

СИСТЕМАТА НА ОСНОВНАТА БАНКА В ЯПОНИЯ И КРИЗАТА ОТ 90-ТЕ ГОДИНИ НА МИНАЛИЯ ВЕК

Анализирана е системата на основната банка (СОБ) в Япония в контекста на настъпващите в нея изменения след 1990 г.

Накратко са характеризирани и са илюстрирани с данни нейните особености преди 1990 г., посочени са функциите на основната банка.

Очертани са източниците на икономическите проблеми през 90-те години в Япония в светлината на изменящите се отношения между банките и големите нефинансови компании. Анализирани са новите явления в банковата сфера – либерализацията на финансовата дейност, отпадането на правителствените гаранции и банковите фалити, промените във финансовия надзор, банковите сливания и появата на нови типове банки, които разклащат СОБ, но все още не са довели до окончателния ѝ разпад.

JEL: G21; G34; P52

През 1990 г. японската икономика изпада в състояние на криза, което е резултат от спекулативно повишаване цените на активите в страната през втората половина на 80-те години и последвалото “пукане” на “спекулативния балон”. Продължителността на условията на рецесия през 90-те години, създаваща усещане за “пропиляно” десетилетие, повдига съмнения относно жизнеспособността на “японския модел”.

Спецификата на този модел на пазарна икономика често е била предмет на научни изследвания.¹ Структуроопределяща особеност на японската стопанска организация е системата от междуфирмени отношения, която намира синтезиран израз в многоотрасловите сдружения на акционерни дружества (МОСАД).² Централно място в тях заема като правило една от големите японски банки както в отношенията на собственост, така и във финансовите и информационните потоци, в междуличностните мрежи и в други взаимовръзки в сдруженията. Затова често, когато акцентът се поставя върху ролята на финансовите отношения, спецификата на този тип организация в Япония се означава с израза “система на основната банка”.

Основният акцент в статията е поставен върху междуфирмените отношения и преди всичко върху ролята на т. нар. “основна банка” (ОБ). Отношенията с регулаторните органи се засягат дотолкова, доколкото имат отражение именно върху тези междуфирмени мрежи.

¹ Някои негови основни черти, изчистени от национално-културната им окраска са изложени в *Найденов, Н.* Корпоратизъм – нов тип социално-икономическа система. - Икономическа мисъл, 2002, N 5.

² Вж. например *Найденов, Н.* Многоотраслови сдружения на акционерни дружества - междуорганизационен модел на акционерна собственост. - Икономическа мисъл, 1997, N 1, с. 49-70.

Системата на основната банка до 1990 г.

Изследванията върху фирмените финанси в Япония до 1990 г. очертават по-голяма зависимост от банкови заеми, по-ниска степен на вътрешно финансиране и по-слаба зависимост от фондовите пазари в сравнение с американските фирми. За периода 1958-1969 г. средният дял на заемите е 60.1%, на вътрешното финансиране – 28.0% и на акциите – 6.4%.³ През 80-те години различията отслабват, като за 1985-1989 г. те са съответно 33.8, 53.4 и 4.5%.⁴

Японските компании поддържат много по-високо съотношение на дълг към собственост, отколкото би било допустимо за една американска компания, банка или акционер. От края на 60-те години пропорцията на дълга към пазарната стойност на акционерния капитал в САЩ се запазва на равнище малко под 1%. През 70-те години тази пропорция е 3.5% в Япония, като постепенно се понижава до около 1.5% във връзка с дерегулирането на капиталовите пазари и оживлението на фондовата борса в края на 80-те години. След "пукането на спекулативния балон" обаче пропорцията дълг/стойност на ценните книжа се покачва отново до 2%.⁵

Високите равнища на задлъжнялост в Япония се обясняват частично с т. нар. *система на основната банка*, при която една банка има дългосрочни, близки взаимоотношения с дадена компания. Силната зависимост от банкови заеми по естествен начин води до широкообхватно и задълбочено участие на банките в пазарното разпределение на капитала, като по такъв начин те се превръщат в център на финансовата дейност. Капиталът, с който разполагат, произлиза предимно от индивидуални вложители, нямащи голям избор за влагане на средствата си по друг начин освен в банките.

Централната роля на банките се обяснява с факта, че японските пазари на фирмени акции и облигации не са развити в такава степен, както например в САЩ. Но дори и на фондовите пазари в Япония основни действащи лица също са националните банки. За разлика от американските банките в Япония имат право да владеят фирмени акции и са основни акционери в нефинансовите фирми.

Всичко това предполага, че финансовите сделки между банките и фирмите-заематели не се осъществяват на чисто пазарни принципи. Тесните и трайни взаимоотношения между заемател и заемодател и честият обмен на информация при такива отношения ги прави "квази-организационни" или "квази-вътрешни".

³ Данните са от Lincoln, E. J. Financial Markets in Japan. - United States-Japan Trade Council Report, Dec. 19 1980, N 47.

⁴ Bank of Japan. Economic Statistics Annual.

⁵ McCauley, R. N., S. A. Zimmer. Explaining International Differences in the Cost of Capital. - Quarterly Review, Federal Reserve Bank of New York, Summer 1992.

Системата на основната банка в шестте големи МОСАД

Най-добра илюстрация на това явление е финансирането в рамките на хоризонталните групировки на фирми до началото на 90-те години, въпреки че СОБ не се ограничава само в тях. Обикновено фирмите поддържат близки отношения с една определена банка. Банката и всяка от фирмите са формално независими една от друга стопански единици, като банката няма регламентиран специален статут. Въпреки това сред участниците на капиталовия пазар и сред регулиращите органи определена банка е известна и се приема като "основна" за дадена фирма. Основната банка обикновено поддържа най-голям дял в заемите на фирмата от частни финансови учреждения и в повечето случаи е сред главните акционери на тази фирма.

Таблица 1

Акционерна собственост на търговските банки в групировките (%)*

Групировка	1988 г.	1991 г.	1992 г.
"Мицуи"	100.00	100.00	100.00
"Мицубиши"	96.30	100.00	100.00
"Сумитомо"	100.00	100.00	100.00
Средно за трите групировки-наследници на "дзайбацу"	98.77	100.00	100.00
"Фуйо"	100.00	100.00	100.00
"Санва"	100.00	100.00	100.00
"Дай-ичи Кангин"	97.73	97.73	97.78
Средно за трите банкови групировки	99.24	99.24	99.26
Средно за шестте групировки	99.01	99.62	99.63

* Данните представляват процентно съотношение на броя на действително установените отношения на собственост, при които основната банка владее акции на предприятия от сдружението, към броя на максимално възможните такива отношения в същото сдружение.

