

Technická univerzita v Liberci

Ekonomická fakulta

Studijní program: N 6208 Ekonomika a management

Studijní obor: Podniková ekonomika

**Japonská ekonomika na počátku 21. století**

**Japanese Economy at the Beginning of the 21<sup>st</sup> Century**

DP-EF-KEK-2010-19

JAN KUPKA

Vedoucí práce: prof. Ing. Jiří Fárek, CSc., katedra ekonomie

Konzultant: Ing. Aleš Kocourek, Ph.D., Technická univerzita v Liberci

Počet stran: 84

Počet příloh: 0

Datum odevzdání: 07. 05. 2010

## Prohlášení

Byl jsem seznámen s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, zejména § 60 – školní dílo.

Beru na vědomí, že Technická univerzita v Liberci (TUL) nezasahuje do mých autorských práv užitím mé diplomové práce pro vnitřní potřebu TUL.

Užiji-li diplomovou práci nebo poskytnu-li licenci k jejímu využití, jsem si vědom povinnosti informovat o této skutečnosti TUL; v tomto případě má TUL právo ode mne požadovat úhradu nákladů, které vynaložila na vytvoření díla, až do jejich skutečné výše.

Diplomovou práci jsem vypracoval samostatně s použitím uvedené literatury a na základě konzultací s vedoucím diplomové práce a konzultantem.

V Liberci, 07. 05. 2010

vlastnoruční podpis

## Poděkování

Rád bych touto cestou poděkoval prof. Ing. Jiřímu Fárkovi, CSc. za vedení mé diplomové práce a za řadu cenných připomínek při jejím zpracovávání.

## Anotace

Diplomová práce se zaměřuje na zachycení hospodářského vývoje Japonska od druhé poloviny osmdesátých let 20. století do současnosti. První kapitola pojednává o událostech, které vedly ke vzniku tzv. bublinové ekonomiky, líčí situaci po jejím kolapsu a popisuje úlohu vládních představitelů a Japonské centrální banky při řešení nastalých problémů. V neposlední řadě se pokouší nastínit příčiny po dekádu trvající stagnace v zemi. Druhá kapitola se zabývá Japonskem na počátku nového tisíciletí a nabízí tak aktuální pohled na otázky ekonomického či politického charakteru, pozornost je však věnována také problematice demografie a mezinárodních vztahů. V závěrečné části se autor snaží prezentované poznatky přehledně shrnout a připojuje úvahy o perspektivách japonské ekonomiky do budoucna.

## Klíčová slova

Bublinová ekonomika

Deflace

Japonská ekonomika

Stárnoucí populace

Veřejný dluh

Ztracená dekáda

## Summary

This diploma thesis focuses on the economic development of Japan from the second half of the 1980s through today. The first chapter covers events, which led to the emergence of the so-called bubble economy, depicts the situation after its collapse and describes the role of the government and Bank of Japan's executives in dealing with arisen problems. Last but not least, it tries to outline the causes of the decade long stagnation. The second chapter refers to Japan at the beginning of the new millennium and thus offers a contemporary view on economic and political matters, though attention is also paid to demography and international relations. In the final chapter author attempts to summarize presented facts and adds thoughts on future prospects of the Japanese economy.

## Keywords

Bubble economy

Ageing society

Deflation

Japanese economy

Lost decade

Public debt

# Obsah

<b>SEZNAM ZKRATEK A SYMBOLŮ .....</b>	<b>9</b>
<b>SEZNAM TABULEK .....</b>	<b>11</b>
<b>SEZNAM OBRÁZKŮ .....</b>	<b>12</b>
<b>ÚVOD .....</b>	<b>13</b>
<b>1. VÝVOJ EKONOMIKY JAPONSKA V 80. A 90. LETECH 20. STOLETÍ.....</b>	<b>15</b>
1.1 Bublinová ekonomika.....	15
1.1.1 Příčiny vzniku bublinové ekonomiky .....	18
1.2 Post-bublinová ekonomika .....	19
1.2.1 Zpomalení ekonomiky v letech 1991-1993 .....	19
1.2.2 Dočasné ekonomické oživení v letech 1994-1996 .....	20
1.2.3 Vývoj událostí od roku 1997 do konce 20. století .....	23
1.2.3.1 Potíže japonského finančního sektoru.....	24
1.2.3.2 Asijská krize ve vztahu k japonské ekonomice.....	26
1.2.3.3 Hospodářská opatření vlády a centrální banky v boji proti recesi .....	27
1.2.4 Příčiny stagnace japonské ekonomiky v 90. letech .....	29
<b>2. CESTA JAPONSKÉHO HOSPODÁŘSTVÍ PRVNÍ DEKÁDOU 21. STOLETÍ... 34</b>	
2.1 Politický vývoj a důležité reformní kroky .....	34
2.1.1 Koizumiho revoluce.....	35
2.1.2 Post-Koizumiho éra .....	42
2.2 Makroekonomický vývoj.....	45
2.2.1 Fiskální politika vlády .....	46
2.2.2 Daňová reforma jako jeden z nástrojů fiskální konsolidace .....	49
2.2.3 Monetární politika v boji proti deflaci .....	51

2.2.4 Bankovní sektor .....	54
2.3 Trh práce a demografie.....	58
2.3.1 Stárnoucí populace.....	61
2.4 Průmysl.....	63
2.5 Japonsko v rámci světové ekonomiky .....	66
2.5.1 Regionální integrace .....	67
2.5.2 Vývoj na poli zahraničních investic.....	68
2.5.3 Carry trade a japonská měna.....	71
<b>ZÁVĚR .....</b>	<b>74</b>
<b>SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY .....</b>	<b>78</b>

## Seznam zkratk a symbolů

APEC	Asijsko-tichomořská hospodářská spolupráce
ASEAN	Sdružení národů jihovýchodní Asie
BOJ	Centrální banka Japonska
CEFP	Rada pro hospodářskou a fiskální politiku
CPI	Index spotřebitelských cen
DPH	Daň z přidané hodnoty
DPJ	Demokratická strana Japonska
ESRI	Institut pro ekonomický a sociální výzkum
EU	Evropská unie
EUR	Euro
FDI	Přímé zahraniční investice
FILP	Investiční a úvěrový program
FRC	Komise pro finanční rekonstrukci
FSA	Agentura pro finanční dozor, Agentura finančních služeb
FTA	Dohoda o volném obchodu
FTAA	Panamerická zóna volného obchodu
GATT	Všeobecná dohoda o clech a obchodu
GBP	Libra šterlinků
GCC	Rada pro spolupráci v Perském zálivu
HDP	Hrubý domácí produkt



IMF	Mezinárodní měnový fond
JETRO	Japonská organizace pro zahraniční obchod
JPY	Japonský jen
LDP	Liberálně demokratická strana
MIC	Ministerstvo vnitra a komunikací
NAFTA	Severoamerická dohoda o volném obchodu
OECD	Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj
RTA	Regionální obchodní dohoda
SME	Malý a střední podnik
SRN	Spolková republika Německo
USA	Spojené státy americké
USD	Americký dolar
WTO	Světová obchodní organizace

## Seznam tabulek

Tab. 1: Tempo růstu HDP ve vybraných zemích OECD (průměr za roky 1990-1999).....	19
Tab. 2: Daňové výnosy ve vybraných zemích OECD (2007), v % HDP .....	49
Tab. 3: Vybrané ukazatele japonského trhu práce (2006-2009), meziroční změny v %.....	60

## Seznam obrázků

Obr. 1: Vývoj růstu HDP ve třech hlavních hospodářských centrech (1980-1990), v % ...	15
Obr. 2: Vývoj indexu Nikkei 225 a indexu cen městské půdy v Japonsku (1985-2000) ....	17
Obr. 3: Vývoj cen v Japonsku (1985-2000), průměrné roční změny .....	30
Obr. 4: Popularita vládního kabinetu v průběhu obou Koizumiho mandátů (2001-2006)..	38
Obr. 5: Vývoj meziročního růstu HDP v Japonsku (2000-2010), v % .....	45
Obr. 6: Vývoj stavu veřejných financí v Japonsku (2000-2010), v % HDP .....	47
Obr. 7: Struktura vlastníků japonských vládních dluhopisů, v % .....	48
Obr. 8: Vývoj vybraných úrokových sazeb v Japonsku (2000-2010), v % .....	51
Obr. 9: Vývoj indexu spotřebitelských cen v Japonsku (2000-2010), roční změny v % ....	53
Obr. 10: Stav problematických půjček v Japonsku (2000-2009), v bil. JPY .....	55
Obr. 11: Vývoj růstu bankovních úvěrů v Japonsku (2001-2009), čtvrtletní změny v %...	57
Obr. 12: Vývoj míry nezaměstnanosti v Japonsku (1990-2010), v % .....	59
Obr. 13: Věková struktura obyvatelstva v Japonsku (1950, 2008, 2050) .....	61
Obr. 14: Podíl průmyslových sektorů na HDP v Japonsku (2008), v % .....	64
Obr. 15: Vývoj přímých zahraničních investic (2000-2008), v mld. USD .....	70
Obr. 16: Vývoj kurzu JPY/USD (2000-2010) .....	72

# Úvod

Japonsko figuruje v povědomí západní civilizace již od poloviny šestnáctého století, kdy do přístavů tohoto ostrovního státu poprvé zakotvily lodě portugalských mořeplavců. Navázané kulturní a obchodní styky, kterých se postupně účastnili také zástupci z řad španělských, anglických a holandských objevitelů, však netrvaly příliš dlouho. V sedmnáctém století se Tokugawský šogunát rozhodl uzavřít zemi před okolním světem a Japonsko tak čekalo přes 200 let národní izolace. Jedinou výjimku z tohoto izolacionismu představovaly sporadické styky s Čínou a Nizozemskem, územně omezené na uměle vytvořený ostrov Dejima v zátocě Nagasaki.

Znovu otevřít část svých přístavů mezinárodnímu obchodu Japonsko donutila až hrozba vojenského úderu námořní flotily Spojených států amerických v polovině devatenáctého století. Ve stejnou dobu také začala sílit rivalita mezi příznivci a odpůrci dosavadního režimu, která po necelých 20 letech vyústila ve vítězství druhých jmenovaných. Šogunát pod tíhou okolností padl a vláda byla navrácena do rukou císaře.

Restaurace císařské moci znamenala počátek něčeho výjimečného v japonské historii: 44 let trvajícího období, v jehož průběhu se Japonsko podařilo přetransformovat z hospodářsky zaostalé země na jednu ze světových mocností. V šestnáctém století se feudální Japonsko – co se týče úrovně technologie a kvality života – od zbytku světa příliš nelišilo, průmyslová revoluce ve Velké Británii, v kontinentální Evropě a později v Severní Americe však Západu přinesla možnosti, o kterých se obyvatelům tehdy izolovaných japonských ostrovů ani nesnilo. V konfrontaci s realitou tak Japonsko nastoupilo dráhu rychlé modernizace a osvojování západních technik a položilo základy pro jeho pozdější úspěchy.

Zásadní zvrat v pozitivním vývoji nastal až s příchodem 2. světové války, na jejímž konci se Japonsko ocitlo na straně poražených. Zničena byla řada průmyslových podniků včetně přílehlé infrastruktury, obyvatelstvo se potýkalo s nedostatkem potravin, rychle rostla inflace, chudoba a celkové sociální napětí – válkou zdevastovaná země tak klesla až na samotné ekonomické dno. Navzdory četným překážkám se však Japonsku za pomoci

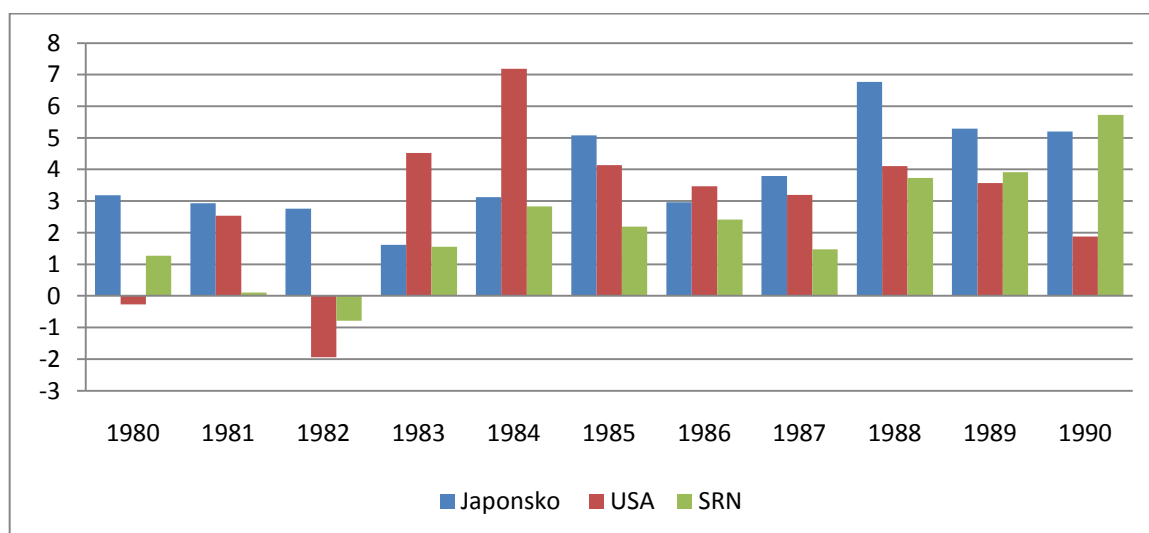
amerických okupačních sil podařilo znovu postavit na nohy a po prvotních procesech demilitarizace a demokratizace vybudovat sofistikovaný hospodářský systém, který jej v průběhu následujících několika desítek let vynesl až na pozici druhé největší ekonomiky světa. Byla to až devadesátá léta, jež tento nevídaný boom ukončila a přiměla Japonsko k přehodnocení zakořeněných principů.

Záměrem předkládané diplomové práce je zmapovat vývoj japonského hospodářství od druhé poloviny osmdesátých let minulého století do současnosti a zamyslet se nad některými úkazy, s nimiž je toto období neodmyslitelně spjato. První kapitola pojednává o událostech, které vedly ke vzniku tzv. bublinové ekonomiky, líčí situaci po jejím kolapsu a popisuje úlohu vládních představitelů a Japonské centrální banky při řešení nastalých problémů. V neposlední řadě se pokouší nastínit příčiny po dekádu trvající stagnace v zemi. Druhá kapitola se zabývá Japonskem na počátku nového tisíciletí a nabízí tak aktuální pohled na otázky ekonomického či politického charakteru, pozornost je však věnována také problematice demografie a mezinárodních vztahů. V závěrečné části se autor snaží prezentované poznatky přehledně shrnout a připojuje úvahy o perspektivách japonské ekonomiky do budoucna.

# 1. Vývoj ekonomiky Japonska v 80. a 90. letech 20. století

## 1.1 Bublinová ekonomika

V průběhu 80. let zažívalo Japonsko zpomalení své dosavadní růstové dynamiky, ve srovnání s ostatními hospodářskými centry však stále vykazovalo nadprůměrný ekonomický růst – viz Obr. 1. Konec dekády je pak spjat s nejdelší konjunkturou od let šedesátých. Toto období, charakteristické prudkým nárůstem cen nemovitostí a akcií, nárůstem nabídky peněz i poskytovaných úvěrů a celkovým přehřátím ekonomiky, je často označováno jako tzv. „bublinový boom“ (*bubble boom*).



Obr. 1: Vývoj růstu HDP ve třech hlavních hospodářských centrech (1980-1990), v %  
*World Economic Outlook Database [online]. Washington, D. C.: International Monetary Fund, 2010 [cit. 2010-05-06]. Dostupné z WWW: <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2010/01/weodata/index.aspx>>.*

Jednu z prvotních příčin vzniku této spekulativní bubliny můžeme nalézt již v září roku 1985, kdy došlo mezi ministry financí a guvernéry centrálních bank zemí G-5 (Francie, Japonsko, Německo, USA a Velká Británie) k tzv. Dohodě v Plaza (*Plaza Accord*). Americká ekonomika v té době čelila rostoucím zahraničním i domácím tlakům pramenících především z nespokojenosti s vysokým deficitem zahraničního obchodu a se směnným kurzem dolaru, který byl všeobecně považován za nadhodnocený. Hlavním

úkolem účastníků setkání v hotelu Plaza tak bylo nalézt společné řešení vedoucí k oslabení americké měny. Výsledek jednání znamenal dohodu spočívající v koordinovaných intervencích na mezinárodních devizových trzích a mj. závazek Japonska ke snižování přebytku obchodní bilance s USA a s tím spojené podpoře domácí poptávky po amerických výrobcích. Usnesení bylo v následujících letech ještě několikrát modifikováno, konkrétně dohodou mezi ministry financí USA a Japonska J. Bakerem a K. Miyazawou (*Baker-Miyazawa agreement*) v říjnu roku 1986 a Dohodou z Louvru (*Louvre Accord*) v únoru 1987. Zvolené kroky úspěšně ubíraly dolaru na síle a naopak ostatní měny, mezi nimiž byl i jen, prudce posilovaly. Zatímco na konci roku 1985 se 1 USD obchodoval za 200,6 JPY, v roce 1987 to bylo již pouhých 122 JPY.<sup>1</sup>

V rámci opatření proti recesi, vzniklé prudce sílící domácí měnou a ve snaze vyhovět výše uvedeným úmluvám, přistoupila centrální banka BOJ k postupnému snižování diskontních sazeb z původních 5 % až na 2,5 % platných od února roku 1987. Navzdory této skutečnosti se míra inflace vyjádřená indexem spotřebitelských cen stále pohybovala na velmi nízkých hodnotách (1986 – 0,62 %, 1987 – 0,12 %, 1988 – 0,65 %).<sup>2</sup> Levnější a dostupnější úvěry však přispěly k značnému zájmu o investice v oblasti nemovitostí a akcií, což tlačilo jejich ceny prudce nahoru. Jako reprezentativní příklad dokládající tento fakt lze uvést výši tokijského burzovního indexu Nikkei 225, který z hodnoty 13,113 JPY, platné v roce 1985, vystoupal do konce roku 1989 na úctyhodných 38,916 JPY – viz Obr. 2. Také ceny pozemků rostly do závratných výšin. V jeden okamžik měla půda v samotném Tokyu větší hodnotu, než všechny pozemky v USA dohromady. Relativně skromně působící dům s malou zahrádkou a 30 minutovou vzdáleností od městského centra, bylo tehdy možné pořídit zhruba za 1 milión amerických dolarů.<sup>3</sup> Rozmach na obou trzích spolu velmi úzce souvisel. Růst cen nemovitostí, sloužících jako zástava, usnadňoval

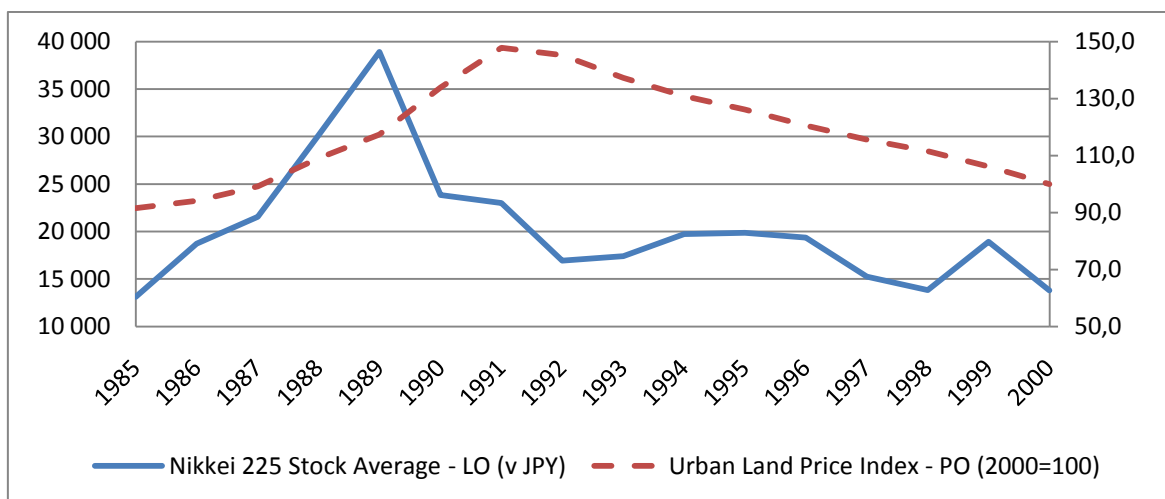
---

<sup>1</sup> *Historical statistics of Japan* [online]. Ministry of Internal Affairs and Communications: Statistics Bureau, 2010 [cit. 2010-05-06]. Dostupné z WWW: <<http://www.stat.go.jp/english/data/chouki/index.htm>>.

<sup>2</sup> *World Economic Outlook Database* [online]. Washington, D. C.: International Monetary Fund, 2010 [cit. 2010-05-06]. Dostupné z WWW: <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2010/01/weodata/index.aspx>>.

<sup>3</sup> KINGSTON, J. *Japan's Quiet Transformation*. New York: Taylor & Francis e-Library, 2004, s. 9. ISBN 0-203-67615-7.

získávání dalších půjček určených k nákupu akcií. Zvýšená poptávka po cenných papírech působila na růst jejich cen. Následně mohly být takto nabyté akcie opět použity jako zástava, sloužící k získávání půjček na koupi dalších nemovitostí. Japonský trh aktiv se tak pohyboval po zdánlivě nekonečné spekulativní spirále.



Obr. 2: Vývoj indexu Nikkei 225 a indexu cen městské půdy v Japonsku (1985-2000)

*Historical statistics of Japan [online]. Ministry of Internal Affairs and Communications: Statistics Bureau, 2010 [cit. 2010-05-06]. Dostupné z WWW: <<http://www.stat.go.jp/english/data/chouki/index.htm>>.*

Zvrat v dosavadním vývoji nastal až v roce 1989 po množících se obavách z případných důsledků přehřátí ekonomiky a rozšíření inflace aktiv do ostatních sektorů. Centrální banka BOJ přistoupila ke zpřísnění monetární politiky a poprvé po devíti letech zvýšila diskontní sazby – z původních 2,5 % na 4,25 %, následující rok dokonce na 6 %. V reakci na tato opatření začaly ceny akcií postupně padat, aby dosáhly svého minima v polovině roku 1992. Burzovní index Nikkei 225 se propadl o necelých 60 % vzhledem k rekordní hodnotě z posledního obchodního dne roku 1989. Podobný trend následovaly ceny pozemků, pouze s několikaměsíčním zpožděním. Bylo zřejmé, že časy extrémního růstu na trhu aktiv jsou minulostí, avšak jen málokdo tehdy čekal, že pokles bude pokračovat i po celé následující desetiletí.



### 1.1.1 Příčiny vzniku bublinové ekonomiky

Ačkoliv uvolněná monetární politika BOJ nese na výše uvedených událostech konce 80. let do značné míry svůj podíl, nelze opominout ani ostatní faktory, které se na vzniku zmíněné bubliny podílely. Především je to agresivní chování tehdejších bankovních institucí. Postupná deregulace finančního sektoru přinesla firmám příležitost získat finanční prostředky pro své obchodní a investiční záměry mimo jiné prostřednictvím kapitálových trhů a umožnila tak v první řadě velkým podnikům odpoutat se od závislosti na bankovních půjčkách. Banky tak musely slevit ze svých požadavků a začaly hledat nové klienty v řadách malých a středních podniků, které byly často zapojeny do probíhajícího boomu na realitních trzích. Těmto praktikám nahrával z velké části i fakt, že v 80. letech téměř neexistoval účinný kontrolní systém, který by banky, firmy, ale i jednotlivé domácnosti přinutil k větší finanční disciplíně. Takovýto mechanismus by býval měl výrazný vliv na velikost bubliny. Vládní orgány mohly například: 1) zavést opatření, omezující množství peněz, které bylo možné získat oproti zastavení nemovitosti, 2) stanovit limit na objem půjček, směřujících do realitního sektoru.<sup>4</sup> K realizaci druhého bodu nakonec došlo v roce 1990, bublina však v té době již dosahovala obřích rozměrů. Jako další důvod lze uvést tehdejší daňový systém a regulační opatření týkající se pozemků. Jelikož daň z převodu pozemků v té době výrazně převyšovala daň z jejich vlastnictví, majitelé, vědomi si aktuálního stavu na trhu s nemovitostmi, odkládali prodej a podporovali tak další růst cen. Podobný efekt měly spekulace se zemědělskou půdou v naději na její budoucí zhodnocení po přeměně na pozemky určené pro bytovou výstavbu. V neposlední řadě můžeme hovořit o značném sebevědomí japonské ekonomiky jako takové. Vynikající hospodářské výsledky, stabilní cenová hladina, Japonsko v roli největšího světového věřitele a Tokyo pasované na světové finanční centrum, to vše podporovalo optimistickou náladu na akciových a realitních trzích a přispívalo tak k růstu cen aktiv.

Otázkou nadále zůstává, zdali by včasnější zásah BOJ dokázal zamezit vzniku bubliny, popř. alespoň zmírnit hospodářské problémy po jejím splasknutí. Nutno dodat, že

---

<sup>4</sup> ITO, T. Retrospective on the Bubble Period and its Relationship to Developments in the 1990s. *The World Economy*. 2003, roč. 26, č. 3, s. 286-300. ISSN 1467-9701.

představitelé centrální banky projevovali obavy z dopadů růstu cen aktiv již několik let před koncem 80. let, avšak sled tehdejších událostí<sup>5</sup> a politická neuvěle zapříčinily odklad změn v monetární politice až na již zmíněný rok 1989.

## 1.2 Post-bublinová ekonomika

Poslední dekáda 20. století začala v Japonsku osudným splasknutím bubliny na trzích aktiv. To, co se zprvu jevilo jako běžné zpomalení hospodářské dynamiky, logicky následující po proběhnuvší konjunkturu, se ukázalo jako vleklý problém, vyžadující rozsáhlé strukturální změny. Průměrné tempo růstu HDP v 90. letech pokleslo na hodnotu 1,5 %, zajišťující Japonsku pozici na samotném chvostu žebříčku ve srovnání s ostatními vyspělými zeměmi – viz Tab. 1. I přes četné množství fiskálních stimulů a postupné snižování úrokové míry až k nulové hranici, se japonská ekonomika nedokázala vymanit z přetrvávajících problémů. Ne náhodou se ve spojení s tímto obdobím používá označení „ztracená dekáda“ (*Lost Decade*).

