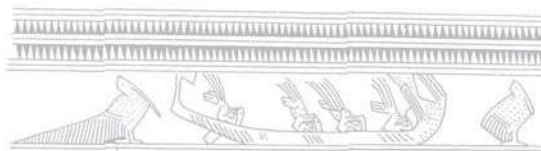


JAPONIA – CHINY – USA

Jolanta Młodawska



SPECYFICZNE CECHY JAPOŃSKIEGO MODELU EKONOMICZNEGO. ANALIZA KRYTYCZNA

Po II wojnie światowej Japonia osiągnęła pozycję drugiej potęgi gospodarczej w skali międzynarodowej. Aż po lata 90. XX w. stanowiła przykład państwa, którego gospodarce udało się bezkolizyjnie pogodzić realizację celów ekonomicznych z wymogami społecznego rozwoju. W rzeczywistości sukcesywnie wzrastały w niej, rzadko zauważane, utożsamiane z dysfunkcjonalną strukturą instytucjonalną, napięcia. Ze zdwojoną siłą ujawniły się one podczas kryzysu azjatyckiego w końcu XX w. I chociaż okresowe załamanie gospodarcze Japonii prawdopodobnie wynikało głównie z nieprawidłowej polityki makroekonomicznej (monetarnej, fiskalnej, walutowej), to dodatkowym impulsem wewnętrznym stały się czynniki natury mikroekonomicznej, zwłaszcza sposób organizacji oraz interakcje między państwem, bankami i biznesem.

Na szczególną uwagę wśród tych czynników zasługują: a) błędne rozwiązania stosowane przez ministerstwa gospodarcze (Ministerstwo Handlu Zagranicznego i Przemysłu – MITI, Ministerstwo Finansów – MOF) oraz bank centralny (BOJ) w postaci administracyjnego kierowania przedsiębiorstwem (*administrative guidance*) i mechanizm *amakudari*; b) nieefektywne finansowanie inwestycji prywatnych poprzez system bankowy, w warunkach niewystępowania bankructwa banków i istnienia możliwości posiadania przez nie akcji przedsiębiorstw; c) specyficzny model funkcjonowania przedsiębiorstw (dożywotnie zatrudnienie, awans według kryterium stażu pracy, zasada wewnątrzgrupowej własności akcji). Problemy te, w odniesieniu do japońskich przemysłów wysokiej techniki (*hi-tech*), a właściwie wnioski z nich wypływające, stanowią treść artykułu.

Już w końcu lat 80. XX w., a więc jeszcze przed pęknięciem „gospodarki bańki mydlanej” i kryzysem ekonomiczno-finansowym, japoński model przedsiębiorstwa

realizowany w praktyce nie tworzył dostatecznie silnych bodźców dla powstania następnej generacji omawianych przemysłów. Można chyba nawet mówić o wyczerpywaniu się możliwości motywacyjnych tego modelu w miarę upływu czasu, o czym świadczą trzy fakty. Po pierwsze: stopień koncentracji produkcji eksportowej jest w Japonii niezmiennie bardzo wysoki w porównaniu z innymi rozwiniętymi krajami. Oznacza to, że handel zagraniczny zdominowało niewiele branż elektroniki użytkowej, oprzyrządowania biur, środków transportu i maszyn o zastosowaniu przemysłowym. Wiele sektorów gospodarczych nie jest prawie wcale reprezentowanych na obcych rynkach, np. chemia, usługi, dobra konsumpcyjne czy lekarstwa. Po drugie: zyski osiągnane przez japońskie firmy *hi-tech* (a także banki) nigdy nie były wysokie w porównaniu z zagranicznymi standardami, gdyż przedsiębiorstwa nastawiały się głównie na zwiększenie rozmiarów działalności. I wreszcie po trzecie: pod koniec lat 80. nastąpiło osłabienie tempa wzrostu, a udział wielu omawianych branż w światowym handlu osiągnął szczyt możliwości. W tej sytuacji niektórzy naukowcy sugerowali, iż powojenny awans ekonomiczny Japonii nastąpił wyłącznie dzięki wykorzystaniu ekstensywnych czynników wzrostu, nie zaś zwiększonej wydajności¹. Pozwala to na sformułowanie następującego wniosku: rzeczywisty postęp i wejście na światowe rynki przedsiębiorstwa zawdzięczały swojej innowacyjności. Rzecz w tym, że takich dynamicznych firm jak Sony, Honda, Canon czy Kao nie było dużo i powstawały one raczej wbrew zasadom japońskiego modelu, niż jego akceptacji.