Източник. КООСЕЙ ТОРИХИКИ ИИНКАЙ. Нихон-но рокудай кигьоошуудан-но джиттай (Съвременен състояние на шестте големи японски сдружения на предприятия). Тоойоо кейдзай шимпоошя, 1994, с. 148.

В табл. 1 е отразено положението на основната за всяко сдружение банка в мрежата на отношенията на собственост в сдружението. Вижда се, че в четири от сдруженията ОБ притежава акции от всички предприятия, участващи в Съвещанието на фирмените президенти, а в останалите две - от почти всички. Позицията на акционер създава допълнителна възможност за ОБ да следи отблизо дейността на фирмите от сдружението.

На табл. 2 е отбелязано какъв процент от фирмите в сдружението притежават акции на основната банка. Този процент също е доста висок и показва обвързаността между предприятията и банката в сдружението.

Таблица 2

Собственост върху акциите на търговските банки в групировките (%)*

Групировка	1988 г.	1991 г.	1992 г.
"Мицуи"	100.00	100.00	100.00
"Мицубиши"	100.00	100.00	100.00
"Сумитомо"	94.74	94.74	94.74
Средно за трите групировки-наследници на "дзайбацу"	98.25	98.25	98.25
"Фуйо"	96.43	92.86	92.86
"Санва"	97.67	97.67	97.67
"Дай-ичи Кангин"	100.00	95.65	93.62
Средно за трите банкови групировки	98.03	95.39	94.72
Средно за шестте групировки	98.14	96.82	96.48

* Данните представляват процентно съотношение на броя на действително установените отношения на собственост, при които предприятия от сдружението владеят акции на основната банка, към броя на максимално възможните отношения в същото сдружение.

Източник. КООСЕЙ ТОРИХИКИ ИИНКАЙ..., с. 149.

Табл. 3 разкрива средно какъв е процентният дял от акциите на една фирма от сдружението, които се намират във владение на основната банка. За всички сдружения той е под 5%, но имайки предвид разпръснатостта на собствеността и огромните мащаби на участващите фирми, а също и влиянието на ОБ сред останалите предприятия от сдружението, част от които са сред главните акционери, може да се заключи, че тя притежава определена власт над фирмите и в качеството си на влиятелен акционер.

Таблица 3

Среден дял от акциите на отделна фирма във владение на ОБ (%)*

Групировка	1987 г.	1988 г.	1991 г.	1992 г.
"Мицуи"	3.9	3.9	4.0	4.0
"Мицубиши"	4.3	4.3	4.3	4.3
"Сумитомо"	4.3	4.3	4.5	4.5
Средно за трите групировки-наследници на "дзайбацу"	4.2	4.2	4.3	4.3
"Фуйо"	4.6	4.6	4.8	4.8
"Санва"	4.4	4.2	4.3	4.3
"Дай-ичи Кангин"	4.3	4.3	4.3	4.3
Средно за трите банкови групировки	4.4	4.4	4.4	4.5
Средно за шестте групировки	4.3	4.3	4.4	4.4

* Данните представляват процентно съотношение между сбора на дяловете от акциите на предприятията в сдружението, притежавани от основната банка и броя на действително установените отношения на собственост, при които основната банка владее акции на предприятията от същото сдружение.

Източник. КООСЕЙ ТОРИХИКИ ИИНКАЙ..., с. 150.

Функции на основната банка

Намаляване на разходите за представителство

Prowse⁶ предоставя данни относно ефективността на СОБ за намаляване на разходите за представителство. Той твърди, че финансовите учреждения в сдружения на акционерни дружества, като изпълняват едновременно функциите на акционер и на заемодател спрямо сдружените фирми, избягват разходите за представителство. Kim⁷ показва, че във финансова система, където заемодателите имат право да владеят акции, оптималният договор между определена фирма и нейните кредитори би съдържал както предоставяне на заеми, така и притежание на акции. Посредством ролята си на акционери кредиторите ще разполагат с по-добра информация относно решенията на фирмените ръководители и ще могат по-ефективно да контролират дейността на фирмата.

В условията на несигурност с неравномерно разпределена информация е нормално и финансовите сделки да пораждат високи разходи, свързани с трудността да се събере достоверна информация относно кредитополучателя. По-ефективно е да се установят устойчиви дългосрочни делови отношения със заемателите, отколкото да се разчита изключително на краткосрочните спот-сделки. Системата на основната банка е израз на такива трайни взаимоотношения и според Nakatani⁸ именно несигурността е една от причините за нейното създаване.

В подкрепа на хипотезата, че съществува неявен дългосрочен договор между банката и фирмата Nakatani⁹ представя резултата от свое изследване, че корелацията, доколкото такава съществува, между колебанията на лихвения процент върху фирмените задължения и принадлежността към сдружение е отрицателна, т.е. лихвата по заемите е сравнително постоянна за фирмите, участващи в сдружение с банката.

Prowse¹⁰ изказва предположение, че притежаването от японските финансови институции на значителни пакети акции от фирмите и интензивният контрол, упражняван от тези институции върху корпоративното управление, може би не са мотивирани единствено или главно от стремежа им да *намалят проблемите с представителството при заемните отношения*. Всъщност такова поведение може да е продиктувано от

⁶ Prowse, St. D. Institutional Investment Patterns and Corporate Financial Behavior in the United States and Japan. - Journal of Financial Economics, 1990, Vol. 27.

⁷ Kim, Sun Bae. Modus Operandi of Lender-cum-Shareholder Banks. Federal Reserve Bank of San Francisco. Mimeo, 1990.

⁸ Nakatani, Iwao. The Economic Role of Financial Corporate Groupings. – In: The Economic Analysis of the Japanese Firm. M. Aoki, ed. Amsterdam, North Holland, 1984.

⁹ Пак там.

¹⁰ Prowse, St. D. Цит. съч.

