

## EWOLUCJA SYSTEMU FINANSOWEGO JAPONII W LATACH 1918–1990

Rozwój gospodarki Japonii przebiegał odmiennie w porównaniu do gospodarek światowych. Miały na to w dużej mierze wpływ działania rządu, izolujące politycznie Japonię. Tamtejszy ustroj różnił się zatem w wielu aspektach od ustrojów panujących w krajach zachodnich. O początkach powstawania właściwych ram systemu finansowego Japonii można mówić od momentu restauracji Meiji z 1868 r.<sup>1</sup> Warto przyrzeć się, jak system, którego podstawę od tego czasu stanowił sektor bankowy, mierzył się ze zmianami dokonującymi się na świecie i w samej Japonii.

Celem pracy jest zaprezentowanie szeregu historycznych zdarzeń, mających najistotniejszy wpływ na przemiany instytucjonalne zachodzące w Japonii w latach 1918–1990 oraz ocena zakresu interwencjonizmu państwowego wraz z jego implikacjami. Badaniu poddany został okres, w którym dokonywały się najbardziej znaczące reformy. Duża rozpiętość poddanego analizie przedziału czasowego umożliwiła całościowe spojrzenie na większość, ważnych z punktu widzenia celu pracy, wydarzeń.

Praca składa się z dwóch części. W części pierwszej: *Japonia w latach 1918–1945* przedstawiono strukturę konglomeratów finansowych, czyli *zaibatsu*, mających istotne znaczenie dla rozwoju gospodarczego kraju. Następnie scharakteryzowano politykę ekonomiczną państwa, jej przemianę i wpływ na kształt sektora bankowego. W części drugiej: *Japonia w latach 1946–1990* opisano szereg reform, które miały wpływ na powojenny system finansowy Japonii oraz na efektywność gospodarowania w latach 1950–1980. Na zakończenie rozdziału dokonano wyliczenia głównych czynników, które doprowadziły do kryzysu lat 90.

### Japonia w latach 1918–1945

Gospodarka Japonii po I wojnie światowej była nastawiona na rolnictwo, choć stopniowo zaczynało postępować jej uprzemysłowienie<sup>2</sup>. Bazując na technologiach zagranicznych, Japonia przy relatywnie niskich kosztach produkcji zajmowała coraz wyższe miejsca w rankingach gospodarek światowych. W latach 20. i 30. XX w. rząd centralny chciał wzmocnić swoją potęgę militarną, dzięki czemu szczególnie szybko rozwijał się przemysł ciężki<sup>3</sup>. Niewątpliwie dużą rolę w rozwoju gospodarki okresu międzywojennego odegrały *zaibatsu* – potężne grupy przedsiębiorstw przemysłowych i finansowych, pozostających w posiadaniu powiązanych rodzinie właścicieli prywatnych.

*Zaibatsu* zaczęły powstawać pod koniec XIX w. Ich strategia działania oparta była na przejmowaniu oraz kontraktowaniu przedsiębiorstw z różnych sektorów. Przyjęta dywersyfikacja przyczyniła się do istotnego ograniczenia ryzyka ich działalności oraz do wykorzystania

---

<sup>1</sup> J. Majewski, *Rynki finansowe a nadzór nad korporacją w Japonii*, Warszawa 2007, s. 111.

<sup>2</sup> J. Teranishi, *Review of Hoshi and Kashyap's Corporate Financing and Governance in Japan*, „Journal of Economic Literature”, t. XLI (2003), s. 568.

