Specifika hospodářských cyklů Japonska[1]

*Zuzana STUCHLÍKOVÁ**

Key Features of Japanese Business Cycles

Abstract

Business cycles in developed economies have changed in many ways in the second half of the 20th century (compared to the pre-war period). The Japanese business cycles have been unique or different in certain aspects (compared to the previous development and to other developed countries or the average indicators). These particular features have intensified since the 1990´s, when Japan was hit by many serious macroeconomic problems. This study analyses key features of the Japanese post-war business cycles (with special attention to the period of the 1990´s). It compares the Japanese post-war expansions and recessions and the business cycles development in Japan and selected developed countries.

Keywords: *Japan, business cycles, recession, expansion*

JEL Classification: E32, N15

Úvod

Pojmem *hospodářské cykly* se obecně rozumí kolísání celkové výkonnosti ekonomiky v čase, nad přesnější definicí cyklů a jejich fází však v odborné literatuře dosud nepanuje shoda. Z terminologických rozdílů vyplývají i odlišné metody měření a monitorování cyklů, stejně jako různé teoretické pohledy na faktory vzniku a vývoje cyklu. Různí autoři kladou důraz na různé faktory (viz Czesaný, 2006; nebo Holman, 2005, příp. původní díla autorů z jednotlivých ekonomických škol).

* Zuzana STUCHLÍKOVÁ, Vysoká škola ekonomická v Praze, Fakulta mezinárodních vztahů, Katedra světové ekonomiky, Nám. W. Churchilla 4, 130 67 Praha 3-Žižkov, Česká republika; e-mail: stuchliz@vse.cz; stuchlikova.zuzana@seznam.cz.

[1] Tato studie byla vypracována v rámci Výzkumného záměru Fakulty mezinárodních vztahů Vysoké školy ekonomické v Praze MSM6138439909 *Governance v kontextu globalizované ekonomiky a společnosti*.

Obecným teoretickým aspektům cyklů bude v této studii věnován prostor spíše okrajově. Pozornost je zde věnována především poválečnému cyklickému vývoji Japonska, základním charakteristikám japonských hospodářských cyklů a specifikům jejich fází (expanze a recese). Tato studie si tedy klade za cíl nastínit a vymezit základní rysy hospodářských cyklů Japonska v období po druhé světové válce, s důrazem na období od začátku 90. let 20. století do současnosti. Vymezuje hlavní rozdíly mezi jednotlivými dekádami a také oproti cyklickému vývoji ve vybraných vyspělých zemích.

Cyklický vývoj ve vyspělých zemích ve druhé polovině 20. století obecně doznal výrazných změn oproti předchozímu období. Hospodářské cykly poválečné japonské ekonomiky byly, ve srovnání s jinými vyspělými zeměmi, resp. průměrnými ukazateli, v mnoha ohledech specifické. Od 90. let 20. století se tato specifika ještě dále zvýraznila. Japonská ekonomika se v 90. letech 20. století potýkala s řadou závažných makroekonomických problémů. Během „ztracené dekády" prošla rozpadem bubliny na trzích aktiv, krizí finančního systému, deflací, zaznamenala rekordní nárůst nezaměstnanosti i počtu bankrotů a další negativní jevy (viz např. Frait, Melecký a Horská, 2002; Stuchlíková, 2008a, nebo Baláž, 2000).[2] Od počátku 90. let vyhlásila japonská vláda tři recese. Ke zlepšení stavu hospodářství došlo až v letech 2002 – 2007, kdy naopak přišla nejdelší poválečná expanze. Zlepšování stavu japonské ekonomiky v první dekádě 21. století napomohl i příznivý vývoj světového hospodářství, zejména vysoká poptávka po produkci zpracovatelského průmyslu ze strany USA a rychle se rozvíjející obchod v asijském regionu. Poslední recese v letech 2007 – 2009 ukázala, že ekonomika je silně závislá na světových finančních i obchodních tocích.

V první části příspěvku jsou analyzovány hlavní charakteristiky japonských cyklů ve dvou etapách: v období rychlého růstu v 50. a 60. letech a v období poklesu dynamiky HDP v 70. a 80. letech. Druhá část textu se věnuje cyklickému vývoji od 90. let 20. století do současnosti. Je třeba přitom zdůraznit, že údaje týkající se poslední recese jsou prozatím předběžné. Analýza a komparace časová je provedena na základě dat japonského vládního Institutu pro ekonomický a sociální výzkum (Economic and Social Research Institute – ESRI).[3] Komparace

[2] Při zkoumání vývoje japonské ekonomiky bývá pro 90. léta 20. století často používáno (viz např. Yoshikawa, 2002; Hayashi a Prescott, 2002) označení „*ztracená dekáda*" (*Lost Decade*). Posen a Kuttner (2001) dokonce pracují s termínem *Velká recese* nebo *krize* (*Great Recession*), a to pro zdůraznění specifičnosti tohoto období v komparaci s vývojem v předcházejících dekádách a s vývojem v jiných zemích nebo regionech. Z hlediska makroekonomické teorie je označení 90. let v Japonsku jako *kontinuální recese* zavádějící, protože Japonsko v této dekádě prošlo několika recesemi, které vystřídaly jiné standardní fáze hospodářského cyklu (příp. pouze expanze, pokud používáme dvoufázové členění hospodářského cyklu).

[3] Institut pro ekonomický a sociální výzkum byl založen v r. 2001, kdy nahradil známou vládní Agenturu pro ekonomické plánování (Economic Planning Agency – EPA).

prostorová (srovnání vývoje v Japonsku s jinými vyspělými zeměmi) využívá pro lepší srovnatelnost údajů publikace Mezinárodního měnového fondu (International Monetary Fund, IMF) a Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj (Organisation for Economic Cooperation and Development – OECD).[4]

1. Hospodářské cykly v Japonsku v historickém kontextu

Japonská ekonomika se v poválečném období vyznačovala výrazně vyššími tempy růstu reálného HDP než například ekonomiky USA nebo západoevropské (s výjimkou Německa). Cyklické výkyvy byly v Japonsku zaznamenávány v odlišnou dobu. Od ukončení okupační správy v roce 1952 do roku 1974 nebylo navíc zaznamenáno negativní tempo růstu reálného HDP, pouze zpomalení růstové dynamiky. Japonské cykly byly relativně málo volatilní, volatilita se pravděpodobně snížila oproti období před druhou světovou válkou.

1.1. Charakter hospodářského cyklu v 50. – 60. letech 20. století

Během 50. let 20. století byly v Japonsku oficiálně zaznamenány tři relativně krátké recese: od června do října 1951 (4 měsíce), od ledna do listopadu 1954 (10 měsíců) a od června 1957 do června 1958 (12 měsíců). Tyto první[5] poválečné recese se však projevovaly pouze mírným nebo téměř žádným zpomalením ročního tempa růstu ekonomiky, zejména v reálném vyjádření (viz tab. 1).

Ještě vyšší dynamiku HDP vykazovalo Japonsko v 60. letech, kdy došlo rovněž ke dvěma recesím: od prosince 1961 do října 1962 (10 měsíců) a od října 1964 do října 1965 (12 měsíců).

