
JAPONSKÁ EKONOMIKA V LETECH 2007–2010

Zuzana Stuchlíková*

Úvod

Japonská ekonomika po r. 2000 zažívala relativně klidné období, spojené s nástupem nejdelší poválečné expanze (leden 2002 až únor 2008) a vládou premiéra Junichira Koizumiho (podrobněji viz např. Stuchlíková, 2011a nebo Stuchlíková, 2011b). V r. 2008 však začala dosud nejhlubší poválečná recese, resp. krize, tedy největší propad japonského HDP. Po krátkém oživení v r. 2010 zemi postihlo v březnu 2011 ničivé zemětřesení a vlny tsunami, které budoucnost japonské ekonomiky dále zkomplikovaly.

Hlavním cílem této studie je popsat vývoj japonské ekonomiky v letech 2007–2010 a zhodnotit, které faktory měly hlavní vliv na silný propad HDP v letech 2008–2009. Dále se zaměřuje na vládní protikrizová opatření (v oblasti fiskální, měnové i kurzové) – sumarizuje je a tam, kde je to možné, hodnotí jejich dosavadní dopady.

Text článku je rozdělen do dvou částí. V první části je popsán vývoj, hlavní trendy a problémy japonské ekonomiky v letech 2007–2010, se zvláštním důrazem na krizové období 2008–2009. Ve druhé části jsou rozebrána protikrizová opatření japonských vlád v oblasti fiskální, monetární politiky a kurzové. Okolnosti kolem zemětřesení v r. 2011 a poté jsou zmíněny jen stručně, protože přesahují zkoumanou tematiku.

Autorka příspěvku využívá různé primární i sekundární prameny. Vedle oficiálních japonských statistik a vládních dokumentů využívá zdroje mezinárodních ekonomických organizací, zejména Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj (Organization for Economic Cooperation and Development, OECD) a Mezinárodního měnového fondu (International Monetary Fund, IMF). Uvedenou problematikou se v literatuře zabývá prozatím relativně málo zahraničních autorů, u českých autorů jsou studie o současné japonské ekonomice spíše výjimečné. Ze zahraničních autorů je to např. Salsberk, Chandler a Chhor (2011), Dowling (2010) nebo Vollmer a Bebenroth (2012). Japonsku je věnován větší prostor spíše v souvislosti s narůstajícím veřejným zadlužením a problémem stárnutí populace.

* Vysoká škola ekonomická v Praze, Fakulta mezinárodních vztahů (stuchliz@vse.cz).
Studie byla vypracována v rámci výzkumného záměru Fakulty mezinárodních vztahů Vysoké školy ekonomické v Praze MSM6138439909 *Governance v kontextu globalizované ekonomiky a společnosti*.

1. Japonská ekonomika v letech 2007–2010

Na začátku druhé poloviny minulé dekády se ekonomická situace v Japonsku začala zhoršovat, zejména pod vlivem rostoucí nestability ve světové ekonomice (viz např. Jiráňková, Hnát, 2010). Dle ESRI (2012) zažívala země expanzi v období od února 2002 do února 2008 (celkem 73 měsíců) – viz tabulku 1. V následujícím roce (březen 2008 až březen 2009) pak propadla do krátké (13 měsíců trvající), ale velmi hluboké recese, resp. deprese, během níž došlo k historicky největšímu poválečnému propadu japonského produktu. Reálný HDP se propadl o 5,5 %, což je i pod průměrem zemí OECD v daném roce (-3,8 %). Pro srovnání, ekonomika USA v r. 2009 poklesla o 3,5 %, eurozóna o 4,4 %. Oproti tomu Čína vykázala v krizovém roce růst reálného HDP ve výši 9,2 %, Indie ve výši 5,8 % (OECD, 2012: 233, 296). Poslední výrazný propad HDP Japonsko zaznamenalo v r. 1998 (-2,1 %), kdy zažívalo recesi spojenou s bankovní krizí a propadem obchodu v době asijské finanční krize.

Tabulka 1

Oficiálně vyhlášené hospodářské cykly v Japonsku, 1971–2009

Dno	Vrchol	Dno	Trvání (počet měsíců)			Dle čtvrtletí	
			Expanze	Kontrakce	Celý cyklus	Vrchol	Dno
12/71	11/73	03/75	23	16	39	4/73	1/75
03/75	01/77	10/77	22	9	31	1/77	4/77
10/77	02/80	02/83	28	36	64	1/80	1/83
02/83	06/85	11/86	28	17	45	2/85	4/86
11/86	02/91	10/93	51	32	83	1/91	4/93
10/93	05/97	01/99	43	20	63	2/97	1/99
01/99	11/00	01/02	22	14	36	4/00	1/02
01/02	02/08	03/09	73	13	86	1/08	1/09

Poznámka: Délka cyklu měří ESRI ode dna k dalšímu dnu.

Pramen: ESRI (2012).

Makroekonomické ukazatele Japonska se začaly propadat na začátku r. 2008 a zejména ve druhé polovině roku, po pádu americké investiční banky Lehman Brothers (září 2008), a dále pak v r. 2009. Došlo ke strmému propadu cen akcií – viz graf 1, který spolu s opětovnou silnou apreciací jenu oslabil domácí spotřebu i investice – podrobněji viz tabulku 2.

V r. 2009 byl zaznamenán rekordní **pokles japonského exportu zboží a služeb**, a to o 24 %. Vzhledem k oslabení i na straně importu však byla obchodní bilance aktivní, i když méně než v předchozích letech – k vývoji obchodní bilance viz graf 2. Poptávka po japonském zboží strmě poklesla nejen ze strany USA (z 11,4 bil. JPY v r. 2008 na 8,7 bil. JPY v r. 2009) a Číny (o 20 %), ale také dalších důležitých exportních trhů, zejména Evropské unie (o 41 % v r. 2009) a zemí jihovýchodní Asie. I přes dočasné oslabení vzájemného obchodu se Čína stala v r. 2009 hlavním exportním trhem pro

Japonsko (s 19% podílem na celkovém japonském exportu), když předstihla USA (16 %). Čína má rovněž nejvyšší podíl na dovozu do Japonska, je tedy jeho nejdůležitějším obchodním partnerem, jehož význam se navíc v čase dále zvyšuje.

