

バブル景気

Początek i koniec japońskiego supermocarstwa

Robert von Oliva

naruciakk

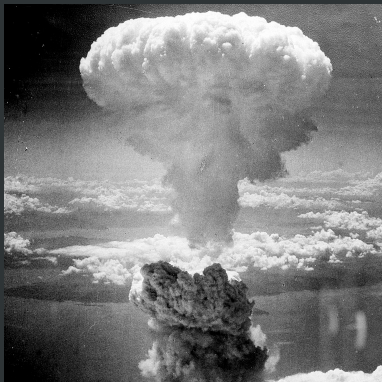
2023-07-30



Koniec i początek



Upadek imperium



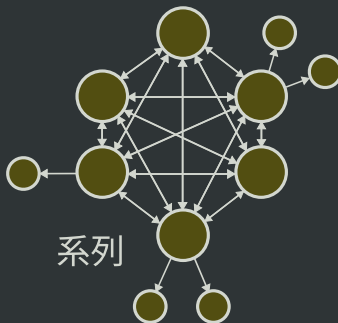
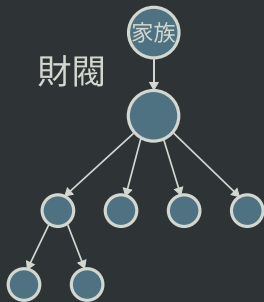
Rysunek: Charles Levy, Wikicommons, domena publiczna



Rysunek: 米軍撮影, Wikicommons, domena publiczna

Historia zaczyna się na nowo w 1945 roku. Gospodarka Imperium Japonii po ogromnych bombardowaniach, przegranej na wszystkich frontach oraz ostatecznie dwóm nuklearnym detonacjom w Hiroshimie i Nagasaki znalazła się w stanie katastrofalnym, z ok. 1/4 budynków, 1/3 przemysłu (produkcja przemysłowa w 1945 roku była mniejsza niż w 1930) i 80% statków zniszczonych, 8 milionem obywateli martwych lub rannych. Po kapitulacji 2 września Amerykanie (pod przewodnictwem generała Douglasa MacArthura) rozpoczynają okres przekształcenia Japonii z quasi-faszystowskiego militarystycznego imperium w liberalną demokrację. Pierwszym krokiem była konieczność zabezpieczenia pożywienia dla Japończyków na miejscu i przybywających z dawnego imperium (ponad 5 milionów). Program *Pomoc rządowa i ulgi na terenach okupowanych* (GARIOA) początkowo służył do zapewnienia środków w tym celu, następnie dopuszczone zostały również prywatne organizacje pomocowe. Następnie zlikwidowano japońskie imperialne siły zbrojne (w 1954 roku zastąpione Japońskimi Siłami Samoobrony, 自衛隊), wprowadzono obowiązującą do dzisiaj *Ustawę o związkach zawodowych* (Trade Union Act, 労働組合法), *Ustawę o standardach pracy* (Labor Standards Act, 労働基準法), przeprowadzono reformę rolną i edukacyjną oraz rozwiązano Zaibatsu (財閥). W szczególności ten ostatni ruch miał duże znaczenie – te konglomeraty o strukturze bliskiej wzorującym się na nim w okresie późniejszym południowokoreańskim chaebolom były kontrolowanymi przez zamożne rodziny holdingami o głęboko zintegrowanej strukturze wertykalnej, które zyskały duże znaczenie po wojnie rosyjsko-japońskiej z 1905 roku i miały ogromny wpływ na gospodarkę kraju, a także na politykę krajową i zagraniczną, m.in. poprzez wpływy w militarystycznej partii Rikken Seiyūkai. Z czterech największych (四大財閥) dwa (Sumitomo i Mitsui) wywodziły się z epoki Edo i dwa (Mitsubishi i Yasuda) z epoki Meiji.

財閥 → 系列



Rysunek: Praca własna, bazując na: Shi Z., Quyang J., Wang H., A Comparative Study on the Organizational Structure between Japanese Keiretsu and Korean Chaebol and the Trend as Well, World Economic Research, June 2019