<sup>3</sup> C. Lonien, *The Old Japanese Keiretsu Model*, „The Japanese Economy”, vol. 34 (2007), no. 3, s. 13.

efektów skali<sup>4</sup>. Przewaga powstałych grup, pomimo skomplikowanego systemu krzyżowych powiązań kapitałowych, polegała na sprawnym przepływie informacji oraz *know-how*. Przede wszystkim jednak, to banki posiadające udziały w poszczególnych konglomeratach umożliwiały korzystne ich finansowanie, zaś tzw. *sogosha*, czyli domy handlowe szukały zewnętrznych dostawców, organizowały eksport i zajmowały się składowaniem towarów<sup>5</sup>. Do najprężniej funkcjonujących konglomeratów finansowych zaliczali się *Mitsui* oraz *Yasuda*, podczas gdy *Sumitomo* oraz *Mitsubishi* uważane były za konglomeraty przemysłowe. Rząd czynnie wspomagał finansowo przedsiębiorstwa, zajmujące się rozwojem nowej gałęzi – przemysłu ciężkiego. Pozwalało to w pewnym stopniu na sprawowanie kontroli nad przedsiębiorstwami<sup>6</sup>, co uzasadniano dbałością o obronę zewnętrzną kraju<sup>7</sup>.

Na początku lat 20. XX w., rząd centralny nie prowadził restrykcyjnej polityki gospodarczej. Nie przeprowadzano reform, brakowało także ścisłych regulacji rynku finansowego. W związku z tym, że minimalna wartość kapitału własnego wymagana do uruchomienia banku była niewielka, powstawały one bardzo licznie – zarówno miejskie jak i regionalne<sup>8</sup>. O ile działalność banków miejskich można określić jako prawidłową, bowiem zachowywały odpowiednie relacje w strukturze bilansu, nieco inaczej funkcjonowały banki regionalne. Często ich założycielami lub menedżerami byli przedsiębiorcy, którzy wykorzystywali swoją pozycję w bankach i dofinansowywali własne firmy. Taka działalność oraz brak nadzoru nad wykorzystaniem powierzonych bankom środków, powodowały wzrost ryzyka inwestycyjnego i niejednokrotnie skutkowały spekulacjami oraz masowym wycofywaniem depozytów przez ludność<sup>9</sup>. Do podobnych wybuchów paniki społeczeństwa dochodziło również dlatego, że nie istniał system gwarantowania depozytów<sup>10</sup>. Niestabilność sektora bankowego ujawniła się szczególnie dotkliwie w marcu 1927 r., kiedy to miał miejsce tzw. „wielki kryzys walutowy epoki Showa”<sup>11</sup>. Doszło wówczas do upadku kilku banków, w tym *Bank of Taiwan*<sup>12</sup>. Minister Finansów, w reakcji na kryzys, podjął działania zmierzające do ograniczenia swobody zakładania oraz prowadzenia banków, zwiększając wymagania dotyczące wysokości kapitału własnego. W wyniku wprowadzenia w życie nowej ustawy, nastąpiła zamierzona przez rząd koncentracja sektora bankowego, a ilość działających banków zmniejszyła się z 1 420 w 1927 r. do 318 w przededniu II wojny światowej, a nawet do 61 w ostatnim roku jej trwania<sup>13</sup>. Konsolidacja wielu banków odbywała się przy współfinansowaniu ze strony państwa, a więc duża część z nich utraciła dotychczasową niezależność<sup>14</sup>. Wykres ilustruje ilość banków działających w poszczególnych latach omawianego okresu.

---

<sup>4</sup> *Ibidem*, s. 6.

<sup>5</sup> *Ibidem*, s. 7.

<sup>6</sup> Wsparcie finansowe kierowano do wybranych przedsiębiorstw, udzielając im kredytów na preferencyjnych warunkach oraz poręczeń bankowych, a także częściowo umarzając niespłacane odsetki od kredytów tak, by móc kształtować profil ich działalności w kierunku pożądanym przez rząd.

<sup>7</sup> C. L o n i e n, *op. cit.*, s. 14.

<sup>8</sup> Klientami banków miejskich były duże korporacje oraz wysoko usytuowani klienci indywidualni, z kolei działalność mniejszych banków regionalnych skupiała się na wąskim gronie małych przedsiębiorstw.

<sup>9</sup> J. M a j e w s k i, *op. cit.*, s. 119.

<sup>10</sup> T. O k a z a k i, M. S a w a d a, *Bank Merger Wave and Evolution of Financial System: Experience in Prewar Japan*, „Journal of Economic Literature”, vol. XLI (2003), s. 4.