V zahraničí klesla poptávka zejména po dopravních prostředcích, informačních technologiích a kapitálových statcích, tedy po komoditách dlouhodobé spotřeby, které mají velký podíl na celkovém japonském exportu. Jen dopravní zařízení se podílí na japonském exportu více než 20 % (z toho motorová vozidla 12,5 % na celkovém exportu). V r. 2009 se snížil export v rámci této komoditní skupiny o polovinu, u samotných automobilů o 46 %. Podobný propad byl zaznamenán i u výrobků všeobecného strojírenství, příp. elektrického strojírenství (viz Statistics Bureau, 2012a).¹ Nepříznivou situaci podporovala i zmiňovaná apreciace JPY.

V zemích OECD poklesl export v r. 2009 v průměru o 11,6 % a japonský propad byl nejvyšší. Obdobný pokles zaznamenaly dle OECD (2012: 270, 277) jen některé severské nebo pobaltské státy (Finsko -21,5 %, Estonsko -18,6 %) a další problematické ekonomiky (např. Řecko -19,5 % v r. 2009). Podíl Japonska na světovém exportu zboží a služeb tak v tomto roce klesl ze 4,4 % na 4,1 % (zatímco v r. 1997 dosahoval ještě 6,7 %).

Tabulka 2

Vybrané makroekonomické ukazatele Japonska, 2006–2012 (kalendářní roky)

Ukazatel	2006	2007	2008	2009	2010	2011
HDP v běžných cenách (bil. JPY)	506,7	513,0	501,2	471,1	481,8	468,4
Růst reálného HDP (v cenách 2005, v %)	1,7	2,2	-1,0	-5,5	4,4	-0,7
- Spotřeba domácností (v %)	1,1	1,0	-0,9	-0,8	2,5	-0,0
- Tvorba hrubého fixního kapitálu (v %)	1,5	0,3	-4,1	-10,6	-0,5	0,5
- Vládní spotřeba (v %)	0,0	1,1	-0,1	2,3	2,1	2,1
- Export zboží a služeb (v %)	9,9	8,7	1,4	-24,2	24,2	0,0
Míra nezaměstnanosti (v %)	4,1	3,9	4,0	5,1	5,1	4,5
Míra inflace (CPI, 2010=100)	100,7	100,7	102,1	100,7	100,0	99,7
Obchodní bilance (v bil. JPY)	9,5	12,3	4,0	4,0	8,0	-1,6
Kapitálový a finanční účet (v bil. JPY)	-12,3	-22,5	-18,4	-12,6	-12,0	6,3
Portfolio investice (v bil. JPY)	12,5	12,0	-24,3	-21,2	-16,2	15,3
Kurs JPY k USD (dle MOF, průměr za rok)	116,0	119,0	106,0	95,0	82,0	77,0
Diskontní sazba (konec roku, v %)	0,4	0,75	0,3	0,3	0,3	0,3

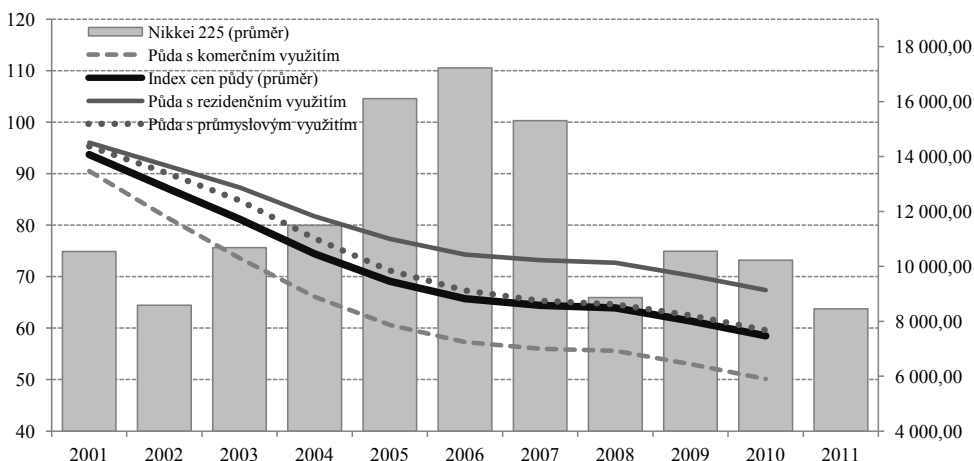
Pramen: Statistics Bureau (2012a, 2012b), BOJ (2012a; platební bilance).

1 Největším odběratelem japonských dopravních prostředků jsou právě Spojené státy. V r. 2011 šlo do USA téměř 30 % japonského exportu dopravních prostředků. Čína je pak např. největším odběratelem japonských polovodičů (29 % z celkového exportu) a druhým největším odběratelem japonského železa a oceli (18,1 %). Podrobněji viz např. Statistics Bureau (2012a) nebo stránky japonského Ministerstva hospodářství, obchodu a průmyslu: http://www.meti.go.jp/english/report/index_whitepaper.html#trade.

Vedle poklesu obchodu byly dalším faktorem krize **kapitálové pohyby**. Z platební bilance Japonska je zřejmé, že deficit kapitálového a finančního účtu platební bilance se v r. 2007 téměř zdvojnásobil (na 22,5 bil. JPY). V letech 2008–2010 došlo k silnému propadu v přílivu portfolio investic (z 12 bil. JPY v r. 2007 na -24,3 bil. V r. 2008) – viz tabulku 2. Investoři tedy snižovali nebo odkládali krátkodobé investice v Japonsku. Důsledkem byl dle Vollmera a Bebenrotha (2012: 61) mj. i pokles mezibankovního trhu, především kvůli omezení půjček ze strany zahraničních bank v Japonsku a bank regionálních.

Graf 1

Vývoj cen nemovitostí a burzovního indexu Nikkei 225, 2001–2011



Pramen: Statistics Bureau (2012a); vlastní konstrukce.

Ke konci r. 2009 je možné pozorovat, spolu s omezenou spotřebitelskou poptávkou a investicemi, návrat deflace, jež byla považována centrálními autoritami i mezinárodními organizacemi za ukončenou. Pokles spotřebitelských cen v tomto období zaznamenávalo v rámci OECD více zemí. Po r. 2010 však byla klesající cenová hladina spíše výjimkou (dočasně např. v Irsku). Nezaměstnanost se v Japonsku zvýšila na 5,1 % v letech 2009–2010, přičemž průměr OECD se pohyboval kolem 8,2 % (podrobněji viz OECD, 2012).