Tab. 1: Tempo růstu HDP ve vybraných zemích OECD (průměr za roky 1990-1999)

Japonsko	USA	Německo	Francie	VB	Itálie	OECD
1,5	3,1	2,3	1,9	2,2	1,4	2,6

OECD Factbook 2009 [online]. Paris: OECD, 2009 [cit. 2010-05-06]. Dostupné z WWW: <<http://www.sourceoecd.org/factbook>>, vlastní výpočet.

### 1.2.1 Zpomalení ekonomiky v letech 1991-1993

Dění na trzích aktiv dávalo tušit, že dosavadní ekonomický vzestup vystřídá období hospodářského útlumu. Strmý pád cen nemovitostí a akcií zasáhl celé japonské souostroví a vážně narušil dosud bezproblémový chod finančního sektoru. Pozemky, které sloužily

<sup>5</sup> Propad na světových burzách označovaný jako Černé pondělí (1987), dodržování závazků vyplývajících z Dohody v Plaza (1985) a jejích následných modifikací, aj.

bankéřům jako zástava, náhle nedosahovaly ani hodnot původních půjček. V podobné situaci se ocitli také akcioví spekulanti, kteří nebyli schopni splácet své závazky.

Po více než 5% růstu HDP v roce 1990, došlo v průběhu následujících 3 let k postupnému poklesu až na 0.2 %. Zvláštností byla i nadále trvající nízká míra nezaměstnanosti, která především díky specifickým charakteristikám japonského trhu práce, vzrostla za dané období o pouhých 0,5 %. Podobný vývojový trend následovala i míra inflace, která se pohybovala výrazně pod hodnotami ostatních vyspělých zemí (1991 - 3,4 %, 1992 - 1,6 %, 1993 - 1,3 %). Centrální banka BOJ reagovala na zpomalení ekonomiky snížením diskontních sazeb z původních 6 % až na konečných 1,75 % ze září roku 1993.<sup>6</sup> Samotné levnější získání úvěrů však k překonání recese nestačilo. Také vláda se odhodlala k aktivní fiskální politice a postupně schválila zavedení tří stimulačních balíčků v celkové výši 30,1 bil. JPY (srpen 1992 – 10,7 bil. JPY, duben 1993 – 13,2 bil. JPY, září 1993 – 6,2 bil. JPY). Balíčky spočívaly převážně ve veřejných zakázkách, daňových úlevách pro podnikatele a podpoře bankovního sektoru, zahlceného množstvím problematických půjček z dob bublinové ekonomiky. Přetrvávající problémy ekonomiky se nakonec, spolu s několika politickými skandály, podepsaly i na neúspěchu Liberální demokratické strany (*Liberal Democratic Party, LDP*) ve volbách v roce 1993. Po 38 let vládnoucí stranu vystřídala koalice sedmi stran v čele s novým premiérem M. Hosokawou.

### **1.2.2 Dočasné ekonomické oživení v letech 1994-1996**

Období mezi roky 1994 až 1996 se v japonské ekonomice neslo v duchu mírného zotavení, přisuzovaného z velké části pokračujícím hospodářským opatřením. Výsledky byly patrné především na zlepšujícím se tempu růstu HDP, jehož hodnoty dosahovaly 0.8 % v roce 1994, 1,9 % v roce 1995 a 2,6 % v roce 1996.<sup>7</sup>

---

<sup>6</sup> Tehdy nejnižší úroveň od dob založení banky v roce 1883.

<sup>7</sup> *World Economic Outlook Database* [online]. Washington, D. C.: International Monetary Fund, 2010 [cit. 2010-05-06]. Dostupné z WWW: <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2010/01/weodata/index.aspx>>.

V únoru roku 1994 byl představen dosud největší vládní balíček čítající 15,3 bil. JPY. Opatření zahrnovala mimo jiné další snížení daní, rozvoj veřejných zakázek a investic, pomoc malým a středním podnikům, půjčky na bydlení apod. Situaci však začal komplikovat prudce posilující jen, který v dubnu roku 1995 dosáhl rekordní hodnoty 79,75 JPY za 1 USD. Silná měna tradičně nepřála obchodům japonských exportérů a přispívala k poklesu domácí poptávky ve formě odlivu investic do zahraničí. Se silným jenem z velké části souvisel také vývoj inflace. V roce 1994 došlo k nárůstu cenové hladiny o pouhých 0,6 %, v roce následujícím se index spotřebitelských cen (CPI) propadl dokonce do záporných čísel, konkrétně na hodnotu -0,1 %.<sup>8</sup> Pokles indexu CPI byl mimo jiné přičítán zvýšeným dovozům levného zboží z asijských rozvojových zemí, které tlačily dolů ceny tuzemských výrobců. Centrální banka BOJ tak ve snaze čelit problémům s domácí měnou a rostoucím deflačním tlakům přistoupila k dalšímu uvolňování monetární politiky. V dubnu 1995 došlo k poklesu diskontní sazby na 1 %, následovanému dalším snížením o 0,5 % v červenci téhož roku. Také vláda, vzhledem ke zmíněným okolnostem, představila v témže roce další dva stimulační balíčky – dubnový, ve výši 4,6 bil. JPY, nesoucí název „Nouzová opatření pro zamezení apreciacie jenu a pro posílení ekonomiky“ (*Emergency Measures for Yen Appreciation and the Economy*) a zářijový, o velikosti 12,8 bil. JPY, nazvaný jako „Ekonomická opatření směřující ke stabilní ekonomické obnově“ (*Economic Measures Toward Steady Economic Recovery*). Hlavní hybnou silou domácí poptávky se měly opět stát veřejné investice. Uskutečněná opatření vlády a BOJ začala velmi záhy pozitivně ovlivňovat ekonomickou situaci Japonska. Zaznamenán byl mimo jiné nárůst soukromé spotřeby a fixních kapitálových investic, které se poprvé od roku 1991 pohybovaly v černých číslech. Optimistické zprávy přicházely také z tokijské burzy, kde index Nikkei 225 znovu překročil hranici 20 000 JPY.

Dramatického vývoje doznala situace ve finančním sektoru, který nadále čelil následkům splasknutí spekulativní bubliny z počátku desetiletí ve formě tzv. problematických půjček (*non-performing loans*). Podle zveřejněných odhadů činila na konci roku 1995 celková výše takovýchto pohledávek již 38,1 bil. JPY, z nichž necelá polovina byla označena jako

---

<sup>8</sup> *World Economic Outlook Database* [online]. Washington, D. C.: International Monetary Fund, 2010 [cit. 2010-05-06]. Dostupné z WWW: <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2010/01/weodata/index.aspx>>.

„zcela nenávratná“.<sup>9</sup> V kritickém stavu byly především bankami vlastněné tuzemské hypotéční společnosti (*jusen*). Na počátku své existence se tyto nebankovní instituce zaměřovaly výhradně na drobné půjčky na bydlení, avšak postupem času se staly nezastupitelnými hráči na poli úvěrových služeb. V roce 1988 byly banky, dle nařízení japonského ministerstva financí, povinny omezit objem poskytovaných půjček směřujících do realitního sektoru. Ve snaze obejít toto opatření, začaly bankovní domy spoléhat na spolupráci právě s výše zmiňovanými nebankovními institucemi, které zároveň nepodléhaly tak přísné kontrole.<sup>10</sup> Slibný rozvoj však zastavila na počátku dekády deflace aktiv. Již na přelomu let 1992-1993 bylo zúčastněným stranám jasné, že se hypotéční firmy pohybují na hranici insolvence. Původní záměr, vyčkat na zotavení trhu s realitami, se bohužel nesesetkal s úspěchem a tak celá záležitost nabyla politického rozměru především z toho důvodu, že hlavním zdrojem financí pro poskytnuté půjčky byla zemědělská úvěrová družstva s vlivnými kontakty na členy japonského parlamentu. Není tedy divu, že v roce 1995 odsouhlasila tehdejší vláda použití 680 mld. JPY z veřejných prostředků na pokrytí části ztrát úvěrových družstev. Následně došlo k likvidaci sedmi z osmi hypotéčních společností a většina jejich ztrát byla převedena na mateřské banky. Ostrá kritika způsobu použití peněz daňových poplatníků činila další diskusi ohledně pomoci ostatním subjektům bankovního sektoru politicky velmi složitou a komplexnější řešení finanční krize tak bylo odsunuto na dobu neurčitou. Rostoucí nejistota ohledně finančního zdraví japonských bank se projevila také v zahraničí, konkrétně růstem tzv. rizikové prémie (*Japan premium*).<sup>11</sup>

Do dění zasáhlo i několik nepříjemných událostí neekonomického charakteru, ze kterých lze zmínit především zemětřesení v Kóbe (*Great Hanshin-Awaji Earthquake*) v roce 1995, které si vyžádalo několik tisíc obětí na životech a obrovské škody na majetku. Obzvláště

---

<sup>9</sup> *World Economic Outlook: Resolving Financial System Problems in Japan*. Washington, D. C.: International Monetary Fund, 1996., s. 22. ISBN 1-55775-567-1.

<sup>10</sup> Ve snaze získat větší kontrolu nad děním v těchto společnostech dosadilo ministerstvo financí do jejich vedení několik svých bývalých úředníků. Tento plán se však ukázal jako neefektivní.

<sup>11</sup> O rizikovou prémie je navýšena úroková míra, za kterou si japonské banky půjčují peněžní prostředky na mezinárodním mezibankovním trhu.

kritizovaná byla pomalá reakce vládních představitelů při řešení bezprostředních následků přírodní katastrofy. Nelze opominout ani útok náboženské sekty Aum Shinrikyo (dnes Aleph) uskutečněný v březnu téhož roku na tokijské metro nervovým plynem sarin.

Na politické scéně se mezitím vystřídalo hned několik ministerských předsedů. Po odstoupení M. Hosokawy kvůli nejasnostem ohledně financování jeho soukromých aktivit, byl v dubnu roku 1994 do křesla premiéra nově zvolen T. Hata. Avšak už neúspěch při vytváření koalice s tehdejší Japonskou socialistickou stranou naznačoval, že jeho úřadování nebude mít dlouhého trvání. V červnu téhož roku nastoupila vláda nová, založená na do té doby nepředstavitelné spolupráci sociálních demokratů a konzervativní strany LDP. V čele nového kabinetu stanul poprvé po téměř 50 letech sociální demokrat T. Murayama. Po jeho překvapivé rezignaci v roce 1996 převzala vedení navrátilivší se Liberální demokratická strana pod taktovkou premiéra R. Hashimota.

### **1.2.3 Vývoj událostí od roku 1997 do konce 20. století**

Po nadějném vývoji v roce 1996 zažilo Japonsko v následujících letech další obrat růstové dynamiky. Meziroční přírůstek HDP poklesl v roce 1997 na 1,6 %, v roce 1998 na -2,0 % a v roce 1999 na -0,1 %.<sup>12</sup> Japonská ekonomika se tak dostala do recese, jejíž příčiny můžeme hledat především v předčasné restriktivní fiskální politice vlády, podlomeném zdraví finančního sektoru, ale také ve východoasijské krizi, která japonské „trápení“ doprovázela.

Ačkoliv se předešlé snahy o oživení ekonomiky ukázaly jako úspěšné, přinesly s sebou daň v podobě nárůstu rozpočtového deficitu a státního dluhu. Hlavním cílem vlády se tak počátkem roku 1997 opět stala fiskální konsolidace. Počáteční opatření zahrnovala zvýšení spotřební daně z původních 3 % na 5 %, zrušení dříve zavedených úlev na dani z příjmu a zvýšení spoluúčasti pacientů (z 10 % na 20 %) na zdravotní péči. Zároveň byl v listopadu

---

<sup>12</sup> *World Economic Outlook Database* [online]. Washington, D. C.: International Monetary Fund, 2010 [cit. 2010-05-06]. Dostupné z WWW: <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2010/01/weodata/index.aspx>>.

téhož roku schválen střednědobý reformní plán (*Fiscal Structural Reform Act*), který spočíval v těchto hlavních bodech: do roku 2003 bude snížen deficit státního rozpočtu minimálně na 3 % HDP, postupně bude omezováno a do roku 2003 úplně zrušeno vydávání státních dluhopisů za účelem financování schodku veřejných financí, v letech 1998-2000 dojde ke snížení výdajů na veřejné projekty, fiskální politika bude prováděna takovou formou, aby veřejné zadlužení nepřesáhlo 50 % HDP.<sup>13</sup> Původní předpoklady, které počítaly jen s krátkodobými negativními dopady takovýchto zásahů na doposud slibně se vyvíjející ekonomiku, se však brzy ukázaly jako chybné.

### 1.2.3.1 Potíže japonského finančního sektoru

Jedním z důvodů bylo dozajisté dění na japonském finančním trhu. V listopadu roku 1997 došlo ke krachu několika významných finančních institucí<sup>14</sup> a znovu se tak dostala do popředí otázka stability sektoru jako celku. Šok způsobily následné kontroly hospodaření zbankrotovaných společností, při kterých byly objeveny zásadní nesrovnalosti mezi údaji uvedenými v účetních záznamech a skutečným stavem. Např. Yamachi Securities se podle dostupných informací podařilo před inspekcemi ministerstva financí a BOJ úspěšně skrýt ztrátu z investic do cenných papírů ve výši 260 mld. JPY. Podobný případ byl k vidění také u Hokkaido Takushoku Bank, jejíž představitelé dokázali účetně zamaskovat majetkovou ztrátu v hodnotě 1,3 bil. JPY.<sup>15</sup> Zvěsti o podobném přístupu i u ostatních bank posléze odstartovaly vlnu hromadných výběrů uložených prostředků a uvrhly tak řadu finančních institucí do tíživé kapitálové situace. Řešení nedostatku likvidity prostřednictvím mezinárodního bankovního trhu komplikoval nezanedbatelný nárůst japonské rizikové prémie. Ve světle událostí přistoupily tamní banky k přísné úvěrové politice a výrazně

---

<sup>13</sup> *The Japanese Budget in Brief (2001)* [online]. Ministry of Finance Japan, 2001 [cit. 2010-05-06]. Dostupné z WWW: <<http://www.mof.go.jp/english/budget/brief/2001/brief01.htm>>.

<sup>14</sup> Sanyo Securities, Hokkaido Takushoku Bank a Yamachi Securities.

<sup>15</sup> FUKAO, M. Japan's Lost Decade and its Financial System. *The World Economy*. 2003, roč. 26, č. 3, s. 365-384. ISSN 1467-9701.

zredukovaly počet poskytovaných půjček<sup>16</sup> směřujících především do malých a středních podniků. Takto postižené subjekty pak byly díky omezeným financím nuceny nedobrovolně snižovat objem plánovaných investic. Zaznamenán byl také zvýšený počet podnikových bankrotů. Podlomené zdraví finančního sektoru viditelně brzdilo proces ekonomického ozdravení Japonska a na řadu tak musela přijít pomoc ze strany vládních představitelů. Na konci roku 1997 došlo ke schválení záchranného balíčku v celkové výši 30 bil. JPY, z čehož 13 bil. JPY bylo určeno na podporu fungujících bank v následujících letech a 17 bil. JPY na ochranu deposit zkrachovalých institucí. V březnu roku 1998 obdrželo 21 nejvýznamnějších bank v zemi finanční injekce v celkové hodnotě 1,8 bil. JPY, zároveň byla v červnu téhož roku zřízena Agentura pro finanční dozor (*Financial Supervisory Agency, FSA*), která měla po ministerstvu financí převzít bankovní kontrolu. Poněkud nevyužitý potenciál balíčku se však projevil již o několik měsíců později, když se další z bankovních domů ocitl na pokraji bankrotu. Následně bylo odsouhlaseno zdvojnásobení státní podpory na 60 bil. JPY (12 % HDP) – 25 bil. JPY směřovalo na rekapitalizaci bank, 18 bil. JPY na zajištění činnosti zestátněných bank a 17 bil. JPY na pokrytí závazků zkrachovalých bank.<sup>17</sup> Do roku 1999 tak našlo dalších 7,5 bil. JPY své uplatnění v 15 největších bankách, 2,6 bil. JPY obdržely banky regionální. Na rozdíl od předchozího vládního pokusu o zmírnění obav o stabilitu finančního sektoru, se tento ukázal jako relativně úspěšný. Dokladem může být japonská riziková prémie, která poklesla k nulové hranici.

Bylo však zřejmé, že trvalé řešení problémů bude vedle kapitálové pomoci vyžadovat rozsáhlé strukturální reformy a celkovou deregulaci finančního systému. Již v roce 1996 ohlásil kabinet premiéra Hashimota záměr vytvořit v následujících 5 letech na japonském finančním trhu podmínky srovnatelné s Londýnem či New Yorkem, nicméně až v roce 1998 došlo ke schválení klíčových zákonů, nutných pro jeho realizaci. Četná opatření plánu, který vstoupil do všeobecného povědomí pod názvem „Velký třesk“ (*Big Bang*), lze shrnout do tří hlavních principů: podpora svobodných trhů, zajištění spravedlivého

---

<sup>16</sup> Stav ekonomiky známý pod anglickým výrazem *credit crunch* nebo také *credit squeeze*.

<sup>17</sup> KANAYA, A., WOO, D. *The Japanese Banking Crisis of the 1990s: Sources and Lessons*. Working Paper No. 00/7. Washington, D. C.: International Monetary Fund, 2000, s. 32.



obchodu pomocí transparentních a spolehlivých pravidel a vytvoření institucionálního rámce v souladu s existujícími globálními standardy především v oblasti práva a účetnictví.<sup>18</sup>

### 1.2.3.2 Asijská krize ve vztahu k japonské ekonomice

K prohloubení hospodářských problémů přispěla také finanční krize, která nečekaně vypukla v roce 1997 v jihovýchodní Asii. Dlouhodobý a stabilní růst zemí považovaných za tzv. „asijské tygry“, doprovázel po celá 90. léta masivní příliv zahraničního kapitálu a nic nenasvědčovalo tomu, že by mělo dojít v nejbližší době k jakýmkoliv změnám. Také zprávy ratingových agentur, investičních bank, ale i Mezinárodního měnového fondu, který pravidelně vyhodnocoval situaci v dané oblasti, se nesly veskrze v optimistickém duchu. Zlom ve vývoji nastal až v Thajsku, když tamní centrální banka, oproti původním předpokladům, nezabránila krachu několika finančních institucí v zemi. Následné zrušení fixace domácí měny na americký dolar znamenalo pro thajskou ekonomiku ztrátu důležitého atributu dosavadních úspěchů – kurzové stability. Ještě tentýž měsíc došlo k prudkému pádu bahtu, který vyvolal paniku mezi zahraničními věřiteli a odstartoval tak řetězovou reakci ve formě odlivů finančních prostředků z celé oblasti. Devalvace ostatních měn, potíže bankovního sektoru a celkový hospodářský propad v regionu na sebe nenechaly dlouho čekat.

Vzhledem k rostoucí propojenosti jednotlivých ekonomik na celém světě bylo zřejmé, že se probíhající dění dotkne i Japonska. Zatímco ještě v roce 1997 směřovalo do zemí asijské devítky<sup>19</sup> (*Asia-9*) 40,6 % veškerých japonských exportů, v roce 1998 to bylo již 33,2 %. Podobný osud potkal i přímé zahraniční investice, zaměřené především na průmyslový sektor, které se z 12 mld. USD (50 % veškerých FDI Japonska) platných v roce 1997

---

<sup>18</sup> HONDA, E. Financial Deregulation in Japan. *Japan and the World Economy*. 2003, roč. 15, č. 1, s. 135-140. ISSN 0922-1425.

<sup>19</sup> Čína, Filipíny, Hong Kong, Indonésie, Jižní Korea, Malajsie, Singapur, Taiwan a Thajsko.

propadly nejdříve na 7,2 mld. USD, v roce 1999 dokonce na 1,5 mld. USD.<sup>20</sup> V neposlední řadě můžeme říci, že se asijská krize v menší míře projevila na zhoršeném stavu aktiv japonských bank a urychlila již započatý proces odsunu půjček z regionu.

Není tedy divu, že zde probíhaly snahy o aktivní řešení hospodářských problémů postižených zemí. Již na počátku krize přišlo Japonsko spolu s několika státy ASEAN s myšlenkou vytvořit tzv. Asijský měnový fond, který by stabilizoval měnové a finanční systémy asijských zemí. Nápad však narazil na nesouhlas ze strany Spojených států a Evropské unie a nakonec nebyl zrealizován. V následujících letech poskytlo Japonsko jednotlivým státům finanční pomoc v celkové výši zhruba 80 mld. USD, z nichž velký podíl tvořily položky tzv. Miyazawovy iniciativy (*New Miyazawa Initiative*). V roce 2000 pak bylo dosaženo dohody v rámci uskupení zemí ASEAN + 3 (Čína, Japonsko, Jižní Korea) o vzájemné výpomoci v případě měnových krizí formou půjček ze státních devizových rezerv jednotlivých zemí.<sup>21</sup>

### 1.2.3.3 Hospodářská opatření vlády a centrální banky v boji proti recesi

V reakci na nepříznivý vývoj ekonomiky došlo v roce 1998 k zásadní změně dosavadní fiskální politiky vlády. Ministerský kabinet byl nucen opustit koncept rozpočtové kázně a vydal se opět směrem expanzivních opatření. V průběhu dvou let tak byly schváleny další tři protikrizové balíčky v rekordní výši 58,6 bil. JPY. Stimuly zahrnovaly především prostředky na veřejné investice a daňové škrty. Zajímavým počinem byla distribuce tzv. nákupních kuponů (*shopping coupons*) mezi japonské rodiny s dětmi a obyvatele starší 65 let. Časově omezené kupóny sloužily jednotlivým příjemcům k nákupu zboží a služeb v místě svého bydliště a měly tak podpořit soukromou spotřebu. V konečném součtu byla do toho „experimentu“ zapojena zhruba čtvrtina populace a celková suma vydaných

---

<sup>20</sup> CALLEN, T., McKIBBIN, W. J. *Policies and Prospects in Japan and The Implications for the Asia-Pacific Region*. Working Paper No. 01/131. Washington, D. C.: International Monetary Fund, 2001, s. 9.

<sup>21</sup> FÜRST, R. Asijská krize tři roky poté. *Mezinárodní politika*. 2000, roč. XXIV, č. 9, s. 8-10. ISSN 0543-7962.

kupónu se pohybovala kolem 620 mld. JPY.<sup>22</sup> Odložena a následně zcela pozastavena byla také jen několik měsíců platná Fiskální strukturální reforma (*Fiscal Structural Reform Act*).

S četnými stimulačními balíčky však nevyhnutelně souviselo další zhoršení stavu veřejných financí. Japonsko se i nadále potýkalo s rozporem mezi krátkodobou potřebou nastartovat ekonomiku a střednědobým cílem fiskální konsolidace. Zatímco ještě v roce 1992 vláda hospodařila s přebytkem, následující roky již charakterizovaly rozpočty výhradně deficitní. Také hrubý vládní dluh se v průběhu 90. let vyšplhal vysoko nad hodnoty typické pro většinu vyspělých zemí. Do popředí se tak díky rostoucí zadluženosti a rychle stárnoucí populací znovu dostala otázka včasné reformy penzijního systému.

Na vážnosti nabrala situace na trhu práce. Navzdory nepříznivým ekonomickým výsledkům se míra nezaměstnanosti až do roku 1997 pohybovala v průměru kolem 3 %, v následujících dvou letech však došlo k prudkému nárůstu až na 4,7 %. Zatímco pro ostatní vyspělé země by nebyla takováto výše nic neobvyklého, v japonském měřítku se jednalo o něco nevídaného. Nízkou úroveň nezaměstnanosti po většinu 90. let lze do značné míry přičítat obecně praktikovanému principu celoživotního zaměstnání, díky kterému ani v období klesající ziskovosti nedocházelo k výraznějšímu propouštění často nadbytečných či neefektivních pracovníků. Nicméně okolnosti postupem času donutily japonské firmy změnit své chování i v této oblasti.

Pochopitelně i BOJ činila patřičné kroky na pomoc oslabené ekonomice. Značné obavy panovaly především ve spojení s pokračujícími deflačními tlaky. V rámci expanzivních opatření tak došlo k postupnému snížení mezibankovní úrokové sazby (*overnight call-rate*) až na hodnotu 0,05 %, platnou od roku 1999. Aby centrální banka předešla jakýmkoliv spekulacím o opětovném nárůstu sazeb, vydala prostřednictvím svého guvernéra prohlášení obsahující závazek udržovat současnou úroveň tak dlouho, dokud nebude nebezpečí deflace zcela zažehnáno. BOJ tak oficiálně přistoupila na tzv. politiku nulových

---

<sup>22</sup>1 kupón = 20 000 JPY; více viz HORI, M., et al. *Did the Shopping Coupon Program Stimulate Consumption? Evidence from Japanese Micro Data*. ESRI Discussion Paper Series No. 12. Tokyo: ESRI, 2002.