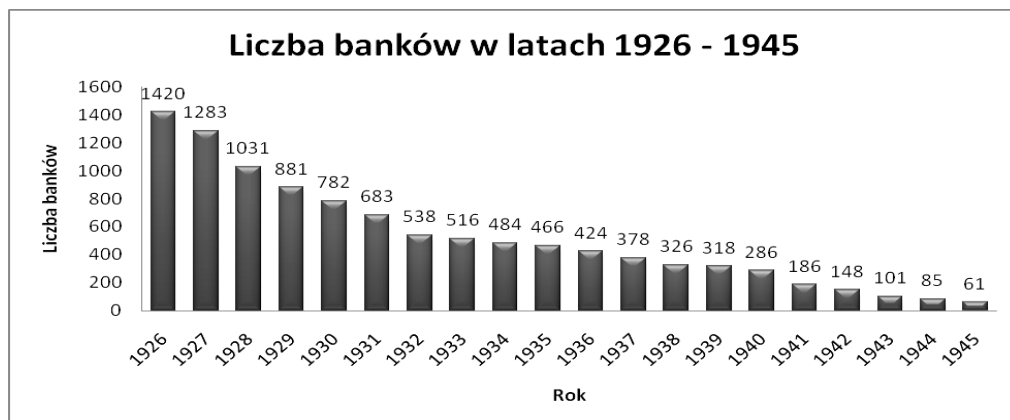
<sup>11</sup> W. M o r a w s k i, *Zarys powszechnej historii pieniądza i bankowości*, Warszawa 2002, s. 145.

<sup>12</sup> *Ibidem*, s. 145.

<sup>13</sup> J. M a j e w s k i, *op. cit.*, s. 121.

<sup>14</sup> Y. N o g u c h i, *The 1940 System: Japan under the Wartime Economy*, „American Economic Review”, vol. 88 (1998), no. 2, s. 405.

**Wykres:** Liczba banków w latach 1926–1945



**Źródło:** Opracowanie własne na podstawie: J. Majewski, *Rynki finansowe a nadzór nad korporacją w Japonii*, Warszawa 2007, s. 122.

Zapoczątkowanie interwencjonistycznej polityki państwa, która przejawiała się także w zwiększonych wydatkach budżetowych oraz obniżaniu stóp procentowych, nie uchroniło Japonii przed światowym kryzysem z roku 1929. Gospodarka wkroczyła w fazę recesji, a zjawisko stagflacji było nieuniknione<sup>15</sup>. Wydarzenia tego okresu przyczyniły się do obostrzenia regulacji gospodarczo-finansowych, wprowadzanych przez rząd. Postanowiono, zgodnie z założeniami *Pięcioletniego planu dla kluczowych branż przemysłu* z 1937 r., że należy utrzymywać równowagę w handlu międzynarodowym oraz decydować o wielkościach wewnętrznego popytu i podaży<sup>16</sup>. Uchwalona w tym samym roku *Ustawa o tymczasowej regulacji kapitału*<sup>17</sup> umożliwiła rządowi bezpośredni wpływ na alokację środków w tych branżach, które uznawał za najważniejsze. Szczególne znaczenie przypisywano przemysłowi zbrojeniowemu, pomijając znaczenie pozostałych. Regulacjom poddano m.in. kwestię podnoszenia kapitału w spółkach, pozyskiwanie długoterminowych kredytów inwestycyjnych, emisję obligacji korporacyjnych, a nawet zakres, w jakim przedsiębiorstwa mogły inwestować w obligacje emitowane przez państwo<sup>18</sup>.

Rynek kapitałowy Japonii nie był rozwinięty w takim stopniu jak rynki krajów zachodnich, a co ważniejsze – aż do lat 60. XX w. nie rządziły nim prawa rynkowe. Ofertę nabycia akcji nowych emisji kierowano do wybranych inwestorów, przy czym wartość nominalna akcji większości przedsiębiorstw ustalana była zazwyczaj na jednakowym poziomie, czyli 50 jenów i po takiej samej cenie sprzedawana. Nie miała znaczenia wartość rynkowa przedsiębiorstw, co powodowało małą atrakcyjność tej formy finansowania wśród dużych korporacji<sup>19</sup>.