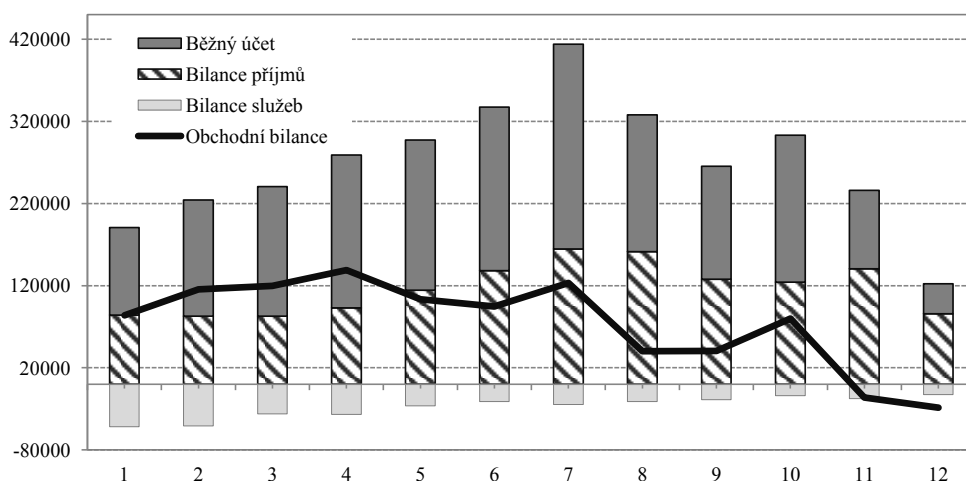
Hrubý veřejný dluh se zvýšil po masivní fiskální expanzi až k hranici 190 % HDP – viz tabulku 3 a část 2, tj. zdaleka nejvíce v rámci OECD i mimo tuto organizaci. Průměrná hodnota veřejného zadlužení v OECD (2012: 264) představovala v r. 2010 98,7 %. Kromě Japonska vykazovaly vysoké zadlužení i Řecko (150 % HDP), Itálie (126 %) nebo Island (125 %).

Oživení přinesla až obnovující se zahraniční poptávka v r. 2010 (japonský export vzrostl o 24 %) a zřejmě i vládní stimuly z let 2009–2010 – viz část 2. V r. 2010 japonská ekonomika vzrostla v reálném vyjádření o více než 4 % a v následujícím roce se očekával další růst. Expanzi však zastavilo rozsáhlé zemětřesení a následné vlny tsunami v březnu 2011. I přes relativně rychlou obnovu reálný HDP v tomto roce propadl o téměř 1 %.

Během recese nedošlo k poklesu cen nemovitostí jako v jiných vyspělých zemích, ale k propadu burzy ano – viz **index Nikkei 225** v grafu č. 1. Burza v Tokiu je specifická – působí zde hodně zahraničních společností, ale obchoduje se téměř výhradně s domácími tituly. Zahraniční investoři drží asi čtvrtinu japonských akcií (dle tržní kapitalizace) a zajišťují asi 2/3 tržního obrátu (Vollmer, Bebenroth, 2012: 61). V průběhu poslední expanze se hodnota japonských akciových indexů téměř zdvojnásobila. V roce 2007 však začíná pád indexů až na úroveň z počátku expanze (2002), tj. pokles asi o polovinu, v důsledku zmiňovaného poklesu zájmu investorů o krátkodobé investice v Japonsku. Investoři spíše prodávali, než nakupovali japonské akcie. U nemovitostí je naopak zřetelný postupný pokles cen od rozpadu rozsáhlé bubliny na počátku 90. let (podrobněji viz Stuchlíková, 2011a).

Graf 2

Vývoj běžného účtu platební bilance Japonska, 2001–2012, ve 100 mil. JPY



Poznámka: Z grafu je vypuštěna bilance běžných transferů, která má relativně nízké hodnoty.

Pramen: BOJ (2012b); vlastní konstrukce.

2. Hospodářská politika a protikrizová opatření v letech 2007–2010

Nutné fiskální reformy (zvyšování daní, omezování a úprava struktury veřejných výdajů s cílem eliminovat vysoký schodek veřejných financí a veřejný dluh v ekonomice s rychle stárnoucí populací) byly v tomto období odkládány, stejně jako další liberalizace a deregulace ekonomiky. Důvodem byla jak zhoršující se nebo nestabilní ekonomická situace, tak vnitřní politická nestabilita, která se projevovala v častém střídání vlád a výrazném oslabování dosud nejsilnější politické strany (Liberal Democratic Party, LDP).

Po odchodu relativně úspěšného, reformního premiéra LDP Junichira Koizumiho (ve funkci 2001–2006) země nenašla dostatečně silného lídra. Následující premiéři vydrželi ve svých funkcích maximálně jeden rok, výsledky jejich činnosti jsou spíše rozpačité (viz např. netaktní vystupování vůči ostatním asijským zemím v době premiéra S. Abeho, korupční skandály apod.). V r. 2007 zažila LDP dosud nejhorší

volební porážku v historii a v r. 2009 se stala vůdčí politickou silou v obou komorách japonského parlamentu a stranou vládní Demokratická strana Japonska (Democratic Party of Japan, DJP). Podle některých autorů jde o natolik zásadní změnu, že ji označují za „epochální“ či „historickou“ (viz např. Rosenbluth, 2011: 41). LDP se držela u vlády téměř nepřerušeno od 50. let 20. století.