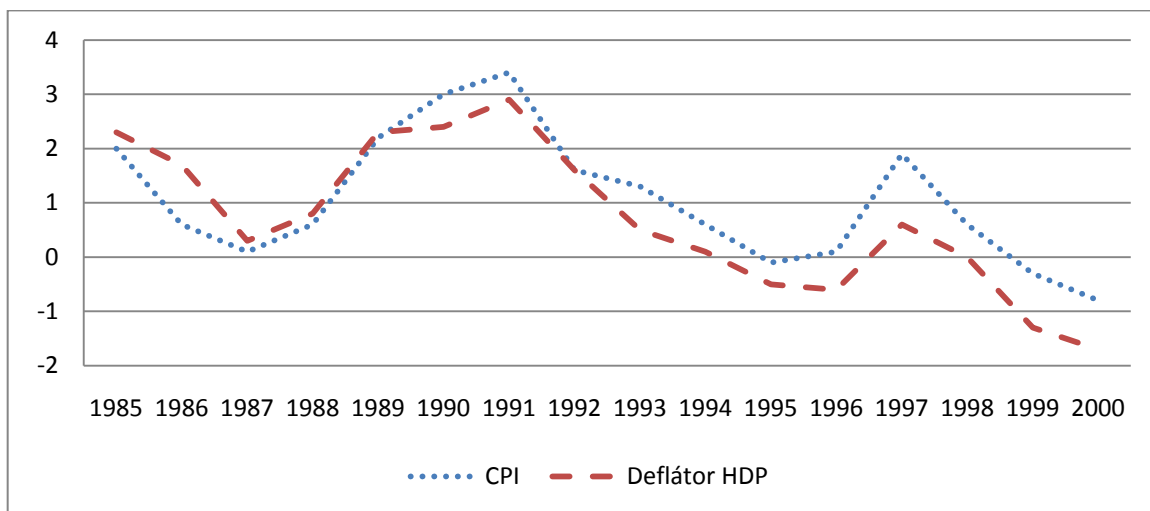
úrokových sazeb (*zero interest rate policy*). Zároveň byl v roce 1998 přijat nový zákon, který měl poskytnout centrální bance patřičnou nezávislost ve svém rozhodování a zajistit větší transparentnost jejího počínání. I přes podniknutá opatření však tempo růstu spotřebitelských cen pokleslo v roce 1999 na hodnotu -0,3 % a pokračovalo v nastoleném trendu i v letech následujících.

#### **1.2.4 Příčiny stagnace japonské ekonomiky v 90. letech**

Je pochopitelné, že za tak složitým jevem, jako je desetiletí ekonomického tápání Japonska, nestojí pouze jediná příčina, nýbrž celá plejáda ekonomických, politických, ale i sociálně demografických faktorů. Jelikož by analýza veškerého materiálu vydala na samostatnou práci, pokusím se zde prezentovat jen několik z nich. Jako jeden z možných zdrojů stagnace se nabízí již samotný princip fungování hospodářského cyklu. Období enormního růstu bývá zpravidla následováno prudkým propadem, a tak můžeme zjednodušeně říci, že ekonomické strádání bylo pouze přirozeným vyústěním hospodářského boomu z konce 80. let.

Další příčinu je možné nalézt v podlomeném zdraví bankovního sektoru, který se v průběhu celé dekády potýkal s následky splasknuté spekulativní bubliny a s tím spojeným nárůstem tzv. problematických půjček. Řada podniků nebyla s to překonat tíživou finanční situaci a přežívala jen díky benevolenci ze strany jednotlivých bank. Systém tzv. komunitního bankovníctví (*community banking*), který byl založen na dlouhodobých vztazích klient-banka, a který ještě v 80. letech bezpečně fungoval, se však ukázal být hlavním důvodem neefektivního chování bankovních institucí. Řešení vleklého problému komplikovaly i další faktory. Především se jednalo o nízkou výnosnost portfolia soukromých bank, plynoucí z konkurenčního boje s vládou podporovanými finančními institucemi. Státní podniky nabízely úvěry za výhodných podmínek a soukromé banky je, pokud nechtěly přijít o klienty, musely následovat. Podobná situace panovala u vkladových služeb, kde hrála dominantní roli Japonská pošta s rozsáhlou sítí poboček. Díky nedostatečným ziskům nebylo možné nastartovat rekapitalizační proces a problematické půjčky jednorázově odepsat. Ve snaze vyhovět požadavkům kapitálové přiměřenosti tak

docházelo k četným účetním manipulacím. Výrazně poklesla také ochota bank půjčovat peněžní prostředky, což vyústilo v tzv. credit crunch. Na konci desetiletí hovořila oficiální čísla vládních agentur o objemu problematických půjček ve výši 41,4 bil. JPY, skutečná hodnota se však pravděpodobně pohybovala mnohem výše.<sup>23</sup> Např. tokijská pobočka investiční banky Goldman Sachs odhadovala finanční závazky zkrachovalých či bankrotujících japonských podniků v roce 2000 na závratných 170 bil. JPY<sup>24</sup>.



Obr. 3: Vývoj cen v Japonsku (1985-2000), průměrné roční změny

OECD Factbook 2009 [online]. Paris: OECD, 2009 [cit. 2010-05-06]. Dostupné z WWW: <<http://www.sourceoecd.org/factbook>>. (deflátor HDP); World Economic Outlook Database [online]. Washington, D. C.: International Monetary Fund, 2010 [cit. 2010-05-06]. Dostupné z WWW: <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2010/01/weodata/index.aspx>>. (CPI)

Ačkoliv nízká úroveň inflace nebyla pro Japonsko v předchozích letech nic neobvyklého, v roce 1995 se růst cenové hladiny propadl až do čísel záporných.<sup>25</sup> Přítomná deflace nebyla sice nikterak vysoká, zakořenila však v tamní ekonomice na dlouhá léta. Deflační prostředí působí negativně především na dlužníky, jejichž závazky se každým dnem zvyšují. Není

<sup>23</sup> The Status of Risk Management Loans held by All Banks in Japan [online]. FSA, The Government of Japan, 2000 [cit. 2010-05-06]. Dostupné z WWW: <<http://www.fsa.go.jp/news/newse/e20000728-1a.html>>.

<sup>24</sup> GRIMOND, J. What Ails Japan? *The Economist*. 2002, roč. 33, č. 20, s. 3-16. ISSN 0013-0613.

<sup>25</sup> Resp. v roce 1998, pokud bychom deflátor HDP, jako ukazatel růstu cenové hladiny, nahradili indexem spotřebitelských cen (CPI).

tedy divu, že rozvahové účty zadlužených podniků „naháněly strach“ jak jejich majitelům, tak věřitelským bankám. Příčiny deflace bývají často spojovány s deregulací jednotlivých sektorů a otevíráním se světu (podniky musely reagovat na větší konkurenci snižováním cen svých produktů), levnými importy ze zahraničí (především z Číny), krizí bankovního sektoru (neochota poskytovat nové úvěry), či s pokračujícím trendem stárnutí japonské populace (obavy o budoucnost a s tím spojené zvyšování úspor na úkor spotřeby implikovalo pokles agregátní poptávky, čímž vznikal tlak na zlevňování zboží a služeb). Centrální banka se snažila bojovat s deflací úpravami diskontní a mezibankovní úrokové sazby, nicméně uskutečněná opatření se minula účinkem.

Jistým vysvětlením mizivé reakce ekonomiky na monetární stimuly může být teorie P. Krugmana, zasazující Japonsko do tzv. pasti likvidity. Past likvidity je takový stav, kdy se úrokové míry pohybují těsně nad nebo přímo na nulové hranici. Domácnosti a investoři proto očekávají, že v dohledné době dojde k jejich zvýšení a upřednostňují držbu jakéhokoliv množství hotovosti před nákupem ostatních finančních aktiv. Zvýšení nabídky peněz tak nevede k oživení poptávky a monetární politika se stává neúčinnou. Aby se ekonomika dostala z pasti likvidity, domácnosti a firmy musí být ochotny opět začít utrácet a investovat. Jako řešení Krugman navrhuje změnu dosavadní politiky centrální banky, konkrétně nahrazení úrokové strategie cílováním inflace. Nicméně, přesvědčit jednotlivé účastníky trhu, že banka opravdu změní své tradiční chování a umožní vznik inflace, není lehký úkol. Vyvolání všeobecného očekávání budoucího růstu cen vyžaduje transparentní a důvěryhodné počínání BOJ v každé situaci. Také samotný posun inflačního cíle musí být dostatečně výrazný. Krugman hovoří o 4% hranici, udržované po následujících 15 let.<sup>26</sup>

Dalším způsobem, jak pomoci ekonomice dostat se z pasti likvidity, je použití prostředků fiskální politiky. Výsledný efekt četných fiskálních stimulů, realizovaných v Japonsku v průběhu 90. let však nutí k zamyšlení. Jak je možné, že veřejné prostředky, které jednotlivé vlády pravidelně „pumpovaly“ do ekonomiky, nedokázaly výrazněji oživit stagnující hospodářskou situaci? Zajímavý pohled nabízí Posen, který tvrdí, že drtivá

---

<sup>26</sup> KRUGMAN, P. R. *Further notes on Japan's liquidity trap* [online]. 1998 [cit. 2010-05-06]. Dostupné z WWW: < <http://web.mit.edu/krugman/www/liquid.html> >.

většina balíčků byla ve svých konečných číslech nadhodnocena a reálný dopad byl ve skutečnosti mnohem menší. Zatímco oficiální výše fiskální pomoci v letech 1991-1997 činila 62,8 bil. JPY, údajně pouhá třetina z vyhrazených prostředků měla přímý stimulační efekt (*mamizu, real water effect*).<sup>27</sup> Posen se tak snaží poukázat na fakt, že nástroje fiskální politiky fungují i v japonském prostředí, jen se v průběhu 90. let nenašel nikdo, kdo by je efektivně využil. Výjimku tvoří vládní balíček implementovaný v roce 1995, který díky svému složení dokázal ekonomický růst skutečně nastartovat. Předčasné restriktivní kroky v následujících letech však jeho pozitivní efekt zcela vymazaly.

Palčivým problémem sužujícím Japonsko byla také míra korupce státních úředníků a politických představitelů. Ještě v 80. letech nahlížela veřejnost na úředníky státu jako na jedince s nejlepším možným vzděláním, kteří se zásadním způsobem podíleli na vzniku ekonomického zázraku, a kteří upřednostňovali zájmy společnosti před jejich vlastními. Četné skandály v průběhu poslední dekády 20. století, odhalující nekompetentní a mnohdy nemorální počínání, tento pohled zcela změnily. Samotná existence termínu *yaku-gai* (*újmá, způsobená vládními úředníky*) je toho důkazem.<sup>28</sup> Kapitolou samou pro sebe je systém dosazování vysloužilých úředníků na významné posty ve firmách, které dříve spadaly pod jejich kompetenci (*amakudari neboli sestup z nebes*). Ještě v průběhu aktivního působení na úřadě tak docházelo ke vzniku nestandardních vazeb mezi podniky a představiteli orgánů, kteří by měli na jejich činnost dohlížet. Korupční praktiky se nevyhnuly ani politickým představitelům v čele se zástupci Liberální demokratické strany, kteří až na menší přestávku vládli nepřetržitě od roku 1955. Distribuce peněz mezi politické příznivce prostřednictvím investičního programu FILP (*Fiscal Investment and Loan Programme*) či lokálních organizací nebyla ničím výjimečným. Mimo tučných provizí si tak příslušní politici nepřímo zajišťovali hlasy do příštích voleb. Poskytnuté prostředky však často směřovaly do pochybných projektů, nejčastěji z oblasti stavebnictví.

---

<sup>27</sup> POSEN, A. S. *Restoring Japan's Economic Growth*. Washington, D. C.: Institute for International Economics, 1998, s. 29. ISBN 0-88132-262-8.

<sup>28</sup> KINGSTON, J. *Japan's Quiet Transformation*. New York: Taylor & Francis e-Library, 2004, s. 98. ISBN 0-203-67615-7.

Výsledkem se tak stala řada nepotřebných mostů, tunelů, silnic a dalších staveb. Není tedy divu, že státní úředníci a politici měli enormní zájem na zachování statusu quo.

Také doposud všeobecně uznávaný ekonomický model, který doprovázel Japonsko na cestě k poválečným úspěchům, se nyní jevil spíše jako překážka. Konzervativní principy se náhle ocitly v rozporu s požadavky na produktivitu a flexibilitu, stanovenými vývojem v rámci globálního konkurenčního prostředí. Před Japonskem tak stál nelehký úkol deregulace a restrukturalizace většiny hospodářských odvětví v zemi.



## 2. Cesta japonského hospodářství první dekadou 21. století

### 2.1 Politický vývoj a důležité reformní kroky

V poválečné historii Japonska bychom jen stěží našli významnějšího hráče, pohybujícího se v rámci tamního politického prostředí, než jakým je Liberální demokratická strana. Ještě do nedávna měl tento politický subjekt své zastoupení v každé z vlád, ustavených po roce 1955 (s výjimkou krátkého období v 90. letech), a výrazně se tak podílel na formování moderního japonského státu. Ne jinak tomu bylo na samotném počátku 21. století, kdy roli předsedy koaliční vlády zastával liberálně demokratický **Keizo Obuchi**. Ačkoliv bezprostředně po jeho nástupu v roce 1998 panovaly spíše skeptické názory ve vztahu k jeho premiérským schopnostem, Obuchi dokázal stmelit jednotlivé frakce ve své straně a prosadit v parlamentu důležité legislativní kroky, které pomohly utlumit krizi finančního sektoru a nastartovat mírný ekonomický růst. Bohužel v dubnu roku 2000 Obuchi prodělal těžkou mrtvici, na jejíž následky později zemřel.

Období bez vlády bývá ve většině demokratických zemí spojeno s pocitem nejistoty ohledně dalšího vývoje, což se často projeví na burzovních trzích a měnovém kurzu. Nicméně japonská finanční veřejnost zůstávala po Obuchiho odchodu v tomto ohledu až příliš klidná. Jistým důvodem může být fakt, že většina klíčových zákonů pro následující fiskální rok již byla schválena a další reformní agenda byla na programu až po blížících se řádných volbách do dolní komory parlamentu. Na přechodné období tak do čela nezměněného ministerského kabinetu usedl nově dosazený předseda LDP **Yoshiro Mori**.

Tento počín se však záhy ukázal jako poměrně nešťastný. Moriho nerozvážné kroky a nediplomatické výroky se staly na dlouhou dobu hlavním tématem japonského tisku a tlačily dolů preference celé Liberálně demokratické strany. Obavy ze ztráty dalších hlasů tak přispěly k rozhodnutí o vyhlášení voleb již na červen roku 2000, tedy o 4 měsíce dříve, než se původně předpokládalo. Ačkoliv počet poslaneckých křesel v barvách LDP nakonec opravdu poklesl a opozice značně posílila, strana si spolu s koaličními partnery dokázala

udržet ve sněmovně potřebnou většinu. Navzdory neuspokojivým volebním výsledkům však poněkud překvapivě nedošlo ke změně na postu premiéra a události na politické scéně se tak v následujících měsících nesly ve stejném duchu, jako v měsících předchozích. Mori i nadále čelil kritice na jeho osobu ze strany opozičních poslanců, s trpělivostí u konce byla také řada stranických kolegů. Především frakce kolem dlouhodobého člena LDP Katoa volala po razantních změnách s ohledem na zhoršující se stav ekonomiky a blížící se volby do horní komory parlamentu. Vyvolané hlasování o nedůvěře vládě však skončilo neúspěchem. I díky několika (převážně korupčním) skandálům rapidně klesala popularita tehdejšího kabinetu také u široké veřejnosti. Podle průzkumů provedených v únoru roku 2001 podporovalo tamní vládu pouhých 7 % obyvatelstva, což bylo suverénně nejnižší číslo za posledních 12 let.<sup>29</sup> Neoblíbený Mori tak nakonec pod tíhou událostí o měsíc později rezignoval.

### 2.1.1 Koizumiho revoluce

Nesčetné množství Moriho faux-pax a téměř nulový posun na poli ekonomických reforem, značně ovlivnily vyhlídky Liberálně demokratické strany na úspěch v červencových volbách do horní sněmovny parlamentu a tak ve snaze odvrátit reálně hrozící porážku přistoupila strana k volbě nového předsedy. Ačkoliv se o tuto pozici ucházeli 4 kandidáti, hlavní boj se očekával především mezi Koizumim a někdejším předsedou vlády Hashimotem, jakožto vedoucím představitelem nejsilnější frakce ve straně. Po zkušenostech z minulých voleb, kdy na rozdíl od stanovami daných pravidel<sup>30</sup> o předsedovi rozhodlo prakticky pouze nejužší vedení za zavřenými dveřmi, došlo k zásadní změně. *Řadoví členové v místních pobočkách si vynutili alespoň menšinový podíl na volbě nového stranického vedení; každá ze 47 prefekturních organizací dostala 3 hlasy,*

---

<sup>29</sup> Approval rating for Mori declines to 7%. *The Japan Times Online* [online]. 2001 [cit. 2010-05-06]. Dostupné z WWW: <<http://www.japantimes.co.jp/cgi-bin/nn20010227a2.html>>.

<sup>30</sup> Předsedu strany volili jednotliví zástupci LDP z obou komor japonského parlamentu.

*kteře se sčítaly s hlasy poslanců obou sněmoven.*<sup>31</sup> Vítězem prvního kola voleb se zcela nečekaně stal Koizumi, který ostatním uchazečům uštedřil drtivou porážku – 87 % hlasů místních organizací patřilo právě jemu. Přesvědčivý výsledek z prefektur do značné míry rozhodl o průběhu poslaneckého hlasování v druhém kole. Ačkoliv zde nebyl rozdíl mezi kandidáty tak markantní, v konečném součtu dosáhl Koizumi bezpečného vítězství. **Junichiro Koizumi** se tak oficiálně stal v dubnu roku 2001 předsedou Liberálně demokratické strany a díky koaliční většině v parlamentu i premiérem Japonska.

V čem spočívala ona výjimečnost, díky které si Moriho nástupce zajistil tak širokou podporu mezi svými stranickými kolegy a později i mezi obyčejnými lidmi? Za prvé můžeme říci, že Koizumimu výrazně pomohla jeho důmyslně vybudovaná image politika, který nejenže dokázal jasně a srozumitelně pojmenovat zásadní problémy Japonska, ale který měl především odvalu a odhodlání je řešit. Při svém úvodním projevu v parlamentu veřejně deklaroval svůj záměr oživit malátnou ekonomiku, očistit bankovní sektor od problematických půjček, zredukovat deficit státního rozpočtu, přesunout vlastnictví státních podniků do soukromých rukou a posílit pravomoci místních vlád. Za neméně důležitou považoval také reformu školského a zdravotnického systému, snížení veřejných investic a naopak navýšení investic do výzkumu a vědy. Hlavním heslem následujících let se tak měl stát slogan „není ekonomického zotavení bez strukturálních reforem“ (*without structural reforms there can be no economic recovery*).

Za druhé nelze opomenout dosud nevídané složení Koizumioho vlády, ve které 5 ze 17 ministerských křesel obsadily ženy. Ve vládním kabinetu se také nově objevili odborníci, kteří nebyli členy parlamentu. Např. ministrem pro hospodářskou a fiskální politiku a motorem Koizumioho reforem se stal akademik Heizo Takenaka.<sup>32</sup>

---

<sup>31</sup> SÝKORA, J. Koizumioho divadlo roku 2005, aneb historické drama o třech dějstvích. *Mezinárodní politika*. 2006, roč. XXX, č. 3, s. 4-7. ISSN 0543-7962.

<sup>32</sup> Široké veřejnosti imponoval také styl Koizumioho vystupování a jeho charakterní vlastnosti. Ve fádním světě politických jedinců, působil Koizumi jako příjemné zpestření. Dlouhé vlasy, atraktivní zevnějšek nebo záliba v metalovou a rockovou hudbu rozhodně nepatřili do „repertoáru“ jeho předchůdců. Hojně odebíraným se stal také Koizumioho internetový oběžník „Lví srdce“ (Lionheart).

Koizumiho popularita přinesla své ovoce v červenci roku 2001, když úspěšně dovedl Liberálně demokratickou stranu do vítězných voleb do horní komory japonského parlamentu.<sup>33</sup> Avšak již o několik měsíců později se začala karta pomalu obracet. Výsledky avizovaných reformních kroků zůstávaly daleko za očekáváním a podpora úřadujícího kabinetu u veřejnosti dramaticky poklesla. *To vneslo čerstvý vítr do plachet Koizumiho odpůrcům, kteří donutili premiéra ustoupit od většiny svých záměrů. Koizumi, který přišel na politickou scénu s úmyslem skoncovat se zákulisními dohodami, typickými především pro představitele LDP, se tak sám stal jejich obětí.*<sup>34</sup> Situaci dále zkomplikovalo vyslání japonských obranných sil do Afghánistánu a odvolání kontroverzní, leč Japonci velmi oblíbené, ministryně zahraničí Makiko Tanakové.

Zachránit Koizumiho pověst měla jeho návštěva severokorejského Pyongyangu v září roku 2002. Výsledkem snahy o navázání do té doby neexistujících diplomatických vztahů byla překvapivá dohoda o propuštění japonských občanů, unesených a zadržovaných v Severní Koree od 70., resp. 80. let. Euforii z úspěšné mise však později utlumilo zjištění, že více než polovina Japonců tamní věznění nepřežila. Další pokusy o sblížení obou států pak pozastavily zprávy o utajovaném severokorejském nukleárním programu.

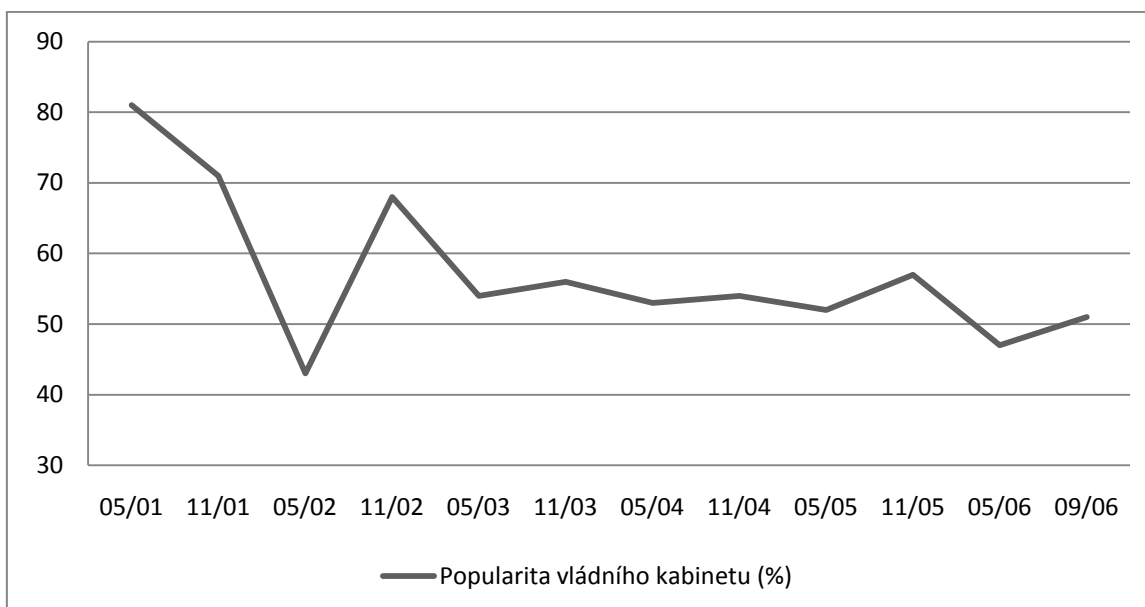
Důležitý test čekal na Koizumiho při volbách stranického předsedy v září roku 2003. Události uplynulých dvou let rozdělili Liberálně demokratickou stranu na dva názorové tábory. Na jedné straně stál Koizumi a ostatní příznivci avizovaných reforem, na straně druhé pak jeho odpůrci v čele s Shizukou Kameiem a Takaem Fujiim, kteří viděli recept na hospodářské obtíže v dalším navyšování vládních výdajů. Hlasy jednotlivých členů nakonec zajistily Koizumimu uspokojivé vítězství a upevnily tak jeho pozici ve straně.<sup>35</sup>

---

<sup>33</sup> Special report: Japan's election. The voters give Koizumi a chance. Will the LDP? *The Economist*. 2001, r. 32, č. 31, s. 21-23. ISSN 0013-0613.

<sup>34</sup> KABASHIMA, I. The Challenge Facing Koizumi. *Japan Echo* [online]. 2002 [cit. 2010-05-06], roč. 29, č. 3. Dostupné z WWW: <<http://www.japanecho.com/sum/2002/290303.html>>.

<sup>35</sup> TAKAHASHI, J. Koizumi wins new mandate to lead LDP. *Japan Times Online* [online]. 2003 [cit. 2010-05-06]. Dostupné z WWW: <<http://www.japantimes.co.jp/cgi-bin/nn20030921a1.html>>.



Obr. 4: Popularita vládního kabinetu v průběhu obou Koizumiho mandátů (2001-2006)

*Monthly survey of people's political consciousness. NHK Hoso Bunka Kenkyujo (Bunken), 2010 [cit. 2010-03-12]. Dostupné z WWW: <[http://www.nhk.or.jp/bunken/research/yoron/seijiishiki/list\\_seijiishiki1.html](http://www.nhk.or.jp/bunken/research/yoron/seijiishiki/list_seijiishiki1.html)>.*

Také samotný závěr roku byl spjat s významnou událostí na politické scéně, konkrétně s volbami do dolní sněmovny parlamentu. Mediálně hojně propagovaným prvkem předvolební kampaně se stal tzv. „manifest politických slibů“ (*policy manifesto*). *Koizumiho jednostránkový manifest, který podle očekávání kladl důraz na privatizaci Japonské pošty a Dálniční společnosti, vynikal spíše silnou rétorikou než návrhy konkrétních kroků. Daleko zajímavější byl propracovaný manifest Demokratické strany Japonska, který na šestnácti stranách voličům sliboval mimo jiné 30% pokles objemu veřejných výdajů do 3 let a výrazné snížení dotací místním vládním organizacím.*<sup>36</sup> Výsledky nedopadly pro Liberálně demokratickou stranu příliš příznivě. Ačkoliv si nakonec koalice LDP a Komeitó udržela potřebnou většinu ve sněmovně, obrovský úspěch zaznamenala především Demokratická strana Japonska.

V průběhu následujícího půlroku popularita vládního kabinetu značně kolísala. Pozornost veřejnosti upoutala především další z Koizumiho kontroverzních návštěv tokijské svatyně

<sup>36</sup> URIU, R. Japan in 2003: Muddling Ahead? *Asian Survey*. 2004, r. 44, č. 1, s. 168-181. ISSN 0004-4687.

Yasukuni (*Yasukuni Shrine*), která odstartovala vlnu protestů ze strany sousedních států.<sup>37</sup> Také rozhodnutí o vyslání vojenských sil do Iráku nebylo v Japonsku příliš vítaným krokem. Obě skutečnosti se později nepochybně projeví na výsledcích voleb do horní sněmovny parlamentu, ve kterých LDP v počtu křesel předstihla Japonská demokratická strana. Koizumiho neúspěch donutil k rázným činům. Do několika měsíců připravila vláda zákon o privatizaci Japonské pošty, který byl i přes bojkot 37 poslanců LDP dolní sněmovnou v červenci roku 2005 schválen. Avšak když o pár týdnů později horní komora parlamentu zákon zamítla (proti byla opět i část LDP), rozpustil tehdejší premiér dolní sněmovnu a přistoupil k vyhlášení předčasných voleb.

