

A japán bankrendszer átalakulásának főbb állomásai

Hidasi Balázs – Papp István

Japánban az 1950-es és 60-as években a monetáris hatóságok szigorúan szabályozták a pénzügyintézetek működését; a hitelezést döntően a bankok végezték. A szigorúan szabályozott és rugalmatlan bankrendszer az 1970-es években egyre inkább gátja lett a gazdaság további modernizációjának és nemzetköziesedésének, ezért az 1970-es években Japánban is elkezdődött a pénzügyi dereguláció, ami felgyorsította a tőkepiac fejlődését és a pénzügyi szektor átalakulását. A kötvénypiac kialakulásával alternatív finanszírozási lehetőségek váltak elérhetővé a vállalatok számára, aminek következtében a bankok elveszítették ügyfeleik egy részét, s ennek kompenzálása céljából egyre aktívabbá váltak az ingatlanfinanszírozásban. Az 1980-as évek végére a spekulatív részvényvásárlások és ingatlan-adásvételek „buborékgazdaság” kialakulását eredményezték, majd miután az eszközárak emelkedő trendje megfordult, a bankok nemteljesítő hitelállománya historikus csúcsra növekedett. A magas NPL-rátát csak több mint 15 év eltelte után sikerült tartósan 3 százalék alá szorítani. A magas nemteljesítő hitelállomány kezelése éveken át lekötötte a szektor erőforrásait, ezért a japán bankrendszer nemzetközi versenyképessége leromlott, amelyen a méretgazdaságosság kiaknázásával igyekeztek javítani. A megabankok színre lépése kedvezően hatott a versenyképességi hátrányok lefaragására, de egyúttal egy új, rendszerszintű kockázattal terhelte meg a pénzügyi szektort a „too big to fail” probléma felerősítésével.

Journal of Economic Literature (JEL) kódok: G01, G18, G21, G28

Kulcsszavak: Japán, bankrendszeri reformok, pénzügyi dereguláció, nemteljesítő hitelállomány

1. Szigorúan szabályozott bankrendszer az újjáépítés támogatásának jegyében

A japán bankok az 1950-es és 60-as években szigorúan szabályozottan, a világ pénzügyi piacaitól elszigetelten működtek, mert a kormány lényegében megtiltotta, hogy a hazai tőke elhagyja az országot. Ezek az évek a háború utáni újjáépítés jegyében teltek, s ahhoz minden belső forrásra szükség volt, amit elsősorban a kiemelt ipar-

Hidasi Balázs a Magyar Nemzeti Bank elemzője. E-mail: hidasib@mnb.hu.

Papp István a Magyar Nemzeti Bank vezető közgazdasági elemzője. E-mail: pappis@mnb.hu.

ágakba koncentráltak. A monetáris hatóságok szigorúan szabályozták a pénzügyi intézetek működését, a piacot erős szegmentáltság jellemezte, s a kamatok többségét mesterségesen alacsony szinten rögzítették (Suzuki 1992). 1945-ben Japán elvesztette a világháborút, az országot amerikai csapatok szállták meg. A megszálló erők átalakították az ország gazdasági és pénzügyi rendszerét, így olyan bankrendszer jött létre, amely funkcionálisan és földrajzilag is erősen szegmentált volt (Vittas et al. 1994). A megszálló erők élesen elkülönítették a kereskedelmi és a befektetési banki tevékenységet. A kereskedelmi bankok csak rövid lejáratú forrásokat gyűjthettek, és csak rövid lejáratú hiteleket nyújthattak. A hosszú lejáratú hitelezés az ún. „long term credit bank”-ok (*chougin*) feladata lett. A vagyonkezelés néhány trust bank (*shintaku ginko*) privilégiuma volt. A nagy, országos fiókhálózattal rendelkező kereskedelmi bankok (*toshi ginko*) ügyfelei főként a nagyvállalatok közül kerültek ki, a középvállalatok bankjai pedig a regionális bankok (*chigin*) lettek. A helyi kisvállalatok finanszírozási igényeit főként a helyi hitelintézetek (*shinkin*) és a takarékszövetkezetek (*shinyou kumiai*) elégítették ki. A hitelezést döntően a bankok végezték, a nem banki közvetítők és az értékpapírpiacon szerepe korlátozott volt. A vállalati hitelek esetében gyakoriak voltak a hitellimitek, de a KKV-k mellett a háztartások is csak nehezen jutottak hitelhez ezekben az években. A belföldi források szűkösek voltak, a külföldi hitelfelvétel pedig nem volt engedélyezett ekkoriban (Ito 1992:119).

Az 1950-es és 60-as években a japán bankrendszer lényegesen eltérő képet mutatott a korabeli amerikai vagy a nyugat-európai országok bankrendszereitől. A japán pénzügyi rendszer szigorúan szabályozott és erősen szegmentált volt, de ez nem tekinthető különlegesnek, mert a világ számos országában hasonló volt a helyzet. Ami valójában japán sajátosság volt, az a „main bank”-nak nevezett intézményrendszer és a kereskedőházak¹ szerepe, valamint az, hogy a szigorú pénzügyi szabályozás makrogazdasági stabilitással, illetve exportorientált gazdaságpolitikával párosult.

A szigorúan szabályozott, s az újjáépítés támogatásának alárendelt bankrendszer az 1950-es és 60-as években sikeresen betöltötte a feladatát, de a 70-es évek kihívásai („Nixon-sokk”: a dollár kötött árfolyamon történő aranyra váltásának megszüntetése, olajválság stb.) jelentős átalakulást kényszerítettek ki a gazdaságban. Az átalakulás során a japán termelőkapacitások nemcsak újjáépültek, hanem modernizálódtak, energiatakarékosabbak lettek, s az ipar szerkezete is sokkal korszerűbbé vált. A pénzügyi rendszer azonban nem fejlődött ezzel összhangban, mennyiségileg

¹ Ezen intézmények nagyon fontos szerepet játszottak az újjáépítés során és az azt követő gyors gazdasági növekedés időszakában, ezért gyakran „kvázi bankok”-nak is nevezik őket. A kereskedőházak nagyon sok kisvállalatnak (termelőknél és kiskereskedőknél), valamint exportőröknek és importőröknek nyújtottak pénzügyi forrást (hitelt és tőkét), illetve adtak tanácsokat. A kereskedőházak jellemzően rövid és középtávú kereskedelmi hiteleket biztosítottak partnereiknek, valamint technikai segítségnyújtást, exportstratégiákat és marketingismereteket is biztosítottak részükre. A kereskedőházak jól ismerték a külföldi igényeket és piacokat, s így rendkívül hasznos segítséget tudtak nyújtani a partnereiknek, s ez a támogatás a KKV-k esetében létfontosságú volt.

ugyan jelentősen bővült, de struktúrája és főbb jellemzői alapvetően változatlanok maradtak².