Stopy procentowe utrzymywano administracyjnie na bardzo niskim poziomie, w porównaniu z krajami zachodnimi, co spotykało się z krytycznymi opiniami. Przedsiębiorstwa przestawały poszukiwać źródeł finansowania na rynkach międzynarodowych, bowiem nie było to opłacalne. Polegano na finansowaniu pośrednim, czyli kredytach i pożyczkach udzielanych przez działające

<sup>15</sup> J. Majewski, *op. cit.*, s. 123.

<sup>16</sup> *Ibidem*, s. 124.

<sup>17</sup> *Ibidem*, s. 126.

<sup>18</sup> *Loc. cit.*

<sup>19</sup> *Ibidem*, s. 51.

w kraju instytucje finansowe, w dużej mierze kontrolowane przez aparat państwowy<sup>20</sup>. Nastąpił okres centralnego planowania gospodarki japońskiej, który trwał przez kilka kolejnych dekad.

Okres II wojny światowej charakteryzował się dalszym zwiększaniem ingerencji państwa w gospodarkę Japonii. Jeszcze w 1938 r. ogólnie ograniczono limit wypłat dywidend dla prywatnych przedsiębiorstw, aby zwiększać ich wydajność. Nowo wprowadzone przepisy prawne umocniły system dożywotniego zatrudnienia i doprowadziły do powstania związków zawodowych o dużej sile przetargowej, działających wewnątrz grup kapitałowych<sup>21</sup>. Ograniczono tym samym inicjatywę oraz możliwości decyzyjne prywatnych właścicieli. Ponadto, w październiku 1940 r. wydano dekret, na mocy którego państwo zyskało możliwość kontroli akcji kredytowej banków, włączając w to nawet banki w pełni prywatne, związane do tej pory wyłącznie z poszczególnymi *zaibatsu*<sup>22</sup>. Duże znaczenie miało również przeprowadzenie reformy w 1940 r., która poskutkowała nałożeniem podatku dochodowego na dotychczas nie obciążone w ten sposób przedsiębiorstwa. Państwo przeznaczyło wpływy z tego tytułu w większości na modernizację obszarów wiejskich<sup>23</sup>. Od momentu, kiedy w 1942 r. powołano Radę Kontroli Finansowej, będącą pod bezpośrednim kierownictwem prezesa Centralnego Banku Japonii (Bank of Japan), administracja rządowa uzyskała w pełni sformalizowaną władzę nad ówczesnym systemem finansowym<sup>24</sup>.

W kolejnych latach rosło znaczenie konsorcjów bankowych i udzielanych przez nie kredytów, bowiem dawało to możliwość dywersyfikacji ryzyka niewypłacalności przedsiębiorców, ponoszonego przez banki<sup>25</sup>. Szczególną rolę odegrał Industrial Bank of Japan (*Nihon Kogyo Ginko*), który udzielając długoterminowych kredytów przy wsparciu państwa, w znacznym stopniu przyczynił się do odbudowy gospodarki Japonii<sup>26</sup>.

## Japonia w latach 1946–1990

W okresie powojennym, pod wpływem okupacji amerykańskiej, nastąpiły drastyczne zmiany polityczne i gospodarcze. Najważniejsze z nich to ustanowienie konstytucji, rozwiązanie *zaibatsu*, reforma rolna oraz zapoczątkowanie systemu „banku wiodącego”<sup>27</sup>. Rozwiązania wprowadzone zaraz po wojnie w dużym stopniu zachowały się do dziś, dlatego warto omówić ich przebieg.

Reforma rolna polegała na przekazaniu drobnym rolnikom po cenach dużo niższych niż przed wojną, dużej części ziemi uprawnej, należącej do nierezydujących właścicieli ziemskich, czego efektem było powstanie klasy średniej oraz rozwój społeczeństwa lokalnego<sup>28</sup>.