Wszystko, co zostanie powiedziane poniżej, dotyczy firm dużych, gdyż tylko takie konkurują z zachodnimi korporacjami. Dla japońskich firm eksportowych do lat 60. XX w. przewaga komparatywna sprowadzała się do niskich kosztów siły roboczej. W następnej dekadzie skoncentrowały się one na korzyściach skali (*economies of scale*) i niewielkiej liczbie standardowych, niezbyt wyszukanych w swojej klasie produktów, którymi zalewano obce rynki. Już w latach 80. XX w. zaczęto podążać za zróżnicowanymi zapotrzebowaniami odbiorców. Biznes uruchomił system produkcji na konkretne zamówienia (a także pomoc dla przemysłów wspierających i pokrewnych) i przeszedł do nowej fazy – korzyści zasięgu (*economies of scope*), nie tracąc przy tym nic z efektów produkcji masowej. Jednocześnie japońskie produkty eksportowe zaczęły reprezentować różne pod względem nasycenia nowoczesną technologią grupy dóbr. Shiseido (firma kosmetyczna) dokonała nawet efektownego wejścia na rynki zachodnie wyłącznie i od razu w klasie wyrobów luksusowych. Pod koniec lat 80. XX w. japońskie podmioty w sferze *hi-tech* do korzyści skali i zasięgu dodały korzyści szybkiego działania (*economies of speed*). Wzrost stał się dogmatem, a główną metodą jego osiągnięcia były ogromne inwestycje, tworzące dodatkowe moce wytwórcze, wprowadzające nowe produkty i anektujące nowe rynki. Nic dziwnego, że w tej sytuacji zysk z inwestycji nie

¹ P. Krugman P., *Myth of the Asian miracle*, „Foreign Affairs”, 1994.

był priorytetem. Najważniejsza (szczególnie w sferze elektroniki konsumpcyjnej) stała się szybkość dostarczania nowych modeli, nawet bez względu na ich cenę, w celu prześcignięcia konkurentów i zdobycia większego udziału rynkowego. Brak przeczności, „rozdymanie” mocy wytwórczych i często nieprzestrzeganie podstawowych zasad efektywności spowodowały, że na początku lat 90. XX w. firmy japońskie znalazły się w recesji, obciążone balastem nieproduktywnych obiektów przemysłowych. Miało to również negatywny wpływ na wysokość, i tak już niższych niż przeciętne w USA i Europie, dochodów z akcji.

Wiąże się to z zarządzaniem i kontrolą przedsiębiorstwa (*corporate governance*). Po II wojnie światowej i decyzji Amerykanów w sprawie rozbitcia monopoli rodzinnych *zaibatsu*, rozpoczął się w Japonii proces postępującej dyfuzji własności akcji. Sprzyjał temu zarówno fakt nadania uprawnień pierwokupu pracownikom, zatrudnionym w danym przedsiębiorstwie, jak i czystka, obejmująca 5000 kierowników najwyższego szczebla². Na ich miejsce, dla pełnienia strategicznych funkcji w przedsiębiorstwie, wkroczyli menedżerowie „trzeciego rzędu”. Nigdzie rozdział między funkcją własności i funkcją zarządzania nie był w owym czasie większy niż w Japonii³. Sytuację dodatkowo skomplikowały dążenia pracowników, którzy pod wpływem amerykańskich idei demokratyzacji życia społeczno-politycznego i trudnych warunków ekonomicznych, postanowili przejąć kontrolę nad produkcją. Przynależność do związków zawodowych wzrosła z 3,2% w 1945 r. do 55,8% w 1949 r.⁴ Obawiając się ewentualnej wygranej ze strony niezadowolonych pracowników, takie ogromne podmioty, jak Toyota, Toshiba i Hitachi zwolniły „wojujących”, oferując pozostałym przynależność do nowej organizacji, nie wychodzącej poza przedsiębiorstwo i lojalnej wobec pracodawcy (*enterprise unions*). Regułą stało się odtąd zapewnienie zatrudnienia „na całe życie”, co miało fundamentalne znaczenie w powojennym okresie funkcjonowania gospodarki. Aby zapewnić realizację zasady dożywotniego zatrudnienia „logicznym” celem managementu stało się dążenie do stabilizacji pozycji przedsiębiorstwa i przeznaczanie wypracowanych zysków na rzecz zatrudnionych. To właśnie mechanizm wzajemnej własności akcji (*cross-shareholding*), polegający na tym, że większość akcji przedsiębiorstw utrzymywana jest w obrębie grupy przemysłowej *keiretsu*, do której one należą, miało uchronić słabe jeszcze japońskie przedsiębiorstwa przed niespodziewanym wrogim przejęciem i pozbawieniem bezpieczeństwa pracowników. System ten ulegał stopniowemu wzmocnieniu, osiągając pełnię w 1965 r. wraz

