

UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

DIPLOMSKO DELO
JAPONSKA GOSPODARSKA KRIZA

Ljubljana, januar 2004

SAŠO KOS

IZJAVA

Študent Sašo Kos izjavljam, da sem avtor tega diplomskega dela, ki sem ga napisal pod mentorstvom mag. Aleksandra Kejšeljeviča in dovolim objavo diplomskega dela na fakultetnih spletnih straneh.

V Ljubljani, dne _____

Podpis:

KAZALO

1.	UVOD	1
2.	OPREDELITEV JAPONSKEGA POLITIČNO EKONOMSKEGA SISTEMA	2
2.1.	SPLOŠNE ZNAČILNOSTI JAPONSKE	2
2.2.	ZNAČILNOSTI JAPONSKEGA EKONOMSKEGA SISTEMA	2
2.3.	ZNAČILNOSTI JAPONSKEGA POLITIČNEGA SISTEMA	5
3.	JAPONSKA GOSPODARSKA KRIZA	6
3.1.	OBDOBJE »MEHURČKASTE EKONOMIJE« MED LETI 1980 – 1990.....	6
3.2.	ZLOM V DEVETDESETIH LETIH	8
3.3.	PREGLED IN ANALIZA GLAVNIH MAKROEKONOMSKIH KAZALCEV V OBDOBJU 1989 – 2001.....	9
3.3.1.	<i>Bruto domači proizvod v obdobju 1989 – 2001</i>	10
3.3.2.	<i>Gibanje obrestnih mer in inflacije v obdobju 1989 – 2001</i>	12
3.3.3.	<i>Proračunski deficit in javni dolg v obdobju 1989 - 2001</i>	14
3.3.4.	<i>Tečajna politika ter gibanje izvoza in uvoza v obdobju 1989 – 2001</i>	17
3.3.5.	<i>Razmere na trgu dela</i>	19
3.4.	SKLEPNA ANALIZA.....	20
4.	VZROKI JAPONSKE GOSPODARSKE KRIZE	20
4.1.	NEUČINKOVITOST MONETARNE POLITIKE.....	21
4.1.1.	<i>»Credit crunch«</i>	22
4.1.2.	<i>Likvidnostna past</i>	23
4.1.3.	<i>Pomanjkljiv bančni nadzor in problem navzkrižnega lastništva</i>	23
4.1.4.	<i>Naraščajoče tveganje in deflacijski vplivi</i>	25
4.1.5.	<i>Politični vidiki neučinkovitosti monetarne politike</i>	26
4.2.	NEUČINKOVITOST FISKALNE POLITIKE	27
4.2.1.	<i>Restriktivna fiskalna politika in strukturno neustrezna ekspanzivna fiskalna politika</i>	28
4.2.2.	<i>Korupcija na ministrstvu za finance</i>	30
4.2.3.	<i>Nepravilnosti pri dodeljevanju javnih sredstev</i>	32
4.2.4.	<i>Neustrezno delovanje vlade na trgu vrednostnih papirjev</i>	34
4.3.	SKLEPNA ANALIZA.....	36
5.	IZHOD IZ JAPONSKE GOSPODARSKE KRIZE	37
5.1.	IZHOD IZ LIKVIDNOSTNE PASTI.....	37
5.2.	ODPRAVA DEFLACIJSKIH GIBANJ	38
5.3.	ODPRAVA PROBLEMOV V BANČNEM SEKTORJU IN OMEJITEV POLITIČNEGA VPLIVA... 39	
5.4.	ADMINISTRATIVNE IN STRUKTURNE REFORME	40
5.3.	POLITIKA NIZKEGA JENA.....	41
6.	SKLEP	42
	LITERATURA	44
	VIRI	47
	PRILOGA	
	SLOVARČEK SLOVENSКИH PREVODOV TUJIH IZRAZOV	

1. UVOD

V zadnjih desetletjih se je mnogo držav po celem svetu soočilo z velikimi gospodarskimi problemi. Predvsem pa so v zadnjem desetletju opazne globoke gospodarske težave ene izmed svetovnih velesil in sicer Japonske. Japonska je bila v obdobju po drugi svetovni vojni ena najhitreje rastočih ter razvijajočih se držav. Postala je svetovna gospodarska velesila in zgled hitre gospodarske rasti. Prelomno obdobje v japonski »zgodbi o uspehu« so bila pozna osemdeseta in celotna devetdeseta leta, ko so stopnje rasti BDP pričele upadati. Pričela se je globoka recesija, ki je bila leta 1996 prekinjena. Kazalo je, da se bo Japonska vrnila na pota visoke gospodarske rasti. Že v letu 1997 pa je japonsko gospodarstvo ponovno zapadlo v še globljo recesijo. Lastne napake ter azijska finančna kriza so zatrli upanje za ponovno oživitvev gospodarske rasti. Eden glavnih namenov mojega diplomskega dela je poiskati najpomembnejše vzroke, ki so povzročili, da se je japonsko gospodarstvo znašlo v tako globoki ter dolgotrajni recesiji.

Diplomsko delo je razdeljeno na štiri vsebinske sklope. V prvem delu predstavim japonski ekonomski ter politični sistem. Namen uvodne predstavitve japonskega politično ekonomskega sistema je pokazati temelje povojne gospodarske uspešnosti japonskega gospodarstva. Specifične značilnosti japonskega politično ekonomskega sistema, so na eni strani veliko pripomogle k povojnemu razcvetu, na drugi strani pa k sedanjem gospodarskem zastoj.

V nadaljevanju se osredotočim na obdobje »mehurčkaste ekonomije« med leti 1980 - 1990. S podrobnim prikazom in analizo glavnih makroekonomskih kazalcev v obdobju 1989 - 2001 skušam pokazati, da se je japonsko gospodarstvo dejansko znašlo v globoki recesiji v devetdesetih letih.

Osrednje poglavje je namenjeno iskanju vzrokov, ki so Japonsko privedli v gospodarsko krizo ter onemogočali učinkovito obuditev gospodarstva. Osredotočim se na neučinkovitost monetarne in fiskalne politike, pri čemer prikažem in podrobno analiziram vzroke, ki so omenjeno neučinkovitost obeh politik povzročili in spodbujali.

Zadnji del je namenjen iskanju ustreznih rešitev, ki bi lahko pripeljali japonsko gospodarstvo iz recesije. Predvsem sem se osredotočil na tiste predloge, s katerimi bi uspeli doseči večjo učinkovitost monetarne in fiskalne politike. Poleg ukrepov, ki so pomembni za doseganje večje učinkovitosti omenjenih politik ter odpravo vzrokov, ki so učinkovitost onemogočali, predstavim tudi druge predloge, s katerimi bi lahko hitreje obudili japonsko gospodarstvo.

2. OPREDELITEV JAPONSKEGA POLITIČNO EKONOMSKEGA SISTEMA

2.1. SPLOŠNE ZNAČILNOSTI JAPONSKE

Japonska je otoška država, katere ozemlje sestavlja okoli tisoč otokov, ki pokrivajo 377.435 kvadratnih kilometrov veliko japonsko ozemlje. Osrednji del Japonske sestavljajo štirje med seboj povezani otoki. To so Hošu, Hokaido, Kiušu in Šikoku. Ostali del ozemlja pa sestavlja množica manjših otokov, od katerih je najpomembnejši Okinava. Zlasti zanimiv pa je razpon Japonske v zemljepisni širini, saj južni del skupine otokov sega do zemljepisne širine, ki je enaka kot jo ima npr. Kairo ali Miami, severni del pa ustreza zemljepisni širini Milana ali Montreala. Pomembna značilnost Japonske je, da ima kot otoška država na voljo malo naravnih virov ter je tako glede teh močno odvisna od uvoza. Dodaten problem predstavlja relativno majhno ozemlje, na katerem pa živi okoli 120 milijonov prebivalcev, zato je eden resnejših problemov prostorska stiska (Ferfila, 2002, str. 389). Večina prebivalstva živi v ravninskih predelih, ki predstavljajo zgolj 20 % ozemlja Japonske (Ferfila, 2001, str. 559), medtem ko je za obdelovanje primernih le 11 % ozemlja (Encyclopedia of Japan, 2003).

Pomembno vlogo na Japonskem ima religija. Japonska filozofija pogleda na svet se naslanja na budizem, šintoizem in konfucionizem. Pogled v zgodovino nam odkrije še eno posebnost. To so samuraji, srednjeveški bojevniki, katerim način življenja je v veliki meri določila vera. Konfucionizem je od njih zahteval popolno pokorščino gospodarju, budizem jim je pojasnil smisel življenja ter smrti, šintoizem pa jim je vcepljal domovinsko ljubezen do dveh božanstev, do Japonske in cesarja. Omenjeni nauki so še danes v veliki meri prisotni v japonski družbi, kjer se kažejo v veliki pripadnosti podjetju, družini ter nenazadnje tudi sami državi Japonski (Ferfila, 2001, str. 564). Zanimiv je majhen vpliv krščanske vere, za katero se je opredelilo zgolj 1 % japonske populacije (Encyclopedia of Japan, 2003).

Ena pomembnejših značilnosti Japonske je njena tehnološka razvitost. Na tem področju je zlasti razvita robotika oziroma računalniško vodena strojna oprema. O tem priča tudi podatek, da Japonska uporablja kar 60 % vseh robotov na svetu. Da je na Japonskem lahko prišlo do tako visoke razvitosti na tehnološkem področju, pa je posledica predvsem razmerij med ravnjo mezd, cen mikroelektronske opreme ter zaupanja delavcev v delodajalce. Morda najpomembnejši dejavnik je bilo zaupanje delavcev, ki niso nasprotovali uvajanju novih tehnologij, saj je na Japonskem v veliki meri veljalo načelo doživljenjske zaposlitve (Ferfila, 2002, str. 392 - 393). Kombinacija tehnološke razvitosti in stabilne zaposlitve pa je rezultirala v rasti podjetniške produktivnosti (Jaklič, 1999, str. 24).

2.2. ZNAČILNOSTI JAPONSKEGA EKONOMSKEGA SISTEMA

Značilnosti ekonomskega sistema bom opisoval od leta 1945 naprej, saj je bilo to leto prelomno za japonsko ekonomijo. Od tega leta naprej se je začelo obdobje visokih

gospodarskih rasti oziroma obdobje japonskega gospodarskega čudeža. Ekonomski sistem, ki je bil v tem obdobju vzpostavljen, pa je poglavitno vplival na japonsko uspešnost.

Gospodarsko rast po letu 1945 je Japonska dosegla tudi skozi ameriško prepoved oboroževanja Japonske, kar je imelo predvsem to posledico, da se je zmanjšala neproduktivna vojaška poraba. Če sta bile korenite reforme zakonov in ustave temelj za hiter gospodarski razvoj, so svoje napravile tudi ostale okoliščine. Korejska vojna leta 1950 je japonskemu gospodarstvu dala še dodaten zagon. Japonska je v tej vojni skoraj v celoti zadovoljevala potrebe sil OZN v Koreji, kar je imelo za posledico skoraj polno zaposlenost. Velik izvoz je prinašal devize, s katerimi so plačevali uvoz, ki je bil v takratnem obdobju ključnega pomena za gospodarsko rast, saj je bila Japonska pri svoji proizvodnji, zaradi pomanjkanja energetskih virov, močno omejena. Podatki o stopnjah rasti bruto domačega proizvoda (BDP) so dovolj zgovoren podatek o tem, kako hitro se je Japonska v povojnem obdobju razvijala. Konec petdesetih let je bila Japonska drugi največji posojilojemalec iz svetovne banke. V začetku šestdesetih let je še vedno imela status manj razvite države. Že leta 1964 pa je prehitela Zahodno Nemčijo in postala druga največja tržna ekonomija na svetu. Stopnje rasti BDP so znašale v obdobju 1952-1957, 7,1 %, v obdobju 1957-1962 celo 9,8 %. Zgovorna je primerjava s stopnjami rasti v ZDA ter Zahodni Nemčiji, ki so bile v tem obdobju skoraj za polovico nižje. Povojne reforme ekonomskega sistema so bile zelo dobro podprte s strani zasebnega sektorja, saj je bila zanj značilna visoka nagnjenost k varčevanju ter visoka stopnja naložb (Ferfila, 2002, str. 389 - 390).

Poleg ameriškega vpliva ter posledičnih reform zakonov in ustave je v okviru ekonomskega sistema k gospodarski rasti bistveno pripomogel sistem dogovarjanja in sodelovanja. Tako je bila za japonski ekonomski sistem v povojnem obdobju značilna visoka stopnja dogovora med podjetji, bankami, delojemalci ter državo. Na strani podjetij se je poslovno dogovarjanje začelo oblikovati v okviru velikih združenj znanih pod imenom »Keirecu«. Vsako podjetje v okviru združenja je imelo v večinski ali delni lasti še vrsto drugih podjetij, kar je pomenilo, da je bil vzpostavljen sistem medsebojnega nadzora ter preko tega tudi visoka stopnja dogovora. Podjetja znotraj »Keirecu« so si med seboj poslovno pomagala, sklepala dolgoročne poslovne pogodbe ter s tem dogovarjanjem dosegala večjo konkurenčnost. Sistem dogovora in sodelovanja pa se ni razvijal samo med podjetji, temveč je vključeval tudi zaposlene. Z oblikovanjem doživljenjske zaposlitve so spodbudili veliko mero privrženosti ter zvestobe zaposlenega do določenega podjetja. Tudi plačni sistem je spodbujal privrženost zaposlenih podjetju, saj so bile plače odvisne od dolžine delovne dobe v določenem podjetju. Da bi bil sistem dogovora učinkovitejši, so bili zaposleni deležni mnogih ugodnosti v obliki športnih objektov, potovanj, poceni stanovanjskih kreditov itd. Pomembno vlogo so v tem sistemu imeli odnosi med nadrejenim ter podrejenimi, kjer so nadrejeni ustvarjali vrsto formalnih ter neformalnih odnosov s podrejenimi delavci, z namenom lažjega obvladovanja ter doseganja vdanosti podjetju. Da je bil v relaciji podjetje – zaposleni sistem dogovarjanja nadvse uspešen, priča tudi podatek o majhnem številu sindikalne organiziranosti. Leta 1948 je bilo v različne sindikate včlanjenih 56 % zaposlenih, leta 1995 pa le še 23,8 %. Pomembno pa je k razvoju ekonomskega sistema prispeval tudi sistem dogovora med državo ter podjetji. Slednje

je potekalo v obliki vladnih navodil za poslovanje podjetij. Dogovor pa je potekal tudi v obratni smeri, saj so tudi menedžerji dajali predloge za oblikovanje regulative, ki je tako bila bolj podjetniško naravnana (Ferfila, 2001, str. 581 – 598).

Nekoliko natančneje bom sistem dogovora in sodelovanja opisal na primeru povezav japonskih podjetij z bankami. Potrebno je poudariti, da je odvisnost japonskih podjetij od sredstev bank relativno visoka. Gre za že omenjeni sistem medsebojno povezanih podjetij »Keiretsu« skozi križno lastništvo in poslovno sodelovanje. V letih mehurčkaste ekonomije je medsebojno delničarstvo (ang. cross shareholding) doseglo velikih 55,8 % (Ferfila, 1999, str 268). Glavna značilnost omenjenih povezav je bila osrednja banka, ki je bila tesno povezana s skupino podjetij. Banka je imela dolgoročno strategijo za podjetja v skupini, predvsem v smislu investicijskih projektov, pri čemer je banka imela cilj, da zelo podrobno nadzoruje podjetja, katerim namenja sredstva. Nadzor ji je bil omogočen, saj so imele banke možnost dostopa do podrobnih računovodskih podatkov podjetij. Smatralo se je, da je osrednja banka splošno priznana za spremljanje podatkov ter da to delo tudi nadvse dobro opravlja (Dixon, 1999).

Vsa obdobja pa niso bila enako uspešna za japonsko gospodarstvo. Prav skozi sistem dogovora in sodelovanja je Japonski uspelo prebroditi pomembne gospodarske krize. Za japonsko gospodarstvo je bilo pomembno obdobje okoli leta 1965, saj ekonomska politika modernizacije ni zajela področja kmetijstva ter področja majhnega podjetniškega sektorja. Modernizacija na omenjenih področjih je bila prepočasna, kar pa je za tako kratek čas, v katerem je Japonski uspel preboj med najboljše, tudi razumljivo. Če pomanjkljivosti v prepočasni in nezadostni modernizaciji zaenkrat niso močno ogrozile rasti japonskega gospodarstva, ga je močno ogrozil prvi naftni šok leta 1973, s katerim se je japonsko gospodarstvo znašlo v inflacijskem vrtincu. Tako so v letu 1974 potrošniške cene narasle za več kot 20 % (Kavčič, 1988, str. 810).

Odpravljanje energetske krize skozi sistem dogovora in sodelovanja je potekalo nadvse učinkovito. Japonsko gospodarstvo se je uspelo uspešno izvleči iz primeža energetske krize prav zaradi dejstva, da je uspela visoka stopnja sodelovanja in konsenza med vladno politiko, podjetji in sindikati (Nosan, 1994, str. 27):

1. Zelo dobro je bila vodena industrijska politika, ki je bila izrazito poslovno usmerjena. Filozofija usmeritve je temeljila predvsem na pomoči najboljšim podjetjem ter hkratnem omogočanju čim manj bolečega prenehanja ali preusmeritve neperspektivnih podjetij. Industrijska politika se je poleg omenjenega osredotočila tudi na samo sestavo industrijske dejavnosti v smislu prilagajanje industrijske strukture svetovnim razmeram na trgu nafte. Začela je poudarjati storitveno industrijo, ki naj bi bila mnogo bolj varčna kakor klasična industrija. Rekli bi lahko, da je bila vladna politika v tedanjem obdobju naravnana bolj razvojno kot urejevalno (Kavčič, 1988, str. 812).

2. Na ravni podjetij je bilo opaziti izrazito strateško usmerjenost le-teh na energetska varčnost ter na doseganje vodilnega položaja na mikroelektronskem področju in avtomatizaciji. Podjetja so tako večino svojih izdatkov, namenjenih za razvoj, vlagala predvsem v razvoj energetska varčnih tehnologij ter iskanje novih postopkov obdelovanja materialov. Podatek, ki priča o uspešnosti omenjene usmeritve, je prav gotovo ta, da je Japonska v obdobju 1973 - 1986 uspela zmanjšati porabo energije na enoto BDP za 2,7 % na leto. Tudi poraba nafte se je znižala za 4,9 % na leto (Ferfila, 2002, str. 392).
3. Tretjo raven sistema sodelovanja in dogovarjanja so predstavljali sindikati. Le-ti so v letih naftnih kriz pokazali visoko stopnjo strpnosti pri politiki zaposlovanja, ki so jo v tedanjem času prakticirala podjetja. Podjetja so na zahtevo sindikatov ostala pri politiki stalne zaposlitve, tako da niso prešla na odpuščanje delavcev, vendar pa hkrati niso zaposlovala novih zaposlenih. Fleksibilnost zaposlovanja se je za zelo toge japonske razmere zelo povečala. Uvedba premeščanja med delovnimi mesti (ang. job rotation) terčasne odpustitve so podjetjem omogočala dosti večjo zmožnost prilagajanja kriznim razmeram (Ferfila, 2002, str. 391 - 393).

2.3. ZNAČILNOSTI JAPONSKEGA POLITIČNEGA SISTEMA

Od leta 1600 pa do leta 1867 je bila Japonska izrazito zaprta država. Glavno politično moč je imel v rokah cesar. Po letu 1867 pa se je nekoliko odprla predvsem za zahodne ideje ter tehnologijo. Po rusko - japonski vojni leta 1905 je sledilo veliko družbenih nemirov, ki so rezultirali v večji demokratizaciji ter liberalizaciji države. Uvedena je bila splošna volilna pravica, leta 1920 pa je Japonska stopila v Ligo narodov. Odločilen vpliv predvsem na zunanjo politiko so imeli »Zaibatsuji«. To so bile skupine vodilnih bančnikov ter industrijalcev, ki so pritiskali na politične voditelje, da so vodili dokaj zmerno ter miroljubno zunanjo politiko. Do leta 1930 se je začel krepiti japonski nacionalizem, predvsem so na priljubljenosti začeli pridobivati militaristi. Pod vplivom militarističnih idej je Japonska leta 1937 vojaško napadla Kitajsko. S političnega vidika je zanimivo tudi obdobje okoli leta 1940. Tedaj je Japonska podpisala pakt z Nemčijo ter Italijo. Vseeno pa ji ni uspelo najti skupnega jezika z ZDA, kar je imelo za posledico japonski napad na Pearl Harbour. Politični nacionalizem oziroma militarizem je imel neslutene razsežnosti. Japonska je napadla Indijo, leta 1945 pa je napovedala vojno še Sovjetski zvezi. Po ameriškem napadu z jedrskim orožjem je moral tedanji cesar Hirohito podpisati vdajo (Ferfila, 2001, str. 564).

Od leta 1945 naprej je značilen močan vpliv ZDA na politični in ekonomski sistem v državi. Ameriški vpliv se je čutil predvsem v temeljiti reformi japonske vlade in demilitarizaciji države. Zelo pomemben vpliv na japonski politični sistem pa je imela nova ustava, ki je cesarju odvzela večino pristojnosti ter s tem tudi večino politične moči. Cesar je po ameriški okupaciji obdržal le ceremonialno vlogo. Japonski politični sistem je postajal čedalje bolj podoben britanskemu političnemu sistemu. Kot prvo se podobnost kaže v vlogi cesarja. Le ta ima podobno vlogo kot britanska kraljica. Cesar na Japonskem uživa veliko mero spoštovanja ter tako predstavlja nekakšno moralno avtoriteto. Nadalje je japonski parlament imenovan

»Diet«, postal sestavljen iz spodnjega predstavniškega doma ter zgornjega doma svetnikov. Predsednik vlade imenuje vladne ministre in običajno je predsednik vlade iz tiste stranke, ki je na volitvah dobila največ glasov ter največ sedežev v obeh domovih (Ferfila, 2001, str. 564 - 565).