W marcu 1946 r. ustanowiono konstytucję, która formalnie zachowywała władzę monarszą, jednak w rzeczywistości pozbawiała cesarza faktycznej władzy<sup>29</sup>. Przeprowadzono również szereg reform, w tym reformę z 1947 r. zabraniającą tworzenia monopolu. Rok później powołano nawet specjalną komisję, która miała likwidować *holdingi*, jednak z wyznaczonych do rozwiązania

---

<sup>20</sup> *Ibidem*, s. 127.

<sup>21</sup> Y. Noguchi, *op. cit.*, s. 404.

<sup>22</sup> J. Majewski, *op. cit.*, s. 130.

<sup>23</sup> Y. Noguchi, *op. cit.*, s. 405.

<sup>24</sup> J. Majewski, *op. cit.*, s. 130.

<sup>25</sup> *Ibidem*, s. 136.

<sup>26</sup> Y. Noguchi, *op. cit.*, s. 405.

<sup>27</sup> Każdemu z ok. 2000 przedsiębiorstw, przyporządkowano jeden bank, który od tej pory posiadał udziały w tym przedsiębiorstwie. Tak zwany „bank wiodący” był jedynym kredytodawcą, monitorował oraz kontrolował, w razie potrzeby, działalność przypisanego mu przedsiębiorstwa. Gdy natomiast pojawiały się kłopoty finansowe, bank wiodący udzielał przedsiębiorstwu kolejnych pożyczek, pod warunkiem jednak, że przyszła działalność firmy nie była zagrożona upadłością.

<sup>28</sup> W. Morawski, *Powszechna historia gospodarcza 1918–1991*, Warszawa 1994, s. 197.

<sup>29</sup> *Ibidem*, s. 197.

300 grup kapitałowych, udało się rozbić jedynie 17<sup>30</sup>. Ustawa mająca przywrócić konkurencję na rynkach japońskich poskutkowała umocnieniem pozycji banków w funkcjonującym systemie. Stało się tak dlatego, że nie zakazano bankom posiadania udziałów w przedsiębiorstwach prywatnych, a jedynie ustalono limity, do jakich mogły angażować się kapitałowo<sup>31</sup>. Znaczenie banków rosło także z powodu zamknięcia 9 VII 1945 r. Japońskiej Giełdy Papierów Wartościowych. Jej działalność wznowiono dopiero w cztery lata później<sup>32</sup>. W tym czasie sektor prywatnych przedsiębiorstw, podupadły w wyniku działań wojennych, doświadczał poważnych niedoborów finansowych.

Dodatkowo, władze okupacyjne zakazały w 1946 r. wypłaty rekompensat ze środków publicznych na rzecz zagrożonych przedsiębiorstw, stawiając tym samym banki w niezwykle trudnej sytuacji. W czasie wojny zmuszone były one bezwzględnie kredytować wskazane przez ówczesny rząd przedsiębiorstwa przemysłowe, a następnie pozostały z zaległościami kredytowymi rzędu 150 mln jenów, co stanowiło w tamtych czasach 17% produktu narodowego brutto Japonii<sup>33</sup>.

**Tabela nr 1:** Udział salda kredytów bankowych w PNB w latach 1944 i 1947

| Rok  | Saldo kredytów bankowych<br>ogółem (w mld jenów) | PNB<br>(w mld jenów) <sup>34</sup> | Udział salda kredytów<br>bankowych ogółem<br>w PNB (w %) |
|------|--------------------------------------------------|------------------------------------|----------------------------------------------------------|
| 1944 | 51,2                                             | 77,0                               | 66,5                                                     |
| 1947 | 168,2                                            | 1159,8                             | 14,5                                                     |

