

金融 启示 录 丛书

日本

刘鸿儒 点评

金融的繁荣、危机与变革

罗清 著



中国金融出版社

融生海南京外

刘鸿儒 点评

日本金融的繁荣、危机与变革

罗 清 著

中国金融出版社

责任编辑:刘小平

责任校对:吕 莉

责任印制:尹小平

图书在版编目(CIP)数据

日本金融的繁荣、危机与变革/罗清著. —北京:中国金融出版社,2000.6

(金融启示录丛书)

ISBN 7-5049-2335-4

I. 日…

II. 罗…

III. 金融危机-研究-日本

IV. F833.135.9

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2000)第 29837 号

出版 **中国金融出版社**

发行

社址 北京广安门外小红庙南里3号

发行部:66081679 读者服务部:66070833 62529477

<http://www.chinafph.com>

邮编 100055

经销 新华书店

印刷 地矿印刷厂

尺寸 850毫米×1168毫米

印张 19.25

字数 515千

版次 2000年8月第1版

印次 2000年8月第1次印刷

印数 1-3084

定价 28.00元

如出现印装错误请与印刷装订厂调换

重新研究和评价日本金融的经验

——(代序)

刘鸿儒

1979年7-8月,应日本方面邀请,我率中国金融界代表团赴日学习考察。代表团由来自金融界、国家计委、财政部、税务总局等的成员组成,代表团副团长为时任中国人民银行湖北省分行行长的关广富同志(后任中共湖北省委书记)。这是改革开放以后我国金融界第一个大型赴日代表团。我们的主要任务是了解日本经济高速成长的经验和金融的作用。访日给我们留下的最深刻印象,是日本在战后一片废墟上取得了经济高速增长的成果,金融部门集中资金力量支持了经济的恢复和增长,发挥了十分重要的作用,它们的经验对中国有借鉴意义。1982年,应日本中央银行——日本银行的邀请,我又率中央银行代表团访日,并和日本银行建立了定期互访的协议。与此同时,各有关方面去日本考察的也陆续增加,这使得我们对日本金融的发展历史、经验和作法有一个具体的了解。所有去日本和欧美考察过的人都认为,日本是中国的近邻,他们的许多作法值得也能够为我国借鉴;相比之下,美国等国家的市场经济十分发达,但和中国国情相距较大,因此,中国在金融改革过程中宜较多地借鉴日本的作法。

日本长时期的高速经济增长和低通货膨胀在世界上也称得上是个奇迹,日本的经济发展模式曾引起全世界的称赞。日本经济在80年代中后期进入历史性的辉煌阶段,整个日本经济及金融的成功形象也在国际上达到极至。但是,随着80年代末泡沫经济的

破灭,国际金融界也普遍开始对日本金融产生疑问:为什么一个成功的金融体系会出现如此谬误?为什么日本政府未能及时控制和分散风险?为什么经济泡沫在日本表现如此巨大、影响如此深远?日本金融能否再次称雄——“太阳能否再次升起”?90年代以来,日本经济始终无法摆脱泡沫经济后遗症的影响,不良债权危机日益严重,金融机构破产不断,这种疑问也在逐步加深。特别是1996年底日本政府提出实行金融大改革计划,宣布对传统日本金融制度进行全面市场化改革宣言后,有关日本金融的上述疑问转化为对整个日本经验的全面怀疑。

中国学术界和实际工作部门对日本经济发生的重大变化十分关注,也有很多文章进行评论和分析,但是,都没能对日本的经验是不是不成功的,日本的模式是不是失败的,究竟为什么发生泡沫经济,为什么又连续将近十年低迷不振等问题作出令人满意的回答。特别是1997年亚洲出现了金融危机,暴露出亚洲经济高速增长过程中带来的一些结构性或体制方面的问题,人们又开始怀疑亚洲奇迹和亚洲模式是不是不成功的。1998年以后,中国出现了需求不足、通货紧缩的现象,金融风险加大,更迫使我们重新研究亚洲特别是日本的经验。