V obdobju po letu 1945 so bili uveljavljeni številni zakoni, ki so ostali v veljavi vse do današnjih dni. Ravno ti novi zakoni so pomenili korenite reforme tako v gospodarskem kot političnem sistemu. Korenitost reform je bila zamišljena predvsem kot vnašanje tržnega oziroma predvsem ameriškega načina delovanja gospodarskega in političnega sistema. Tako je bila kmalu po vojni sprejeta protimonopolna zakonodaja ter razpustitev velikih poslovnih konglomeratov imenovanih »Zaibatsu«. Večja tržna tekmovalnost ter iniciativa pa je bila dosežena s prenosom lastništva z veleposestnikov na prejšnje najemnike (Ferfila, 2002, str. 389). Poudariti je treba, da je ameriška okupacija trajala do leta 1952. Po tem letu je na politično prizorišče stopila konzervativna liberalno demokratska stranka (ang. Liberal Democratic Party, v nadaljevanju LDP), ki je ostala na oblasti vse do današnjih dni. Uspešnost političnega delovanja stranke LDP je rezultiralo v izjemni gospodarski rasti, ki jo je Japonska dosegla v povojnem obdobju (Ferfila, 2001, str. 564). Na začetku vladavine LDP-ja je bil njen glavni cilj umiritev oziroma normalizacija odnosov z Sovjetsko zvezo. V naslednjih letih pa je bil glavni cilj vladajoče stranke predvsem gospodarska rast ter politična in vojaška naslonba na ZDA. V sedemdesetih letih se je premoč LDP-ja nekoliko zmanjšala. Tako je LDP leta 1976 na volitvah izgubila 22 sedežev, s čimer se je začelo obdobje nekoliko bolj uravnoteženih političnih sil (Ferfila, 2001, str. 627 - 628). V devetdesetih letih so politične afere ter škandali prekinili absolutno vladavino LDP-ja. Tu imam v mislih predvsem podkupovalno afero Recruit Cosmos, katera je imela za posledico odstop vladnega predsednika Takehite (Ferfila, 2001, str. 622). Po letu 1993 se je tako začelo obdobje politične nestabilnosti, saj je na oblast prišla nestabilna koalicija, sestavljena iz različnih strank (Ferfila, 2001, str. 564).

3. JAPONSKA GOSPODARSKA KRIZA

Če je bila značilnost povojnega obdobja japonske zgodovine velika ekonomska ter politična ekspanzija, posledično pa tudi neverjetna gospodarska rast, je za obdobje po letu 1990 značilna velika gospodarska kriza. Korenine gospodarske krize devetdesetih segajo že v osemdeseta leta, v obdobje »mehurčkaste ekonomije«. V nadaljevanju bom skozi opis gibanja osnovnih makroekonomskih agregatov (BDP, inflacija....) pokazal, da se je japonsko gospodarstvo v devetdesetih letih znašlo v globoki gospodarski krizi.

3.1. OBDOBJE »MEHURČKASTE EKONOMIJE« MED LETI 1980 – 1990

Obdobje »mehurčkaste ekonomije« se je začelo okoli leta 1985 z sporazumom iz Plaze, ki je bil sklenjen predvsem na pobudo ZDA, z njim pa naj bi se zmanjšal zunanje trgovinski deficit ZDA. Sporazum je rezultiral v podvojeni vrednosti jena, kar je predstavljalo velik šok za tedanjo japonsko ekonomijo, ki je bila do tedaj izrazito izvozno orientirana. Odziv monetarne

politike oziroma japonske centralne banke (ang. Bank of Japan, v nadaljevanju BOJ) je bilo znižanje referenčne (diskontne) obrestne mere, s čimer se je japonsko gospodarstvo vrnilo na pot visoke gospodarske rasti. Zanimivo pa je bilo nadaljnje obnašanje monetarnih oblasti. BOJ je po tem obdobju nasprotoval zvišanju referenčnih obrestnih mer na predkrizno raven. Vzrok za takšno obnašanje BOJ bi lahko iskali predvsem v padcu cen delnic leta 1987, kar je povzročilo, da so se monetarne oblasti izogibale prenašanju monetarni restrikciji, ki bi lahko imela negativne posledice za gospodarstvo (Dixon, 1999). Za obdobje »mehurčkaste ekonomije«, med leti 1980 in 1990 je bila tako značilna predvsem rast kreditov oziroma bolj rečeno razpoložljivost poceni kreditov, ki so se uporabljali za nakupe delnic, zemlje in ostalega premoženja, zaradi česar je vrednost le teh začela strmo naraščati.

Nadalje je v tem obdobju prišlo do zasuka glede obnašanja japonskih gospodinjstev, za katera je bila do tedaj značilna visoka nagnjenost k varčevanju. Po letu 1980 pa so se te navade spremenile, saj je prišlo do zmanjšanja varčevanja prihrankov ter do preusmeritve v kupovanje vrednostnih papirjev. Podjetja so večino kapitala pridobila z izdajo novih delnic ter obveznic (ang. equity financing), pridobljena sredstva pa naprej vlagala v delnice ter zemljišča, saj je znižanje obrestnih mer pomenilo, da je lastništvo vrednostnih papirjev postalo bolj dobičkonosno. V drugi polovici osemdesetih let so se tako cene vrednostnih papirjev, zemlje ter nepremičnin začele drastično zviševati (Bregar, 2002, str. 32). Pomembno je tudi dejstvo, da so špekulanti za pridobitev kreditov zastavljali premoženje, katerega vrednost je strmo naraščala. Na podlagi naraščajočih vrednosti so imeli špekulanti dostop do višjih kreditov, kot bi to bilo mogoče v normalnih razmerah. Banke so tako v želji po velikih zaslužkih odobrile veliko poceni kreditov, ki so bili zavarovani s premoženjem, katerega vrednost je bila nerealna (Dixon, 1999).

Posledično je celotna japonska ekonomija postala odvisna od dogajanja na trgu vrednostnih papirjev, zemlje in nepremičnin. Kapitalski dobički so zaradi visoke rasti cen vrednostnih papirjev, zemlje in nepremičnin postajali vse večji. V letih 1986 - 1989 so znašali več kot je znašal v teh letih japonski BDP. Zanimivo je bilo leto 1989, v katerem so bili kapitalski dobički kar za 1,27 - krat višji od takratnega BDP. Razmere so postajale čedalje bolj nenormalne, saj so ljudje pričakovali še nadaljnje zviševanje ter rast cen zemljišč, nepremičnin in vrednostnih papirjev ter so zato še povečevali nakupe v pričakovanju višjih kapitalskih dobičkov. Japonska se je tako začela vrteti v začaranem krogu. Nenormalnost položaja nam kažejo podatki, ki prikazujejo tržno vrednost podjetji, ki so bila uvrščena na tokijsko borzo. Leta 1989 je bila le ta 7,25 krat višja kot japonski BDP. Sam podatek nam ne pove ničesar, toda ob primerjavi z drugimi razvitimi državami vidimo, da so bila omenjena razmerja na Japonskem dva do trikrat višja kot v ostalih razvitih državah (Ferfila, 2002, str. 396).

Japonsko gospodarstvo je bilo nedvomno prenapihnjeno. Trg vrednostnih papirjev ter nepremičnin pa je počasi postal zasičen. Trg delnic in obveznic so preplavljale vedno nove delnice in obveznice, saj so izdajatelji pričakovali, da bodo ljudje še naprej vlagali svoje prihranke v njihove delnice ter tako povečevali vrednost svojega premoženja. Cene

nepremičnin pa so zlasti v Tokiu postale tako visoke, da se je povpraševanje po njih že začelo zniževati. Denarja za nakupe je začelo zmanjkovati.

BOJ je reagiral z restriktivno monetarno politiko, in sicer z dvigi diskontne obrestne mere. Razlog za takšno reakcijo je bilo predvidevanje centralne banke, da se mora rast cen ustaviti. Tako je BOJ v letih 1989 - 1990 zviševala diskontno stopnjo, ki je avgusta leta 1990 dosegla raven 6% (Sennholz, 2002, str. 1 - 3). Maja leta 1989 je le-ta znašala še 3,25 % (Japan statistical yearbook, 2003). Zvišanju diskontne stopnje so sledile kratkoročne ter dolgoročne obrestne mere. S poviševanjem diskontne stopnje, se je japonsko gospodarstvo znašlo v recesiji, saj so se investicije predvsem malih ter srednje velikih podjetji začele hitro zmanjševati. Posledično pa se je začelo zniževati tudi agregatno povpraševanje. Rast cen se ni samo ustavila, ampak je, kot bom prikazal v nadaljevanju, po letu 1990 začela drastično padati.

3.2. ZLOM V DEVETDESETIH LETIH

Zlom japonskega gospodarstva se je pokazal na treh področjih, in sicer na borznem, bančnem in podjetniškem.

Na borzi se je zaradi prenasičenosti trga ter pomanjkanja oziroma vedno dražjega denarja povpraševanje po vrednostnih papirjih začelo zmanjševati, njihove cene oziroma tečaji pa padati. Prelomno je bilo leto 1990, ko je borzni indeks Nikkei 225¹ v prvem dnevu trgovanja začel drastično padati. Če je bila njegova najvišja vrednost leta 1989 38.915 točk, je bila njegova vrednost konec leta 1990 23.848 točk, leta 1991 pa 22.983 točk. Še nižjo vrednost pa je dosegel leta 1992, in sicer 14.309 točk. Padci cen vrednostnih papirjev so lastnikom le-teh povzročili zelo velike izgube. V obdobju od januarja 1990 do julija 1992 so mesečne izgube znašale okoli 10 bilijonov jenov (Ferfila, 2002, str. 398). Padcu cen vrednostnih papirjev so se po letu 1990 pridružili še padci cen nepremičnin in zemlje (Ramonet, 1998).

Glede japonskih bank sem že omenil dejstvo, da se je veliko nakupov vrednostnih papirjev ter nepremičnin financiralo z bančnimi krediti. Lastniki vrednostnih papirjev so zaradi padca cen vrednostnih papirjev utrpeli velike izgube. Tako velik in hiter padec cen oziroma vrednosti premoženja pa je povzročil velike probleme predvsem v bančnem sektorju, saj so se podjetja ter posamezniki zadolževali in zastavili svoje premoženje kot jamstva za kredite (ang. collateral) (Ferfila, 1998, str. 583). Padec vrednosti zastavljenega premoženja je bil ocenjen na okoli 60 % (Powell, 2002). Banke so tako zabeležile veliko slabih kreditov (Ramonet, 1998), saj so bile praktično v hipu obremenjene z velikim številom nevračljivih kreditov, zlasti zaradi manjše ter srednje velikih podjetji, ki so zaradi padanja cen nepremičnin ter zemlje postala nesolventna (Mori, Shiratsuka, Taguchi, 2001, str. 60). Ocene slabih kreditov se gibljejo nekje med 400 milijardami dolarjev do enega bilijona (Ferfila, 2002, str. 398). Veliko število predvsem manjših bank je propadlo. Predvsem pa je bil alarmanten propad

¹ Slednji vključuje 225 najboljših japonskih podjetji in je izračunan kot tehtano povprečje.

dveh velikih finančnih podjetji Hokkaido Takushoko banke ter Yamaichi Securities. Pred tem Japonska praktično ni poznala bankrota finančne institucije (Cargill, Hutchison, Ito, 2000, str. 24). Posledično se je zmanjšalo tudi zaupanje v japonski finančni sistem. Velika količina slabih kreditov in pomanjkanje zaupanja je slabo vplivalo na gospodarstvo, saj so banke pričele z omejevanjem kreditov (Ramonet, 1998).

Na strani podjetij je podražitev kapitala pomenila, da so se začele zmanjševati mnoge naložbe, ki bistveno prispevajo k gospodarski rasti. Tudi gospodinjstva so zaradi podražitve kreditov zmanjšala svojo potrošnjo, kar je dodatno škodovalo podjetjem. Glede na položaj, v katerem so se znašla podjetja, je veliko podjetji zašlo v stečaj. Med leti 1992 - 1995 je število stečajev podjetij znašalo okoli 15.000. Če glede na položaj število stečajev še ni tako pretresljivo, je bila za gospodarstvo veliko bolj uničujoča višina dolga, ki so ga podjetja puščala za seboj (Ferfila, 2002, str. 399). Kot že rečeno, so banke zmanjšale količino posojil, zlasti pa so jih odtegnile najbolj rizičnim podjetjem. To pa so bila predvsem majhna ter srednja podjetja, ki so bila najbolj zadolžena in niso bila sposobna odplačevati dolgov (Ramonet, 1998). Stečaj je bil tako neizogiben. Posledica je bila povečana brezposelnost, saj so bila podjetja prisiljena k odpuščanju delavcev, čeprav je bil do sedaj trdno zakoreninjen sistem doživljenjske zaposlitve (Ferfila, 2002, str. 399).

Po letu 1990 se je japonsko gospodarstvo znašlo v globoki gospodarski krizi. Pok »mehurčka« je nedvomno povzročila visoka ter hitra rast cen vrednostnih papirjev, nepremičnin in zemlje, ki ni imela zdrave osnove pač pa bolj »požrešnost« ter neosveženost gospodinjstev ter podjetij, ki so pričakovala ekstremne kapitalske dobičke ter porast vrednosti premoženja. Seveda pa se ekonomska kriza ni ustavila zgolj pri padcih cen. Po principu »kotaleče se kepe« so se gospodarski problemi v devetdesetih letih začeli poglobljati. Banke so posledično zabeležile veliko slabih kreditov. Zaradi padanja cen vrednostnih papirjev ter zmanjševanja bančnih posojil se je poslabševalo stanje v podjetjih, kar se je pokazalo tudi na borzi. V nadaljevanju bom skušal, skozi pregled in analizo glavnih makroekonomskih kazalcev, pokazati, da se je v obdobju devetdesetih let japonsko gospodarstvo znašlo v krizi.

3.3. PREGLED IN ANALIZA GLAVNIH MAKROEKONOMSKIH KAZALCEV V OBDOBJU 1989 – 2001

Za obdobje 1989 - 2001 bi lahko rekli, da je bilo prav gotovo prelomno v japonski ekonomski zgodovini. Končalo se je obdobje visokih gospodarskih rasti, ki so bile za Japonsko značilne tako rekoč za celotno povojno obdobje, še posebej pa med leti 1980 - 1989. Stopnje gospodarske rasti so postale med leti 1989 - 2001 precej nižje kot v obdobju »mehurčkaste ekonomije«, v določenih letih pa celo negativne. Poleg nizkih stopenj gospodarske rasti so to obdobje zaznamovale še naslednje težave (Mori, Shiratsuka, Taguchi, 2001, str. 56):

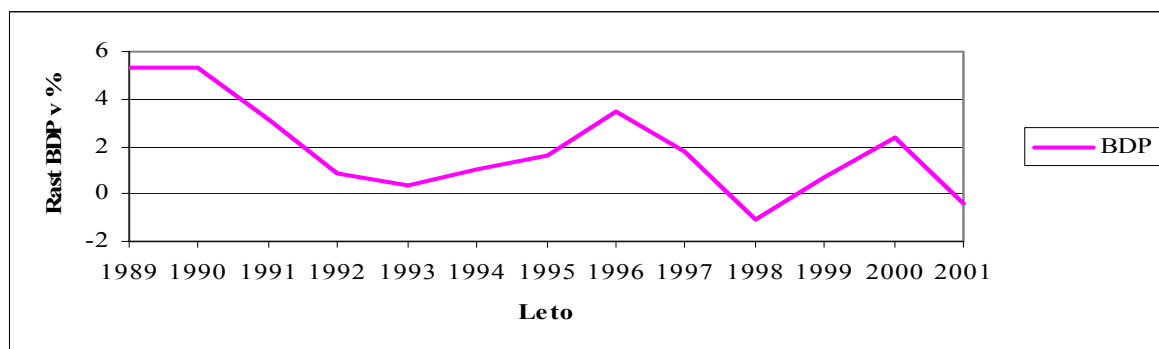
1. Padci cen vrednostnih papirjev, nepremičnin ter ostalega premoženja;
2. Poslabšanje bilanc stanja podjetji in akumulacija slabih posojil v bančnem sektorju.

Da bi poslabšanje gospodarskih razmer na Japonskem v obdobju 1990 - 2001 lažje razumeli, bom v nadaljevanju podrobneje opisal gibanje osnovnih makroekonomskih kazalcev. Predstavil bom gibanje bruto domačega proizvoda, obrestnih mer, inflacije, deficita in javnega dolga, tečaja, izvoza in uvoza ter stopenj brezposelnosti. Navedel bom tudi podatke pred letom 1990, saj bo le tako razvidno, da so se osnovni ekonomski kazalci do tega leta gibali v bolj pozitivni smeri, kot pa v obdobju devetdesetih let.

3.3.1. Bruto domači proizvod v obdobju 1989 – 2001

Bruto domači proizvod (BDP) je mera proizvodne aktivnosti gospodarstva. Opredeljen je kot vsota vrednosti vseh končnih dobrin in storitev, proizvedenih v določeni državi v določenem obdobju (Polanec, Fabjančič, 1998, str.22). Za merjenje bruto domačega proizvoda uporabljamo tri metode. Te so proizvodnja metoda (ali metoda dodane vrednosti), dohodkovna metoda in izdatkovna metoda (Polanec, Fabjančič, 1998, str.47). V analizi bom izhajal predvsem iz izdatkovne metode².

Slika 1: Rast BDP v obdobju 1989 – 2001, v %



Vir: Economic outlook, 2002, str. 207.

Rast BDP se je v letih 1989 in 1990 gibala okoli 5,3 %. Nasploh bi lahko rekli, da je predvsem leto 1989 kot tudi leto 1990 nakazovalo ekspanzivno rast japonskega gospodarstva. Če pogledamo sestavine BDP, bi lahko rekli, da je njegovo rast napajala predvsem visoka domača potrošnja (Economic outlook, 1990, str. 54). Investicije podjetij so se povečevale, medtem ko se je privatna potrošnja nekoliko upočasnila. Investicije podjetij so bile odraz visokih dobičkov, ki so jih dosegala podjetja, saj so ta usmerjala v investiranje. (Economic Outlook, 1989, str. 55 - 59).

Obdobje med leti 1991 in 1993 je pomenilo obdobje hitrega zmanjševanje rasti BDP. Če je leta še v letu 1991 znašala 3,1%, je v letu 1992 ter 1993 padala ter tako leta 1993 dosegla zgolj

²Izdatkovna metoda meri bruto domači proizvod skozi izdatke za proizvode in storitve s strani različnih ekonomskih subjektov. BDP je po tej opredelitvi vsota izdatkov za porabo gospodinjstev, investicije podjetji, državnih izdatkov in neto izvoza. To lahko zapišemo tudi z izrazom $BDP = C+I+G+NX$ (Polanec, Fabjančič, 1998, str. 47).

0,4 % rast. Že na začetku obdobja se je začela zmanjševati domača potrošnja (Economic Outlook, 1991, str. 68 - 73), tako privatna kot investicijska. Zaradi nižje vrednosti premoženja in višjih obrestnih mer se je znižala potrošnja predvsem trajnih ter luksuznih dobrin s strani gospodinjstev, povečalo pa se je varčevanje. Investicije so se v obdobju 1991 - 1993 znižale predvsem zaradi padanja dobičkov in močnejšega jena, kar je zmanjševalo konkurenčnost izvoznih podjetji ter jim tako zmanjševalo potencial za investiranje. Hkrati se je zelo omajalo tudi poslovno zaupanje, kar je še dodatno poslabševalo pogoje poslovanja (Economic Outlook, 1993, str. 53 - 58).

Od leta 1994 do leta 1996 se je rast BDP začela nekoliko povečevati, vendar je bila še vedno na dosti nižji ravni v primerjavi z osemdesetimi leti. Tako je rast v letu 1994 znašala 1,0 % ter se do leta 1996 počasi zviševala in leta 1996 dosegla 3,5 % (Economic Outlook, 2002, str. 207). Razlog, da je v letu 1994 prišlo do okrevanja rasti, tiči predvsem v bolj ekspanzivni monetarni politiki ter v posledičnem povečanju domače potrošnje. Znižanje obrestne mere je znižalo stroške financiranja podjetij, kar je rezultiralo v nekoliko višjih investicijah (Economic Outlook, 1994, str. 57 - 61). Rast investicijske potrošnje je v tem obdobju vseeno nekoliko zaostajala za rastjo privatne potrošnje. Kljub temu je bila domača potrošnja še vedno na dosti nižji ravni kot v osemdesetih letih. Razloge je mogoče iskati predvsem v negotovosti prebivalstva glede delovnih mest. Le-ta so se zaradi močnejšega jena drastično zmanjševala (Economic Outlook, 1995, str. 46 - 50). Nekoliko boljše je bilo leto 1996, v katerem se je zaupanje prebivalstva v stabilnost in trajnost delovnega razmerja okrepilo, kar je imelo za posledico večje trošenje. Prav tako pa so se povečale investicije podjetij, zlasti na področjih elektronike. Povečana rast omenjenih komponent je rezultirala v višji rasti BDP leta 1996. Kazalo je, da se bo japonsko gospodarstvo izvleklo iz recesije, vendar pa je že naslednjega leta prišlo do ponovnega padca rasti BDP (Economic Outlook, 1997, str. 67-71).

V letih od 1997 do 2001 je bila rast BDP precej spremenljiva in nizka. Leta 1997 je gospodarski razvoj izgubil svoj zagon, saj je rast BDP znašala zgolj 1,8 % (Economic outlook, 2002, str. 207). Glavni razlog za ponovno poslabšanje razmer v letu 1997 je bila azijska finančna kriza ter velik padec domače potrošnje, saj so slabe razmere na trgu dela povzročile, da je prebivalstvo trošilo manj. Opazno je bilo tudi drastično zmanjšanje investicij. Svoje je napravila tudi fiskalna politika, ki je v letu 1997 postala dosti bolj restriktivna, kar je povzročilo upadanje državne potrošnje (Economic Outlook, 1997, str. 67 - 71).