A tartós ügyfélkapcsolat szerepe a vállalati hitelezésben

Egy vállalat „main bank”-ja alatt azt a bankot értjük, amely vagy az adott vállalat legnagyobb hitelezője, vagy a legjelentősebb részvényese, esetleg mindkettő. A vállalat és „main bank”-ja szoros, hosszú távú kapcsolatra lép egymással, s ebben a tartós elkötelezettségben nagyon ritkák a váltások. A vállalat nemcsak pénzügyi forrásokat kap a banktól, hanem szükség esetén konzultációs támogatásra is számíthat, ami komolyabb pénzügyi nehézség esetén megnyilvánul abban is, hogy a bank tagot delegál a cég igazgatótanácsába. A kölcsönös és tartós elkötelezettség azzal az előnnyel jár, hogy a vállalat biztonsággal számíthat a finanszírozási forrásokra, míg a bank a kamatjövedelem mellett egyéb díjbevételekhez jut (konzultációs díjak). A main bank intézménye révén sikerült csökkenteni a banki finanszírozás költségét, valamint könnyebb és kevésbé költséges volt a vállalatok átstrukturálása nehézségek esetén, hiszen a bank folyamatosan monitorozza a cég tevékenységét, s ezáltal csökken az információs aszimmetria a vállalat és a bank között. A bank általi folyamatos monitoring növelte a menedzsment döntéseinek megalapozottságát, aminek köszönhetően sikerült elkerülni a megalapozatlan expanziót, illetve a fejlesztések kudarcát. A „main bank” szerepkörben a nagy kereskedelmi bankok vannak, s mindegyikük köré nagyszámú vállalat csoportosul, amelyek általában azonos cégcsoporthoz (keiretsu) tartoznak. A nagyobb vállalatok jelentős része rendelkezik „main bank”-kal. A pénzügyi dereguláció valamelyest csökkentette a main bank szerepét, de ez az intézmény továbbra is fontos eleme a pénzügyi közvetítőrendszernek.

Az olajválság kitörése után, valamint az újjáépítés befejeződésével a japán cégek növekedési kilátásai romlottak, illetve ezzel összhangban beruházásaik látványosan csökkentek. A vállalatok korábbi, erőteljes banki forrásigénye jelentősen mérséklődött, sőt, több vállalat megtakarítóvá vált, s ezek a cégek magasabb kamatokat kezdtek el követelni betéteikért. A kereskedelmi bankok is egyre kevésbé függték már a japán jegybank (Bank of Japan, BoJ) hiteleitől, mert a csökkenő hitelkeresletet más forrásokból is ki tudták szolgálni.

Ugyanakkor 1975 után a japán kormány jelentős hitelfelvevőként jelent meg a pénzügyi piacokon. Ezt az váltotta ki, hogy a kormány gazdaságélénkítési tevékenységének nagy forrásigénye volt, amelyet a pénzpiacról teremtett elő. A korábbi gazdaságpolitikát jelentősen módosítani kellett, mert a korábban preferált exportorientált iparágak és célterületek mellé fel kellett venni az energetikai ipart, valamint az energiatakarékos, illetve a környezettudatos megoldások fejlesztését is. Ugyanak-

² Az akkori gazdasági vezetés az ipari termelés növekedésének ösztönzését tekintette prioritásnak, a pénzügyi szektor fejlesztése sokkal kevesebb figyelmet kapott. A pénzügyi közvetítő rendszer szofisztikáltságának és hatékonyságának növelése csak a dereguláció kiteljesedésekor került előtérbe.

kor, ahogy nőtt az ország adósságállománya, úgy követelték egyre erőteljesebben a bankok a szabályozott kamatok megszüntetését, s a kötvénypiacok liberalizálását.

2. A pénzügyi dereguláció

A szigorúan szabályozott, izolált, s rugalmatlan bankrendszer az 1970-es években már egyre kevésbé felelt meg a kor követelményeinek, és mindinkább gátja lett a gazdaság további modernizációjának és nemzetköziesedésének. Japánban a pénzügyi dereguláció az 1970-es években kezdődött, s korántsem volt olyan gyors és kiterjedt, mint Amerikában vagy az Egyesült Királyságban. A pénzügyi szektor deregulációjával részletesen foglalkozott *Takeda et al. (1992)*. A japán pénzügyminisztérium (MOF) apró lépésekkel haladt a dereguláció útján, s a folyamat során végig igyekezett megőrizni korábbi, igen jelentős befolyását a pénzügyi szektorban. Először csak a nagy összegű betétek (1979-ben 500 millió jen felett) kamatát liberalizálták (így a háztartások és a KKV-k továbbra is kénytelenek voltak a rögzített betéti kamatokon elhelyezni megtakarításaikat), majd lépésről-lépésre, de időben elhúzva³ a többi betétét és hitelét is. *A kamatok teljes körű liberalizálására csak 1994-ben került sor.*

A pénzügyi piacok szegmentáltságának felszámolása még ennél is lassabban haladt, a bankok, a befektetési bankok és az értékpapírt forgalmazó cégek egészen 1999-ig nem léphettek be egymás működési területére.

Japánban a szegmentáció felszámolása azért tartott ilyen sokáig, mert az értékpapírcégek és a befektetési bankok erősen ellenezték, hogy a nagy és erős ún. „city bankok” (országos fiókhálózattal rendelkező kereskedelmi bankok) belépjenek a működési területükre, a MOF pedig attól tartott, hogy a gyors dereguláció következtében több pénzügyi szereplő csődbe menne.

A pénzügyi dereguláció következtében a bankok korábban virágzó hitelezési üzletága hanyatlásnak indult. A hitelintézetek elvesztették piacuk egy részét, s érezhetően csökkentek a hiteleken elérhető marzsok is, ugyanis a nagyobb cégek egyre inkább a kötvénypiacok felé fordultak, ráadásul a külföldi forrásbevonás is elérhetővé vált számukra.

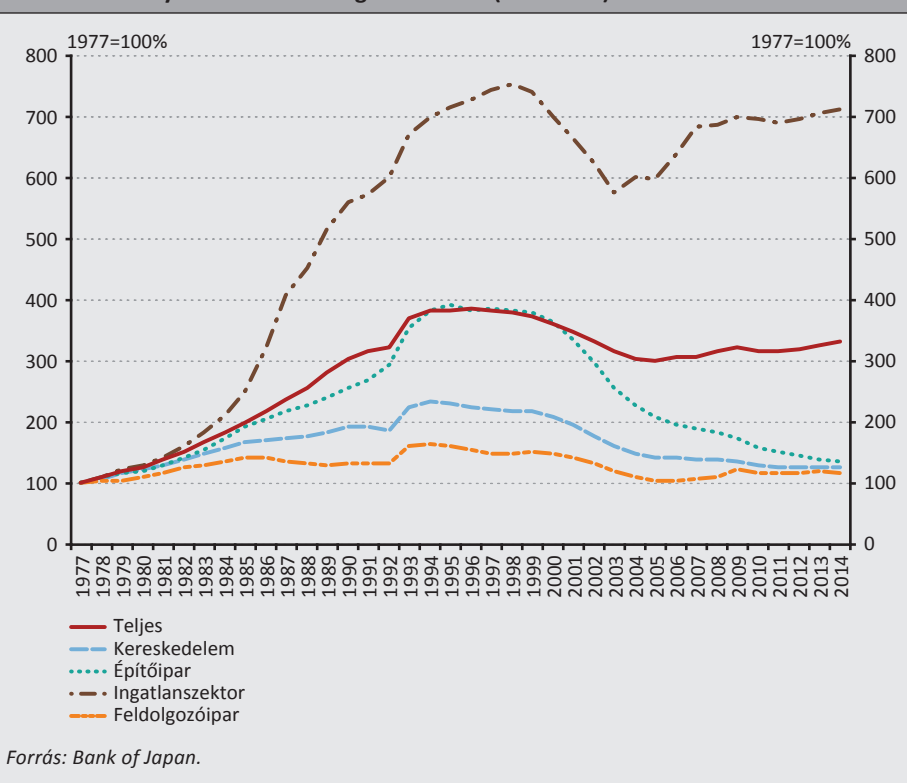
³ A betéti kamatok deregulációjának időbeli széthúzása a kisebb bankokat védte, mert ezáltal időt kaptak a felkészülésre. A nagy összegű, piaci kamatozású betétek elsősorban a nagybankoknál jelentek meg, amelyek azonban a mérethatékonyság miatt könnyebben és gyorsabban tudtak alkalmazkodni a fizetendő magasabb betéti kamatokhoz.