желанието да се *ограничи конфликтът на представителството между собствениците и ръководителите* чрез контрол на банката върху ползването от страна на ръководителите на допълнителни изгоди и чрез намаляване на възможностите да следват други цели освен увеличаване на печалбите.

Надзор и осигуряване срещу фалит

Нагласата на деловите среди относно СОБ в Япония е свързана с представата, че основната банка ще се грижи за обвързаните с нея фирми, когато те изпитват финансови затруднения. Наличието на солидни отношения с ОБ се възприема като един вид осигуряване срещу неблагоприятна конюнктура или фалит, тъй като тя ще помогне на затруднената фирма да преодолее периодите на финансови кризи. Suzuki и Wright¹¹ установяват, че вероятността за избягване на дадена фирма от фалит има положителна зависимост от дела на ОБ в акционерния ѝ капитал. Такава предполагаема застрахователна схема между банката и участниците в сдружението се възприема като фактор, намаляващ значително риска от неплатежоспособност на тези фирми.

Съществуването на неявен дългосрочен договор между ОБ и фирмите от сдружението е важно за създаване на по-голямо доверие и готовност за предоставяне на кредити сред други банки и финансови институции към сдружените фирми. Основната банка може да се разглежда като *упълномощен надзорник*¹² от името на другите инвеститори и банки-заемодатели на главните ѝ клиенти, като от нея се очаква да оценява качеството на инвестиционните им проекти и да контролира дейността на ръководството им. Предоставяйки кредит на дадена фирма, ОБ дава сигнал на останалите заемодатели за нейното финансово състояние. Решенията на другите банки относно количеството на предоставяните от тях заеми за фирмата се основават на този "сигнал". Фалит на компания от сдружението, който причинява значителни загуби за "външните" заемодатели, по всяка вероятност ще подкопае репутацията на ОБ като надежден "упълномощен надзорник". Може би затова в подобни случаи тя поема непропорционален дял от загубите на фалирала компания от сдружението.

Например при фалита на универсалната търговска компания "Ataka&Co." през 1975 г. основната ѝ банка "Sumitomo" поема около 59% от загубите на компанията, въпреки че делът на нейните заеми по това време е около 15%.¹³ Според г-н Prindle, генерален директор на офиса на "Morgan Guaranty" в

¹¹ Suzuki, Sadahiko, R. W. Wright. Financial Structure and Bankruptcy Risk in Japanese Companies. - Journal of International Business Studies, Spring 1985.

¹² Diamond, D. W. Financial Intermediation and Delegated Monitoring. - Review of Economic Studies, 1984, Vol. 51, p. 393-414.

¹³ Sheard, P. The Main Bank System and Corporate Monitoring and Control in Japan. - Journal of Economic Behavior and Organization, May 1989, Vol. 11, p. 412.

Токио,¹⁴ чуждестранните кредитори на "Ataka" не понасят никакви загуби, въпреки че техните заеми не са били гарантирани.

Заместител на външния пазар за корпоративен контрол

Между ОБ и фирмите в сдружението съществува тесен обмен на информация. Банката е съпричастна с разработването на производствените и финансовите планове на фирмите. Обикновено те активно се консултират с ОБ при планиране на дейността си и представят редовни отчети за своите резултатите. Подобен процес на обмяна на информация се формализира чрез присъствие на банков представител във фирмения съвет на директорите или чрез участие на банката и фирмите от сдружението в съвета на фирмените президенти. Такава тясна обвързаност на банката и фирмите в сдружението означава, че ОБ има възможност да получи по-пряк достъп до фирмата и вътрешните процеси на вземане на решения, като това ѝ позволява да разполага с информация за нея, която не е достъпна или е твърде скъпа за външния капиталов пазар.

По този начин основната банка се специализира в сбора, оценката и преноса на информация за фирмите и тяхното ръководство. Тя осигурява тези информационни услуги като част от една квазивътрешна форма на стопанска организация. Такова заключение прави Sheard,¹⁵ който твърди, че японската СОБ е междинна стопанско-организационна форма, където функциите на контрол и надзор над корпорациите са съсредоточени в ръцете на специализиран агент на капиталовия пазар – ОБ, чиито отношения с фирмата не са нито вътрешни (както в случая с мултидивизионната М-фирма - Williamson¹⁶), нито външни (както в случая с агенциите за оценка на надеждността на облигациите или корпоративните рейдъри). Той разглежда СОБ като заместител на външния пазар за корпоративен контрол и надзор, какъвто на практика липсва в Япония.

Заемайки централно място в многоотрасловите сдружения, банките наистина могат да изпълняват важни контролни функции. В замяна на това, че осигурява на фирмите в сдружението дългосрочна сигурност и подкрепа, ОБ получава значително влияние. Въпреки че при нормални обстоятелства тя не упражнява явен контрол над политиката на фирмата или избора на ръководството, банката се намесва по различни начини и в различна степен в управлението ѝ, когато тя не функционира добре или се нуждае от някакъв вид преустройство. По този начин ОБ изпълнява роля, която е много близка по въздействието си с тази на външния пазар за поглъщане на фирми - в частност, като довежда до замяната на неуспешните ръководители и реорганизацията на активите на акционерното дружество за повишаване на ефективността.

¹⁴ Prindl, A. R. Japanese Finance: A Guide to Banking in Japan. New York, John Wiley & Sons, 1981.

¹⁵ Sheard, P. Цит. съч.

¹⁶ Williamson, O. E. Markets and Hierarchies. New York, The Free Press, 1975.

В търсене на източниците на икономическите проблеми през 90-те години в Япония

Проблеми на традиционните управленски структури в СОБ

Ефективността на финансова система с централна роля на банките, каквато е СОБ, зависи от надзора и контрола, упражняван от тях върху ръководството на фирмите – техни клиенти. Както беше отбелязано, от банките се очаква да изпълняват съществена роля за оценяване кредитоспособността на заемателите и за надзор над ръководствата им с цел да предотвратят морално рисково поведение от тяхна страна в условията на несиметрична информация. Това повишава важността на въпроса кой ще контролира контролиращия – самите банки (Aoki¹⁷ и Prowse¹⁸).

