

中国：下一个日本？

十大日本经济学家纵论日本的过去和中国的未来

王国培◎著

什么才是造成日本『失去的十年』的罪魁祸首？

巨大的本币升值压力、大规模的经济刺激计划、居高不下的房价……中国的经济是否濒临崩溃？

日本经济的历史是否会成为中国经济的未来？

第一手访谈资料 + 最具诚意的建言：十大日本知名经济学家邀您一同探讨中国经济的当下和未来





中国:下一个日本?

十大日本经济学家纵论日本的过去和中国的未来

王国培◎著

图书在版编目 (CIP) 数据

中国:下一个日本? /王国培著. —杭州:浙江人民出版社,2012.1
ISBN 978-7-213-04657-5

I. ①中… II. ①王… III. ①泡沫经济—研究—日本②中国经济—研究 IV. ①F131.344②F12

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2011)第 176026 号

中国:下一个日本?

作 者: 王国培 著

出版发行: 浙江人民出版社(杭州体育场路 347 号 邮编 310006)

市场部电话:(0571)85061682 85176516

集团网址: 浙江出版联合集团 <http://www.zjcb.com>

责任编辑: 朱丽芳

责任校对: 张谷年

电脑制版: 杭州兴邦电子印务有限公司

印 刷: 杭州丰源印刷有限公司

开 本: 710mm×1000mm 1/16

印 张: 11.5

字 数: 18.3 万

插 页: 1

版 次: 2012 年 1 月第 1 版

印 次: 2012 年 1 月第 1 次印刷

书 号: ISBN 978-7-213-04657-5

定 价: 30.00 元

如发现印装质量问题,影响阅读,请与市场部联系调换。

前言

在进入早稻田大学学习的第一个学期,我选了一门名为“发展中国家的开发与政治”的课程。这门由原日本国际协力银行^①理事教授的课程使我受益匪浅。不过谈到这门课给我带来的最大的收获,则是在一次课后与教授讨论问题的过程中,他向我推荐的一本书。

这本书翻译成中文,名字叫《经济增长的阶段:非共产党宣言》。作者是一个美国人,叫华尔特·惠特曼·罗斯托,是一位经济史学家。这本出版于1960年的著作将一个国家的经济发展过程分为5个阶段,包括传统社会阶段、起飞准备阶段、起飞阶段、成熟阶段、高额群众消费阶段(后来,罗斯托为该理论又增加了一个“追求生活质量阶段”,分为6个阶段),并总结出各个阶段的特点。书一开始便制作有一张图表,标出了世界上几个主要国家的各个发展阶段所对应的年代范围,其中包括中国。

当教授大致地告诉我这本书的内容后,我立即对它产生了强烈的兴趣。事后教授大方地将他手中的一本出版于1960年的英文原版借给了我,使我有机会一睹为快。

我之所以对这本书如此偏爱,是因为它为我寻找中国当前的发展阶段提供了很重要的历史参照。可能与我本科所学专业是外语有关,我逐渐形成了一种习惯于将中外进行比较的思考方式。每当我思考中国发展过程中出现的各种问题以及未来发展趋势时,除了横向比较世界各国的现在外,纵向比较各国、特别是发达国家曾经相似的历史也总是令我着迷。我总是想知道中国的这些问题在发达国家的发展历史中是否出现过、后来又是如何解决的、将会带来怎样的影响等诸如此类的答案。当然,纵向比较中国的历史也同样有意思,这是题外话了。

总之,在我的认知过程中,比较所扮演的角色非常重要。

^①日本国际协力银行于1999年10月1日由日本输出入银行和日本海外协力基金正式合并而成,其目的是通过提供贷款和其他金融手段支持日本经济和国际经济的发展,促进日本的进出口业务和日本的海外经济活动,稳定国际金融,促进发展中地区的社会发展和经济稳定。



而由于主修专业为日语，日本自然而然成为我经常拿来比较的对象。并且，与其他发达国家相比，日本与中国在地理位置上更接近，在历史文化等方面也存在更多的相通点，我认为日本确实是一个很有价值的比较对象。