Uvedené údaje vychází z měření ESRI, konkrétně jeho Výboru pro zkoumání indikátorů hospodářského cyklu (*Investigation Committee for Business Cycle Indicators*), který sleduje vývoj hospodářských cyklů v Japonsku. Za recesi považuje období, během něhož se ekonomika dostává z vrcholu na dno své aktivity, za expanzi naopak období, během něhož se ekonomika pohybuje ze dna na

[4] V následujícím textu je období od ukončení okupační správy do konce 80. let pro zjednodušení rozděleno dle dekád – na období rychlého růstu v 50. – 60. letech a období zpomalení v 70. – 80. letech. Tato označení ale nejsou zcela přesná, protože silná dynamika je zaznamenávána až do r. 1973 a prvního ropného šoku. Naopak konec 80. let je obdobím „bublinového" růstu, kdy ekonomika opět zrychluje. V těchto dvou obdobích je tedy možné zaznamenat přesah fází cyklu. Někteří autoři proto záměrně rozdělují poválečné období na dvě etapy: do r. 1973, resp. 1974 a etapu poté. Výsledky statistických analýz při srovnání jednotlivých etap se proto mohou značně lišit – podle toho, zda jsou do druhé etapy zahrnuty roky 1970 – 1973, kdy ekonomika rostla stále ještě velmi rychle.

[5] Z analýzy je vyřazen konec 40. let 20. století, kdy bylo nutné stabilizovat poválečnou ekonomiku. Recese byla zaznamenána např. v roce 1949, v důsledku silně restriktivní hospodářské politiky pro potlačení inflace. Z tohoto období nejsou dostupná ani srovnatelná data.

vrchol své aktivity.[6] Jak je vidět na příkladu první sledované recese v 50. letech, zpomalení ekonomické aktivity v Japonsku nemusí trvat ani dvě po sobě následující čtvrtletí (jako v často používaném, tzv. technickém vymezení recese). V případě, že více než polovina z celkového počtu sledovaných cyklických indikátorů v předchozích třech měsících klesá, následující měsíc považuje ESRI za období recese. Pro určení bodu obratu a fáze cyklu je rovněž třeba, aby fluktuace postihovaly většinu ekonomických aktivit (tzn. nesleduje se pouze vývoj HDP, ale řady dalších indikátorů). Na ročních makroekonomických výsledcích Japonska se tak případná recese nemusí projevit.

T a b u l k a 1

Oficiálně vyhlášené hospodářské cykly v Japonsku, 1951 – 2009

Dno	Vrchol	Dno	Trvání (počet měsíců)					Dle čtvrtletí	
			expanze	průměrný růst v %*	kontrakce	průměrný růst v %*	celý cyklus	vrchol	dno
–	06/51	10/51	–	–	4	–	–	2/51	4/51
10/51	01/54	11/54	27	13.5	10	–3.7	37	1/54	4/54
11/54	06/57	06/58	31	10.1	12	5.0	43	2/57	2/58
06/58	12/61	10/62	42	14.0	10	3.7	52	4/61	4/62
10/62	10/64	10/65	24	13.3	12	4.1	36	4/64	4/65
10/65	07/70	12/71	57	14.4	17	3.9	74	3/70	4/71
12/71	11/73	03/75	23	7.5	16	–1.5	39	4/73	1/75
03/75	01/77	10/77	22	5.9	9	4.2	31	1/77	4/77
10/77	02/80	02/83	28	5.6	36	3.2	64	1/80	1/83
02/83	06/85	11/86	28	6.3	17	4.2	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	10/07	03/09	69	–	17	–	86	4/07	1/09

Poznámka: Délka cyklu měří ESRI ode dna k dalšímu dnu. *Tempa růstu HDP jsou, vzhledem k absenci vhodnějších, tedy čtvrtletních dat, převzata od Ita (1992). Tempa jsou počítána jako lineární míra růstu reálného HDP od vrcholu v určitém čtvrtletí do dna v čtvrtletí jiném, nebo opačně, v ročním vyjádření. U posledního cyklu jde o předběžná data (dle stavu k 26. listopadu 2010).

Pramen: ESRI (2010); Ito (1992, s. 80) (průměrná tempa růstu HDP).

Během expanzí v 50. a 60. letech nominální produkt rostl téměř vždy o více než 10 % ročně a například v letech 1960 – 1961 o 20 % (viz tab. 2). V době expanze v letech 1965 – 1970 (Izanagi Boom)[7] nominální HDP rostl o více než 16 % ročně, reálný HDP o 10 %; HDP v běžných cenách se během této expanze více než zdvojnásobil z 32,7 bil. JPY na 73,1 bil. JPY. Izanagi expanze byla navíc, vedle expanze v letech 2002 – 2007, nejdelší expanzí v poválečné historii Japonska.

[6] Dle vyjádření Saiko Ishii, zástupce ESRI, ze dne 9. 8. 2007. K rozdílům v definicích jednotlivých fází hospodářského cyklu viz např. Czesaný (2006; 2002).

[7] Expanze byla pojmenována po jednom z božstev japonské mytologie a šintoismu. Podle mýtu božský bratr *Izanagi* a jeho sestra *Izanami* porodili japonské ostrovy a další významná božstva. Někdy bývá toto období označováno jako období „3C“, protože během něj výrazně vzrostla spotřeba a nákupy barevných televizorů, automobilů a klimatizací (colour televisions, cars, air conditioners).

T a b u l k a 2

Tempa růstu HDP v Japonsku, 1956 – 1990, roční průměry v %

Rok	Nominální HDP	Reálný HDP	Rok	Nominální HDP	Reálný HDP
1951	–	–	1971	10.0	4.4
1952	–	–	1972	14.5	8.4
1953	–	–	1973	21.8	8.0
1954	–	–	1974	19.3	–1.2
1955	–	–	1975	10.5	3.1
1956	12.6	7.5	1976	12.3	4.0
1957	15.2	7.8	1977	11.4	4.4
1958	6.3	6.2	1978	10.1	5.3
1959	14.3	9.4	1979	8.4	5.5
1960	21.4	13.1	1980	8.4	2.8
1961	20.8	11.9	1981	7.5	2.9
1962	13.5	8.6	1982	5.0	2.8
1963	14.4	8.8	1983	4.0	1.6
1964	17.6	11.2	1984	6.4	3.1
1965	11.3	5.7	1985	7.5	5.1
1966	16.1	10.2	1986	4.7	3.0
1967	17.2	11.1	1987	4.1	3.8
1968	18.4	11.9	1988	7.6	6.8
1969	17.5	12.0	1989	7.7	5.3
1970	17.9	10.3	1990	7.7	5.2

Poznámka: Šedou barvou jsou označeny roky, kdy byla ekonomika dle japonské vlády a ESRI oficiálně ve fázi recese (celý rok nebo jen jeho část).

Pramen: CAO (2006).