² T. Adams, I. Hoshii, *A financial history of the New Japan*, Kodansha International, Tokyo 1972.

³ Y. Kosai, *The era of high-speed growth: notes on the postwar Japanese economy*, University of Tokyo Press, Tokyo 1986.

⁴ H. Fujimura, *New unionism: beyond enterprise unionism*, w: M. Sako, H. Sato (eds.), *Japanese labour and management in transition: diversity, flexibility and participation*, Routledge, London 1997.

z otwarciem japońskich rynków kapitałowych. Wartość omawianych akcji wyniosła wówczas 65% ogólnej sumy notowań na tokijskiej giełdzie⁵. Wydawać by się mogło, że zawirowania w japońskiej gospodarce, powstałe w latach 90. XX w., powinny doprowadzić do wyzbywania się akcji, objętych tym systemem, przynajmniej przez instytucje finansowe (banki) w ramach ich restrukturyzacji. Niestety, nie jest to wniosek prawidłowy, gdyż jak wskazują badania⁶, między rokiem 1989 i 1995 we wszystkich bankach japońskich udział wartości akcji w całości aktywów wzrósł z 3,3% do 5,4%, a w bankach miejskich – z 3,3% do 6%⁷.

Jakie są przyczyny takiego stanu rzeczy? Jako zasadniczą przyczynę często podaje się niski, przeciętny uzysk z akcji⁸. Można mówić jeszcze o dążeniach wielkich banków do fuzji, co wynika z obawy przed konkurencją ze strony zagranicznych instytucji finansowych, nasilającą się w ramach liberalizacji przepływów kapitałowych. Inwestorzy instytucjonalni w japońskim systemie wewnątrzgrupowej własności akcji nie wywierają nacisku na zarząd w celu maksymalizacji wysokości dywidendy. Wymagają jednak alternatywnej „zapłaty” za usługę niewyzbywania się zakupionych akcji, nawet w przypadku poważnego spadku ich cen. Może to być gwarancja stałych zamówień w kontaktach handlowych z inwestorem, gdy jest nim przedsiębiorstwo przemysłowe, potwierdzenie reprezentacji, gdy jest nim dom handlowy *sogo shosha*, gotowość brania kredytów w przypadku banków, czy też zawierania kontraktów ubezpieczeniowych z odnośnymi firmami. Powstaje jeszcze problem opanowania tych niewielu w sumie inwestorów instytucjonalnych, którzy utrzymują akcje firm (bądź je sprzedają), kierując się „normalnym” kryterium w tego rodzaju działalności, tj. różnicą kursową. Zarówno oni jak i akcjonariusze indywidualni mają jednak małe szanse wpływania na faktyczne wyniki firmy, a pośrednio także wysokość dywidendy. Wiąże się to przynajmniej z trzema zjawiskami: 1) działalnością mafii gospodarczej *sokaya* i organizowaniem corocznych walnych zgromadzeń akcjonariuszy dla różnych korporacji w tym samym terminie, 2) składem rady nadzorczej, rekrutującej się ze starszych stażem członków managementu, 3) brakiem presji na osiągnięcie krótkookresowych zysków, dzięki czemu japońskie firmy są w stanie realizować strategię inwestycyjną o długim okresie zwrotu (np. rozwój nowych produktów, rynków) lub angażować się w dość ryzykowne technologie. To właśnie dożywotnie zatrudnienie i wzajemna własność akcji tworzą instytucjonalne podstawy japońskiego systemu zarządzania i kontroli przedsiębiorstwa, w którym ten konkretny układ własnościowy umożliwia wzięcie odpowie-

⁵ J. Hodder, A. Tschogl, *Corporate finance in Japan*, w: S. Takagi (ed.), *Japanese capital markets: new developments in regulations and institutions*, Blackwell, London 1993.

⁶ *Securities market in Japan*, Japan Securities Research Institute, Tokyo 1996.