3. A „buborékgazdaság” kialakulása

A pénzügyi dereguláció felgyorsította a tőkepiac fejlődését, amelynek fejlesztése korábban nem kapott kellő figyelmet, s ezért alárendelt szerepet játszott. A tőkepiac deregulációja hamarosan a tőzsde szárnyalását eredményezte, s a Nikkei tőzsdeindex-értéke pár év leforgása alatt megnégyszereződött. A részvényárfolyamok az 1980-as évek végén, a „buborékgazdaság” csúcsán érték el legmagasabb szintjüket.

A bankok a dereguláció következtében elvesztették bevételeik és ügyfeleik egy részét, ezért új piacok után néztek, s egyre aktívabbá váltak az ingatlanfinanszírozásban. A telekárak az 1980-as évek elejétől folyamatosan emelkedtek, aminek újabb lökést adott a japán gazdaság kiteljesedő nemzetköziesedése. A Japánban tevékenykedő külföldi vállalatok száma emelkedni kezdett, a pénzügyi dereguláció nyomán egyre több amerikai és nyugat-európai bank és értékpapír-forgalmazó cég jelent meg Tokióban és Oszakában (Brown 1994), ami tovább növelte a keresletet az ingatlanpiacon. A bankok kifizetődő üzletet láttak az ingatlanhitelezésben, aminek mérete rohamosan nőtt, és amit a jegybank laza monetáris politikája is elősegített.

1. ábra
A hitelállomány alakulása főbb ágazatonként (1977=100)



A spekulatív részvényvásárlások és ingatlan-adásvételek „buborékgazdaság” kialakulását eredményezték az 1980-as évek végére⁴.

A jegybank csak 1989 májusában lépett, ekkor emelte meg az alapkamatot, a MOF pedig felszólította a bankokat, hogy fogják vissza mértéktelen ingatlanhitelezésüket. A források szűkülése és drágulása véget vetett a részvényárfolyamok és az ingatlanárak éveken át tartó szárnyalásának, s az 1980-as évek végén kipukkadt a buborék, amelynek a hatását csak hosszú évek alatt és jelentős áldozatok árán sikerült kezelni.

4. A pénzügyi válság és az arra adott válaszok

A részvényárfolyamok esése és az ingatlanárak csökkenése az 1990-es években is folytatódott, a gazdaság tartós recesszióba süllyedt, s a bankok nemteljesítő hitelállománya historikus csúcásra duzzadt, amelynek következtében a bankok visszafogták hitelezésüket (*Inaba et al. 2005*). A japán KKV-k így egyre nehezebben jutottak hitelhez, ami tovább súlyosbította a gazdaság állapotát, hiszen Japánban igen kiterjedt a KKV-szektor és jelentős a GDP-hez való hozzájárulása.

A bankok vezetői és a gazdaságpolitika formálói is kezdetben abban reménykedtek, hogy hamarosan visszatér a konjunktúra, ami helyrebillenti a bankok jövedelmezőségét, s rendeződnek a problémák.⁵ A gazdaság állapota azonban nem javult, pedig ekkor már a jegybank csökkentette az alapkamatot, a MOF pedig igyekezett rávenni a jobb pénzügyi mutatókkal rendelkező bankokat, hogy vásárolják fel a rossz helyzetben lévő szektortársaikat. A bankok azonban ódzkodtak ettől, mert egyrészt nem rendelkeztek elegendő forrással, másrészt pedig a kellő transzparencia hiányában nem tudták kellő biztonsággal megbecsülni a rossz helyzetben lévő pénzügyintézetek beolvastásával járó költségeket.

A MOF ekkor még nem kapott felhatalmazást arra, hogy közpénzt használjon a bankok megmentésére, ezért ahogy estek a részvényárfolyamok és az ingatlanárak, úgy romlott a bankok helyzete. Az 1990-es évek közepére már tarthatatlanná vált a helyzet, ezért a Pénzügyminisztérium lépésre kényszerült, és közpénz bevonásával felszámoltak néhány kisebb, fizetéseképtelen pénzügyintézetet. A probléma kezelésének halogatása, valamint az adófizetők pénzének felhasználása miatt rengeteg kritikát kapott a MOF, s a hasonló problémák kialakulásának elkerülése céljából átszervezték

⁴ A lakossági ingatlanhitelezésben a nagybankok által alapított, jelzáloghiteleket nyújtó pénzügyi vállalatok (*jusen*) nagyon aktívak voltak, ezért az ingatlanár-buborék kipukkadása után ők lettek az első áldozatok. A *jusen*ek csődje után a bankok vették át a kieső pénzügyi vállalatok helyét. A banki adatok alapján ezért tűnik úgy, hogy az ingatlanszektor hitelállománya a buborék kipukkadása után még évekig nőtt. Ezzel szemben csupán arról van szó, hogy a jegybanki hitelstatisztika nem tartalmazza a nem banki szektor hiteleit, ezért amikor a kieső szereplők helyét átvették a bankok, akkor azok bekerültek a banki hitelstatisztikába, s megemelték az ingatlanszektor hitelállományát.

⁵ Részletesebben lásd: *Fuji et al. (2010)*.

a pénzügyi szervezetek felügyeletét, létrehozva az integrált felügyeletként működő Financial Supervisory Agency-t (FSA).

A kormányzat a kritikák súlya alatt arra a következtetésre jutott, hogy a liberalizáció elhúzódnása és annak ki nem teljesedése, nem pedig a dereguláció okozta a pénzügyi szektor nehézségeit. A kormány a problémák orvoslásának kulcsát a pénzügyi szektor liberalizálásának gyors kiteljesítésében (Big Bang) vélte felfedezni. A döntéshozók félelmeit az is táplálta, hogy a világ vezető pénzügyi centrumai közötti versenyben Tokió mindinkább lemaradt, s bizonyos pénzügyi tevékenységek más, a pénzügyi deregulációt már évekkal korábban sikeresen levezénylő pénzügyi centrumokba vándoroltak (financial hollowing-out).