1. Zaibatsu w wolnym tłumaczeniu oznacza „finansowa klika”. Struktura zaibatsu złożona była z należącego do rodziny przedsiębiorstwa na szczycie piramidy, z bankiem finansującym resztę przedsiębiorstw w grupie, głównie przedsiębiorstw przemysłowych. Zaibatsu rosły siłą w każdym momencie gdy Japonia po restauracji władzy cesarskiej brała udział w większym konflikcie zbrojnym, takim jak Wojna rosyjsko-japońska 1904-1905, I Wojna Światowa czy zajęcie Mandchurii. Dodatkowo miały duży wpływ na poszczególne partie polityczne. Z tego też powodu przez władze okupacyjne zostały one stopniowo zlikwidowane, podzielone na mniejsze niezależne przedsiębiorstwa.
2. Keiretsu (系列) powstały w wyniku procesów integracyjnych, które wystąpiły między przedsiębiorstwami składających się wcześniej na zaibatsu. Zamiast jednak jednej kontrolującej odgórnie całą grupę rodziny czy firmy, procesy integracyjne polegały na uzyskaniu przez firmy akcji pozostałych firm z grupy, tworząc strukturę horyzontalną. Gdzie to tylko możliwe przedsiębiorstwa w ramach keiretsu współpracują ze sobą w procesach produkcji itp., tworząc tym samym również integrację wertykalną, łączącą dostawców półproduktów z dostawcami pełnych produktów, tworząc tym samym bardzo stabilne struktury. Większość keiretsu skupiona jest wokół jednego banku, który zapewnia w ramach potrzeby kapitał taniej dla spółek będących częścią grupy, bail-outuje je jeżeli wystąpi taka konieczność oraz chroni je przed wrogiem przejęciem.
3. Koreańskie chaebol są często swoistym połączeniem struktury zaibatsu i keiretsu. Choć niektóre z nich przypominają raczej silnie scentralizowaną strukturę zaibatsu, to niektóre (np. Samsung) stanowią grupę raczej luźno powiązanych kapitałowo firm gdzie rodzina posiada udział kontrolny spółek-holdingów.

Wojna koreańska i produkcja podstawowa



Rysunek: Charles Levy, Wikicommons, domena publiczna



Rysunek: Camera Operator: SGT.RILEY, Wikicommons, domena publiczna

Okres po II Wojnie Światowej we wszystkich krajach biorących w niej udział wiązał się z dużym wzrostem gospodarczym, często tym większym im większa była skala zniszczenia gospodarki skupionej na produkcji wojennej (istniała konieczność odbudowy większego procenta gospodarki). Przykładem tutaj są kraje takie jak Japonia, Republika Federalna Niemiec czy także częściowo Włochy, w których to krajach powojenna odbudowa i wzrost gospodarczy były najszybsze, niosąc miano cudu gospodarczego (Wirtschaftswunder). W przypadku Japonii możemy mówić wzroście z poziomu 27.6% produkcji przedwojennej w 1946 na poziom równy produkcji przedwojennej już w 1951 roku i 350% w 1960. Jedną z reform przeprowadzonych w celu osiągnięcia tego celu było przyjęcie polityki *trybu wnoszącego produkcji* (傾斜生産方式, keisha seisan hoshiki). Polityka ta skupiała się na wzroście produkcji materiałów podstawowych, takich jak stal, węgiel i tekstylia. Przekonywano także kobiety do podjęcia zatrudnienia oraz wprowadzono zmiany w rekrutacji nowych pracowników wchodzących na rynek pracy, w tym związane z bezpośrednią rekrutacją ze szkół. Jednak równie istotnym, jak nie ważniejszym powodem była sytuacja międzynarodowa w regionie, w której konflikt między ZSRR i Stanami Zjednoczonymi objawił się pod postacią Wojny Koreańskiej, odbywającej się na terenie zajmowanym przez Japonię do 1945 roku (Korea w tym okresie znana jest pod określeniem Chōsen (朝鮮)). Japonia w tym konflikcie odbyła zarówno rolę siedziby dla wielu amerykańskich baz wojskowych, jak i producenta różnych produktów na potrzeby sił zbrojnych Stanów Zjednoczonych, ze względu na swoje położenie bardzo przystępne dla logistyki Amerykanów. Taki rynek zbytu pomógł japońskiej gospodarce w szybszym odbudowaniu możliwości produkcyjnych.



Rysunek: Les Chatfield, Wikicommons, CC BY 2.0



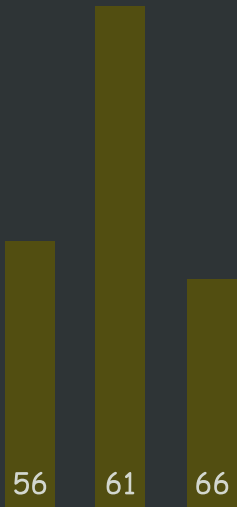
Rysunek: Robert L. Knudsen, Wikicommons, domena publiczna