Leta 1998 je rast BDP dobila negativen predznak (-1,1 %) (Economic Outlook, 2002, str. 207). Recesija se je začela v tem letu resno poglobljati. Zaradi številnih bankrotov podjetij se je zmanjšalo zaupanje potrošnikov. Zaradi posledic azijske finančne krize so delnic podjetij, ki so bila v veliki meri odvisna od javnega ter zunanjega povpraševanja, zabeležile velik padec. Velik problem je v tem obdobju predstavljal bančni sektor, ki je zaradi visokega odstotka slabih kreditov, ki jih podjetja niso bila sposobna vrniti, krčil kredite za podjetja, zato so le-ta investirala manj (Economic Outlook, 1998, str. 42 - 47).

V letih 1999 in 2000 so se razmere začele nekoliko izboljševati. Rast BDP je v letu 1999 znašala 0,7 %, leta 2000 pa 2,4% (Economic outlook, 2002, str. 207). K temu so pripomogle večje javne investicije v letu 1999 in povečanje privatne potrošnje zaradi znižanja davkov (Economic Outlook, 1999, str. 44 - 49). Okrepitev azijskega trga je povzročila, da se je počasi začel krepiti tudi izvoz. Investicije so v letu 1999 ostale na nizki ravni, leta 2000 pa so se začele povečevati (Economic Outlook, 2000, str. 42 - 46).

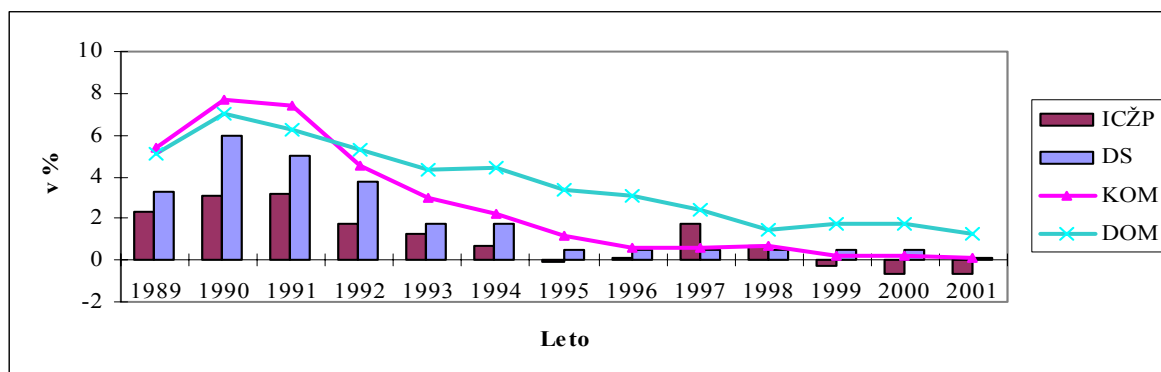
Če je bilo v letih 1999 in 2000 zaslediti znake ponovnega oživljanja gospodarstva, se je položaj v letu 2001 ponovno poslabšal. BDP je v tem letu zopet dosegel negativno rast (-0,4 %). Domača potrošnja je bila na zelo nizki ravni, pri čemer so podjetniške investicije močno upadle (Economic Outlook, 2002, str. 41 - 43).

Iz povedanega je razvidno, da je rast BDP v devetdesetih letih močno upadla. Če je v osemdesetih letih povprečna rast BDP znašala okoli 4 %, se je po letu 1991 začela hitro zmanjševati. V letu 1993 je znašala le okoli 0,4 %. Proti letu 1996 je rast BDP nakazovala trend izboljševanja, vendar pa je že v letu 1997 zaradi azijske krize ter neustrezne fiskalne politike prišlo do ponovnega zniževanja rasti. Do izboljšanja razmer je prišlo v letu 2000, vendar pa se je že v sredini leta gibanje rasti BDP ponovno obrnilo na slabše, zato je Japonska leta 2001 ponovno zabeležila negativno rast. Iz tega lahko sklepamo, da se je japonsko gospodarstvo (z izjemo v letih 1996 ter 2000) v celotnem obdobju devetdesetih let nahajalo v recesiji.

3.3.2. Gibanje obrestnih mer in inflacije v obdobju 1989 – 2001

Za lažje razumevanje in dokazovanje, da se je japonsko gospodarstvo znašlo v krizi, bom prikazal gibanje referenčne obrestne mere (diskontne obrestne mere), kratkoročne in dolgoročne obrestne mere. Spodnjo sliko pa dopolnjuje tudi gibanje ravni cen, skozi indeks cen življenjskih potrebščin (ICŽP).

Slika 2: Rast cen (ICŽP), diskontna obrestna mera (DS), kratkoročna obrestna mera³ (KOM) in dolgoročna obrestna mera (DOM), v obdobju 1989 – 2001, v %



Vir: Economic outlook, 2002, str. 225 - 242.

³ Kratkoročna obrestna mera je predstavljena skozi 3-mesečne obrestne mere za potrdila o vlogah. Dolgoročna obrestna mera pa prikazuje obrestne mere za 10-letne državne obveznice.

V letu 1989 so cene nepremičnin, delnic ter zemlje vrtooglavo naraščale. Tudi leto 1990 je bilo v znamenju zviševanja cen naftnih derivatov, kar je predstavljalo pritisk na japonsko inflacijo (Economic outlook, 1990, str. 56). Če pogledamo indeks cen življenjskih potrebščin, vidimo, da je bila v letih 1989 in 1990 rast cen sorazmerno visoka. Tako se je v letu 1989 glede na leto 1988 rast cen zvišala za 2,3 %, v letu 1990 pa glede na leto 1989 za 3,1 % (Economic Outlook, 2002, str. 225). Da bi zaustavila rast cen je BOJ začela z restriktivno monetarno politiko, zato je avgusta leta 1990 zvišala diskontno obrestno mero na najvišjo raven in sicer na 6 %. Posledično se je zvišala tudi kratkoročna obrestna mera, iz 5,4 % v letu 1989 na 7,7 % v letu 1990 in dolgoročna obrestna mera na 7 % v letu 1990 (Economic Outlook, 2002, str. 241).

Obdobje med leti 1991 in 1993 je bilo z vidika inflacijskih pritiskov sorazmerno manj zaskrbljujoče. Rast indeksa cen življenjskih potrebščin je sicer v letu 1991 dosegla visoko raven (3,2 %), vendar pa se je že v naslednjih dveh letih znatno znižala, tako da je v letu 1993 znašala le 1,3% (Economic Outlook, 2002, str. 225). Monetarna politika je bila na začetku tega obdobja še vedno precej restriktivna, kar se je kazalo v še vedno visoki diskontni obrestni meri, ki je znašala leta 1991 okoli 5 % (Economic outlook, 1991, str. 71). Kratkoročna ter dolgoročna obrestna mera sta v letu 1991 znašale 7,4 % in 6,3 % (Economic Outlook, 2002, str. 241 - 242). Leta 1993 je BOJ zaradi poslabšanja gospodarskega stanja začela zniževati diskontno obrestno mero, ki je septembra tega leta dosegla raven 1,75 %, čemur je sledilo tudi znižanje kratkoročne ter dolgoročne obrestne mere (Economic Outlook, 1993, str. 54). Kratkoročna obrestna mera se je gibala okoli 3 %, dolgoročna pa okoli 4,3 % (Economic Outlook, 2002, str. 241 - 242).

V letih 1994 do 1996 je bila rast indeksa cen življenjskih potrebščin zelo nizka, v povprečju se je gibala okoli 0,5 %, razen v letu 1995, ko je dosegla celo negativno rast (-0,1 %) (Economic Outlook, 2002, str. 225). Diskontno obrestno mero je BOJ še naprej zniževala in le-ta je v sredini leta 1995 dosegla izrazito nizko raven, ki je znašala 0,5 % (Economic Outlook, 1995, str. 48). Temu zmanjšanju so sledila tudi znižanja kratkoročne ter dolgoročne obrestne mere. Kratkoročna obrestna mera se je zniževala iz 2,2 % v letu 1994, na 0,6 % v letu 1996. Z nekoliko manj drastičnim padcem je padala tudi dolgoročna obrestna mera, in sicer iz 4,4 % v letu 1994 na 3,1 % v letu 1996 (Economic Outlook, 2002, str. 241 - 242). Rezultat ekspanzivno usmerjene monetarne politike je bil na ekonomska gibanja, vsaj kratkoročno gledano, pozitiven. Podjetja so prek znižanih obrestnih mer uspela znižati stroške financiranja, posledično pa so več investirala, kar je imelo pozitiven vpliv na BDP (Economic Outlook, 1995, str. 48).

Obdobje med leti 1997 in 2001 bi z monetarnega vidika lahko označili kot zelo volatilno. Indeks cen življenjskih potrebščin je na začetku tega obdobja zabeležil rahlo rast, ki je trajala do leta 1998. Vendar pa je bila omenjena rast minimalna, saj se je gibala rahlo nad ravnjo 0 %. Po tem letu pa se je japonsko gospodarstvo znašlo v deflaciji, saj je bila rast indeksa cen življenjskih potrebščin negativna. Med leti 1999 ter 2001 se je gibala med -0,3 % ter -0,7 %. Še bolj zaskrbljujoče pa so napovedi za prihodnja leta. Le-te predvidevajo še nadaljnje

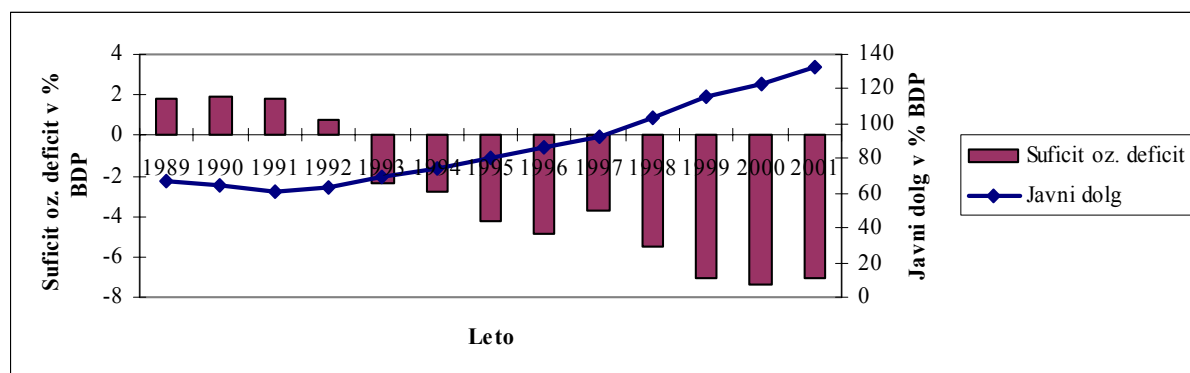
padanje omenjenega indeksa, katerega negativna rast naj bi se v nadaljnjih letih gibala okoli - 1,2 % (Economic Outlook, 2002, str. 225). Diskontno obrestno mero je BOJ vzdrževala na nizki ravni okoli 0,5 % vse do leta 2000. Leta 2001 pa je prišlo še do dodatnega znižanja na 0,1 %. S tem je hotel guverner Hayami stabilizirati pričakovanja o kratkoročni obrestni meri, maksimizirati učinek monetarne politike ter posledično odpraviti deflacijska gibanja (Okina, 1999, str. 166). V naslednjih letih so nizkim diskontnim obrestnim meram sledile tako kratkoročna kot tudi dolgoročna obrestna mera. Kratkoročna obrestna mera je bila v letu 1997 zelo nizka in je znašala okoli 0,6 %. Dolgoročna obrestna mera pa se je v tem letu še znižala ter dosegla raven 2,4 % (Economic Outlook, 2002, str. 241 - 242).. Kratkoročna obrestna mera je v letu 1998 znašala 0,7 %, nato pa do leta 2001 padala ter tega leta dosegla raven 0,1%. Dolgoročna obrestna mera je v letu 1998 znašala 1,5 %, nato v letih 1999 in 2001 narasla na 1,7 %, leta 2001 pa padla na raven 1,3 % (Economic Outlook, 2002, str. 241 - 242).

Iz opisanega lahko povzamem, da se je Japonska v devetdesetih letih znašla v resnih deflacijskih težavah. Stopnja inflacije, ki je bila do leta 1998 zelo nizka, je leta 1995 postala negativna. Po letu 1998 pa se je japonsko gospodarstvo znašlo v deflaciji, iz katere se ji ni uspelo izkoptati. Pri obrestnih merah se je monetarna politika znašla v primežu likvidnostne pasti, saj so bile referenčne obrestne mere na tako nizki ravni, da nadaljnje znižanje ni bilo več mogoče.

3.3.3. Proračunski deficit in javni dolg v obdobju 1989 - 2001

Glede gibanja osnovnih ekonomskih agregatov na fiskalnem področju bom opisal gibanje proračunskega deficita ter javnega dolga. Proračunski deficit opredelimo kot negativno razliko med javnofinančnimi prihodki ter javnofinančnimi odhodki, medtem ko javni dolg predstavlja obveznost javnega sektorja (države ali javnih podjetji) in zasebnega sektorja, za katerega jamči država. Javni dolg praviloma nastaja z akumuliranjem proračunskega deficita, saj se mora država zadolževati za financiranje deficita (Stanovnik, 1998, str. 187 - 188).

Slika 3: Proračunski suficit oz. deficit in javni dolg, v obdobju med leti 1989 in 2001, v % BDP



Vir: Economic Outlook, 2002, str. 234 - 239.

Za obdobje 1989 - 1990 je bil značilen proračunski suficit, ki je v letu 1989 znašal 1,8 % BDP, že naslednje leto pa je narasel na 1,9% BDP. V letu 1989 so davčni kot nedavčni prihodki hitro naraščali, medtem ko je rast odhodkov ostala obrzdana. V letu 1990 je stanje glede prihodkov ter odhodkov ostalo dokaj podobno (Economic Outlook, 2002, str. 232 - 234). Nasploh je bilo za japonsko fiskalno politiko značilno, da je le-ta v obdobju gospodarske rasti oziroma okrevanja postala bolj restriktivna. Fiskalna politika je skušala vplivati na inflacijo prek vpliva na domačo potrošnjo, torej z blagim zmanjševanjem državne potrošnje. Glavna skrb fiskalne politike pa je bilo zmanjšanje javnega dolga, ki se je gibal okoli 65 % BDP. Srednjeročni cilj fiskalne politike v tem obdobju je tako zajemal zmanjšanje izdaj državnih obveznic, ki so napajale javni dolg (Economic Outlook, 1990, str. 56).

V obdobju 1991 - 1993 je gospodarska rast začela vidno upadati, kar je vplivalo na prihodkovno stran proračuna. Predvsem so se začeli zniževati davčni prihodki. Zaradi nižjih dobičkov korporacij ter zaradi zmanjšanja njihovega premoženja so korporacije odvajale tudi manj davka. Posledično se je začel zmanjševati proračunski suficit, ki je leta 1993 že prešel v deficit in znašal 2,4% BDP (Economic Outlook, 2002, str. 234). Znaki poslabševanja gospodarskega stanja so bili za fiskalno politiko znak, da je postala ekspanzivna. Ekspanzivnost fiskalne politike je bila zamišljena predvsem v obliki fiskalnih stimulativnih paketov, ki so vsebovali izdatke osrednje ter lokalnih vlad za javna dela, davčne olajšave ter različna vladna posojila in sklade za pomoč majhnim ter srednje velikim podjetjem (Ferfila, 1998, str. 609). Leta 1991 fiskalna politika za upadanje gospodarske rasti še ni kazala posebnega zanimanja. Javne investicije, ki bi lahko pomagale gospodarstvu obiti recesijo, so začele resneje naraščati šele leta 1992, čeprav so se znaki upadanja gospodarske rasti pokazali že leta 1991. Šele v prvi polovici leta 1993 pa so se javne investicije glede na prejšnje leto povečale za 24 % (Economic Outlook, 1993, str. 53 - 58). Glavni cilj fiskalne politike na začetku tega obdobja je bil še vedno zmanjševanje javnega dolga (Economic Outlook, 1991, str. 71). Javni dolg je v letu 1991 znašal 61,1 % BDP, v letu 1993 pa je že narasel na 69 % (Economic Outlook, 2002, str. 239). Znatno poslabšanje gospodarskega stanja je fiskalno politiko spodbudilo, da je leta 1993 predstavila fiskalni stimulativni paket, preko katerega naj bi povečali javna dela, subvencionirali posojila za majhna ter srednje velika podjetja ter tako povečali državno potrošnjo (Economic Outlook, 1993, str. 53 - 58).

Od leta 1994 do leta 1996 se je gospodarsko stanje začelo nekoliko popravljati. Prispevek, ki ga je k temu doprinesla ekspanzivna fiskalna politika, je bil predvsem v seriji znižanj davkov ter povečanih izdatkov za javna dela, ki jih je vlada objavila leta 1994 in 1995 kot del fiskalnega stimulativnega paketa. Zlasti znižanje davka na dohodek naj bi pozitivno vplivalo na razpoložljive dohodke prebivalstva, to pa na povečanje privatne potrošnje (Economic Outlook, 1994, str. 58). Proračuna za leto 1995 ter 1996 sta tako predvidevala povečanje fiskalnih odhodkov. Le-ti naj bi se v letu 1996 povečali za 4,2 % glede na leto 1995 (Economic Outlook, 1995, str. 48 - 49). Nasploh je bila državna potrošnja ena močnejših komponent domače potrošnje, ki je v tem obdobju izdatno prispevala k izboljševanju gospodarskega stanja. Zaradi zmanjšanih davčnih prihodkov na eni strani ter povečanja fiskalnih odhodkov na drugi, se je deficit v tem obdobju povečeval. Leta 1994 je znašal 2,8 %

BDP, leta 1996 pa 4,9 %. Javni dolg pa se je zaradi opisanih razmer začel povečevati ter leta 1996 dosegel 86,5 % BDP (Economic Outlook, 2002, str. 232 - 239).

Obdobje med leti 1997 - 2001 je bilo z vidika fiskalnih kazalcev izrazito negativno. Izrazito restriktivna fiskalna politika je v kombinaciji z azijsko krizo povzročila ponovno recesijo. Predvsem se je v letu 1997 zaradi povišanja indirektnih davkov⁴ ter ukinitve davčnih olajšav zmanjšala privatna ter investicijska potrošnja. Da je bila fiskalna politika v letu 1997 zelo restriktivna, pričajo tudi podatki o zmanjšanju državne potrošnje, katere izdatki za javna dela so se v tem letu zmanjšali za 14 % bolj, kot je bilo prvotno načrtovano (Economic Outlook, 1997, str. 69 - 70). Na strani davčnih prihodkov je imela restriktivna fiskalna politika pričakovan učinek. Deficit se je v letu 1997 znižal na 3,7 % BDP, javni dolg pa je znašal 92 % BDP (Economic Outlook, 2002, str. 234 - 239). Leto 1998 je pokazalo, da je bila restriktivnost napačna. Tako je bila potrebna dokaj hitra ekspanzivnost fiskalne politike že v letu 1998. Vlada je sprejela fiskalni stimulatívni paket, ki je predvideval povečanje javnih investicij ter znižanje davkov na dohodek. Rezultati omenjenega stimulatívnega paketa pa so bili komajda opazni. Generalno gledano so fiskalni stimulusi na Japonskem imeli zgolj kratkoročen učinek na gospodarsko rast, dolgoročno pa le-ti niso bili sposobni dvigniti ekonomije na pot stabilne rasti. Večja ekspanzivnost fiskalne politike pa je imela vpliv na fiskalni deficit ter končno tudi na javni dolg. V letu 1998 je deficit zopet narasel na 5,5 % BDP, javni dolg pa je tega leta presegel 100 % BDP (Economic Outlook, 2002, str. 234 - 239).

V letu 1999 je bila fiskalna politika še naprej ekspanzivna. Tako naj bi znižanje davkov na dohodek ter davkov na dobiček povzročilo povečanje privatne potrošnje ter investicij. Povečale so se tudi javne investicije (Economic Outlook, 1999, str. 44 - 48). Gospodarsko stanje se je tega leta začelo nekoliko izboljševati. Deficit pa se je na račun ekspanzivne fiskalne politike leta 1999 povečal in je znašal že 7,1 % BDP, medtem ko je javni dolg znašal 116 % BDP (Economic Outlook, 2002, str. 234 - 239).

Omejitve pri fiskalni politiki so se pokazale že leta 2000, saj se je ekspanzivnost nekoliko zmanjšala. Sprejet je bil fiskalni stimulatívni paket vendar je bila njegova višina nižja, kakor je bilo načrtovano (Economic Outlook, 2000, str. 42 - 46). Vseeno pa je stimulatívski paket v kombinaciji z ekspanzivno monetarno politiko tega leta učinkovito vplival na gospodarska gibanja. Že leta 2001 pa se je gospodarsko stanje poslabšalo. Tako je tega leta fiskalna politika zopet postala nekoliko bolj ekspanzivna. Predvsem je bila tega leta večja ekspanzivnost namenjena blaženju deflacijskih pritiskov. Državna potrošnja je nekoliko narasla, vendar pa vseeno ne v tolikšni meri, da bi gospodarstvo lahko potegnila iz ponovne recesije (Economic Outlook, 2002, str. 40 - 43). V letih 2000 - 2001 se deficit ni veliko spremenil in se je gibal okoli 7,5 %, medtem ko je javni dolg do leta 2001 narasel na 133 % BDP (Economic Outlook, 2002, str. 234 - 239). Povečevanje javnega dolga je tako

⁴ Indirektni davki so davki, za katere se pričakuje, da davčnega bremena ne bo nosil davčni zavezanec, temveč nekdo drug, praviloma končni potrošnik. Primer: DDV (Stanovnik, 1998, str. 40).