Privatizace Japonské pošty figurovala na seznamu Koizumiho zamýšlených reforem suverénně na prvním místě, nebylo tedy pochyb, že hlavním tématem předvolebního boje se stane řešení právě této otázky. Již od počátku nehodlal Koizumi nechat nic náhodě a vyloučil z kandidátních listin všechny poslance LDP, kteří hlasovali proti původnímu návrhu. Na jejich místo poté dosadil zástupce z řad známých osobností a úspěšných podnikatelů, kterým se tímto dostalo přezdívky „nájemní vrazi“ (*assassins*). Výsledky voleb dopadly pro Koizumiho až nečekaně dobře. LDP získala 296 ze 480 poslaneckých křesel, což pro stranu znamenalo největší úspěch od roku 1986. Koaliční síly tak od září roku 2005 disponovaly dvoutřetinovou většinou v dolní komoře parlamentu a mohly prosadit jakýkoliv zákon. 20 z 37 rebelů bylo později vyloučeno ze strany.<sup>38</sup>

Z jakého důvodu se privatizace Japonské pošty stala tak ožehavým tématem politických diskusí? Především je nutné si uvědomit, že Japonská pošta nebyla zcela typickým státním podnikem. Prostřednictvím rozsáhlé sítě bezmála 25 000 poboček nabízel tento gigant nejen poštovní, ale i bankovní a pojišťovnické služby a není tedy divu, že se o chod celého systému staralo více než 280 000 zaměstnanců. Suma veškerých bankovních vkladů včetně

---

<sup>37</sup> Svatyně je zasvěcena 2,5 milionům duší mrtvých vojáků (mezi nimiž figuruje i několik stovek válečných zločinců), kteří sloužili ve službách japonského císaře.

<sup>38</sup> Special report: Japan's election. Koizumi gets his way. *The Economist*. 2005, r. 36, č. 38, s. 22-24. ISSN 0013-0613.

aktiv životního pojištění dosahovala závratné výše 355 bil. JPY<sup>39</sup> a činila tak z Japonské pošty největší finanční instituci na světě. Nicméně *za stěžejní problém Japonské pošty se nepovažovalo ani tak shromažďování úsporných vkladů a nabízení životního pojištění, i když státní subvence a záruky hrály svou roli v soutěži s komerčními ústavami, jako spíše využívání takto získávaných prostředků. Zejména šlo o zvýhodněné půjčky spřízněným firmám, úvěrování projektů s nejasným ekonomickým opodstatněním, financování veřejných prací ve venkovských oblastech, nakupování rozličných státních dluhopisů, a zvláště pak celkově neprůhledné hospodaření „skrytého rozpočtu“ pod kontrolou byrokratů a politické elity.*<sup>40</sup> Proti privatizaci silně lobovali také samotní poštovní úředníci, kteří tvořili nedílnou součást volební mašinerie Liberálně demokratické strany<sup>41</sup>. Jistá část kritiků se obávala rušení poboček v odlehlejších místech a s tím souvisejícího propouštění zaměstnanců. Příznivci naopak vítali flexibilnější a efektivnější využití peněžních prostředků, které by mohly pomoci nastartovat japonskou ekonomiku.

Vzhledem k povolebnímu rozložení sil nakonec Koizumiho návrh v říjnu roku 2005 prošel oběma komorami japonského parlamentu a privatizaci tak již nic nebránilo. Japonská pošta měla být rozdělena do čtyř oddělených jednotek, zabývajících se přepážkovými službami, poštovními zásilkami, bankovními produkty a životním pojištěním. Všechny čtyři divize měla zastřešovat holdingová společnost, jejíž ustanovení bylo naplánováno na duben roku 2007. Z počátku měly být všechny její akcie ve vlastnictví vlády a v průběhu následujících 10 let postupně rozprodány. Vláda si však měla ponechat více než třetinový podíl ve společnostech zastřešujících přepážkovou a poštovní činnost i po ukončení transformace.

---

<sup>39</sup> 235 bil. JPY připadalo na úsporné vklady (více finančních prostředků, než kterými disponovaly čtyři nejvýznamnější japonské bankovní instituce dohromady), 125 bil. JPY na aktiva životního pojištění.

<sup>40</sup> FÁREK, J. *Ekonomika Japonska: strukturálními reformami k překonání stagnace. Mezinárodní politika.* 2006, roč. XXX, č. 3, s. 4-7. ISSN 0543-7962.

<sup>41</sup> Pošťáci, rozprostření po celém Japonsku, využívali svých sociálních vazeb s okolím při přesvědčování místních obyvatel k podpoře politiků LDP či ke vstupu do jednotlivých lokálních organizací LDP. Více viz MACLACHLAN, P. L. *Storming the Castle: The Battle for Postal Reform in Japan. Social Science Japan Journal.* 2006, r. 9, č. 1, s. 1-18. ISSN 1468-2680.

Cílem tohoto opatření mělo být zachování všeobecné dostupnosti těchto služeb pro veřejnost.

Jakkoliv bylo pro Koizumiho schválení privatizace Japonské pošty důležitým vítězstvím v rámci jeho dosavadního premiérského snažení, nelze opominout ani další úspěchy, kterých dosáhl na cestě k ozdravení japonské ekonomiky. Ačkoliv čelil často protichůdným zájmům ze strany politických elit, vlivných byrokratů a velkých korporací (uskupení, jež bývá označováno jako tzv. „železný trojúhelník“, *iron triangle*), dokázal prosadit celou řadu významných reformních kroků. Především díky jeho vysoké popularitě u veřejnosti si mohl dovolit upustit od zaběhnutých stranických postupů a udržet si tak nezávislost ve svém vlastním rozhodování.

Při formulaci ekonomických reforem spoléhal Koizumi mimo jiné i na činnost několika poradních orgánů vlády. Klíčovou roli sehrála zejména Rada pro hospodářskou a fiskální politiku (*Council on Economic and Fiscal Policy, CEFP*), která byla v roce 2001 založena jako součást administrativní reformy ministerstev a centrálního úřadu vlády.<sup>42</sup> CEFP měla poskytnout vládě a především premiérovi lepší kontrolu nad procesem tvorby státního rozpočtu a fiskální politiky obecně a naopak omezit vliv úředníků ministerstva financí a zkorumpovaných zástupců vládnoucí strany. I přes některé kritické ohlasy se ukázaly každoročně aktualizované balíčky navrhovaných opatření jako účinný nástroj ke zprůhlednění procesu vytváření vládní politiky.

Za dobu svého působení Koizumi dokázal stabilizovat bankovní sektor a výrazně zredukovat objem problematických půjček hlavních bankovních institucí. Došlo také ke změně ve struktuře státního rozpočtu, znatelně poklesly např. výdaje na veřejné investice. Privatizací prošly další čtyři státní podniky v čele s Japonskou dálniční společností. Pokrok bylo možné zaznamenat také v rámci deregulačního procesu, probíhajícího již od konce 80. let. A tak když Koizumi v září roku 2006 opouštěl svou funkci jako třetí nejdéle vládnoucí

---

<sup>42</sup> Jedenáctičlennému orgánu předsedá premiér a jeho jednání se účastní také hlavní tajemník vlády, 3 ministři v čele s ministrem pro ekonomickou a fiskální politiku, guvernér BoJ a čtyři experti ze soukromého sektoru. Podrobnější informace, včetně zpráv o činnosti CEFP, viz domovské stránky: <<http://www.keizai-shimon.go.jp/english/index.html>>.



premiér v celé japonské historii, nacházela se japonská ekonomika ve stavu výrazně lepším, než ve kterém ji při svém nástupu do úřadu přebíral.

### 2.1.2 Post-Koizumiho éra

Na Koizumiho úspěchy hodlal navázat nově zvolený premiér **Shinzo Abe**, avšak jeho roční působení v čele vlády nepřineslo očekávané výsledky. Konzervativní Abe byl kritizován především za své nacionalistické názory, mimo jiné zpochybňující odpovědnost Japonska za zločiny spáchané armádou na obyvatelích okolních asijských zemí v průběhu 2. světové války.<sup>43</sup> Na popularitě ministerského kabinetu se podepsalo také několik korupčních skandálů samotných členů vlády, z nichž poslední vyústil až v sebevraždu ministra zemědělství. Rozpaky vyvolalo Abeho rozhodnutí o znovupřijetí bývalých rebelů zpět do strany, což si mnozí vysvětlovali jako odklon od původní Koizumiho ideje skoncovat s nekalými praktikami uvnitř LDP. Veřejnost popudila také informace o ztrátě 50 milionů záznamů, obsahujících důležitá data o platbách účastníků penzijního pojištění. Ačkoliv ke ztrátě nedošlo za Abeho vlády, postup tehdejší administrativy při řešení nastalé situace byl považován za zcela neadekvátní.

Výsledky voleb do horní sněmovny parlamentu v červenci roku 2007 tak nikoho příliš nepřekvapily. LDP ztratila více než čtvrtinu svých křesel a poprvé ve své historii přišla o status největší strany v horní komoře. Naopak Demokratická strana Japonska výrazně posílila a získala potřebnou většinu i nad koalicí LDP se stranou Komeitó.<sup>44</sup> Ukázalo se, že předchozí volební úspěch Liberálně demokratické strany byl natolik závislý na Koizumiho osobě, že zopakovat něco podobného bez jeho účasti bude velmi složité. I přes drtivou porážku však Abe reorganizoval svůj kabinet a setrval ve své funkci až do září roku 2007, kdy na post premiéra země definitivně rezignoval.

---

<sup>43</sup> Nové, vládou podporované, učebnice dějepisu měly tyto události zcela pomíjet.

<sup>44</sup> Keeping his head just above water. *The Economist*. 2007, r. 38, č. 28, s. 35-36. ISSN 0013-0613.

Jeho nástupcem se stal politický veterán **Yasuo Fukuda**, který již několik let zastával funkci hlavního tajemníka vlády. Fukudu tak čekal nelehký úkol prosadit vládní návrhy (včetně státního rozpočtu) v japonském parlamentu, který charakterizovalo bezprecedentní rozložení politických sil. Ačkoliv LDP držela dvoutřetinovou většinu v dolní komoře a mohla jakékoliv usnesení horní komory přehlasovat, v praxi to znamenalo nepříjemnou komplikaci a časové zdržení. Nečekaná dohoda mezi předsedy nejsilnějších stran o vytvoření společné koalice se z počátku jevila jako přijatelné východisko, nápad však narazil na nesouhlas členů DPJ, kteří jakékoliv spojení s LDP odmítali. Řada reformních plánů byla v následujících měsících přibrzděna či zcela zablokována, neshody panovaly také ohledně kandidatury nového guvernéra Japonské centrální banky. Trvajícím politickým chaos se výrazně promítl do popularity vládního kabinetu a Fukuda tak přišel o poslední zbraň, které mohl využít v boji proti opozičním obstrukcím. Podobně jako jeho předchůdce, opustil Fukuda svůj úřad již necelý rok po nástupu do funkce.

Na místo třetího premiéra v řadě, který nezískal svůj mandát na základě řádných voleb do dolní komory parlamentu, usedl v září roku 2008 liberální demokrat **Taro Aso**. Původní představy o využití Asovy počáteční popularity ke znovuzískání ztracených stranických preferencí a brzkém vyhlášení předčasných voleb do dolní sněmovny (které se musely tak jako tak konat nejpozději v září roku 2009) se však záhy rozplynuly. Veřejnost již měla dost neustálého střídání vlád a dávala to ve svých názorech patřičně najevo. Při zpětné analýze se Koizumi nyní jevil spíše jako krátkodobé vybočení z reality předchozích let, než jako člověk, který stál na počátku „nové a lepší“ Liberálně demokratické strany. Předčasné volby by tak pro vládnoucí stranu a koalici znamenaly nejen ztrátu dvoutřetinové majority, ale velmi pravděpodobně i prosté většiny. Také ekonomická situace pokračovala ve vývoji nepříznivým směrem, především v důsledku propuknutí světové finanční krize. Stranou musely jít pokusy o reformu veřejných financí, ačkoliv urgentní potřeba konsolidace státního rozpočtu a veřejného dluhu byla více než zřejmá. Světlo světa tak spatřilo hned několik vládních balíčků, obsahujících stimuly pro oživení upadajícího hospodářství.

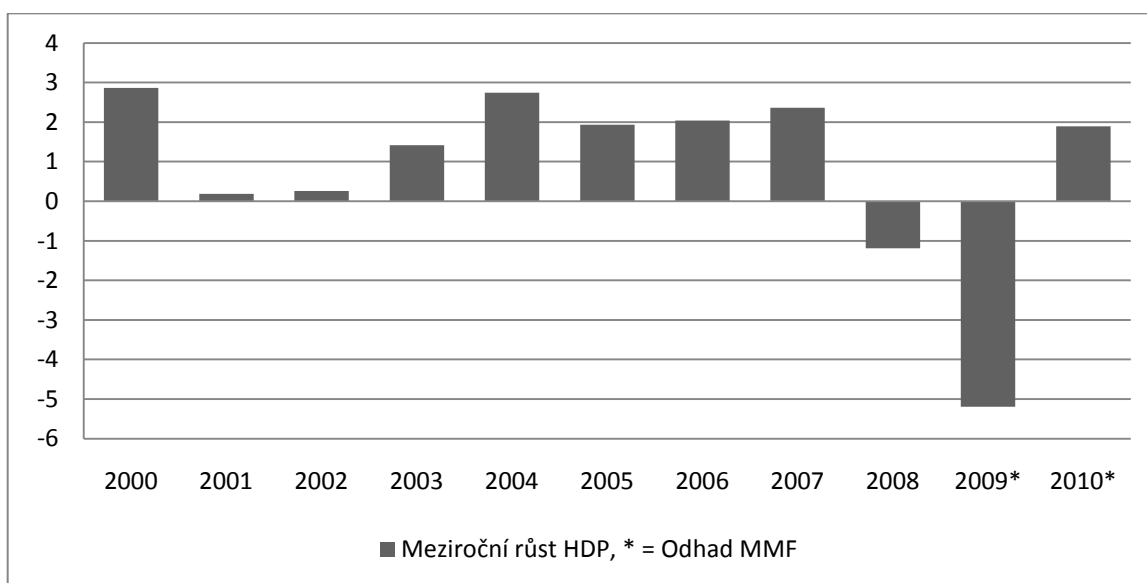
Z klesající popularity LDP čím dál tím více těžila opoziční Demokratická strana Japonska, což bylo zřetelné zejména z tokijských regionálních voleb v červenci roku 2009, ve kterých představitelé DPJ dosáhly většinového zastoupení po téměř 40 letech. Avšak až

rostoucí počet nespokojených spolustraníků, volajících po nové tváři na předsednickém postu, přiměl Asa k přiznání odpovědnosti a vyhlášení tolik očekávaných voleb do dolní komory parlamentu. Výsledkem bylo strhující, leč předpokládané, vítězství Demokratické strany Japonska, která ziskem 308 křesel z celkových 480 přepsala dějiny japonské politické scény. A tak když v září roku 2009 nastupoval do premiérské pozice **Yukio Hatoyama**, očekávání veřejnosti bylo nadmíru vysoké.

Dosavadní vývoj však na mnohé působí poněkud rozpačitým dojmem, což je přičítáno zejména nulovým zkušenostem DPJ s vedením země a Hatoyamově nedostatečné autoritě uvnitř vlády. Mezi stěžejní události posledních měsíců nepochybně patří podání vládního návrhu na pozastavení privatizace Japonské pošty, pokračující spory s USA ohledně přemístění amerických vojenských základen sídlících na japonském území či debata kolem nově vzniklého konceptu tzv. Východoasijského společenství (*East Asia Community – EAC*), které by v budoucnu mělo nahradit uskupení ASEAN+3 a Východoasijský summit. Jako klíčové pro další budoucnost DPJ, LDP, ale i celého Japonska se nyní jeví nadcházející volby do horní komory parlamentu, plánované na červenec roku 2010. Pokud DPJ zvítězí, kompletně ovládne zákonodárný a výkonný aparát v zemi na několik příštích let a zajistí si tak dostatek času na realizaci svých předvolebních slibů.

## 2.2 Makroekonomický vývoj

V roce 1968 předstihlo Japonsko tehdejší Západní Německo v objemu HDP a stalo se tak druhou největší ekonomikou na světě, zaostávající pouze za Spojenými státy americkými. Logické vyústění strhujícího procesu obnovy válkou zničené země vyvolávalo u řady japonských obyvatel zasloužený pocit národní hrdosti. Avšak nyní, po více jak 40 letech, vše nasvědčuje tomu, že Japonsko o svou pozici přijde. Podle nejnovějších průzkumů se zdá být jen otázkou času, než hospodářský zázrak posledních let jménem Čína zaujme druhé místo na žebříčku největších ekonomik světa a odsune tak Japonsko na místo třetí. Zatímco Japonsku je pro rok 2009 předpovídán propad o 5,2 %, tempo růstu čínské ekonomiky za stejné období se odhaduje na 8,7 %. Rok 2010 pak pravděpodobně Japonsko vrátí do kladných čísel, avšak rozdíl mezi očekávaným růstem obou států zůstane i nadále propastný (Japonsko – 1,9 %, Čína – 10 %).<sup>45</sup>



Obr. 5: Vývoj meziročního růstu HDP v Japonsku (2000-2010), v %

*World Economic Outlook Database [online]. Washington, D. C.: International Monetary Fund, 2010 [cit. 2010-05-06]. Dostupné z WWW: <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2010/01/weodata/index.aspx>>.*

<sup>45</sup> *World Economic Outlook Database [online]. Washington, D. C.: International Monetary Fund, 2010 [cit. 2010-05-06]. Dostupné z WWW: <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2010/01/weodata/index.aspx>>.*

Nutno podotknout, že se Japonsko ještě do nedávna nacházelo ve zcela odlišné situaci. Na počátku 21. století se zemi po četných pokusech podařilo vybřednout z období hospodářské stagnace a nastartovat solidní růst. Po dokončení restrukturalizace, která měla jednotlivé firmy zbavit nepříjemných dluhů a nadbytečných výrobních kapacit z dob minulých, se v korporátním sektoru opět objevila chuť investovat. Vývozně zaměřeným podnikům navíc hrála do karet silná zahraniční poptávka po japonském zboží a oslabující jen. Hlavním motorem ekonomiky se tak staly exporty a podnikové investice.

Značnou část viny na pozdějších nepříznivých číslech nepochybně nese globální ekonomická krize, jejímž projevům v rámci Japonska výrazně napomohla propojenost tamní ekonomiky se zbytkem světa. Na jedné straně se proexportní politika stala jedním z hlavních pilířů oživení japonského hospodářství v letech 2002-2007, na straně druhé však znamenala značnou přítěž v letech následujících. Ani v období ekonomického růstu se bohužel nepodařilo znatelněji nastartovat domácí poptávku. Růstu soukromé spotřeby bránil pokles příjmů japonských domácností, spojený se strukturálními změnami na trhu práce (podniky redukovaly stavy kmenových zaměstnanců a čím dál tím více využívaly pracovníků na částečný úvazek, což tlačilo dolů výši mezd), zanedbatelný nebyl ani efekt deflace, kterou se podařilo eliminovat až počátkem roku 2006. V neposlední řadě se na domácí poptávce projevila snaha tehdejší vlády konsolidovat veřejné finance prostřednictvím škrtů ve veřejných výdajích. A tak když došlo k útlumu i ze strany zahraničních partnerů, bylo zřejmé, že Japonsko zažije těžké časy. Výsledkem byla nejhorší recese za posledních několik desetiletí.

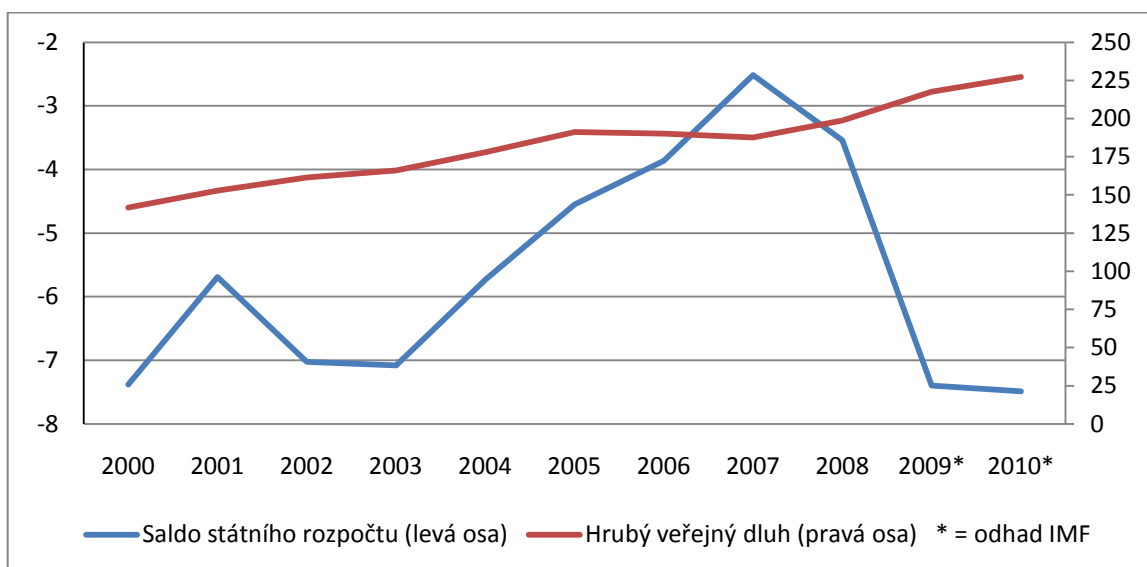
### **2.2.1 Fiskální politika vlády**

V letech 2002 až 2007 se podařilo vládním představitelům postupně snížit deficit státního rozpočtu ze 7 % na 2,5 % celkového objemu HDP.<sup>46</sup> Japonsko tak bylo na dobré cestě k dosažení vytyčeného cíle v podobě rozpočtového přebytku na centrální i regionální

---

<sup>46</sup> *World Economic Outlook Database* [online]. Washington, D. C.: International Monetary Fund, 2010 [cit. 2010-05-06]. Dostupné z WWW: <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2010/01/weodata/index.aspx>>.

úrovni, stanoveného na rok 2011. Příznivý trend však vzhledem ke konci fáze ekonomické expanze závěrem roku 2007 a pozdějšímu nástupu globální krize nabral zcela opačný směr. Vláda byla nucena zastavit plán střednědobé fiskální konsolidace a představila hned několik oživujících opatření. V roce 2008 spatřily světlo světa dva mimorozpočtové balíčky, následované dalšími stimuly, zakomponovanými do běžného a dodatečného rozpočtu pro rok 2009. V konečném součtu tak zákonodárci za dané období schválili mimořádné výdaje a daňové škrty ve výši 4,7 % HDP, čímž se Japonsko – v porovnání s ostatními zeměmi G7 – zařadilo na druhé místo za USA (5,6 %).<sup>47</sup> Zhruba polovinu navýšených výdajů tvořily transfery domácnostem a firmám, škrty v daních se týkaly především sociálního a zdravotního pojištění. Díky zavedeným opatřením odhadují analytici nárůst deficitu státního rozpočtu pro rok 2010 na 7,5 %.



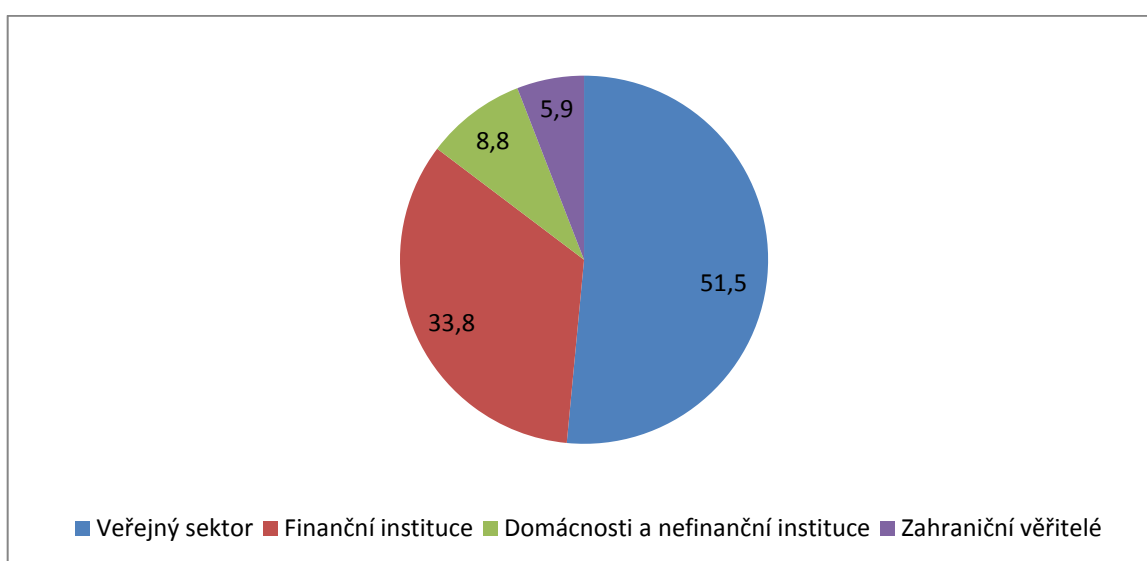
Obr. 6: Vývoj stavu veřejných financí v Japonsku (2000-2010), v % HDP

*World Economic Outlook Database [online]. Washington, D. C.: International Monetary Fund, 2010 [cit. 2010-05-06]. Dostupné z WWW: <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2010/01/weodata/index.aspx>>.*

Je pochopitelné, že se narůstající rozpočtové schodky a klesající výkon ekonomiky negativně projeví také na velikosti veřejného dluhu země. Jen těžko lze docílit stabilizace zadlužení, pokud nominální HDP roste menší rychlostí, než se kterou si daný stát půjčuje. Hrubý dluh Japonska, který mezi lety 1991 až 2008 vzrostl z 67 % na vysokých

<sup>47</sup> *OECD Economic Outlook No. 85*. Paris: OECD Publishing, 2009. 314 s. ISBN 978-92-64-05281-9.