56

61

Jesienią 1960 Hayato Ikeda, nowozaprzysiężony premier Japonii, zainicjował *Plan podwojenia dochodu* (所得倍増計画, shotoku baizō Keikaku), którego celem było podwojenie rozmiaru japońskiej gospodarki w 10 lat, poprzez ulgi podatkowe, odpowiednio ukierunkowane inwestycje i zachęty dla eksportu. Premier ten promował politykę silnej industrializacji, bardzo szerokiego dostępu do kapitału. Promował również rozluźnienie praw antymonopolowych (pochodzących jeszcze z czasów okupacji amerykańskiej), przyczyniając się do koncentracji keiretsu, których efektywne zarządzanie stało się podstawą dużego wzrostu wolumentu gospodarki i rozbudowy eksportu. Administracja Ikedy wprowadziła również Politykę Alokacji Wymiany Handlowej (Foreign Exchange Allocation Policy), która to była systemem kontroli importu w taki sposób, aby produkty z rynków zagranicznych nie zalały rynku krajowego, w celu stymulacji rozwoju gospodarki eksportowej i możliwości produkcyjnych oraz promocji inwestycji. Warto jednak zauważyć, że taka polityka nie mogłaby się udać gdyby nie przywołanie głównych partnerów handlowych kraju, w tym przede wszystkim Stanów Zjednoczonych Ameryki, które stanowiły niesymetryczny rynek zbytu dla japońskich produktów. Polityka Ikedy naznaczona była protestami które odbyły się w okresie poprzedzającym okres jego władzy, tzw. Protestami Anpo (安保闘争, Anpo tōsō) w latach 1959–1960, które to wybuchły jako sprzeciw wobec Traktatu Obronnego między Stanami Zjednoczonymi i Japonią pozwalającego USA na utrzymywanie baz wojskowych na terenie Japonii, a dokładniej przeciwko rewizji umowy z 1952 roku (na koniec okupacji), która rewizja w prawdzie polepszyła sytuację Japończyków (wcześniej Amerykanie mogli utrzymywać bazy bez żadnego w zasadzie wpływu japońskiego rządu oraz pozwalała US Army m.in. na tłumienie protestów), jednak część japońskiego społeczeństwa domagała się wprowadzenia większej neutralności kraju. Protesty te spowodowały m.in. pogorszenie stosunków ze Stanami Zjednoczonymi (w tym odwołanie wizyty prezydenta Eisenhowera) oraz konieczność rezygnacji poprzednika Ikedy - Nobusuke Kishiego (notabene, dziadka premiera Shinzo Abego). Zadaniem Ikedy jako nowego premiera było więc odbudowanie relacji międzynarodowych z największym partnerem oraz ukierunkowanie opinii publicznej na inne tematy - temu m.in. służyć miał Plan podwojenia dochodu (oraz wprowadzane równolegle zmiany rozszerzające dostęp do kwestii socjalnych).

Olimpiada w Tokio w 1964 roku



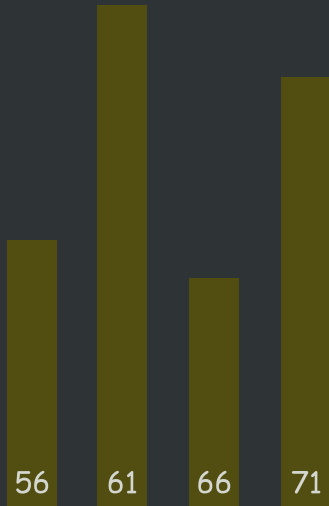
Koniec i początek



Rysunek: <http://arne-mueseler.com>, Wikicommons, CC-BY-SA-3.0

Pewnym, często przytaczanym w kontekście kulturowych efektów cudu gospodarczego Japonii, punktem zwrotnym jest Olimpiada w Tokio w 1964 roku. Wydarzenie to stało się symbolem przemiany Japonii z totalitarnego pokonanego państwa wojennego na pokojowy, rozwinięty i wysokotechnologiczny kraj. Wydarzenie związane były z dużą modernizacją infrastruktury w obszarach, w których nie domagała ona (rozbudowa dróg, stadionów, hoteli, lotnisk i kolei). W szczególności możemy wskazać znaczącą rozbudowę metra w Tokio, program budowy autostrad (finansowanych jednak często za pomocą kredytu bankowego spółek funkcjonujących poza budżetem państwa, które następnie te kredyty spłatały przy wykorzystaniu opłat za korzystanie z autostrad), budowę pierwszej linii Shinkansena (Tōkaidō Shinkansen). Nastąpiła duża modernizacja lotniska Haneda, zbudowano podwodne połączenie kablowe oraz wysłano na orbitę satelitę Relay 1, która pozwalała na transmisję sygnału telewizyjnego na żywo na teren Stanów Zjednoczonych. Wprowadzono także nowe metody liczenia czasu oraz fotograficznego wykrywania przekroczenia linii mety. Wprowadzono także po raz pierwszy uproszczoną formę piktogramów.