**Źródło:** J. Majewski, *Rynki finansowe a nadzór nad korporacją w Japonii*, Warszawa 2007, s. 139.

Pod rządami socjalistów, trwającymi dwa lata począwszy od 1947 r., zdecydowano się powołać rządowy Bank Odbudowy. Sfinansował on po części niedobory sektora przemysłowego, a w szczególności przedsiębiorstw, których działalność uznana została za niezbędną<sup>35</sup>. Okres ten wiązał się z postępującą inflacją, aż do momentu przeprowadzenia reformy stabilizacyjnej Josepha Dodge'a w 1949 r., niosącej ze sobą kilka poważnych implikacji. Reforma ta umożliwiła utrzymanie stabilnego kursu jena wobec dolara amerykańskiego aż do lat 70. XX w. Zniesiono także obowiązujące od 1942 r. prawo bankowe, w znacznym stopniu poddające działalność Banku Japonii kontroli państwa i służące realizacji jego polityki. Po zmianach prawa bankowego, do głównych zadań banku centralnego należał nadzór nad działalnością banków komercyjnych oraz udzielanie gwarancji, a także kredytowanie sektora bankowego<sup>36</sup>. Zachowano natomiast regulacje dotyczące importu i pozostawiono politykę cel w gestii Ministra Przemysłu i Handlu Zagranicznego<sup>37</sup>.

<sup>30</sup> J. Majewski, *op. cit.*, s. 143.

<sup>31</sup> *Ibidem*, s. 144.

<sup>32</sup> *Ibidem*, s. 138.

<sup>33</sup> W. Morawski, *Powszechna historia gospodarcza...*, s. 197; J. Majewski, *op. cit.*, s. 137.

<sup>34</sup> Kilkunastokrotny wzrost PNB na przestrzeni trzech lat tłumaczy się po części szybkim wzrostem gospodarczym, postępującą inflacją, a także błędnymi obliczeniami urzędu statystycznego Japonii. Jednak zauważalnie zmniejszył się udział salda kredytów bankowych ogółem w stosunku do PNB w latach 1944 i 1947.

<sup>35</sup> J. Majewski, *op. cit.*, s. 140.

<sup>36</sup> M. Okabe, *The Financial System and Corporate Governance in Japan*, „Corporate Ownership & Control”, vol. 3 (2006), no. 3, s. 29.

<sup>37</sup> W. Morawski, *Zarys powszechnej historii pieniądza...*, s. 384.

W literaturze<sup>38</sup> podkreśla się znaczenie zapoczątkowanego w 1944 r. systemu banku wiodącego (*main bank system*), który ukształtował ramy powojennego systemu finansowego. Nadzór sprawowany nad przedsiębiorstwami przez banki wiodące przyczynił się do większej dyscypliny udzielania kredytów w kilku kolejnych latach. Istotne znaczenie miała szeroko zakrojona prywatyzacja sektora bankowego, przeprowadzona w 1951 r.<sup>39</sup>

W pierwszej połowie lat 50. XX w. zdecydowano się na ponowną reorganizację sektora przemysłowego i odbudowanie *zaibatsu*<sup>40</sup>, jednak nie w takiej formie, w jakiej istniały przed wojną. Japończycy dostali przyzwolenie na wykupienie udziałów w dawnych *zaibatsu* od Amerykanów, aby zaś zapobiec ponownej centralizacji kapitału, ograniczono możliwość skupiania dużych pakietów akcji w rękach poszczególnych inwestorów<sup>41</sup>. Wyróżnić można było wówczas trzy typy grup kapitałowych: stare *zaibatsu* z XIX w., nowe *zaibatsu* utworzone w połowie XX w. z inicjatywy banków oraz *kairetsu* powiązane poziomo (częściej spotykane), bądź pionowo (bardziej wyspecjalizowane). Krzyżowe powiązania kapitałowe ponownie łączyły przedsiębiorstwa z różnych obszarów działalności, formując sprawnie działające konglomeraty, zajmujące się tym razem głównie motoryzacją oraz elektroniką. Najbardziej znane z nich to Toyota, Honda, Toshiba oraz Sony<sup>42</sup>.

Niezależnie od zwiększenia tempa wzrostu gospodarczego, lata 1955–1974 charakteryzowały się nadal wysokim zadłużeniem finansowym sektora przedsiębiorstw prywatnych i niewielką nadwyżką oszczędności sektora publicznego, na co wskazują dane zawarte w tabeli 2. Ponadto, rynek kapitałowy nie cieszył się dużą popularnością, zdecydowanie przeważały kredyty bankowe.