日本的派阀政治^①、收入倍增计划^②等在内的诸多政经制度、国家治理经验，都值得重点研究。日本 20 多年前的泡沫经济当然也是重点研究对象之一。

所谓日本泡沫经济时期，指的是 1985 年“广场协议”^③签署、日元开始急速升值到 20 世纪 90 年代初日本股市、楼市相继开始暴跌这一个时期。这个时期发生的最有标志性意义的事情就是股市、楼市的暴涨与暴跌。最近几年，中国与那一时期的日本存在极大的相似性，比如：在国际贸易方面，两国的出口都很强劲，都有巨额的贸易顺差，特别是对美国的贸易顺差；与巨额的贸易顺差相关，两国货币因此都面临巨大的升值压力；同时，两者都拥有庞大的美元外汇储备；在内部，两国政府都执行了大规模的经济刺激计划，具体体现为宽松的财政和货币政策，这直接使得国内包括地价、房价在内的资产价格疯狂上涨，投资投机现象泛滥……

由于这些惊人的相似之处，近几年许多官方智囊开始重新积极研究日本的那段历史，以图当前的中国找到借鉴和启示。而在官方智囊积极撰写内参的同时，民间公之于众的比较中日泡沫经济的书和文章也不少。我记得网络上曾经广泛流传过一张中日泡沫经济的对比图，那张图指出了两国的本币升值、房价升值等现象在发生时间点上的惊人同步性。正由于这些民间层面的广泛讨论与传播，大凡对经济有所关注的中国民众可能都对当前中国经济与当年日本经济存在相似之处这一点有所耳闻。

不过这着实是一个复杂的比较。单就日本自身的泡沫经济来讲，现在日本国内对于自己当年的那段经历仍然存在许多争议。而中国经济的泡沫现象还在进行当中，每天都有新情况产生，前景扑朔迷离。因此，我觉得，在中日泡沫经济比较这一领域，其实还是有其他许多值得挖掘和思考的地方的。这也许是我写

①派阀政治是日本政治的最大特点。在派阀政治下，同属一党的议员因为利益不同，以某个具有重要影响力的人物为核心，结成一个个具有一定组织形式的小团体。

②收入倍增计划最初来自日本从 20 世纪 60 年代到 20 世纪 70 年代间推行的“国民收入倍增计划”，其目的是为了推动日本经济的发展。

③20 世纪 80 年代初期，美国财政赤字剧增，对外贸易逆差大幅扩大，为打击其最大的债权国——日本，美国于 1985 年与日本签订了“广场协议”。

这本书的最大原因。

在这本书中,我精心挑选了10名日本经济学家,请他们细致深入地比较了中日泡沫经济的异同。之所以说精心挑选,是因为泡沫经济涵盖的范围其实非常广,几乎涉及国家经济运营的所有领域,有些问题甚至超过了经济的边界,涉及政治。为了使整本书的观点显得立体而多面,避免观点上的重复和雷同,我努力寻找到有各自独特的背景和研究专长的10名经济学家,并确保每一话题无法回避的所有核心问题都能够找到擅长该核心问题的解说主人。比如,被誉为日本“经济改革总设计师”的前日本经济财政大臣竹中平藏在经济结构改革和不良债权处理方面经验丰富;“日元先生”榊原英资则是对利率和汇率问题拥有实践经验和深刻见解;原日本银行金融研究所所长高桥亘,可以帮助我们了解泡沫经济旋涡中的中央银行的处境和反省;曾在日本泡沫经济时期担任日本驻联合国特命全权大使的谷口诚,则对当时的日美关系有来自现场的见闻和基于此的深刻洞见;曾担任过日本财务副大臣的众议院议员村上诚一郎,拥有政治家的独特视角;野口悠纪雄则是在日本享有盛名的、研究泡沫经济学和土地经济学的经济学家;日本IY银行(现SEVEN银行)董事会会长安斋隆,则对泡沫经济时期商业银行的内部运作了然于胸;早稻田大学教授、经济史学家小林英夫的观点拥有浓厚的历史与人文色彩;曾为美国兰德公司研究员的濑口清之常年奔波于中美日三国之间,是中美日三角对比的佼佼者;作为10名经济学家中最年轻的关山健,由于没有历史包袱,观点大胆而新鲜,极具说服力。