Vláda DPJ (CAO 2010) v r. 2010 přijala tzv. **Novou růstovou strategii** (New Growth Strategy), která se měla soustředit na růst tažený domácí poptávkou, celkové posílení ekonomiky a veřejných financí, úpravy sociálního systému atd. Novým prvkem této strategie byla snaha obrátit hlavní problémy/negativa vývoje v příležitosti – tj. přeměrovat poptávku a zaměstnanost do oblastí spojených s klimatickou změnou nebo stárnutím populace. Cílem se stal 3% nominální růst HDP během příštího desetiletí, snížení nezaměstnanosti na 4% a omezení deflace. Růstu by přitom mělo být dosaženo cílenou podporou v 7 oblastech (podrobněji viz např. CAO, 2010 nebo OECD, 2011):

1. Zelené inovace: Dle původního plánu měly by vytvořit až 50 bil. JPY nové poptávky a 1,4 mil. nových pracovních míst. Byl např. stanoven cíl snížit emise skleníkových plynů o 25% (v relaci k roku 1990) do r. 2020. Japonsko se má zaměřit na rozvoj obnovitelných zdrojů, podporu výstavby tzv. zelených budov a veřejné dopravy, cílem je také revitalizace lesů nebo zvýšení investic do výzkumu v oblasti životního prostředí. Snahou je nasměrovat ekonomiku na nízkouhlíkovou strukturu a tzv. zelený růst.
2. Zdravotní péče: Reformy by mohly vytvořit poptávku ve výši 50 bil. JPY a 2,8 mil. pracovních míst. Zdravotní péče by měla být lépe dostupná, levnější a kvalitnější, při vyšším zapojení soukromého sektoru i vyšších veřejných výdajích.
3. Finanční sektor: Jsou plánovány reformy, které mají podpořit ekonomiku i rozvinout samotný finanční systém. Snahou je nasměrovat zdroje soukromých finančních institucí do oblastí podporovaných vládou, při nižším financování z veřejných zdrojů. V reakci na krizi je cílem snížit zranitelnost celého systému.
4. Ekonomická integrace v Asii: Japonská vláda chce dále posílit ekonomická partnerství v Asii, základem má být užší spolupráce se Sdružením národů jihovýchodní Asie (Association of Southeast Asian Nations, ASEAN)² a tzv. Transpacifické partnerství v rámci Asijsko-tichomořské dohody o volném obchodu (Free Trade Area of the Asia-Pacific, FTAAP)³. Cílem je také zdvojnásobit toky osob, zboží a peněz z/do země díky omezení bariér mezi zapojenými zeměmi.

2 ASEAN patří mezi nejstarší integrační uskupení v regionu Asie a Tichomoří (založen 1967) a v současnosti i mezi nejdynamičtější. ASEAN se stal v posledních letech určitým integračním jádrem jihovýchodní a východní Asie a o spolupráci s tímto uskupením usilují i další země, především Jižní Korea, Čína a Indie. Trhy ASEAN jsou pro Japonsko významné z řady důvodů (obchod, dodavatelsko-odběratelské řetězce i investiční propojení), proto s uskupením podepsalo v r. 2008 dohodu o ekonomickém partnerství. ASEAN+3 je označení pro spolupráci ASEAN s Japonskem, Čínou a Jižní Koreou. ASEAN+6 zahrnuje dále Indii, Austrálii a Nový Zéland.

3 O vytvoření tzv. Transpacifického partnerství uvažuje Asijsko-tichomořská hospodářská spolupráce (Asia-Pacific Economic Cooperation, APEC). V listopadu 2010 hostilo Japonsko summit APEC, na jehož základě byla mj. zahájena příprava tohoto projektu. V rámci deklarace z Jokohamy (The Yokohama Vision – Bogor and Beyond) se objevuje cíl posílit a prohloubit ekonomickou integraci v APEC.

5. Cestovní ruch a revitalizace regionů: Regiony mají být podpořeny skrze rozvoj cestovního ruchu, investice do bydlení a zemědělství. Vláda tak chce mj. zabránit dalšímu odlivu mladých do měst a zhoršování podmínek pro život na venkově.
6. Věda, technologie a informační technologie: Cílem je posílení japonské vědy a výzkumu. Celkové výdaje by měly růst až na 4 % HDP do r. 2020.
7. Zaměstnanost a lidské zdroje: Vláda usiluje např. o zkvalitnění péče o malé děti, aby tak podpořila relativně nízkou zaměstnanost žen.

V rámci těchto sedmi oblastí bylo stanoveno 21 „národních strategických projektů“ (s cíli do r. 2020), které byly vybrány s ohledem na míru dopadu na poptávku a zaměstnanost, míru priority a také finanční zdroje nutné pro realizaci významnějších dopadů.

Konkrétní opatření Nové růstové strategie byla směřována do oblasti fiskální – reformy v oblasti výdajů, daní i veřejných půjček. Předchozí strategie oproti tomu akcentovaly nabídkovou stranu ekonomiky k posílení produktivity práce. Podle nové vlády však tyto změny ale zvýšily nezaměstnanost a nerovnoměrnost v rozdělování příjmů. V r. 2011 však i tato zatím poslední výraznější strategie musela být upravena kvůli odstraňování následků tragického zemětřesení a následných vln tsunami z 11. března 2011.

Fiskální politika – reakce na krizi

Jak bylo uvedeno, Japonsko se již od 90. let potýká s prohlubující se nerovnováhou veřejných financí a strmě narůstajícím veřejným zadlužením. Poslední zásadní reformy pro omezení deficitů veřejných rozpočtů byly provedeny za vlády premiéra Koizumiho, s tím, že rovnováhy (při nezahrnutí výdajů na sociální zabezpečení) mělo být dosaženo do r. 2011. Od r. 2002 se podařilo snížit deficit veřejných rozpočtů ze 7,7 % HDP na 1,3 % v r. 2006, ke konci funkčního období Koizumiho se začalo i mírně snižovat enormně vysoké veřejné zadlužení (viz např. Stuchlíková, 2008). V době krize však veřejné finance přešly do deficitu (téměř 9 % v r. 2009 i v následujících letech) a hrubý veřejný dluh se dostal přes hranici 200 % HDP v r. 2011 kvůli propadu příjmů i zvýšeným výdajům – viz tabulku 3.

Tabulka 3

Vývoj veřejných financí v Japonsku, 2002–2010, v % nominálního HDP

Ukazatel	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Saldo veřejných rozpočtů	-7,7	-7,7	-5,9	-4,8	-1,3	-2,1	-1,9	-8,8	-8,4
Hrubý veřejný dluh	153,4	158,2	166,2	169,5	166,7	162,4	171,2	188,8	192,7
Čistý veřejný dluh	74,5	77,5	82,4	82,1	81,0	80,5	95,3	106,2	112,8

Pramen: OECD (2012: 259, 264, 265).

