

# **Analiza zmian zachodzących w regulacji sektora finansowego oraz w prowadzeniu polityki mikro- oraz makroostrożnościowej w Japonii w okresie 1990-2018.**

Jagoda Kaszowska-Mojśa

**Badanie wykonane w ramach grantu dla młodych naukowców 09-12.2018**

## **Wstęp**

Przedmiotem badania była analiza zmian zachodzących w regulacji sektora finansowego oraz w sposobie prowadzenia polityki mikro i makroostrożnościowej w Japonii w okresie 1990-2018. W literaturze przedmiotu skupiano się głównie na analizach dotyczących wpływu kryzysu finansowego z lat 90 XX w. na gospodarkę oraz sektor finansowy Japonii. Częściowo opracowania dotyczyły również wpływu kryzysu na społeczeństwo. Bardzo często badania skupiały się na omówieniu strategii polityki monetarnej Banku Japonii w walce z utrzymującą się deflacją w latach 90 XX w. W mniejszym stopniu analizy dotyczyły wpływu zmian w sektorze finansowym oraz polityce ostrożnościowej z lat 90 XX w. na obecny kształt regulacji sektora finansowego. Jednym z głównych celów badania było przeanalizowanie w jakim stopniu obecny kształt regulacji jest wciąż zdeterminowany poprzez kryzys z lat 90 XX w. oraz globalny kryzys z 2008 r., a w jakim stopniu poprzez procesy (de)regulacyjne oraz zwiększenie konkurencji na rynku usług finansowych ze strony instytucji wykorzystujących nowoczesne technologie (fin-tech) w XXI w.

## **Cele i hipotezy**

Głównym celem badawczym było określenie które czynniki i uwarunkowania gospodarcze i historyczne z okresu 1990-2018 w Japonii miały szczególny wpływ na zmiany w regulacji sektora finansowego oraz na politykę ostrożnościową w tym kraju. Dodatkowo, przyjęto szereg celów pomocniczych. Po pierwsze, podjęto próbę oceny wpływu kryzysu z lat 90 XX w. na obecny kształt regulacji finansowej oraz polityki mikro- i makroostrożnościowej w Japonii. Po drugie, dokonano oceny wpływu globalnego kryzysu z 2008 r. na ramy prawno-instytucjonalne w Japonii oraz kształt regulacji i polityki ostrożnościowej. Po trzecie, naw-

iązano do wpływu rozwoju fin-tech na obecny kształt regulacji finansowej oraz polityki mikro- oraz makroostrożnościowej.

W badaniu przyjęto główną tezę, że obecny kształt regulacji finansowej oraz polityki mikro- i makroostrożnościowej w Japonii jest głównie zdeterminowany przez zmiany wprowadzone w regulacjach sektora finansowego podczas i w konsekwencji kryzysu z lat 90 XX w. oraz globalnego kryzysu z 2008 r., jak również przez rozwój fin-tech.

W badaniu przyjęto również trzy hipotezy pomocnicze. Po pierwsze przyjęto, że zmiany w zakresie regulacji finansowej oraz polityki ostrożnościowej w Japonii wprowadzone podczas kryzysu w latach 90 XX w. zwiększyły odporność sektora finansowego na kolejne kryzysy finansowe, w tym na globalny kryzys finansowy z 2008 r. Po drugie, sprawdzano czy na kształt regulacji finansowej w Japonii w większym stopniu oddziaływały tendencje globalne (po kryzysie finansowym z 2008 r.) w zakresie regulacji czy procesy deregulacyjne. Po trzecie, weryfikowano hipotezę, że od 2016 r. wzrastająca konkurencja pomiędzy bankami prowadzącymi tradycyjną działalność a instytucjami, które dostarczają usługi finansowe za pomocą nowoczesnych platform IT, doprowadziła do radykalnych zmian w sposobie prowadzenia polityki ostrożnościowej oraz w regulacji finansowej w Japonii.

## Metody

W ramach projektu przeprowadzono analizę literatury krajowej i zagranicznej traktującej o tematyce regulacji finansowej oraz polityki mikro- i makroostrożnościowej w Japonii, jak również literatury dotyczącej przyczyn, przebiegu i skutków kryzysu lat 90 w tym kraju.