**Tabela nr 2:** Rachunek oszczędności i inwestycji poszczególnych sektorów gospodarki (1955–1974)

| Lata      | Rachunek oszczędności i inwestycji poszczególnych sektorów gospodarki (jako % PNB) <sup>43</sup> |                     |                  |
|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------|------------------|
|           | Przedsiębiorstwa prywatne                                                                        | Gospodarstwa domowe | Sektor publiczny |
| 1955–1959 | -8,9                                                                                             | 7,7                 | 0,5              |
| 1960–1964 | -10,9                                                                                            | 8,2                 | 1,4              |
| 1965–1969 | -7,7                                                                                             | 6,8                 | 0,7              |
| 1970–1974 | -10,9                                                                                            | 10,1                | 0,6              |

**Źródło:** Opracowanie własne na podstawie: T. O k a z a k i, *The Evolution of the Financial System in Post-War Japan*, „Business History”, t. 37, nr 2 (1995), s. 90.

Poszczególne sektory gospodarki (tabela 2) charakteryzowały się dużymi dysproporcjami. Nadmierny popyt na pieniądź, zgłaszany przez przedsiębiorstwa, powodował wzmożone

<sup>38</sup> J. M a j e w s k i, *op. cit.*, s. 134; M. O k a b e, *op. cit.*, s. 29.

<sup>39</sup> W. M o r a w s k i, *Powszechna historia gospodarcza...*, s. 198.

<sup>40</sup> C. L o n i e n, *op. cit.*, s. 9.

<sup>41</sup> W. M o r a w s k i, *Powszechna historia gospodarcza...*, s. 198.

<sup>42</sup> C. L o n i e n, *op. cit.*, s. 9.

<sup>43</sup> Rachunek wskazuje na porównanie oszczędności brutto, czyli nadwyżek dochodów nad spożyciem, generowanych przez poszczególne sektory oraz akumulacji brutto, czyli sumy nakładów inwestycyjnych i przyrostu zapasów. Ujemne saldo w przypadku sektora przedsiębiorstw prywatnych oznacza, że wydatki inwestycyjne przedsiębiorstw były większe niż zgromadzone przez nie oszczędności brutto.

zadłużanie się sektora przedsiębiorstw, czyli tzw. *over-borrowing*<sup>44</sup>. Banki chętnie udzielały kredytów, ponieważ ich płynność utrzymywana była dzięki pożyczkom udzielanym przez Centralny Bank Japonii.

Ze względu na ograniczenia polityki fiskalnej w zakresie emisji oraz nabywania obligacji zarówno korporacyjnych, jak i rządowych, kredytowanie przedsiębiorstw przez banki było najbardziej rozpowszechnioną formą ich finansowania. Z kolei obligacje rządowe, które zaczęły stać się popularnym instrumentem od połowy lat 70.<sup>45</sup>, mogły dotąd posiadać w określonych ilościach wyłącznie instytucje finansowe<sup>46</sup>. Problemem okazały się ograniczone możliwości finansowania nastającego długu publicznego<sup>47</sup>.

Zaistniałe skutki ekonomiczne były efektem świadomej polityki rządu, którego zakres ingerencji w rzeczywistości nie zmienił się istotnie od czasu II wojny światowej. Dopiero od drugiej połowy lat 70. zaczęła postępować stopniowa liberalizacja gospodarki Japonii. Przełomem było otwarcie się na rynki zagraniczne, chociaż nie zniesiono całkiem systemu cel<sup>48</sup>. Rozpoczęła się wymiana towarowa z zagranicą, na popularności zyskiwało również zabieganie o fundusze na międzynarodowych rynkach kapitałowych. Wraz z następowaniem tych procesów, rząd powoli tracił możliwość ingerencji, efektem czego zaczynały działać mechanizmy rynkowe. System zdawał się funkcjonować sprawnie aż do końca lat 80., kiedy banki zweryfikowały swoją nieefektywną politykę kredytową, przedsiębiorstwa zmieniły strukturę finansowania, zaś cały system gospodarczy okazał się zbyt słaby, by uniknąć załamania<sup>49</sup>. W latach 80. zwiększyła się ilość zdeponowanych w bankach środków, co w połączeniu z ekspansywną polityką monetarną rządu oraz zwiększonym zapotrzebowaniem na pieniądź zgłaszanym przez przedsiębiorstwa, skłoniło banki do zintensyfikowania akcji kredytowej. Firmy stosowały przede wszystkim nieruchomości jako zabezpieczenia zobowiązań kredytowych. Ryzyko spadku wartości rynkowej nieruchomości było duże, jednak banki zdawały się nie zwracać na to uwagi<sup>50</sup>. „Bańka spekulacyjna” pękła ostatecznie na początku lat 90., ujawniając wszystkie niedostatki ówczesnego systemu finansowego Japonii.