Hanazaki и Horiuchi¹⁹ подчертават, че традиционните механизми за контрол не действат при ръководството на японските банки. Те се позовават на Allen и Gale²⁰ и изброяват следните контролни механизми:

- капиталовия пазар, където или инвеститорите, особено кредиторите (държателите на дълг), вкл. вложителите, контролират дейността на отделните банки, или заплахата от неприятелско поглъщане дисциплинира ръководителите да не допускат незадоволителни резултати;
- конкуренцията в банковия отрасъл, която отстранява неефективно управляваните единици;
- надзора от страна на регулиращите органи, който предпазва банките от поемането на излишен риск на предварителните стадии или принуждава ръководителите на закъсалите банки да реструктурират организациите си на последващите стадии.

Преди да се спрем накратко върху техните аргументи за неефективността на изброените механизми, ще отбележим, че специфичните за МОСАД механизми за контрол (които важат за всички банки, участващи в мрежи от кръстосана акционерна собственост) са разгледани от нас в други публикации,²¹ където е изразено становището, че именно тези механизми

¹⁷ Aoki, Masahiko. Monitoring Characteristics of the Main Bank System: An Analytical and Developmental View. – In: Aoki, Masahiko, Hugh Patrick (eds.). The Japanese Main Bank System: Its Relevancy for Developing and Transforming Economies. New York, Oxford University Press, 1994.

¹⁸ Prowse, St. D. A Survey of Corporate Control Mechanisms among Large Firms in the U.S. U.K., Japan and Germany. - Financial Markets, Institutions and Instruments, 1995, Vol. 4, N 1, p. 1-63.

¹⁹ Hanazaki, Masaharu, Akiyoshi Horiuchi. A Review of Japan's Bank Crisis from the Governance Perspective. - Hitotsubashi University CEI Working Paper Series, N 2002-3.

²⁰ Allen, F., D. Gale. Comparing Financial Systems. The MIT Press, 2000.

²¹ Вж. по-подробно Naidenov, N. Enterprise Groupings: Corporate Monitoring and Control (MBA Thesis). Hokkaido, Japan, Otaru University of Commerce, 1995; Найденов, Н. Многоотраслови сдружения на акционерни дружества (МОСАД): междукорпоративен модел на акционерна собственост. С., 1997; Нови механизми за контрол над фирмените ръководства в многоотраслови групировки на акционерни дружества. - Икономическа мисъл, 1996, N 1, с. 80-92.

играят основна роля при японската форма на корпоративна организация. С отслабване важността на отношенията в рамките на МОСАД през 80-те години обаче може да се предположи, че намалява и ролята на специфичните за тях механизми за контрол, което пък засилва значението на традиционните механизми именно в периода, когато се създават предпоставките за възникване на рецесионните условия през 90-те години.

Според Hapazaki и Horiuchi слабостта на традиционните механизми се изразява в следните основни области:

- *Липса на контрол от страна на капиталовия пазар*

Функцията на японския капиталов пазар за упражняване на контрол над ръководителите на фирми е особено слаба поради практиката на кръстосана акционерна собственост между фирмите, в която важна роля изпълняват големите банки и която служи за защита на действащите ръководители от натиска на капиталовите пазари. От своя страна и държателите на дългове на банките също нямат силен стимул да контролират банковото ръководство поради предоставянето от японското Министерство на финансите (МФ) на всеобхватни (пълни) гаранции във финансовата система, които защитават не само вложителите, но и другите инвеститори в банкови дългове от риска за фалит на банката. В някои случаи програмите за реорганизация на банките в лошо състояние намаляват тежестта дори и за акционерите им. Това се обяснява с факта, че в управленската структура на банките акционерите заемат положение, подобно на държатели на дълг.

- *Ограничена пазарна конкуренция*

Съществуват някои модели, които опровергават дисциплиниращото въздействие на пазарната конкуренция (Nickell, Nicolitsas и Dryden²²). Но аргументът, изложен от Allen и Gale,²³ звучи убедително:

“На динамичен пазар с постоянно изменящи се цени, продукти и пазари ръководителите откриват нови възможности и координират ръководния екип в стремежа му да ги използва. В такива случаи може да не е възможно да се определи предварително с каквато и да било степен на увереност кое ръководство ще успее и кое ще се провали. В точно такива случаи конкуренцията на продуктите пазари може да бъде важна. При отсъствието на ценна информация у акционерите и на ефективни средства за контролиране решенията на ръководителите конкуренцията между компаниите разкрива кои ръководители са най-добрите и в същото време ги дисциплинира.”

За разлика от японските производствени фирми, които се сблъскват с жестока конкуренция на световните пазари, отрасълът на финансовите услуги в Япония, вкл. банковият сектор е бил защитаван от открита

²² Nickell, S., D. Nicolitsas, N. Dryden. What Makes Firms Perform Well? - European Economic Review, 1997, Vol. 41, p. 783-796.

²³ Allen, F., D. Gale. Цит. съч., с. 109-110.

конкуренция с помощта на противоконкурентна регулация, например контрол над лихвените проценти и ограничаване навлизането на нови конкуренти в банковата и другите финансови дейности чрез тясно специализиране и категоризиране на финансовите институции.

Явният ангажимент на Министерството на финансите към т. нар. "система на конвоя"²⁴ гарантира, че никоя банка няма да се разори и че всички те ще имат поне минимална печалба. При редките случаи на неплатежоспособност МФ организира поглъщане от печеливша банка или подsigурява заеми от правителството и частни финансови институции за подпомагане на боледуващата банка. Например през юли 1991 г., когато заемите за банкрутирала спедиторска компания парализират Toho Sogo Bank, Ltd., тя е погълната от Iyo Bank, Ltd. посредством "подпомогнато" сливане, средствата за което са отпуснати от Корпорацията за застраховане на депозитите, Банката на Япония и Втората асоциация на регионалните банки.²⁵

Гаранцията на банките срещу провал се разпространява и върху вложителите, а по подразбиране, и върху кредиторите и основните заематели. Логиката е, че ако банката не може да се разори, не може да фалира и голям заемател, защото това ще застраши платежоспособността на заемодателя.

Важен лост за регулиране от страна на МФ е администрирането на банковите клонове. През периода на бързия растеж, когато почти всички лихвени проценти по депозитите са регулирани, мрежата от клонове е важно средство на неценова конкуренция между банките и чрез нея по същество те си съперничат при набирането на влогове.