Kromě prvního krátkého zpomalení v roce 1951 se délka recesí pohybovala od 10 do 12 měsíců (tj. v průměru 10,8 měsíců), zatímco fáze expanze trvaly od 24 do 57 měsíců (v průměru 36,2 měsíců). Období expanze byla tedy 3,4x delší než recese (viz tab. 1).

Kvantitativní a kvalitativní srovnání poválečných cyklů s předválečným obdobím je, vzhledem k absenci dat a odlišné metodice sledování cyklů, relativně složité, vyžádalo by si náročnější statistickou analýzu na základě spolehlivějších historických dat. Například Flath (2005, s. 107) uvádí, že délka recesí v období od roku 1899 do druhé světové války byla značně variabilní, od 2 měsíců v roce 1933 do 20 měsíců v letech 1907 – 1909 a 25 měsíců v letech 1924 – 1926. V případě poslední recese se Japonsko vyrovnávalo s následky vážného zemětřesení. Během tzv. Velké hospodářské krize trvala recese v Japonsku 19 měsíců (od března 1929 do listopadu 1930), další krátká recese v roce 1933 pak jen 2 měsíce.[8] Poválečné recese byly jen o málo delší, stejně jako fáze expanze. Frekvence a délka cyklů je tak spíše srovnatelná.

Japonská ekonomika mohla dle řady autorů v poválečném období růst ještě rychleji, pokud by ji neomezovaly některé faktory. Jednou z významných „překážek“

[8] Období recese v Japonsku na přelomu 20. a 30. let je vymezováno v literatuře různě. Například podle IMF recese proběhla v letech 1930 – 1933, zatímco v USA v letech 1929 – 1933. V tomto období HDP pokleslo o 14,9 %, v USA o 29,4 %, v Německu o 26,3 %. Viz IMF (2002, s. 110).

(nejen pro Japonsko, ale řadu dalších zemí) byl charakter soudobého mezinárodního měnového systému, tzv. bretton-woodského měnového systému. Tento systém byl založen mj. na směnitelnosti dolaru za zlato a na pevných měnových kursech, které musely centrální banky zemí zapojených v systému udržovat v případě nestability pomocí devizových intervencí. Japonsko se zavázalo udržovat (až do r. 1970) kurs 360 JPY/USD. V době silného růstu ekonomiky japonské importy rostly díky rostoucím domácím příjmům a rostoucí potřebě dovozu surovin a paliv, zatímco exporty se vyvíjely dle vývoje příjmů v zahraničí, zejména v USA. Docházelo tedy k odlivu měny do zahraničí, na což musela japonská vláda často reagovat restriktivními opatřeními pro snížení dynamiky růstu agregátní poptávky a HDP, a tím i dovozu.[9]

Dle Ita (1992, s. 79) a dalších autorů, hlavním faktorem pro vývoj hospodářských cyklů v Japonsku v 50. a 60. letech se staly právě nedostatečné zásoby zahraniční měny (devizové rezervy) s ohledem na vývoj obchodní bilance: „*Většina ekonomických fluktuací v letech 1950 – 1970 byla způsobena fluktuacemi v platební bilanci. V době hospodářského boomu importy rostly rychleji než exporty. Vzhledem k nízkým devizovým rezervám musela japonská vláda zpomalovat tempa růstu ekonomiky v období, kdy importy převyšovaly exporty*.“ Recese a expanze v letech 1950 – 1970 tedy často způsobovala samotná japonská vláda ve snaze udržet potřebnou výši devizových rezerv.[10] Stav obchodní bilance ovlivňoval růst agregátní poptávky, která byla nižší než agregátní nabídka. V tomto období tedy nedocházelo ani k inflačním tlakům. V průběhu 60. let se stav obchodní bilance začal zlepšovat, a tím i výše devizových rezerv. Díky tomu klesly fluktuace v zásobách i investicích.

1.2. Charakter hospodářského cyklu v 70. – 80. letech 20. století

V 70. a 80. letech Japonsko zaznamenalo dalších pět recesí, jejichž délka se prodloužila a dosahovala v průměru 19,5 měsíců. K poklesu reálného HDP došlo jen u recese v důsledku prvního ropného šoku. Tato recese trvala od listopadu 1973 do března 1975, tedy 16 měsíců. V roce 1974 tak došlo k prvnímu poklesu reálného HDP od ukončení okupační správy (o 1,2 %), zatímco nominální HDP dále rostl (o 19,3 %) – viz tabulky 1 a 2.

[9] Vnější směnitelnost JPY byla zavedena až v roce 1964. Do té doby podléhal pohyb JPY mezi Japonskem a zahraničím přísné kontrole vlády, která řídila pohyb devizových rezerv. Fixní měnový kurs byl udržován až do srpna 1971, vstup zahraničního kapitálu do země byl umožněn až v polovině 70. let 20. století.

[10] Japonské vlády prosazovaly v poválečném období výrazně intervencionistický přístup k ovlivňování chodu ekonomiky v mnoha směrech, nejenom na úrovni makroekonomické. K podobě intervencí viz např. Flath (2005) nebo Stuchlíková (2008b), v obecnějším přístupu pak Jiránková (2009).

Po prvním ropném šoku se ovšem recese staly méně hluboké než dříve, tzn. snížení dynamiky HDP v době recese oproti dynamice ve fázi expanze bylo méně výrazné než v předchozím období. Krátká a nevýrazná recese byla zaznamenána například i v roce 1977. Během druhého ropného šoku pak Japonsko zaznamenalo neobvykle dlouhou recesi (od února 1980 do února 1983) v délce 36 měsíců, avšak dle vývoje HDP méně závažnou než v případě prvního šoku. Reálný HDP během ní rostl téměř o 3 % ročně, dynamika nominálního HDP se zpomalila z 8,4 % na 4 %. Rozdíl v reakci ekonomiky na růst cen bývá nejčastěji vysvětlován rychlejší reakcí monetární politiky, kdy (již „poučená“) centrální banka zareagovala rychleji zvýšením úrokových sazeb na obranu před hrozící inflací. Poslední recese v 80. letech proběhla v období od června 1985 do listopadu 1986, trvala tedy 17 měsíců. Tempa růstu reálného HDP během ní byla opět relativně vysoká, zejména ve srovnání s jinými vyspělými zeměmi.

Co do délky byly expanze v 70. a 80. letech přibližně podobné, trvaly v průměru 30,4 měsíců. Nadprůměrně dlouhá byla expanze v době tzv. bublinové ekonomiky (*Heisei Boom*),[11] trvající 51 měsíců (od listopadu 1986 do února 1991), která patřila mezi tři nejdelší poválečné expanze vůbec. Dynamika HDP se během bubliny zdvojnásobila oproti předchozímu období. Celkově byly expanze v 70. – 80. letech v průměru 1,6x delší než recese.