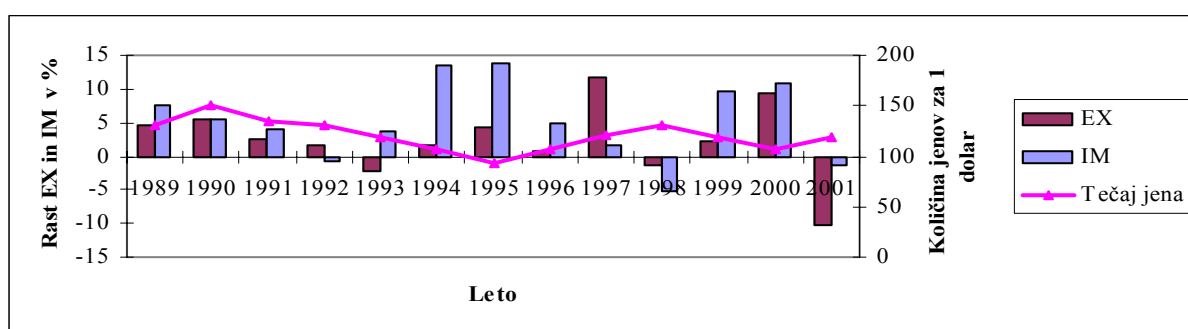
predstavljalo zelo veliko oviro za ekspanzivno fiskalno politiko. Po projekcijah pa naj bi ob trenutnem deficitu postal nevzdržen do leta 2005 (Posen, 2002a, str. 1 - 11).

Iz opisanega lahko zaključimo, da je bilo gibanje fiskalnega deficita ter javnega dolga v devetdesetih letih izrazito neugodno. Od leta 1992 naprej je fiskalni deficit konstantno naraščal (izjema je bilo leto 1997). Gibanje javnega dolga je bilo še bolj zaskrbljujoče, saj je le-ta v letu 2001 dosegel že 130 % BDP. Slednje pomeni, da je fiskalna politika močno omejena pri svojem nadaljnjem delovanju, saj se zmanjša sposobnost učinkovitega reagiranja v času recesije. Učinek fiskalne politike je omejen tudi s slabo koordinacijo fiskalne ter monetarne politike. Fiskalna politika, obremenjena z deficitom ter javnim dolgom, je naravnana bolj v restriktivno smer. Breme izhoda iz krize pa v tem primeru pade na monetarno politiko. S tem pa se je zmanjšala tudi možnost za preobrat v recesijskih gibanjih japonskega gospodarstva.

3.3.4. Tečajna politika ter gibanje izvoza in uvoza v obdobju 1989 – 2001

Gibanje tečaja japonskega jena bom opisoval v odnosu do ameriškega dolarja⁵, pri čemer bom preučeval predvsem vpliv gibanja tečaja na rast izvoza in uvoza blaga. Da bi lažje razumeli gibanje tečaja jena v obdobju 1989 - 2001, se je potrebno vrniti v čas pred letom 1985. V tem obdobju je japonska tečajna politika temeljila na nizki vrednosti jena napram ameriškemu dolarju. Slednje je koristilo japonskim izvoznikom, kar je posledično pomenilo, da je imela Japonska velik suficit v trgovinski bilanci⁶. Zaradi ameriških pritiskov je japonska tečajna politika po letu 1985 temeljila na počasnem zvišanju vrednosti jena, ki se je tako v letih 1985 - 1988 povečala za 27 %. Posledica zvišanja vrednosti jena je bila zmanjševanje izvoza ter znižanje izvoznih presežkov v letih 1987 - 1990 (Bošković, 1994, str. 48).

Slika 4: Rast izvoza (EX) in uvoza (IM) blaga v % ter gibanje tečaja japonskega jena napram ameriškemu dolarju, v obdobju 1989 – 2001



Vir: Economic outlook, 2002, str. 245 - 246; Statistical yearbook of Japan, 2003.

V letu 1990 je prišlo do deprecijacije jena, kar pomeni, da je razmerje med dolarjem in jenom naraslo iz 1 proti 130 v letu 1989 na 1 proti 150 jenov za dolar (Statistical yearbook of Japan,

⁵ Na letni ravni je tečaj prikazan kot povprečje dnevni tečajev v navedenem letu.

⁶ Trgovinska bilanca, kot del plačilne bilance, zajema izvoz in uvoz blaga (Kumar, Bovha, Aristovnik, 2000, str. 73).

2003). Tako izvoz kakor uvoz blaga sta se v tem letu glede na leto 1989 povečala za okoli 5,5 % (Economic outlook, 2002, str. 245 - 246).

Od leta 1991 pa do leta 1995 je vrednost jena konstantno appreciirala. Če je v letu 1991 bilo razmerje med dolarjem in jenom 135 jenov za dolar, je v letu 1995 razmerje znašalo 93 jenov za dolar (Statistical yearbook of Japan, 2003). Slednje je močno oviralo poslovanje izvoznikov. O tem pričajo tudi podatki o letni rasti izvoza in uvoza. V vseh omenjenih letih (izjema je bilo leto 1992) je bila rast uvoza višja od rasti izvoza. Leta 1993 je bila rast izvoza celo negativna in je znašala -2,1 %. Zelo visoka razlika pa je bila zabeležena leta 1995, ko je izvoz narasel za 4,4 %, uvoz pa za 13,8 % (Economic Outlook, 2002, str. 245 - 256).

V obdobju od leta 1996 pa do leta 1998 je vrednost jena začela depreciirati. Razmerje med ameriškim dolarjem ter jenom je leta 1996 znašalo 106 jenov za dolar. Do leta 1998 pa se je to razmerje povzpelo na 130 jenov za dolar (Statistical yearbook of Japan, 2003). Depreciacija jena v letu 1996 se ni kaj dosti poznala na rasti izvoza. Le-ta je znašal 0,8 %, medtem ko je rast uvoza znašala 5 %. Za večji zagon izvoza je bilo potrebno večje razvrednotenje jena. To se je dogodilo v letih 1997 ter 1998. Leta 1997 je bila rast izvoza (11,8 %) očitno večja od rasti uvoza (1,7 %). Azijska kriza je v letu 1998 pustila pečat tako na izvozu kot uvozu. Oba sta v tem letu dosegla negativno rast, saj se je rast izvoza zmanjšala za 1,2 %, rast uvoza pa za 5,3 %, vendar pa je bila, zaradi depreciacije, negativna rast pri izvozu manjša kot pri uvozu (Economic Outlook, 2002, str. 245 - 246).

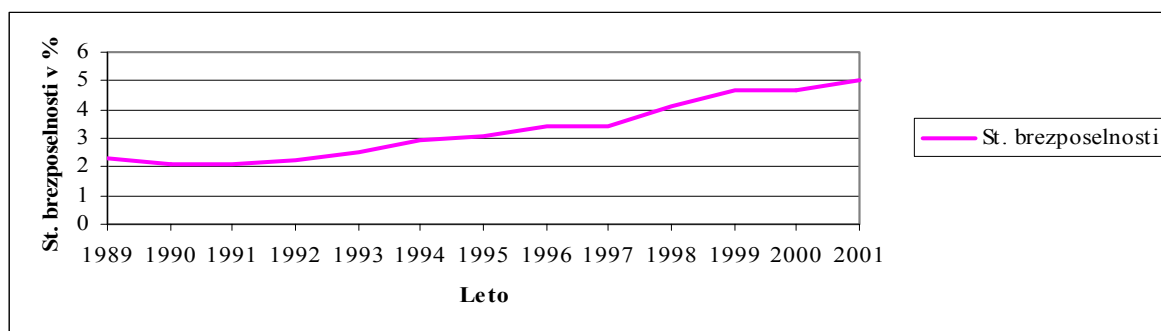
V letih 1999 - 2001 je bilo gibanje tečaja spremenljivo. Tako je leta 1999 ter 2000 vrednost jena appreciirala ter leta 2000 dosegla vrednost 106 jenov za dolar. Leta 2001 pa zopet depreciirala ter dosegla vrednost 119 jenov za dolar (Statistical yearbook of Japan, 2003). Posledično je bila rast izvoza nižja od rasti uvoza. Zlasti je bil razkorak razviden leta 1999, ko je rast izvoza znašala 2,1%, rast uvoza pa 9,6%. V letu 2000 sta bili obe stopnji približno na enaki ravni z nekoliko višjo rastjo na strani uvoza (rast izvoza: 9,4 %, rast uvoza: 10,9 %). Leto 2001 je imelo navkljub depreciaciji jena slab vpliv na izvoz, saj je rast le-tega bila negativna in je znašala -10,1 %. Rasti uvoza je prav tako zabeležila negativno rast (-1,3 %) (Economic Outlook, 2002, str. 243 - 253).

Zaključim lahko, da se je tečaj jena predvsem med leti 1991 ter 1995 gibal nadvse neugodno za izvoznike. Appreciacija jena napram ameriškemu dolarju je povzročila, da so se dražili japonski izdelki v tujini. Slednje je močno vplivalo na gospodarstvo, saj je bilo veliko število uspešnih japonskih podjetij izvozno usmerjenih. Naknadna depreciacija jena do leta 1998 je sicer povečala rast izvoza napram uvozu, vseeno pa se tudi zaradi azijske krize izvoz ni povečal v tako velikem obsegu, da bi imel konkretniji vpliv na gospodarska gibanja. Do leta 2000 se je tečaj zopet začel gibati v smeri appreciacije jena. Ponovno se je oslabil položaj izvoznikov, katerim ni koristila tudi depreciacija jena v letu 2001.

3.3.5. Razmere na trgu dela

Za opisovanje razmer na trgu dela je potrebno opredeliti nekatere pojme, ki se nanašajo na brezposelnost. Med brezposelne spada tista skupina ljudi, ki niso zaposleni in aktivno iščejo delo ali čakajo, da se bodo vrnili na delo. Stopnjo brezposelnosti pa dobimo tako, da število brezposelnih delimo s celotno delovno silo, ki jo sestavljajo tako zaposleni kot brezposelni (Samuelson, Nordhaus, 2002, str. 563).

Slika 5: Gibanje stopenj brezposelnosti v obdobju 1989 – 2001, v %



Vir: Economic outlook, 2002, str. 220.

Za čas med leti 1989 ter 2001 bi lahko rekli, da so razmere na trgu dela dokaj dosledno sledile splošnemu gospodarskemu stanju. Stopnja brezposelnosti je v letih 1989 ter 1990, ko so bile gospodarske razmere na Japonskem dokaj ugodne, znašala okoli 2 %, nato pa je skozi celotno obdobje devetdesetih let naraščala. Izjema sta bili leti 1996 ter 2000, ko je kazalo, da se bo japonsko gospodarstvo uspelo izvleči iz recesije. Leta 2001 je stopnja brezposelnosti zopet začela bolj naraščati in je v tem letu dosegla 5 %. Projekcije napovedujejo, da se bo stopnja brezposelnosti po letu 2002 povečala na 6 % (Economic Outlook, 2002, str. 220).

Sama stopnja brezposelnosti pa ni bila edini faktor na trgu delovne sile, ki je pripomogel k poslabšanju gospodarskega stanja na Japonskem, saj so podjetja začela zaposlovati precej manj novih diplomantov (Fujiki, Kuroda, Tachibanaki, 2001, str. 180). Zmanjševati se je začelo tudi povprečno število delovnih ur na teden, ki je začelo upadati že leta 1990 (Economic Outlook, 1990, str. 54). Tudi mezde so po letu 1990 naraščale zelo počasi, predvsem so se znižala plačila za nadurno delo ter bonusi za zaposlene (Economic Outlook, 1991, str. 71). To je bilo ob zniževanju povprečnega števila delovnih ur tudi razumljivo. Tako so začeli upadati razpoložljivi dohodki prebivalstva, zaradi česar se je zmanjševala privatna potrošnja, manj je bilo naročil za podjetja, kar je povzročilo, da so podjetja odpuščala delavce, posledično pa se je povečevala brezposelnost. Zaradi kriznih razmer je trg dela postal dosti bolj fleksibilen in se začel odmikati od tradicionalnih pogojev doživljenjske zaposlitve. Spremenjeni pogoji na trgu dela pa so vplivali tudi na pokojninski sistem, ki se je začel spreminjati v smeri večjega števila privatnih pokojninskih shem (Clark, Michell, 2002).

3.4. SKLEPNA ANALIZA

Skozi analizo glavnih makroekonomskih kazalcev smo uspeli pokazati, da se je Japonska znašla v globoki gospodarski krizi. Slabi rezultati so vidni na petih področjih:

1. Pokazali smo, da se je v obdobju 1990 - 2001 japonsko gospodarstvo znašlo v globoki recesiji z izjemo leta 1996 ter 2000. Rast BDP je po letu 1989 začela drastično in konstantno upadati. Z rastjo okoli 0 % ter 1 %, v letih 1998 in 2001 celo z negativno rastjo, lahko trdimo, da se je japonsko gospodarstvo znašlo v resni gospodarski krizi.
2. Politika izrazito nizke obrestne mere s strani centralne banke ter posledično znižanje kratkoročne ter dolgoročne obrestne mere ni imela velikega učinka na povečanje investicij. Dodaten dokaz slabega gospodarskega stanja Japonske pa je bila nizka inflacija, po letu 1998 pa celo ubadanje monetarnih oblasti z deflacijo. Slednje nakazuje, da se je Japonska znašla v monetarni krizi, saj monetarne oblasti s svojimi prijemi niso uspeli učinkovito ukrepati in obrniti splošnega stanja gospodarstva.
3. Enako sliko nam prikazuje tudi gibanje fiskalnih agregatov. Dodatna fiskalna ekspanzija ni uspela spraviti gospodarstva v ponovni zagon. Naraščanje deficita ter javnega dolga priča o usihanju gospodarskega zagona, saj so recesijska gibanja močno oslabila prihodkovno stran proračuna. Povečevanje javnega dolga ter deficita nam nakazuje tudi na krizo fiskalne politike.
4. Apreciacija jena napram ameriškemu dolarju v obdobju 1991 - 1995 in 1999 - 2000 je škodila zlasti japonskim izvoznikom, saj je rast izvoza v teh letih občutno zaostajala za rastjo uvoza. Tudi deprecijacija v letih 1996 - 1998 in 2001 ni uspela v večji meri spodbuditi rast izvoza, ter tako omogočiti višjo izvozno stimulirano rast.
5. Stopnja brezposelnosti se je skozi devetdeseta leta konstantno povečevala, kar nedvomno kaže na težave na trgu dela. Slednje še posebno zaradi dosedanjih značilnosti japonskega trga dela, saj je bil za Japonsko značilen sistem doživljenjske zaposlitve, stopnje brezposelnosti pa so bile nizke.

Skozi zgoraj navedena področja smo uspeli pokazati nazadovanje na skoraj vseh segmentih gospodarstva. V naslednjem poglavju se tako posvečam iskanju glavnih vzrokov za tako velike težave japonskega gospodarstva. Vzroke bom skušal najti skozi neučinkovitost določenih politik.

4. VZROKI JAPONSKE GOSPODARSKE KRIZE

V tem poglavju bom skušal poiskati predvsem tiste vzroke, ki so japonsko gospodarstvo privedli do gospodarske krize, oziroma tiste vzroke, ki so onemogočali učinkovit izhod iz nje. Vzroki za slabe rezultate ležijo predvsem v neučinkovitosti monetarne in fiskalne politike.

4.1. NEUČINKOVITOST MONETARNE POLITIKE

Monetarna politika je politika centralne banke. Njena najpomembnejša funkcija je urejanje denarnega obtoka kot bližnjega cilja ter doseganje na primer stabilnosti cen in kupne moči kot končnega cilja. Seveda je funkcija monetarne politike dosti širša, saj le ta opravlja tudi nadzor nad poslovanjem bank v smislu preudarnega, varnega ter smotrnega poslovanja. Pri tem uporablja instrumente, kot so politika odprtega trga, začasni nakup vrednostnih papirjev ali deviz, politika diskonta ali obvezne rezerve (Ribnikar, 1999, str. 229 - 263). V nadaljevanju bom opisal, kako je neučinkovita oziroma neustrezna monetarna politika potisnila japonsko gospodarstvo v recesijo ter kako tudi v nadaljnjih letih monetarna politika ni uspela japonskega gospodarstva spraviti iz recesije.

1. Če se kot prvo povrnemo v pozna osemdeseta leta, je bila ena glavnih značilnosti tega obdobja izredno visoka gospodarska rast. Če kot izhodišče za naše nadaljnje dokazovanje neustrezne monetarne politike vzamemo teorijo poslovnih ciklov, lahko rečemo, da se je nerazumno visoka gospodarska rast morala prej ali slej prevesiti v njeno nasprotje. Tako po teoriji poslovnih ciklov recesija, ki sledi gospodarski rasti, ni nekaj, čemur bi se bilo možno izogniti. Pomembno je dejstvo, da je bila visoka gospodarska rast konec osemdesetih let ustvarjena s strani BOJ, ki je takrat vodila izrazito ekspanzivno monetarno politiko. Znižanje diskontne obrestne mere leta 1985 je pomenilo začetek visoke gospodarske rasti. BOJ je s tem signalizirala investitorjem, da so le-ti investirali več. Predvsem pa je na Japonskem prišlo do večjih investicij v kapitalsko intenzivne projekte ter do povečanja investicij v vrednostne papirje. Znižane obrestne mere so na drugi strani opogumile potrošnike, da so povečali svojo potrošnjo in vlagali v vrednostne papirje. Vzdrževanje takšnega stanja pa je bilo mogoče zgolj na kratek rok, oziroma dokler si je centralna banka prizadevala za monetarno ekspanzijo. V trenutku, ko centralna banka preneha z ekspanzivno politiko, se »umetna« rast ustavi in lahko začnemo govoriti o recesiji, kar se je tudi zgodilo na Japonskem. Recesija je bila tako neizogibna, saj je bil potreben proces »očiščenja« »mehurčkaste ekonomije« (Powell, 2002).
2. Neučinkovitost monetarne politike se je pokazala tudi skozi reakcijo monetarne politike na recesijska gibanja. Politika centralne banke je pri oživljanju gospodarstva temeljila na znižanju diskontnih obrestnih mer, s čimer je poskušala obuditi inflacijska gibanja ter spraviti gospodarstvo iz recesije. Znižanju diskontnih obrestnih mer naj bi sledile obrestne mere poslovnih bank, kar naj bi povečalo povpraševanje po kreditih predvsem s strani investitorjev. Povečanje investicij pa bi pripeljalo do večjega agregatnega povpraševanja in višje gospodarske rasti.

Treba pa je poudariti, da gospodarsko krizo niso resno poskušali preprečiti vse do leta 1994 (Posen, 2002). Šele leta 1993 je prišlo do bolj konkretnega odziva japonske centralne banke, saj je šele tega leta BOJ zaradi poslabšanja gospodarskega stanja začela bolj opazno zniževati diskontno obrestno mero, ki je septembra tega leta dosegla raven 1,75 % (Economic Outlook, 1993, str. 54). Takšno zamudo bi zlahka okarakterizirali kot eno resnejših napak BOJ pri

vodenju monetarne politike. Nadalje monetarni politiki navkljub velikim znižanjem diskontnih obrestnih mer ni uspelo obuditi gospodarske rasti. Prav tako ji ni uspelo zaustaviti deflacijskih gibanj. Vzroka za takšno nedelovanje mehanizmov monetarne politike sta »credit crunch« in likvidnostna past, ki ju obravnavam v nadaljevanju.

4.1.1. »Credit crunch«

Zmanjševanje bančnih kreditov zaradi akumulacije slabih posojil ali angleško »Credit crunch« je eden glavnih vzrokov neučinkovitosti monetarne politike. Kot je že bilo omenjeno v prejšnjem podpoglavju, monetarni politiki kljub ekspanzivni usmerjenosti ni uspelo izveliči gospodarstva iz deflacije in pripeljati gospodarstvo iz recesije. Za to je bil v veliki meri kriv predvsem bančni sektor, saj se je po obdobju »mehurčkaste ekonomije« veliko število bank znašlo obremenjenih s slabimi krediti, kar je povzročilo zniževanje kapitala, posledično pa so banke močno povečale previdnost pri dajanju posojil (Hutchinson, 2000, str. 2). Količina razpoložljivih kreditov se je tako drastično zmanjšala. Zanimiv je podatek, ki priča o velikosti akumulacije slabih oziroma neučinkovitih posojil. Tako so do leta 2001 banke odpisale že za okoli 75 bilijonov jenov neučinkovitih posojil, kar predstavlja skoraj 15 % BDP (Kashyap, 2002). Vendar pa je glede odpisovanja posojil treba opozoriti na dejstvo, da so japonske banke slaba posojila sicer odpisale, vendar večinoma ne v pravem pomenu besede. V pravem pomenu besede odpis pomeni, da je vrednost slabega posojila nič ter tako banka ne more utrpeti nič več škode v zvezi s tem posojilom. V primeru japonskih bank pa je večina slabih posojil ostala v bilancah stanja v zmanjšani vrednosti. Premoženje, ki je bilo zastavljeno za to posojilo (ang. collateral) pa seveda ni bilo prodano. Tako so morale banke osnovati več rezerv za primer padca vrednosti zastavljenega premoženja (Dixon, 1999). To pa je posledično omejevalo bančni potencial za posojanje.

Iz povedanega je jasno razvidno, da monetarna politika v okviru močno oslabiljenega bančnega sektorja ni mogla biti učinkovita. Zaradi oslabiljenega stanja banke navkljub nižji referenčni obrestni meri, finančnim injekcijam centralne banke ter večjih depozitih občanov niso bile zmožne odobriti večje količine kreditov. Tako so tisti, ki so posojila najbolj potrebovali, ostali brez njih. To so bila predvsem manjša ter srednje velika podjetja, ki so bila močno odvisna od bančnih posojil. Pri teh podjetjih je delež financiranja investicij s krediti iz 64,5 % padel na 12,6 % v obdobju 1993 - 2000 (Powell, 2002).

Sklepamo lahko, da je bila neučinkovitost monetarne politike v tesni povezavi z neučinkovitostjo bank. Če bi centralna banka hotela oživiti gospodarsko rast, bi morala povečati kreditiranje predvsem fleksibilnih majhnih ter srednje velikih podjetji. Zaradi omejevanja posojil bank pa le-to ni bilo mogoče. Učinki ekspanzivne monetarne politike so bili tako minimalni oziroma jih ni bilo. Morda nerazumljiva je tudi premajhna pozornost namenjena bančnemu sektorju, v smislu vzpostavitve zdravega bančnega sektorja. Monetarna politika je bila bolj usmerjena zgolj v zniževanje diskontne obrestne mere, s čimer naj bi vzpodbudila gospodarska gibanja in manj v kvaliteto samega bančnega sektorja.