Złote Lata Sześćdziesiąte



Koniec i początek

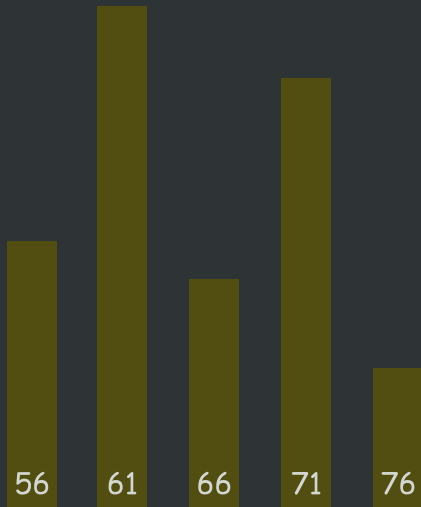


Rysunek: Christophe95, Wikicommons, CC-BY-SA 4.0

W 1965 roku nominalne PKB Japonii wynosiło ok. 91 miliardów USD. Piętnaście lat później, w 1980 roku, nominalne PKB wzrosło do ponad 1 biliona dolarów amerykańskich. Spowodowane to było między innymi Programem Podwojenia Dochodu (Income Doubling Plan) Hayato Ikedy. Program ten kulturowo, zdaniem historyka Nicka Kapura, plan ten stworzył wśród społeczeństwa japońskiego pogląd zgodnie z którym wzrost gospodarczy jest istotnym, niemalże religijnym celem. Kluczowym aspektem programu, oprócz inwencji w gospodarce, były naciski na liberalizację handlu. Do kwietnia 1960 roku import został zliberalizowany w 41% (22% w 1956 roku), z planem na rozszerzenie tego do 80% w czasie 3 lat. Koncepcja ta jednak spotkała się z oporem zarówno konglomeratów jak i opinii publicznej. Polityka ta była porównywalna z przybyciem Komandora Matthew C. Perry'ego, wydarzeniem, które zakończyło izolację okresu Edo (pojawilo się np. określenie „drugie przyjsie czarnych okrętów”). Drugim aspektem była nowa polityka związana z przemysłem z 1959 roku Ministerstwa Handlu i Przemysłu, która promowała transformację japońskiej gospodarki na produkcję wysokojakościowych i wysokorozwiniętych produktów konsumpcyjnych. Warto też zauważyć specyfikę modernizacji gospodarczej – Japonia, jako kraj zniszczony po wojnie, miał też poważnie naruszoną bazę przemysłową. To jednak powodowało, że nowoobudowywane fabryki były zwykle wyposażane w sprzęt nowszy technologicznie niż konkurencja zagraniczna, bardziej przez to efektywny. Ponadto duży nacisk kładziono na kontrolę jakości. Ważne były również inwestycje infrastrukturalne podjęte w ramach Programu Podwojenia Dochodu, w twardą infrastrukturę taką jak autostrady, koleje dużych prędkości, systemy kolei miejskiej, lotniska, porty, oraz co ważne – w telekomunikację. W momencie gdy Ikeda zdał urząd po 4 latach, roczny wzrost PKB wynosił ok. 14%.

1. Nawiasem mówiąc, istotna była również przemiana polityczna jaka wystąpiła w tamtym okresie. Różne partie nurtów socjalistycznych i socjaldemokratycznych, podzielone od 1951 roku (głównie ze względu na różne podejście do traktatu pokojowego), porozumiały się i utworzyły Japońską Partię Socjalistyczną (JSP). Jako odpowiedź na to, niektóre japońskie partie konserwatywne, liberalne i demokratyczne utworzyły Partię Liberalno-Demokratyczną (LDP). Ten podział na główną partię, w dużej mierze (z wyjątkiem dwóch okresów) opozycyjną w nurcie lewicowym (JSP, a następnie inne partie, obecnie centrolewicowa Konstytucyjna Demokratyczna Partia Japonii oraz Partia Socjalno-Demokratyczna) i (przez większość czasu) rządzącą centroprawicową Partię Liberalno-Demokratyczną utrzymał się z grubsza do dnia dzisiejszego