Oproti 50. a 60. letům se délka recesí prodloužila téměř dvojnásobně, naopak délka expanzí se mírně zkrátila. Průměrná dynamika nominálního i reálného HDP poklesla oproti předchozímu období na polovinu. Zatímco v letech 1956 – 1969 reálný HDP rostl v průměru o 9,6 % ročně, v letech 1970 – 1989 růst zpomalil na 4,4 %. Výrazným rysem vývoje od 70. let je i zvýšení hloubky (amplitudy) celého cyklu. Rozdíly mezi nejvyššími a nejnižšími hodnotami temp růstu reálného HDP vzrostly. Celkově se zvýšila variabilita a volatilita HDP,[12] což dokazuje růst směrodatné odchylky (tab. 3).

Například Ito (1992, s. 87) sledoval volatilitu HDP v letech 1960 – 1974 a 1975 – 1989. Při srovnání těchto období (před a po prvním ropném šoku) naopak volatilita poklesla, což je dáno především vyloučením vysokých temp růstu HDP na počátku 70. let v roce 1974 (pokles reálného HDP) z druhého sledovaného období – viz tabulku 3 (vlastní výpočet pro „reálný HDP 2“ v období rozděleném dle Ita indikuje stejný trend, jako uvádí Ito). Dle Ita k tomu došlo především díky snížení volatility investic a v rámci investic také ke snížení váhy investic do zásob. Zatímco v letech 1960 – 1974 se investice do zásob podílely na

[11] Označení boomu termínem Heisei (v češtině „Dovršení míru“) vychází z názvu období vlády císaře Akihita, podle níž se určuje japonský letopočet. Císař Akihito nastoupil na trůn v lednu 1989 po císaři Hirohitovi (éra Šówa, 1926 – 1989). Rok 2010 je tak 22. rokem Heisei.

[12] *Variabilita* je vyjádření proměnlivosti (odlišnosti) hodnot statistického znaku. *Volatilita* udává míru změn určité veličiny. Převzato z Hindls, Holman a Hronová (2003).

HNP v Japonsku 2 %, v letech 1975 – 1989 podíl poklesl na 0,6 %. Podíl fixních investic se v tomto období mírně zvýšil z 30,3 % na 32,2 %. Ke snížení volatility a významu zásob přispěly probíhající strukturální změny v ekonomice (rozvoj sektoru služeb a snižování váhy průmyslu na HDP) i zavedení nových systémů řízení zásob (*just-in-time*).

T a b u l k a 3

Rozdíly v dynamice růstu HDP dle dekád, 1956 – 1989, v %

Období	Maximum	Minimum	Variační rozpětí	Průměr	Směrodatná odchylka
Nominální HDP					
1956 – 1969	21.40	6.30	15.10	15.41	3.78
1970 – 1989	21.80	4.00	17.80	9.85	4.90
Reálný HDP 1					
1956 – 1969	13.10	5.70	7.40	9.65	2.23
1970 – 1989	10.30	–1.20	11.50	4.44	2.50
Reálný HDP 2					
1960 – 1974	13.10	–1.20	14.30	8.90	3.58
1975 – 1989	6.80	1.60	5.20	3.96	1.35

Poznámka: Variační rozpětí udává rozdíl mezi největší a nejmenší hodnotou znaku. Průměrná tempa růstu jsou počítána pomocí geometrického průměru z indexovaných ročních temp růstu (správnější by byl výpočet ze čtvrtletních dat, ta ovšem nejsou dostupná). Směrodatná odchylka je počítána z indexovaných temp růstu. Udává, jak se průměru v daném statistickém souboru odchylují hodnoty proměnné od aritmetického průměru.

Pramen: Vlastní výpočty z dat převzatých z CAO (2006).

Zajímavé je srovnání Japonska s jinými vyspělými zeměmi (ovšem při odlišné metodice, vycházející z publikací OECD). V případě Japonska jsou odchylky reálného HDP od trendu velmi výrazné zejména v období rychlého růstu, od 70. let pak dochází k jejich zmenšování. Cyklus se znovu výrazněji prohlubuje až s příchodem bublinové ekonomiky. Oproti tomu průměrné hodnoty produkční mezery v zemích G7 jsou vysoké spíše v 70. a 80. letech.

Zatímco v 50. a 60. letech byla hlavní determinantou cyklů (dle keynesiánského pohledu) reakce vlády na stav obchodní bilance, situace v 70. letech se změnila. V roce 1971 byl uvolněn měnový kurs (a od r. 1973 eliminovány devizové intervence na udržení kursu JPY) a postupně byly odstraněny bariéry pro vstup zahraničního kapitálu do země. Zahraniční obchod Japonska již od poloviny 60. let vykazoval rychle rostoucí přebytek, což svědčilo i o silném podhodnocení kurzu JPY. V roce 1971 jen silně zhodnotil z 360 na 308 JPY/USD, nicméně vlády USA a dalších vyspělých zemí (vykazující deficit obchodní bilance s Japonskem) na japonské představitele tlačily k výraznějšímu zhodnocení. K zásadní apreciaci došlo po koordinované devizové intervenci zemí G5 (USA, Japonsko, Francie, Velká Británie a Německo) proti vzestupu USD z 22. 9. 1985, známé jako Dohoda z Plaza (Plaza Accord).[13] Zatímco v roce 1985 se 1 USD

nakupoval za 254 JPY, v roce 1987 už to bylo pouze za 151 JPY a v roce 1988 127 JPY (Statistics Burelu, 2008). I přes toto zhodnocení celkový přebytek obchodní bilance Japonska i přebytek obchodu vůči USA klesal jen zvolna. Více než omezení deficitu s USA mělo prudké zhodnocení jenu vliv na další vývoj domácí ekonomiky. Tempo růstu nominálního HDP pokleslo téměř na polovinu, ze 7,5 % v roce 1985 na 4,7 % v roce 1986. Jak již bylo uvedeno, v letech 1985 – 1986 se Japonsko nacházelo v recesi (viz tab. 1 a 2). Vliv kolísání měnového kurzu na ekonomiku se v následujícím období o něco snížil, nicméně převažující tendence k posilování JPY představuje pro ekonomiku nepříznivý faktor.

Šoky pro ekonomiku tak začaly přicházet méně ze strany agregátní poptávky, více ze strany agregátní nabídky. Nabídkové šoky měly přitom převážně externí povahu, vznikaly například jako důsledek ropných šoků nebo cenových šoků na trzích komodit. První ropný šok vedl k prudkému poklesu produktivity (tzv. negativní technologický pokrok, kdy výrobci se stejným množství práce a kapitálu mohli v krátkém období vyrábět méně výstupu), v dlouhém období však v jeho důsledku dochází v ekonomice k přizpůsobení a zavedení úsporných technologií. Ropné šoky tedy mohou mít na ekonomiku i pozitivní dopady. Nelze však tvrdit, že externí cenové šoky jsou nejdůležitějším faktorem cyklického vývoje, odhady vlivu růstu cen na světových trzích jsou spíše nízké.[14] Zdrojem celkových fluktuací jsou zejména fluktuace v domácích investicích. Dle některých autorů byly důvodem odlišného cyklického vývoje od 70. let problémy v přechodu od keynesiánské hospodářské politiky k politice orientované nabídkově.