Противоконкурентното регулиране допринася за произвеждането на рента в отрасъла на финансовите услуги. Регулиращите органи са успявали да оползотворяват натрупаните ренти в банковия сектор като средство за справяне с финансовите затруднения на някои банки. По-конкретно те са разчитали на сътрудничеството на частните банки за прилагане на осигурителната мрежа и големите банки лоялно са поемали несъразмерни дялове от извършените разходи. МФ използва регулирането и за да скланя банките да приемат неговите начинания за справяне с банковите фалити.

По този начин противоконкурентното регулиране е съставна част на традиционната японска осигурителна мрежа. Получаването на рента би могло да е стимул за надлежно управление. Този стимул обаче не би действал, ако не съществува реална заплаха от санкции срещу неефективно

²⁴ Регулаторната дейност на МФ, която цели да поддържа йерархичната структура на банковия отрасъл и да не допуска затваряне на съществуващите банки, е оприличавана с ескортирането от военен кораб на конвой от кораби. (Вж. например *Sakakibara, E., Y. Noguchi. Dissecting the Finance Ministry – Bank of Japan Dynasty. - Japan Echo, 1977, Vol. 4, N 4, p. 88-124.*)

²⁵ *Hall, M. J. B. Financial Reform in Japan: Causes and Consequences. Northampton, Mass., Edward Elgar Publishing Co., 1998, p. 160.*

управление. МФ не е разполагало с такива санкции, а чрез “конвойното” администриране то на практика дори защитава неефективно управляваните банки и финансови институции. По такъв начин противоконкурентното регулиране спомага за запазването на традиционната финансова система, изоставаща във все по-голяма степен на фона на бързо развиващите се технологии в областта на финансовите услуги. Според терминологията на North²⁶ така японската система е лишена от “приспособителна ефективност” (adaptive efficiency).

• *Ролята на регулиращите органи: още един проблем на представителството*

В идеалния случай регулиращите органи трябва да поддържат осигурителната мрежа по начин, който ще намали до минимум разходите на обществото. На практика обаче това обществено задължение невинаги стои на първо място. Kane²⁷ анализира как този аспект на проблема на посредничеството между регулиращите органи, банките и данъкоплатците дестабилизира финансова система, покрита от осигурителна мрежа.

Ако данъкоплатците имат свободен достъп до информацията, необходима за оценяване дейността на регулиращия орган, те биха могли да го заставят да изпълнява точно задълженията си. Асиметричността на информацията обаче пречи на данъкоплатците да оценяват акуратно поведението на регулиращия орган.

Широкоразпространената практика за назначаване в управителните съвети на банките на бивши високопоставени служители от регулиращите органи може да представлява тайно споразумение, при което срещу осигуряване на възможности за работа и доход след пенсионирането им служителите в регулиращите органи позволяват на банките да разширяват стопанската си дейност, като повишават своите коефициенти на ливъридж. Тъй като това увеличава възможността за финансови затруднения на банките и за по-голямо прехвърляне на рискове от тях към осигурителната мрежа, такова тайно споразумение в крайна сметка ще подкопае жизнеспособността на тази мрежа. Horiuchi и Shimizu²⁸ емпирично проверяват подобна хипотеза на базата на данни за повече от 120 регионални банки, като получените резултати не я оборват.

Японските граждани не са имали стимули да упражняват контрол върху регулиращите органи в банковата сфера поне до началото на 90-те години. МФ урежда проблемите в управлението на отделни банки, като принуждава

²⁶ North, D. C. Institutions, Institutional Change and Economic Performance. Cambridge University Press, 1990.

²⁷ Kane, E. J. Three Paradigms for the Role of Capitalization Requirements in Insured Financial Institutions. - Journal of Banking and Finance, 1995, Vol. 19, p. 431-459.

²⁸ Horiuchi, Akiyoshi, Katsutoshi Shimizu. Did amakudari undermine the effectiveness of regulatory monitoring in Japan? - Journal of Banking and Finance, 2001.

тези, които са в добро състояние (в повечето случаи големите градски банки), да се сливат с банки пред фалит. Такава практика на регулиране не разкрива степента, до която данъкоплатците трябва да споделят социалните разходи на осигурителната мрежа. Неосъзнаването на реалните разходи, породени от лошото управление на някои банки, обяснява отсъствието на контрол от страна на данъкоплатците върху органите, регулиращи банките.

Hanazaki и Horiuchi²⁹ смятат, че банките в Япония не са имали достатъчна мотивация да осъществяват надзора и контрола, които са важни за финансовата система с централна роля на банките. Те подчертават, че "съществува вакуум в управленската структура на самите банки в смисъл, че ръководителите им не са били ефективно дисциплинирани, за да проявяват достатъчно благоразумие в своята управленска дейност". Същевременно не може да се пренебрегне фактът, че тази система не преживява особени сътресения в продължение на почти четири десетилетия. Затова въпреки несъмнените слабости в действието на традиционните механизми за корпоративно управление при японските банки факторите зад стопанските проблеми в Япония трябва да се търсят и извън тези традиционни механизми.

От опосредствано към пряко финансиране на корпорациите

Темповете на следвоенното японско стопанско развитие и нуждите от капитал на секторите с конкурентни предимства показват, че за постигането на финансова осигуреност на корпорациите към задържаните от тях приходи трябва да се добавят и значително количество банкови заеми в рамките на СОБ.

В редица икономически анализи на въздействието на тази система върху следвоенното развитие на Япония се твърди, че банките изпълняват главна роля при контрола над дейността на индустриалните корпорации, като по този начин именно те се превръщат в критични пунктове за контрол над разпределението на корпоративните ресурси.³⁰ Имайки предвид обаче сложността и несигурността на отраслите, в които японските корпорации постигат успех, по-скоро корпоративните ръководители, а не банковите служители притежават знанията за организацията и технологията, необходими за вземането на компетентни решения. Освен това в процеса, при който, развивайки и оползотворявайки производствените ресурси, корпорациите превръщат инвестиционните решения на ръководствата си в трайни конкурентни предимства, тяхната зависимост от ОБ (и в по-общ план –

²⁹ Hanazaki, Masaharu, Akiyoshi Horiuchi. Цит. съч..