Kryzys naftowy



Koniec i początek

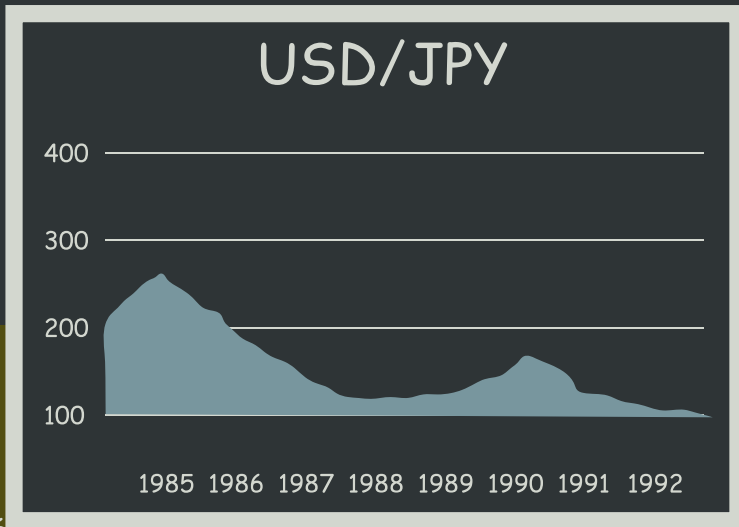


Rysunek: CIA, Wikicommons, domena publiczna

1. 1973 - wojna Jom Kippur, 6 do 26 października, powoduje ona gwałtowny wzrost cen ropy naftowej na rynkach światowych, wynikający z embarga (sankcji) państw zrzeszonych w OAPEC zastosowanych wobec Stanów Zjednoczonych po wybuchu wojny izraelsko-arabskiej
2. Cena ropy w tamtym okresie wzrosła od 3 US\$ za baryłkę do ponad 14 US\$ za baryłkę, zaś podczas drugiego szoku w 1978 i 1979 z 13 US\$ na niemal 40 US\$ za baryłkę. W tym czasie japońska produkcja przemysłowa zmalała o ok. 20%, również ze względu na różne formy przeinwestowania w okresie wcześniejszym.
3. W tym okresie nastąpiło również (częściowo wymuszone warunkami niedoborów w trakcie Kryzysu Naftowego) stopniowe przekształcanie gospodarcze na produkcję bardziej technologicznie rozwiniętą, z dużą redukcją (nawet porównując do innych krajów dotkniętych kryzysem) zużycia energii i produkcji bardziej przyjaznej środowiskowo, z produktami atrakcyjnymi dla osób chcących oszczędzać energię, np. samochody japońskie w USA w latach 70 i 80.

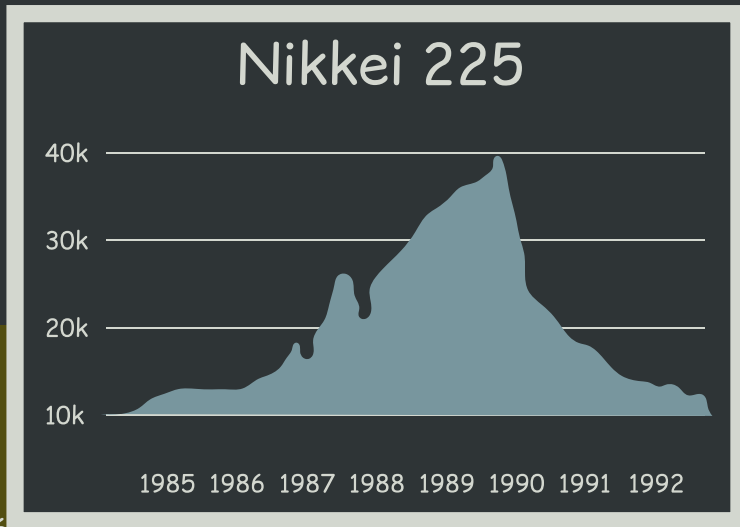
Największa impreza w historii





Rysunek: Uproszczony, niedokładny wykres ceny jena japońskiego na przestrzeni ośmiu lat (1985–1992)