2. Hospodářské cykly Japonska od 90. let 20. století

Od rozpadu tzv. bublinové ekonomiky Japonsko zaznamenalo čtyři oficiálně vyhlášené recese, jejichž délka se oproti předchozím obdobím výrazně prodloužila: od února 1991 do října 1993 (32 měsíců), od května 1997 do ledna 1999 (20 měsíců), od listopadu 2000 do ledna 2002 (14 měsíců) a od října 2007 do března 2009 (17 měsíců). Jak bylo již zmíněno, statistiky týkající se poslední recese nejsou v době psaní tohoto textu ještě zcela konečné. Zatímco do 90. let byl zaznamenán pouze jediný pokles reálného HDP (o 1,2 % v r. 1974), od roku 1998 poklesl reálný i nominální HDP několikrát. Pokles HDP v roce 1998 byl dosud rekordní, mnohem větší propad však přinesla poslední recese, a to v roce 2009 (tab. 4).

[13] V únoru 1987 byla dohoda zemí G5 modifikována Dohodou z Louvre (Louvre Accord), kdy se Japonsko zavázalo udržovat stabilní kurs JPY vůči USD (s oscilací maximálně ±2,5 % kolem základní úrovně) a nadále provádět monetární i fiskální expanzi pro zvýšení agregátní poptávky.

[14] Například podle Westa (1991) se externí cenové šoky v letech 1975 –1987 podílely na pohybech japonského HNP pouze 10 %, měly ovšem značný vliv na změny v zásobách (až 50 %). Zbývající podíl na změnách HNP zaujímaly poptávkové šoky.

T a b u l k a 4

Tempa růstu HDP v Japonsku, 1990 – 2009, roční průměry v %

Rok	Nominální HDP	Reálný HDP	Rok	Nominální HDP	Reálný HDP
1990	7.7	5.2	2000	1.2	2.9
1991	6.4	3.4	2001	–1.0	0.2
1992	2.6	0.8	2002	–1.3	0.3
1993	0.8	0.2	2003	–0.2	1.4
1994	1.2	1.1	2004	1.6	2.7
1995	1.4	1.9	2005	0.7	1.9
1996	1.9	2.6	2006	1.1	2.0
1997	1.9	1.4	2007	1.6	2.4
1998	–1.8	–1.8	2008	–2.0	–1.2
1999	–1.5	–0.2	2009	–6.1	–5.2

Poznámka: Šedou barvou jsou označeny roky, kdy byla ekonomika dle japonské vlády a ESRI oficiálně ve fázi recese (celý rok nebo jen jeho část).

Pramen: CAO (2006); Statistics Bureau (2010); (data za roky 2000 – 2009 vlastní výpočty).

Faktory cyklického kolísání v 90. letech byly značně různorodé, recese měly různé příčiny na straně agregátní nabídky i poptávky (Stuchlíková, 2008a; Cihelková, 1995). Zjednodušeně řečeno, recese v letech 1991 – 1993 byla způsobena především rozpadem bubliny na trzích aktiv po zpřísnění měnové politiky na přelomu 80. a 90. let. U recese v letech 1997 – 1999 hrálo roli více faktorů, včetně předčasné fiskální restrikce ze strany japonské vlády, rozsáhlé krize finančního sektoru, prohlubující se deflace silného JPY a začínající krize v jihovýchodní Asii. Hlavním faktorem vzniku kratší recese na počátku nové dekády pak byl pokles domácích investic a poptávky v důsledku přetrvávající deflace i nepříznivý vývoj ekonomiky USA.

Recese v roce 2007 byla způsobena především silným propadem domácích investic a poptávky v důsledku obav z nepříznivého vývoje v USA, potažmo v celé světové ekonomice. V následujících letech pak byla zesílena výrazným poklesem japonského exportu (až o 26,5 % v r. 2009; Statistics Bureau, 2010), v důsledku oslabené zahraniční poptávky i další apreciace JPY. Zatímco v roce 2007 reálný HDP Japonska vzrostl o 2,4 %, v roce 2008 byl zaznamenán pokles o 1,2 %, v roce 2009 dokonce o 5,2 % (viz tab. 4), což je největší propad HDP po druhé světové válce.

Fáze expanze se nijak zvlášť nezkrátily oproti předchozímu období (naopak, průměrná délka expanze mírně vzrostla z 30,4 měsíců v letech 1970 – 1991 na 32,5 měsíců v letech 1991 – 2002; viz tab. 1), a přesto se o 90. letech začalo paradoxně hovořit jako o jedné kontinuální recesi. Od ledna 2002 do října 2007 (69 měsíců) se nacházela ekonomika ve fázi expanze, která byla nejdelší v poválečné japonské historii.

Průměrná délka čtyř japonských recesí od roku 1991 představovala 20,7 měsíců, délka expanzí od roku 1993 až 44,7 měsíců. Období expanze byla tedy 2,1x

delší než recese. Hloubka hospodářského cyklu se opět mírně zvýšila, protože míra fluktuací produktu vzrostla. Průměrná délka recesí od začátku 90. let byla ve srovnání s recesemi v 50. – 90. letech (zaznamenáno 10 recesí) nejvyšší. Zatímco v letech 1951 – 1970 trvaly recese v průměru 10,8 měsíců, v letech 1970 – 1991 to bylo již 19,5 měsíců, v letech 1992 – 2009 pak 20,7 měsíců.

Zajímavé je, že ačkoliv ekonomická expanze v letech 2002 – 2007 byla nejdelší v poválečné historii Japonska, domácnosti ani firmy zlepšování situace dle průzkumů veřejného mínění nevnímaly příliš silně. Prohlubování pesimismu bylo výrazné od poloviny roku 2006, kdy podal demisi premiér Abe, a probíhala jednání o nové vládě. Nejistotu v japonské ekonomice tedy vyvolala i politická nestabilita, která se v následujících letech ještě dále prohlubovala.[15] Obavy z příchodu další recese (ještě před jejím oficiálním vyhlášením) byly relativně vysoké již v říjnu 2007. Obyvatelé uváděli v průzkumech Centrální banky Japonska (Bank of Japan – BOJ) jako hlavní důvod pro zhoršené vnímání celkového stavu ekonomiky pokles vlastních disponibilních příjmů nebo příjmů celé rodiny a zhoršující se stav firem, tedy jejich zaměstnavatelů (BOJ, 2007). Také obavy ze ztráty zaměstnání se v průběhu roku 2007 zvýšily.

Pesimismus v době expanze je možné vysvětlovat různě, podle vlády byl způsoben mírným růstem nominálního a reálného HDP, pomalým nebo nevyrovnaným růstem nominálních veličin (např. mezd a zisků) v důsledku deflace nebo jen velmi nízké inflace, rozdíly v ziskovosti mezi firmami atd. Pomalý růst těchto ukazatelů byl zřetelnější zejména při srovnání poslední expanze s dalšími dvěma nejdelšími expanzemi, tzn. s expanzí Izanagi (1965 – 1070) a s bublinovým boomem (1986 – 1991) – viz graf 1.