A japán pénzügyi Big Bang keretében végigvitték a deregulációt, különösen a pénzügyi szolgáltatások szegmentációjának felszámolása haladt rohamléptekkel. Ezt követően már a bankok is foglalkozhattak értékpapírok forgalmazásával és árulhattak biztosításokat is, az értékpapír-forgalmazó cégek és a biztosítók pedig beléphettek a bankok piacára.

1997-ben kitört az ázsiai válság, amely kedvezőtlenül érintette az évek óta gyengélkedő japán gazdaságot. A részvényárfolyamok tovább estek, s ez súlyosbította a pénzügyi rendszer állapotát. 1997 novemberében több pénzügyi szereplő is csődbe ment, amelyek közül a legjelentősebbek a Hokkaido Takushoku Bank és a Yamaichi Securities Company volt. Míg korábban csak kisebb szereplők hullottak ki a piacról, addig a Hokkaido Takushoku Bank már nagybanknak számított, hiszen a 11-ik legnagyobb kereskedelmi bank volt, a Yamaichi pedig egyike volt a négy legnagyobb japán értékpapírcégnak (Big 4).

Egy nagybank csődje

A Hokkaido Takushoku Bankot 1899-ben alapították. 1900-ban speciális pénzintézet lett, amelynek fő feladata az ipar és a mezőgazdaság fejlesztésének elősegítése volt az ország északi részében (Hokkaido és környéke), hosszú lejáratú hitelek révén. 1950-ben ismét kereskedelmi bank lett, majd folyamatosan terjeszkedett, országos kiterjedésű hálózatra tett szert, s ezzel a city bankok közé emelkedett. Az 1980-as évek közepén a Takushoku Bank, több más pénzintézethez hasonlóan, fiókokat nyitott Tokióban és Oszakában, s mindinkább belefolyt a rohamosan bővülő ingatlanhitelezésbe. A japán bankok általában az ingatlan értékének 70 százalékáig adtak hitelt, de az 1980-as években a folyamatosan emelkedő ingatlanárak bővületében több bank eltért ettől a gyakorlattól, s a Takushoku Bank esetében sem volt ritka a 120–130 százalékos LTV mellett nyújtott ingatlanhitel. Amiatt hogy a Takushoku Bank némi késéssel vágott bele az országos méretű ingatlanhitelezésbe, a jelzálog-bejegyzéseken a bank neve előtt általában már szerepelt más hitelező is, ezért az adós fizetéseképtelensége esetén a Takushoku Bankot megelőzték más hitelezők, s ez olyan kockázat volt, ami az ingatlanbuborék kipukkadásával realizálódott, s más ked-

vezőtlen fejleményekkel párosulva, később csődbe vitte a bankot. A „buborékgazdaság” kipukkadását követő években a Takushoku Bank nemteljesítő hitelállománya elérte az 1 trillió jent (9,2milliárd dollár), ami később tovább nőtt, s 1997-ben a bank NPL rátája elérte a 13,4 százalékot, ami a legmagasabb érték volt a city bankok között. A japán hatóságok azt a politikát követték, hogy a 20 legnagyobb hitelintézet közé tartozó bankokat mindenképpen meg kell menteni a csődtől, ezért titokban előkészítették a Hokkaido Takushoku Bank fúzióját a Hokkaido Bankkal, amely éven át a legnagyobb riválisa volt. Az egyesülés azonban a Hokkaido Bank elszánt ellenállása miatt meghiúsult, s így a Hokkaido Takushoku Bank csődöt jelentett.

A csődök sorozata látványosan jelenítette meg a pénzügyi szektor problémáinak súlyosságát, ami pánikot váltott ki, s ezért tovább csökkent a pénzügyi szektor iránti bizalom. A bankok a súlyosbodó helyzetre ismét mérlegalkalmazkodással válaszoltak, s még inkább visszafogták a hitelezésüket. A hitelezés drasztikus visszafogása azt eredményezte, hogy a vállalatok beruházásai rendkívüli mértékben visszaestek, ami tovább súlyosbította a gazdasági válságot Japánban.

1998-ban a bankok helyzetének orvoslása érdekében a kormányzat segítséget ajánlott a bankoknak. A bankok számára nyújtott pénzügyi segítségnyújtás lényege, hogy amelyik banknak szüksége van forrásra, annak ezt közpénzből biztosították volna. A bankok azonban túlságosan félték attól, hogy ha közpénzt fogadnak el, akkor sok részvényesük megválna a részvényeitől, valamint tartottak attól is, hogy a közvélemény ismét a bankok ellen fordul, s így még tovább csökken irántuk a bizalom. A bankok maguk értékelték az eszközeiket, s így végül egyetlen bank sem kért önként segítséget a kormánytól.

A patthelyzetből az lett a kiút, hogy a kormány olyan bankokat keresett meg ajánlatával, amelyek jó állapotban voltak, ezért nekik nem kellett tartaniuk a részvényesek közpénz bevonása miatti negatív reakciójától. A szektor így kapott ugyan tőkét, de az nem oda ment, ahol a legnagyobb szükség volt rá, ezért a stabilizáció nem következett be: továbbra is probléma maradt a magas nemteljesítő hitelállomány.

1998 őszén újabb jelentős bank került bajba, amelyet már az abban az évben alapított pénzügyi felügyeleti hatóság világitott át. A vizsgálat (az eszközök értékelése) felfedte, hogy a bank fizetéképtelen, ezért a hatóságok a Long Term Credit Bank államosítása mellett döntöttek. Nem sokkal ezután erre a sorsra jutott a hasonló üzleti profillal (hosszú lejáratú hitelek nyújtása) rendelkező Nippon Credit Bank is⁶.

⁶ 2000 márciusában a Long Term Credit Bank Shinsei Bank néven visszatért a magánszektorba, s azóta is ott tevékenykedik. A Nippon Credit Bankot pedig 2000 szeptemberében értékesítették egy magánbefektetői konzorciumnak.

5. A nemteljesítő hitelek problémájának megoldása a 2000-es években

A bankrendszeri problémák megoldásának intézményi és pénzügyi háttere az 1990-es évek végére állt csak össze. A politikusok az eltelt évek során megértették, hogy a pénzügyi szektor problémáinak tartós rendezése nélkül nem várható gazdasági növekedés, ezért szakítottak a korábbi kiváráó és halogató politikájukkal, s eljött végre a határozott cselekvés ideje, amelyet a „*Program for Financial Revival*” vázolt fel. A program több szigorítást tartalmazott, ennek részeként a pénzügyi felügyeleti hatóság kötelezte a bankokat a tőkeellátottságuk növelésére, valamint ezzel párhuzamosan szigorodott a bankok eszközértékelési gyakorlata is. A kormányzat nyilvánvalóvá tette, hogy amennyiben szükséges, kész közpénzből forrást biztosítani a bankok helyzetének stabilizálására. A program célul tűzte ki, hogy 2005 végéig megfelelődjön a nagybankok NPL-rátája,⁷ amely ekkor (2002. március) 8,7 százalék volt.

