

О.А. Константинова (4 курс, каф. МЭ), А.Р. Каньковская, к.э.н., доц.

ОСОБЕННОСТИ АКЦИОНЕРНОГО КАПИТАЛА ЯПОНИИ

Рынок ценных бумаг Японии является вторым крупнейшим после фондового рынка США. В конце 1996 г. объем капитализации в Японии составлял \$3,1 трлн. (примерно 16% мировой).

В Японии защита прав акционеров наименьшая и здесь существует больше всего препятствий для проявления инициативы инвесторов. Тем не менее, по величине капитализации Япония занимает второе место в мире. Все крупнейшие корпорации и большинство мелких находятся в собственности других корпораций, причем у многих собственников. Корпоративные акционеры владеют акциями, прежде всего, в стратегических целях - для укрепления долгосрочных связей, завоевания новых клиентов и защиты от нежелательных аутсайдеров. Для корпорации как основного акционера Японии приобретение акций - средство получить кредит, заключить новый контракт или приобрести новую технологию. Взаимоотношения между компанией и ее акционерами основаны на взаимных привилегиях. Во многих случаях две фирмы имеют акции друг друга, чтобы быть уверенными в том, что они находятся у «дружественной организации». Например, если в США акционер считает, что курс акций упадет, он продает свои акции. В Японии - нет, поскольку взаимоотношения с компанией, чьи акции ему принадлежат, могут от этого пострадать.

Чтобы понять, каким образом в Японии сложилась такая структура собственности, необходимо учесть особенности социально-экономического развития «страны восходящего солнца» после революции «мэйдзи» 1868 г.

Господствующие позиции в экономике страны в конце XIX в. захватили так называемые дзайбацу - холдинговые компании, принадлежавшие нескольким японским семьям, проводившим наиболее активную и агрессивную политику экспансии при сильной поддержке государства. Каждая дзайбацу состояла из холдинговой компании, контролировавшейся семьей. Холдинговой компании в свою очередь принадлежали акции предприятий обрабатывающей промышленности, торговых компаний и финансовых учреждений.

Хотя организованный фондовый рынок (фондовая биржа) возник в Японии уже через десять лет после революции «мэйдзи», он был слабо связан с потребностями дзайбацу, которые сами контролировали банки и другие финансовые институты. Только в 30-е годы японские холдинги были вынуждены выпустить акции для более широкого круга инвесторов. Но в целом дзайбацу оставались закрытыми организациями.

Фактически фондовый рынок в традиционном понимании возник в Японии лишь после Второй мировой войны. Были ликвидированы довоенные дзайбацу с продажей акций широким слоям населения. В 1948 г. японский парламент принял Закон о ценных бумагах и биржах.

Акционерами японских компаний стали миллионы японцев, которым в конце 40-х годов принадлежало примерно 70% всех акций. Это был единственный период в экономической истории современной Японии, когда собственность была действительно демократичной.

Но этот период оказался очень коротким. Корпорации стали восстанавливать свои былые позиции с помощью выкупа акций. Процесс этот имел свою специфику. В отличие от США японским корпорациям запрещено скупать собственные акции. Нельзя создавать и финансовые холдинги. Поэтому для восстановления позиций компании прибегли к взаимному владению акциями.

В итоге в Японии сформировались мощные объединения компаний - финансово-промышленные группы (кейрецу). На долю шести финансово-промышленных групп приходится примерно четверть всех зарегистрированных акций японских компаний.

Япония - единственная страна в мире, где публикуются официальные статистические данные о ФПГ.

Нефинансовые компании с активами свыше 30 млрд. иен не могут иметь акции других компаний на сумму большую, чем их собственный акционерный капитал. Современные ФПГ не имеют в качестве ядра холдинговую компанию. Таким ядром выступают банки, но им запрещено иметь более 5% акций одной корпорации. Не более 10% акций одного эмитента могут приобретать страховые компании. В ФПГ входит также страховая компания и множество промышленных и торговых компаний. В общей сложности на банки приходится около 20% акционерного капитала страны. Почти все банки имеют солидный портфель акций, но львиная доля сосредоточена в трех банках долгосрочного кредита, шести городских банках (каждый из которых возглавляет ФПГ) и семи доверительных банках.

Страховым компаниям принадлежит 16% акционерного капитала страны. Инвестиционные трасты владеют примерно 2,6% акций. Эти институты коллективного инвестирования управляются в основном Большой четверкой брокерско-дилерских фирм и соответственно находятся в сфере их влияния. На долю нефинансовых корпораций приходится примерно 24% всех акций. Так, перекрестное владение акциями представляет собой отличительную особенность Японии.