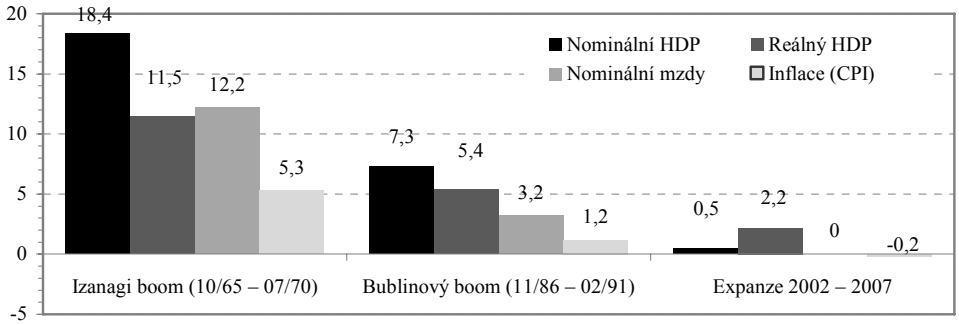
Během těchto dvou expanzí HDP rostl mnohonásobně rychleji než v současnosti. Podstatně vyšší byl i průměrný růst nominálních mezd (při relativně nízké průměrné inflaci), které jsou pro hodnocení stavu ekonomiky z pohledu veřejnosti nejvýznamnější.

Podle japonské vlády (CAO, 2007, s. 4) byly jedním z hlavních faktorů fluktuací reálného HDP v posledních letech exporty zboží a služeb. Význam exportů pro celkové zisky firem, objem jejich produkce a investice značně roste od poloviny 90. let. Vzhledem k tomu, že stav podnikového sektoru se odráží ve spotřebě domácností (skrze rostoucí zaměstnanost a stabilizaci nominálních mezd), rostoucí exporty mají vliv i na růst soukromé spotřeby.

[15] Premiér Shinzo Abe (90. japonský premiér) nahradil poměrně oblíbeného premiéra Junichira Koizumiho (2001 – 2006), propagátora významných ekonomických reforem. Abe vydržel ve své funkci pouze rok (2006 – 2007), podobně jako následující premiéři Yasuo Fukuda (2007 – 2008), Taro Aso (2008 – 2009) a Yukio Hatoyama (2009 – 2010). Od července 2010 zastává funkci japonského premiéra Naoto Kan. Podrobněji viz například oficiální webové stránky premiéra a jeho kabinetu <www.kantei.go.jp>.

G r a f 1

Vybrané ukazatele v dobách expanze, průměrná tempa růstu v %



Poznámka: Graf je vytvořen na základě převzatých vládních dat. Průměrná data u růstu HDP současné expanze jsou počítána jen do ledna 2007, míra inflace do května 2007.

Pramen: CAO (2007), s. 6.

2.1. Dopady deflace na japonskou ekonomiku

V Japonsku byla, jako v jediné vyspělé zemi po druhé světové válce, zaznamenána v průběhu recese i deflace, spojená zejména s nedostatečnou agregátní poptávkou, nikoliv výrazným růstem produktivity. Deflace má v posledních dekádách nemalý vliv na výkon ekonomiky.

Japonsko vykazovalo už od 80. let 20. století nejnižší průměrné míry růstu cenové hladiny mezi zeměmi OECD. Ve všech vyspělých zemích míra inflace postupně klesala, v Japonsku však nejrychleji. Zatímco v letech 1990 – 1994 průměrná roční míra inflace představovala 2 %, po roce 1995 klesla na 0,49 %. V roce 1994 míra inflace (měřená indexem CPI) dosáhla jen 0,7 % a v roce následujícím –0,1 % (Cargill, 2001, s. 119; CAO, 2006). Ceny výrobců přitom klesaly už od poloviny 80. let. V 90. letech bylo tempo jejich poklesu rychlejší než u spotřebitelských cen, stejně jako tomu bylo u deflátoru HDP. V letech 1996 – 1998 ceny opět začaly mírně růst, a obavy ze vzniku deflační spirály poklesly. Po roce 1999 však pokles cen pokračoval. Deflace se tak stala významným faktorem pro vývoj ekonomiky a podle některých autorů následující recese v roce 1997 vznikla právě kvůli ní (deflační recese).

Dlouhodobý pokles cen nebyl v Japonsku očekáván oficiálními ani soukromými subjekty. Vznik tohoto vážného problému pravděpodobně podnítilo více faktorů na straně rostoucí agregátní nabídky (růst produktivity a pokles nákladů v důsledku technologického pokroku a strukturálních změn, později pokles cen v důsledku restrukturalizace nekonkurenceschopných podniků apod.) i dlouhodobě stagnující agregátní poptávka (v důsledku stárnutí populace i psychologických aspektů po propadu cen aktiv), včetně krize bankovního sektoru, nedostatečně

expanzivní měnové politiky (dlouhodobě zaměřené na udržování nízké inflace) (Baig, 2003, s. 42). Deflaci posilovala i zmiňovaná apreciace JPY, která snižovala ceny dováženého zboží. Pokračující pokles cen se na konci 90. let se projevil také v přetrvávajících, silných deflačních očekáváních, která se BOJ nedařilo zvrátit.

Dopady dlouhodobého poklesu cen na ekonomiku se různí dle zdrojů, rozsahu a délky deflace.[16] V Japonsku byly příčiny deflace komplikované, pokles cen dlouhodobý a relativně velký. Domácnosti z obavy z nejisté budoucnosti začaly ještě více omezovat spotřebu a preferovat držbu hotovosti (objevil se zde problém tzv. pasti likvidity). Nízká spotřeba tlačila podniky k dalšímu snižování cen produkce a omezování investic, a tím ke zhoršování jejich finanční situace a v konečném důsledku až k nárůstu špatných úvěrů v bilancích komerčních bank vzhledem k nárůstu počtu bankrotů v ekonomice.[17] Problémy podnikového sektoru se odrazily i v nárůstu nezaměstnanosti a ve stagnaci nebo poklesu nominálních mezd. Pokles ekonomické aktivity se projevuje i v dalších oblastech, například v poklesu daňových příjmů státu a nárůstu výdajů v sociální oblasti (zejména podpory v nezaměstnanosti).

Ačkoliv BOJ reagovala od poloviny 90. let na klesající ceny standardně, tedy monetární expanzí, a snížila diskontní sazbu téměř na minimum, očekávané zvýšení úvěrové dynamiky a množství peněz v oběhu nevyvolala. Zásadní zvrat nepřinesla ani politika kvantitativního uvolňování, aplikovaná v letech 2001 – 2006.

2.2. Japonské hospodářské cykly v kontextu vývoje ve vyspělém světě

Mezi nejvýznamnější trendy a změny ve vývoji hospodářských cyklů ve vyspělém světě od druhé poloviny 20. století patří dle IMF (2002) a OECD (Dalsgaard, Elmeskov a Park, 2002) či dalších autorů především: snížení amplitudy a volatility cyklů; růst synchronizace recesí ve světové ekonomice (skrze mezinárodní obchod a mezinárodní finanční systém); růst volatility investic (tj. klíčové determinanty agregátní nabídky a poptávky); změna rolí ostatních složek HDP při formování cyklu; rostoucí vliv cen aktiv na hospodářský cyklus.