³⁰ Aoki, M., H. Patrick, eds. The Japanese Main Bank System: Its Relevance for Developing and Transforming Economies. Oxford University Press, 1994; Miyajima, H. Financial Markets, Japanese. – In: M. Warner, ed. International Encyclopedia of Business and Management. Thomson Business Press, 1996, Vol. 2, p. 1404-1411; Sheard, P. Japanese Corporate Governance in Comparative Perspective. - Journal of Japanese Trade & Industry, 1998, Vol. 17, p. 1.

от банкови заеми) отслабва. Действително към края на 70-те и в по-голяма степен през 80-те години утвърдените индустриални корпорации успяват да реструктурират своите балансови отчети, като използват задържаните приходи или (особено в края на 80-те години във връхната точка на спекулативния “балон”) емисиите на акции и облигации, за да изплатят дълговете си към банките.³¹

Натрупване на средства в банките – оттегляне на големите заематели

Успехът на тези корпорации в конкурентната среда на международните пазари през 70-те и 80-те години полага основата за финансовите проблеми в японската банкова система през 90-те години. С нарастването на благосъстоянието в Япония през тези десетилетия банките са затрупани с влогове на корпорации и домакинства. Същевременно обаче техните най-големи и най-добри заематели – успешните индустриални корпорации, успяват да намалят своята зависимост от банково финансиране. Банките, вкл. и ОБ, които се разглеждат като надзорници на стопанската дейност в теорията на представителството, се превръщат в източници на лесни пари, често приемайки като залог пазарната стойност на акциите и земята на заемателите.³² През 70-те и 80-те години повишаването на цените на акциите и на земята се дължи до голяма степен на успешното развитие на реалната икономика в Япония. В края на 80-те години обаче банковите заеми спомагат за подхранване на спекулативните “балони” на цените на акциите и земята, докато на предела между 80-те и 90-те години този “балон” се “пръска”. Условието на икономически спад през 90-те години задълбочават вече съществуващите проблеми със задлъжнялостта и довеждат до влошаването дори и на нови заеми, отпуснати при доста по-високи изисквания към получателите.

Така източниците на банковата криза през 90-те години могат да се търсят в променените отношения между банковия и индустриалния сектор през 80-те години. Успешните индустриални корпорации са в състояние да съкратят заемите си от банките, като по този начин намаляват необходимостта от традиционната им посредническа функция, докато в същото време банките са затрупани със заемни средства. Когато тези средства се предоставят като заеми, те позволяват спекулативното покачване на цените на земята и акциите и създават т. нар. икономически “балон”.

³¹ Nakamura, M., K. Yamada. Financial Institutions in Japan. – In: Hayakawa, Japanese Financial Markets, 1996, p. 139.

³² Вж. Ziemba, W. The Chicken or the Egg: Land and Stock Prices in Japan. – In: W. Ziemba, W. Bailey, Y. Hamao, eds. Japanese Financial Market Research, North-Holland, 1991; Shimizu, Y. Problems in the Japanese Financial System in the Early 1990s. – Hitotsubashi Journal of Commerce and Management, 1992, Vol. 27.

Японските банки в условията на кризата през 90-те години

През този период се извършва преобразуване на японския банков отрасъл, тъй като банките в страната са принудени да претърпят резки промени поради огромното количество лоши дългове, останали след пукането на икономическия “балон” през 1991 г. Лошите, т.е. необслужваните заеми (НОЗ) се наричат официално в Япония “рисково управлявани заеми” (risk management loans) и количеството им възлиза на над 12.7 трилиона йени през 1992 фискална година, а през 2000 г. вече превишава 32.5 трилиона йени.³³

След 1990 г. фалират банки, вкл. и някои от големите; значителни количества държавни средства са инжектирани в банковия капитал; управлението на банките е драстично рационализирано, като за целта те се отказват от някои дейности или прибягват до сливания и консолидации; публикуват се загуби в годишните финансови отчети. Всичко това е ново за японските банки, тъй като подобни събития са рядкост за предшестващия следвоенен период на растеж.

Изменяща се среда за банковата дейност

Либерализацията и глобализацията, които характеризират банковата дейност в Япония през 80-те години и достигат връхната си точка с приемането на Закона за реформа на финансовата система от 1992 г. и с поставяне началото на японския вариант на “големия взрив” (шокова терапия), изиграват определена роля за подготовката на извършващото се преустройство на отрасъла. През първата половина на 80-те години е премахната основната част от контрола върху капиталовите потоци. В началото на 90-те години на практика са отменени всички форми на регулиране на лихвените проценти в страната. През 1994 г. са премахнати ограниченията на Банката на Япония върху увеличаването на кредитирането от големите банки

• Либерализация във финансовата сфера – “големият взрив”

“Големият взрив” е опит за дерегулация, предприет през 1997 г., който обещава да направи японските финансови пазари “свободни, справедливи и глобални” до края на 2001 финансова година, либерализира въвеждането на нови продукти, освобождава определянето на цените на финансовите продукти и услуги и отстранява преградите, отделящи банките, брокерите на ценни книжа и застрахователите.

Една от главните цели на финансовия “голям взрив” е да преобразува японския финансов сектор във високоефективна машина за управление на финансовите активи, която може да доведе до по-голяма възвращаемост от значителните спестявания за пенсии в страната. За постигането на тази цел

³³ По данни на японската Агенция за финансови услуги.