Az ország életében meghatározó szerepet játszó nagybankok egyre inkább tartottak attól, hogy ha nem lépnek előre a nemteljesítő hitelek problémájának megoldásában, akkor ők is állami kézbe kerülhetnek, ezért nagyszabású tőkeemelésbe fogtak: a Mitsubishi Tokyo Financial Group 270 Mrd jen (2,63 Mrd dollár), a Sumitomo Mitsui Financial Group 500 Mrd jen (4,88 Mrd dollár), a Mizuho Financial Group 1 trillió jen (9,76 Mrd dollár) tőkeemelést hajtott végre. Csak az UFJ Holdings választott más utat, azaz nem vont be önként új tőkét, ez azonban később ellehetlenítette működését (*Ryunoshin 2012:17*).

A Resona Bank tőkéje a szigorodó eszközértékelési és könyvelési szabályok miatt az előírt szint alá esett, ezért tőkepótlásra szorult. A hiányzó tőkét a kormányzat közpénzekből biztosította számára. A nagybankok többségének önkéntes tőkebevonása, valamint a Resona Bank helyzetének gyors rendezése kedvezően hatott a bankrendszer megítélésére, s ez hamarosan az emelkedő banki részvényárfolyamokban is megnyilvánult.

Az UFJ Holdings sem járt sokáig külön utakon, a pénzügyi felügyeleti hatóság 2004-ben ugyanis nagyon jelentős értékvesztésképzés-hiányt állapított meg nála, s kötelezte a bankot, hogy jelentősen emelje meg az értékvesztések fedezetére megképzett összeget. Az UFJ ennek csak úgy tudott eleget tenni, hogy összeolvadt a Mitsubishi Tokyo Financial Group-pal.

⁷ A bankszövetség kezdeményezésére 162 bank részvételével már 1993-ban létrehoztak egy rosszbankot (Cooperative Credit Purchasing Company, CCPC), amely 2004-ig működött, s mintegy 15,4 trillió jen értékben vett át nemteljesítő hiteleket, ami a nemteljesítő hitelállománynak a harmadát tette ki. A bankokat nem kényszerítették arra, hogy nemteljesítő hiteleiket a rosszbanknak adják el, de az adózás (veszteségleírás) terén jelentett némi előnyt, ha egy bank ily módon szabadult meg a nemteljesítő eszközeitől. A CCPC hitelben vásárolt, és a nemteljesítő hitel fedezetének értékesítése után számolt el a bankkal.

A „megabankcsoportok” javítják a versenyképességet, de növelik a rendszerkockázatot

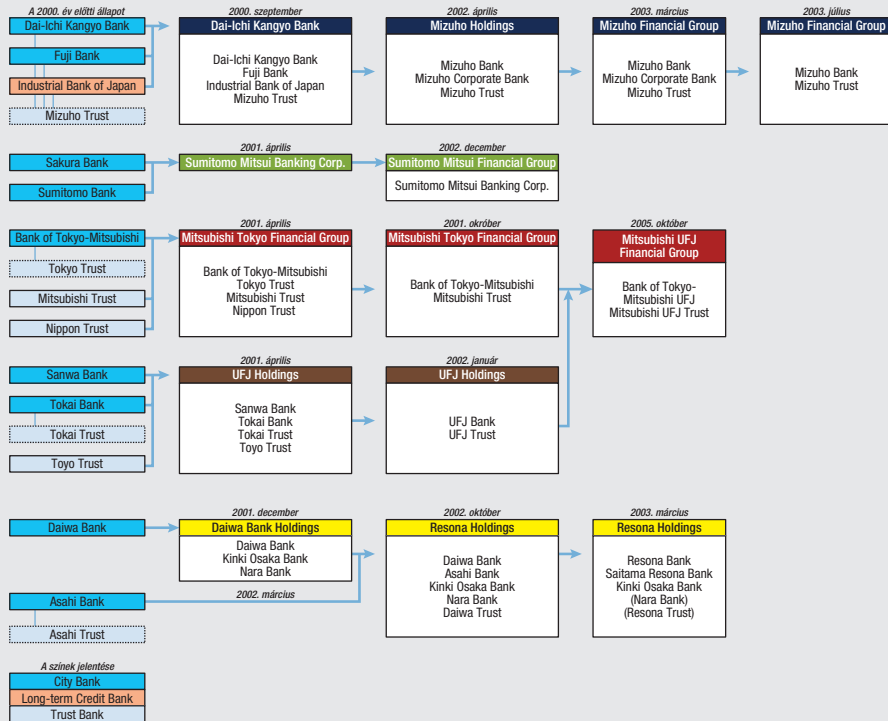
A japán bankrendszerben az elmúlt bő másfél évtizedben jelentős mértékben növekedett a koncentráció, aminek eredményeként „megabankcsoportok” jöttek létre. Ezek a konglomerátumok nemzetközi viszonylatban is a legnagyobb pénzügyi intézmények közé tartoznak, a Mitsubishi UFJ Financial Group például mérlegfőösszeg alapján a világ ötödik legnagyobb bankja volt a 2014. első negyedév végi adatok szerint, de a top 20-as listán még további három japán bank található (a listán 4–4 kínai és francia, 3–3 amerikai és brit, valamint 1–1 német és spanyol bank szerepel). A rendszerszinten is kiemelkedő kockázattal bíró pénzügyi intézmények⁸ szerepe jelentős Japánban, ami magában hordozza a „too big to fail” problémáját. A koncentráció növekedését jól mutatja, hogy a japán nagybankok (city banks) száma 1990-ben még 13 volt, az összeolvadások és felvásárlások révén azonban ezek száma mára kevesebb, mint a felére csökkent. Ennek a folyamatnak a hátterében egyrészt a 90-es évek válságára adott banki reakciók álltak: a fundamentumoktól elrugaszkodott magas ingatlanárak a 90-es évek elejétől csökkenni kezdtek, aminek következtében a bankoknál jelentős mértékű nemteljesítő hitelállomány halmozódott fel. Az egyre növekvő NPL ráták megfékezése érdekében a pénzügyi felügyelet szigorúbb eszközértékelést vezetett be, és magasabb tőkekövetelményt szabott meg, ami a bankokat kiadásaik csökkentésére ösztönözte. A költségcsökkentés bevált eszközei a mérethatékonyságból, illetve a szinergiákból adódó előnyök kiaknázása, ennek érdekében a nagybankok összeolvadtak egymással, s ez jelentős koncentrációnövekedést eredményezett. Ezen összeolvadások egy részét az empirikus elemzések szerint az is motiválhatta, hogy a bankok azért akartak nagyobbra nőni, mert arra számítottak, hogy a „too big to fail” policy miatt a kormányzat nagyobb valószínűséggel fogja megmenteni őket egy újabb válsághelyzet esetén (Harada et al. 2008).

