pocztowców w Japonii postrzegane są jako te, które wywierają znaczący wpływ na prominentnych polityków partii rządzących.

Premier Koizumi, planując reformy w Japonii, współpracował z Heizo Takenaka, którego powołał na stanowisko ministra gospodarki i polityki fiskalnej, Takenaka przez pewien czas także pełnił funkcję ministra usług finansów, będąc odpowiedzialnym za likwidację tzw. „złych długów”, był też ministrem prywatyzacji usług pocztowych. Takenaka rozpoczynając reformę prywatyzacji Poczty Japońskiej zwrócił uwagę na następujące problemy.

Wyróżnia się trzy główne dziedziny działania Poczty tj.: (przesyłki, paczki i listy), usługi bankowe i ubezpieczenia na życie, przemawiało za podziałem Poczty na trzy odrębne spółki. W starych strukturach działalność Poczty opierała się na pomocy z państwowej kasy (gwarancje rządowe), także w odniesieniu do sektora bankowego i ubezpieczeń. Zyski z tych dochodowych na ogół sektorów przeznaczano następnie na dofinansowanie pierwszego segmentu. W taki sposób niepotrzebnie wspierano segmenty o często rynkowym charakterze, a poprzez wewnętrzne subsydia spowalniano inicjatywy wzrostu efektywności w zakresie tradycyjnych usług pocztowych³⁴.

Proponował, aby nowe spółki, które powstaną na skutek podziału Poczty były objęte rynkową konkurencją na takich samych zasadach, jak inne podmioty, łącznie z wycofaniem gwarancji rządowych dla działalności bankowej i ubezpieczeniowej. Nowo powstałe spółki miały być podległe Ministerstwu Finansów. Prowadziło to do licznych protestów i było punktem zapalnym międzyministerialnej walki o wpływy.

W efekcie Poczta podzielono na cztery różne spółki (powołano do życia także spółkę Japan Post Holdings Co., Ltd.), posiadającą pakiet większościowy w stosunku do pozostałych trzech:

- 1) przesyłek i paczek,
- 2) usług bankowych,
- 3) ubezpieczeń na życie.

Mając na względzie publiczny charakter spółki, zajmującej się dostarczaniem przesyłek pocztowych, rozwiązanie zastosowane w tej spółce różniło się od rozwiązań zastosowanych w pozostałych dwóch. Mianowicie udziały Skarbu Państwa zostały zachowane (1/3 w spółce z pakietem większościowym akcji)³⁵.

Koizumi był także bardzo zaangażowany w reformę specjalnych korporacji państwowych, na których działalność rząd japoński przez szereg lat przeznaczał za pośrednictwem FILP rocznie 6 bilionów jenów na subsydia, a także 24 bilionów jenów na kredyty. Środki te były pozyskiwane głównie z funduszy

³⁴ Ibidem s. 61 – 80.

³⁵ J. Młodawska, *Japan's new competitive advantage: innovative business initiatives and activities of reformist government*, "Comparative Economic Research", Versita vol. 14 no. 1/2011, Warszawa 2011, s. 61– 80

zgrupowanych w oszczędnościach pocztowych Japończyków. Premier rządu japońskiego dużą uwagę poświęcał czterem spółkom budowy autostrad, a także spółce Housing Loan Corporation, zajmującej się udzielaniem kredytów na budowę własnego domu. Na początku premier Koizumi chciał poddać likwidacji HLC. Ostatecznie podjęto decyzję na mocy, której przekształcono HLC w rządową agencję Japan Housing Finance Agency, zarządzaną przez prezesa, który to z kolei po raz pierwszy był desygnowany z sektora prywatnego.

Wydatki związane z ubezpieczeniami społecznymi stanowią około 24%, robotami publicznymi 9,5%, z edukacją i nauką 7,5%. Wydatki związane z dofinansowaniem władz lokalnych stanowią 20%, z obsługą długu publicznego 21,4% i pomocą zagraniczną 0,9%.

Mimo licznych reform jakie Japonia przeprowadziła nadal notuje ona największy deficyt budżetowy wśród grupy krajów należących do OECD.