199 % HDP, je tak dnes považován za suverénně nejvyšší mezi rozvinutými ekonomikami. Jistou „polehčující okolností“ v případě Japonska je fakt, že zhruba polovina vládních dluhopisů spadá do vlastnictví veřejného sektoru. Dluh, vyjádřený v čisté formě, je tak o poznání menší, než dluh hrubý. Zbývající část státních cenných papírů drží především finanční instituce, jako jsou banky a pojišťovny, necelými patnácti procenty pak disponují domácnosti, nefinanční společnosti a zahraniční věřitelé. Prognóza IMF pro roky 2009 a 2010 hovoří o hrubém veřejném dluhu ve výši 218 %, resp. 227 % HDP (čistý veřejný dluh by měl dosáhnout odhadem 112 %, resp. 122 % HDP).



Obr. 7: Struktura vlastníků japonských vládních dluhopisů, v %

*Ownership of government bonds in Japan. OECD Economic Surveys: Japan. Paris: OECD, 2009. ISBN 978-92-64-05455-4.*

Při pohledu na strukturu vlastníků státních dluhopisů je zřejmé, že se jednotlivé vlády při financování rozpočtových schodků spoléhaly především na tuzemské investory. Japonská populace však nezadržitelně stárne a vysoká míra domácích úspor tak bude s velkou pravděpodobností postupně klesat. Astronomická výše zadlužení s sebou navíc přináší hrozbu ztráty důvěryhodnosti v očích jednotlivých věřitelů a zvyšuje riziko výraznějšího růstu úrokových měr, za které si japonská vláda bude v následujících letech půjčovat další finanční prostředky. Naléhavá potřeba nalézt odpovídající řešení tohoto problému je tedy více než zřejmá. Proces fiskální konsolidace bude vyžadovat nejen další škrty ve veřejných výdajích, ale také reformu důchodového a daňového systému. Nově vzniklý střednědobý

plán počítá se stabilizací poměru veřejného dluhu k HDP v roce 2015 a od roku 2020 by se podle představ současné vlády měl daný poměr začít znovu snižovat. Časový rámec zavedení navrhovaných kroků je však pochopitelně odvislý od dalšího vývoje ekonomické situace v zemi.

## 2.2.2 Daňová reforma jako jeden z nástrojů fiskální konsolidace

Od počátku tohoto století spočívala snaha jednotlivých vlád o dosažení lepšího fiskálního zdraví Japonska téměř výhradně v redukci položek, figurujících na výdajové straně státního rozpočtu. Ačkoliv se již řadu let hovoří o potřebě upravit také objem prostředků, které tvoří stranu příjmovou (tedy především daně), k realizaci konkrétních reforem zatím nedošlo. Nyní se však, s ohledem na následky proběhnuvší krize a nezadržitelně stárnoucí japonskou populaci, jeví další odklad jako nemyslitelný. Chce-li Japonsko alespoň stabilizovat veřejné finance, musí přistoupit k modifikaci svého daňového systému.

*Stávající systém daní v Japonsku je v porovnání s ostatními zeměmi OECD odlišný hned v několika aspektech. Za prvé, poměr daňových výnosů vzhledem k objemu HDP je jeden z nejnižších v OECD. Za druhé, závislost na přímých daních – dani z příjmu fyzických a právnických osob a pojistném na sociální zabezpečení – je vzhledem k ostatním členským státům OECD poměrně vysoká. Za třetí, místní daňový systém je extrémně komplikovaný. Vzhledem k uvedeným skutečnostem tak bude třeba v daňovém systému učinit poměrně zásadní změny.<sup>48</sup>*

Tab. 2: Daňové výnosy ve vybraných zemích OECD (2007), v % HDP

Japonsko	Česká Republika	Švédsko	EU15	Průměr OECD
28,3	37,4	48,3	39,7	35,8

*Revenue Statistics 1965-2008. Paris: OECD Publishing, 2009. ISBN 978-92-64-07576-4.*

<sup>48</sup> *Reforming the tax system to promote fiscal sustainability and economic growth.* OECD Economic Surveys: Japan. Paris: OECD, 2008, s. 88. ISBN 978-92-64-05455-4.



Podle odhadů japonské vlády bude pro stabilizaci veřejného dluhu v nadcházejících letech nezbytné navýšit příjmy z daní o 6 % HDP. Je přitom zřejmé, že neopatrné zavedení jednotlivých opatření by se mohlo negativně projevit na dalším vývoji ekonomické situace v zemi. Hlavním zdrojem nových daňových výnosů se mají stát nepřímé daně, konkrétně daň z přidané hodnoty, která je v současnosti na velmi nízké 5% úrovni. Zveřejněný plán počítá se dvěma variantami: každoročním nárůstem této daně o 1 % v průběhu 5 let (počínaje rokem 2011); navýšením DPH pouze v jednom či dvou krocích. V obou případech by se konečná sazba daně měla pohybovat na hodnotě 10 %.<sup>49</sup>

Změny musí nastat také v oblasti daně z příjmu právnických osob, která je s ohledem na celosvětové poměry velmi vysoká.<sup>50</sup> V době probíhající globalizace jsou firmy vystaveny neustálým konkurenčním tlakům a stávají se tak více citlivými na daňové sazby. Pokud tedy Japonsko chce udržet v této oblasti krok s ostatními státy, musí přistoupit k redukci zdanění podnikových příjmů. Prostor pro snížení daňové sazby by měl vzniknout díky rozšíření počtu firem, které jsou povinny daně platit. V souladu s platnými principy daňových zákonů totiž vykazovalo v roce 2008 zisk, a tedy odvádělo daně z příjmu, pouhých 32,3 % společností.<sup>51</sup> Revizí by měl projít i systém tzv. místních daní, který je mnohými považován za zbytečně komplikovaný. Vedle celostátních existuje v Japonsku dalších 23 daní, které směřují do rozpočtů lokálních úřadů. Např. zaměstnanci tak spolu s daní z příjmu fyzických osob (progresivní – 5-40 %) odvádějí také daň prefekturní (4 %) a daň municipální (6 %).

---

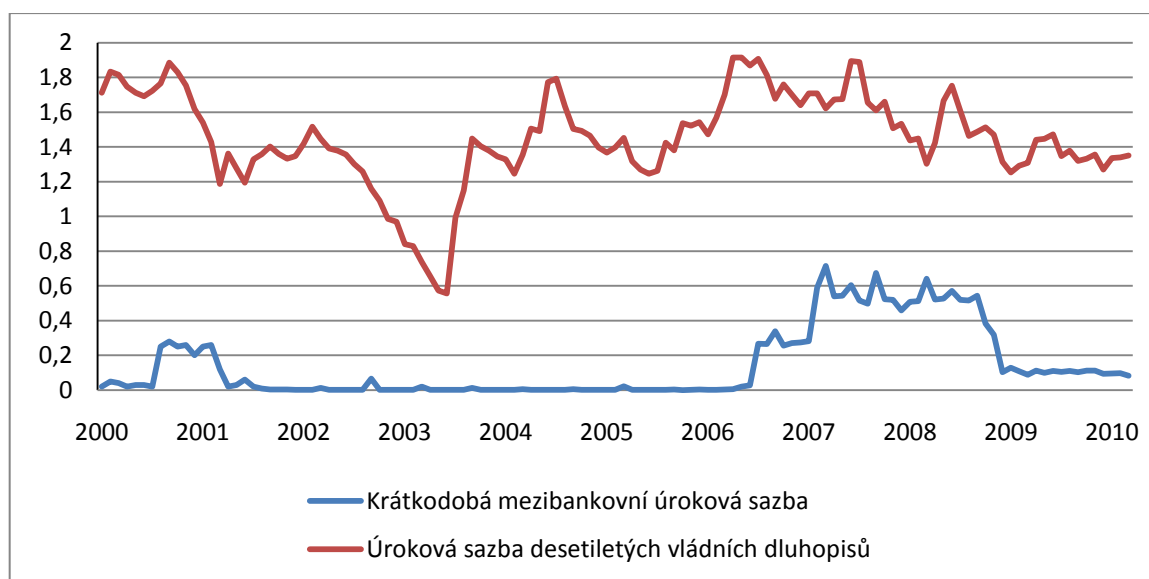
<sup>49</sup> *The Reference Projection* [online]. Cabinet Office, 2009 [cit. 2010-05-06]. Dostupné z WWW: <<http://www.keizai-shimon.go.jp/minutes/2009/0116/item2.pdf>>.

<sup>50</sup> Japonské firmy platí 30% daň z příjmu, ke které se dále přičítá tzv. obyvatelská daň (*Inhabitants Tax*) a podnikatelská daň (*Enterprise Tax*). V konečném součtu je tedy daňová zátěž zhruba 40%.

<sup>51</sup> *National Tax Agency Report 2009* [online]. National Tax Agency Japan, 2009 [cit. 2010-05-06]. Dostupné z WWW: <[http://www.nta.go.jp/foreign\\_language/2009e.pdf](http://www.nta.go.jp/foreign_language/2009e.pdf)>.

### 2.2.3 Monetární politika v boji proti deflaci

Když v průběhu roku 1995 postihla japonskou ekonomiku poprvé deflace, tehdejší úroveň úrokových sazeb ještě poskytovala určitý prostor k jejich posunu směrem dolů. Centrální banka se tak logicky snažila bojovat s klesající cenovou hladinou postupným snižováním diskontní a mezibankovní sazby a v roce 1999 oficiálně přijala tzv. politiku nulových úrokových sazeb. Politika BOJ, zaměřená na úrokové sazby sice dosáhla svého limitu, deflační projevy z ekonomiky se však odstranit nepodařilo. Z řad odborné veřejnosti se tak začaly objevovat hlasy o nutnosti aplikace některého z nástrojů tzv. nekonvenční monetární politiky, jako jsou kvantitativní uvolňování (*quantitative easing*) nebo cílování inflace (*inflation targeting*). Nicméně představitelé centrální banky byli zejména k ideji stanovení inflačního cíle poněkud skeptičtí a obávali se ztráty důvěryhodnosti instituce v případě neúspěchu.



Obr. 8: Vývoj vybraných úrokových sazeb v Japonsku (2000-2010), v %

*Japan 10-year Government Benchmark bond yield [online]. European Central Bank, 2010 [cit. 2010-05-06]. Dostupné z WWW: <<http://sdw.ecb.europa.eu/>>.;* *BOJ Time Series Data Search: Uncollateralized Overnight Call Rates [online]. BOJ, 2010 [cit. 2010-05-06]. Dostupné z WWW: <[http://www.stat-search.boj.or.jp/index\\_en.html](http://www.stat-search.boj.or.jp/index_en.html)>.*

V roce 2000 učinila BOJ pro mnohé nečekaný krok a s odvoláním na počínající oživení japonského hospodářství navýšila krátkodobou mezibankovní sazbu o 0,25 %. Již o

několik měsíců později se však zpráva o příznivém ekonomickém výhledu ukázala jako předčasná a banka byla nucena v březnu roku 2001 vrátit sazbu na původní hodnotu. Původní zvýšení, které bylo v rozporu s přesvědčením Ministerstva financí, tak mělo pravděpodobně spíše politický, než ekonomický podtext. *Novela zákona o Japonské centrální bance z roku 1998 přinesla posílení její nezávislosti na Ministerstvu financí a tehdejší prezident BOJ, Hayami Masaru, se to snažil dát patřičně najevo.*<sup>52</sup>

Ve stejnou dobu BOJ nakonec přistoupila na politiku kvantitativního uvolňování s úmyslem ukončit trvající deflaci a posílit stabilitu oslabeného bankovního sektoru. Hlavní změna spočívala v posunu strategie od modifikací krátkodobé mezibankovní úrokové sazby k cílování objemu likvidity, kterou jsou jednotlivé banky povinny držet na běžném účtu centrální banky. BOJ také výrazně zvýšila nakupované množství státních dluhopisů a zavázala se pokračovat v kvantitativním uvolňování do té doby, dokud se míra růstu cenové hladiny, vyjádřená indexem CPI, stabilně neusadí na nulové či kladné hodnotě.<sup>53</sup> V průběhu následujících 5 let tak byla hranice požadovaných finančních prostředků navýšena až na 30-35 bil. JPY, což výrazně převyšovalo tehdejší množství rezerv, nutných k zajištění veškerých bankovních vkladů. Existence této politiky byla oficiálně ukončena na počátku roku 2006 poté, co index CPI zaznamenal meziroční nárůst tři měsíce v řadě. Skutečný vliv kvantitativního uvolňování na paralelně proběhnuvší hospodářské oživení zůstává i nadále předmětem mnoha diskusí. Přebytek likvidity se velmi pravděpodobně projevil na stabilitě finančního sektoru jako celku a umožnil částečnou „očistu“ jednotlivých bank zejména v oblasti problematických půjček, hlavní podíl na ekonomickém růstu je však povětšinou přisuzován tehdejšímu rozmachu exportů.

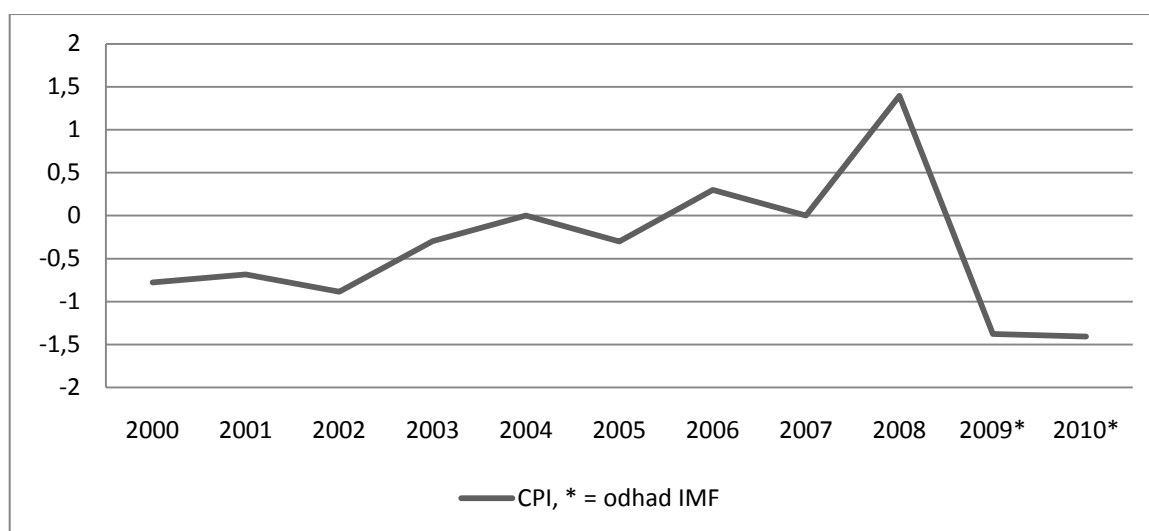
Ukončením politiky kvantitativního uvolňování se BOJ vrátila zpět ke klasickému cílování krátkodobých úrokových sazeb a přebytečná likvidita, uložená na centrálním účtu, byla zredukována na hodnotu odpovídající povinné míře rezerv. Součástí staronové politiky se

---

<sup>52</sup> LINCOLN, E. J. Japan in 2000: The Year That Could Have Been but Was Not. *Asian Survey*. 2000, r. 41, č. 1, s. 49-60. ISSN 0004-4687.

<sup>53</sup> *New Procedures for Money Market Operations and Monetary Easing* [online]. Bank of Japan, 2001 [cit. 2010-05-06]. Dostupné z WWW: <<http://www.boj.or.jp/en/type/release/zuiji/kako02/k010319a.htm>>.

poprvé stala veřejná deklaráce žádoucího rozpětí cenové hladiny, konkrétně 0-2 %. V následujících měsících také došlo k dvojímu zvýšení mezibankovní úrokové sazby – nejdříve na 0,25 %, později na 0,5 %. Příznivý vývoj však v průběhu roku 2008 narušily negativní projevy celosvětové finanční krize, doprovázené silnými deflačními tlaky. BOJ tak byla nucena přijmout celou řadu opatření na podporu finančních trhů a postižených podniků. Do konce června roku 2009 poskytla jednotlivým bankám krátkodobé půjčky ve výši 7,5 bil. JPY (1,5 % HDP), do prosince téhož roku nakoupila soukromé cenné papíry v celkové hodnotě 4 bil. JPY, navýšen byl také objem pořízených státních dluhopisů. V neposlední řadě došlo k opětovnému snížení krátkodobé mezibankovní sazby na 0,1 %.<sup>54</sup>



Obr. 9: Vývoj indexu spotřebitelských cen v Japonsku (2000-2010), roční změny v %  
*World Economic Outlook Database [online]. Washington, D. C.: International Monetary Fund, 2010 [cit. 2010-05-06]. Dostupné z WWW: <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2010/01/weodata/index.aspx>>.*

I přes to, že se Japonsko v současné době pomalu dostává z nejhoršího, deflace zůstává v ekonomice i nadále přítomna. Podle odhadů IMF má pokles cenové hladiny za rok 2009 dosáhnout záporného čísla -1,4 % a má pokračovat minimálně následující dva roky. Optimistické zprávy o vyhrané bitvě nad tímto zdánlivě neporazitelným „strašákem“, které provázely období let 2006-2008, jsou tak definitivně zapomenuty. Možnosti vlády jsou dnes vzhledem ke stavu veřejných financí značně omezené, hlavní pozornost je tedy

<sup>54</sup> *Overcoming the global crisis: the need for a new growth model.* OECD Economic Surveys: Japan. Paris: OECD, 2009, s. 27. ISBN 978-92-64-05455-4.

upřena především směrem k Japonské centrální bance. Ta zareagovala znovu v březnu roku 2010 navýšením objemu krátkodobých půjček, určených na podporu likvidity jednotlivých bank, na 20 bil. JPY.<sup>55</sup>

Proč je vlastně deflace považována za nebezpečnou? Vysvětlení by se dalo shrnout asi následovně. V případě dlouhodobějšího poklesu cenové hladiny, reagují jednotliví obyvatelé na klesající ceny zboží a služeb odkládáním své spotřeby, protože věří, že v budoucnu nakoupí ještě výhodněji. Firmy tak ztrácejí zákazníky a omezují výrobu. Na řadu logicky přichází propouštění, klesají příjmy, v důsledku čehož poptávka po produktech dále padá a ekonomika se tak ocitá v začarovaném kruhu. Pokles ekonomické aktivity má dále dopad na daňové příjmy státního rozpočtu, zvyšují se také výdaje v sociální oblasti (zejména na podporu v nezaměstnanosti). V neposlední řadě deflace *zhoršuje postavení dlužníků, jejichž nominální závazky zůstávají sice stejné, ale v reálné hodnotě jsou větší a splácení je obtížnější.*<sup>56</sup> Přitěžující okolností pro Japonsko je tak s ohledem na současný stav veřejných financí fakt, že největším z těchto dlužníků je právě stát.

#### **2.2.4 Bankovní sektor**

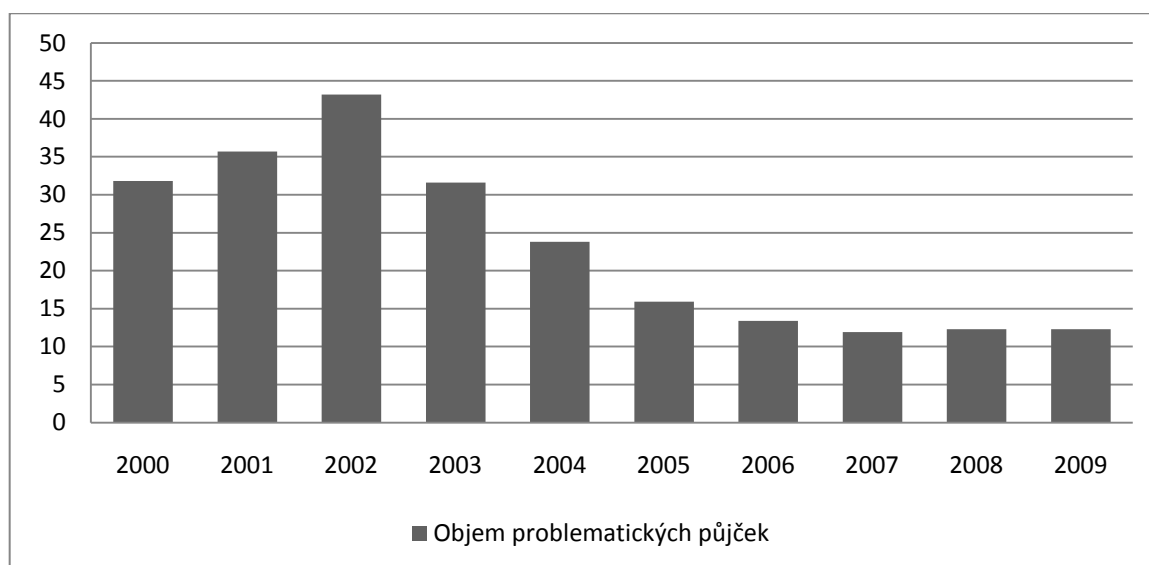
Bankovní sektor v Japonsku prošel za poslední dvě desetiletí nejednou zatěžkávací zkouškou. Za počáteční příčinu vleklých problémů je nejčastěji označována absence účinných kontrolních mechanismů v systému, neodpovídající finanční disciplína jednotlivých institucí či splasknutá spekulativní bublina na trzích aktiv na přelomu 80. a 90. let. Významný podíl na vině však nesou i tehdejší představitelé vlády a BOJ, kteří nedokázali včasné a rázně zakročit a nechali vzniklou situaci přerůst až do otevřené bankovní krize. V tíživé finanční situaci se díky enormnímu nárůstu problematických

---

<sup>55</sup> As Deflation Fears Persist, Japan Eases Monetary Policy. *The New York Times* [online]. 2010 [cit. 2010-05-06]. Dostupné z WWW: <<http://www.nytimes.com/2010/03/18/business/global/18yen.html>>.

<sup>56</sup> FÁREK, J., KRAFT, J. *Světová ekonomika za prahem nového století globálních změn (Vstup do 21. století)*. 2. vyd. Liberec: Technická univerzita v Liberci. 2006, s. 116. ISBN 80-7372-142-2.

půjček na počátku 90. let ocitla mimo malých, také drtivá většina velkých bankovních domů, do té doby fungující konvojový systém (*convoy system*), který měl zabránit bankrotu byť jediné významnější instituce, se tak najednou stal zcela nepoužitelným.<sup>57</sup> Řada bank nakonec zkrachovala, některé přežily jen díky převodu do vlastnictví státu. Pokrizový vývoj se nesl ve znamení zásadních změn. V platnost vstoupil plán reforem finančního systému, známý jako „Velký třesk“ (*Big Bang*), zřízeny byly také dva nové kontrolní orgány – Agentura pro finanční dozor (později přejmenována na Agenturu finančních služeb, FSA), jejímž hlavním posláním se stala kontrola peněžních ústavů a dohled nad situací v sektoru a Komise pro finanční rekonstrukci (FRC), která měla na základě analýz FSA hledat řešení předlužených finančních institucí.



Obr. 10: Stav problematických půjček v Japonsku (2000-2009), v bil. JPY

*Status of Non-Performing Loans [online]. Financial Services Agency, 2010 [cit. 2010-05-06]. Dostupné z WWW: <<http://www.fsa.go.jp/en/regulated/npl/index.html>>.*

<sup>57</sup> Po druhé světové válce nebyl v Japonsku zaznamenán bankrot žádné z významnějších bank. Pokud se objevily známky ohrožení životaschopnosti jakéhokoliv peněžního ústavu, Ministerstvo financí bylo připraveno pohotově zorganizovat nápravu – nejčastěji dojednáním převzetí insolventní instituce jednou z velkých a zdravých bank. Postupně tak vznikl dojem absolutní ochrany celého sektoru. V 90. letech však začaly být i relativně silné banky zatíženy velkým množstvím problémových půjček a odmítaly ostatním finančním institucím nadále pomáhat. Tzv. konvojový systém ztratil na významu a bylo třeba najít jiné řešení.

Dnes mají, zdá se, banky v Japonsku to nejhorší za sebou. V uplynulých letech došlo k poměrně úspěšnému procesu restrukturalizace, konsolidace a celkové stabilizace systému. Když dosáhl v roce 2002 objem problematických úvěrů rekordní hodnoty 43,2 bil. JPY (8,4 % všech poskytnutých úvěrů), vyslovila vláda jasný záměr snížit toto vysoké číslo do konce roku 2005 na polovinu. Stanovený cíl se podařilo nejen dodržet, ale dokonce překročit a množství úvěrů bylo zredukováno až na 15,9 bil. JPY. Nastolený trend pokračoval díky zlepšujícím se ekonomickým podmínkám ještě další dva roky, příchod finanční krize však přinesl mírné zhoršení.