⁷ A. Takatsuki, *Money and banking in Japan. International management*, International University of Japan, 1996.

⁸ W. Lazonick, *The Japanese crisis, corporate governance and sustainable prosperity*, INSEAD, Fontainebleau, 1998.

działności finansowej za wybraną grupę pracowników od momentu ich przyjęcia do przejścia na emeryturę.

Możemy wyróżnić dwa teoretycznie przeciwstawne modele zarządzania i kontroli przedsiębiorstw, w których działają firmy *hi-tech*: anglo-amerykański, otwarty, funkcjonujący w oparciu o wolny rynek kapitałowy i nastawiony na realizację interesów akcjonariuszy oraz japońsko-niemiecki, skierowany do wewnątrz i reprezentujący dobro załogi. (Dalsze rozważania prowadzone będą w odniesieniu do modelu japońskiego). Najważniejszym wyróżnikiem tego systemu jest pozycja rynku kapitałowego i banków w nakierowywaniu i kontroli działalności przedsiębiorców, a zwłaszcza rola kategorii aktywnego przejęcia. Właśnie fuzje i przejęcia stanowią podstawę systemu amerykańskiego, a każdy uczestnik rynku, akumulując odpowiednią liczbę akcji, potencjalnie może starać się o zdobycie kontrolnego pakietu. W modelu japońskim także mamy do czynienia z instytucją przejęcia, ale ma ona zupełnie inny charakter. W przypadku trudności ekonomicznych nie występuje bowiem wolnorynkowa sprzedaż całości lub poszczególnych części majątku, lecz wcześniej uzgodniony jego podział, zorganizowany i nadzorowany przez główny bank *keiretsu*, dom handlowy lub firmę – matkę. Dzięki mechanizmowi *cross-share-holding* unika się więc rynku przejęć opartego o konkurencję. Rozwiązania japońskie posiadają dwie ważne cechy. Po pierwsze: chroniąc przed bankructwem i wrogim przejęciem, zapewniają pełną autonomię managementu, a to z kolei sprzyja kształtowaniu długofalowych, kooperatywnych więzi z pracownikami, dostawcami i klientami. Na podstawie tak rozumianych kontaktów japońskie firmy wykształciły zastępy wysoko kwalifikowanej, oddanej przedsiębiorstwu siły roboczej oraz efektywny układ subkontraktowy w branży samochodowej i elektronicznej. Po drugie: korzyści sprowadzają się do oszczędności w kosztach np. zbierania informacji i monitorowania (akcjonariusze są jednocześnie partnerami handlowymi), a także kosztach bezrobocia i szkolenia pracowników (firmy japońskie dbają o rozwój zawodowy kadry i starają się za wszelką cenę jej nie zwalniać). Nie można jednak zapominać o mankamentach. Stanowią je przede wszystkim niedostateczna transparentność i dychotomia między załogą i kierownictwem firmy a pozostałą „resztą”. Poza tym, system ten, chociaż sprawdził się w fazie wzrostu i jednocześnie bogatych możliwości inwestycyjnych nie okazał się skuteczny w warunkach niepewności. Nie ma też bodźców koniecznych do restrukturyzacji, gdyż główny bank reaguje już na ogół w sytuacji ostatecznej zapaści. Generalnie, wady rozwiązania japońskiego są zaletami schematu anglo-amerykańskiego. Ten drugi pełen dynamizmu realizuje interesy akcjonariuszy, ale – co trzeba zaznaczyć – raczej krótko- niż długookresowe. Nie odbywa się to bez dodatkowych nakładów w postaci dublowania kosztów zbierania informacji (np. prognozowania cen), a przede wszystkim często nieuchronnych społecznych kosztów restrukturyzacji w formie bankructw i bezrobocia.