Od roku 2006 deficyt budżetowy kształtuje się na poziomie 6,5 – 7% PKB rocznie. Wysoki deficyt oraz dług publiczny około 200% PKB nie pobudzają inflacji – odwrotnie Japonia odnotowuje deflację. Ocena polityki pieniężnej Japonii w okresie deflacji była i pozostaje przedmiotem wielu dyskusji. Działania podejmowane przez bank centralny były bardzo często błędne i niedostosowane do sytuacji gospodarczej. Usprawiedliwieniem nietrafności decyzji władz monetarnych może być fakt, iż nigdy wcześniej Bank Japonii nie zetknął się z problemem długofalowej deflacji i nie był na nią przygotowany³⁶. Stan taki ma miejsce między innymi dlatego, iż oszczędności sektora prywatnego gospodarstw domowych i przedsiębiorstw japońskich znacznie przewyższają popyt inwestycyjny, co destabilizuje ceny. Na sytuację budżetu japońskiego oprócz czynników ekonomicznych istotny wpływ mają także czynniki demograficzne. W latach 60. XX wieku udział osób w wieku powyżej 65 lat wynosił 6,3% całej populacji japońskiej, w 2000 roku udział ten wzrósł do 17,3%. W większości krajów OECD procent zawodowo aktywnych ludzi sięga 40 – 50. W Polsce odsetek aktywnych zawodowo kształtuje się na poziomie 37%, podczas gdy we Francji wynosi on 40%, w Niemczech 44%, w Stanach Zjednoczonych i Wielkiej Brytanii 47%, w Japonii 50%, w Szwecji nieco ponad 55%. W 1995 roku liczba osób w wieku produkcyjnym tj. 20 – 65 lat w stosunku do osób powyżej 65 roku życia proporcja wynosiła 1 do 4, to według najnowszych prognoz w 2025 roku proporcja ta ulegnie zmianie i będzie wynosić 1 do 2³⁷. Starzejące się społeczeństwo japońskie wymaga znacznego zwiększenia wydatków rządowych na cele, które się wiążą z opieką społeczną.

³⁶ Por. H. Samaryna *Deflacja w Japonii*, PWE, Warszawa 2010, s. 45 – 143.

³⁷ Por. J. Bossak *Systemy gospodarcze a globalna konkurencja*, SGH, Warszawa 2006, s. 187.

4. Finanse publiczne a nadzór korporacyjny w Japonii

Japonia jest w grupie państw, których gospodarka należy do największych i niewątpliwie najciekawszych gospodarek świata. W Polsce japońskie sukcesy gospodarcze od dawna są powodem nieustannych fascynacji i bardzo często są postrzegane wręcz jako „mityczne”. Zauroczenie to związane jest z kulturą i językiem japońskim, jak również z rozgłosem jaki towarzyszy „japońskiemu cudowi gospodarczemu”. Kolejnym elementem fascynacji jest jakość japońskich produktów, szczególnie przemysłu samochodowego i elektronicznego. Przekonanie o swoistości japońskiej ekonomii i zarządzaniu utrwalały wyniki badań publikowane pod koniec XX w. W świetle tych badań japońskie *corporate governance* (ład korporacyjny) jest nieco inne od systemów takich potęg gospodarczych jak Stany Zjednoczone, Wielka Brytania, Francja czy Niemcy. Praktyka zarządzania a także własności japońskich spółek pokazała złożoność swoistych mechanizmów. Funkcjonowanie japońskich spółek oparte jest na strukturach *keiretsu* (stowarzyszeń, grup przemysłowych, klastrów) na zasadzie długoterminowej współpracy. W wewnętrznej budowie własności takich spółek, kluczową rolę odgrywają udziały innych spółek ze stowarzyszeń oraz instytucji finansowych, są to głównie banki, które za pośrednictwem przedstawicieli w radach dyrektorów mają swój udział w podejmowaniu kluczowych decyzji inwestycyjnych. Akcje spółek są także w posiadaniu dostawców i klientów. Taka struktura *corporate governance* powoduje to, że dana spółka nastawiona jest bardziej na osiągnięcie swoich celów operacyjnych, niż na maksymalizację zysku czy wartości dla akcjonariuszy. Wynagrodzenia dla menedżerów pracujących w japońskich spółkach oscylują na bardzo niskim poziomie. Owe wynagrodzenia są przyczyną do tego, że w japońskich spółkach nie występują wrogie przejęcia i fuzje (bank jest tym instrumentem, który wspiera daną spółkę w trudnej sytuacji finansowej, restrukturyzacja zachodzi bez ogłaszania upadłości danej spółki). Mimo tego, że prawo korporacyjne w kraju kwitnącej wiśni pod względem historycznym zapożycza inspirację z niemieckiego prawa spółek, szczebel decyzyjny spółek jest jedno-stopniowy (występuje system monistyczny). Rada dyrektorów składa się głównie z wewnętrznych członków (menedżerowie danej spółki), a także z bardzo nielicznych zewnętrznych członków (są to głównie bankowcy i byli urzędnicy).