Vláda reagovala na krizi v několika směrech. Zejména se snažila zabránit propadu finančního systému. Snahou bylo udržet míru úvěrování a stabilizovat trhy skrze finanční injekce do depozitních institucí, nákupy cenných papírů od bank, podporu půjček pro malé a střední podniky a celkovou stabilizaci trhu s cennými papíry. Byla

zavedena i krizová opatření s cílem posílit korporátní financování (krátkodobé půjčky bankám až ve výši 1,5 % HDP v březnu 2010, nákupy korporátních cenných papírů apod.). Díky těmto opatřením se japonský finanční systém relativně rychle stabilizoval (v polovině 2010) a nezvýšil se podíl špatných půjček (2,5 % v r. 2009) – viz dále. Problémem byl stále relativně malý zájem o další úvěry ze strany firem, vzhledem k vysokým obavám z dalšího vývoje.

Na straně fiskální byly přijaty také rozsáhlé **stimulační balíčky**, které dosáhly dle OECD (2011: 25) v letech 2008–2009 hodnoty 4,7 % HDP, což je nad úroveň pomoci zemí OECD. V letech 2009 a 2010 pak nová vláda DPJ pokračovala s další fiskální stimulací – investovala především do infrastrukturních projektů a rozvoje regionů a celkově zvýšila objem veřejných výdajů. Celkový objem výdajů nové vlády na podporu ekonomiky představoval téměř 3 % HDP – viz tabulku 4.

Tabulka 4

Fiskální stimulační balíčky nové vlády (2009–2010), v bil. JPY

Kategorie	12/2009	09/2010	10/2010	Celkem
Podpora zaměstnanosti	0,6	0,1	0,3	1,1
Opatření Nové růstové strategie	0,6	0,3	0,3	1,3
Nákupy ekologických produktů	0,6	0,2	-	0,8
Finanční podpora (SME)	1,2	0,0	0,6	1,8
Sociální oblast	0,7	0,0	1,1	1,8
Regionální prevence katastrof	0,0	0,2	0,3	0,5
Regionální podpora	3,5	-	2,2	5,7
Celkem	7,2	0,9	5,1	13,2
Podíl na HDP	1,5	0,2	1,1	2,7

Pramen: OECD (2011: 47).

Problematické je ale měření a srovnávání celkové fiskální stimulace mezi zeměmi, je možné najít různé hodnoty dle metody výpočtu. Např. dle měření UNCTAD (TDR, 2011: 43) dosáhly fiskální stimuly Japonska v letech 2008–2010 asi 2,3 % HDP (117 mld. USD), což je poloviční úroveň USA (5,7 %, cca 821 mld. USD) a pod průměrem vyspělých zemí (3,3 %, celkem cca 1129 mld. USD) i zemí rozvojových (8,0 %, celkem cca 937 mld. USD). Dle měření UNCTAD např. Čína investovala do ekonomiky v krizovém období zdroje ve výši 13,1 % (cca 568 mld. USD) HDP, Jižní Korea 10,2 % (cca 95 mld. USD). Japonsko cca 70 % stimulů soustředovalo do zvýšení výdajů veřejných rozpočtů (zbývajících 30 % podpory připadlo na daňové úlevy), což je nadprůměrná hodnota oproti sledovaným vyspělým zemím (61,7 %), ale naopak méně než u zemí rozvojových (95,3 %).

Vláda DPJ postupně omezila fiskální stimuly ke konkrétnějším opatřením pro podporu zaměstnanosti, např. zavedením nových programů na podporu tvorby pracovních míst. Jedním ze specifických prvků fiskální stimulace bylo mj. zavedení

systému ekologických nákupů v období od května 2009 do března 2011. Spotřebitelé byli skrze tento systém motivováni k nákupu efektivnějších typů klimatizace, lednic a televizorů, díky němuž získávali speciální body pro nákup dalších produktů. Jen v listopadu 2010 tak díky vládním subvencím vzrostly prodeje televizorů 4x oproti předchozímu roku, klimatizací až 3x (OECD, 2011: 27). Po ukončení programu ovšem prodeje znovu klesly na původní úroveň, příp. ještě více než v porovnatelném období, protože spotřebitelé uspíšili budoucí nákupy.

Např. OECD (2011: 24) hodnotí tato opatření pozitivně, protože byl zastaven další nárůst nezaměstnanosti a navýšeny disponibilní příjmy domácností. Fiskální stimuly pomohly dle OECD oživit ekonomiku spolu s obnovenou externí poptávkou.

V r. 2010 se začalo znovu debatovat o nutné konsolidaci veřejných financí, především o případném zvyšování daní, zejména **daně ze spotřeby** (ekvivalent české daně z přidané hodnoty) ze současných 5% (zvýšena z 3% v r. 1997) na 10%. Tato kontroverzní otázka vzbuzuje v Japonsku značné emoce. Daně ze spotřeby přitom dosahují nejnižší úrovně v rámci OECD (s výjimkou USA) a podle mezinárodních institucí by měly být zvýšeny ještě více – až k 15%. Důležité jsou i úpravy dalších daní, doporučováno je snížení korporátních daní, úpravy daní z příjmů právnických osob, stejně jako snížení výdajů na sociální zabezpečení a celková reforma sociálního a důchodového systému (např. IMF, 2012).

Je zřejmé, že zvyšující se veřejný dluh s sebou nese značná rizika. Pokud nebudou provedeny zásadní reformy, může se dluh dle IMF (2012: 8) vyšplhat ve střednědobém horizontu až ke 250% HDP. Také japonský premiér Naoto Kan v r. 2010 opakovaně upozorňoval na hrozbu snížení mezinárodních ratingů pro Japonsko a možný **pokles zájmu investorů** o japonské dluhopisy. V takovém případě by Japonsko mj. muselo přilákat investory vyššími úrokovými sazbami, a dluh by se tak dále zvyšoval ještě rychleji. I přes rychlý nárůst veřejného zadlužení zůstávají úroky z japonských vládních dluhopisů zatím nízké a stabilní. Japonské vládní dluhopisy vlastní z 95% domácí investoři, kteří je považují za nerizikové, podobně jako bankovní depozita. Vzhledem k rychlému stárnutí populace a poklesu domácích úspor se však dá očekávat rovněž omezení výdajů na nákupy vládních dluhopisů, a to jak ze strany pojišťoven a penzijních fondů (v r. 2010 držely asi 24% všech vládních dluhopisů), Národního penzijního fondu (10%) i domácností (5%). Největší podíl prozatím drží japonské komerční banky (39%) – viz např. IMF, 2011c: 5.