我对上述问题十分关注,仔细研究了有关的资料,但总觉得对上述问题没有说清楚。1997年11月到1998年1月,我应日本一桥大学之邀再访日本,进行讲学和学术研究。在这期间,恰遇山一证券公司和北海道拓殖银行两大金融机构先后倒闭,加上当时正在进行金融大改革,我感到迫切需要对日本金融特别是我们学习过的日本经验重作评价。在中国人民银行东京代表处的协助下,我与日本学术界开展交流,并走访了多家日本金融机构及研究部门,力求弄清楚日本金融老的经验是否仍然适用,应从日本正在发生的变化汲取哪些经验教训,探讨如何认识日本的金融问题,如何评价日本经济高速增长时期的经验。

在讨论过程中,我们结合对亚洲经济危机的分析,得出如下结论:亚洲经济连续十多年保持8%左右的经济增长速度,实力大大增强,一度被世人誉为“亚洲奇迹”,称作“亚洲模式”。危机爆发以后,有一种观点认为这是“东亚模式”的失败。我们认为,不能否定过去发展模式的作用。过去,亚洲的“四小龙”、“五小龙”们取得了经济高速增长的成功经验,日本在经济高速成长期也创造了成功的奇迹。问题在于,任何发展模式和成功的经验都有时效性,不能墨守成规,需要在现代市场经济迅猛变化的新阶段进行大幅度改革和结构调整,需要从政府主导型经济向市场主导型的发展模式转变。

1999年7月,我率团到韩国讨论亚洲经济问题。韩国的专家认为,“压缩式的高速增长”既带来积极影响,也有副作用。他们用二三十年时间完成了英、美等国一百多年才实现的工业化过程,使本国国民经济和人民生活水平与先进国家的距离短时间内迅速缩短,同时也留下了许多隐患。由于企业经营不透明,政府对一些大企业的过多保护以及银行的盲目贷款,使隐藏的问题不容易暴露出来。但是,发展到一定程度就会出问题。韩国财政经济部长官康奉均介绍说,5年前就有人提出,外国金融资本大量进出韩国,对此要提高警惕,否则要出问题。10年前有人提出,韩国大财团经营机制存在问题,负债率过高,但韩国的大财团、公务员和工会都是重要的社会势力,受其利益关系制约,改革阻力很大,致使积重难返,最终导致危机爆发。

各方面专家一致认为,日本在经济高速增长时期的经验是成功的,问题是,当经济发展到一个新的阶段时,没有及时抓住时机进行改革和调整,一些过去成功的经验和作法变成了制约经济增长的因素。比如,没有像美国那样以高新技术产业为轴心进行经济结构调整;政府同大银行大企业结合,推行“护卫舰队”政策,形成庞大的不透明体;过分强调间接融资,排斥直接融资,妨碍了金

融市场特别是资本市场的发展；大企业大银行相互持股，虽有利于企业的稳定，但副作用很大；推行终身雇佣制度，对企业职工队伍的稳定有一定作用，但妨碍了人才流动和劳动力市场的发展……。总的来说，强调政府的干预作用，不注意发挥市场的作用，又不能随时进行“微调”，到了一定时候就酿成大危机，使经济和金融陷于半瘫痪状态，并长时间得不到恢复。

我们了解越多，感受越深，越发感觉到正确评价日本经验对中国具有重要意义。改革开放二十多年来，中国学习了很多日本经验，现在需要弄清楚日本经验好在哪里，问题在哪里，如何解决这些问题。其次，日本解决泡沫经济的作法和经验教训，对于我们解决当前国内出现的需求不足、通货紧缩现象也是十分有用的。中国经济发展到今天，已进入经济结构大调整的新阶段，又面临着国际环境的变化和挑战，迫切需要我们重新研究国际经验特别是亚洲及日本的经验，深化改革，迎接21世纪的到来。

1997年冬，我在日本讲学期间，提出请中国人民银行东京代表处的同志利用在日本工作的有利条件，广泛收集资料，听取各方面的意见，写一本书，回答国内关注的问题。代表处首席代表王雅范同志也提供了宝贵意见，代表处罗清同志在收集大量资料的基础上，对有关问题进行了全面研究，最终形成本书。初稿阅后，我觉得此书资料丰富，其中部分资料国内难得一见，对问题的研究也很有深度，对一些问题确有独到之处，所提出的意见对于中国的改革具有借鉴意义。为使这本书能更好地结合中国的改革进行比较分析，我在每一章中都加进一段“点评”，联系亚洲金融危机，联系中国20年改革的体会发表议论和感想，力求使读者更多地了解本书所写的内容，对大家的改革思路有所启迪。