4.1.2. *Likvidnostna past*

Razlage za neučinkovitost monetarne politike je mogoče iskati tudi v teoriji likvidnostne pasti. V primeru, da se gospodarstvo znajde v likvidnostni pasti, je monetarna politika popolnoma neučinkovita. Če učinkovitost monetarne politike razlagamo s pomočjo IS – LM modela, potem bo ta najbolj učinkovita takrat, ko je LM krivulja čimbolj strma. Ko je LM krivulja popolnoma vodoravna, pa je monetarna politika popolnoma neučinkovita. V likvidnostni pasti gospodarski subjekti pričakujejo, da so tečaji vrednostnih papirjev dosegli maksimum, saj se pričakuje stagnacija gospodarstva. V tem primeru so vsi pripravljene prodati vrednostne papirje. Centralna banka, ki skuša voditi ekspanzivno monetarno politiko, kupuje npr. državne obveznice z namenom povečati količino denarja v obtoku. Vendar pa naleti na takojšnjo ponudbo, kar pomeni, da ne pride do spremembe tečaja vrednostnih papirjev, posledično pa tudi ne do spremembe obrestne mere. Bistvenega pomena so prepričanja ekonomskih subjektov. Dodatni denar, ki pride v obtok z nakupom državnih obveznic, obstoji pri tistih, ki so prodali vrednostne papirje. Obstaja namreč prepričanje, da je obrestna mera na najnižji ravni, kar pomeni, da se pričakuje edino njen dvig. Tako subjekti še naprej držijo dodatni denar, saj bi zvišanje obrestne mere znižalo tečaje vrednostnih papirjev. Najbolj smotrno je prodati vrednostne papirje po sedanjem tečaju ter držati denar. Dodatni denar se tako ujame v past (Ribnikar, 2000, str. 65), saj ne privede do povečanja agregatnega povpraševanja ter do spodbuditve gospodarske rasti (Buitert, Panigirtzoglou, 1999).

V primeru Japonske bi lahko rekli, da monetarna politika ni mogla stimulirati gospodarstva, saj je bila obrestna mera v devetdesetih letih zelo nizka, proti koncu devetdesetih pa je centralna banka vodila celo politiko izrazito nizke obrestne mere, zato nadaljnje znižanje ni bilo mogoče. Znižanja obrestnih mer od 6 % na 0,1 %, je bila politika japonske centralne banke, ki je rezultirala v likvidnostni pasti. V primeru Japonske poceni denar tako ni imel nikakršnega realnega učinka na povečanje porabe (Kovač, 1999, str. 16). Monetarna politika tako ni uspela zaustaviti deflacijskih gibanj ter doseči dviga ravni cen, kar bi bilo potrebno za njeno učinkovitost. Zaradi likvidnostne pasti centralna banka tudi ni uspela zviševati cen vrednostnih papirjev, saj obrestnih mer ni bilo mogoče znižati.

Iz razlage likvidnostne pasti lahko sklepamo, da je v času recesijskih gibanj na Japonskem bil eden glavnih vzrokov neučinkovitosti monetarne politike likvidnostna past. Tudi v tem primeru monetarna politika ni uspela spodbuditi gospodarstva prek povečanih investicij. Investicije, kot ena poglobitvenih komponent agregatnega povpraševanja, se niso mogle povečati, saj monetarni politikom ni uspelo znižati obrestnih mer.

4.1.3. *Pomanjkljiv bančni nadzor in problem navzkrižnega lastništva*

V poglavju 2.2. sem opisal povezave med japonskimi podjetji in bankami, ki so po mojem prepričanju eden izmed pomembnejših vzrokov za neučinkovitost monetarne politike. Banke so v okviru tesnih povezav s podjetji oziroma v okviru navzkrižnega lastništva pogosto spregledale težave podjetij, saj se jim strožji nadzor v obdobju velikega gospodarskega

razcveta ni zdel potreben. Pomanjkanje interesa za razkritje finančnih podatkov je ustvarjalo položaj, v katerem se nikomur ni zdelo potrebno ukvarjati z raziskovanjem finančnega stanja poslovnih subjektov. Razmere so bile idealne za korupcijo, saj so bile težave podjetij velikokrat spregledane tudi s strani popustljivih oziroma podkupljenih bančnih funkcionarjev. Svoje je naredila tudi birokratska korupcija, ki zaradi svojih lastnih interesov glede posedovanih delnic ni hotela narediti red na trgu z razkritjem škodljivih informacij. Vprašanje pa je predvsem zakaj so banke v tem sodelovale. V ozadju je bila »požrešnost« oziroma prevelika želja bank po doseganju dobička, saj so banke v obdobju visoke rasti cen delnic posledično lahko posojala tudi več sredstev (Dixon, 1999).

Krog je bil tako sklenjen. V obdobju »mehurčkaste ekonomije«, so vrednosti delnic podjetij nezadržno naraščale. Zaradi navzkrižnega lastništva so imele banke dvojno korist. Kot prvo so zaradi deleža v podjetju bile deležne kapitalskega dobička, kot drugo pa so s tem, ko so bile zmožne zaradi izdaj obveznic posojati vse več denarja, še pospeševale rast podjetij ter s tem rast njihovih delnic. Težava v vseh teh navzkrižnih povezavah je seveda v tem, da se v primeru, ko pride do padanja vrednosti premoženja, zlomi celoten bančni sistem, kar ima negativni vpliv na gospodarstvo.

Problem navzkrižnega lastništva pa ni imel samo enostranskega vpliva bank na podjetja, saj so bila tudi podjetja delni lastniki bank. Kot je bilo rečeno, so banke povečevale dobičke tudi na račun podjetij, katerih vrednost je strmoglavo naraščala. Na ta račun so lahko izdajale obveznice, saj so kupci teh obveznic vedeli, da so zavarovane s premoženjem banke, ki pa je bilo skozi navzkrižno lastništvo še dodatno podkrepljeno s strani podjetij. Prodaja delnic banke, ki so jih imela v lasti podjetja v sistemu, ni bilo skladno z japonsko tradicijo, saj bi kazalo, da se banka ubada s finančnimi problemi, kar bi posledično zmanjšalo zaupanje javnosti. Tako si skoraj nobeno podjetje ni upalo prodati deleža banke, ki ga je imelo v lasti, navkljub dejstvu, da so bile nekatere banke v resnih finančnih težavah. Podjetja so se bala, da bi se s tem »zamerila« banki ter tako v prihodnje izgubila dostop do kreditov. V primeru zloma banke je to poslabšalo razmere tudi v dobro stoječih podjetjih, ki pa so bila vpeta v sistem »Keiretsu«. Podatki, ki nekoliko bolje osvetlijo dejansko dejavnost oziroma uspešnost bank v obdobju visoke gospodarske rasti, kažejo, da je povprečno letno povečanje dobička bank v obdobju 1984 - 1990 znašalo 13 %. Toda, če izločimo dobičke, ki so bili posledica špekulacij na trgu vrednostnih papirjev ter navzkrižnega lastništva, vidimo, da je povečanje znašalo le 1 %. Z osnovnimi bančnimi posli banke niso ustvarile skoraj nobenega dodatnega dobička (Dixon, 1999). Togost sistema »Keiretsu«, pa se je kazala tudi v tem, da tudi banke svojih deležev v podjetjih niso prodajale. Deleži v podjetjih niso imeli predznaka razpršenih kapitalskih naložb, kakor so jih na primer poznale evropske banke. Zato v primeru »Keiretsu« tudi ne moremo govoriti o doseganju velikih donosov naložb.

Sklenemo lahko, da je bila ravno nefleksibilnost oziroma togost navzkrižnega lastništva v sistemu »Keiretsu« pomemben vzrok za slabo delovanje monetarne politike. Tudi japonska bančna regulativa je bila v tem okviru izrazito neučinkovita, slednje pa velja tudi za nadzor nad celotnim finančnim sistemom. Prav zaradi neustrezne regulative ter pomanjkljivega

nadzora je leta 1998 akumulacija neučinkovitih posojil dosegla vrednost med 10 % in 20 % BDP (Cargill, Hutchison, Ito, 2000, str. 9). Monetarna politika tako ni bila učinkovita pri vzpostavitvi zadostnega nadzora nad omenjenimi povezavami, posledično pa tudi njeni ukrepi za obuditev gospodarske rasti niso imeli zadostnega realnega učinka na gospodarska gibanja.

4.1.4. Naraščajoče tveganje in deflacijski vplivi

Odras finančne nestabilnosti se kaže tudi v odnosu in obnašanju posojilodajalcev (npr. banke) do posojilojemalcev. V primeru Japonske lahko govorimo, da je bilo premoženje posojilojemalcev v obdobju gospodarskega zloma zelo nizko, kar je popolnoma spremenilo relacije med bankami ter posojilojemalci. Manj premoženja kot je posojilojemalec lahko zastavil za posojilo, bolj so se po mnenju bank razhajali interesi med njim ter banko. Banke so tako postajale vse bolj pazljive, posledično pa so zaračunavale vse višje premije za tveganje. Če imamo opraviti z »zdravimi« podjetji, se bo prek nižjih bančnih obrestnih mer povečalo investicijsko povpraševanje ter tako pospešilo celotno gospodarsko aktivnost. Seveda pa velja celoten proces tudi v obratni smeri, kar se je v devetdesetih letih dogajalo Japonski. Japonske banke so odobravale čedalje manjše število kreditov. Zaradi padca vrednosti zastavljenega premoženja po zlomu »mehurčkaste ekonomije«, je potencialni investitor postajal iz dneva v dan čedalje bolj nesolventen. Vsak razred posojil pa je bil po mnenju bank izpostavljen večjemu tveganju. Posledično je posojanje denarja postajalo čedalje bolj omejeno, saj je večje tveganje pomenilo tudi višje obrestne mere. Banke se niso zavedale, da so s tovrstnim poslovnim obnašanjem povzročale samo še globljo recesijo. Omejeno dodeljevanje kreditov podjetjem je gospodarstvo potiskalo samo v še globljo krizo, kar je onemogočalo ponovno rast premoženja, ki bi ga podjetja za pridobitev kreditov lahko zastavila (Dixon, 1999).

Vpliv bančne nestabilnosti je v povezavi z deflacijskimi pritiski še bolj uničujoče deloval na japonsko gospodarstvo. Vpliv deflacije je za posojilojemalca, ki je bil v času deflacijskih pritiskov zadolžen, pomenil, da je vsak še nevrnjen del dolga zanj pomenil v prihodnje večje breme. Panika izposojevalcev zaradi večanja njihovega kreditnega bremena je povzročila, da so podjetja hitela z vračanjem dolga. Večina podjetij ni bila sposobna tako hitro odplačati dolga, zato so podjetja postala nelikvidna. Podjetja so se poleg kreditnega krča znašla ujeta tudi pod deflacijskimi pritiski. Opisane razmere so seveda še dodatno škodile bančnemu sektorju, saj je tako še več podjetij postalo nesposobnih vrniti izposojena sredstva. Deflacijski pritiski pa so imeli še en učinek na podjetja, posredno pa seveda tudi na bančni sektor. Deflacija je za tiste, ki so držali denar, dobesedno pomenila nagrado. Tako so tisti, ki so v času deflacijskih pritiskov držali denar, bili nagrajeni ravno proporcionalno stopnji padanja cen. Ker so bila pričakovanja usmerjena še na nadaljnje padanje cen, so bili potrošniki stimulirani k temu, da odložijo sedanjo potrošnjo, kar je zmanjšalo naročila pri podjetjih. To je pomenilo dodatni udarec za podjetja (Dixon, 1999).

Naraščajoče tveganje in deflacija sta nedvomno veliko prispevala k neučinkovitosti monetarne politike. Zaradi naraščajočega tveganja je previdnost bank onemogočala učinkovitost mehanizmov oziroma instrumentov, ki jih je za izhod iz krize uporabljala

monetarna politika. Podobno oviro je predstavljala tudi deflacija, saj je povečevanje kreditnega bremena posojilojemalcev še dodatno onemogočalo normalizacijo bančnih razmer, s tem pa tudi izhod iz recesije.

4.1.5. Politični vidiki neučinkovitosti monetarne politike

Povezave med finančnimi institucijami, politiko, birokracijo ter podjetji so pomemben element neučinkovitosti monetarne politike. Predvsem je potrebno omeniti vlogo, ki sta jo imela ministrstvo za finance (ang. Ministry of Finance, v nadaljevanju MOF) ter vladajoča stranka LDP. MOF je skoraj v celoti dajal smernice podjetjem ter finančnim institucijam, v ozadju pa je bila vladajoča stranka LDP. LDP se je zelo dobro zavedala, da so birokrati v posameznih ministrstvih nujna vez s podjetji in korporacijami, ki se v zahvalo za dodelitev bančnih sredstev ter dodelitev projektov javnih del nato izkažejo s finančnimi prispevki za strankarsko delovanje. V interesu vladajoče stranke je bilo ohraniti povezave med finančnimi institucijami, politiko, birokracijo ter podjetji.

Da bi razumeli povezave med politiko, finančnimi institucijami ter podjetji, bom bolj podrobno opisal, kako je deloval mehanizem povezav med vladajočo stranko LDP, birokrati MOF-a ter poštno hranilno službo kot eno največjih finančnih institucij na Japonskem. Poštna hranilnica ima na Japonskem izredno pomemben in hkrati izredno močan položaj. O njeni moči priča tudi dejstvo, da ima okoli 24.600 poštnih uradov po vsem ozemlju Japonske. Dejavnost pošte je razdeljena na dva dela. Prva je poštna hranilna služba, ki ima kar za 240 bilijonov jenov prihrankov, druga pa je poštno življenjsko zavarovanje, ki ima za okoli 100 bilijonov jenov⁷ zavarovalnih polic. Razvidno je, da gre za velike zneske, toda bolj pomembno kot to pa je dejstvo, da je imela država nadvse proste roke pri razpolaganju z omenjenimi sredstvi, kar je dajalo vladajoči stranki kot tudi japonski birokraciji veliko moč (Ferfila, 1998, str. 591).

Ves denar iz poštnega življenjskega zavarovanja »Kampo«, je bil dan v upravljanje Poštni korporaciji za življenjsko zavarovanje. Denar iz poštnega hranilnega programa »Jucho«, pa se je naložil v Urad skrbniškega sklada, od koder si je lahko Poštna korporacija izposodi le del sredstev. Če za ilustracijo navedem leto 1997, je Urad razpolagal z 240 bilijoni jenov, od tega si jih je Poštna korporacija izposodila 40 bilijonov, preostanek pa je bil ogromnih 200 bilijonov jenov, s katerimi je razpolagal Urad skrbniškega sklada. Treba pa je poudariti, da to ni edini denar, ki se steka na račun skrbniškega sklada. Sem se steka še denar iz državnih programov pokojninskega zavarovanja (Ferfila, 1998, str. 593). Vprašanje, ki se samo sebi zastavlja, je seveda, kdo je upravljal Urad skrbniškega sklada.

Urad skrbniškega sklada je bil upravljan s strani MOF, zato je dosledno sledil njegovim direktivam. Denar je Urad posojal točno določenim bankam ter finančnim institucijam, ki so tako prišle do velikih količin poceni denarja mimo parlamentarne procedure. Banke in finančne ustanove so naprej posojale denar potencialnim investitorjem (Ferfila, 1998, str.

⁷ Podatki so za leto 1997. 1 bilijon jenov pa znaša 8,465 milijarde ameriških dolarjev. Tečaj NLB 18.09.2003.

593). Tudi v tem koraku je bila kanalizacija denarja v smislu, komu odmeriti največ ter pod najboljšimi pogoji, v rokah MOF-a oziroma vladajoče stranke. Tako se je v devetdesetih letih daleč največ denarja namenjalo gradbenim podjetjem. Zanimivo je tudi samo poslovanje bank, saj je bilo razpolaganje z denarjem, ki so ga banke dobile od Urada skrbniškega sklada in denarja, ki je nastal kot rezultat uspešnega poslovanja bank, uradno odvisno od proste presoje bank. Neuradno pa so bila seveda ključnega pomena priporočila birokratov omenjenega ministrstva.

Posebnost so bile tudi skrbniške banke (ang. Trust banks), v katere so vlagala svoje presežke razna ministrstva, javna pokojninska korporacija itd. Banke naj bi učinkovito upravljale z denarjem, predvsem naj bi se ravnale po tržni logiki ter razpršila denar med tuje ter japonske delnice in obveznice. Vendar tudi v tem primeru temu ni bilo tako, saj so vladni uslužbenci ter birokrati dajali skrbna navodila skrbniškim bankam, katere vrednostne papirje naj kupujejo. Tako so npr. v letu 1997 skrbniške banke v skladu z navodili kupovale le delnice, ki spadajo v skupino 225 glavnih delnic. Ozadje je bila seveda intervencija vlade, ki je skušala z operacijami za vzdrževanje cen vrednostnih papirjev (ang. price keeping operations), v situaciji velikega padca delniških tečajev, nakupiti veliko količino delnic ter s tem narediti preobrat v kriznih razmerah. Seveda je slednje pomenilo samo še večji krizo, saj vladi s temi prijemi ni uspelo zaustaviti trendov padanja cen delnic in tako je izgubljala velike vsote denarja v svojih operacijah. Podatki kažejo, da je bilo leta 1997 skupaj vloženih 24 bilijonov jenov v vrednostne papirje samo s strani Javne pokojninske korporacije. Vrednost naložb pa je padla na 22,6 bilijona jenov (Ferfila, 1998, str. 594 - 595). Dokončne številke izgub vlade ter ostalih korporacij niso znane v celoti.

Iz povedanega lahko sklepamo, da so prikazane povezave med omenjenimi akterji onemogočale večjo učinkovitost monetarne politike. Predvsem je učinkovitost oviral prevelik vpliv politike v monetarnem sistemu. Dobesedno »prosto razpolaganje« s sredstvi, ki so se stekala na Urad skrbniškega sklada, ter nerazumno močan politični vpliv nad delovanjem skrbniških bank je pomenil, da je imela monetarna politika močno omejeno zmožnost za učinkovito udeležanje svoje politike. Zaradi prevelikega vpliva politike, finančne institucije niso mogle učinkovito ter uspešno poslovati, saj se niso mogle prosto odločati po tržni logiki. Slednje pa je pomenilo, da tudi ukrepi monetarne politike, katera je delovala skozi te institucije, niso bili učinkoviti.

4.2. NEUČINKOVITOST FISKALNE POLITIKE

Orodja, ki jih pri svojem delovanju uporablja fiskalna politika oziroma s katerimi vpliva na gospodarska gibanja, so predvsem davki, vladni izdatki, transferna plačila ter neposredni nadzor oziroma regulacija. Glavne naloge fiskalne politike se nanašajo predvsem na (Samuelson, Nordhaus, 2002, str. 282 - 287):

1. Izboljšanje ekonomske učinkovitosti v smislu odpravljanja slabosti trga;
2. Izboljšanje porazdelitve dohodka z obdavčenjem ter politiko vladnih izdatkov;

3. Stabiliziranje gospodarstva z ukrepi makroekonomske politike v smislu preprečevanja ekonomskih kriz;
4. Izvajanje mednarodne ekonomske politike glede trgovinskih omejitev, programov pomoči itd.

V nadaljevanju se bom osredotočil na prikazovanje vzrokov neučinkovitosti fiskalne politike predvsem v širšem segmentu stabilizacije gospodarstva na Japonskem. Skušal bom prikazati tako vzroke, ki so v okviru fiskalne politike povzročali recesijo, kot tudi tiste vzroke, ki so povzročili neučinkovitost fiskalne politike pri njenih prizadevanjih za izhod iz recesije.

4.2.1. Restriktivna fiskalna politika in strukturno neustrezna ekspanzivna fiskalna politika

Kot je že bilo omenjeno, je bila ena od razlag neuspešnosti monetarne politike ta, da se je japonsko gospodarstvo znašlo v likvidnostni pasti. Po keynezijanski teoriji naj bi bila edina rešitev za takšno stanje ekspanzivna fiskalna politika, saj je monetarna politika v tem primeru popolnoma neučinkovita. Po keynezijanski teoriji je recesija posledica zmanjšanja agregatnega povpraševanja, predvsem pa je pomembno zmanjšanje investicij. Če pogledamo samo obdobje med letoma 1989 in 1992, je jasno razvidno, da je prišlo do močnega upada poslovnega zaupanja ter tudi do padca investicij. Po keynezijanski teoriji je za izhod iz recesijskih gibanj v tem primeru predvsem pomembna vloga države, ki mora voditi aktivno fiskalno politiko predvsem v smislu zniževanja davkov ter v povečanju državne potrošnje, z namenom, povečati agregatno povpraševanje ter posledično povečati gospodarsko rast (Powell, 2002).

Za Japonsko bi lahko rekel, da vlada s svojimi odločitvami glede fiskalne politike v letih 1990, 1991 ter 1997 ni upoštevala keynezijanske teorije, saj je bila fiskalna politika restriktivna. S tem, ko vlada v začetku devetdesetih let ni dovolj odločno posegla v gospodarska dogajanja z aktivno fiskalno politiko, je povzročila, da se je recesija še bolj poglobila. Še hujšo napako pa je vlada storila leta 1997, ko je začela voditi restriktivno fiskalno politiko. Vlada se je odločila zmanjševati proračunski primanjkljaj ob nepravem času, saj je ravno v letu 1996 uspela s svojo politiko v dobri meri dvigniti japonsko gospodarsko rast. Za bolj nazorni prikaz neučinkovitosti fiskalne politike, bom prikazal dodatni proračun za leto 1997, ki je bil sprejet v letu 1998. Namen tovrstne analize je predvsem nazorno pokazati, kako je vlada s svojimi netaktičnimi potezami zaustavila gospodarsko rast iz prejšnjega obdobja.