A „megabankcsoportok” kialakulásának kedvezett a pénzügyi liberalizáció 90-es évek végi felgyorsulása. Korábban ugyanis szigorúan szétválasztották az egyes pénzügyi szolgáltatásfajtákat nyújtó intézményeket. Ezen a szabályozáson fokozatosan lazítottak, megteremtve ezzel az alapját annak, hogy nagyméretű pénzügyi holdingcégek alakuljanak ki. A legnagyobb japán pénzintézetek ma már univerzális bankként működnek, magukban foglalva a kereskedelmi banki tevékenység mellett a befektetési szolgáltatásokat is. Ennek következtében jelenleg hatékonyabb, de lényegesen nagyobb rendszerszintű kockázattal bíró pénzintézetek működnek Japánban, ugyanis egy „megabankcsoport” csődje nagyságrendekkel nagyobb károkat tud okozni a pénzügyi rendszerben, mint egy kisebb bank fizetési képtelensége. Egy megabankcsoport esetleges csődje egyrészt nagyméretű likviditási sokkot generálhat a bankrendszerben, másrészt pedig a kisebb bankok nem tudják könnyen pótolni a kiterjedt fiókhálózattal

⁸ Megabankok: Mizuho Financial Group, Mitsubishi UFJ Financial Group, Resona Holdings. A bankcsoportok alakulásáról ld. a 2. ábrát.

és széles üzleti profillal rendelkező nagybankokat. Végül, méretüknél fogva nagyobb fiskális költséget is jelent a kimentésük.

2. ábra
A japán „megabankcsoportok” kialakulása



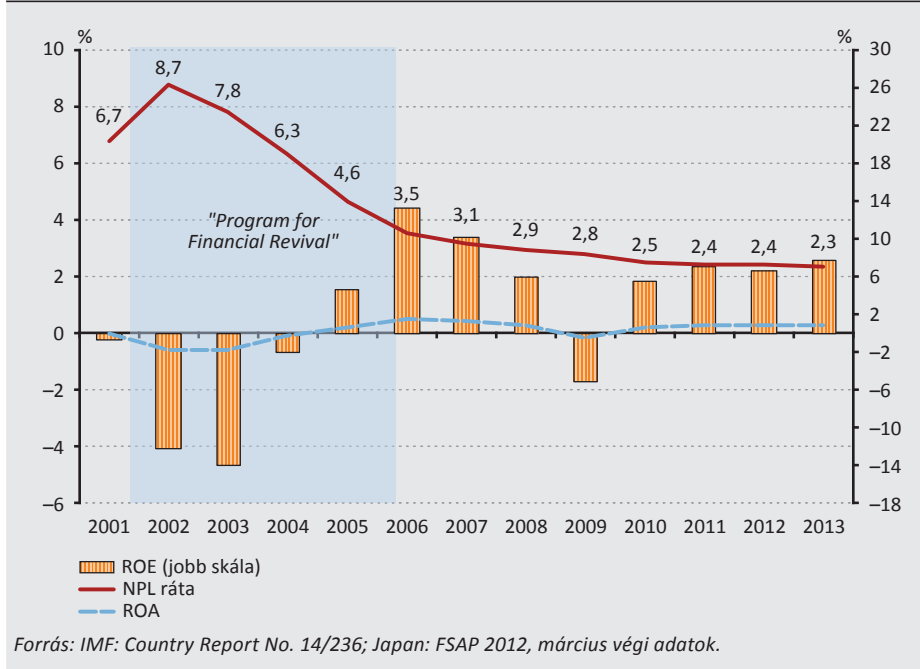
Forrás: Bank of Japan, Japanese Bankers Association

2005-ben sikerült ugyan teljesíteni a „Program for Financial Revival” által kitűzött célt, nevezetesen azt, hogy a nagybankok NPL-rátája a felére csökkenjen, a kitűzött célhoz vezető út azonban kissé másként alakult, mint ahogy azt eredetileg tervezték. A nagybankok többsége ugyanis állami segítség nélkül is képes volt tőkebevonásra, s jelentősen előre tudott lépni NPL-állománya csökkentésében is. Közben a japán vállalatok váratlan külső segítséget kaptak, mert a világgpiacon, különösen Kínában jelentősen megnőtt a kereslet a japán termékek iránt (gyenge jen, erős globális konjunktúra), aminek kielégítése révén a japán vállalatok teljesítménye javult, így a korábban nemteljesítő vállalati hitelek egy része ismét teljesítővé vált, ami szintén segítette az NPL-ráta leszorítását. Az is nyilvánvaló ugyanakkor, hogy ha a kormányzat nem változtatott volna korábbi kiváló politikáján, akkor a bankszektor nem lett

volna képes számottevően leépíteni az NPL-állományát és javítani a tőkehelyzetét. A bankok javuló helyzetük révén mindinkább képesek lettek segíteni a gazdaság talpra állítását és egyre erőteljesebben járultak hozzá a gazdasági fejlődéshez. Ezek a tényezők együttesen azt eredményezték, hogy több elvesztegetett év után a japán bankrendszer végre stabilizálódni tudott. 2008 óta a japán bankrendszer NPL-rátája minden évben 3 százalék alatt maradt, ROE-je és ROA-ja pedig – 2009 kivételével – 2005 óta minden évben pozitív volt (3. ábra).

3. ábra

A japán bankrendszer NPL-rátájának és jövedelmezőségi mutatóinak alakulása (%)