与日本相比较，应当承认，我国金融体系尚处在发展阶段，银行、信托和证券的分业体制形成不久，利率仍在很大程度上受到管理，外汇管理方面仍对资本收支实行严格管制，金融机构的不良债

权和破产处理问题也亟待解决。可以预料,今后还会出现一些新的问题,如银行、信托、证券业分离后券商如何融资,如何对待跨领域的新金融商品创新,现有体制下如何解决股份公司的公司治理等。相对于欧美国家而言,日本金融的发展历程经验教训及其今后的发展方向,对即将面临类似进程的中国金融仍然有着极其重要的参考价值。日本金融的经验会对我们重新考虑直接金融和间接金融的关系、直接金融的定位等提供新的思路。

这本书是在对日本金融进行全面研究的基础上完成的。作者在东京工作期间积累了大量第一手资料,全书力求全面、准确,内容翔实,资料充分,为近年来有关日本金融问题研究的专著所少见,可以称得上是一次对日本金融、日本经验的全面剖析。相信本书会对国内金融界重新认识日本金融起到积极的作用,故欣然为之作序。

目 录

第一章 80年代的日本泡沫经济及其经验教训	(1)
第一节 泡沫经济现象及其定义	(5)
一、历史上的泡沫经济现象	(5)
二、关于泡沫经济的定义	(7)
第二节 80年代日本泡沫经济的表现	(8)
一、泡沫经济时期的资产价格狂涨	(9)
二、泡沫经济的崩溃	(13)
第三节 泡沫经济的背景与成因	(15)
一、泡沫经济的背景	(15)
二、泡沫经济时期国民经济各部门资金循环结构的变化	(18)
三、泡沫经济与土地神话	(29)
四、战后两次泡沫经济的简单对比分析	(32)
第四节 针对泡沫经济所采取的对策	(35)
一、泡沫经济对策的主要内容	(36)
二、主要对策的生效过程	(39)
第五节 泡沫经济过程的后果及其教训	(41)
一、泡沫经济的后果	(42)

二、泡沫经济的经验教训	(45)
第六节 关于泡沫经济与经济周期	(48)
第二章 金融大改革：日本金融的市场经济宣言	(54)
第一节 日本金融大改革的背景及其目标	(57)
一、日本版“BIG BANG”的提出	(57)
二、日本进行金融大改革的目标与背景	(59)
第二节 日本“BIG BANG”的原则与主要内容	(68)
一、市场经济宣言：实现自由、公正和国际化	(68)
二、“BIG BANG”的主要内容	(69)
第三节 关于日本“BIG BANG”的比较分析	(76)
一、“BIG BANG”之前日本国内的改革主张	(76)
二、与英国“BIG BANG”和美国“MAY DAY”的比较	(79)
第四节 “BIG BANG”的影响及其实际进展	(82)
第三章 日本金融制度的演变及其发展方向	(89)
第一节 关于日本金融制度的一般认识	(94)
一、银行、证券分离式的金融制度	(94)
二、间接金融为主的金融方式	(97)
第二节 传统日本金融制度及其特征	(99)
一、现代日本金融体系的建立	(99)
二、传统日本金融制度的主要特征	(103)
三、日本传统金融制度剖析	(110)
第三节 金融自由化和国际化对传统金融制度的影响	(117)
一、金融自由化的背景与契机	(118)
二、金融自由化的主角——银行业与证券业的争论	(121)
三、金融自由化和国际化——制度内部的调整	(126)
第四节 泡沫经济与日本的金融制度	(132)