нормативната реформа, съпровождаща финансовия “голям взрив”, прави възможно за различните типове тясно специализирани дотогава финансови институции да навлизат взаимно в сферите си на дейност, като разрешава създаването на финансови холдингови компании; предоставя неограничен достъп до чуждестранна валута на домакинствата; отваря вратите за пълноценно участие на чуждестранни финансови предприятия в управлението на японски финансови активи и улеснява приватизирането на пенсионната система чрез подкрепа за разрастването на взаимни фондове, инвестиращи в ценни книжа.³⁴

- *Банкови фалити*

Големите банки в Япония са под силен натиск поради натрупалите се през годините необслужвани заеми. Променената реалност за банките е в контраст с факта, че от 1950 до 1992 г. не фалира нито една банка. В края на 1993 г. една малка кредитна кооперация изпада в неплатежоспособност. През 1994 г. парализиращо количество лоши дългове принуждава още три кредитни кооперации да затворят врати. Следващата година една “истинска” банка – Нуого, прекратява операциите си и впоследствие е ликвидирана. Към края на 1999 г. 11 банки и 8 кредитни кооперации са затворени или са поставени под контрола на правителството, за да бъдат продадени или ликвидирани.³⁵

- *Отпадане на гаранциите за банките*

Нов факт от 90-те години е намаляването на готовността и възможностите на правителството да подкрепя банковата система. Тази промяна в политиката е заявена съвсем ясно. МФ обявява, че няма да се чувства задължено да подпомага малките банки или да предоставя гаранции на големите след април 2001 г. Въпреки това старите практики и навици продължават дълго след като правителството загубва способността си да поддържа или съживява нежизнеспособните финансови институции. Увеличават се обаче признаците, че повече не може да се разчита на правителството за спасяване на неплатежоспособните заемодатели, особено след фалитите на три гиганта – Hokkaido Takushoku Bank, Ltd., LTCB и NCB, които стават реалност въпреки усилията му да ги предотврати. Така постепенно отпадат, макар и все още не напълно, правителствените гаранции за запазване целостта на финансовата система както на думи, така и на дела.

Предполага се, че всъщност почти едновременното рухване на Hokkaido Takushoku Bank и на “Yamaichi Securities Co., Ltd.” в края на 1997 г. е

³⁴ Вж. *Ishizawa, M.* "Big Bang" Program Taking Clearer Shape. - *Nikkei Weekly*, June 16, 1997; *Shimizu, Y.* Foreign Firms Take Head Start on "Big Bang". - *Nikkei Weekly*, July 28, 1997.

³⁵ Общият брой е изчислен на основата на различни статии в печата, както и от *Hall, M J.* В. Цит. съч., с. 160-165.

шокът, който кара политическите лидери да осъзнаят, че кризата, погълнала финансовия сектор, не може да се преодолее с традиционните средства на изчакване, административно направляване и обособени задкулисни тактики. Изисква се по-пряк политически отговор, който включва поемане от правителството на част от неизплатимите дългове на японските корпорации и отчита неспособността на държавната администрация да намира решения в нарастващо дерегулирана и усложняваща се финансова система.

- *Промени във финансовия надзор*

Регулиращият орган в областта на банките и финансите претърпява цялостна промяна - както организационна, така и в начините за осъществяване на контрола.

Реформата на министерствата и агенциите на централното правителство, извършена през януари 2001 г., закрива Комисията за финансова реконструкция и преобразува Агенцията за финансови услуги (АФУ) във филиал на правителствената администрация. АФУ поема функцията за разпореждане с фалиралите финансови институции от Комисията за финансова реконструкция. Правителството учредява също и Комитет за управление на финансови кризи, който служи като консултативен орган на министър-председателя за обсъждане на мерки за справяне с финансови кризи от типа на широкообхватни и засягащи цялостната система фалити на финансови институции, както и на други важни въпроси. Създаден е също и постът "министър за финансовите услуги", който се занимава с общи въпроси на банковата дейност за изграждане на среда за безпроблемно финансиране.

Преструктуриране на банковия отрасъл

- *Банкови сливания: възникване на "четирите големи" финансови групи*

Проблемите с НОЗ в условията на финансова либерализация достигат критична фаза, когато дори най-големите банки, централни за цели групи от компании, смятат сливането като единствено решение.

През септември 2000 г. Dai-ichi Kangyo Bank, Fuji Bank и IBJ учредяват банковата холдингова компания "*Mizuho Holdings, Inc.*" Те също обявяват план да реорганизируют трите банки в холдинга през 2002 г. в Mizuho Bank и в Mizuho Corporate Bank според потребителските сегменти. През април 2001 г. Bank of Tokyo-Mitsubishi,³⁶ Mitsubishi Trust and Banking, Nippon Trust Bank и Tokyo Trust Bank учредяват банковата холдингова компания "*Mitsubishi Tokyo Financial Group, Inc.*" Впоследствие три доверителни банки, които стават

³⁶ Между банките "Mitsubishi" и "Tokyo" се осъществява успешно сливане през 90-те години. За разлика от участниците в сегашния кръг/цикъл/поредача от сливания те са в добро финансово състояние (healthy) и чудесно се допълват, което им помага да избягнат натиска да се сдружават с партньори, които са в тежко състояние. (Вж. Geplatze Bankenfusion in Japan - Ernüchterung nach der abrupten Kehrtwende von Asahi. - Neue Züricher Zeitung (NZZ), 16.06.2000, p. 13.)

собственост на холдинга, се сливат през октомври 2001 г. Друга банкова холдингова компания – *UFJ (United Financial of Japan) Group*, е учредена през април 2001 г. от *Sanwa Bank*, *Tokai Bank* и “*Toyo Trust and Banking*”. Двете търговски банки “*Sanwa*” и “*Tokai*” се сливат в *UFJ Bank*, а “*Toyo Trust and Banking*” променя името си на *UFJ Trust Bank* през януари 2002 г. Тези финансови групи, заедно със “*Sumitomo Mitsui Banking Corp.*” (*SMBC*), учредена при сливането на *Sakura Bank* и *Sumitomo Bank* през април 2001 г., образуват т.нар. четири големи японски финансови групи.

Тези сливания ще имат осезаеми последици за групите от компании, обслужвани от участващите банки. Например сливането на “*Sumitomo*” и “*Sakura*”, които са основни банки за две големи МОСАД, означава, че новосъздадената огромна банка “наследява” тесни връзки с компании, които доскоро са били непримирими конкуренти. Това прави малко вероятно обединяването на двете групировки, въпреки че би могло да породни нови форми на сътрудничество, надхвърлящи предишните граници на групировките, но да доведе също и до дезинтеграция.