Przez wiele lat sukces Japonii kojarzony był z przedstawionym wyżej modelem, jednakże z początkiem poważnych kłopotów gospodarczych pojawiły się głosy,

że nastąpi jego nieuchronny koniec. Nie należy sądzić, aby tak stało się w istocie, przynajmniej w średniookresowej perspektywie. Obecne zmiany w funkcjonowaniu rynku kapitałowego, tj. nowe instrumenty (np. finansowe opcje giełdowe, przywrócenie instytucji kontrolnego pakietu akcji, postępująca deregulacja) będą generować wyższą stopę zysku z akcji, co zwiększy powszechność tej formy inwestowania. Japonia i same przemysły *hi-tech* prawdopodobnie odniosą korzyści z bardziej otwartego rynku fuzji i wchłonięć, ale bez naruszania od lat dobrych stosunków między managementem a pracownikami. W miarę postępów deregulacji indywidualni inwestorzy odgrywać będą coraz większą rolę, ale system wzajemnej własności akcji i głównego banku pozostanie, chociaż w ograniczonej formie. W tym układzie reformy finansowe *Big-Bang* (m.in. liberalizacja stóp procentowych, uchylenie zasady segmentacji usług finansowych, swobodny przepływ kapitałów zagranicznych), raczej spowodują korzystną modyfikację obecnego modelu, dodając kilka instrumentów zwiększonej konkurencyjności, niż prowadzić będą do jego zaniechania.

Drugim elementem omawianej struktury jest instytucja państwa, rozumiana jako układ centralnej administracji rządowej, odpowiadającej za gospodarkę, tj. MITI, MOF i w pewnym zakresie BOJ. Na podstawie analizy decyzji inwestycyjnych w czterech branżach *hi-tech*: elektronice użytkowej, półprzewodnikach, samochodach oraz lekarstwach⁹ można wyciągnąć wniosek, że przedmiotowa polityka przemysłowa w latach 1950–1980 była bądź nieskuteczna, bądź nieistotna. W produkcji magnetowidów, wideodysków oraz kamer, a także samochodów państwo nie było w stanie zrealizować swoich priorytetów, polegających na ograniczeniu jej rozmiarów, czy też zapewnieniu jednego standardu sprzętu audiowizualnego. Z kolei w branżach półprzewodników i farmaceutyków zaangażowanie rządu, aczkolwiek udzielał wszechstronnej pomocy, miało charakter wtórny wobec inicjatyw inwestycyjnych biznesu. Rozwój przedsiębiorstw w tych dziedzinach oraz zagraniczna ekspansja dokonały się głównie ich własnym wysiłkiem, a ponieważ był to okres prosperity w gospodarce japońskiej, MITI i MOF nie odegrały tu zasadniczej roli. Również w okresie późniejszym, tj. w latach 90. XX w., aktywność rządu nie przyczyniła się do wyjścia z recesji, a poprzez zbyt bliskie więzi struktur władzy z sektorem prywatnym (bankami i przemysłem) stała się jednym z czynników kryzysogennych. W latach 90. minionego stulecia polityka państwa okazała się na ogół nieefektywna, prowadząc do marnotrawstwa zasobów ekonomicznych, w tym również w dziedzinach najnowszych technologii. Opierała się ona w dużej mierze (oprócz współpracy formalnej) na stosowaniu mechanizmów administracyjnego kierowania przedsiębiorstwem, czyli całego zestawu zaleceń, sugestii, rad, wskazówek itd., wydawanych przez ministerstwa gospodarcze i bank central-

⁹ J. Młodawska, *Rola państwa w japońskich przemyślach wysokiej szansy w latach 1950–2000. Analiza teoretyczna i empiryczna weryfikacja*, niepublikowane, 2001.