一、泡沫经济时期金融业的超常发展	(132)
二、决定金融业超常发展的制度因素	(134)
第五节 竞争决定金融制度改革方向	(138)
第四章 日本的货币政策及中央银行的独立性	(146)
第一节 泡沫经济时期的日本货币政策回顾	(149)
一、泡沫经济时期的货币政策	(149)
二、“岩田—翁争论”——关于货币供应的理论分析 ..	(157)
第二节 日本银行的主要货币政策工具	(163)
一、日本银行的主要货币政策工具及其演变	(163)
二、政策性操作手段	(165)
三、市场调节手段	(176)
四、货币政策与财政政策的相互关系	(183)
第三节 日本银行的独立性	(184)
一、历史上的日本银行	(184)
二、日本银行的独立性	(186)
三、新《日本银行法》的出台	(187)
第四节 货币政策面临新的挑战	(192)
附：日本银行法	(202)
第五章 日本的金融监督管理	(222)
第一节 日本传统的金融监管的特点	(224)
一、金融监管的必要性	(224)
二、事前监管和事后监管	(226)
三、传统的日本金融监管	(227)
第二节 日本金融监管的内容及监管机构	(230)
一、金融监管的主要内容及操作手段	(230)
二、以限制竞争力重点的事前管制	(231)

三、传统金融监管的作用机制及其缺陷	(239)
四、金融监督管理机关	(242)
第三节 金融监管转向法制化和更加重视市场原理	(246)
一、传统金融监管受到的挑战	(246)
二、传统金融监管的典型失败	(250)
三、引进早期修正措施	(253)
第四节 金融监管体制及方式方面的改革	(257)
第五节 关于自有资本比率管理	(261)
第六章 主银行关系、相互持股与公司治理	(269)
第一节 主银行关系及其影响分析	(272)
一、主银行关系的概念及其内容	(272)
二、形成主银行关系的历史过程	(280)
三、主银行关系的实质	(285)
四、主银行关系对日本金融及企业制度的影响	(287)
五、主银行制的局限性及其前景	(291)
第二节 相互持股的现状与作用	(295)
一、相互持股的历史、类型及有关法律规定	(295)
二、相互持股的作用及其影响	(301)
三、相互持股面临改革压力	(309)
第三节 主银行制、相互持股与内向型公司治理	(315)
第七章 日本银行业的不良债权及其处理	(321)
第一节 不良债权危机动摇日本金融体系	(323)
第二节 日本银行业的资产分类标准	(329)
一、大藏省的贷款资产分类及不良债权认定标准	(330)
二、日本银行的资产分类及评定	(331)
三、银行业自查的资产分类	(332)

四、金融再生委员会的资产分类	(334)
第三节 不良债权的信息披露	(336)
一、日本银行业信息披露的历史及现状	(336)
二、不良债权信息披露的主要内容——公布不良债权	(338)
三、风险管理债权	(340)
四、不良债权信息披露难获信任	(343)
第四节 不良债权处理:战后对战争期间贷款债权的处理	(347)
第五节 90年代以来的不良债权会计处理	(349)
一、关于不良债权处理的阶段划分	(349)
二、呆账准备金的提留与冲销	(352)
三、股票等隐含收益	(358)
第六节 不良债权的回收	(360)
一、关于债权回收的代表性看法	(360)
二、住专处理——不良债权处理的失败典型	(365)
三、证券化方式回收不良债权困难重重	(372)
第七节 不良债权处理的难点所在	(377)
第八章 日本金融机构破产及其处理	(380)
第一节 金融机构破产及其影响	(383)
一、日本的金融机构破产及其特点	(383)
二、金融机构破产的影响	(388)
第二节 历史上的金融机构破产及其处理	(391)
第三节 90年代前后的金融机构破产处理	(397)
一、90年代前后的破产处理方式	(397)
二、中央银行与金融机构破产处理	(409)
三、现行破产处理方式的利与弊	(413)

第四节 金融机构破产的法律方式处理	(418)
一、法律上的破产与事实上的破产	(418)
二、金融机构的法律形式破产及其处理	(425)
三、法律形式处理金融机构破产存在难度	(427)
第五节 金融机构破产处理的新动向:事先预防性处理	(430)
附一:金融机构破产处理机构:存款保险机构、 清理回收银行等	(437)
附二:90年代以来日本金融机构破产处理的 主要案例	(458)
第九章 日本的外汇管理和日元国际化	(472)
第一节 日本外汇管理的演变	(476)
一、外汇管制时期	(476)
二、原则自由化时期	(495)
三、新外汇法及其影响	(499)
第二节 日元的国际化	(507)
一、80年代的日元国际化议论	(507)
二、日元国际化旧话重提	(513)
第三节 日本政府的外汇市场干预	(518)
第十章 日本资本市场的现状与改革	(529)
第一节 日本资本市场评价	(533)
一、泡沫经济前后的资本市场	(533)
二、资本市场的特点及一般评价	(537)
三、日本资本市场的组成	(543)
第二节 日本的股票市场	(549)
一、日本股票市场的发展过程	(549)