• *Поява на нови типове банки*

След като ползването на Интернет се разпространява сред широки кръгове от обществото и нуждите на потребителите стават по-разнообразни, възникват нови типове банки. През май 2001 г. започва да функционира *IY Bank*, която се специализира в предоставянето на спестовно-разплащателни услуги на индивидуални клиенти. Тя е учредена от най-голямата верига супермаркети в Япония – “*Ito-Yokado*”, и започва дейността си чрез пълноценното използване на банкоматите (ATM), монтирани в нейните магазини (*convenience stores*). “*Sony Corp.*” в сътрудничество със “*SMBC*” и “*J. P. Morgan*” учредява *Sony Bank*, която започва да функционира през юни 2001 г. Тя предоставя услуги на индивидуални клиенти по Интернет. Освен това през юли 2001 г. започва да функционира *eBANK*, която се специализира в уреждането на разплащания с малки суми чрез използване на Интернет и мобилни телефони. Нейни учредители са търговски компании, застрахователни дружества, компании за информационни услуги и др. Още по-рано, през октомври 2000 г., започва да действа Интернет-банката *Japan Net Bank*, в която са инвестирали “*SMBC*”, “*Fujitsu*” и “*Nippon Life Insurance*”.

Комисията за финансова реконструкция и АФУ отговарят на необходимостта за учредяване на такива нови видове банки, като през август 2000 г. формулират “*Мерки за лицензиране на и надзор над нови типове банки, вкл. навлизането в банковата дейност на нефинансови единици (Насоки за функциониране)*”. Освен това Законът за частични изменения в Банковия закон и т.н., който е внесен в парламента, съдържа допълнителни норми, приспособени към навлизането на нефинансови единици в банковата дейност чрез регулиране на главните акционери на банките.

*

Както беше отбелязано, от 80-те години индустриалните страни, вкл. и Япония, с бърз темп либерализират финансовите си пазари. Премахва се регулирането на лихвените проценти, във все по-голяма степен се либерализира предоставянето на нови услуги и географското разширяване на дейността (в страната и чужбина), развиват се нови продукти и пазари, най-вече вторични ценни книжа. След отстраняването на контрола върху капитала, емитирането на корпоративни облигации и (предлагането) на нови акции за корпорациите става възможно да набират средства пряко на вътрешния и международните капиталови пазари, вместо да разчитат главно на заеми от банките. Разходите по заемите започват да отразяват кредитния риск на корпорациите, а корпоративната информация става достъпна за (участниците на) пазара за разлика от предишните периоди, когато тя е закодирана в отчети за приходите, които могат да бъдат дешифрирани само от ОБ.

На сегашния етап добре управляваните производствени фирми в Япония могат да набират средства от капиталовите пазари дори при по-изгодни условия, отколкото банките са готови да предложат. Някои фирми се освобождават от зависимостта си от ОБ, като се възползват от новата среда и изплащат всички свои дългове към тях.

През 90-те години очакванията са, че ролята на ОБ прогресивно ще намалява. Тези очаквания са свързани, от една страна, с факта, че финансово-посредническата роля на банките обикновено намалява с изграждането на зряла индустриална икономика. От друга страна, поведението и резултатите от дейността на японските банки при раздуването на "балона" на цените на активите през 80-те години, както и при тяхното рязко спадане, поставят под съмнение традиционната представа за рационалната, далновидна и стимулираща растежа роля на ОБ. Решенията на банките да отпуснат значителни по количество заеми за сектора на недвижимите имоти в спекулативната среда през 80-те години и големите загуби, които впоследствие понесат, подсказват, че те не са по-рационални от останалите корпорации в дерегулирано стопанство.

Въпреки упадъка (макар засега не и разпада) на СОБ банковият сектор остава от централна важност при насочването на инвестиционни финансови средства към стопанските предприятия и особено като заемател за малките и средните предприятия (вкл. за нови рискови начинания), които имат перспективи за растеж и желание и възможности да се развиват.³⁷ Без съмнение обаче банковата система, оформила се през 80-те години и изпитваща трудности през 90-те, трябва да бъде намалена по размер и преустроена, за да може да изпълнява новите си функции, особено като се

³⁷ Вж. Sumitomo Bank to Double Investment in Start-ups. - Nihon Keizai Shimbun, August 5, 1999.

имат предвид промените взаимоотношения с главните й индустриални клиенти. След като правителството позволява фалита на Hokkaido Takushoku Bank през ноември 1997 г., започва да се извършва основно преустройство на банковата система от гледна точка на традиционните посреднически функции на банките, вкл. консолидация на банки, отписване на лоши кредити, по-стриктно придържане към коефициентите за капиталова адекватност на Банката за международни разплащания, както и по-тесен финансов надзор и контрол.³⁸ Същевременно при финансовия “голям взрив” банковата система е в процес на преобразуване в интегрирана финансова система, която, в добавка към насочването на спестяванията към стопанските единици за производствени инвестиции, може да участва в управлението на спестяванията на японските граждани с цел финансови приходи.

Главният страничен ефект на съгласуваните усилия от 1997 г. за решаване на банковата криза чрез отписване на огромни количества лоши дългове и по-строго прилагане на стандартите за капиталова адекватност е свиване на кредитите за малките и средните предприятия. Освен финансовото реструктуриране, необходимо за да могат банките отново да играят основна роля в рисковата дейност за финансиране растежа на нови предприятия, отслабналото им значение при предоставяне заеми на установени предприятия означава значително съкращаване на работната им сила – от максимума 454 593 работни места през март 1994 г. до 398 942 през март 1999 г.³⁹, и в условията на финансовия “голям взрив” – съгласувани усилия за диверсификация в нови сфери на дейност, свързани с управление на активи, особено пенсионно-осигурителни фондове.

Без съмнение в японската икономика се създават условия, при които отношенията между потребителите и доставчиците на капитал ще придобият много по-голяма важност, отколкото личните отношения между деловите лидери. Но въпреки консервативната кредитна политика на банките и насочването на големите и средните компании към капиталовите пазари, пълният разпад на МОСАД и СОБ едва ли ще последва незабавно. Все още не разполагаме с данни, които да доказват категорично намаляващото значение на сдруженията. Най-голямото и най-мощното от тях – “Mitsubishi”, дори се стреми да запази сплотеността си и е вероятно да успее, поне за известен период.

8.IV.2004 г.

³⁸ Yokota, K. Bank Failure Boosts Calls to Use Public Funds. - Nikkei Weekly, November 24, 1997.

³⁹ Banking Jobs Dwindle below 400,000 in FY98. - Nihon Keizai Shimbun, May 20, 1999.