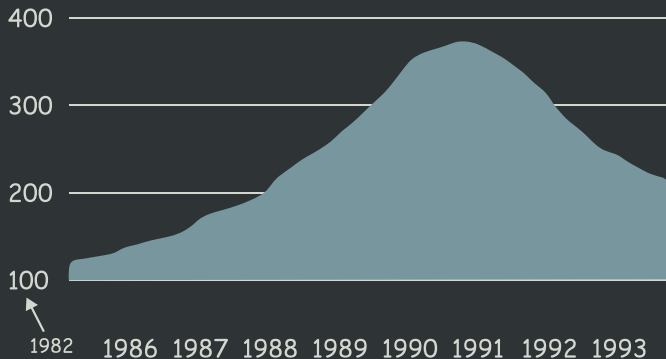
Punktem, który można określić zapalnym w przypadku bańki cenowej na rynku aktywów (w tym nieruchomości) było podjęcie Porozumienia z Plaza. Było ono wspólnym porozumieniem podjętym 22 września 1985 roku w Hotelu Plaza w Nowym Jorku, przez odpowiednie instytucje Stanów Zjednoczonych, Japonii, Francji, Wielkiej Brytanii i Republiki Federalnej Niemiec. Celem tego porozumienia było przyjęcie przez w.w. kraje takiej formy interwencji na rynku walutowym, która dążyłaby do deprecjacji (spadku ceny) dolara w stosunku do funta szterlinga, franka francuskiego, marki niemieckiej oraz w szczególności japońskiego jena. Ze względu na ściśle kontrolującą podaż pieniądza politykę monetarną prowadzącą przez FED w latach zarządzania nią przez Paula Volckera (która to polityka pozwoliła na ograniczenie wysokiej inflacji z lat siedemdziesiątych) oraz przez ekspansywną politykę fiskalną podczas pierwszej kadencji Reagana, stopy procentowe w Stanach zostały podniesione do znacznego poziomu i co połączone z wpływem kapitału spowodowało znaczące podrożenie dolara, w latach 1980-1985 o 50% względem w.w. walut. To odcisnęło się negatywnie na eksporcie w Stanach Zjednoczonych, bo produkty przemysłu amerykańskiego stawały się dla importerów coraz droższe tylko ze względu na podrożenie waluty. Porozumienie z Plaza miało na celu zmniejszenie tego deficytu handlowego, zmniejszenie deficytu i zwiększenie konkurencyjności eksportu amerykańskiego. W przeciwnym wypadku Kongres groził wprowadzeniem cel i innych utrudnień tego typu. Porozumienie z Plaza spowodowało faktycznie zmniejszenie deficytu handlowego, ale głównie z innymi niż Japonia krajami, a to właśnie przede wszystkim w deficyt handlowy z Japonią to porozumienie było skierowane. Wynikało to ze strukturalnych utrudnień importowych w Japonii, ale także przez ogólną atrakcyjność produktów japońskich. Porozumienie z Plaza miało jednak także inny efekt - spowodowało wzmocnienie trendu zmierzającego do kryzysu w Japonii (gdyż jednak eksport w przypadku aprecjacji waluty trochę ucierpiał, nie wspominając już o perspektywach i nastrojach na rynku), na który to trend rząd japoński odpowiedział próbą stymulacji gospodarki poprzez bardzo ekspansywną politykę monetarną i fiskalną. To w połączeniu z istniejącą strukturą japońskiej gospodarki wpłynęło na ukształtowanie się bańki cenowej na rynku aktywów.



Rysunek: Uproszczony, niedokładny wykres notowań indeksu Nikkei 225 na przestrzeni ośmiu lat (1985–1992)

Bańka cenowa na rynku aktywów, nazywana także bańką cenową na rynku nieruchomości (gdyż efekt na ten właśnie rynek był najbardziej widoczny wśród opinii publicznej) lub w języku japońskim *ekonomia bańki* (バブル景気), działa się w latach 1986-1991. W tym czasie zarówno ceny nieruchomości jak i ceny akcji wzrastały bardzo intensywnie i znajdowały się na znacząco wyższym poziomie niż w późniejszych latach. Do pęknięcia bańki doszło na początku 1992, co przełożyło się na stagnację. Bańka charakteryzowała się szybkim wzrostem cen aktywów oraz „przegraną” aktywnością gospodarczą, powiazaną z niekontrolowanym wzrostem podaży pieniądza, kredytu. Wynikało to m.in. z obniżek stóp procentowych od stycznia 1986, stopniowo na poziom 2.5% w lutym 1987 roku. We wrześniu 1987 roku Stany Zjednoczone zaczęły zacieśniać politykę monetarną, co było także pierwotnie planowane przez rząd japoński. Jednak ze względu na silny krach na rynku akcji w październiku tego roku, ten niski poziom stóp procentowych został zachowany aż do maja 1989 roku. Ten ruch wynikał także z rosnącej ceny jena, która w październiku 1987 wynosiła ok. 140 jenów za dolara, ale już pod koniec jesieni 120 jenów za dolara. Jednocześnie polityka fiskalna była odmienna - w latach 80-tych doszło wręcz do silnego spadku procenta inwestycji publicznych w PKB. Wpłynęło to pozytywnie na redukcję deficytów budżetowych oraz na spadek zadłużenia w procencie PKB. Niezwykle znacząco upraszczając, ale takie podejście spowodowało, że korzyści które mogłyby wynikać ze względu na wzrost wartości jena zostały przeniesione na inwestycje w rynek kapitałowy oraz większą dostępność kredytu.