Monetární a kurzová politika – reakce na krizi

Japonská centrální banka (Bank of Japan, BOJ) již od poloviny 90. let řešila problém dlouhodobého poklesu cenové hladiny. V boji proti deflaci používala různé strategie (od politiky nulových úrokových sazeb přes tzv. kvantitativní uvolňování v letech 2001–2006 k cílování krátkodobé úrokové sazby po r. 2006), bez výraznějšího úspěchu.

V době krize centrální banka přistoupila k **uvolnění měnové politiky**. Zavedla řadu opatření pro zvýšení nabídky peněz v ekonomice, především byla snížena základní diskontní sazba (z 0,5% na 0,1% v r. 2008) a další úrokové sazby. BOJ poskytovala i půjčky a injekce do bank, aby zabránila prohloubení tzv. credit crunch, tedy omezení

úvěrové aktivity japonských bank (viz výše), které je nebezpečné zejména pro malé a střední podniky s omezenými možnostmi získávání finančních prostředků pro další investice. Podle OECD (2011: 32) dosáhly tyto krátkodobé půjčky více než 20 bil. JPY (přes 4 % HDP). Nákupy komerčních cenných papírů představovaly až 4 bil. JPY v r. 2009, další výdaje směřovaly do nákupu vládních dluhopisů atd.

Japonské banky nebyly tolik zasaženy finanční krizí v USA a Evropě, protože neinvestovaly přímo do rizikových (tzv. sub-prime) produktů nebo jejich derivátů v takové míře, jako banky západní. Jejich konzervativní přístup k těmto novým finančním nástrojům vycházel ze zkušenosti z bankovní krize v Japonsku ve druhé polovině 90. let. Japonské banky jsou zaměřeny spíše na tradiční bankovní služby, a tudíž jsou schopny absorbovat ztráty způsobené globálními šoky (podrobněji viz např. IMF, 2011b). Podle Vollmera a Bebenrotha (2012: 58) dosáhla ztráta japonských bank v době světové finanční krize méně než 2,2 % kapitálu Tier-1⁴ a byla absorbována dobrovolnými kapitálovými rezervami, vytvořenými již před začátkem krize. BOJ tudíž nemusela intervenovat ve prospěch bank v takové míře jako jiné centrální banky. Díky výše uvedeným opatřením a bankovním reformám z předchozí dekády se nijak zásadně nezvýšil podíl **špatných půjček** na celkovém objemu půjček. Tento podíl po r. 2000 stabilně klesal ze 7,4 % v r. 2002 na 2,4 % v r. 2007. Do r. 2009 se zvýšil jen na 2,5 % (OECD, 2011: 25).

Účinnost uvedených expanzivních opatření ale není zcela zřejmá vzhledem k dlouhodobým deflačním tlakům. Opatření BOJ byla navíc **relativně mírná**, ve srovnání s centrálními bankami jiných vyspělých zemí i s jinými obdobími monetární expanze v Japonsku. Monetární stimulace byla také krátkodobá, v březnu 2010 se BOJ rozhodla tato dočasná opatření ukončit z obavy před možným nástupem inflace.

V oblasti kurzové bylo nutné reagovat na **silnou apreciaci** JPY ve druhé polovině r. 2008 – viz graf 3. Japonsko je, vzhledem k nízkým úrokovým sazbám, již delší dobu cílem tzv. carry trade (podobně jako např. švýcarský frank). Tyto spekulativní transakce vycházejí z úrokových diferencíálů mezi jednotlivými zeměmi. Zjednodušeně řečeno, investoři si půjčují v zemi s nízkým úrokem a takto získané zdroje investují tam, kde finanční instrumenty vynášejí vyšší úroky.⁵ V době světové recese se carry trade s japonským jenem dle odhadů dále zvýšil, protože investoři si pravděpodobně půjčovali v jencech, aby investovali do zlevňujících cenných papírů v USA (Tosborvorn, 2010: 6). V předchozím období, kdy v USA byly nízké úrokové sazby,

4 Tier 1 je „část kapitálu banky, představuje součet splaceného základního kapitálu zapsaného v obchodním rejstříku, splacené emisní ážio, povinné rezervní fondy, ostatní rezervní fondy ze zisku, nerozdělený zisk z předchozích období po zdanění, zisk ve schvalovacím řízení snížený o předpokládané dividendy, zisk běžného období snížený o předpokládané dividendy a snížený o odečitatelné položky.“ Převzato ze Slovníku pojmů ČNB (www.cnb.cz/cs/obecne/slovník/t.html).

5 Vzhledem k tomu, že neexistuje přesnější a obecně přijímaná definice této transakce, je problém odhadnout i celkové finanční toky v rámci carry trade. Objem carry trade se dá odhadnout jen nepřímou a s velkou mírou nepřesnosti.

naopak využívali z velké části pro carry trade americký dolar.⁶ Přímou souvislost mezi posilováním/oslabováním měny a spekulacemi v rámci carry trade je však poměrně obtížné prokázat (Gagnon, Chaboud, 2007).

Graf 3

Vývoj kurzu USD/JPY, 2000–2012



Poznámka: Spotové kurzy, měsíční průměry.

Pramen: BOJ (2012b); vlastní konstrukce.

Vláda i BOJ svůj postup proti silné měně společně koordinovaly – např. v září 2010 intervenovaly v hodnotě 2,1 bil. JPY (0,4% HDP) s cílem zachránit klesající japonské exporty. Výsledky této masivní intervence byly ale jen dočasné (jen oslabil vůči USD o 4 %), protože mírně oslabený jen se dostal na svou úroveň vůči USD již v říjnu 2010. Další intervence pak byly prováděny po březnovém zemětřesení v r. 2011, a to na základě koordinované dohody zemí G7 pro omezení volatility japonského měnového kurzu. Jen je však považován nadále za silně nadhodnocený.