ny podporządkowanym podmiotom. Choć zalecenia te nie mają umocowania w prawie, jako preferencje odgórne są realizowane. Proces ten odbywał się za pośrednictwem urzędników *amakudari*, „zainstalowanych” w węzłowych punktach gospodarki. Zasada *amakudari*, polega na tym, że wysocy rangą urzędnicy państwowi po przejściu na emeryturę obejmują lukratywne posady w biznesie lub polityce, co w pewnym sensie wynika z ekonomicznej konieczności i japońskiej polityki kadrowej. Tylko niewielu spośród pracowników ministerstwa może osiągnąć eksponowane szczeble kariery, inni muszą szukać jej poza administracją. Omawiana instytucja stanowi ponadto cenne źródło informacji zawodowej dla najwyższych rangą urzędników. Warto przypomnieć, że ministerstwa dokonują naboru pracowników w dwóch odrębnych systemach. Pierwszy zapewnia wiedzę ogólną i pewną karierę na stanowiskach kierowniczych, co wiąże się z ich zmianą (rotacją) na ogół co dwa lata (*career officials*). Drugi to praca przez całe życie w jednym biurze lub nawet wydziale ministerstwa (*non-career officials*), dająca specjalistyczne kwalifikacje. Właśnie na wiedzy kierowników średniego szczebla oraz informacjach empirycznych z sektora prywatnego opierają się najważniejsze decyzje, osiągających szczyty kariery „generalistów”. Dany mechanizm jest korzystny również dla przedstawicieli biznesu. Dlatego zapewne zwyczaj ten utrzyma się, chociaż może w zmodyfikowanej formie. W prywatnym sektorze finansowym urzędnicy *amakudari* zatrudniani są zwykle w bankach regionalnych i powierniczych, jakkolwiek nie wszystkie instytucje, np. potężne banki *keiretsu*, akceptują tę formę **komunikacji**. Małe podmioty w sferze realnej i finansowej najprawdopodobniej będą wciąż przyjmować byłych oficjeli, zapewniając sobie wpływy w MITI i MOF. Natomiast wielkie firmy *hi-tech* cenią sobie samodzielność, a i liczba atrakcyjnych stanowisk, jakimi dysponują, maleje wskutek ostatnich fuzji. Być może do osłabienia zjawiska *amakudari* przyczynią się też negatywne społeczne oceny ostatnich skandali łapówkarskich z udziałem MOF i BOJ. Nie należy jednak sądzić, by sytuacja w omawianej dziedzinie uległa diametralnej zmianie chociażby dlatego, że pojęcie korupcji jest „prawie obce” wschodniemu systemowi wartości, a zasady społecznego współżycia wymagają, żeby każda przysługa została odwzajemniona¹⁰.

Jeżeli chodzi o finansowe, a często tylko regulacyjne wsparcie w ramach **przedmiotowej** polityki przemysłowej, państwo przygotowane było na udzielanie pomocy przede wszystkim firmom dużym, znanym i o ustabilizowanej pozycji rynkowej. Tymczasem najbardziej dynamiczne okazały się podmioty małe, korzystające na ogół z długoterminowych kredytów prywatnych banków, nie zaś funduszy państwowych. Niemałą rolę w uzyskaniu preferencyjnego traktowania odgrywały też koneksje osobiste, które jednak były zdecydowanie silniejsze w dojrzałych gałęziach przemysłu stalowego, stocznioowego, niż w tzw. branżach nowych, chociaż

¹⁰ P. Lasserre, H. Schütte H., *Strategies for Asia Pacific beyond the crisis*, MacMillan, London 1999.

błędne byłoby stwierdzenie, że nie uzyskały one też pewnych profitów, szczególnie we wcześniejszych fazach wzrostu¹¹. Zbyt duże wsparcie, wyrażające się faktycznym utrzymaniem nierentownych dziedzin gospodarowania, doprowadziło do obecnych poważnych problemów strukturalnych.

Ostatnim elementem omawianej struktury instytucjonalnej są banki. Kolejny wniosek dotyczyć więc będzie kryzysu systemu finansowego w latach 90. XX w. Bliskie związki między przedstawicielami rządu i biznesu spowodowały, że wiele umów kredytowych zostało zawartych bez należytej ostrożności. Banki, nie obawiając się upadłości, z wielką łatwością angażowały się w ryzykowne transakcje. Ministerstwo Finansów, traktując niedopuszczenie do ich bankructwa jako niezmiernie ważny cel swojej działalności, tolerowało istnienie nieefektywnych instytucji finansowych. Sprzyjały temu również rozwiązania szczegółowe, np. utrzymywanie akcji przedsiębiorstw w bankach i na odwrót, a także ścisła specjalizacja w ramach świadczonych usług. Podstawowe mankamenty japońskiego modelu finansowego – brak nadzoru nad działaniem regulatorów (MOF) oraz niedostateczny stopień zagrożenia upadłością – postanowiono zlikwidować drogą reform *Big-Bang* do roku 2001. Zdecydowano też „popracować” nad trzecią bolączką, tj. niedorozwojem rynków kapitałowych.