Vlada je zaradi zelo slabega učinka na gospodarska gibanja, ki ga je imela v fiskalnem letu 1997 oblikovana restriktivna fiskalna politika, v letu 1998 sprejela dodaten oziroma suplementaren proračun za fiskalno leto 1997 (Dixon, 1999). Treba je omeniti, da fiskalno leto na Japonskem traja do 31. marca naslednjega leta, torej v primeru fiskalnega leta 1997 do 31. marca 1998. Z dodatnim proračunom je japonska vlada pokrila povečano, sprva še neplanirano javno trošenje. V letu 1997 je bilo trošenje zaradi restriktivne politike omejeno,

saj je prišlo do zvišanja prometnega davka iz 3 % na 5 % in do uvedbe 20 % participacije pri plačevanju zdravstvenih storitev. Svoje pa je napravilo zvišanje davka na potrošnjo ter zmanjšanje izdatkov za javna dela. Kriza je zaradi zmanjšanih profitov japonskih korporacij ter nižjih dohodkov prebivalstva pomenila manjši znesek pobranih davkov. Vladna predvidevanja glede zneska pobranih davkov za fiskalno leto 1997 so bila za skoraj 20 % previsoka, kar je dejansko pomenilo, da je vlada načrtovala za približno en bilijon jenov previsoke fiskalne prihodke (Ferfila, 1998, str. 622). Negativni učinek je bil tako dvojen, saj je bila prihodkovna stran proračuna zaradi krize močno oslABLJENA, poleg tega pa je dodaten proračun predvideval ponovno stimuliranje gospodarstva, kar je zviševalo odhodke. S tem, ko je vlada sprejela dodatni proračun za leto 1997, je pokazala, da je bila njena restriktivna fiskalna politika v tem letu popolnoma napačna.

Glede na povedano je še toliko bolj presenetljivo sprejetje proračuna za leto 1998, ki je bil sestavljen z namenom reforme javnih financ ter zaradi vpliva na gospodarska gibanja. Pomembna lastnost omenjenega proračuna je bila ta, da je vlada v tem proračunu dala poudarek zmanjšanju nekaterih proračunskih izdatkov. Navkljub izrazito slabemu učinku, ki ga je na gospodarstvo imela restriktivna fiskalna politika v letu 1997, je vlada tudi za leto 1998 načrtovala restriktivno politiko. Vlada je tako v proračunu za leto 1998 predvidevala znižanje splošnih proračunskih izdatkov⁸ glede na prejšnje leto za 1,3 %. Le-te je vlada prvotno hotela zmanjšati na treh področjih (Ferfila, 1998, str. 612 - 622):

1. Zmanjšanje obrambnih izdatkov za 0,3 % glede na fiskalno leto 1997;
2. Zmanjšanje izdatkov za javna dela za 7,8 % glede na fiskalno leto 1997;
3. Zmanjšanje izdatkov za uradno razvojno pomoč državam v razvoju za 10,4 % glede na fiskalno leto 1997.

Takoj po sprejetju osnovnega proračuna je vlada sprejela dodatni proračun za leto 1998. Fiskalna politika je delovala popolnoma neorientirano, saj je naknadno sprejela dodatni fiskalni spodbujevalni paket in s tem pokazala na večjo ekspanzivno usmerjenost fiskalne politike, ki pa je bila strukturno povsem neustrezna. Vladi ni uspelo spraviti gospodarstva iz recesije, je pa s svojo vlogo prispevala k velikemu povečanju proračunskega primanjkljaja ter javnega dolga. Vzroke, zakaj so bile te oblike ekspanzije neučinkovite, gre iskati predvsem v strukturno neustrezni ekspanziji.

V dodatnem proračunu za leto 1998 je bilo predvideno zvišanje izdatkov za javna dela za 4,4 % ter za 4,6 bilijona jenov davčnih olajšav. Vlada je z dodatno ekspanzijo hotela tvorneje vplivati na gospodarska gibanja, predvsem z občutnejšim povečanjem tistih proračunskih postavk, ki bi bile bolj razvojno ter podjetniško naravnane. To bi dosegla na račun zmanjšanja proračunskih postavk, ki niso imele omenjene naravnosti. Vendar je prišlo do zmanjšanja vladnega trošenja le pri postavkah obrambnih izdatkov ter izdatkov za uradno razvojno pomoč. Treba pa je poudariti, da ti dve postavki predstavljata zelo majhen delež v

⁸ Za podrobno strukturo bilance proračuna ter splošnih izdatkov v letu 1998 glej prilogo.

proračunskih izdatkih glede na ostale kategorije. Krčenje povsem nepomembnih proračunskih postavk seveda ne more rezultirati v zadostnem povečanju tistih, ki bi bile razvojno in podjetniško naravnane in bi lahko gospodarstvo pripeljale iz recesije. Postavke, ki so prispevale k še dodatnemu proračunskemu deficitu ter niso imele pomembnega vpliva na gospodarska gibanja, pa niso doživele sprememb. Ne samo, da niso doživele sprememb, z dodatnim proračunom so se celo povečale. V mislih imam povečanje izdatkov za socialno varnost, ki predstavljajo eno večjih postavk proračuna, saj je njihov delež v proračunu za fiskalno leto 1998 znašal kar 33 % splošnih izdatkov. Prvotni proračun za te izdatke je vseboval 2 % povečanje le-teh, vendar se to ni uresničilo, saj je vlada z dodatnim proračunom odpravila to predpostavko ter uvedla neomejeno trošenje na tem področju. Neorientiranost fiskalne politike se je kazala tudi pri subvencijah, ki jih je prejemale kmečko prebivalstvo. Vlada se ni odločila za kakršnokoli znižanje teh subvencij, temveč je zgolj napovedala pregled obstoječih subvencij glede na tržna načela (Ferfila, 1998, str. 616).

Sklenemo lahko, da je bila ena od pomembnejših komponent neučinkovitost fiskalne politike njena restriktivnost v določenih letih in strukturna neustreznost ekspanzivne fiskalne politike v drugih obdobjih. Restriktivnost je pahnila gospodarstvo v recesijo, ekspanzivna fiskalna politika pa ni rezultirala v zadostnem povečevanju tistih proračunskih postavk, ki bi bile bolj razvojno in podjetniško naravnane. To bi morali biti višji in razvojno naravnani stimulatívni paketi, ki bi jih vlada dosegla z doslednim zmanjšanjem nekaterih velikih proračunskih postavk, ki na gospodarska gibanja niso imela pomembnega vpliva.

4.2.2. Korupcija na ministrstvu za finance

V okviru poglavja bom skušal opisati predvsem močno vlogo ministrstva za finance, skozi katerega je imela politika velik vpliv na gospodarstvo. Naveze med gospodarstvom ter politiko, posledično pa korupcija ter podkupovanje, so onemogočali učinkovito delovanje fiskalne politike. MOF je v povojnem obdobju predstavljal zelo pomemben državni organ, saj je imel ključno vlogo pri intervencionističnih posegih vlade v gospodarstvo. Predvsem so birokrati omenjenega ministrstva dajali v celoti smernice industriji ter ostalim poslovnim vejam. Presenetljivo močna vloga ministrstva pa se je kazala tudi v tem, da so birokrati bolj ali manj neodvisno upravljali večino državnih zadev. Zanimiv je bil odnos med MOF-om ter finančnimi institucijami, ki se je odražal predvsem v podrejenem položaju slednjih. Finančne institucije so skrbno sledile navodilom ministrstva ter tako postopoma izgubile občutek za tržni menedžment. Zlasti v letih »mehurčkaste ekonomije«, so predvsem po navodilih birokratov finančnega ministrstva posojala denar nepremičninski industriji in, ko je prišlo do zloma, so, kot že rečeno, ostale z velikimi zneski nevračljivih dolgov. Brez dvoma bi lahko trdil, da je sedanja gospodarska ter politična kriza v veliki meri tudi produkt napačne politike MOF-a (Ferfila, 1998, str. 599). V tem okviru bi veljalo omeniti japonsko prakso administrativnega vodenja, ki je bila v velikih primerih povezana s podkupovanjem ter korupcijo. Dejstvo je tudi to, da se je slednje dogajalo na vseh ministrstvih, vendar se bom zaradi pomembnosti ter vloge, ki jo je imelo ministrstvo za finance, osredotočil prav nanj.

Omenil sem že pomembno vlogo MOF, pri procesu usmerjanja naložb ter dodeljevanju sredstev. Ravno zaradi velike moči, ki jo je imelo to ministrstvo, se je kot posledica upravljanja z velikimi denarnimi zneski na tem ministrstvu razrasla korupcija. V zameno za volilno podporo so strankarski veljaki bili dolžni svoji lokalni volilni bazi priskrbeti državno financiranje gradbenih, cestnih in železniških projektov. Poslanci v povezavi z okoljem, ki jih je izvolilo v parlament (Diet), so pritiskali na birokrate MOF-a z namenom, da bi se čim več denarja namenilo za projekte v njihovem okolju. Na tem mestu pa se je korupcija šele začela, saj so tudi birokrate omenjenega ministrstva pričakovali velike koristi od uslug, ki so jih nudili posameznim korporacijam pri dodeljevanju denarja. Predvsem v sredini devetdesetih let je prišlo do razkritja številnih afer, ki so pokazale na podkupljivost birokratov MOF-a. Prišlo je celo do sodnih procesov zoper uradnike ministrstva. Uradniki ministrstva so bili poznani po vrsti neformalnih oziroma ustnih navodil finančnim institucijam (Ferfila, 2001, str. 598 - 599). Tako bi naprimer leta 1998 japonske banke lahko opravljale poslovanje s skrbniškimi skladi, vendar tega niso počele, saj jim finančno ministrstvo tega ni dovolilo. Zanimiv je tudi vpliv ministrstva na podjetja, saj zaradi finančne krize ter podkupovanja ministrstvo ni bilo naklonjeno izdaji delnic zasebnih podjetji. Borze so tako pod pritiskom ministrstva popustile ter niso uvrstile določenih delnic na borzo, saj bi vlagatelji lahko pričeli vlagati sredstva v nove delnice, ne pa v delnice skupine »225«. To pa bi pomenilo upadanje »indeksa 225« ter s tem kazalo na poslabšanje gospodarskega stanja. Finančno ministrstvo je delovalo izven zakonskega območja, prav zaradi tega pa tudi krivda ni mogla biti na njihovi strani (Ferfila, 1998, str. 599 - 601).

Korupcija in afere, ki so se dogajale na ministrstvu za finance, so močno oslabile ugled omenjenega ministrstva. Prav omajan ugled je vladajoča koalicija smatrala kot povod za začetek reforme na ministrstvu za finance. Reforma je predpostavljala omejitev pristojnosti ministrstva ter omejitev političnega vmešavanja v finančne posle. Vendar pa so bili učinki reforme zelo blede, saj je, razen novega imena (zakladno ministrstvo) bila edina sprememba prenos kontrolne in nadzorne funkcije nad finančnim poslovanjem iz ministrstva za finance na agencijo za finančno kontrolo. Agencija pa naj bi bila podrejena neposredno predsedniku vlade, kar je seveda krepilo politično vmešavanje v finančne posle, ne pa ga zmanjševalo. Reforma je resda povzročila spremembo prenosa kontrolne in nadzorne funkcije, vendar pa se dejansko v realnosti ni kaj dosti spremenilo, za kar lahko najdemo predvsem tri razloge (Ferfila, 1998, str. 599 - 604):

1. Agencija za finančno kontrolo ni prevzela vseh pristojnosti, ki so bile v rokah ministrstva za finance, zato je omenjeno ministrstvo obdržalo ključne funkcije. Za primer lahko navedem funkcijo planiranja in oblikovanja, katera je ministrstvu za finance še vedno dovoljevala glavno besedo pri oblikovanju finančne politike. Pod novo agencijo pa je iz ministrstva prišla finančna inšpekcija, komisija za nadzor vrednostnih papirjev in menjave ter enote, ki se ukvarjajo s finančnimi institucijami, kot so banke, zavarovalnice, borzne hiše. Vendar pa tudi te funkcije niso prešle pod okrilje agencije v celoti. Tako so na primer inšpektorji urada za lokalne finance, ki preko krajevnih uradov po vsej državi kontrolirajo manjše finančne institucije, ostali pod pristojnostjo ministrstva za finance.

2. Velike organizacijske spremembe na ministrstvu za finance, ki jih je predvidevala reforma, so bile predvsem farsa za javnost, saj so zgolj dajale vtis resnih in temeljnih reform v smislu racionalizacije poslovanja. Zanimiv primer je združitev bančnega urada ter urada za vrednostne papirje v skupen finančni urad.
3. Kadrovske povezave med novo agencijo ter ministrstvom za finance dajejo slutiti, da agencija ne bo mogla bolje in učinkoviteje opravljati svojega dela. Razlog je predvsem v tem, da je nova agencija prevzela večino uslužbencev ministrstva za finance. Od 403 uslužbencev, ki jih je imela nova agencija, jih je 373 prišlo iz ministrstva za finance.

Iz povedanega je razvidno, da je bila korupcija na ministrstvu za finance zelo pomemben vzrok za gospodarsko recesijo. Pristojnosti MOF so bile prevelike, zato je MOF preveč usmerjal gospodarstvo glede na svoje lastne interese, ki so bili v nasprotju z ekonomsko logiko. Moč ministrstva za finance pa sama po sebi ne bi imela tako negativnih posledic na učinkovitost fiskalne politike, kot jih je imela korupcija na omenjenem ministrstvu. To je pomenilo še en vzrok več, da je japonsko gospodarstvo prišlo v recesijo, kot tudi, da je bilo onemogočeno učinkovito interveniranje fiskalne politike v času recesije. Slednje pomeni, da so bila prizadevanja fiskalne politike že vnaprej obsojena na propad, saj je že na začetku prihajalo do korupcije. Dopuščanje korupcije na tako pomembnem ministrstvu je onemogočalo večjo učinkovitost fiskalne politike.

4.2.3. Nepravilnosti pri dodeljevanju javnih sredstev

Pri dodeljevanju javnih sredstev je potrebno izpostaviti predvsem škodljive strankarske interese vladajoče stranke LDP, zaradi katerih se ni v zadostni meri upoštevalo tržnih zakonitosti pri dodeljevanju sredstev iz fiskalnih stimulacijskih paketov in programa FILP (ang. Fiscal Investment and Loan Programme), preko katerega se je direktno financiralo različne projekte. Program FILP se je napajal predvsem iz poštnega denarja. Ko je bil denar zbran, so se sredstva locirala do posojilojemalca preko Urada skrbniškega sklada ministrstva za finance. Večino sredstev, ki jih je vlada namenjala preko programa FILP, je bilo neustrezno lociranih, saj projekti, katerim sredstva so bila dodeljena, niso bili učinkoviti (Powell, 2002). V ozadju tovrstnega posojanja je bila vladajoča stranka LDP ter njene povezave z gospodarstvom. Kot je bilo že omenjeno, je vladajoča stranka vodila večino ministrstev ter agencij, preko katerih so kanalizirali sredstva gospodarstvu. Povezave med programom FILP ter podjetji, ki so sredstva iz tega programa dobila, ter povezave med politiko ter gospodarstvom so bile več kot očitne. Tako je bilo večino sredstev iz programa FILP dejansko namenjenih tistim vejam gospodarstva, ter tudi posameznim korporacijam, ki so bile največje zaveznice vladajoče stranke LDP. Slednje je pomenilo, da seveda ni bilo ustreznega ovrednotenja stroškov ter koristi posameznega projekta, sredstva pa so bila pogosto porabljena neučinkovito.

Povezave med vladajočo stranko LDP ter gospodarstvom preko programa FILP pa niso bile edine. Omenil sem že fiskalne stimulative pakete, katerih večina sredstev je bila namenjena

za javna dela. Seveda so tudi v tem primeru večino naročil za javna dela kot tudi posojil iz programa FILP dobili gospodarski zavezniki vladajoče stranke. To je bil močan gradbeni lobij ter živilska industrija (Powell, 2002):

1. Tako je bila na primer skoraj polovica fiskalnega stimulatívnege paketa v letu 1998 namenjena za javna dela. Večino teh sredstev pa je dobila gradbena industrija. Če pogledamo obdobje od leta 1991 do leta 2000, je gradbena industrija v tem času pridobila za 59.054 bilijonov jenov naročil samo prek javnih del, se pravi od vlade. Procentualno to pomeni 30 % vseh naročil v gradbeni industriji. S temi naročili oziroma projekti seveda ne bi bilo nič narobe, če bi le-ti bili rentabilni, kar pa velika večina ni bila. Za primer lahko navedem posojila sredstev preko programa FLIP gradbenemu sektorju za izgradnjo visoko tehnološkega tunela v Tokiu, ki bo po ocenah vlade prinašal izgube do leta 2038.
2. Naslednja pomembna veja je bila živilska industrija. Vladajoča stranka je to industrijo podpirala izključno zaradi japonskega elektorskega sistema, po katerem glasovi volivcev na redko naseljenih območjih štejejo več. S tovrstno podporo, predvsem skozi programe subvencioniranja cen, si je LDP uspela pridobiti dodatne volilne glasove.

Glavni problem javnih del kot tudi programa FILP je bil, da se je skozi te programe podpirala obstoječa struktura proizvodnje, katera ni ustrezala preferencam potrošniškega povpraševanja. Sredstva se tako niso locirala po tržnem principu potrošniških preferenc, temveč po principu političnih povezav med vladajočo stranko ter zavezniškimi podjetji. Slednje pomeni, da v poslu ostajajo podjetja, ki bi po tržnih zakonitostih, glede na njihovo proizvodnjo strukturo, morala propasti. Propad bi pomenil, da realni viri ne bi bili izgubljeni, saj bi se kapital realociral v skladu s potrošniškimi preferencami. »Radodarni« programi javni del ter posojil preko programa FILP pa so dovoljevali mnogim gradbenim podjetjem, da so navkljub nesposobnosti za preživetje ostali v poslu (Powell, 2002). Tako bi lahko rekli, da se je s tovrstnim načinom dodeljevanja sredstev oviral tržni proces prilagoditve z vzdrževanjem strukture, ki ni odsevala želja potrošnikov, saj se je podpirala proizvodnja tistega, česar se dejansko ni potrebovalo. Moje mnenje glede povedanega je, da je bila vloga fiskalne politike potrebna, vendar bi slednja morala temeljiti bolj na tržnem konceptu, kar pomeni, da bi fiskalni paketi morali spodbujati tista podjetja, katerih projekti bi odražali želje kupcev oziroma potrošnikov. S tem bi se izognili predvsem situaciji, v kateri so zdrava podjetja zaradi vladnih povezav z »zavezniki« dejansko imela višje stroške izposojanja. Treba je omeniti, da so bila posojila, ki so bila kanalizirana preko programa FILP, pogosto zelo tvegana posojila, kar je posledično pomenilo, da se je že tako slabo stanje japonskega proračuna še poslabševalo. Razlog je razumljiv, saj so bila sredstva dana na podlagi dogovorov, proizvajalo pa se je tisto, kar ni ustrezalo strukturi potrošnje. Nadalje so omenjeni fiskalni paketi in posojanje sredstev imeli majhen končni učinek na potrošnjo (Powell, 2002).

Zaključimo lahko, da je pomemben vzrok neučinkovitosti fiskalne politike nezadostno upoštevanje tržnih načel pri procesu dodeljevanja javnih sredstev, namenjenih spodbujanju gospodarstva. Politični interesi so prevladovali, zato je bilo nemogoče doseči učinkovitost

stimulacijskih paketov ter programa FILP. To pomeni, da so podjetja, katera bi po tržnem principu lahko največ pripomogla k pospešitvi gospodarske rasti, ostala brez potrebnih sredstev. Fiskalna politika je v osnovi izgubila možnost za uspešno obuditev gospodarstva, kar je povzročalo gospodarsko neučinkovitost.

4.2.4. Neustrezno delovanje vlade na trgu vrednostnih papirjev

Na začetku je treba omeniti, da omenjena tematika posega tako na področje monetarne kot fiskalne politike, vendar jo zaradi države, ki posega na trg vrednostnih papirjev z javnimi sredstvi, uvrščam v okvir fiskalne politike. Kot je bilo že omenjeno v poglavju 4.1.5., je vlada skušala z interveniranjem na borzi povečati zaupanje v trg vrednostnih papirjev, kar je pomenilo, da je poskušala povečati cene vrednostnih papirjev oziroma zaustaviti njihovo padanje. Z operacijami za vzdrževanje cen je japonska vlada opravila velike nakupe vrednostnih papirjev, ko je njihova cena padla pod mejo, ki se je zdela vladi še sprejemljiva. Razloga za takšno politiko vlade sta dva (Ferfila, 1998, str. 594 - 596):

1. Država je imela večino svojih sredstev naloženih v delnice domačih podjetji, zato je poizkušala z intervencijami ohraniti vrednost svojih naložb;
2. Zaustavitev padanja indeksa »Nikkei« bi lahko pomenilo preobrat na gospodarskem področju.

Kot je bilo že omenjeno, imajo tovrstne intervencije predznak zelo rizičnih aktivnosti vlade na področju oživljanja gospodarstva. Gre seveda za to, da v primeru neučinkovitih intervencij, ko cene vrednostnih papirjev padajo, vlada izgubi velike vsote denarja. V zadnjem desetletju pa se je na Japonskem zgodilo ravno to, saj je vlada izgubljala ogromne vsote denarja v svojih intervencijah, zato so bile le-te popolnoma neustrezne ter neučinkovite.