Závěr

Druhá polovina minulé dekády se ukázala pro Japonsko jako velmi problematická. Dosud nejdelší poválečnou expanzi vystřídala nejhlubší hospodářská krize, ačkoliv nebyla dle měření ESRI (2012) nijak zásadně dlouhá. V případě tohoto propadu se ukázaly jako hlavní faktory externí povahy, především prudký propad zahraniční poptávky, tedy i japonského exportu. Stejně tak Japonsko ovlivnil odliv krátkodobého kapitálu v době

6 Podle Gagnona a Chabouda (2007) je možné v posledních letech pozorovat více období, kdy jen výrazně posílil právě kvůli carry trades. Největší posílení následovalo v říjnu 1998 (v době asijské finanční krize), kdy JPY strmě posílil oproti USD coby cílové měně krátkodobých investic v tomto období. Další zásadní pohyby přišly v květnu 2006 a v únoru 2007. Tosborvorn (2010: 3) zmiňuje i další epizody rychlého posílení JPY, pravděpodobně v důsledku carry trade, např. v říjnu 2008, kdy JPY posílil o více než 10 % vůči australskému dolaru a britské libře jen během několika hodin.

vysoké volatility a nejistoty ve světové ekonomice. Domácí nejistota ohledně dalšího vývoje ekonomiky se projevila v poklesu soukromých investic i spotřeby. Nestabilní japonské vlády se snažily podpořit ekonomiku tradičními nástroji, především v rámci masivní fiskální expanze. Peníze do ekonomiky pumpovala ovšem i centrální banka ve snaze zastavit nastupující credit crunch, oživit investice i spotřebu a také oslabit příliš silnou měnu.

Japonská ekonomika se ukázala v posledních letech jako velmi odolná a adaptabilní, a to i ve výjimečně krizových situacích, jakými byly hluboká recese v letech 2008–2009 a devastace po zemětřesení a tsunami v r. 2011 nebo záplavy v Thajsku v téže roce.⁷ Hospodářské oživení ekonomiky v těchto případech přišlo velmi brzy. V důsledku uvedených událostí se však objevují i nové trendy a problémy, s nimiž se dosud nemusela potýkat, aniž by našla recept na ty „starší“ a dlouhodobější (nedořešená reforma veřejných financí, důchodová reforma, deflace nebo silný jen).

V r. 2011 byl např. poprvé od r. 1963 zaznamenán deficit obchodní bilance, jako důsledek propadu exportu po zemětřesení v březnu 2011, pokračující apreciacie JPY, thajských záplav i zpomalení ve světové ekonomice. Import naopak rostl zejména kvůli rekonstrukčním pracím a zvýšenému dovozu ropy, ropných produktů a zemního plynu pro výrobu elektrické energie (vzhledem k uzavření jaderných elektráren po havárii ve Fukušimě). Je otázkou, nakolik jde o trvalý jev či jen krátkodobý propad. Pravděpodobnější je spíše druhá varianta, pokud nedojde k dalšímu poklesu světové ekonomiky. Do budoucna se dá ale očekávat snižování dosud vysokých přebytků japonské obchodní bilance.

Ve druhé polovině r. 2012 (stav k září 2012) se japonské hospodářství nachází ve fázi expanze, ale problémy, negativní vyhlídky a rizika zůstávají (především možné zpomalení nebo pokles evropské a čínské ekonomiky ohrožující japonské exporty). Japonsko dle IMF (2012a) táhnou převážně domácí faktory, zejména investice spojené s obnovou po zemětřesení a spotřebitelské výdaje, mj. podpořené vládou skrze subvence na nákup ekologických automobilů. Slabé ale zůstávají soukromé investice a obecně podnikatelská aktivita (IMF, 2012: 3).

Podle některých autorů (viz např. Salsberk, Chandler, Chhor, 2011) může být zemětřesení z r. 2011 určitým mezníkem, který odstartoval pro Japonsko nové, zcela odlišné období – tak, jako tomu bylo i po podobných předchozích extrémních katastrofách (silné zemětřesení v oblasti Kantó v r. 1923 nebo v Kóbe v r. 1995). Otázkou ovšem stále zůstává, zda půjde o změnu k lepšímu, nebo další problematickou dekádu či delší období.

7 Japonské automobilky i jiné průmyslové podniky mají v Thajsku a dalších zemích jihovýchodní Asie vybudovány rozsáhlé dodavatelsko-odběratelské řetězce, jejichž činnost byla během povodní narušena a pozastavena. Japonsko v rámci intra-regionálního obchodu mění i svou strukturu obchodu – směrem od high-tech produktů k sofistikovaným meziproduktům, při využití outsourcingu u nižších technologických úrovní produkce. Dle IMF (2011b) poklesl podíl high-tech výrobků na celkovém japonském exportu z 34 % v r. 1995 na 23 % v r. 1995.