Ceny ziemi w miastach



Rysunek: Uproszczony, niedokładny wykres indeksu cen ziemi w miastach na przestrzeni ośmiu lat (1986–1993)

Efektom takiej polityki był początkowo silny wzrost wartości działek w ramach metropolii Tokio. Średnie ceny ziemi w 1985 roku w komercyjnych obszarach miast wzrosły o 42% w porównaniu z poprzednimi latami. Podobnie wzrosły ceny na terenach mieszkalnych. W 1986 roku średnia cena ziemi na terenach mieszkalnych wzrosła o 45%, zaś na terenach komercyjnych o 122%, w porównaniu do 1985 roku, na terenach przemysłowych zaś o ok. 14%. W Osace wzrosty cen wynosiły 35% w porównaniu do poprzedniego roku. W latach 1986-1991 wzrost był zresztą widoczny w całym kraju, z zachowaniem jednak różnego wzrostu cen w zależności od miejsca. Głównymi czynnikami wpływającymi na dynamikę wzrostu były: wielkość miejscowości oraz położenie geograficzne w stosunku do metropolii Tokio i regionu Kansai. Od 1987 roku ziemia w obszarze metropolitalnym Tokio nie była w stanie sprostać popytowi, ceny w tamtym momencie wynosiły ok. 890000 jenów za metr kwadratowy terenu w obszarze mieszkaniowym (ponad 6000 dolarów amerykańskich) oraz 6.5 miliona jenów w obszarze komercyjno-usługowym (ok. 45 tysięcy dolarów amerykańskich). Od 1989 roku mamy początkowo do czynienia ze stagnacją cen bądź nawet miejscowo niewielkim spadkiem. Jednocześnie indeks giełdowy Nikkei 225 w 1988 przebił barierę 30 tysięcy punktów, osiągając poziom 30159 punktów 28 grudnia 1988 roku. Kulturowo był to okres bardzo intensywnego wzrostu konsumpcji, kiedy to młoda, japońska (od angielskiego słowa *yuppie*) klasa średnia wyższa osób pracujących w sektorach finansowych i technologicznych mogła pozwolić sobie na zakupy zarówno dużej ilości nowoczesnego sprzętu, drogich towarów konsumpcyjnych jak i wpływało na zwiększenie sprzedaży usług. Kulturowo, obraz tej konsumpcji jest przedstawiony np. w produkowanych w tamtym okresie trendy dramas, które to skupiały się na zagadnieniach dotyczących popularnych aktywności tej grupy społecznej. Jedną z emblematycznych serii tego typu było np. Tokyo Love Story (東京ラブストーリー) z 1991 roku. To także ta grupa społeczna była odbiorcami wykrystalizowanego wtedy City Popu.

Największy kac w historii



Rysunek: Wikicommons, domena publiczna

56

61

66

71

76

80

86

91

94



Rysunek: Wolfgang, Wikicommons, CC BY-SA 3.0

Natychmiastowe efekty pęknięcia bańki były dosyć wyraźne. W 1992 roku, dla 6 największych miast średnie ceny ziemi spadły o 15.5% w stosunku do cen z 1991 roku. Dla najdroższych nieruchomości w Tokio spadek był nawet kilkakrotnie wyższy (rzędu kilku procent ceny w peaku), nadal jednak były to nieruchomości drogie. Pod koniec bańki wyszły również na jaw różne skandale korupcyjne, łapówkarskie, insider trading, manipulacja kursami itd. Dla przykładu, Skandal Recruit (od nazwy firmy zajmującej się kadrami) związany był ze sprzedażą wielu prominentnym politykom akcji spółki córki firmy Recruit przez jej IPO które znacząco podniosło cenę tychże akcji, dając pewne korzyści tym politykom. Dobry materiał na ten temat zrobiło Asianometry, które to serdecznie polecam. Pęknięcie bańki również przyniosło spadek niezwykle rozdmuchanej konsumpcji tego okresu. Jako, że ceny różnych aktywów wynikały z ciągłego reinwestowania, pęknięcie było szczególnie widoczne na rynku akcji - Nikkei 225 spadł z 38915 punktów pod koniec grudnia 1989 roku na 14309 punktów pod koniec sierpnia 1992 roku. Innym efektem związanym z pęknięciem bańki było załamanie się obrazu ksiąg finansowych w wielu firmach, które przeinwestowały w tym okresie i zaciągnęły zbyt wysokie długi, które to połączone z malejącymi przychodami powodowały niechęć inwestorów i tym samym konieczność bolesnej redukcji długu bez chęci wsparcia przez inwestorów zewnętrznych. Jednocześnie próby takiej pomocy przez państwo spowodowały sztuczne podtrzymywanie przy życiu pewnych firm, które to następnie zyskały określenie firm zombie - takich firm, które nie są w stanie pokryć kosztów obsługi długu z uzyskiwanych zysków.