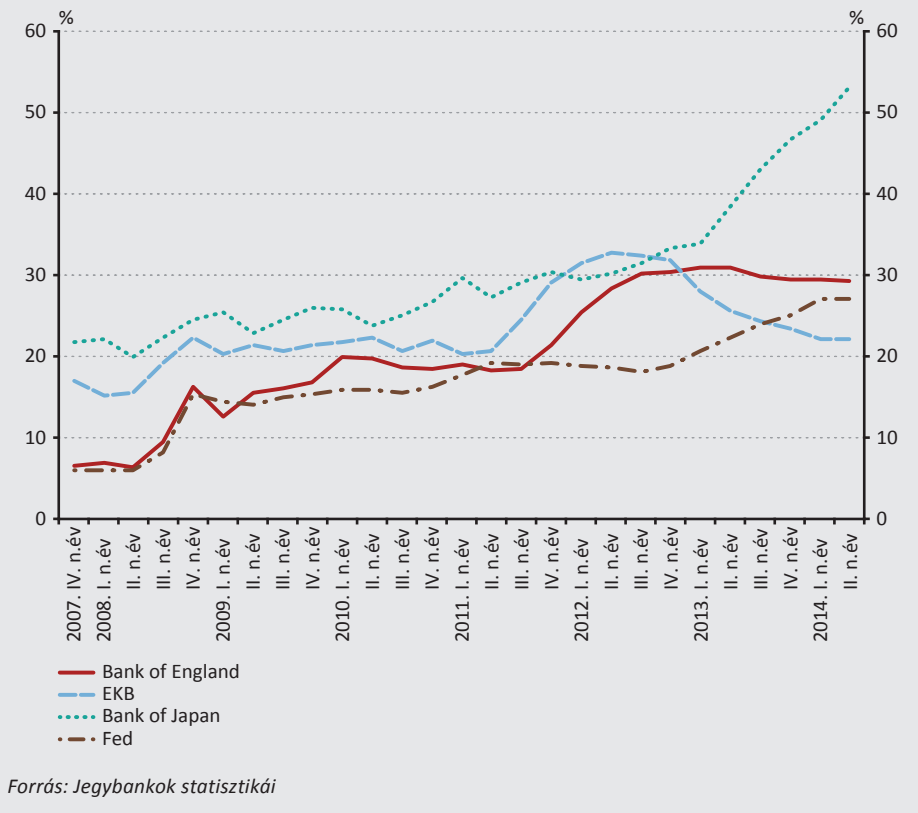
6. A globális pénzügyi válság évei

A japán bankoknak mintegy 15 évig tartott, hogy a „buborékgazdaság” kipukkadása nyomán óriásira duzzadt NPL-állományukat leszorítsák. A tartósan magas NPL-állományok rontották a japán bankok erőforrás-elosztási hatékonyságát. Ugyanakkor a világ vezető pénzügyi centrumaiban közben nem állt meg az élet, ráadásul ott a bankok kapacitását kevésbé kötötte le az NPL-problémával való küzdelem. Mindez azt eredményezte, hogy mire a japán bankrendszer túljutott a működését leginkább

befolyásoló NPL-problémán, addigra jelentősen lemaradt a pénzügyi innovációk és fejlesztések terén, s érezhetően csökkent a japán bankok jelenléte külföldön.

A pénzügyi liberalizáció kiteljesítése nyomán megszülethettek a megabankok, és ezek a bankcsoportok ki tudták használni a méretgazdaságosságból és az üzleti profiljuk bővítéséből adódó előnyöket, de a japán pénzügyi rendszer a liberalizáció végig vitele után is bankközpontú maradt. Így, bár Japánt⁹ kevésbé érintette a Lehman-sokk nyomán kiteljesedő globális pénzügyi válság, ezt mégsem nevezhetjük egyértelműen előnynek, mert hosszabb távon a kevésbé szofisztikált bankrendszer mindenképpen hátrányosan érinti a japán bankok ügyfeleit, mindenképp a nemzetközi versenynek kitett japán vállalatokat.

4. ábra
A fejlett országok jegybank-mérlegeinek alakulása a GDP százalékában



⁹ Az amerikai és az európai bankok esetében éppenséggel az volt a gond, hogy a kiterjedt értékpapírosítás miatt jelentősen nőttek a veszteségeik, mert nem tudták megfelelően felmérni az ilyen termékek mögött rejlő kockázatokat.

A Lehman-sokkot követően, a globális pénzügyi válság következményeinek enyhítése érdekében a japán kormány ismét beavatkozott a bankrendszer működésébe. A kormány újfent felajánlotta, hogy közpénzből kiegészíti azokat a bankokat, amelyek a mérlegalkalmazkodás miatt nem tudnak hitelezni. A pénzügyi felügyeleti hatóság is enyhített korábbi vizsgálati szigorán, s cserébe arra kérte a bankokat, hogy növeljék a KKV-k hitelezését.

2012 végén kormányváltásra került sor Japánban, s az új kormány unortodox gazdaságpolitikája az „Abenomics” nevet kapta (Shinzo Abe miniszterelnök neve után). Az új gazdaságpolitika fő elve az ultralaza monetáris politika és a fiskális élénkítés kombinált meghirdetése volt. A japán jegybank az igen erőteljes mennyiségi lazítás (4. ábra) mellett hitelezést támogató eszközöket is bevezetett, melyek igénybevétele a bankok hitelezési aktivitásának növeléséhez kötötte („Loan Support Program”). Az új hitelezési keretrendszerben kiemelt figyelmet kapott a KKV-k hitelezésének ösztönzése. Japánban elsősorban azokat a KKV-kat támogatták kedvezményes hitelekkel, amelyeknek visszaesett az árbevétele a válság következtében.

Az Abenomics nyomán meginduló gazdasági növekedés pozitív hatással volt a pénzügyi szektor teljesítményére, továbbá a mennyiségi és minőségi monetáris lazítás következtében javultak a vállalatok forráshoz jutásának feltételei. A lakosság is kedvezőbb feltételek mellett juthat jelzáloghitelekhez.

A japán bankrendszer struktúrájának átalakulása

A japán pénzügyi szektorban több típusú hitelintézet működik (Liu et al. 2011). Mérlegfőösszeg alapján a legnagyobb piaci részesedéssel a city bankok (5 db) rendelkeznek (54 százalék), a regionális bankok (105 db) súlya 29 százalékot tesz ki, a többi hitelintézet pedig összesen 17 százalékos súlyt képvisel. A jelenleg működő négy megabank olyan kiterjedt fiókhálózattal rendelkező pénzintézet, amely teljes körű banki szolgáltatásokat nyújt jellemzően nagyvállalati ügyfelei számára, s emellett nemzetközileg is aktívan tevékenykedik. A long-term credit bankok szerepe teljesen átalakult az elmúlt évek során: a három long-term credit bank közül az egyik beolvadt a Mizuho megabank csoportba (1. táblázat), egy másik univerzális bankká alakult, a harmadikat pedig az állami kézbevétele után magánbefektetők vásárolták meg. A hagyományos banki, befektetési és vagyonezelési szolgáltatásokat nyújtó ún. „trust bankok” közül több, elsősorban a city bankok tulajdonában lévők szintén beolvadtak a kialakuló megabank-csoportokba. A regionális bankok első csoportjába tartozó bankok jellemzően olyan közepes méretű hitelintézetek, amelyek fókuszában az adott régióban tevékenykedő kis-és középvállalatok hitelezése áll. A regionális bankok második csoportja még kisebb közigazgatási egységre fókuszálva látja el finanszírozással az adott közigazgatási területen működő kisebb vállalkozásokat. A city és regionális bankoknál kisebb méretű, lokalizált, úgynevezett shinkin hitelintézetek (258 db) szövetkezeti formájukra tekintettel

elsősorban saját tagjaik számára nyújtanak pénzügyi szolgáltatásokat, amelyek jellemzően kis- és középvállalatok. Lokalizáltan működnek a takarékszövetkezetek is, amelyek kis- és közepes vállalati tagjaik finanszírozására specializálódtak, forrásukat is jellemzően tagjaik betételhelyezéséből szerzik. Ezen pénzügyi intézmények a többi hitelintézettel ellentétben nem a pénzügyi felügyelet, hanem a helyi közigazgatási szerv felügyelete alá tartoznak. Az egyéb bankok között több internetbankot is találunk, amelyek folyamatos innovációik révén igyekeznek piacot szerezni maguknak. Japánban mintegy 60 külföldi bank van jelen, de súlyuk eltörpül a hazai bankok mellett, mérlegfőösszegük alapján a részesedésük nem éri el a 4 százalékot. A külföldi bankok döntő többsége nem rendelkezik fiókhálózattal, két bank kivételével mindegyik fióktelepként működik Japánban.