Literatura

- BOJ. 2012a. *Japan's Balance of Payments for 2011* [online]. BOJ, 2012 [cit. 19. 9. 2012]. www.boj.or.jp/en/research/brp/ron_2012/data/ron120710a.pdf.
- BOJ. 2012b. *BOJ Time-Series Data Search* [online]. BOJ, 2012 [cit. 19. 9. 2012]. www.stat-search.boj.or.jp/index_en.html#.
- CAO. 2010. „*New Growth Strategy*“ Reference [online]. Cabinet Office, 2010. [cit. 5. 9. 2012]. www5.cao.go.jp/keizai2/2010/0618reference.pdf.
- DOWLING J. M. *Asia and the Global Economic Crisis*. Palgrave MacMillan, 2010. ISBN 978-0-230-27363-4.
- ESRI. *Guide for Using Diffusion Indexes and Composite Indexes* [online]. ESRI, 2012. [cit. 20. 5. 2012]. www.esri.cao.go.jp/en/stat/di/di2e.html.
- GAGNON, J. E.; CHABOUD, A. P. What Can the Data Tell Us about Carry Trades in Japanese Yen? [online]. International Finance Discussion Papers, No. 899. Board of Governors of the Federal Reserve System, July 2007. [cit. 15. 11. 2012]. www.federalreserve.gov/pubs/ifdp/2007/899/ifdp899.pdf.
- IMF. *Japan: 2012 Article IV Consultation – Staff Report* [online]. IMF, 2012. [cit. 5. 9. 2012]. www.imf.org/external/country/JPN/index.htm.
- IMF. 2011a. *Japan: 2011 Article IV Consultation – Staff Report* [online]. IMF, 2011. [cit. 5. 9. 2012]. www.imf.org/external/country/JPN/index.htm.
- IMF. 2011b. *Japan: Spillover Report for the 2011 Article IV Consultation and Selected Issues* [online]. IMF Country Report No. 11/183. IMF, 2011. [cit. 15. 9. 2012]. www.imf.org/external/country/JPN/index.htm.
- IMF. 2011c. *Japan: 2011 Selected Issues* [online]. IMF Country Report No. 11/182, IMF, 2011. [cit. 10. 9. 2012]. www.imf.org/external/country/JPN/index.htm.
- JIRÁNKOVÁ, M.; HNÁT, P. Vliv současné ekonomické krize na institucionální uspořádání světové ekonomiky. *Acta Oeconomica Pragensia*. 2010, roč. 18, č. 5, s. 3–19. ISSN 0572-3043.
- OECD. *OECD Economic Outlook – 2/2012*. 2012, issue 1. ISSN 0474-5574.
- OECD. *OECD Economic Survey – Japan 2011*. Paříž : OECD, 2011. ISBN 92-64-16007-8.
- ROSENBLUTH, F. M. Japan in 2010: Messy Politics but Healthier Democracy. *Asian Survey*. 2011, vol. 51, no. 1, s. 41–53. ISSN 0004-4687.
- SALSBERK, B.; CHANDLER, C.; CHHOR, H. *Reimagining Japan: The Quest for a Future That Works*. VIZ Media, 2011. ISBN-13: 9781421540863.
- STATISTICS BUREAU. 2012a. *Statistical Handbook of Japan* [online]. Statistics Bureau and Statistical Research and Training Institute [cit. 5. 9. 2012]. www.stat.go.jp/english/data/handbook/index.htm.
- STATISTICS BUREAU. 2012b. *Japan Monthly Statistics*. Různá čísla [online]. Statistics Bureau and Statistical Research and Training Institute [cit. 25. 5. 2012]. www.stat.go.jp/english/data/getujidb/index.htm#d.
- STUHLÍKOVÁ, Z. 2011a. Japonská bublina na trzích aktiv a důsledky jejího prasknutí počátkem 90. let 20. století. *Scientia et Societas*. 2011, roč. VII, č. 4, s. 91–107. ISSN 1801-7118.
- STUHLÍKOVÁ, Z. 2011b. Specifika hospodářských cyklů Japonska. *Ekonomický časopis*. 2011, roč. 59, č. 3, s. 279–295. ISSN 0013-3035.
- STUHLÍKOVÁ, Z. Japonská ekonomika: faktory vývoje a hospodářské cykly [Doktorská disertační práce]. Praha : VŠE (Katedra světové ekonomiky), 2008.
- TOSBORVORN, T. Exploring the Yen Carry Trade: Investor's Choice of Target Currencies [online]. Stanford University, 2010 [cit. 25. 10. 2012]. http://economics.stanford.edu/files/Tosborvorn_HThesis2010.pdf.
- UNCTAD. *Trade and Development Report 2011*. Ženeva : UNCTAD, 2011. ISBN 978-92-1-112822-2.
- VOLLMER, U.; BEBENROTH, R. The Financial Crisis in Japan: Causes and Policy Reactions by the Bank of Japan. *The European Journal of Comparative Economics*. 2012, vol. 9, no. 1, s. 51–77. ISSN 1722-4667.

JAPANESE ECONOMY IN 2007–2010

Abstract: This article focuses on the Japanese economy and its development in 2007-2010. It pays special attention to the deep economic crisis in 2008-2009 (the biggest economic slump in Japan after World War II). Factors of this crisis were mostly external (strong decline in Japanese exports and foreign inward investment due to the falling external demand, instability and strong uncertainty in the world economy during the financial crisis in the USA and other developed countries). Nevertheless, the economic slump in Japan was fuelled by low domestic demand and investment as well. The aim of this study is to remind of and analyse the most important trends, achievements and problems of the Japanese economy in 2007-2010. It focuses especially on the economic crisis in 2008-2009, development of Japanese external trade during the crisis and the governmental countermeasures, both fiscal and monetary. The study outlines the development of the Japanese economy both before and after the crisis.

Keywords: Japan, recession, crisis, expansion, reforms, economic policy

JEL Classification: E6, N15, P11

DOSTÁL, P.; KISLINGEROVÁ, E. a kol. *Ekonomika kultury*. 1. vyd. Praha : Vysoká škola ekonomická, Nakladatelství Oeconomica, 2012. 174 s. ISBN 978-80-245-1886-2.

Publikace ekonomika kultury je příspěvkem do skromného počtu titulů, které jsou v současné době v českém jazyce dostupné a které by se zabývaly problematikou efektivnosti ekonomických nástrojů využívaných v kreativním průmyslu a v kultuře obecně. Cílem autorů je přispět k vymezení některých základních pojmů – viz kreativní průmysl, kultura atd. – a dále přiblížit strukturu kreativního průmyslu a s využitím statistických dat ukázat zastoupení právních forem podnikání. Na tyto úvodní pasáže pak navazuje část věnovaná ekonomickým nástrojům využitelným v řízení kulturních zařízení a organizací tak, aby byly životaschopné a dlouhodobě prosperovaly. Strategie a strategické řízení jsou pilířem pro dlouhodobou existenci kulturních subjektů. I když se v některých případech zdá velmi obtížné strategii formulovat, vždy v nějaké podobě existuje a určuje směry dalšího rozvoje. Zvláštní pozornost byla věnována hodnocení efektivnosti investic jednak tehdy, kdy se jedná o investici přinášející v budoucnosti cash flow, jednak v případě, že se jedná o společensky prospěšnou investici vyžadující uplatnění metody CBA, která prostřednictvím zvláštního metodického aparátu umožňuje posuzování socio-ekonomických investic. Fundraising zasvěcuje čtenáře nejen do jeho historie, ale vysvětluje v širokém kontextu, jaká je jeho úloha ve financování kulturních zařízení a organizací. Logistika s jejími řešeními přináší kultuře, jsou-li uplatněny správné metody, významné úspory nákladů a celou řadu efektů.