Tak jak w krajach anglosaskich, tak i w Japonii prezes spółki był jednocześnie szefem rady. Ów prezes wskazywał kandydatów do rady dyrektorów. Japońscy pracownicy nie byli reprezentowani w radach w sposób bezpośredni, choć ich związki z przedsiębiorstwami, w których pracują były bardzo silne (dożywotnie zatrudnienie, możliwość stałego podnoszenia kwalifikacji, wynagrodzenie było zależne od stażu pracy, a dla osób znajdujących się na najwyższym szczeblu możliwość zasiadania w radzie spółki). Japońskie spółki bardzo często miały charakter patrymonialny. Obowiązywała w nich zasada równowagi praw i obowiązków

pracowników i pracodawcy. W Japonii lojalność firmy wobec pracowników jest dużo bardziej silniejsza niż względy racjonalne, i na odwrót. W państwie japońskim większość menedżerów to pracownicy, których cała droga zawodowa była związana jest z jedną i tą samą instytucją. Przejście do innej, konkurencyjnej spółki bardzo często postrzegane bywało jako zdrada zarówno wobec dotychczasowej jak i nowej firmy. Te niepisane zasady w dużo mniejszym natężeniu występowały w małych i średnich przedsiębiorstwach. Państwo japońskie jest posiadaczem niewielkiej ilości akcji w japońskich spółkach, ale dzięki silnej administracji rządowej jest liczącym się interesariuszem w nadzorze korporacyjnym. Dzięki temu sama partia (Partia Liberalno – Demokratyczna) sprawowała, rządy od lat 40. XX wieku do 1993 roku i miała decydujący wpływ na zarządzanie tych spółek³⁸.

Podsumowanie

Japonia swój spektakularny (1954 –1971) powojenny sukces zawdzięcza prywatnym firmom przemysłowym, ich innowacyjności, skłonnościom do współpracy z rządem wiedzy zawodowej. Małe dynamiczne i chętne do ponoszenia ryzyka firmy, a także duża konkurencja w japońskich branżach zaawansowanych technologicznie przyczyniły się do sukcesu. One też decydują o poziomie technologicznym kraju, umożliwiającym adaptację obcych osiągnięć i dokonując ich efektywnej selekcji. Na szybki sukces gospodarczy Japonii miały wpływ również inne czynniki, między innymi pomoc gospodarcza Stanów Zjednoczonych, duży popyt na brojenia po wybuchu wojny koreańskiej (1950–1953), harmonizacja i kooperacja między członkami danej wspólnoty. Silny japoński kolektywizm stał się źródłem industrializacji kraju, sprzyjały temu ścisła współpraca i stosunki między rządem a wielkimi korporacjami, współpraca i stosunki między kierownictwem przedsiębiorstw a pracownikami (rozwój firmy był najważniejszym celem działania). Mimo, że Japonia osiągnęła tak szybki rozwój i pozycję „cudownych gospodarek”, to w latach 90. XX w. znalazła się najpierw w kryzysie, później w długotrwałej recesji. Kryzys gospodarczy Japonii miał raczej charakter makroekonomiczny, chociaż nieobce są mu również korzenie mikroekonomiczne. W czasie, gdy gospodarka przeżywa okres szybkiego rozwoju trudno było zauważyć niedomagania strukturalne, zły stan gospodarczy może przynieść uzdrowienie systemu finansowego, ale ważne jest by rząd nie opierał swych działań na oczekiwaniach poprawy koniunktury, lecz skupiał się na eliminowaniu czynników, które negatywnie wpływają na zasoby gospodarki. Powinien również uwzględnić działania nastawione na realizację oczekiwań przedsiębiorców i społeczeństwa.

³⁸ Por. J. Majewski *Rynki finansowe a nadzór nad korporacją w Japonii*, Wydawnictwo TRIO, Warszawa 2007, s. 17.