1. táblázat

A bankok számának alakulása Japánban 1990 és 2013 között

	1990	1995	2000	2005	2008	2013
Nagybankok (city bankok)	13	11	9	7	6	5
Regionális bankok (I. csoport)	64	64	64	64	64	64
Regionális bankok (II. csoport)	68	65	60	48	45	41
Trust bankok	16	23	33	26	20	16
Long-term Credit bankok	3	3	3	1	0	0
Egyéb bankok	0	0	0	9	13	14

Forrás: Bank of Japan, Japanese Bankers Association

Japán rendelkezik a világ harmadik legnagyobb gazdaságával, s míg az ország gazdasági eredményei és sikeres modernizációja közismert, addig bankrendszere és annak teljesítménye már jóval kevésbé. Ugyanakkor a japán gazdaságban a bankok szerepe kulcsfontosságú, ezért a bankrendszer fejlettsége döntően befolyásolja a gazdaság teljesítményét. A II. világháborút követően a japán bankrendszer fejlesztése a gazdasági újjáépítés céljainak lett alárendelve, s a szektor szereplői a pénzügyminisztérium (MOF) szigorú felügyelete alatt működtek, amely nem érezte szükségét, hogy a pénzintézetek valódi versenyt folytassanak egymással. Az 1970-es évektől kezdve lassan ugyan, de végbement Japánban is a pénzügyi dereguláció, amely azonban nem teljesedett ki. A vállalati ügyletek terén viszonylag gyorsan haladt a szabályozás enyhítése, de a pénzügyi piacok szegmentációjának csökkentése és a lakossági szolgáltatások fejlesztése kevésbé volt prioritás¹⁰. Ugyanakkor a nagyvállalatok eltávolodása a hagyományos banki finanszírozástól azt eredményezte, hogy a nagybankok elvesztették bevételi forrásaik jelentős részét, ezért kénytelenek voltak

¹⁰ Japánban a dereguláció ellenére a háztartások befektetési palettája szinte alig változott, a lakosság még mindig bankbetétekben tartja megtakarításainak több mint a felét. Az USA-ban a bankbetétek aránya 15 százalék alatt van.

új és jövedelmezőnek tűnő piacok után nézni. Ez az új üzletág az ingatlanhitelezés lett, amely a „buborékgazdaság” kipukkadása után óriásira duzzadt NPL-állományt eredményezett. Ennek rendezése mintegy 15 évig tartott, s rendkívül megterhelte a bankrendszert. A magas nemteljesítő hitelállomány kezelésének nehézségei jelentősen visszafogták a bankok teljesítményét, lekötötték a szektor erőforrásait, ezért a japán bankrendszer nemzetközi versenyképessége leromlott, s elmaradt a pénzügyi innovációban az amerikai és a nyugat-európai versenytársaitól. Ennek bár volt egy olyan nem szándékolt kedvező hatása, hogy a globális pénzügyi válság során a kevésbé szofisztikált japán pénzügyi rendszer relatíve kisebb veszteségeket szenvedett el, mint külföldi versenytársai, de hosszabb távon az elmaradottabb, kevésbé versenyképes bankrendszer hátrányosan érintette a japán bankok ügyfeleit, mindenekelőtt a nemzetközi versenynek kitett vállalatokat. A megabankok megjelenése ugyan előnyösen hatott a versenyképességi hátrányok lefaragására, de ez egyúttal egy új, rendszerszintű kockázattal terhelte meg a pénzügyi szektort a „too big to fail” probléma felerősítésével¹¹.

Felhasznált irodalom

Brown, J. R. Jr. (1994): *Opening Japan's Financial Markets*. Routledge, London and New York.

Fuji, Mariko – Masahiro Kawai (2010): *Lessons from Japan's Banking Crisis, 1991-2005*. Asian Bank Development Institute, ADBI Working Paper Series, No. 222: 1-19.

Harada, Kimie – Takatoshi Ito (2008): *Did Mergers Help Japanese Mega-banks Avoid Failure? Analysis of the Distance to Default of Banks*. NBER Working Paper Series, No. 14518: 1-51.

Inaba, Nobuo – Takashi Kozu – Toshitaka Sekine (2005): *Non-performing Loans and the Real Economy: Japan's experience*. In: *Investigating the Relationship between the Financial and Real Economy*, BIS Papers No 22:106-128.

Ito, Takatoshi (1992): *The Japanese Economy*. The MIT Press Cambridge, Massachusetts London England.

Kamikawa, Ryunoshin (2012): *The Interaction between Financial Regulation and Financial Crisis in Japan: Change in Financial Administration and Two Financial Crises from 1980 to 2010*. Osaka University Law Review, No.59:1-26.

Liu, Hong and John O.S. Wilson (2011): *Bank Type, Competition and Stability in Japanese Banking*. University of Glasgow.

Suzuki, Yoshio (ed.) (1992): *The Japanese Financial System*. Clarendon Press Oxford.

¹¹ Japán négy megabankja közül három G-SIFI-nek minősül.

Takeda, Masahiko – Philip Turner (1992): *The liberalisation of Japan's financial markets: some major themes*. BIS Economic Papers No 34:1-140.

Vittas, Dimitri – Akihiko Kawaura (1994): *Policy-Based Finance and Financial Sector Development in Japan*. Financial Sector Development, The World Bank.

Melléklet

A japán bankrendszer pénzügyi mutatói							
	2000	2002	2004	2006	2008	2010	2013
Likviditás							
Likvid eszközök/összes betét (%)	10,3	13,2	14,3	11,2	14,1	12,7	17,6
Magánszektorok nyújtott hitelek							
Hitel/eszközállomány (%)	61,1	58,5	54,0	55,4	56,4	52,0	52,2
Források							
Betét/összes forrás (%)	68,1	70,7	71,5	73,4	73,1	72,4	74,1
Nemteljesítő hitelek							
NPL az összes hitel arányában ¹ (%)	6,7*	8,7	6,3	3,5	2,9	2,5	2,3
Hitelekre megképzett értékvesztés/NPL ² (%)	45,0	34,5	42,0	44,4	47,1	49,5	44,6
Szolvenca							
Tőke/RWA ³ (%)	10,5**	10,5	11,1	11,6	12,0	13,8	13,1
Profitabilitás							
ROE ⁴ (%)	-0,8***	-12,1	-2,1	13,1	5,8	5,5	7,6
<p><i>Forrás: Japanese Bankers Association; összes bankra vonatkozóan; konszolidált, szept. végi adatok.</i> ¹ <i>Forrás: IMF: Country Report No. 14/236; Japan: FSAP 2012, március végi adatok. *: 2001-es adat.</i> ² <i>Források: Japanese Bankers Association, IMF Financial Sector Stability Assessment Update;</i> ³ <i>Forrás: IMF Financial Sector Stability Assessment Update; márciusi végi adatok. **: 2001-es adatok.</i> ⁴ <i>Források: IMF: Country Report No. 14/236; Japan: FSAP 2012, március végi adatok. ***: 2001-es adat</i></p>							