Poglejmo si strukturo vlaganj posameznih javnih podjetji, agencij ter ministrstev japonske vlade. Javna pokojninska korporacija je v letu 1997 vložila 52 % svojih sredstev v domače obveznice, 22 % v domače delnice ter le 2,5 % v tuje delnice (Ferfila, 1998, str. 595). Podatki kažejo na katastrofalno vlogo vlade kot upravljavca premoženja države. Če pogledamo, da se je tovrstno početje dogajalo tudi v letu 1997, do katerega je bilo gibanje indeksa »Nikkei« nizko, kar je ob slabih napovedih bilo mogoče predvidevati tudi za vprihodnje, je vlada še vedno vztrajala pri tem, da so njene agencije in ministrstva vlagala denar predvsem v domače vrednostne papirje. Izgube so bile takorekoč pričakovane, zato je v tem letu vlada poskušala z intervencijami ohraniti vrednost indeksa »Nikkei« še na 18.000 točk. Ker je borzni indeks padal še naprej, je vlada v nadaljevanju izgubila velike vsote sredstev.

Vendar pa je do tovrstnih intervencij prihajalo tudi že pred letom 1997. Tako je leta 1992, ko je indeks »Nikkei« zdrsnil pod mejo 15.000 točk, vlada intervenirala z nakupom vrednostnih papirjev v vrednosti 2,8 bilijona jenov. Nakupi so se financirali iz poštnega hranilnega ter zavarovalnega programa in državno-pojninskega denarja. Če pogledamo podatke, ki

prikazujejo izgube, ki jih je utrpela samo poštna korporacija pri intervencijah vlade, vidimo, da gre za enormne zneske. Pri investicijah iz »Jucho« skladov je bila izguba 10,1 milijarde jenov samo v letu 1992 ter 59 milijard jenov v letu 1994. Pri »Kampo« investicijah pa celo 370 milijard jenov (Ferfila, 1998, str. 595).

Učinki izgub so imeli povraten učinek. Predvsem se je vlada odločila prevaliti breme svojih lastnih zgrešenih odločitev na davkoplačevalce. Ministrstvo za zdravje in socialo je tako leta 1998 napovedalo, da bo potrebna podvojitev premije za pokojninsko zavarovanje. Podvojitev naj bi bila dosežena do leta 2025. Takšno potezo je ministrstvo opravičilo s hitrim staranjem japonskega prebivalstva. Trend staranja prebivalstva je resda prisoten, saj naj bi po napovedih do leta 2020 dva japonska delavca morala vzdrževati enega starejšega (Asher, Smithers, 1998). Vseeno pa takšen trend ne more opravičiti slabega managementa javne pokojninske korporacije ter priporočil vlade glede naložb sredstev.

Neustrezno delovanje vlade na trgu vrednostnih papirjev ni imelo pričakovanega učinka glede gibanja cen vrednostnih papirjev. Njihovo nadaljnje padanje je predvsem slabo vplivalo na japonske finančne institucije, saj je zniževalo njihovo premoženje. Zaradi povsem neustreznih ter posledično neučinkovitih intervencij je vlada naknadno sprejela vrsto politik, ki naj bi stabilizirale finančne razmere na Japonskem. Cilj teh politik je bil predvsem pomoč bankam, ki so bile obremenjene s »slabimi« dolgovi in so zaradi restriktivnosti pri odobravanju kreditov zavirale izhod japonskega gospodarstva iz krize. Kar bode v oči pri omenjenih stabilizacijskih politikah je predvsem to, da je pri vseh politikah šlo predvsem za dajanje velikih vsot denarja, ne pa za ustrezne sistematične spremembe. Vlada je tako oblikovala dve temeljni politiki. In sicer (Ferfila, 1998, str. 605 - 607):

1. Krepitev varnosti vseh depozitov fizičnih ter pravnih oseb;
2. Izboljšanje kapitalne osnove finančnih institucij.

Tako je vlada ustanovila dva nova računa pri japonski korporaciji za zavarovanje depozitov. Denar na enem (17 bilijonov jenov) naj bi dodatno zavaroval depozite varčevalcev, denar na drugem (13 bilijonov jenov) pa naj bi zagotavljal nemoteno delovanje finančnih institucij. V tem okviru bi lahko izpostavil in poudaril, da so bili ti ukrepi neučinkoviti predvsem zaradi dveh razlogov:

1. Vlada je ustanovila ta dva nova računa dokaj pozno, in sicer v letu 1998, ko je bila Japonska že dolgo v finančni krizi;
2. Še vedno ni prišlo do temeljnih sprememb pri odnosu bank do podjetij, saj so še vedno prevladovale struje, ki so narekovale, komu dodeliti kredite. Banke so bile še vedno zelo previdne pri dodeljevanju kreditov, kar je bilo predvsem posledica vladnega uvajanja ukrepa »hitrih popravkov« (ang. Prompt Corrective Action), ki je kontroliral kapitalno strukturo bank ter s tem posledično prikrajšal majhna ter srednja velika podjetja do kreditov.

Zaključimo lahko, da so bile intervencije na trgu vrednostnih papirjev ena večjih napak fiskalne politike pri oživljanju gospodarstva. Glede na dejstvo, da se je slednje dogajalo tudi že pred kriznim obdobjem, bi lahko trdili, da je bilo takšno ravnanje v okviru fiskalne politike tako vzrok za nastanek gospodarske krize po »mehurčkasti ekonomiji«, kot tudi vzrok za njeno nadaljnje poglobljanje. Vzrok je potrebno iskati predvsem v neustrezni orientiranosti oziroma neustreznem strateškem načrtu fiskalne politike za zaustavitev recesijskih gibanj. Slednje pomeni, da kupovanje vrednostnih papirjev podjetij, ki so bila v krizi, ne more prispevati k oživitvi gospodarskih gibanj. Tudi naknaden zapoznel in neustrezen poskus stabilizacije finančnih razmer kaže na neučinkovito in nesistematično delovanje fiskalne politike. Fiskalna politika je tudi s temi ukrepi zgolj preložila probleme bank na kasnejši čas, ni pa jih sistematično rešila.

4.3. SKLEPNA ANALIZA

Dosedanja analiza vzrokov japonske gospodarske krize je pokazala:

1. Da sta glavna vzroka, ki sta do gospodarske krize pripeljala ter nadalje tudi nista uspela spreobrniti recesijskih gibanj, neučinkovita monetarna in fiskalna politika. Skozi analizo glavnih vzrokov neučinkovitosti monetarne politike smo ugotovili, da je bila neučinkovitost posledica večjega števila dejavnikov, ki so eden z drugim prispevali, da so bile različne poti, ki jih je monetarna politika ubirala za izhod iz krize, neučinkovite. Kot bolj pomembna vzroka neučinkovitosti monetarne politike bi izpostavil »credit crunch« in likvidnostno past. V okviru teorije »credit cruncha« je oslajeno stanje bančnega sektorja zaradi slabih posojil pomenilo močno zmanjšanje bančnih kreditov. Z nadaljnjo nezmožnostjo znižanja obrestnih mer je bila zmožnost monetarne politike za poseganje v gospodarska gibanja povsem ohromljena. Nezmožnost učinkovitega nadzora v kombinaciji s problemom navzkrižnega lastništva med podjetji ter bankami je povzročalo zmanjšanje učinkovitosti monetarne politike. Če k temu dodamo še deflacijske vplive in naraščajoče tveganje, je nezmožnost učinkovite intervencije monetarne politike povsem razumljiva. Na drugi strani nam analiza političnih dejavnikov pokaže, da je bila neučinkovitost monetarne politike v veliki meri posledica prevelikih, neustreznih in zgrešenih političnih pritiskov, ki so se izvajali preko ministrstva za finance, s čimer je bila ohromljena infrastruktura, ki jo je monetarna politika potrebovala za svoje učinkovito delovanje.
2. Glede vzrokov, ki so bili glavni za neučinkovito delovanje fiskalne politike, bi na prvem mestu veljalo navesti njeno restriktivno naravnost, s čimer je fiskalna politika zatrla svoja dotedanja prizadevanja za oživitev gospodarske rasti. Prav tako pomembni so tudi elementi, ki govorijo o strukturalni neustreznosti ekspanzivne fiskalne politike pri prizadevanjih za oživitev gospodarske rasti. Če omenjene vzroke neučinkovitosti dopolnimo še z vzroki, kot je korupcija na ministrstvu za finance, je jasno razvidno, da je eden pomembnejših členov, preko katerega naj bi fiskalna politika delovala, odpovedal na učinkovitosti. S tem je bilo omogočeno nepravilno dodeljevanje sredstev tistim podjetjem, ki so bila povezana z vladajočo strujo. Upoštevanje tržnih zakonitosti pri dodeljevanju

sredstev pa je bilo premajhno. Pomanjkanje prave strateške naravnosti fiskalne politike je vplivalo na njeno neučinkovitost, kar se je pokazalo v povsem neustreznem delovanju vlade na trgu vrednostnih papirjev ter naknadnem nesistematičnem zastavljanju in uresničevanju zastavljenih ciljev glede stabilizacije finančnih razmer.

5. IZHOD IZ JAPONSKE GOSPODARSKE KRIZE

Stanje, v katerem se je v zadnjih desetih letih znašla Japonska, prav gotovo ne pristoji gospodarsko tako pomembni državi. Izboljšanje njenega gospodarskega stanja pa je potrebno tudi zaradi celotnega azijskega področja (Dornbusch, 2001, str. 6). Japonska je bila glavna gonilna sila razvoja azijskih držav, saj je bila daleč največja posojilodajalka v tej regiji (Ferfila, 1998, str. 587). Slab gospodarski položaj Japonske torej vpliva posredno tudi na preostala azijska gospodarstva, kar nedvomno povratno slabo vpliva tudi na Japonsko. Za izhod iz kriznega stanja bi bili tako potrebni takšni ukrepi, ki bi zagotovili učinkovito okrevanje japonskega gospodarstva. V nadaljevanju se kot prvo osredotočim na ukrepe, s katerimi bi se japonsko gospodarstvo uspelo izvleči iz likvidnostne pasti. Kot drugo bi bilo potrebno odpraviti deflacijska gibanja. Tretji ukrep v okviru monetarne politike bi bila odprava problemov v bančnem sektorju in ustreznega omejitvev političnih vplivov. V okviru fiskalne politike bi bile potrebne učinkovite administrativne in strukturne reforme. Omenjene ukrepe pa bi bilo potrebno dopolniti oziroma podkrepiti z politiko nizkega jena v okviru zunanjetrgovinske politike.

5.1. IZHOD IZ LIKVIDNOSTNE PASTI

V okviru monetarne politike bi bilo potrebno za doseg večje učinkovitosti izvesti ukrepe, s katerimi bi dosegli izhod iz likvidnostne pasti. Čeprav sem v poglavju o likvidnostni pasti poudaril, da je v razmerah likvidnostne pasti monetarna politika neučinkovita, je po Krugmanovem (Krugman, 1998) prepričanju izhod iz nje moč iskati prav v okviru monetarne politike.

BOJ je zasledovala stabilnost cen kot svoj dolgoročni cilj, zato ne gre pričakovati, da bi monetarna ekspanzija trajala tudi v primeru naraščanja ravni cen. Ekonomski subjekti so jemali obnašanje BOJ kot »odgovorno«, zato so pričakovali, da bo v primeru naraščanja ravni cen BOJ začel umikati denar iz obtoka. Rešitev, ki bi bila v tem primeru sprejemljiva, je kredibilna obljuba BOJ, da bo njeno obnašanje v prihodnje »neodgovorno«. Slednje bi pomenilo, da bi BOJ morala odločno napovedati, da bo v prihodnje delovala v smeri ustvarjanja inflacije (Krugman, 1998). Predvsem se zastavlja vprašanje, kako naj BOJ uresniči tako zastavljeno obljubo. Odgovor tiči v naznanitvi ciljne vrednosti inflacije, ki naj bi jo BOJ dolgoročno zasledovala. BOJ bi tako morala naznaniti namen, da bo naredila, kar bo potrebno za doseg zastavljenega cilja. Seveda pa bi morala biti ciljna vrednost inflacije sprejemljiva, kar pomeni, da ne bi smela biti previsoka. Ocene se gibljejo okoli 3 % do 4 % (Krugman, 2003). Kaj bi s tem monetarna politika dosegla? V situaciji, ko se gospodarstvo znajde v likvidnostni pasti, ko so obrestne mere blizu nič, bi monetarna politika z

ustvarjanjem inflacijskih pričakovanj uspela dvigniti pričakovano raven cen in obrestne mere (Krugman, 1998). Višje obrestne mere bi monetarni politiki omogočale večji manevrski prostor za njeno delovanje.

5.2. ODPRAVA DEFLACIJSKIH GIBANJ

Za odpravo deflacijskih gibanj obstaja več teorij. Ena izmed njih je Krugmanova teorija, ki je že bila nakazana v prejšnjem poglavju. Po tej teoriji naj bi se ustvarjala inflacija na dolgi rok, kar bi jasno odpravilo tudi deflacijo. Druge teorije so nekoliko drugačne, saj ne dajejo tako velikega poudarka ustvarjanju inflacije, pač pa naj bi bila dovolj že odprava deflacije. Res je, da tudi te teorije dajejo določen pomen inflaciji, vendar njeno povečanje ni tako veliko kakor pri Krugmanovi teoriji, saj naj bi bila ciljna raven inflacije nižja. Ta vidik bom podrobneje opisal v nadaljevanju.

Ukrepi, s katerimi bi odpravili deflacijska gibanja, slonijo predvsem na politiki japonske centralne banke, saj je deflacija težava monetarnih oblasti. Prav odprava deflacije naj bi bila tista odločilna poteza, ki bi lahko pripeljala japonsko gospodarstvo iz krize. Za odpravo deflacije bi morala japonska centralna banka predvsem pospešeno tiskati jeno (Dekleva, 2001, str. 8). Nekateri izmed prejemnikov tega denarja bi ta denar zadržali, zato bi morala centralna banka s svojo politiko nastopiti dovolj odločno ter prepričljivo, da bi se ta denar porabil za nakupe blaga in storitev, s čimer bi spodbudili gospodarstvo. Po drugi strani bi obsežnejši depoziti okrepili likvidnost nekaterih bank, kar bi pomenilo, da bi banke lahko odobrile več kreditov. Prek tega bi se povečalo agregatno povpraševanje, kar bi imelo povraten vpliv na cene, ki bi začele naraščati. Vse več bi bilo dolžnikov, ki bi bili sposobni odplačevati svoje obveznosti in tako bi tudi slednji lahko kupovali več. Posledično bi bile tudi banke sposobne povečati količino posojil, saj bi bilo vse več posojilojemalcev sposobnih vrniti izposojena sredstva (Stiglitz, 2003, str. 16).

S tiskanjem denarja ter posledičnim razvrednotenjem jena bi pomagali tudi izvoznikom, kar bi pozitivno vplivalo na gospodarsko rast (Usenik, 2001, str. 7). Tiskanje denarja pa bi imelo še eno funkcijo. Japonska centralna banka bi morala doseči razvrednotenje, z denarjem pa bi ekonomski subjekti kupovali japonsko fizično premoženje in vrednostne papirje. Blaga inflacija bi povečala likvidnost in ustavila upadanje cen nepremičnin in vrednostnih papirjev, s čimer bi tudi presekali deflacijsko spiralo. Centralna banka bi morala zasledovati cilj vsaj dwoodstotne inflacije (Dekleva, 2001, str. 8).

Za gospodarstvo bi bilo tudi zelo poživljajoče, če bi država začela odločneje financirati svojo porabo z izdajanjem novih vrednostnih papirjev, ki bi jih odkupovala centralna banka, ter s tem posredovala v obtok novo količino denarja (Usenik, 2001a, str. 19). Če bi japonska centralna banka v naslednjih nekaj letih s takšno politiko uspela dvigniti stopnje gospodarske rasti na raven, ki je značilna za industrijsko najbolj razvite države, bi bilo smiselno, da bi BOJ posegel tudi po zvišanju referenčnih obrestnih mer na raven, ki je značilna za vodilne države (Samuelson, 2000, str. 6).

5.3. ODPRAVA PROBLEMOV V BANČNEM SEKTORJU IN OMEJITEV POLITIČNEGA VPLIVA

Vzpostavitev zdravega bančnega jedra in odprava problema slabih posojil je za izhod Japonske iz gospodarske krize bistvenega pomena. Problem bi bilo možno odpraviti z odkupom neučinkovitih bančnih posojil s strani države, s čimer bi država prišla do določenega deleža v banki, ki bi ga v prihodnosti lahko prodala. Ob uveljavitvi liberalizacije v smislu tujih investicij bi del deleža države lahko prodala tujim bankam, ki bi vstopile v strateško partnerstvo z japonskimi bankami. S tem bi država dosegla večjo učinkovitost bančnega sektorja.

Hkrati pa bi bilo potrebno razbiti obstoječe povezave med bankami ter podjetji skozi sistem navzkrižnega lastništva. Preko razbitja omenjenih povezav bi onemogočili namerno spregledovanje težav podjetij, kar so banke počele skozi navzkrižno lastništvo. Transparentno razkritje finančnih podatkov poslovnih subjektov bi s tem postala ustaljena praksa. Tako banke kot podjetja bi veliko lažje sledila tržnim motivom, saj bi njihove naložbe odražale njihove dejanske poslovne potrebe ter bile tudi ustrezno kapitalsko razpršene. Prodaja le-teh bi bila možna vsakič, ko bi to bilo poslovno smiselno, brez morebitne bojazni, da bo podjetje zaradi prodaje deleža v banki izgubilo dostop do kreditov, kar je bila praksa v sistemu »Keiretsu«. S tem bi se doseglo, da bi se banke pričele učinkoviteje ukvarjati s primarnimi bančnimi posli. Da bi dosegli omenjeno razbitje povezav, bi banke morale prodati deleže, ki jih imajo v nefinančnih podjetjih, s čimer ne bi več prišlo do situacije, v kateri so bile banke v dolgovih in ker so bile banke hkrati tudi lastnice podjetij, so bila zadolžena tudi podjetja (Bregar, 2002, str. 33). Država bi morala omogočiti, da bi bančni sektor postal podvržen tržnim zakonitostim, zato bi morala pustiti nekatere banke propasti.

Deregulacija bi morala omejiti prevelik politični vpliv na bančni sektor. Potrebno bi bilo predvsem omejiti vpliv ministrstva za finance, ki je preko Urada skrbniškega sklada posredno določal politiko bank ter s tem posredno izvajal politični pritisk. Ministrstvo za finance ne bi smelo upravljati omenjenega urada, zato bi bilo potrebno spremeniti sistem dodeljevanja sredstev, ki jih je Urad dodeljeval le nekaterim bankam. Tako bi morali biti postavljeni jasni kriteriji za pridobitev sredstev, ki bi enako veljali za vse banke. Nadalje bi veljalo korenito omejiti vpliv ministrstva glede sredstev, ki so jih banke pridobile od Urada skrbniškega sklada ter jih nato posojala podjetjem. Finančno ministrstvo je tudi v tem primeru določalo, katerim gospodarskim vejam lahko banke dodelijo sredstva. Pridobljena sredstva bi morale banke plasirati v skladu s tržno logiko in ne na podlagi političnih pritiskov. Tudi na tej relaciji bi bilo potrebno postaviti jasne tržno oblikovane kriterije, po katerih bi se denar dodeljeval tistim podjetjem, katera bi izpolnjevala zastavljene kriterije. Zaščitenim lobijem bi bilo potrebno ukiniti ugodnosti (predvsem davčne), ki so jih bile deležne. To so bile nekatere banke, zlasti pa poštna banka. Če že, potem bi morale biti omenjenih ugodnosti deležne vse banke. Še zlasti pa tiste, ki bi z ustrezno vladno pomočjo lahko premagale težave, v katerih so se znašle (Volčič, 1998, str. 59).

5.4. ADMINISTRATIVNE IN STRUKTURNE REFORME

V okviru fiskalne politike je neupoštevanje tržnih zakonitosti pri dodeljevanju fiskalnih stimulativnih paketov ter vladna korupcija pripeljala fiskalno politiko do te meje, ko ta zaradi velikega deficita ter javnega dolga ni mogla več tvorno vplivati na gospodarska gibanja. V teh primerih so potrebne učinkovite reforme, s katerimi bi predvsem na področju javnih financ in tudi na ostalih področjih, vzpostavili večjo transparentnost ter učinkovitost. Ravno glede učinkovitosti javnih financ so reforme izrazitega pomena, saj je vmešavanje države v gospodarstvo občutno preveliko. Reforme, ki so za japonsko gospodarstvo dolgoročno ključnega pomena, so predvsem administrativne ter strukturne reforme.

Z administrativnimi reformami bi se zmanjšal vpliv vladnega aparata na gospodarstvo. To bi lahko dosegli s prenosom nekaterih vladnih funkcij na zasebni sektor. Za ilustracijo lahko navedem podatek, da je še v letu 1997 japonska vlada nadzorovala 40 % bruto narodnega dohodka, medtem ko je ameriška vlada v istem letu nadzorovala zgolj 7 % (Ferfila, 1999a, str. 38). Menim, da bi bilo potrebno na zasebni sektor prenesti predvsem področja, ki so pod okriljem države slabše delovala, ne pa tistih, katerih poslovanje je bilo pod okriljem države zgledno. Veliko je k neučinkovitosti japonske vlade prispevala tudi centralizirana moč osrednje državne birokracije. Tako bi bilo za večjo učinkovitost, predvsem pri razdeljevanju proračunskega denarja, smiselno del pristojnosti osrednje birokracije prenesti na nižje lokalne nivoje. S tem bi osrednja birokracija izgubila velik del moči pri podrejanju nižjih nivojev ter s tem tudi podjetniškega sektorja. Z decentralizacijo bi lažje uveljavili nastajanje malih in srednjih podjetij na lokalni ravni, saj njihov obstoj ne bi bil vezan na povezave z vrhovnimi birokrati, ki so krojili usodo podjetniškega sektorja.

Predvsem pa bi bilo z administrativnimi reformami potrebno odpraviti korupcijo na ministrstvu za finance ter učinkovito zmanjšati njegove pristojnosti. Delo le-tega bi morala po mojem mnenju nadzorovati politično neodvisna institucija, s čimer bi se na tem ministrstvu odpravilo korupcijo. Predvsem bi bila potrebna večja transparentnost delovanja omenjenega ministrstva v smislu dodeljevanja javnih sredstev tistim projektom v posameznih okoljih, ki bi bili izbrani na javnih razpisih. S tem bi onemogočili politične pritiske na delovanje ministrstva za finance, ki bi posledično postalo bolj učinkovito, saj tudi birokrati ministrstva ne bi mogli več računati na povratne usluge. Krog korupcije na ministrstvu za finance bi bil tako prekinjen, dodeljevanje javnih sredstev pa bi bilo dosti bolj podvrženo upoštevanju tržnih zakonitosti.