Na obecnym etapie rozwoju Japonii, nadzór korporacyjny odgrywa bardzo ważną rolę w działalności spółek japońskich. Przyczynia się do dalszego jej rozwoju, poprzez sprawne kontrolowanie japońskich spółek, w razie potrzeby eliminuje nieprawidłowości w funkcjonowaniu tych instytucji, jednocześnie wprowadza nowe rozwiązania, aby usprawnić ich działanie.

Bibliografia

Alexander A., *The Arc of Japan's Economic Development*, Routledge, New York, London 2008.

Aluchna M., Płoszajski P., *Zarządzanie japońskie ciągłość i zmiana*, Oficyna Wydawnicza SGH Warszawa 2008.

Altunbas Y., Kara A., van Rixtel A., *The corporate governance and corporate ownership: The investment behavior of Japanese investors*, "Documentos Ocasionales", No. 703, Banco de Espana, Madrid 2007.

Aoki M., Jackson G., Miyajima H., *Corporate Governance in Japan*, Oxford University Press 2007.

Bossak J., *Systemy gospodarcze a globalna konkurencja* SGH, Warszawa 2006.

Frydman R., Rapaczyński A. *Prywatyzacja w Europie Wschodniej: czy państwo traci na znaczeniu?*, Znak Kraków 1995.

Fukao M., *Japan's Lost Decade and Weaknesses In Corporate Governance*, w: R. M. Stern (red.), *Japan's Economic Recovery*, Edward Elgar, Cheltenham 2003.

Grabowiecki J., *Grupy kapitałowo – przemysłowe keiretsu w nowych uwarunkowaniach rozwojowych gospodarki Japonii. Przyczyny regresu* Wydawnictwo Uniwersytetu w Białymstoku, Białystok 2006.

Horioka C. Y., Suzuki W., Hatta., *Aging, Saving, and Public Pensions in Japan*, "Working Paper", No. 13273, NBER, Cambridge 2007.

Kołodkiewicz I. (1999), *Nadzór korporacyjny w nowoczesnym społeczeństwie*, w: I. Kołodkiewicz (opr. i tłum.). *Nadzór korporacyjny. Perspektywa międzynarodowa*, Poltex Warszawa 1999.

Majewski J. *Rynki finansowe a nadzór nad korporacją w Japonii*, Wydawnictwo TRIO Warszawa 2007.

Młodawska J., *Rola państwa w branżach wysokiej szansy w Japonii w latach 1950 – 2000* Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2001.

J. Młodawska, *The new competitive advantage of Japan: arguments and proposals for reorientation of the structure*, Comparative Economic Research, Vetsira vol. 13 no. 1/2/2010, Warszawa 2010, s. 111 – 127.

J. Młodawska, *Japan's new competitive advantage: innovative business initiatives and activities of reformist government*, Comparative Economic Research, Versita vol. 14 no. 1/2011, Warszawa 2011, s. 61–80.

Mosk C., *Japanese Economic Development, Markets, Norms, Structures*, Routledge, London, New York 2008.

M. Nakamura M. „*A Frog In a Well Knows Nothing of the Ocean: A History of Corporate Ownership in Japan*”. National Bureau of Economic Research 2004.

OECD (2008), *Economic Surveys Japan*, http://www.oecd.org/document/17/0,3343,en_2649_33733_40353553_1_1_1_1,00.html.

Pease S., Paliwoda S., Slater J., *The erosion of stable shareholder practice in Japan*, “International Business Review” 2006.

Rogowski W., *Władanie korporacyjne w kształtowaniu stabilności finansowej – na przykładzie sektora bankowego*, niepublikowana rozprawa doktorska, SGH, Warszawa 2006.

Samaryna H., *Deflacja w Japonii*, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne Warszawa 2010.

„The Economist”, *Under pressure. Japan's Mittelstand*, 8 March 2008.

„The Economist”, *Message in a bottle of sauce*, 1 December 2007.

Toya T. (2006), *The political economy of Japanese Financial Big Bang*, Oxford University Press, Oxford 2006.

TSE, *Tokyo Stock Exchange Fact Book*, Tokyo Stock Exchange, Tokyo 2008.

TSE, *White Paper of Corporate Governance 2007*, Tokyo Stock Exchange, Tokyo 2007.

Vogel S. K., *Japan Remodeled*, Cornell University Press, Ithaca 2006.

Japan. Budget System and Process, WWW.maf.go.jp/english/budget/brief/2005.