Stracona dekada? Dekady?



Rysunek: Naoki Nakashima from New York, Wikicommons, CC BY-SA 2.0

56

61

66

71

76

80

86

91

94

97

99

02

Najbardziej jednak kluczowym efektem pęknięcia bańki była stagnacja w gospodarce japońskiej, zwana potocznie „straconą dekadą”(失われた十年), chociaż należy tutaj raczej mówić o dekadach, jako, że w późniejszych latach ten wzrost także był bardzo powolny, poniżej średniej dla krajów rozwiniętych. Między 1991 i 2003 rokiem PKB Japonii rośnie tylko średnio 1.14% rocznie, średni rzeczywisty wzrost między 2000 i 2010 wynosił zaś ok. 1%. W okresie od 1995 do 2007 roku rzeczywiste zarobki (czyli po wzięciu pod uwagę inflację) spadły o ok. 5%. Firmy, które były hegemonami w swoich sektorach, takie jak Sony, Matsushita/Panasonic, Sharp, Toyota od nawet lat sześćdziesiątych do dziewięćdziesiątych zaczęły być wyprzedzane przez firmy z innych obszarów Azji (Chiny, Korea Południowa), bądź nawet firmy amerykańskie lub europejskie. W 1989 roku z top 50 firm pod względem kapitalizacji rynkowej, 32 były japońskie, w 2018 roku była to tylko jedna firma, Toyota. Oczywiście, liczba 32 również była nadmierna, ze względu na przewartościowanie rynku japońskiego kapitałowego związane z bańką, jednak rząd wielkości wskazuje na spadek pewnej dominacji. Spadła również produktywność, w 2018 roku produktywność była najniższa ze wszystkich krajów G7. Od 1991 roku japoński rząd operuje na deficycie, starając się stymulować gospodarkę na różne sposoby. Jednakże efekt tego działania jest niewielki, zaś japoński dług publiczny osiągnął w roku 2013 ok. 240% PKB, zaś w marcu 2023 roku 263% PKB. Jednak ze względu na fakt, że dług ten jest przede wszystkim krajowy (np. obligacje bądź kredyty od banków krajowych) to jest on stosunkowo stabilny.



Rysunek: TTTNIS, Wikicommons, CC0

続く . . .

56

61

66

71

76

80

86

91

94

97

99

02

06

Efekt straconych dekad i chęć zmiany tego trybu była widoczna w różnych dosyć niekonwencjonalnych zachowaniach rządu japońskiego, z których to najbardziej medialnym była tzw. Abenomika nieżyjącego już byłego premiera Shinzo Abego. Jest to jednak historia na inną prelekcję...

1. The "Bubble" and Economic Policies in the 1980s, Noguchi Yukio, The Journal of Japanese Studies, Vol. 20, No. 2 (lato 1994), s. 291-329, doi:10.2307/133196
2. The Asset Price Bubble and Monetary Policy: Japan's Experience in the Late 1980s and the Lessons, Okina Kunio, Shirakawa Masaaki, Shigenori Shiratsuka, Monetary and Economic Studies (Special Edition), luty 2001, s. 395-450
3. Explaining Asset Bubbles in Japan, Ito Takatoshi, Iwaisako Tokuo, NBER Working Paper Series, Working Paper 5358, listopad 1995
4. Postwar Japan: From the Economic Miracle to the Bubble Economy, John Marangos, w książce Consistency and Viability of Capitalist Economic Systems, Palgrave Macmillan, New York, maj 2013, s. 119-170, doi:10.1057/9781137080875
5. Heisei Blues: The Post-Bubble Struggles of Japan's Financial Sector, Kuwabara Minoru, Nippon.com, marzec 2019, dostęp 2023-09-24
6. The Bubble Burst and Recession, Ohno Kenichi, Lecture no.13, Policy Design and Implementation in Developing Countries, National Graduate Institute for Policy Studies, dostęp 2023-09-24