不过,对于当前中国经济是否会重蹈日本经济的覆辙,发生当年日本式的泡沫破灭,这本书并没有下定论。非但没有定论,10名被采访者的观点可以说是交锋激烈,许多被采访者的观点是完全对立的,甚至有被采访者在采访中直接批判其他被采访者的。在这10名经济学家中,有的十分肯定地认为中国经济无法避免日本式的泡沫破灭,有的认为这取决于中国政府接下来的举措,有的则认为中国经济几乎不会发生日本式的破灭。

所以,与迄今为止一些比较中日泡沫经济的书相比,这本书可能不能称之为一本书。在我的传统概念里,一本书,集合的是一个人的思想,论述的是一个主题,有一套完整的思想体系,通过旁征博引,运用逻辑推理,循序渐进地得出结论,启发读者。相比之下,这本书可能更是一个观点集、一个思想集、一个矛盾体、一个冲突阵地。它传播的不是一个人的逻辑与思想,而是将10名智者的智慧与深思凝聚在一起集中呈现。读者朋友可以在阅读过程中边比较边思考,在



中国：下一个日本？

思想交锋、摩擦的火花中刺激自己的脑细胞和既有的知识储备点，让其活络起来，帮助理顺自我逻辑，形成自己的系统认知，最终辅助自己作出判断，并为自己的判断负责。

这次被采访的日本经济学家们对中国都抱有最大的善意，都希望中国经济能够避免日本式的悲剧。当然，这其实也是为日本的利益着想，毕竟一旦中国经济失败将毫无疑问地打击本来就已经虚弱的日本经济。在采访时，他们都对本书给予期待，希望能够给中国最高决策层提供哪怕一点点的灵感。如果本书能够发挥这种作用，我当然也会感到万分荣幸。

目 录

CONTENTS

前 言 / 1

1 安斋隆：中国在走日本的老路？ / 1

泡沫可以被发觉 / 3

不要刻意逃避经济衰退 / 9

没有资本的交换，游戏将不成立 / 13

2 竹中平藏：中国经济存在的泡沫，来源于中国民众对中国经济过剩的期待 / 15

日本当年的金融放松政策过了头 / 18

征收固定资产税将很有效 / 19

中国需要一套评估不良债权的系统 / 22

3 小林英夫：一旦中国这样的经济体泡沫破灭，那将引起一次巨大的海啸 / 25

日本高度成长时期的城市住宅政策 / 28

加息将拖住泡沫膨胀的步伐 / 31

与其防止泡沫破灭，不如做好应对泡沫破灭的预案 / 36

泡沫经济瓦解了日本人的精神世界 / 40

4 濑口清之：与其说是高房价的问题，不如说是中国国民的收入差距问题 / 43

日本泡沫经济形成的三大原因 / 45

中国的高房价问题，实际上是收入差距问题 / 48

人民币不需要迅猛的升值 / 50



日本“失去的 20 年”的罪魁祸首：低效的政府与无战略的政治家 / 53

5 高桥亘：农业问题和投资过剩问题是中国首先要进行的经济

改革 / 56

要认清泡沫背后的经济结构变化 / 59

日银的反省：金融政策的最终目的只能是稳定物价 / 63

中国需要更努力与认真的统计 / 66

6 关山健：过度控制人民币汇率是中国经济目前面临的最大

风险 / 72

迄今为止中国经济发展的真正动力：内需 / 75

海外现地生产的历史使命 / 78

泡沫解决方法：房价等待民众收入上升，两者交汇 / 80

过度控制人民币汇率是中国经济目前面临的最大风险 / 84

中国最严重的贫富差距在城市内部 / 86

7 榊原英资：金融自由化是中国的长远趋势 / 91

市场经济一直在制造泡沫 / 93

20 年后，人民币可能升值两三倍 / 96

金融自由化是中国长远趋势 / 100

全球化不等于美国化 / 103

8 野口悠纪雄：中国要实现软着陆很难 / 105

美国在给中国施加压力，但和“广场协议”时对日本的施压不同 / 107

中国要实现软着陆很难 / 111

人类贪婪不止，泡沫永不消失 / 115

9 谷口诚：中国需要和市场经济学者抗衡的力量 / 118

不要在海外那么财大气粗 / 121

日本完全被美国控制 / 124

	发展中国家资本开放很危险 / 125
	中国需要和市场经济学者抗衡的力量 / 130
10	村上诚一郎：中国有理由避免重蹈日本的覆辙 / 135
	中国应警惕美国 / 137
	共同富裕可避免泡沫破灭带来的打击 / 141
	金融是场战争 / 143
	后 记 / 146
	附 录 / 148