[16] Jak upozorňuje např. Baig (2003, s. 5) v případě dočasných poklesů cen v důsledku růstu agregátní nabídky nebo produktivity nemusí být dopady na ekonomiku závažné. Stejně tak deflace, kterou vyvolají pozitivní externí šoky (např. pokles cen importu díky výrazné liberalizaci obchodu), může být jen projevem přizpůsobení a přechodu ekonomiky ke stavu nové rovnováhy. Negativní efekty jsou spojeny zejména z deflací taženou agregátní poptávkou.

[17] Neočekávaný pokles cen mj. zhoršuje postavení dlužníků. Hodnota závazků v reálném vyjádření roste, což může vést k problémům se splácením. Zároveň ale klesá hodnota zástav v držení věřitelů. Tento pokles může být výrazně zesílen poklesem cen aktiv v důsledku rozpadu bublin na trzích aktiv, jako u Japonska na počátku 90. let. V důsledku omezení úvěrování v ekonomice (*credit crunch*), které v podobné situaci může nastat, klesají výdaje na spotřebu a investice, a tím i agregátní poptávka.

Délka cyklů ve vyspělých zemích má tendenci spíše se prodlužovat, zejména díky prodlužujícím se expanzím. V případě Japonska se průměrná doba trvání expanzí prodlužila dle údajů ESRI až díky expanzi v letech 2002 – 2007. Naopak se prodlužovaly japonské recese. Poválečné expanze v Japonsku (v letech 1951 – 2002, bez započtení expanze v letech 2002 – 2007 a následné recese) trvaly v průměru 2,8 let, zatímco recese 1,3 let. Celý hospodářský cyklus trval v průměru 4,2 let (vypočteno na základě tab. 1).

V letech 1973 – 2000 trvaly expanze ve vyspělém světě dle IMF (2002, s. 130) v průměru 6,9 let; recese 1,5 let. Zejména od 90. let byly japonské expanze mírně kratší, recese naopak delší a hlubší oproti průměru vyspělých zemí. Zkracování cyklů v Japonsku přitom IMF přičítal neschopnosti Japonska reagovat na negativní šoky v důsledku rigidit na trhu výrobků i práce a dalších vážných strukturálních problémů. Podobné závěry lze získat i z dat ESRI, avšak je třeba upozornit na odlišnou metodiku IMF[18] při vykazování bodů obratu u fází cyklu.

Vedle délky je další důležitou charakteristikou cyklu jeho hloubka.[19] Hloubka cyklů se ve vyspělých zemí obecně snižuje. V případě Japonska jsou však podle OECD (Dalsgaard, Elmeskov a Park, 2002, s. 8) větší rozdíly mezi jednotlivými dekádami a v 90. letech se cykly prohloubily, zatímco ve většině ostatních v zemích OECD byl vývoj opačný. Produkční mezera byla v Japonsku v 90. letech v průměru 2x větší než v USA nebo ve velkých evropských ekonomikách. Zatímco v zemích OECD snižovala hloubku cyklu především stabilnější domácí poptávka (zejména soukromá spotřeba a investice), v Japonsku byla domácí poptávka labilnější. V novém století se amplituda japonského cyklu opět snížila.

Co se týká synchronizace japonských hospodářských cyklů s cykly v ostatních zemích, Japonsko šlo v 90. letech opět proti převládajícímu trendu. Míra synchronizace reálného HDP Japonska s HDP USA, zemí G7, eurozóny a zemí východní Asie v 90. letech dle propočtů japonské vlády (CAO, 2006) poklesla oproti předchozí dekádě. Vývoj ekonomiky tak pravděpodobně určovaly více domácí faktory. Korelace cyklů Japonska a zemí jihovýchodní a východní Asie se však na konci 90. let začala zvyšovat, což je možné vidět i na příkladu souběžné recese v Japonsku a v zemích postižených finanční krizí ve druhé polovině 90. let. Po roce 2000 míra synchronizace s uvedenými regiony znovu rostla. Vývoj Japonska je samozřejmě stále více závislý a provázaný s vývojem Číny. Nezanedbatelnou roli má pro Japonsko nadále ekonomika USA, která patří dlouhodobě mezi jeho největší obchodní partnery.

[18] IMF také využívá v některých analýzách odlišnou definici recese, kterou vymezuje jako období jednoho a více po sobě následujících let negativního růstu reálného HDP, expanze naopak za období jednoho a více let pozitivního růstu reálného HDP. Viz např. IMF (2002).

[19] Amplituda (hloubka) cyklu je určena jako maximální vzdálenost mezi pozitivními a negativními produkčními mezerami každého cyklu (Czesaný, 2006, s. 21).

Závěr

Charakter hospodářských cyklů Japonska se v poválečném období postupně mění. Zatímco v 50. a 60. letech byly zdrojem hospodářských cyklů především poptávkové šoky a opatření hospodářské politiky související se snahou o udržení zásob devizových rezerv kvůli fixnímu měnovému kurzu, v 70. letech působily převážně externí šoky na straně agregátní nabídky. V 80. a 90. letech se cykly dále prohlubovaly, a zároveň zkracovaly, zdroje cyklů je možné nalézt na straně nabídky i poptávky. Hospodářské cykly Japonska mají nadále řadu specifik oproti cyklům v ostatních vyspělých zemích. Hlavní zdroje krátkodobých fluktuací japonského produktu tradičně vychází z domácí poptávky, zejména z pohybů konečné soukromé spotřeby a soukromých fixních investic. Postupně však roste význam exportu jako zdroje hospodářského cyklu. Charakteristiky hospodářských cyklů (např. délka a hloubka cyklického kolísání) se v jednotlivých dekádách výrazně měnily, a to i ve srovnání s vývojem v jiných vyspělých zemích.

Výjimečnost 90. let dokazuje právě vývoj jednotlivých charakteristik hospodářského cyklu a jeho fází. Ačkoliv od začátku 50. let do konce 80. let bylo oficiálně zaznamenáno deset recesí, pouze u jedné z nich (v roce 1974 v důsledku prvního ropného šoku) došlo k propadu reálného HDP. Od rozpadu bubliny na trzích aktiv Japonsko spadlo do recese čtyřikrát, HDP poklesl dokonce několikrát, a to v rekordní výši. Recese byly během „ztracené dekády“ také nejdelší a nejhlubší, což nekoresponduje s vývojem v jiných vyspělých zemích.

Výjimečný byl i vývoj Japonska na začátku nového století. Ekonomika v letech 2002 – 2007 nepřetržitě rostla, a nacházela se tak v dosud nejdelší poválečné expanzi. Charakteristiky hospodářského cyklu se v tomto období také znovu začaly přibližovat trendům v jiných vyspělých zemích (srovnej např. Němcová, 2009, nebo Cihelková a Hnát, 2008).