S strukturnimi reformami bi se okrepila predvsem ponudbena stran japonskega gospodarstva (Ferfila, 1999a, str. 38). Problem so predstavljala zlasti podjetja, ki so bila s strani vlade umetno ohranjena ter proizvajala po netržnem principu tisto, česar se ni več potrebovalo v veliki meri. Kot sem že omenil, se je tako podpirala obstoječa struktura proizvodnje, ki pa ni ustrezala tržnemu principu potrošniških preferenc. Strukturne reforme bi morale zagotoviti večjo konkurenčnost proizvodov tako doma kot v tujini. Slednje pa bi po mojem mnenju dosegli z razbitjem oziroma omejitvijo povezav med politiko in podjetji. V obdobju

gospodarske krize so bile to predvsem povezave med vladajočo stranko LDP ter gradbenim lobijem. Sredstva, ki jih je vlada namenjala za javna dela preko fiskalnih stimulativnih paketov, ne bi smela v tako velikem odstotku prejemati podjetja zgolj zaradi povezav z politiko. Vloga države bi morala biti v prizadevanju za hitrejši razvoj novih industrij ter produktov, kar bi lahko dosegli z učinkovito spremembo sistema dodeljevanja javnih sredstev, ki se ne bi dodeljevala podjetjem na podlagi političnih povezav, pač pa razvojno naravnanim, perspektivnim ter hitro rastočim podjetjem. Podjetja bi morala postati tudi bolj podvržena zakonitostim trga. Tako bi se tudi izognili povezavam med političnimi strankami ter podjetji. Ravno s tem pa bi prišli do tega, da bi slaba podjetja propadla, inovativna podjetja pa bi dobila dosti boljše možnosti za razvoj. Slednje bi prispevalo k učinkovitejši razdelitvi proizvodnih virov, saj bi se realni viri relocirali v skladu s potrošniškimi preferencami. To pa bi pomenilo tudi večjo produktivnost.

Z že omenjenimi ukrepi v okviru strukturnih ter administrativnih reform bi fiskalna politika prav gotovo lažje obudila gospodarska gibanja. Bistvo je, da fiskalna politika ne bi smela postati restriktivna, saj je ravno z restriktivnostjo fiskalna politika v devetdesetih letih zatrla ugodna gospodarska gibanja. Menim, da bi bilo potrebno omenjene reforme kombinirati z zmerno ekspanzivno fiskalno politiko v smislu znižanja davkov ter prestrukturiranjem davčnega sistema. Vprašanje smiselnosti znižanja davkov ob naraščajočem proračunskem deficitu ter dosednji neučinkovitosti takšnih znižanje je seveda na mestu. Toda menim, da bi morala vlada objaviti znižanje davkov kot del dolgoročne fiskalne strategije, kar bi imelo nedvomno večji vpliv na potrošnjo. Tu so še javni izdatki, ki se za oživitev gospodarstva ne bi smeli zmanjševati. Morali pa bi se usmeriti predvsem k izboljšanju šolstva ter infrastrukture, ne pa k reševanju propadajočih podjetij. To pomeni, da bi bila potrebna strukturna reforma proračuna, ki bi moral biti bolj razvojno naravnana. Strukturna ustreznost bi morala rezultirati v doslednem zmanjševanju tistih postavk, ki ne prispevajo k izboljšanju gospodarskega stanja ter na ta račun nadproporcionalno povečati npr. izdatke za infrastrukturo ter šolstvo. Če so do sedaj projekti javnih del povečali potrošnjo ravno proporcionalno državnim potrošnjem, niso pa imeli širšega vpliva na druge komponente potrošnje, bi s spremenjeno strukturo javnih izdatkov morali doseči ravno večji vpliv na preostale komponente potrošnje. Srednjeročno bi omenjene strukturne reforme rezultirale v višji gospodarski rasti, s tem pa tudi v zmanjšanju proračunskega deficita ter možnosti servisiranja javnega dolga.

5.3. POLITIKA NIZKEGA JENA

Glede gibanja tečaja japonskega jena se je izkazalo, da je bila njegova vrednost napram ostalim valutam pogosto previsoka, zato menim, da bi bilo smiselno v okviru zunanjetrgovinske politike vplivati na tečaj jena. Razvrednotenje le-tega bi v kombinaciji z navedenimi napotki v okviru monetarne ter fiskalne politike moralo rezultirati v višji gospodarski rasti.

V devetdesetih letih je bila vrednost japonskega jena predvsem napram ameriškemu dolarju previsoka. Sredi devetdesetih let je bilo razmerje med jenom ter dolarjem celo okoli 1 proti 80

jenov za dolar, čeprav bi bilo dosti bolj primerno razmerje okoli 1 proti 115 jenov za dolar (Bregar, 2002, str. 32). Trenutno bi bilo, glede na današnje gospodarsko stanje, potrebno še večje znižanje vrednosti jena, katerega razmerje se je v letu 2002 gibalo okoli 119 jenov za dolar. Dilema, ki se ob tako velikem razvrednotenju valute zastavlja, je predvsem pripravljenost ostalih držav, da bi bile pripravljene tolerirati tako veliko znižanje. Kot drugo pomembno vprašanje, ki se zastavlja o smiselnosti takšnega drastičnega znižanja, pa je prav gotovo kakšen dejanski vpliv bi imelo samo znižanje vrednosti jena brez ustrezne usklajenosti s fiskalno ter monetarno politiko. Odločitev zgolj za znižanje vrednosti valute, brez ukrepov v okviru monetarne in fiskalne politike do te mere, kot sem opisal, bi Japonski prinesla nekoliko večjo gospodarsko rast, vendar ta po ocenah ne bi presegla ene odstotne točke BDP. Tako bi morala biti znižanja valute res izjemna, da bi lahko ponovno vzpodbudila gospodarstvo (Dornbusch, 2002, str. 16).

Edini način za izhod iz kriznih razmer je ustrezna kombinacija monetarne, fiskalne ter tečajne politike. Tečajna politika bi se morala osredotočiti na vztrajno ter nadzorovano zniževanje vrednosti valute. S tem bi izboljšali dobičke iz poslovanja glavnih japonskih izvoznikov, hkrati pa z višjimi uvoznimi cenami vzpodbudili inflacijo. Takšna kombinacija bi po mojem mnenju japonskemu gospodarstvu prinesla pozitivne učinke.

6. SKLEP

Velike spremembe v ekonomskem ter političnem sistemu Japonske po letu 1945 so pomenile začetek obdobja visoke gospodarske rasti in razvoja. Pokazali smo, da je pomembno vlogo pri razvoju japonskega gospodarstva v tem času imela Amerika. Njena okupacija je Japonski prinesla korenite reforme zakonov in ustave, kar je pomenilo osnovo za nadaljnji razvoj. Sistem dogovora med bankami, podjetji, zaposlenimi ter državo je bil v svetovnem merilu svojevrstna posebnost. Toda ravno kombinacija sistema dogovarjanja, tržnih reform in izrazito razvojno naravnane vladne politike v smislu velikih vložkov v raziskave in razvoj, poudarjanja storitev ter energetske varčnosti, je rezultirala v izjemni uspešnosti japonskega gospodarstva. Najboljši dokaz zato so bile energetske krize, ki jih je japonsko gospodarstvo nadvse uspešno prebrodilo.

V osemdesetih letih je prišlo do obdobja, ki ga imenujemo »mehurčkasta ekonomija«. Poceni krediti, ki so se pričeli uporabljati za špekulativne namene, predvsem za nakupe vrednostnih papirjev ter spremembe glede varčevanja prihrankov, so povzročili drastično povečanje povpraševanja po vrednostnih papirjih, kar je dvignilo njihove cene. Odvisnost celotne ekonomije od dogajanja na trgu vrednostnih papirjev ter nerealno visoke vrednosti podjetij so pomenili prenasičenost in prenapihnenost gospodarstva. Prišlo je do zloma ter s tem do globoke gospodarske krize v letih 1990 - 2001. Slabo gospodarsko stanje smo pokazali skozi opis gibanja glavnih makroekonomskih kazalcev. Stopnje rasti BDP, ki so po letu 1989 drastično upadale, deflacija in izrazito nizke obrestne mere, ki niso imele velikega učinka na investicije, dokazujejo resnost in globino recesije. Povečevanje deficita in javnega dolga, zmanjševanje stopenj rasti izvoza ter vse večja brezposelnost zgornjo trditev samo potrjujejo.

Glede na izjemno slabo sliko glavnih makroekonomskih kazalcev, ki dokazujejo krizno stanje japonskega gospodarstva, smo poiskali in opredelili glavne vzroke, ki so japonsko gospodarstvo pripeljali v recesijo. V ta kontekst lahko umestimo dve najpomembnejši politiki, ki sta potrebni za učinkovito delovanje celotne ekonomije. To sta bili tako monetarna kot fiskalna politika, ki sta se v obdobju med leti 1989 in 2001 izkazali za popolnoma neučinkoviti. Še bolj presenetljivi pa so bili vzroki same neučinkovitosti omenjenih politik. Le-ti so tako na strani monetarne kot fiskalne politike pokazali na velike napake oziroma neučinkovitost pri samih usmeritvah oziroma ukrepih, s katerimi sta omenjeni politiki poskušali zaustaviti recesijska gibanja. Kot primer je smiselno navesti začetno zvišanje diskontne obrestne mere na začetku devetdesetih let, kar je Japonsko pahnilo v recesijo, naknadno zakasnelo reagiranje ter politiko izrazito nizkih obrestnih mer, ki je povzročila, da se je Japonska ujela v likvidnostno past. Toda slika je bila tudi pri fiskalni politiki nadvse podobna. Restriktivnost ob popolnoma neustreznem času ter strukturno neustrezna ekspanzivnost so glavni pokazatelji neučinkovitih ukrepov. Potrebno pa je navesti tudi tiste vzroke, ki so že v osnovi onemogočali učinkovitost obeh politik. Na strani monetarne politike je bilo to slabo stanje bank ter posledično omejevanje kreditov, neustrezna bančna regulativa, pomanjkanje nadzora pri povezavah med podjetji ter bankami, politično usmerjanje ter vpliv deflacije in naraščajočega tveganja. Na strani fiskalne politike pa korupcija v ministrstvu za finance, nepravilnosti pri dodeljevanju javnih sredstev ter tudi neustrezno delovanje vlade na trgu vrednostni papirjev.

Pri izhodu iz krize so potrebni tisti ukrepi, ki bi odpravili vzroke neučinkovitosti obeh politik. V okviru monetarne politike bi bilo potrebno najti izhod iz likvidnostne pasti in odpraviti deflacijska gibanja. Vsekakor pa bi bilo za doseg osnovnih pogojev, preko katerih monetarna politika deluje, potrebno odpraviti probleme v bančnem sektorju ter omejiti vpliv politike, ki ga je le-ta v bančnem sektorju imela. Glede na dejstvo, da je fiskalna politika pri svojem delovanju omejena, bi večino bremena izhoda iz krize padlo na monetarno politiko. Z administrativnimi in strukturnimi reformami bi bilo potrebno doseči večjo učinkovitost fiskalnih ukrepov, kar bi omogočalo večjo vlogo fiskalne politike pri izhodu iz krize, in posledično zmanjšalo deficit ter javni dolg. Fiskalna politika ne bi bila več v tako veliki meri omejena pri svojem delovanju, kar bi ji omogočalo še aktivnejšo vlogo pri reševanju ekonomskih vprašanj. Učinkovit ter hiter izhod iz krize bi bilo potrebno dopolniti tudi s politiko nizkega jena, kar bi v kombinaciji z monetarno in fiskalno politiko imelo pozitivne učinke na gospodarsko rast.

LITERATURA

1. Asher David, Smithers Andrew: Japan's Key Challenges for the 21st Century: Debt, Deflation, Default, Demography and Deregulation. [URL:<http://www.sais-jhu.edu/bin/q/b/ashersmithers1.pdf>], 01.03.1998.
2. Bošković Dragiša: Namesto trgovinske valutna vojna. Gospodarski vestnik, Ljubljana, 1994, 6, str. 48.
3. Bregar Ilija: Križi in težave druge svetovne ekonomije. Gospodarski vestnik, Ljubljana, 2002, 31, str. 32 – 34.
4. Buiter Willem H., Panigirtzoglou Nikolaos: Liquidity Traps: How to avoid them and how to escape them. [URL:<http://www.nber.org/papers/w7245>], 01.06.1999.
5. Cargill Thomas F., Hutchison Michael M., Ito Takatoshi: Financial Policy and Central Banking in Japan. Cambridge: MIT Press, 2000. 196 str.
6. Clark Robert L., Mitchell Olivia S.: Strengthening Employment – Based Pensions in Japan. [URL:<http://www.nber.org/papers/w8891>], 01.04.2002.
7. Dekleva Humar Bojana: Japonska naj tiska jene. Finance, Ljubljana, 2001, 224, str. 8.
8. Dixon Padraig: Banking Sector: Roots of Recession in Japan. [URL:<http://econserv2.bess.tcd.ie/SER/1999/essay16.html>], 12.06.2003.
9. Dornbusch Rudi: Dva morasta scenarija. Finance, Ljubljana, 2001, 220, str. 6.
10. Dornbusch Rudi: Valutna negotovost. Finance, Ljubljana, 2002, 51, str. 16.
11. Ferfila Bogomil: Vladni projekt reform na Japonskem. Javna uprava, B.k., 34(1998), 4, str. 581 - 647.
12. Ferfila Bogomil: Japonske reforme. Teorija in praksa, B.k., 36(1999), 2, str. 260 - 273.
13. Ferfila Bogomil: Je MMS hotel zmedo ali krizo? Gospodarski vestnik, Ljubljana, 1999a, 2, str. 37 – 39.
14. Ferfila Bogomil: Države in svet: Japonska družba in politika. Ljubljana: Fakulteta za družbene vede, 2001. 1275 str.

15. Ferfila Bogomil: Ekonomski vidiki javne uprave. Ljubljana: Fakulteta za družbene vede, 2002. 592 str.
16. Fujiki Hiroshi, Kuroda Nakada Sachiko, Tachibanaki Toshiaki: Structural Issues in the Labour Market: An Era of Variety, Equity and Efficiency or Era of Bipolarization? Monetary and Economics Studies, Tokyo, 19(2001), Special edition, str. 177 - 208.
17. Hutchinson Michael: Japan's Recession: Is the Liquidity Trap Back? FRBSF Economic Letter, San Francisco, 2000, 19, 3 str.
18. Jaklič Marko: Poslovno okolje podjetja. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 1999. 347 str.
19. Kashyap Anil: What can be done about Japanese Financial Crisis.
[URL:http://www.esri.cao.go.jp/jp/prj/020320/rtd2_prf_kashyap.pdf], 17.03.2002.
20. Kavčič Bogdan: Dejavniki japonske gospodarske uspešnosti. Teorija in praksa, B.k., 25(1988), 6, str. 810 - 818.
21. Kovač Bogomir: Nevarna igra ECB. Finance, Ljubljana, 1999, 34, str. 16.
22. Krugman Paul: Japan's trap. [URL:<http://web.mit.edu/krugman/www/japtrap.html>], 1998.
23. Krugman Paul: Further notes on Japan's liquidity trap.
[URL:<http://web.mit.edu/krugman/www/liquid.html>], 15.11.2003.
24. Kumar Andrej, Bovha Simona, Aristovnik Aleksander: Mednarodna ekonomika. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 2000. 130 str.
25. Mori Naruki, Shiratsuka Shigenori, Taguchi Hiroo: Policy Responses to the Post – Bubble Adjustments in Japan: A Tentative Review. Monetary and Economic Studies, Tokyo, 19(2001), str. 53 - 102.
26. Nosan Maja: Japonska: Skrivnosti in pasti vzpona. Gospodarski vestnik, Ljubljana, 1994, 49, str. 27.
27. Okina Kunino: Monetary Policy under Zero Inflation: A Response to Criticism and Questions Regarding Monetary Policy. Monetary and Economic Studies, Tokyo, 17(1999), 3, str. 157 - 198.
28. Polanec Sašo, Fabjančič Zarjan: Makroekonomija majhnega odprtega gospodarstva. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 1998. 311 str.

29. Posen Adam: Macroeconomic Policy Options and Prospects for Japan.
[URL:<http://www.iie.com/publications/papers/posen0102.htm>], 15.01.2002.
30. Posen Adam: The Looming Japanese Crisis. Internacional Economics Policy Briefs, Institute for Internacional Economics, Washington, 2002a, str. 1 - 11.
31. Powell Benjamin: Explaining Japan's Recession.
[URL:<http://www.mises.org/fullarticle.asp?record=1099&month=51>], 06.12.2002.
32. Ramonet Ignacio: From market madness to recession.
[URL:<http://www.mondediplo.com/1998/10/01leader>], 12.06.2003.
33. Ribnikar Ivan: Monetarna ekonomija I (denar, finančne institucija in denarna politika). Prva izdaja. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 1999. 380 str.
34. Ribnikar Ivan: Monetarna ekonomija III (Denarna teorija). Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 2000. 205 str.
35. Samuelson Paul A.: Samo dvakrat hura za neodvisne centralne banke. Finance, Ljubljana, 2000, 97, str. 6.
36. Samuelson Paul A., Nordhaus William D.: Ekonomija. Šestnajsta izdaja. Ljubljana: GV Založba, 2002. 790 str.
37. Sennholz Hans: A Japanese Lesson.
[URL:http://www.gold-eagle.com/editorials_02/sennholz021102pv.html], 12.06.2003.
38. Stanovnik Tine: Javne finance. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 1998. 203 str.
39. Stiglitz Joseph: Nauki japonskih gospodarskih tegob. Finance, Ljubljana, 2003, str. 16.
40. Usenik Boštjan: Japonci pravi virtuozni z jenom. Finance, Ljubljana, 2001, 236, str. 7.
41. Usenik Boštjan: Busheve fiskalne spodbude. Finance, Ljubljana, 2001a, 229, str. 19.
42. Volčič Marija: Japonska recesija: Prilika o gnilih jabolkih. Gospodarski vestnik, Ljubljana, 1998, 20, str. 59.

VIRI

1. Encyclopedia of Japan. [URL:<http://geography.about.com/gi/dynamic/offsite.htm?site=http://www.infoplease.com/ipa/A0107666.html>], 16.05.2003.
2. OECD Economic Outlook 46. Paris: OECD, 1989. 187 str.
3. OECD Economic Outlook 48. Paris: OECD, 1990. 197 str.
4. OECD Economic Outlook 50. Paris: OECD, 1991. 213 str.
5. OECD Economic Outlook 54. Paris: OECD, 1993. 211 str.
6. OECD Economic Outlook 56. Paris: OECD, 1994. 127 str.
7. OECD Economic Outlook 58. Paris: OECD, 1995. 115 str.
8. OECD Economic Outlook 62. Paris: OECD, 1997. 147 str.
9. OECD Economic Outlook 64. Paris: OECD, 1998. 254 str.
10. OECD Economic Outlook 66. Paris: OECD, 1999. 255 str.
11. OECD Economic Outlook 68. Paris: OECD, 2000. 271 str.
12. OECD Economic Outlook 71. Paris: OECD, 2002. 268 str.
13. Japan statistical yearbook 2003. [URL:<http://www.stat.go.jp/english/data/nenkan/zuhyou/b1307000.xls>]. 26.09.2003.

PRILOGA

BILANCA PRORAČUNA TER PREGLED SPLOŠNIH IZDATKOV PO GLAVNIH STROŠKOVNIH PROGRAMIH ZA LETO 1998 (Ferfila, 1998, str. 616 - 617):

Prihodki (v bilijonih jenov):

1. Davčni prihodki	58,5
2. Nedavčni prihodki	3,6
3. Vladne obveznice	15,6

Odhodki (v bilijonih jenov):

1. Servisiranje javnega dolga	17,3
2. Prerazporeditev proračunskih sredstev na lokalni nivo	15,9
3. Splošni izdatki	44,5

Splošni izdatki po glavnih stroškovnih programih (v bilijonih jenov):

1. Socialna varnost	14,8
2. Izobraževanje in znanost	6,4
3. Pokojnine in drugo	1,5
4. Obramba	1,9
5. Javna dela	9,0
6. Pomoč nerazvitim	1,0
7. Majhni posli	0,2
8. Energetski ukrepi	0,7
9. Prehrambeni ukrepi	0,3
10. Razno	5,3
11. Rezerve	0,4
12. Prenos na poseben račun za industrijske investicije	0,2
Splošni izdatki skupaj	44,5

SLOVARČEK SLOVENSКИH PREVODOV TUJIH IZRAZOV

Bank of Japan (BOJ) – Japonska centralna banka

Collateral – Zastavljeno premoženje kot jamstvo za kredite

Credit crunch – Zmanjševanje bančnih kreditov zaradi akumulacije slabih posojil

Cross shareholding – Navzkrižno lastništvo

Diet – Japonski parlament

Equity financing – Pridobivanje kapitala z izdajanjem vrednostnih papirjev

Fiscal Investment and Loan Programme (FILP) – Fiskalni program posojanja sredstev za namene investiranja

Job rotation – Premeščanje med delovnimi mesti

Jucho – Poštni hranilni program

Kampo – Poštno življensko zavarovanje

Keiretcu – Sistem medsebojno povezanih podjetji skozi križno lastništvo in poslovno sodelovanje, katerega glavna značilnost je osrednja banka

Liberal Democratic Party (LDP) – Liberalno demokratska stranka

Ministry of Finance (MOF) – Ministrstvo za finance

Price keeping operations – Operacije za vzdrževanje cen

Prompt corrective action – Ukrep hitrih popravkov

Trust bank – Skrbniška banka

Zaibatsu – Skupina vodilnih bančnikov ter industrijalcev