安斋隆

中国在走日本的老路？

安斋隆 出生于 1941 年，1963 年毕业于日本东北大学法学部，并于同年进入日本中央银行——日本银行工作。1994 年，安斋隆担任日本银行理事。

1998 年，安斋隆离开了他工作将近 40 年的日本银行，进入日本长期信用银行担任社长，全权负责拯救这家因亚洲金融危机而面临倒闭的银行。2001 年，安斋隆就任日本 IY 银行（现 SEVEN 银行）社长，并于 2005 年开始担任该银行董事会会长至今。

安斋隆与中国有着深厚的渊源，也是一名中国通。20 世纪 90 年代中期，中国面临金融系统改革，安斋隆曾作为国际顾问积极参与其中，时值朱镕基兼任中国人民银行行长。在戴相龙担任人民银行行长后，安斋隆作为日本银行处理亚洲事务的负责人，与戴相龙有过多次照面，并与时任人民银行副行长、现国家开发银行股份有限公司党组书记的陈元就亚洲货币危机的应对与处理方案进行过多次深入的交流。1998 年，在胡锦涛担任中央党校校长期间，安斋隆还曾应邀到中央党校进行演讲，谈日本金融危机的现状及其应对方法。



在

世界经济发展史上，人类有过无数次泡沫经济的惨痛经历。人类的智慧总能够在泡沫经济破灭后得到最高体现，无数的经济学家都能够在事后总结出无数的经验和教训，甚至从中找到新的经济研究分野。但是我们依然无法避免下一次泡沫经济。当身处泡沫经济时，似乎人类的智商骤降为零。一个比较普遍流行的说法是，当你身处泡沫时，你是看不见泡沫的。但这就是泡沫。

就像一千个观众眼中有一千个哈姆雷特一样，对于如何判断泡沫是否存在，每个经济学家都有自己的一套判断方法。安斋隆认为，在判断泡沫经济时，比起微观调查，宏观调查更为重要。当实体经济只有 10% 的增长时，货币供应量却增长 20% 甚至 30%，就说明一定是物价上有问题或者出现了泡沫经济。安斋隆指出，如果从宏观上抱着检查是否存在泡沫的态度来观察经济，就应该能够知道是否存在泡沫。

美国次贷危机后，中国政府果断地实施了总额为 4 万亿元人民币的经济刺激计划，成功避免了经济衰退，引来世界舆论的一片赞叹。与此同时，为维持人民币汇率的稳定，大量的人民币被印刷出来以对冲美元。安斋隆叹息道：“如今来看，这些动作都有些过度了。”安斋隆表示，从货币供应量来看，他认为中国似乎真的像是在走日本的老路。

对于安斋隆的论调，中国政府可能会引用一句中国传统的古训来反驳：鱼与熊掌不可兼得。刺激虽引发泡沫，但保住了增长。如果不刺激，经济衰退同样不可承受。

但安斋隆认为，经济存在周期，而现在全世界都存在的一个问题是，政府只欢迎多余的经济增长而不能接受经济的衰退。因为对于政策制定者而言，这是不可承受的。因此，当面临经济下行周期时，政策制定者们总是通过出台金融放松政策或加大财政支出的方式，希望尽量缩短这个周期，即延长或者拉伸经济的上升曲线。“但殊不知，你是没有办法摆脱经济周期的，上升曲线被拉得越高，意味着当经济进入下行周期时，这一曲线将跌得越深。”安斋隆说。他用“山越高，谷越深”来形容这一过程。

安斋隆表示，中国经济现在面临的最大风险便是泡沫的扩大化倾向。他建议中国政府一定要控制经济增速。“中国应当进一步提高利率，虽然这对中国来说非常难，特别是在外汇储备达到这样一个规模的情况下。但是如果没有利率的自然上升，经济的某个部位将会产生变形。措施采取得越晚，山就会鼓得越高。”他说。