Nutno podotknout, že prvotní dopady globální finanční krize na banky v Japonsku nebyly v porovnání s případy v USA a Evropě nikterak drastické. Jedním z důvodů byla poměrně nízká angažovanost japonských bank v oblasti poskytování běžných půjček a hypotéčních úvěrů rizikovým či méně bonitním jedincům (*sub-prime lending*). Uvedené finanční produkty tvořily pouze zanedbatelnou část bankovního kapitálu, vzniklé ztráty tak měly omezený vliv na stabilitu jednotlivých finančních institucí.<sup>58</sup> Konzervativní přístup k rizikovým produktům pramení pravděpodobně ze zkušeností s událostmi z konce 90. let minulého století, kdy Japonsko zažilo svou vlastní bankovní krizi. Jistou roli mohl sehrát také důslednější administrativní dohled ze strany kontrolních orgánů či přechod na nová pravidla kapitálové přiměřenosti, známá jako Basel II.<sup>59</sup>

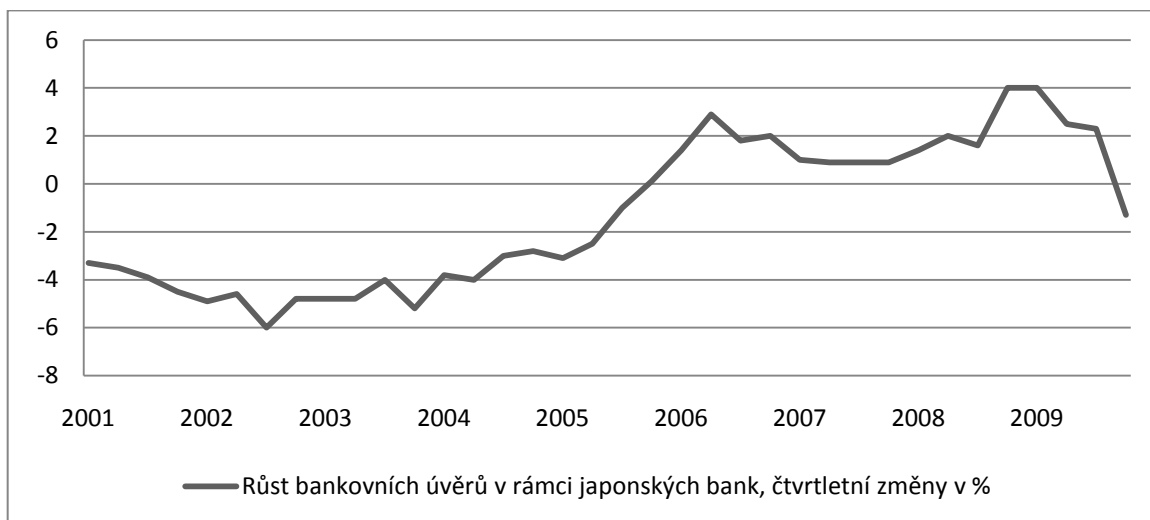
Globální krize však bankovní sektor začala postupně ovlivňovat nepřímou cestou. Ve světle narůstající nejistoty v rámci finančního systému a rapidně se zhoršujících ekonomických vyhlídek došlo k výraznému poklesu hodnoty akcií. *Ačkoliv se japonským*

---

<sup>58</sup> Podle údajů FSA z března roku 2008 byla účetní hodnota takovýchto produktů zhruba 1 bil. JPY, tedy pouhá 2 % z celkového Tier 1 kapitálu. Prosincové statistiky z roku 2009 pak hovoří o čísle 0,7 %. Více viz *Exposures of Japanese deposit-taking institutions to subprime-related products* [online]. FSA, 2010 [cit. 2010-05-06]. Dostupné z WWW: <<http://www.fsa.go.jp/en/news/2010/20100312-1/01.pdf>>.

<sup>59</sup> Japonské banky se jako jedny z prvních začaly řídit novými požadavky basilejského ujednání Basel II. Nový systém, který se připravoval několik let a nahradil do té doby platný Basel I, měl přinést zlepšení především v možnostech měření a řízení rizik v jednotlivých bankách. Více viz *Basel II: Revised international capital framework* [online]. The Bank for International Settlements, 2010 [cit. 2010-05-06]. Dostupné z WWW: <<http://www.bis.org/publ/bcbsca.htm>>.

bankám podařilo od roku 1999 do počátku krize zredukovat množství držených cenných papírů z 8 % na 2 % celkové hodnoty aktiv, ceny akcií jsou ve vztahu ke zdraví bank stále důležité. Ještě v roce 2007 dosahovaly kapitálové výnosy z držby cenných papírů výše 11 bil. JPY, první čtvrtletí roku 2009 však přineslo ztrátu 2 bil. JPY. Jelikož se 45 % výnosů k celkovému kapitálu přičítá a ztráty naopak odečítají, pokles cen akcií zhoršil kapitálovou pozici japonských bank.<sup>60</sup>



Obr. 11: Vývoj růstu bankovních úvěrů v Japonsku (2001-2009), čtvrtletní změny v %

BOJ Time Series Data Search: Total Deposits and Loans [online]. BOJ, 2010 [cit. 2010-05-06]. Dostupné z WWW: <[http://www.stat-search.boj.or.jp/index\\_en.html](http://www.stat-search.boj.or.jp/index_en.html)>.

Koncem roku 2008 zaznamenaly japonské banky díky klesajícím tržbám podniků a zhoršené situaci na finančních trzích znatelný nárůst žádostí o zřízení úvěrů. Spolu s odezníváním krize však zvýšená poptávka po finančních prostředcích postupně opadla a v současné době je růst nově poskytovaných úvěrů dokonce záporný.

Vedle poklesu zájmu o úvěrové produkty se banky potýkají také s nízkou úrovní zisků. Po dosažení rekordní hodnoty v roce 2005 (+3 bil. JPY městské banky, +1 bil. JPY regionální

<sup>60</sup> *Financial stability: overcoming the crisis and improving the efficiency of the banking sector*. OECD Economic Surveys: Japan 2009. Paris: OECD Publishing, 2009, s. 53. ISBN 978-92-64-05456-1.



banky) ziskovost stabilně klesá, od roku 2008 pak banky hospodaří se ztrátou.<sup>61</sup> Alternativní zdroje financí, jakou jsou kapitálové trhy či dlouhodobě deflační prostředí, znemožňují bankám nastavit odpovídající úrokové sazby, potažmo marže. Dalším důvodem je konkurence ze strany státem vlastněných finančních institucí. Veřejné peněžní ústavy získávají finance za zvýhodněných podmínek a jsou tím pádem schopné půjčovat za nižší sazby. Ačkoliv došlo v poslední době k privatizaci několika z nich, jejich podíl na poskytnutých úvěrech zůstává i nadále zhruba 30%.

## 2.3 Trh práce a demografie

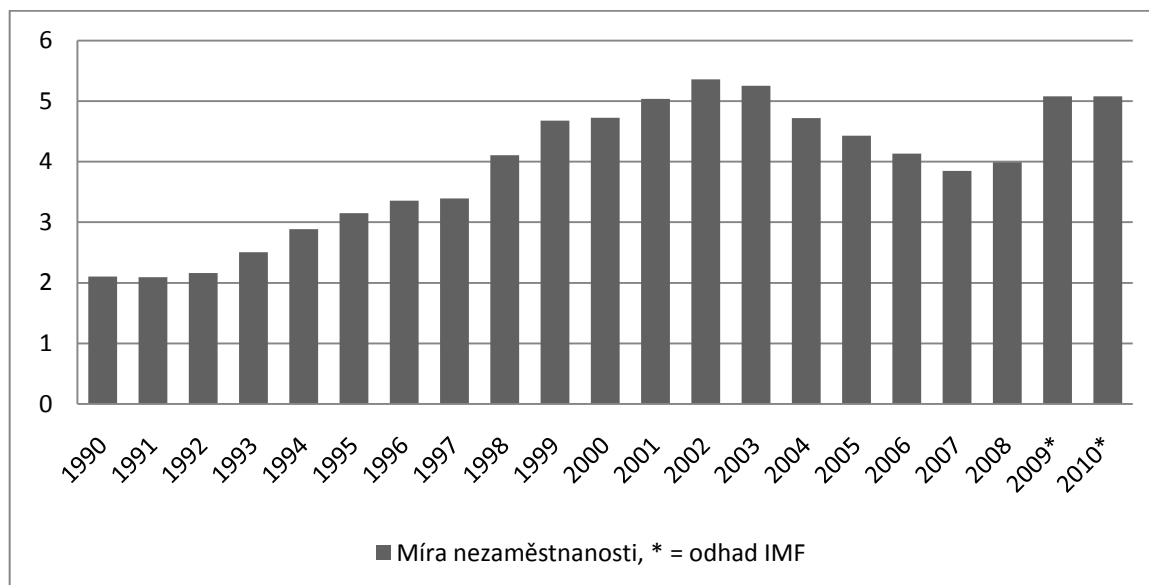
Až do 90. let minulého století patřilo Japonsko mezi země s extrémně nízkou nezaměstnaností. V rámci snah o nastartování ekonomiky v průběhu tzv. „ztracené dekády“ však došlo k zásadním změnám. Japonské firmy se snažily co nejvíce snížit náklady na pracovní sílu a na řadu tak přišlo propouštění, předčasné penzionování zaměstnanců, krácení benefitů či omezování nábory nových pracovníků (tzv. „*employment ice age*“). Do roku 1999 tak vzrostla nezaměstnanost více než dvojnásobně na 4,7 %. Ačkoliv se toto číslo jevílo v porovnání s většinou evropských států stále jako poměrně nízké, pro Japonsko to bylo něco neobvyklého. Rostoucí trend se podařilo zvrátit až mezi lety 2003-2007, v souvislosti s dopady globální krize na podnikový sektor je však opět očekáván výrazný nárůst obyvatel bez práce.

Japonský trh práce se v mnoha ohledech stává více flexibilním. Vedle dlouhodobě praktikovaného modelu celoživotního zaměstnání a principu seniority se začíná čím dál tím více prosazovat myšlenka platového ohodnocení na základě odvedených výkonů (*performance-based pay*), kariérní postup pak neurčují jen strávené roky ve firmě, ale i konkrétní pracovní zásluhy daného člověka. V rámci tradičního systému firmy najímaly absolventy a investovaly nemalé finanční prostředky do jejich profesního rozvoje. Jejich

---

<sup>61</sup> *Japan: 2009 Article IV Consultation - Staff Report; Staff Statement; and Public Information Notice on the Executive Board Discussion* [online]. Washington, D. C.: International Monetary Fund., 2009 [cit. 2010-05-06], s. 20. Dostupné z WWW: <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2009/cr09210.pdf>>.

loajalitu měla zajistit nabídka zaměstnání na celý život, pravidelně rostoucí mzda, bohaté bonusy a sociální výhody. To se však postupně mění. Mladí lidé, kteří dnes nastupují do velkých firem, neočekávají, že v nich zůstanou pracovat navždy.



Obr. 12: Vývoj míry nezaměstnanosti v Japonsku (1990-2010), v %

*World Economic Outlook Database [online]. Washington, D. C.: International Monetary Fund, 2010 [cit. 2010-05-06]. Dostupné z WWW: <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2010/01/weodata/index.aspx>>.*

Viditelný je i příklon podniků k zaměstnávání uchazečů o práci jen na částečný úvazek. Zatímco na počátku 90. let minulého století se podíl přechodných pracovníků na celkové zaměstnanosti pohyboval kolem hodnoty 20 %, v roce 2009 to bylo již necelých 34 %.<sup>62</sup> Nejčastěji se jedná o ženy s dětmi, mladé lidi, či naopak starší jedince, najaté na dobu určitou.<sup>63</sup> Hlavním důvodem rozmachu tohoto druhu zaměstnávání je pochopitelně snaha

<sup>62</sup> *Employee by type of employment [online]. MIC: Statistics Bureau, 2010 [cit. 2010-05-06]. Dostupné z WWW: <<http://www.stat.go.jp/data/roudou/longtime/zuhyou/lt51.xls>>.*

<sup>63</sup> Mezi mladými lidmi jde převážně o tzv. „freeters“ (spojení anglického slova free – volný a německého Arbeiter – pracovník), tedy Japonce ve věku mezi 15-34 lety, kteří si po dokončení střední nebo vysoké školy nedokázali nebo nechtěli najít stabilní zaměstnání. Tyto osoby většinou zůstávají u svých rodičů a díky nízkým příjmům odkládají sňatek a založení rodiny, což má mimo jiné negativní vliv na míru porodnosti v zemi. Nedostatek praxe jim také znesnadňuje budování kariéry v pozdějším věku. Podle některých odhadů by mělo být v Japonsku do roku 2014 zhruba 10 mil. „freeters“.

firem snížit náklady. Přechodní pracovníci dostávají až o 60 % menší mzdu než kmenoví zaměstnanci, zaměstnavatelé ušetří také na různých bonusech, vzdělávacích programech či příspěvcích na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění (do určitého počtu odpracovaných hodin je zaměstnanec a tedy i zaměstnavatel od těchto poplatků osvobozen). Časově omezené kontrakty dále umožňují podnikům flexibilně upravovat množství pracovních sil a reagovat tak na změny v počtu nasmlouvaných zakázek. *Ironické na celé situaci je to, že firmy, které prohlašují, že jsou i nadále oddané principu celoživotního zaměstnání, si to mohou dovolit tvrdit jen díky tomu, že omezily nábor běžných pracovníků a začaly více spoléhat na pracovníky najaté na přechodné období.*<sup>64</sup>

Rostoucí počet obyvatel, zaměstnaných pouze na částečný úvazek (převážně v sektoru služeb), je mimo jiné považován za jeden z důvodů, proč v Japonsku již několik let dochází k celkovému poklesu reálných mezd. Dlouhodobý trend se nepodařilo jednotlivým vládám zvrátit ani v období hospodářského růstu mezi lety 2002-2007, není tedy divu, že v současné době je negativní vývoj ještě výraznější. Jistý vliv na změny v úrovni mezd má nepochybně také pokračující globalizace a technologický pokrok, jež umožňují firmám přesouvat část výroby do oblastí s nižšími mzdovými náklady. Nižší mzdy se nakonec v ekonomice projeví poklesem spotřeby a dá se říci, že tak nepřímou posilují závislost Japonska na zahraniční poptávce.

Tab. 3: Vybrané ukazatele japonského trhu práce (2006-2009), meziroční změny v %

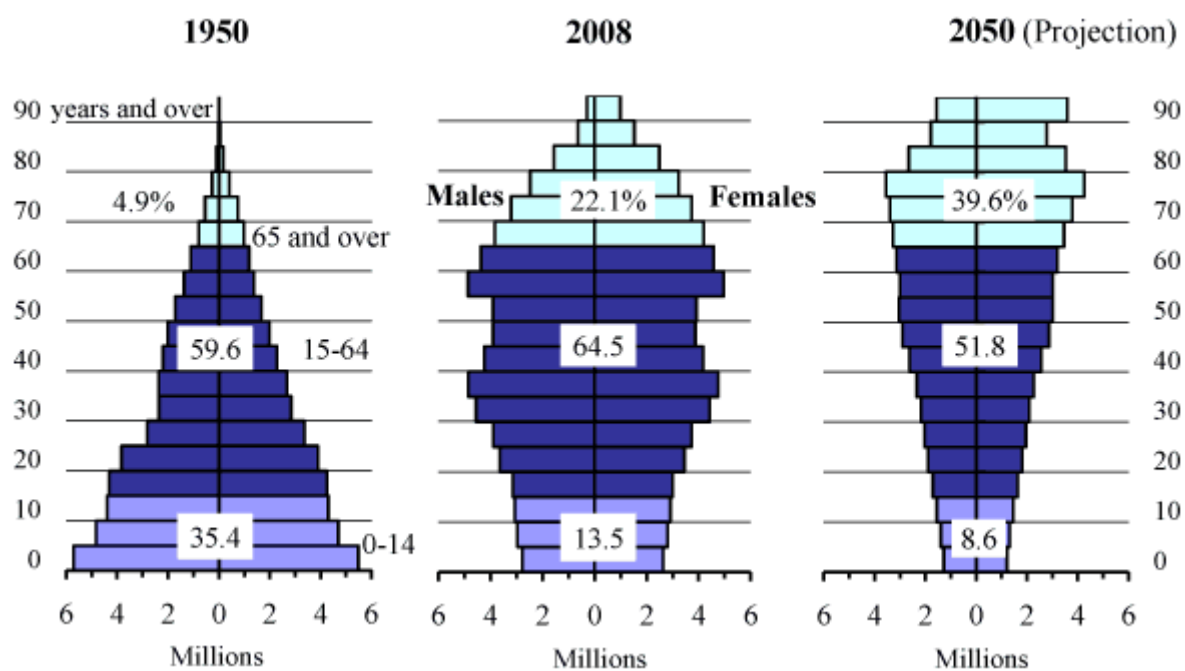
Rok	Nominální mzdy	Reálné mzdy	Odpracované hodiny	Zaměstnanci na plný úvazek	Zaměstnanci na částečný úvazek
2006	0,3	-0,1	0,5	0,4	1,1
2007	-1,0	-1,1	-0,7	0,5	4,8
2008	-0,3	-1,8	-1,2	1,1	2,8
2009	-3,8	-2,5	-2,9	-0,9	2,8

Labour Statistics. Ministry of Health, Labour and Welfare [online], Japan. 2010 [cit. 2010-05-06]. Dostupné z WWW: <<http://www.mhlw.go.jp/english/database/db-l/index.html>>.

<sup>64</sup> STANDAGE, T. Business in Japan: Japan's labour market is becoming more flexible, but also more unequal. *The Economist*. 2007, roč. 38, č. 29, s. 9-11. ISSN 0013-0613.

### 2.3.1 Stárnoucí populace

Neopomenutelným tématem, které čím dál tím více nabírá na významu nejen ve spojení se situací na japonském trhu práce je rapidní stárnutí tamní populace. Podle statistik Ministerstva zdravotnictví, práce a sociálních věcí tvořili obyvatelé starší 65 let v roce 2008 již 22,1 % celkové populace, do roku 2050 by se pak mělo dané číslo zvýšit až na alarmujících 39,6 %. Ačkoliv byl ještě v roce 1970 podíl seniorů pouze 7%, o 24 let později, tedy v roce 1994, již šlo o hodnotu dvojnásobnou. Pro srovnání, stejný nárůst v Itálii, ve Švédsku a ve Francii trval 61, 85, resp. 115 let.<sup>65</sup> Tempo, kterým obyvatelstvo v Japonsku stárne, je tak jedno z nejrychlejších na světě.



Obr. 13: Věková struktura obyvatelstva v Japonsku (1950, 2008, 2050)

Statistical Handbook of Japan [online]. MIC: Statistics Bureau, 2010 [cit. 2010-05-06]. Dostupné z WWW: <<http://www.stat.go.jp/english/data/handbook/index.htm>>.

Současně dochází ke snižování počtu obyvatel mladších 15 let, což je přisuzováno nízké míře porodnosti. Fertilita od období prvního (1947-1949) a druhého (1971-1974) baby

<sup>65</sup> Statistical Handbook of Japan [online]. MIC: Statistics Bureau, 2010 [cit. 2010-05-06]. Dostupné z WWW: <<http://www.stat.go.jp/english/data/handbook/index.htm>>.

boomu, kdy se rodilo v průměru 4,3, resp. 2,1 dětí na jednu ženu, výrazně poklesla až na hranici 1,37 dětí zaznamenanou v roce 2008 a již několik let nedosahuje hodnoty, potřebné pro zajištění přirozeného přírůstu populace. Dnes téměř 128 milionové Japonsko by se tak podle zveřejněných odhadů mělo v průběhu následujících 40 let „zmenšit“ na stát s 95 milióny obyvatel.<sup>66</sup> Pokud se populační pokles nepodaří zastavit, Japonsko se v dříve nebo později ocitne v hluboké společenské krizi.

Stárnoucí obyvatelstvo také vytváří větší tlak na státní pokladnu, zejména v oblasti sociálních výdajů a výdajů na zdravotní péči. S ohledem na neustále rostoucí veřejný dluh Japonska tak stojí před vládními představiteli důležitý úkol zavést včas odpovídající reformy. Penzijní systém, který je zjednodušeně řečeno založen na principu „ekonomicky činní vydělávají na důchody seniorů“ v současné situaci není dlouhodobě udržitelný (v roce 2006 bylo potřeba vynaložit 8,7 % HDP jen na penze).<sup>67</sup> V minulosti již došlo k několika úpravám, které zahrnovaly např. zvýšení věkové hranice odchodu do důchodu či nárůst sociálních odvodů, podle odborníků však změny doposud probíhaly příliš pomalu a v nedostatečném rozsahu.<sup>68</sup> Mladí lidé tak pravděpodobně budou čím dál tím více spoléhat na soukromé penzijní připojištění a různé druhy podnikových fondů.

Pozornost je třeba věnovat také problému nízké zaměstnanosti žen, které stále nemají srovnatelné podmínky na trhu práce s jejich mužskými protějšky. Řada pracovních pozic je nabízena pouze mužům či mladým ženám a velká část matek tak zůstává po porodu prvního dítěte již natrvalo doma. Překážkou je i obecně dlouhá pracovní doba v japonských firmách, která příliš neumožňuje skloubit mateřství s kariérou.

---

<sup>66</sup> SUZUKI, T. The Latest Development in Population of Japan. *The Japanese Journal of Population*. 2009, roč. 7, č. 1, s. 87. ISSN 1348-7191.

<sup>67</sup> *Japan: Highlights from OECD Pensions at a Glance 2009* [online]. Paris: OECD, 2009 [cit. 2010-05-06]. Dostupné z WWW: <<http://www.oecd.org/dataoecd/27/29/43126299.pdf>>.

<sup>68</sup> Minimální věk pro odchod do důchodu je v současnosti 60 let. Nárok na fixní část penze mají obyvatelé Japonska od věku 62 let, variabilní část, jejíž výše je odvislá od výdělků v období aktivní činnosti, je bývalým zaměstnancům soukromého i veřejného sektoru vyplácena od 65 let. Více viz Japan's changing demography. *The Economist*. 2007, roč. 38, č. 30, s. 26-27. ISSN 0013-0613.

Otázku poklesu ekonomicky aktivního obyvatelstva je ve světě běžné řešit také s pomocí pracovníků ze zahraničí, Japonsko se však k tomuto přístupu staví poněkud odmítavě. O tom svědčí i počet registrovaných cizinců v zemi, kterých bylo v roce 2007 pouhých 2,1 miliónu, tedy 1,7 % z celkové populace. Nejčastěji se jedná o imigranty z Asie (Čína, Korea, Filipíny), velkou část tvoří i obyvatelé brazilské a peruánské národnosti (potomci Japonců, kteří v minulém století odešli do Latinské Ameriky za prací).<sup>69</sup> Japonci jsou obecně velmi uzavření a v souvislosti s přílivem cizinců se obávají střetu s rozdílnými kulturami a nárůstu kriminality. Případy různých forem diskriminace vůči přistěhovalcům bohužel nejsou ničím výjimečným.

## 2.4 Průmysl

Struktura japonské průmyslové výroby v historii tradičně pružně reagovala na celosvětové ekonomické klima i na globální vývojové trendy a s nimi se měnící poptávku. Po druhé světové válce došlo k přeorientování z oblasti lehkého průmyslu na těžký a chemický průmysl. V obou těchto odvětvích dosáhlo Japonsko v poválečném období významných úspěchů a i v současnosti si zde udržuje špičkovou úroveň. Zároveň však byla velmi cílevědomě budována struktura perspektivních výrobních odvětví s vysokou přidanou hodnotou, jako jsou automobilový průmysl, elektrotechnika, elektronika, apod. Rozhodujícím činitelem rozvoje průmyslu se stal technický a technologický rozvoj, důležitou úlohu při restrukturalizaci průmyslu hraje i snaha o co nejnižší energetickou náročnost a ekologickou zátěž.<sup>70</sup>

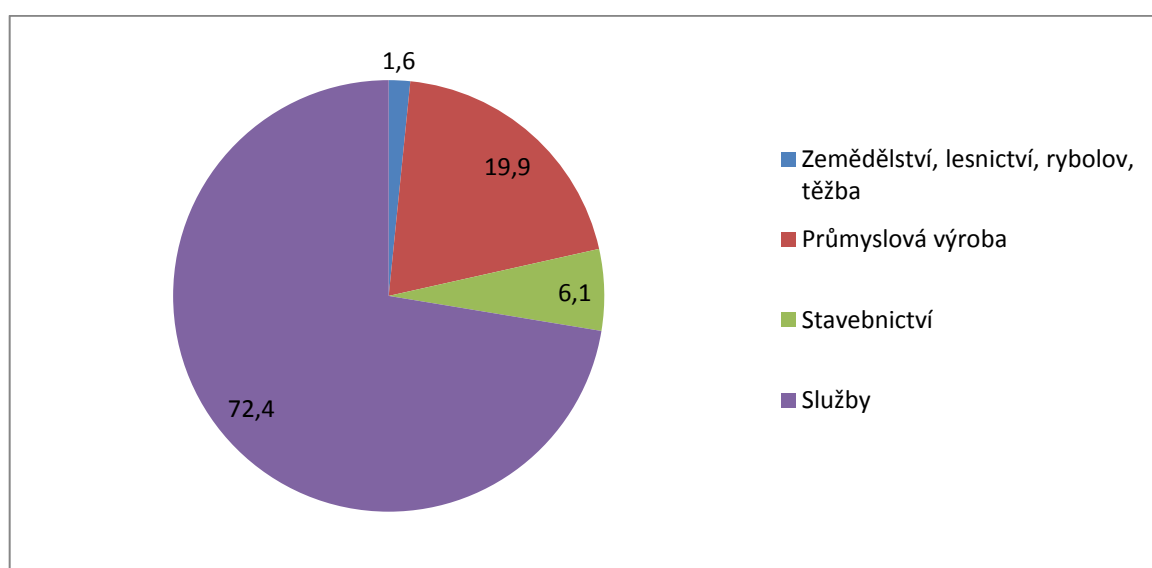
Z hlediska sektorového rozdělení průmyslu tvořily většinový podíl na HDP v roce 2008 služby, naopak primární sektor – tedy zemědělství, lesnictví, rybolov a těžba – reprezentoval část nejmenší. Důležitou roli v japonském hospodářství i nadále zastává

---

<sup>69</sup> *Japan Statistical Yearbook 2010: Population and Households* [online]. MIC: Statistics Bureau, 2010 [cit. 2010-05-06]. Dostupné z WWW: <<http://www.stat.go.jp/english/data/nenkan/1431-02.htm>>.

<sup>70</sup> *Japonsko: Ekonomická charakteristika země* [online]. Czech Trade, 2010 [cit. 2010-05-06]. Dostupné z WWW: <<http://www.businessinfo.cz/cz/sti/japonsko-ekonomicka-charakteristika-zeme/4/1000424/>>.

průmyslová výroba – viz graf. A právě vysoká závislost Japonska na výrobních odvětvích, jejichž výstup směřuje z velké části za hranice, je označována za jednu z hlavních příčin ekonomického propadu v letech 2008 a 2009. *Ekonomové již dlouho varovali, že silná pozice exportérů a poměrně slabý sektor služeb, činí Japonsko příliš závislým na poptávce ze zahraničí a vystavuje jej rozmarům měnových trhů i hrozbě levné konkurence z Asie.*<sup>71</sup> Globální krize, která přinesla pokles zahraniční poptávky a silný jen, pak toto tvrzení jen potvrdila. Řada podniků byla nucena omezit provoz či zcela uzavřít své továrny v zemi, na pořad dne se tak dostaly otázky ohledně budoucnosti japonské výroby.