W oparciu o analizę wybranych pozycji z literatury przedmiotu omówiono zagadnienia interakcji jakie zachodzą pomiędzy prowadzoną strategią polityki monetarnej oraz polityką ostrożnościową w okresie 1990-2018. W tej części skupiono się przede wszystkim na tym, w jakim stopniu polityka monetarna mogła wpłynąć na stabilność finansową i przyjęte rozwiązania regulacyjne oraz instytucjonalne. W badaniu nie były analizowane szczegółowo rozwiązania niekonwencjonalnej polityki monetarnej wykorzystane w Japonii.

W ramach badania dokonano wstępnej oceny efektywności i optymalności regulacji sektora finansowego oraz polityki ostrożnościowej w latach 90 XX w. w oparciu o literaturę przedmiotu, publicznie dostępne dane statystyczne banku centralnego i instytucji nadzorczych oraz informacje uzyskane z instytutów badawczych w Japonii. Ponadto, badano również wpływ danego rozwiązania na późniejszy kształt regulacji finansowej w Japonii. W badaniu dokonano studium przypadku oraz przeprowadzono podstawowe analizy ekonometryczne.

Dodatkowo, wyciągnięto wstępne wnioski dotyczące zasadności przeprowadzanych obecnie w

tym kraju zmian w sektorze finansowym (w szczególności w kontekście rozwoju fin-tech). Ze względu na zbyt krótki okres od wprowadzenia określonych regulacji oraz brak możliwości całościowej oceny efektów polityki ostrożnościowej w oparciu o metody ekonometryczne, analiza miała bardziej charakter jakościowy i normatywny. Podczas prezentacji omówione zostaną również sposoby badania optymalności polityki ostrożnościowej za pomocą metod symulacyjnych.

## Wyniki badań

W badaniu zrealizowano wszystkie zakładane cele i zweryfikowano zakładane hipotezy.

Pomimo że z zasady polityka mikro- i makroostrożnościowa ma na celu odpowiednio zwiększenie odporności poszczególnych podmiotów oraz ograniczenie ryzyka systemowego *ex ante*, w przypadku Japonii trudno oddzielić kwestie prewencji od zarządzania kryzysem.

W pracy przeanalizowano zatem zarówno zmiany ostrożnościowe, jak i te, które były skutkiem podjętych działań wobec pogłębiającego się kryzysu w latach 90 XX w. W szczególności, zwrócono uwagę na zmiany w systemie gwarancji depozytów oraz rolę banku centralnego jako pożyczkodawcy ostatecznej instancji podczas kryzysu.

Przeanalizowano również zmiany w sektorze bankowym oraz wpływ bankructw poszczególnych instytucji finansowych na stabilność finansową. Jednym z głównych kwestii analizowanych w badaniu była ewolucja mechanizmu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji instytucji finansowych (*resolution*) w Japonii. W badaniu zwrócono również uwagę na różne sposoby finansowania upadających instytucji finansowych (od finansowania ze środków wspólnoty (*hougachou approach*), przez *quasi* mechanizmy *bail-in* do analizy skutków finansowania instytucji ze środków publicznych). W badaniu przeanalizowano również sposoby zarządzania aktywami i kredytami zagrożonymi w systemie, kwestię wymogów kapitałowych oraz rezerw gromadzonych na rzecz przyszłych strat instytucji i systemu finansowego.

W badaniu zwrócono również uwagę na niedoskonałości w regulacji działalności instytucji zbyt dużych by upaść (*too-big-to-fail*), przy wprowadzeniu w życie mechanizmów ograniczających zagrożenia zbyt dużego powiązania instytucji finansowych (*cf.* regulacje instytucji *too-interconnected-to-fail*). Poddano również ocenie systemowość kluczowych instytucji finansowych, w tym instytucji niebankowych, w szczególności tzw. *jusen*. Wnioski dotyczące niedoskonałości regulacji działalności instytucji niebankowych są szczególnie ważne w kontekście rozwoju instytucji niebankowych fin-tech i ich działalności na rynkach.