目 录

二、日本股票市场的历史特点	(555)
三、日本的证券公司	(566)
第三节 日本的债券市场	(569)
一、第二次世界大战后至高度经济增长期的债券市场	(570)
二、金融自由化、国际化时期	(575)
第四节 资本市场改革及其影响	(580)
一、80年代以来的日本证券市场改革	(580)
二、英美证券市场改革的经验教训	(581)
三、资本市场改革的具体进展	(583)
参考书目	(594)

第一章

80年代的日本泡沫经济及其经验教训

点 评

为了重新研究和评价日本的金融发展经验,必须从分析日本的泡沫经济入手。

过去,中国的理论界和实际工作部门很少了解泡沫经济,真正引起我们对这个问题的重视,是在日本出现泡沫经济以后开始的。中国进入90年代,同样出现泡沫经济现象以后,各界都十分关注泡沫经济的来龙去脉。这成为经济生活的一个大问题,也成为理论界等各方面研讨的主题。但泡沫经济究竟是怎么一回事,日本是如何发生的、如何治理的,有哪些经验教训,在哪些方面向我们提供了启示,我看了不少文章,但都感觉写得不够具体、介绍得不够清楚。通过在日本期间的实际考察和了解,在本书中比较系统和具体地介绍了历史上的泡沫经济现象,也介绍了对泡沫经济的内涵存在的不同看法。这是一个在学术界需要继续讨论的问题。

从实际工作角度来看,泡沫经济的一个共同现象,就是资产价格——主要是股价和地价的膨胀。像通货膨胀一样,泡沫经济导致经济生活出现严重扭曲状态。我们过去对通货膨胀研究和治理了多年,但对资产价格膨胀没有给予重视。对我们来说,这是一个新的经济现象。从日本到亚洲各国,爆发金融危机的重要原因,就

是在高速经济增长过程中,都不同程度地存在着泡沫经济。

从全球来看,泡沫经济是经济发展过程中的普遍现象。80年代末和90年代初,许多政治家、学者和新闻媒体都“唱好日本,唱衰美国”,唱好亚洲经济的奇迹,把美国经济形容为“日薄西山”。当时,美国的劳动生产率大幅度下降,失业率和通货膨胀率不断上升,联邦政府的财政赤字竟高达2900亿美元。特别值得一提的是,在80年代末和90年代初,美国在经济泡沫破裂后也陷入了经济金融危机。当时被称为美国金融巨象的储蓄信贷协会(S&L),因泡沫破裂,坏账累累。美国的银行也陷入经营危机,其所拥有的坏账总额在1990年上升到850亿美元,坏账对银行总资产的比率达到2.4%。号称美国银行业之雄的花旗银行向房地产等泡沫性行业贷款在1990年高达200亿美元,由于泡沫的破裂,大部分贷款变成了坏账,其股价由1981年的35.5美元猛跌到1990年12月的8.5美元。从80年代末开始,美国上千家银行破产,几千家银行被兼并。全美商业银行总数由80年代中期的14500家减少到1996年的9530家。由此可见,制造“泡沫”并导致金融危机,并非仅仅是亚洲人的“专利”。所不同的是,日本资产价格的上升比美国更为突出,因为土地在日本人的资产中占有相当大的比重。按照当时的不动产价格计算,卖掉东京都的土地可以买下整个美国的土地。

值得我们深思的是,10年后的今天,亚洲陷入了严重的危机困境,日本经济一蹶不振,而美国经济持续繁荣。1997年,美国GDP增长了3.9%,是9年来最高的;失业率4.9%,是24年来最低的;通货膨胀率只有1.7%,是11年来最低的;2900亿美元的联邦财政赤字缩减为220亿美元。1998年,美国经济持续保持良好状态,财政实现了700亿美元的盈余。差别在哪里呢,最为重要的是,美国在进行金融结构调整的同时,及时进行了经济结构的调整,下力量发展高新技术产业,加大了科技和教育的投资,形成了