Obr. 14: Podíl průmyslových sektorů na HDP v Japonsku (2008), v %

*National Accounts for 2008: Gross Domestic Product classified by Economic Activities [online]. ESRI, 2010, [cit. 2010-05-06]. Dostupné z WWW: <[http://www.esri.cao.go.jp/en/sna/h20-kaku/20fcm3n\\_en.xls](http://www.esri.cao.go.jp/en/sna/h20-kaku/20fcm3n_en.xls)>.*

Již od 90. let minulého století dochází k pozvolnému přesunu specifických druhů výroby z Japonska do ostatních asijských zemí, které pro firmy představují především zdroj levné pracovní síly. Nízké mzdové náklady však nejsou jediným důvodem k expanzi do zahraničí. Výstavba továren blízko potenciálních zákazníků přináší zkrácení dodacích lhůt, úsporu na distribuci či omezení kurzových ztrát. Další výhodou může být výroba regionálních produktových mutací, o které by jinak v Japonsku nebyl zájem. V současnosti

<sup>71</sup> Analysis: Not made in Japan. *Financial Times* [online]. 2010 [cit. 2010-05-06]. Dostupné z WWW: <<http://www.ft.com/cms/s/0/c501f85e-7555-11de-9ed5-00144feabdc0.html>>.

se asijské pobočky soustřeďují na montáž a výrobu artiklů s nízkou přidanou hodnotou, zatímco klíčové technologické postupy si japonské firmy snaží udržet doma. Jednak mají výrobci v Japonsku k dispozici kvalifikovanější pracovníky, druhá se chrání před případným únikem důvěrných informací k zahraničním rivalům z oboru. Přesouvání výroby za hranice Japonska však má i své stinné stránky. Především se jedná o problémy s kvalitou, na níž je založena pověst drtivé většiny japonských značek. Názorným příkladem z poslední doby může být případ Toyoty, která byla nucena stáhnout milióny svých vozů z oběhu kvůli potížím s plynovými pedály.

Ještě nedávno náleželo Japonsku jednoznačné první místo na poli spotřební elektroniky, dnes začínají udávat tempo výrobci z Tajwanu a Jižní Koreje, i ty však podle všeho již brzy předběhne nezdělitelně rostoucí Čína. Příčinu je možné najít v přechodu od analogové k digitální technologii, díky které se produkty staly více modulární. Moderní přístroje je možné jednoduše složit z hotových částí od různých dodavatelů, finální výrobce se tak nemusí zabývat jejich složitým a časově náročným vývojem. I proto si dnes mohou společnosti jako Amazon či Google dovolit uvádět na trh produkty pod vlastní značkou. S příchodem digitálních technologií také vzrostl význam softwarového odvětví, zde však Japonsko zatím ztrácí.

Hlavní konkurenční výhodou japonských firem v budoucnu by tak měly být výrobně a designově náročné produkty, které není jednoduché okopírovat. Mnoho výrobků se stalo v podstatě spotřebním zbožím, stále však existuje řada vyjímek, kde si Japonsko udrželo svou pozici díky neustálé inovaci a úzkým vztahům s klienty.<sup>72</sup> Komponenty, nástroje či materiály, ve kterých japonské firmy vynikají jsou upravovány na míru konkrétním zákazníkům, což vyžaduje dlouhodobou spolupráci mezi oběma stranami. Také znalosti o dané technologii, jejím fungování, správě a provozu nelze získat přes noc. To vše představuje nezanedbatelné vstupní bariéry pro případné rivaly.

---

<sup>72</sup> Jedná se o různé druhy čipů, kondenzátory, křemíkové plátky, motorčky pro počítačové disky, měniče a brzdy na jízdní kola, zipy apod.



*Jakákoliv firma kdekoliv na světě může nakoupit potřebné stroje, chemikálie a know-how a začít vyrábět. Mimo jiné také proto japonští giganti na poli spotřební elektroniky ztrácejí tržní podíl ve prospěch konkurentů z Asie. Japonsko je však domovem také pro podniky, které právě tyto stroje, chemikálie a know-how ostatním dodávají.<sup>73</sup> Avšak jak ukázala globální krize, ani oni si nemohou dovolit „usnout na vavřínech“. Když velcí výrobci zareagovali na pokles poptávky omezováním produkce, zasaženi byli pochopitelně také jejich dodavatelé z řad malých a středních firem. Dostatek financí nejen na samotnou existenci, ale také na další výzkum a vývoj je přitom pro udržení náskoku před konkurencí pro tyto firmy klíčový.*

## 2.5 Japonsko v rámci světové ekonomiky

Díky přítomnému procesu globalizace přestaly být hranice jednotlivých států obtížně překročitelnými bariérami a ekonomiky po celém světě se postupně stávají jedním hospodářským celkem. Dochází k lepší alokaci zdrojů, nárůst konkurence vytváří tlak na efektivnější fungování podniků, nové technologie si razí cestu rychleji než kdy předtím, v neposlední řadě mizí opatření bránící obchodu, toku investic i pohybu pracovních sil. Ostatně stabilně rostoucí podíl Japonska na světovém obchodu byl také jednou z hlavních příčin překotného poválečného vývoje v zemi.

Od splasknutí spekulativní bubliny na trzích aktiv snahy o odstranění překážek vstupu zahraničních subjektů ještě více zesílily. Výrazný pokrok byl zaznamenán v oblasti deregulace finančních trhů, podařilo se vzbudit zájem zahraničních investorů, díky uzavřeným regionálním dohodám byly odbourány další obchodní bariéry. V roce 2006 navíc vláda přijala tzv. Globalizační strategii, která měla dále posílit konkurenceschopnost Japonska ve světě.

---

<sup>73</sup> Invisible but indispensable. *The Economist*. 2009, roč. 40, č. 45, s. 64-66. ISSN 0013-0613.

## 2.5.1 Regionální integrace

Regionální ekonomická spolupráce zaznamenala znatelnější rozmach již na konci 80. a v průběhu 90. let minulého století. Samotný vznik Severoamerické dohody o volném obchodu či evropského jednotného trhu jsou toho zářným příkladem. Počet bilaterálních obchodních úmluv (*free-trade agreement, FTA; regional trade agreement, RTA*) od té doby vzrostl několikanásobně, podle dostupných statistik bylo v únoru roku 2010 oficiálně ohlášeno již 462 RTA (271 v platnosti). Asijský region však poměrně dlouhou dobu zůstával stranou, konkrétně Japonsko dávalo přednost dohodám v rámci GATT, WTO, případně Asijsko-tichomořské hospodářské spolupráce (*Asia-Pacific Economic Cooperation, APEC*).

Jedním z hlavních faktorů, které přiměly asijské země přemýšlet o posílení regionálního partnerství, byla nepochybně asijská měnová krize v letech 1997-1998. Řada států se potýkala se znehodnocením své měny, insolvencí bankovních institucí a celkovým ekonomickým propadem. Jednotlivé země si uvědomily, že užší spolupráce by mohla být dobrou prevencí proti podobným případům v budoucnu. Japonsko se tak začalo v regionu více angažovat. Myšlenka o vytvoření Asijského měnového fondu sice zkrachovala, světlo světa však spatřilo nové uskupení ASEAN + Japonsko, Čína a Korea (ASEAN+3). V průběhu následujících let Japonsko poskytlo nízko úročené půjčky postiženým státům v rámci tzv. Miyazawovy iniciativy, hovořit se začalo také o společné asijské měně. V roce 2002 pak Japonsko uzavřelo svou první RTA (se Singapurem) a do roku 2010 vstoupily v platnost dohody s dalšími deseti partnery (ASEAN, Brunej, Chile, Indonésie, Malajsie, Mexiko, Filipíny, Švýcarsko, Thajsko, Vietnam). Oznámeny byly plány na RTA s Austrálií, Indií, Koreou a Radou pro spolupráci v Perském zálivu (GCC).<sup>74</sup> Dnes je 53 % veškerých obchodů východoasijských zemí uskutečňováno v rámci tamního regionu (v případě EU je to 67 %, v rámci NAFTA 46 %).<sup>75</sup>

---

<sup>74</sup> *Regional Trade Agreements Information System* [online]. World Trade Organisation, 2010 [cit. 2010-05-06]. Dostupné z WWW: <<http://rtais.wto.org/UI/PublicMaintainRTAHome.aspx>>.

<sup>75</sup> ARASE, D. Japan in 2009: A Historic Election Year. *Asian Survey*. 2010, r. 50, č. 1, s. 40-55. ISSN 0004-4687.

*Zájem Japonska o vytváření regionálních partnerství pramení ze 4 důvodů: 1) Zkušenost z Asijské měnové krize ukázala, že asijské země včetně Japonska jsou na sobě závislé. Jejich obchodní a finanční vazby se staly tak silné, že finanční krize v jedné zemi rychle ovlivní i ty ostatní. 2) IMF asijskou měnovou krizi nezvládl a postižené země nyní požadují větší samostatnost při vyhodnocování finanční situace a při rozhodování o ekonomických opatřeních. 3) Příklad Evropy ukázal, že i ve vysoce propojeném regionu je možné zavést jednotnou měnu. Ještě nějakou dobu potrvá, než bude možné myšlenku asijské měnové unie zrealizovat, nicméně Evropa slouží jako model hodný následování. 4) EU a NAFTA vzbuzují obavy, že by se Asie mohla ocitnout mimo hru regionálních bloků. EU se rychle rozrůstá směrem na východ a NAFTA může posloužit jako základní kámen navrhované Americké volné obchodní zóny (FTAA). Nejednotná Asie by se tak mohla stát terčem zjevné i skryté diskriminace ze strany těchto dvou mocných obchodních uskupení.<sup>76</sup>*

Svou roli pravděpodobně sehrál i rapidní vzestup čínské ekonomiky a rostoucí rivalita mezi touto zemí a Japonskem. V roce 2001 se Čína stala členem WTO a začala uzavírat obchodní dohody s ostatními státy. Japonsko si tak nemohlo dovolit jen přihlížet a snažilo si udržet svůj vliv.<sup>77</sup>

## **2.5.2 Vývoj na poli zahraničních investic**

Za posledních několik desetiletí došlo ve světě k nebyvalému rozvoji v oblasti přímých zahraničních investic (*foreign direct investment, FDI*). Také japonské společnosti se na posílení tohoto trendu aktivně podílely a dokázaly své zastoupení rozšířit daleko za hranice domovského státu. Samotné Japonsko však paradoxně po většinu své novodobé historie zůstávalo vůči zahraničním investorům v mnoha ohledech uzavřené. Ačkoliv na počátku 20. století dostaly investice zahraničních subjektů zelenou a sehrály poměrně zásadní roli

---

<sup>76</sup> ITO, T. The Exchange Rate in the Japanese Economy: The Past, puzzles, and prospects. *The Japanese Economic Review*. 2005, roč. 56, č. 1, s. 24-25. ISSN 1352-4739.

<sup>77</sup> STUHLÍKOVÁ, Z. Changing Regionalism in South-East Asia: some theoretical and practical aspects. *Acta Oeconomica Pragensia*. 2008, roč. 16, č. 2, s. 95. ISSN 1804-2112.

při budování základů klíčových odvětví japonského průmyslu, zákony přijaté po 2. světové válce příchod dalších investorů opět značně zkomplikovaly.<sup>78</sup> Konkrétní investiční záměry musely nejdříve získat souhlas od tamní vlády, některé sektory, ve kterých japonské firmy nebyly považovány za mezinárodně konkurenceschopné, byly pro zahraniční subjekty prakticky zcela nepřístupné.

Liberalizace investičního prostředí nabrala na síle až v průběhu 70. a 80. let, částečně odstraněné legislativní bariéry však nahradily překážky strukturálního rázu. Za prvé v rámci japonských společností výrazně vzrostl podíl tzv. akciového propojení (*cross-shareholding*), pomocí něhož se zainteresované strany chránily před nežádoucím převzetím zahraničními subjekty. Za druhé začaly výrobní podniky spolu s přidruženými firmami a významnými bankami vytvářet neformální uskupení (*keiretsu*), jejichž hlavní devizou měly být dlouhodobé vztahy založené na osobní bázi. Jednotliví členové tak dávali přednost spíše vzájemným obchodním aktivitám než spolupráci se subjekty mimo danou strukturu. Za třetí podmínky zahraničním firmám ztěžovala specifika japonského trhu práce. Principy celoživotního zaměstnání a seniority nezavdávaly Japoncům ve středním věku mnoho důvodů ke změně zaměstnavatele a nově příchozí podniky se potýkaly s nedostatkem zkušených pracovníků. Také čerství absolventi vyhledávali spíše zavedené japonské firmy s dobrou pověstí v oblasti zaměstnanecké politiky. V neposlední řadě byly s podnikáním v Japonsku spojeny poměrně vysoké náklady (na pořízení pozemků a budov, na platy zaměstnanců apod.), situaci neprospíval ani neprůhledný systém různých regulačních opatření.<sup>79</sup>

Jestliže se uvolnění překážek a kontrol pohybu kapitálu v daném období nijak výrazněji neprojevovalo na dovozu přímých investic, v případě vývozu byla skutečnost zcela opačná. Především v období bublinové ekonomiky japonské společnosti hojně investovaly do zahraničních nemovitostí, bank a firem. V roce 1988 tak dosáhl podíl Japonska na

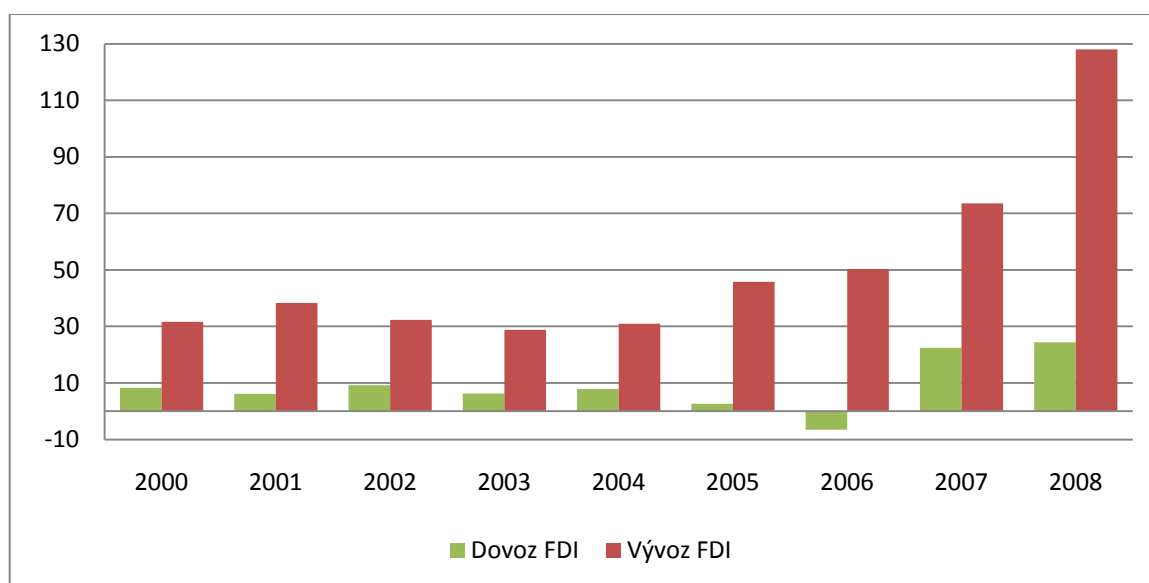
---

<sup>78</sup> Především se jednalo o investice do elektrotechnického a automobilového průmyslu. V tomto období tak došlo ke vzniku firem, jako jsou Fuji Electric, Mitsubishi Electric, NEC, Nissan, Toshiba, Toyota apod.

<sup>79</sup> FUKAO, K., PAPRZYCKI, R. *Foreign Direct Investment in Japan: Multinationals' Role in Growth and Globalization*. Cambridge University Press, 2008, s. 39-45. ISBN-13: 9780511380242.

celosvětovém vývozu FDI již 24,5 % (44,1 mld. USD), což bylo v porovnání s ostatními státy vůbec nejvyšší číslo (2. USA – 37,6 mld. USD, 3. Velká Británie – 35,1 mld. USD).<sup>80</sup>

Od druhé poloviny 90. let Japonsko konečně zaznamenalo zdatnější posun také v oblasti přílivu investic. Zvýšený zájem zahraničních subjektů je možné přisuzovat především: 1) pádu několika významných korporací, jenž vytvořil tlak na restrukturalizaci (zejména finanční sektor byl svědkem několika fúzí a akvizic), 2) pokračující deregulaci, především v sektoru služeb a telekomunikací, 3) dalšímu odstranění bariér, bránícím pohybu zahraničního kapitálu, 4) celosvětovému investičnímu boomu.<sup>81</sup>



Obr. 15: Vývoj přímých zahraničních investic (2000-2008), v mld. USD

Key Data from WIR Annex Tables [online]. UNCTAD, 2009 [cit. 2010-05-06]. Dostupné z WWW: <<http://www.unctad.org/Templates/Page.asp?intItemID=3277&lang=1>>.

Nicméně je třeba podotknout, že ačkoliv přijaté FDI za roky 1999-2000 překročily sumu veškerých dovozů za předešlých 29 let (21 mld. USD oproti 16,6 mld. USD z let 1970-1998), celková zásoba přijatých FDI v Japonsku dosahovala pouhých 1,1 % HDP (průměr

<sup>80</sup> Key Data from WIR Annex Tables [online]. UNCTAD, 2009 [cit. 2010-05-06]. Dostupné z WWW: <<http://www.unctad.org/Templates/Page.asp?intItemID=3277&lang=1>>.

<sup>81</sup> JONES, R., S., YOON, T. *Strengthening the integration of Japan in the world economy to benefit more fully from globalisation*. OECD Economic Surveys: Japan. Paris: OECD, 2006, s. 173. ISBN 92-64-02695-9.

vyspělých ekonomik – 16,1 %). Vývoj do roku 2008 se sice mimo jiné díky několika vládním programům na podporu investičního prostředí v zemi nesl v duchu dalšího zlepšení (přijaté FDI/HDP: 2007 – 3 %, 2008 – 4,1 %), v porovnání s ostatními státy jde však stále o velmi malé číslo. Vývoz FDI tak i nadále značně převyšuje jejich dovoz. V roce 2008 činil vývoz FDI 128 mld. USD a celková zásoba japonských FDI v zahraničí dosáhla hodnoty 680,3 mld. USD (13,9 % HDP).<sup>82</sup> Z teritoriálního pohledu převažoval vývoz do USA (34,1 % z celkového vývozu), EU (17,5 %) a na Kajmanské ostrovy (17,2 %), každým rokem roste také podíl asijských zemí (ASEAN – 4,8 %, Čína – 5 %).<sup>83</sup> U statistik dovozu i vývozu FDI za rok 2009 je pak díky globální ekonomické krizi možné očekávat znatelné zhoršení.

### 2.5.3 Carry trade a japonská měna

V souvislosti s mezinárodními kapitálovými toky nelze opominout ani fakt, že až do nedávna bylo Japonsko považováno za jednu z nejvyhledávanějších destinací měnových spekulantů. Extrémně nízké úrokové sazby, kterými se BOJ snažila již v 90. letech minulého století nastartovat malátnou ekonomiku a oprostit zemi od vleklé deflace, vyvolaly značný zájem zahraničních i domácích subjektů (banky, hedgové fondy, individuální investoři) o japonský jen. Spekulanti využívali možnosti vypůjčit si finanční prostředky denominované v jenech za výhodných podmínek a získané zdroje dále investovali v zahraničních měnách (jedná se o tzv. *carry trade*). Rozdíl mezi zaplacenými úroky v Japonsku a obdrženými úrokovými výnosy v cílové zemi (spolu s rozdílem v kurzu) pak pro investory představoval zisk. V roce 2006 byl objem takovýchto obchodů odhadován na 0,2-1 bil. USD.<sup>84</sup> Zvýšený zájem o konkrétní měnu pochopitelně vytváří tlak na její depreciační a ne jinak tomu bylo i v případě japonského jenu, který byl navíc

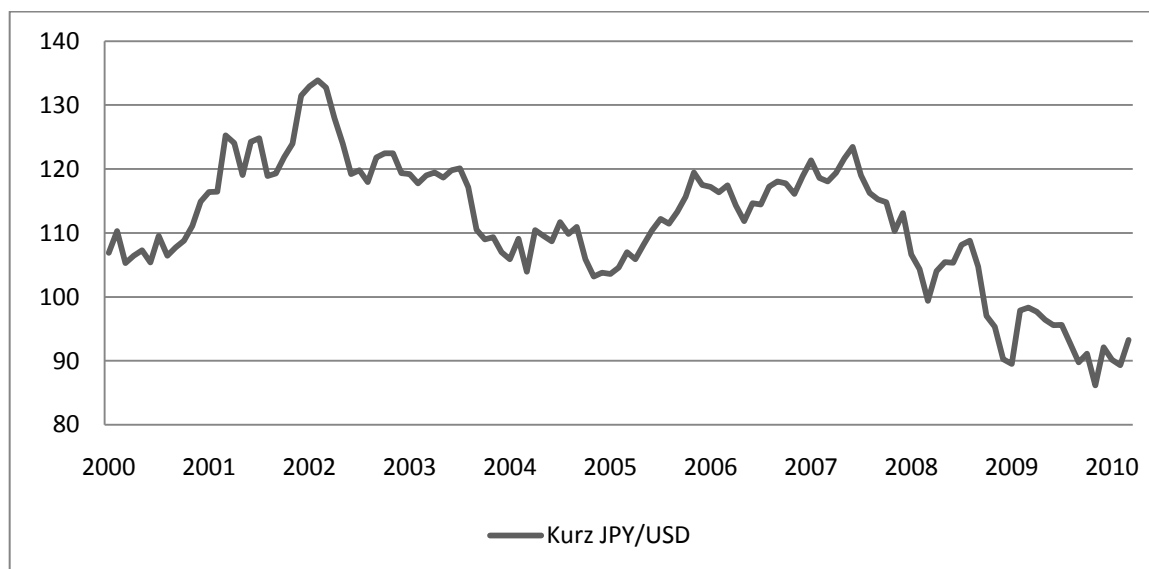
---

<sup>82</sup> *Key Data from WIR Annex Tables* [online]. UNCTAD, 2009 [cit. 2010-05-06]. Dostupné z WWW: <<http://www.unctad.org/Templates/Page.asp?intItemID=3277&lang=1>>.

<sup>83</sup> *Japan's Outward and Inward Foreign Direct Investment: By Country and Region* [online]. JETRO, 2010 [cit. 2010-05-06]. Dostupné z WWW: <<http://www.jetro.go.jp/en/reports/statistics/>>.

<sup>84</sup> Carry on living dangerously. *The Economist*. 2007, roč. 38, č. 6, s. 77-78. ISSN 0013-0613.

dlouhodobě považován za podhodnocený (např. podle známého Big Mac Indexu dosahovalo podhodnocení jenu vůči dolaru v polovině roku 2007 rekordních 33 %).<sup>85</sup>



Obr. 16: Vývoj kurzu JPY/USD (2000-2010)

BOJ Time-Series Data Search: US.Dollar/Yen Rate [online]. Bank of Japan, 2010 [cit. 2010-05-06]. Dostupné z WWW: <[http://www.stat-search.boj.or.jp/index\\_en.html](http://www.stat-search.boj.or.jp/index_en.html)>.

Situace se však s příchodem globální krize a zvýšené volatility na finančních trzích výrazně změnila. Když začaly centrální banky po celém světě reagovat na hospodářský propad snížením úrokových sazeb, zmíněný způsob investování postupně ztrácel na významu. Zainteresovaní spekulanti uzavírali své pozice v zahraničí, měnili cizí měnu zpět za jeny a následně likvidovali své závazky v Japonsku. Od léta 2008 do února roku 2009 tak jen aprecioval vůči většině světových měn o desítky procent (+23,2 % JPY/USD, +46,7 % JPY/EUR, +65 % JPY/GBP) a podílel se na zpomalení ekonomického vývoje, založeného převážně na silných vývozech. *Exportéři, kteří nesli hlavní zásluhu na hospodářském oživení v letech 2002-2007, postavili rozšiřování výrobních kapacit na dvou chybných předpokladech: a sice, že američtí spotřebitelé budou asijské exporty nakupovat*

<sup>85</sup> Big Mac Index: Exchange Rate Theory [online]. *The Economist*. 2007 [cit. 2010-05-06]. Dostupné z WWW: <<http://www.economist.com/markets/Bigmac/Index.cfm>>.

*za jakýchkoliv okolností a že směnný kurz ve výši 100-120 jeniů za dolar je dlouhodobě udržitelný. Bohužel nemohli být dál od pravdy.<sup>86</sup>*

V současnosti se začínají objevovat zprávy o možném návratu spekulací s japonskou měnou. V březnu roku 2010 došlo v USA k nárůstu krátkodobých úrokových měr, půjčky v jenech jsou tedy opět levnější než jejich dolarové ekvivalenty. Ačkoliv je rozdíl v sazbách prozatím minimální, vývoj událostí by mohl mít příznivý psychologický efekt na účastníky trhů.<sup>87</sup>

---

<sup>86</sup> Up and away. *The Economist*. 2009, roč. 40, č. 6, s. 65. ISSN 0013-0613.

<sup>87</sup> Stage set for revival of the yen carry trade. *The Financial Times* [online]. 2010 [cit. 2010-05-06]. Dostupné z WWW: <<http://www.ft.com/cms/s/0/f4d08928-2889-11df-a0b1-00144feabdc0.html>>.



## Závěr

Ačkoliv bylo Japonsko dlouhá léta považováno za symbol ekonomické prosperity a stability, v posledních dvaceti letech je možné pozorovat vývoj spíše opačného charakteru. Období zázračného růstu po 2. světové válce vystřídaly v poslední dekádě minulého století časy ekonomického tápání, s jejichž následky se Japonsku doposud nepodařilo zcela vyrovnat.