中国目前的经济形势非常复杂，无论是面对利率问题、汇率问题还是其他问题，政策制定者们无一不处在一个两难的境地。但谁说人生不就是如此——永远面临艰难的选择。

中国政府为了保护国内产业，限制人民币升值。安斋隆指出，如果限制过度，同样的问题就会出现在外汇之外的其他领域。日本当年就是这样。他认为现在的中国“政府如果为了自己国家的产业发展而对经济进行过多干预，就会阻碍自然分工，使世界经济停滞。”他说，“博弈论中讲道，如果只顾自己的利益，不断地蓄积国际竞争力，但别的国家不发展的话，自己的东西也终将卖不出去。就像打麻将，我如果老赢的话，其他三个人就不会再跟我玩了。如果没有资本的交流，这个游戏就不成立。所以必须要考虑所有人的利益，使分工更加合理，资金不至于只流向单独的某一方，这样才能支撑经济的发展。否则，其他国家将不愿意再和中国交往。”

在采访的最后，安斋隆告诉我说，他的一个儿子与我在同一所学校就读。在安斋隆助手的提醒下，我才知道，原来这个儿子是安斋隆的养子，是一个中国孩子。安斋隆饶有兴致地告诉我，他总是教导他的这个儿子：“你要好好学中文，你可是中国人。”说这些时，安斋隆露出满脸的幸福。这使我再次感受到这名日本金融界的老者对中国人民的深厚感情。

泡沫可以被发觉

问：您如何理解泡沫经济？

答：在泡沫经济时期是没有不良资产的。这就是说在泡沫经济时期，金融机构贷出的资本是没有问题的。房地产价格上涨了，贷款者自己的资产也增加了，超过了负债，作为担保的土地的价值也已经比贷出的钱多了。所以说泡沫经济正在进行中的时候，无论是银行、企业还是个人的资产都没有恶化。资产的增加已经超过负债了。这种状态的持续，其实就叫做泡沫经济。借款的一方，自己的



资产总是比负债多。而贷款的一方，担保的价值总是比贷款额多。这种状态就是泡沫经济。

格林斯潘^①说泡沫不破灭就没法知道那是泡沫。而我的看法稍有不同。**泡沫经济是，对于持有资产的人来说，资产价值比负债多，保有的住房等资产的价值已经远远超过他的负债的金额。而贷出的一方，把住宅作为担保，然而担保的价值也超过了贷出的钱。**

简单地说，就是对只值 100 元的担保贷出 120 元的钱。日本当时经历的就是这种事。这就使借款方觉得自己的资产比负债多，而贷款方觉得自己所得的担保比贷出款多，造成了双方都很放心的状态。这种状态在很长一段时期内持续，那就是泡沫经济，即由于资产价格急剧上升而形成的资产多于负债，或是担保价值多于贷款额的经济状况。

在正常的经济状况下，原材料被大量购入，生产增加，产品供给增加。按照竞争常理，大家都生产同样产品的话，商品就会大量增加。那就会造成价格下跌，同时供大于求。如此，供求平衡被破坏，产品的库存增加了，这时就得对生产做调整。企业一方面减少生产，另一方面也要减少过多的生产设备，那样就会自然地产生经济循环。

但是政策制定者，或者说政治家，是忍受不了这个的，他们就想让经济一直上涨。这之后就会出台金融缓和、加大财政支出等政策，希望尽量缩短这个经济下行阶段，即人为地延长或者拉伸经济的上升曲线。但你是没有办法摆脱经济周期的，上升曲线被拉得越高，意味着当经济进入下行周期时，跌得越深。

在日本经济高速增长的过程中，以东京为中心的经济，以及以出口产业为中心的经济，发展很快。这造成地方人口向东京等都市移动，人们都聚集到原本狭窄的东京，所以依靠这个人口迁移现象东京的房价大涨了。从 20 世纪 60 年代开始日本一直是这样，所以那时房地产价格以每年 10% 的速度上升。在这个阶段大家还没有都贷款买房，而金融机关也没有太多地向个人放贷。当时向房地产开发商贷款的人比较多，当然也有向个人贷款的，但贷款必须是在有一定自有资金的基础上才可以进行。比如说贷七成，自己付三成。在 20 世纪 70 年

^① 艾伦·格林斯潘为美籍犹太人，是美国第十三任联邦储备委员会主席，他被媒体称作“经济学家中的大师”。

代,发生了石油危机^①。这一时期,日元也有很大幅度的升值。第一次石油危机之前是水门事件^②。日元的汇率从1美元兑360日元涨到了1美元兑308日元。

问:在水门事件之前日元一直是固定汇率吗?