Jakie są perspektywy tych zmian? W 1998 r. powołano Agencję Nadzoru Finansowego (Financial Supervisory Agency, FSA), bezpośrednio podporządkowaną premierowi i niezależną od MOF. Przejęła ona od Ministerstwa Finansów zadanie monitorowania rynków finansowych, nadzorowania banków i innych instytucji omawianego sektora. Na przykład, FSA może obecnie zażądać od banku, który nie przestrzega określonego stosunku rezerw do kapitału, aby zrestrukturyzował się lub nawet zakończył swoją działalność. Do tej pory, to MOF wpływało na silne banki, aby wchłonęły instytucje finansowe, znajdujące się na skraju bankructwa, lub organizowało wykup deficytowych firm przemysłowych. Mechanizm ten wydawał się racjonalny (oszczędny), gdyż nie wymagał uruchomienia funduszy publicznych¹². Zwiększonym kosztem – na co nie zwracano dostatecznej uwagi – obciążono ostatecznych użytkowników usług finansowych, którzy otrzymywali „towar” niskiej jakości, po stosunkowo wysokich cenach. Z biegiem czasu, wskutek pogarszającej się kondycji sektora finansowego i narastających złych długów, coraz trudniej było MOF namawiać duże banki (domy handlowe lub przedsiębiorstwa *keiretsu*) do współpracy. Nieistotny stał się argument wcześniejszy: wydawanie ograniczonych pozwoleń na otwieranie nowych filii, co miało ogromne zna-

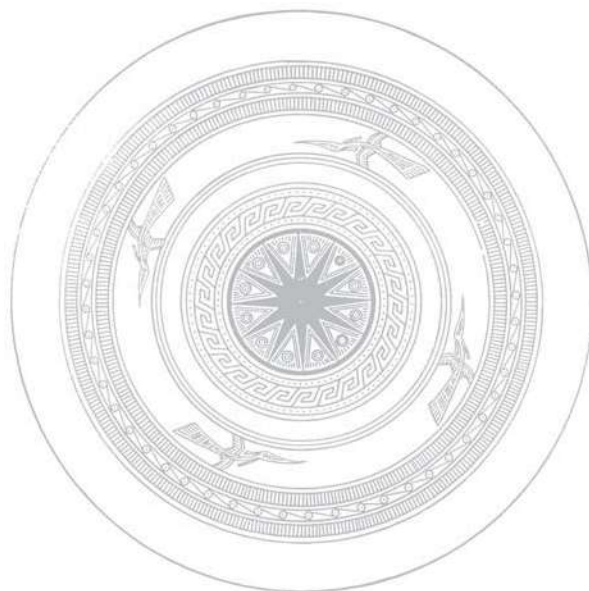
¹¹ R. Beason, D. Weinstein D., *Growth, economics of scale and targeting in Japan (1955–1990)*, „The Review of Economics and Statistics”, nr 2, 1996; K. Hamada, A. Horiuchi, *Political economy of the financial market*, w: *The Political Economy of Japan*, t. 1: Y. Yamamura, Y. Yasuba, (eds.), *The Domestic Transformation*, Stanford University Press, Stanford 1988.

¹² A. Horiuchi, *The Big Bang: idea and reality*, w: T. Hoshi, H. Patrick (eds.), *Crisis and change in the Japanese financial system*, Kluwer Academic Publishers, Boston–Dordrecht–London 2000.

czeniu w warunkach niskiej zyskowności japońskich banków. W tym kontekście głównie duże banki otrzymywały korzyści (renty), z których część mogły przeznaczyć na pomoc bankrotom.

Jednak problem tradycyjnego „paternalizmu” regulatorów finansowych w postaci wykupu upadających firm nie został do końca rozwiązany. W 1998 r. MOF zakończył ogólną dyskusję na temat konieczności ustalenia trwałych reguł, które precyzowały *do jakiego stopnia ostateczni użytkownicy usług finansowych powinni być chronieni przed kłopotami pośredników finansowych, a do jakiego stopnia sami powinni dbać o własne interesy*¹³. Również w dziedzinie rynków kapitałowych pozostało wiele do zrobienia, jeżeli mają one spełniać funkcje równorzędne z bankami w zakresie finansowania inwestycji przedsiębiorstw. Szczególnie w przemysłach wysokiej szansy tradycyjny system kredytowania nie wydaje się bardzo przydatny (należy pominąć tu wynaturzenia, związane z brakiem skutecznej kontroli nad zasadnością umów pożyczkowych). Doświadczenia wielu krajów, a przede wszystkim USA, wskazują na *venture capital* jako rozwiązanie, zapewniające szersze rozłożenie ryzyka i pełniejsze metody ewaluacji inicjatyw inwestycyjnych.

Reasumując, przyszły charakter japońskiego modelu ekonomicznego, ze szczególnym uwzględnieniem relacji państwo–banki–biznes, nie jest do końca określony, chociaż z pewnością jego modyfikacje zmierzają w kierunku zapewnienia większej efektywności gospodarczej.



¹³ Ibidem, s. 247.