Příčin hospodářské stagnace v 90. letech již bylo v rámci četných odborných studií prezentováno značné množství, některým z nich však lze přisoudit zvláštní význam. Především se jedná o spekulativní bublinu na trzích aktiv, po jejímž splasknutí nebyla řada firem a domácností schopna splácet své závazky a tuzemské banky se tak ocitly doslova v zavalení problematických půjček. Negativní roli sehrála také vleklá deflace, která komplikovala oživení již tak slabé domácí poptávky a tlumila výrobní a investiční aktivitu předlužených firem. Značná část viny padá rovněž na bedra představitelů vlády a Japonské centrální banky, kteří na vzniklou situaci nedokázali adekvátně reagovat. Monetární opatření v boji proti klesající cenové hladině se ukázala jako příliš pomalá a neúčinná, finanční prostředky, vynaložené prostřednictvím masivní fiskální expanze, vedly spíše než ke stimulaci ekonomiky k rekordnímu nárůstu veřejného dluhu. Kapitoulou samou pro sebe pak byla provázaná struktura státu, podnikové sféry a finančních institucí, která podporovala existenci neproduktivních firem a pochybných veřejných zakázek a přizivovala rozrůstání nežádoucích korupčních praktik. Také další prvky specifického ekonomického modelu (celoživotní zaměstnání, princip seniority, kolektivismus, zásahy státu do fungování trhu), jež Japonsko vynesly na přední místo mezi nejvyspělejšími zeměmi světa, najednou působily v globalizovaném prostředí jako nedostatečně flexibilní a bránící kýženému rozvoji.

Japonskou společnost náhle zasáhla vlna pesimismu, přerůstající až do pocitu poraženectví. Vynaložené úsilí bylo předem odsuzováno k neúspěchu a řešení akutních problémů bylo odsouváno do pozadí. Peněžní ústavy se dostatečně nesnažily očistit své účetní knihy od problematických půjček a podnikový sektor se jen pomalu vypořádával s nadbytečnými výrobními kapacitami, neefektivní zaměstnaneckou politikou a dluhy. Negativa tohoto

přístupu se jasně projevila s příchodem krize v roce 1997, která vyústila v krach hned několika finančních institucí a znovu vyvolala paniku na akciových trzích. Až tehdy si banky a firmy začaly plně uvědomovat, že pasivitu je třeba nahradit aktivním přístupem k restrukturalizaci.

Nástup progresivního premiéra Koizumiho v roce 2001 měl zajistit podobné „prozření“ také na úrovni státu. Pod záštitou sloganu „není ekonomického zotavení bez strukturálních reforem“ byl oblíbený předseda vlády odhodlán prosadit tolik potřebné změny. Stěžejním tématem se stala reforma veřejného sektoru, zahrnující škrty ve veřejných výdajích a privatizaci státních podniků, současně mělo dojít k likvidaci problematických půjček. Jako klíčová se ukázala Koizumiho spolupráce s CEEP, jenž dokázala více méně oprostít akt vytváření hospodářské politiky od vlivu různých zájmových skupin. Ačkoliv se zástupci opozice, ale i někteří členové vládnoucí strany, pokoušeli předkládané legislativní návrhy pozastavit, základní směr hlavních reforem zůstal zachován.

Japonská ekonomika se začala pozvolna probouzet a následujících několik let se neslo ve znamení solidního růstu. Hlavní oporou expanzivního vývoje se staly exporty, směřující především do Číny a USA. Postupně se začala zapojovat také podniková sféra, ve které se po proběhnuvším období restrukturalizace znovu objevila chuť investovat. Znatelný pokles bylo možné zaznamenat na ukazateli nezaměstnanosti a pod pečlivým dohledem státních agentur se podařilo výrazně snížit objem problematických půjček v bankovním sektoru. I přesto, že veřejný dluh stále pozvolna narůstal, klesajícími schodky státního rozpočtu se tempo tohoto růstu podařilo alespoň zpomalit. V neposlední řadě dokázala jasně deklarovaná a stabilní politika centrální banky zvrátit dlouhotrvající pokles cenové hladiny. Jinými slovy řečeno, vše nasvědčovalo tomu, že je japonské hospodářství na dobré cestě k plnému zotavení.

V září roku 2008 však celý svět zachvátila finanční krize a bylo zřejmé, že její dopady zasáhnou také vývozně zaměřené Japonsko. Pokles zahraniční poptávky, způsobený globálním ekonomickým útlumem, na sebe nenechal dlouho čekat a spolu s posilujícím jinem zapříčinil prudký propad japonských exportů. Následky krize lavinovitě prostoupily celou ekonomiku a Japonsko se ocitlo v hluboké recesi. V souvislosti s pohledem na

alarmující makro i mikro ekonomická data, která jakoby posunula Japonsko zpět v čase, se začalo hovořit o druhé „ztracené dekádě“. Hospodářský pokles se podepsal také na rozložení politických sil, když po téměř 55 let vládnoucí Liberálně demokratickou stranu vystřídala Demokratická strana Japonska.

V současné době se japonská ekonomika pomalu dostává z nejhoršího (zejména díky exportům), zemi však stále trápí řada palčivých problémů. Příkladem může být produkční mezera, vyjadřující rozdíl mezi skutečným a potenciálním produktem, která je se sedmi procenty na nejvyšší hodnotě od zavedení statistik v roce 1980. Je tedy zřejmé, že firemní sektor bude muset (v reakci na strmý propad poptávky v předchozích měsících) i nadále snižovat své kapacity a tlumit investice. S disparitou mezi agregátní nabídkou a poptávkou pak úzce souvisí dlouhodobý „strašák“ japonské ekonomiky jménem deflace. Cenová hladina opět klesá a podle nejnovějších odhadů IMF bude klesat ještě následující dva roky. Ačkoliv mzdy i spotřeba domácností zaznamenávají drobné nárůsty, firmy bojují o zákazníky nabídkou slev a tlačí ceny dolů. Centrální banka zareagovala na pokles cenové hladiny navýšením krátkodobých půjček bankám na 20 bil. JPY, na nízké úrovni zůstává i mezibankovní úroková sazba (0,1 %). Vláda však považuje uvedená opatření za nedostatečná a urguje BOJ k ráznějším krokům. Důsledky deflace je možné pozorovat mimo jiné na výši nominálního HDP, jehož hodnota vloni klesla na úroveň roku 1991.<sup>88</sup> S trochou nadsázky by se tak dalo konstatovat, že za posledních téměř dvacet let se japonská ekonomika nepohnula z místa.

Několik fiskálních stimulů na podporu churavějícího hospodářství se podepsalo na zhoršení stavu veřejného dluhu, který je ve vztahu k objemu HDP dnes již suverénně nejvyšší mezi vyspělými státy. Rozpočet pro rok 2010 počítá s výdaji ve výši 92,3 bil. JPY, z nichž téměř čtvrtinu tvoří náklady jen na dluhovou službu.<sup>89</sup> Do státní pokladny má přitom přitéct pouhých 37,4 bil. JPY z daňových výnosů, což znamená, že se vláda bude muset z větší části spoléhat na příjmy z emitace dluhopisů a veřejný dluh tak i nadále

---

<sup>88</sup> Crisis in slow motion. *The Economist*. 2010, roč. 41, č. 15, s. 63-65. ISSN 0013-0613.

<sup>89</sup> *Highlights of the Budget for FY2010* [online]. Ministry of Finance, 2010 [cit. 2010-05-06]. Dostupné z WWW: <<http://www.mof.go.jp/english/budget/e20091225a.pdf>>.

poroste. Doposud těžilo Japonsko při financování rozpočtových schodků z vysoké míry domácích úspor, o čemž ostatně vypovídá fakt, že japonské banky, firmy a domácnosti drží v souhrnu více jak 94 % vládních dluhopisů. S ohledem na nezadržitelně stárnoucí populaci však může tento systém v budoucnu narazit. Do roku 2050 mají tvořit téměř 40 % z celkové populace Japonska obyvatelé starší 65 let, kteří budou chtít po odchodu do důchodu své životní úspory spíše spotřebovat. Přičteme-li k tomu doprovodné faktory, jako jsou zvýšené sociální výdaje, výdaje na zdravotní péči či nižší výnosy z daní díky poklesu pracovních sil, kolaps veřejných financí se nezdá vůbec nereálný.

Expanzivně laděná a dobře zacílená hospodářská politika je bezpochyby tím správným lékem na ekonomické strasti, bez strukturálních reforem se však Japonsko neobejde. Vedle reformy penzijního a zdravotního systému by s vysokým zadlužením mohla Japonsku pomoci reforma systému daňového, ve kterém skýtá výrazný potenciál především nízká sazba HDP. Potřeba je též deregulovat zemědělský sektor a sektor služeb, jež se doposud bránily vstupu zahraniční konkurence. Úbytek ekonomicky aktivního obyvatelstva by mohl částečně vykompenzovat příliv pracovníků z ciziny.

Otázkou zůstává, jak se současná vláda dokáže s celou situací vypořádat, v uplynulých letech se totiž – až na výjimky – o potřebě reforem spíše jen hovořilo. Určitým druhem vysvědčení mohou být pro Hatoyamův kabinet nadcházející volby do Horní komory parlamentu, které jsou vyhlášeny na červenec letošního roku.

Na závěr mi nezbývá nic jiného než popřát Japonsku do budoucna hodně štěstí.

# Seznam použité literatury

## Bibliografické zdroje

BAYOUMI, T., COLLYNS, C. *Post-Bubble Blues: How Japan Responded to Asset Price Collapse*. Washington D. C.: International Monetary Fund, 2000. 227 s. ISBN 978-1-55775-872-9.

BLOMSTRÖM, M., et al. *Structural Impediments to Growth in Japan*. London: The University of Chicago Press, 2003. 272 s. ISBN 0-226-06021-7.

CALLEN, T., OSTRY, D. J. *Japan's Lost Decade: Policies for Economic Revival*. Washington, D. C.: International Monetary Fund, 2003. 279 s. ISBN 978-1-58906-187-3.

CARGILL, F. T., et al. *Financial Policy and Central Banking in Japan*. 1st ed. Cambridge: The MIT Press, 2001. 204 s. ISBN 0-262-03285-6.

CIHELKOVÁ, E.: *Světová ekonomika: Základní rysy a tendence vývoje*. 2. vyd. Praha: Vysoká škola ekonomická 2004. 258 s. ISBN 80-245-0687-4.

FÁREK, J., KRAFT, J. *Světová ekonomika za prahem nového století globálních změn (Vstup do 21. století)*. 2. vyd. Liberec: Technická univerzita v Liberci. 2006. 252 str. ISBN 80-7372-142-2.

FLATH, D. *The Japanese Economy*. 2nd ed. Oxford: Oxford University Press, 2005. 400 s. ISBN 0-19-927861-X.

FUKAO, K., PAPRZYCKI, R. *Foreign Direct Investment in Japan: Multinationals' Role in Growth and Globalization*. New York: Cambridge University Press, 2008. 274 s. ISBN-13 9780511380242.

KINGSTON, J. *Japan's Quiet Transformation*. New York: Taylor & Francis e-Library, 2004. 358 s. ISBN 0-203-67615-7.

POSEN, A. S. *Restoring Japan's Economic Growth*. Washington, D. C.: Institute for International Economics, 1998. 180 s. ISBN 0-88132-262-8.

## Články z odborných časopisů, odborné studie a další prameny

Analysis: Not made in Japan. *Financial Times* [online]. 2010 [cit. 2010-05-06]. Dostupné z WWW: <<http://www.ft.com/cms/s/0/c501f85e-7555-11de-9ed5-00144feabdc0.html>>.

Approval rating for Mori declines to 7%. *The Japan Times Online* [online]. 2001 [cit. 2010-05-06]. Dostupné z WWW: <<http://www.japantimes.co.jp/cgi-bin/nn20010227a2.html>>.

ARASE, D. Japan in 2009: A Historic Election Year. *Asian Survey*. 2010, r. 50, č. 1, s. 40-55. ISSN 0004-4687.

*Basel II: Revised international capital framework* [online]. The Bank for International Settlements, 2010 [cit. 2010-05-06]. Dostupné z WWW: <<http://www.bis.org/publ/bcbsca.htm>>.

Big Mac Index: Exchange Rate Theory [online]. *The Economist*. 2007 [cit. 2010-05-06]. Dostupné z WWW: <<http://www.economist.com/markets/Bigmac/Index.cfm>>.

BIGSTEN, A. Can Japan Make a Comeback? *The World Economy*. 2005, roč. 28, č. 4, s. 595-606. ISSN 1467-9701.

*BOJ Time Series Data Search* [online]. BOJ, 2010 [cit. 2010-05-06]. Dostupné z WWW: <[http://www.stat-search.boj.or.jp/index\\_en.html](http://www.stat-search.boj.or.jp/index_en.html)>.

CALLEN, T., McKIBBIN, W. J. *Policies and Prospects in Japan and The Implications for the Asia-Pacific Region*. Working Paper No. 01/131. Washington, D. C.: International Monetary Fund, 2001, 56 s.

Carry on living dangerously. *The Economist*. 2007, roč. 38, č. 6, s. 77-78. ISSN 0013-0613.

Crisis in slow motion. *The Economist*. 2010, roč. 41, č. 15, s. 63-65. ISSN 0013-0613.

*Employee by type of employment* [online]. MIC: Statistics Bureau, 2010 [cit. 2010-05-06]. Dostupné z WWW: <<http://www.stat.go.jp/data/roudou/longtime/zuhyou/lt51.xls>>.

*Exposures of Japanese deposit-taking institutions to subprime-related products* [online]. FSA, 2010 [cit. 2010-05-06]. Dostupné z WWW: <<http://www.fsa.go.jp/en/news/2010/20100312-1/01.pdf>>.

FÁREK, J. *Ekonomika Japonska: strukturálními reformami k překonání stagnace. Mezinárodní politika*. 2006, roč. XXX, č. 3, s. 4-7. ISSN 0543-7962.

FARUQEE, H., MÜHLEISEN, M. *Population Aging in Japan: Demographic Shock and Fiscal Sustainability*. Working Paper No. 01/40. Washington, D. C.: International Monetary Fund, 2001.

*Financial stability: overcoming the crisis and improving the efficiency of the banking sector*. OECD Economic Surveys: Japan 2009. Paris: OECD Publishing, 2009, s. 53. ISBN 978-92-64-05456-1.

FUKAO, M. Japan's Lost Decade and its Financial System. *The World Economy*. 2003, roč. 26, č. 3, s. 365-384. ISSN 1467-9701.

FÜRST, R. Asijská krize tři roky poté. *Mezinárodní politika*. 2000, roč. XXIV, č. 9, s. 8-10. ISSN 0543-7962.

GRIMOND, J. What Ails Japan? *The Economist*. 2002, roč. 33, č. 20, s. 3-16. ISSN 0013-0613.

*Highlights of the Budget for FY2010* [online]. Ministry of Finance, 2010 [cit. 2010-05-06]. Dostupné z WWW: <<http://www.mof.go.jp/english/budget/e20091225a.pdf>>.

*Historical statistics of Japan* [online]. Ministry of Internal Affairs and Communications: Statistics Bureau, 2010 [cit. 2010-05-06]. Dostupné z WWW: <<http://www.stat.go.jp/english/data/chouki/index.htm>>.

HONDA, E. Financial Deregulation in Japan. *Japan and the World Economy*. 2003, roč. 15, č. 1, s. 135-140. ISSN 0922-1425.

HORI, M., et al. *Did the Shopping Coupon Program Stimulate Consumption? Evidence from Japanese Micro Data*. ESRI Discussion Paper Series No. 12. Tokyo: ESRI, 2002.

Invisible but indispensable. *The Economist*. 2009, roč. 40, č. 45, s. 64-66. ISSN 0013-0613.

ITO, T. Retrospective on the Bubble Period and its Relationship to Developments in the 1990s. *The World Economy*. 2003, roč. 26, č. 3, s. 286-300. ISSN 1467-9701.

ITO, T. The Exchange Rate in the Japanese Economy: The past, puzzles, and prospects. *The Japanese Economic Review*. 2005, roč. 56, č. 1, s. 24-25. ISSN 1352-4739.

*Japan 10-year Government Benchmark bond yield* [online]. European Central Bank, 2010 [cit. 2010-05-06]. Dostupné z WWW: <<http://sdw.ecb.europa.eu/>>.

*Japan: Economic and Policy Developments* [online]. IMF Country Report, různé ročníky. Washington, D. C.: International Monetary Fund. Dostupné z WWW: <<http://www.imf.org/external/country/JPN/index.htm>>.

*Japan: Highlights from OECD Pensions at a Glance 2009* [online]. Paris: OECD, 2009 [cit. 2010-05-06]. Dostupné z WWW: <<http://www.oecd.org/dataoecd/27/29/43126299.pdf>>.

*Japan: Selected Issues* [online]. IMF Country Report, různé ročníky. Washington, D. C.: International Monetary Fund. Dostupné z WWW: <<http://www.imf.org/external/country/JPN/index.htm>>.

*Japan: Staff Report for the Article IV Consultation* [online]. IMF Country Report, různé ročníky. Washington, D. C.: International Monetary Fund. Dostupné z WWW: <<http://www.imf.org/external/country/JPN/index.htm>>.

Japan's changing demography. *The Economist*. 2007, roč. 38, č. 30, s. 26-27. ISSN 0013-0613.

*Japan's Outward and Inward Foreign Direct Investment: By Country and Region* [online]. JETRO, 2010 [cit. 2010-05-06]. Dostupné z WWW: <<http://www.jetro.go.jp/en/reports/statistics/>>.



JONES, R., S., YOON, T. *Strengthening the integration of Japan in the world economy to benefit more fully from globalisation*. OECD Economic Surveys: Japan. Paris: OECD, 2006. ISBN 92-64-02695-9.

KABASHIMA, I. The Challenge Facing Koizumi. *Japan Echo* [online]. 2002 [cit. 2010-05-06], roč. 29, č. 3. Dostupné z WWW: <<http://www.japanecho.com/sum/2002/290303.html>>.

KANAYA, A., WOO, D. *The Japanese Banking Crisis of the 1990s: Sources and Lessons*. Working Paper No. 00/7. Washington, D. C.: International Monetary Fund, 2000. 47 s.

Keeping his head just above water. *The Economist*. 2007, r. 38, č. 28, s. 35-36. ISSN 0013-0613.

*Key Data from WIR Annex Tables* [online]. UNCTAD, 2009 [cit. 2010-05-06]. Dostupné z WWW: <<http://www.unctad.org/Templates/Page.asp?intItemID=3277&lang=1>>.

KRUGMAN, P. R. *Further notes on Japan's liquidity trap* [online]. 1998 [cit. 2010-05-06]. Dostupné z WWW: <<http://web.mit.edu/krugman/www/liquid.html>>.

*Labour Statistics*. Ministry of Health, Labour and Welfare [online], Japan. 2010 [cit. 2010-05-06]. Dostupné z WWW: <<http://www.mhlw.go.jp/english/database/db-1/index.html>>.

LINCOLN, E. J. Japan in 2000: The Year That Could Have Been but Was Not. *Asian Survey*. 2000, r. 41, č. 1, s. 49-60. ISSN 0004-4687.

MACLACHLAN, P. L. Storming the Castle: The Battle for Postal Reform in Japan. *Social Science Japan Journal*. 2006, r. 9, č. 1, s. 1-18. ISSN 1468-2680.

MADSEN, R. *What Went Wrong: Aggregate Demand, Structural Reform, and the Politics of 1990s Japan*. BRIE Working Paper 162. Berkeley Roundtable on the International Economy, 2004.

*Monthly survey of people's political consciousness*. NHK Hosho Bunka Kenkyujo (Bunken), 2010 [cit. 2010-03-12]. Dostupné z WWW: <[http://www.nhk.or.jp/bunken/research/yoron/seijiishiki/list\\_seijiishiki1.html](http://www.nhk.or.jp/bunken/research/yoron/seijiishiki/list_seijiishiki1.html)>.

MORI, N., et al. *Policy Responses to the Post-Bubble Adjustments in Japan: A Tentative Review*. Institute for Monetary and Economic Studies. Bank of Japan, 2001.

*National Accounts for 2008: Gross Domestic Product classified by Economic Activities* [online]. ESRI, 2010, [cit. 2010-05-06]. Dostupné z WWW: <[http://www.esri.cao.go.jp/en/sna/h20-kaku/20fcm3n\\_en.xls](http://www.esri.cao.go.jp/en/sna/h20-kaku/20fcm3n_en.xls)>.

*National Tax Agency Report 2009* [online]. National Tax Agency Japan, 2009 [cit. 2010-05-06]. Dostupné z WWW: <[http://www.nta.go.jp/foreign\\_language/2009e.pdf](http://www.nta.go.jp/foreign_language/2009e.pdf)>.

*New Procedures for Money Market Operations and Monetary Easing* [online]. Bank of Japan, 2001 [cit. 2010-05-06]. Dostupné z WWW: <<http://www.boj.or.jp/en/type/release/zuiji/kako02/k010319a.htm>>.

NISHIMURA, K. G., KAWAMOTO, Y. Why Does the Problem Persist? 'Rational Rigidity' and the Plight of Japanese Banks. *The World Economy*. 2003, roč. 26, č. 3, s. 301-324. ISSN 1467-9701.

*OECD Economic Outlook*, různá čísla. Paris: OECD Publishing. ISBN 978-92-64-05281-9.

*OECD Factbook 2009* [online]. Paris: OECD, 2009 [cit. 2010-05-06]. Dostupné z WWW: <<http://www.sourceoecd.org/factbook>>.

OKINA, K., SHIRAKAWA, M., SHIRATSUKA, S. *The Asset Price Bubble and Monetary Policy: Japan's Experience in the Late 1980s and the Lessons*. Institute for Monetary and Economic Studies. Bank of Japan, 2001.

*Overcoming the global crisis: the need for a new growth model*. OECD Economic Surveys: Japan. Paris: OECD, 2009, s. 27. ISBN 978-92-64-05455-4.

Prime minister's policy speech. *The Japan Times Online* [online]. 2001 [cit. 2010-05-06]. Dostupné z WWW: <<http://www.japantimes.co.jp/cgi-bin/nn20010508b6.html>>.

*Reforming the tax system to promote fiscal sustainability and economic growth*. OECD Economic Surveys: Japan. Paris: OECD, 2008, s. 88. ISBN 978-92-64-05455-4.

*Regional Trade Agreements Information System* [online]. World Trade Organisation, 2010 [cit. 2010-05-06]. Dostupné z WWW:

<<http://rtais.wto.org/UI/PublicMaintainRTAHome.aspx>>.

SAXONHOUSE, G. R., STERN, R. M. The Bubble and the Lost Decade. *The World Economy*. 2003, roč. 26, č. 3, s. 267-281. ISSN 1467-9701.

SIEBERT, H. *Some Lessons From The Japanese Bubble*. Kiel Working Paper No. 919. Kiel: Kiel Institute of World Economics, 1999.

Special report: Japan's election. Koizumi gets his way. *The Economist*. 2005, r. 36, č. 38, s. 22-24. ISSN 0013-0613.

Special report: Japan's election. The voters give Koizumi a chance. Will the LDP? *The Economist*. 2001, r. 32, č. 31, s. 21-23. ISSN 0013-0613.

Stage set for revival of the yen carry trade. *The Financial Times* [online]. 2010 [cit. 2010-05-06]. Dostupné z WWW: <<http://www.ft.com/cms/s/0/f4d08928-2889-11df-a0b1-00144feabdc0.html>>.

STANDAGE, T. Business in Japan: Japan's labour market is becoming more flexible, but also more unequal. *The Economist*. 2007, roč. 38, č. 29, s. 9-11. ISSN 0013-0613.

*Statistical Handbook of Japan* [online]. MIC: Statistics Bureau, 2010 [cit. 2010-05-06]. Dostupné z WWW: <<http://www.stat.go.jp/english/data/handbook/index.htm>>.

*Status of Non-Performing Loans* [online]. Financial Services Agency, 2010 [cit. 2010-05-06]. Dostupné z WWW: <<http://www.fsa.go.jp/en/regulated/npl/index.html>>.

STUHLÍKOVÁ, Z. Changing Regionalism in South-East Asia: some theoretical and practical aspects. *Acta Oeconomica Pragensia*. 2008, roč. 16, č. 2, s. 95. ISSN 1804-2112.

SUZUKI, T. The Latest Development in Population of Japan. *The Japanese Journal of Population*. 2009, roč. 7, č. 1, s. 87. ISSN 1348-7191.

SÝKORA, J. Koizumiho divadlo roku 2005, aneb historické drama o třech dějstvích. *Mezinárodní politika*. 2006, roč. XXX, č. 3, s. 4-7. ISSN 0543-7962.

TABUCHI, H. As Deflation Fears Persist, Japan Eases Monetary Policy. *The New York Times* [online]. 2010 [cit. 2010-05-06]. Dostupné z WWW: <<http://www.nytimes.com/2010/03/18/business/global/18yen.html>>.

TAKAHASHI, J. Koizumi wins new mandate to lead LDP. *Japan Times Online* [online]. 2003 [cit. 2010-05-06]. Dostupné z WWW: <<http://www.japantimes.co.jp/cgi-bin/nn20030921a1.html>>.

*The Japanese Budget in Brief (2001)* [online]. Ministry of Finance Japan, 2001 [cit. 2010-05-06]. Dostupné z WWW: <<http://www.mof.go.jp/english/budget/brief/2001/brief01.htm>>.

*The Reference Projection* [online]. Cabinet Office, 2009 [cit. 2010-05-06]. Dostupné z WWW: <<http://www.keizai-shimon.go.jp/minutes/2009/0116/item2.pdf>>.

*The Status of Risk Management Loans held by All Banks in Japan* [online]. FSA, The Government of Japan, 2000 [cit. 2010-05-06]. Dostupné z WWW: <<http://www.fsa.go.jp/news/newse/e20000728-1a.html>>.

Up and away. *The Economist*. 2009, roč. 40, č. 6, s. 65. ISSN 0013-0613.

URIU, R. Japan in 2003: Muddling Ahead? *Asian Survey*. 2004, r. 44, č. 1, s. 168-181. ISSN 0004-4687.

*World Economic Outlook Database* [online]. Washington, D. C.: International Monetary Fund, 2010 [cit. 2010-05-06]. Dostupné z WWW: <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2010/01/weodata/index.aspx>>.