答:是固定汇率,固定在1美元兑360日元。从1971年8月的尼克松危机开始,日元升值。之后在1973年日本政府实行了变动汇率制,结果日元大幅升值,给出口产业带来困境,所以政府又放宽金融政策。在金融政策不断放宽的同时,原本应该用于出口产业的多余资金就流向了房地产业。正好那时的首相田中角荣提出了“日本列岛改造论”^③。该改造论主要就是发动农村人口支援城市建设。这对于农村人口是很可悲的事情。家里的父亲或母亲出外打工,只有到新年或是盂兰盆节的时候才能回家,这对家庭来说是很可怜的事情。所以也必须要让地方经济发展,改造日本列岛。于是就又对地方经济进行支援,开发地方经济。首先是提高大米价格,然后是从中央财政拨款中挪出一部分作为地方支援金,道路也尽可能地修到地方去。这样就使原本只集中在都市地区的城市化建设扩展到了地方,遍及日本全土。这就是最初的全国性的泡沫经济。在那个阶段也出现了通货膨胀。薪金上涨30%,物价也涨了20%,造成了很危急的情况。

第一次石油危机是一个转折点。因为日本没有石油,必须要进口石油,这和泡沫的破灭结合起来,造成了经济的衰退。但对石油危机的应对又使之后的日本经济变得很强,因为日本开始向节能型经济转型,而且结束了仅仅依靠贷款投资于房地产来拉动经济增长的愚蠢做法,认识到日本还是应该把重心放在培养出口制造业上。

①在20世纪70年代共爆发了两次石油危机。1973年10月,第四次中东战争爆发,石油输出国组织的阿拉伯成员国为打击以色列及其支持者掀起了第一次石油危机。这场危机使得所有工业化国家的经济增长速度明显放慢了。1978年底,世界第二大石油出口国伊朗的政局发生剧烈变化,引发了第二次石油危机。此次危机成为20世纪70年代末西方经济全面衰退的一个主要原因。

②在1972年的总统大选中,为了获取民主党内部竞选策略的情报,1972年6月17日,以美国共和党尼克松竞选班子的首席安全问题顾问詹姆斯·麦科德为首的5人闯入位于华盛顿水门大厦的民主党全国委员会办公室,在安装窃听器并偷拍有关文件时,当场被捕。该次事件被称为水门事件,是美国历史上最不光彩的政治丑闻之一。

③“日本列岛改造论”主要包括:兴建高速公路和新干线,以高速交通网将日本列岛结成一个以东京为中心的整体;主张工厂远离大城市,鼓励、支持在地方兴办工业;整顿地方生活环境,培养“中坚城市”,以稳定地方人口。



于是，像丰田汽车公司等企业都开始了高效化的经营。在这个阶段日本和德国都是按这个路线发展的。美国虽然也从中东进口石油，但其发展所需要的石油主要还是依靠国内阿拉斯加等地供给，所以就可以发展得比较惬意。

1978年，在美国卡特总统执政时期，美国抑制不住通货膨胀，美元贬值，于是又拼命地开始保卫美元。后来里根当选总统，他当时的口号是“强大的美国，强大的美元”，他发起了美元保卫战，抑制通货膨胀。美国提高了20%的利率，因此克服了通货膨胀，实现了强大的美国，这是发生在20世纪80年代前半段的事情。但是之后由于美元过于强大，美国国内的企业大多迁往海外，因为美国开始承受不了这么强势的美元。美国企业不断在海外建立工厂，这被称作美国企业的国际化，也可以说是全球化的开端。原本以美国为据点的企业都出去了，这又让里根没法承受，他接着又开始修正美元的强势。于是，在1985年的9月，就有了“广场协议”。