Ve čtvrtém čtvrtletí 2007 ovšem přišel další zlom v podobě rekordně hluboké recese, jejíž konec byl určen na březen 2009. Situace v roce 2010 se ukazovala opět jako velmi nepříznivá, tempa růstu HDP zpomalovala, zhoršovaly se i další ukazatele. Japonsko se v posledních letech pohybuje mezi extrémy. Čelí zásadním ekonomickým i sociálním problémům, které limitují a do budoucna budou stále více limitovat možnosti růstu ekonomiky. Japonským úřadům se dosud nepodařilo vyřešit problém vysokého veřejného zadlužení, ani vleklé deflace, a to v situaci počínající demografické krize (velmi rychlého stárnutí populace) a dalších problémů. Rychle se střídající vlády se snaží o nalezení vhodného mixu strukturálních reforem, nicméně jejich reálný dopad je prozatím spíše omezený. Vzhledem k závislosti země na exportech je možné očekávat, že další vývoj japonské ekonomiky a charakter jejích hospodářských cyklů bude značně ovlivňovat vývoj hlavních obchodních partnerů (především Číny).

Literatura

BAIG, T. (2003): Japan´s Experience with Deflation and Associated Costs. In: Japan: Selected Issues 2003. IMF. <www.imf.org/external/country/JPN/index.htm>.

BALÁŽ, P. (2000): Postavenie Japonska v globalizačných procesoch vo svetovom hospodárstve. Politická ekonomie, *XLVIII*, č. 2, s. 224 – 265.

BOJ (2007): The 31st Opinion Survey on the General Public's Views and Behavior. BOJ. Dostupné na: <www.boj.or.jp/en/theme/research/survey/index.htm>.

CAO (2007): Annual Report on The Japanese Economy and Public Finance 2007: Toward Higher Productivity Growth. Government of Japan. Dostupné na: <www5.cao.go.jp/keizai/index-e.html>.

CAO (2006): Annual Report on The Japanese Economy and Public Finance 2006: Japanese Economy Heading for New Growth Erawith Conditions for Growth Restored. Government of Japan. Dostupné na: <www5.cao.go.jp/keizai/index-e.html>.

CARGILL, T. F. (2001): Monetary Policy, Deflation and Economic History: Lessons for the Bank of Japan. In: Monetary and Economic Studies. Tokyo: Bank of Japan.

CIHELKOVÁ, E. – HNÁT, P. (2008): Budoucnost Evropské unie v kontextu nového regionalismu. Politická ekonomie, *LVI*, č. 1, s. 67 – 75.

CIHELKOVÁ, E. (1995): Světová ekonomika – fenomén a disciplína. Politická ekonomie, *XLIII*, č. 2, s. 280 – 282.

CZESANÝ, S. (2006): Hospodářský cyklus – teorie, monitorování, analýza, prognóza. 1. vyd. Praha: Linde. ISBN 80-7201-576-1.

CZESANÝ, S. (2002): Monitorování a analýza hospodářského cyklu. Politická ekonomie, *L*, č. 2, s. 184 – 208.

DALSGAARD, T. – ELMESKOV, J. – PARK, C. (2002): Ongoing Changes in the Business Cycle: Evidence and Causes. [Working Paper, No. 315.] Paris: OECD.

ESRI (2010): Guide for Using Diffusion Indexes and Composite Indexes. ESRI. Dostupné na: <www.esri.cao.go.jp/en/stat/di/di2e.html>.

FLATH, D. (2005): The Japenese Economy. 2. vyd. Oxford: Oxford University Press.

FRAIT, J. – MELECKÝ, M. – HORSKÁ, H. (2002): Recese, deflace, bankovní krize a past likvidity v Japonsku. Politická ekonomie, *L*, č. 2, s. 263 – 280.

HAYASHI, F.– PRESCOTT, E. C. (2002): The 1990s in Japan: a Lost Decade. Review of Economic Dynamics, *5*, č. 1, s. 206 – 235.

HINDLS, R. – HOLMAN, R. – HRONOVÁ, S. a kol. (2003): Ekonomický slovník. 1. vyd. Praha: C. H. Beck. ISBN 80-7179-819-3.

HOLMAN, R. a kol. (2005): Dějiny ekonomického myšlení. 3. vyd. Praha: C. H. Beck. ISBN 80-7179-380-9.

HORSKÁ, H. (2004): Jak vyřešit problém deflace? – Příklad Japonska. In: ŠAROCH, S., ŽÁK, M. (eds) a kol.: Česká ekonomika a ekonomická teorie. [Sborník z diskusních seminářů 1998 – 2002.] Praha: Academia. ISBN 80-200-1129-3.

IMF (2002): World Economic Outlook: Recessions and Recoveries. April 2002. Washington: IMF. Dostupné na: <www.imf.org/external/pubind.htm>.

ITO, T. (1992): The Japanese Economy. 1. vyd. Cambridge: The MIT Press. ISBN 0-262-09029-5.

JIRÁNKOVÁ, M. (2009): Ataky na „tradiční“ funkce národních států v globálních ekonomických procesech. Ekonomický časopis/Journal of Economics, *57*, č. 1, s. 41 – 56.

NĚMCOVÁ, I. (2009): EU a hospodářská krize – vybrané aspekty. In: Evropská unie po českém předsednictví [Sborník – DVD]. Ostrava: VŠB-Technická univerzita, s. 1 – 7. ISBN 978-80-248-2057-6.

OECD (1999): OECD Historical Statistics 1960 – 1997. Paris: OECD. ISBN 92-64-05880-X.

POSEN, A. S. – KUTTNER, K. N. (2001): The Great Recession: The Lessons for Macroeconomic Policy from Japan. Brooking Papers on Economic Activity, *32*, č. 2, s. 93 – 186.

PRESCOTT, E. C. (2002): Prosperity and Depression. The American Economic Review, *92*, č. 2, s. 1 – 15.

STATISTICS BUREAU (2010): Japan Monthly Statistics – April 2010. Ministry of Internal Affairs and Communications, Statistics Bureau, Director-General for Policy Planning (Statistical Standards) and Statistical Research and Training Institute. Dostupné na: <www.stat.go.jp/english/index.htm>.

STATISTICS BUREAU (2008): Historical Statistics of Japan. Ministry of Internal Affairs and Communications, Statistics Bureau, Director-General for Policy Planning (Statistical Standards) and Statistical Research and Training Institute. Dostupné na: <www.stat.go.jp/english/data/chouki/18.htm>.

STUCHLÍKOVÁ, Z. (2008a): Japonská ekonomika: faktory vývoje a hospodářské cykly. [Doktorandská disertační práce.] Praha: Katedra světové ekonomiky VŠE v Praze.

STUCHLÍKOVÁ, Z. (2008b): Změny v úloze státu v japonské ekonomice. [Working Papers Fakulty mezinárodních vztahů, *II*, č. 23, s. 1 – 18.] Dostupné na: <http://vz.fmv.vse.cz/wp-content/uploads/23_2008.pdf>.

YOSHIKAWA, H. (2002): Japan´s Lost Decade. 1. vyd. Tokyo: The International House of Japan/ LTCB International Library.

WEST, K. D. (1991): Sources of Cycles in Japan: 1975 – 1987. NBER. Dostupné na: <www.nber.org>.