## Podsumowanie

Może się wydawać, że system finansowy oparty na sektorze bankowym był odporniejszy na kryzysy światowe. Faktycznie, problemy dotyczące inne kraje, w mniejszym stopniu oddziaływały na politycznie odizolowaną Japonię. Nie oznacza to jednak, że ułomności systemu japońskiego nie ujawniały się przy innych okazjach. Na przestrzeni lat, w zależności od zaistniałych sytuacji, zmieniał się zakres ingerencji państwa. Zapoczątkowany w 1926 r. wzmożony interwencjonizm, utrzymywał się w kolejnych latach z różnym natężeniem. Państwo oddziaływało szczególnie silnie w czasach kryzysu i dość szybko przywracało dobrą koniunkturę. Należy jednak pamiętać, że odbywało się to kosztem zwiększania deficytu budżetowego, czego skutki Japonia odczuwa do dziś.

---

<sup>44</sup> J. Majewski, *op. cit.*, s. 166.

<sup>45</sup> *Ibidem*, s. 162.

<sup>46</sup> *Ibidem*, s. 166.

<sup>47</sup> *Ibidem*, s. 165.

<sup>48</sup> A. Horiuchi, *An Evaluation of Japanese Financial Liberalization: A Case Study of Corporate Bond Markets*, „NBER-EASE”, vol. 5 (1996), s. 6.

<sup>49</sup> M. Okabe, *op. cit.*, s. 31.

<sup>50</sup> M. Kawai, *Reform of the Japanese banking system*, „International Economics & Economic Policy”, vol. 2 (2005), no. 4, s. 310.

Wśród ekonomistów panuje zgoda, że rynek gwarantuje efektywną alokację zasobów. Jednak udział państwa w życiu gospodarczym okresu wojennego, pomimo znacznego ograniczenia inicjatywy prywatnych właścicieli oraz instytucji finansowych, miał również pewne pozytywne aspekty. Co prawda, struktura finansowania przedsiębiorstw została zdominowana przez kredyty i pożyczki bankowe, ale sektor ten wymagał rewitalizacji po kryzysie z 1927 r.<sup>51</sup> Kierowanie przez państwo środków finansowych do wyselekcjonowanych przedsiębiorstw pozwoliło z kolei na uplasowanie się Japonii w ścisłej czołówce gospodarek światowych. Na bardzo dużą skalę rozwinął się przemysł samochodowy oraz elektroniczny, będące po dzisiejsze czasy dziedzinami kluczowymi dla eksportu kraju. Z drugiej strony, chronione przez państwo przedsiębiorstwa niejednokrotnie powinny były upaść, gdyż raz wsparte, wymagały wspierania w kolejnych latach. Rząd Japonii nie mógł bowiem zapewnić w pełni racjonalnego rozdysponowania czynników wytwórczych.

Rzeczywiste ograniczenie roli państwa nastąpiło dopiero w latach 70. Niestety kraj, który nie miał okazji nauczyć się, jak działają mechanizmy rynkowe, nie poradził sobie już tak dobrze przy okazji kryzysu początku lat 90. Rynek zweryfikował wówczas zasadność ekspansywnej polityki rządu, prowadzonej nieprzerwanie i niezależnie od stanu, w jakim znajdowała się gospodarka.

---

<sup>51</sup> J. Majewski, *op. cit.*, s. 131.