美国从此改变姿态，要修正美元的强势，这就必须使得日元升值。而对于以出口产业为主的日本来说，这又是一次巨大的打击。作为对策，日本不得不再次放宽金融政策。为了将现有经济转变成依靠内需发展的经济，日本必须要扩大本国内需。美元贬值没关系，日元升值也没关系，但为了要扩大内需，日本就只能放宽金融政策。由于在日本国内存在这种所谓国际化的判断，另外当然还有来自美国的压力，这时候，日本就发生了过度的金融缓和。

日本此时已经成长为很成熟的经济体了，所以对于生产活动来说已经没有什么投资的余地了，于是只能将资金投资到房地产等领域。在之前田中角荣时代的泡沫经济时期，只有地方上的主要街道地价上涨，但到了日本经济成熟之后的泡沫经济时期，即便是在都市中心、不方便汽车出入的地方，地价也上涨了。

由于经济成熟，谁都可以贷款，日本的中间层都发达起来，即使是巴掌大的一块地也买来盖房子，由此房价的上涨又扩大到都市的边缘地区。那时银行就真的是处在拿100元的担保贷120元的状态。而且不只是住宅，就连类似迪斯尼乐园的迷你娱乐场所，在各地也建起了很多。

泡沫是不会永远持续的。泡沫能否持续的关键就是看伴随收入的增加，贷款人能不能把贷款还上。在日本的泡沫经济时期，是房地产价格的上涨才使得贷款人的负债减轻，美国的次贷危机也是同样，只要房地产价格继续上涨贷款人就可以继续贷款，但如果这种状态不是永远可以持续下去的话，那收入就不会增加，这种状态停止之后就只能靠自己的收入所得来偿还贷款。如果收入所

得能够不断增长的话还好,但是当时日本正处于日元升值的状态之中,所以出口产业不会一直变得很强,这就和偿还能力产生了碰撞,这和次贷危机是一样的。

而且这种矛盾不只是存在于个人住宅,还存在于各种商业场所、娱乐场所,特别是高尔夫球场。在这一时期的关东地区(包括北海道),娱乐产业不断壮大,但是这些娱乐场所是否能够保证足够的客流呢?

当年我负责某一家银行的结算业务。我负责的是大阪地区,该地区有 30 多家银行,我的部下对每一家都进行了核算,发现全都超出核算。我把这 30 多家进行合计一起调查,发现大阪人口必须增加两倍,他们的贷款项目才能运营,而且不能是一周休息两日,必须连周四周五也休息,才有可能使这些娱乐场所维持运营,这就是泡沫经济。

作为调查长,我发现被调查的每一家银行在表面上都看起来不错,让你觉得每一项计划都有可能完成。但是经过核算我得出结论,那就是必须把人口增加两倍,休息日也要增加两倍,要不然这些娱乐场所中有一半都不能维持运营。

后来我向他们要一个明确的说法,结果大阪银行方面觉得东京一直受着泡沫经济的滋润,现在可算轮到我們大阪了。泡沫经济在这时其实已经到了顶峰。

虽然格林斯潘说泡沫不破灭就不知道那是泡沫经济,但是我们作为中央银行的成员,可以从宏观经济上观察出泡沫经济的存在。另外还有一个案例,在栃木县有个银行,我的部下去结算的时候我要求他不要光看细节的部分,而要从宏观的角度上看有没有问题,并告诫他不这样做的话就会后悔。他给我拿回来的结果是,在银行整体贷款额只上涨了 10% 的情况下,这个银行却上涨了 20%。也就是说,如果除去它的贷款额的话,银行整体的上涨率将从 10% 变成 5%! 就算它的职员再有能力,组织再有能力,只在几年内就能做到这样的成绩,这其中一定有很多问题。

世界上其他国家的银行,也都认为比起微观调查来说,更重要的是宏观调查。实体经济只有 10% 的增长的时候,货币供应量却增长了 20%,现在中国就是那样,货币供应量出现超过 20% 的增长,就说明一定是物价上有问题或者是出现了泡沫经济。所以说从宏观上抱着检查是否存在泡沫的态度来观察,就应该能够知道是否存在泡沫经济。

美国次贷危机发生后,中国担心出口可能会减少就拨款 4 万亿元人民币,还放宽金融贷款政策,中小银行的放贷持续了几年的时间。但是现在我感觉这种应对措施过度了。