

日本经济高速增长时期的 金融政策和对中国的建议

伊藤正则 著

书馆

中国经济出版社

日本经济高速增长时期 的金融政策和对中国的建议

伊藤正则 著

中国经济出版社

**日本经济高速增长时期
的金融政策和对中国的建议**

伊藤正则 著

**中国经济出版社出版
(北京市和平里西街)**

北京印刷三厂印刷

850×1168毫米 32开本 420/32 印张 116千字

1985年11月第1版 1985年11月第1次印刷

印数: 00,001—10,000

统一书号: 4395·27 定价: 1.00元

出版说明

野村证券株式会社是日本著名的金融咨询研究机构，有日本的“兰德公司”之称。本书作者伊藤正则是该会社的副会长，金融经营实务专家，今年三月受聘为国家经济委员会经济管理研究中心顾问。他于今年八月间，应邀在北京作了题为“日本经济高速增长时期资金的筹措和金融的作用——兼论对中国筹措资金的建议”的报告，介绍了日本经济高速增长时期的经验，提供了大量图表、数字，对中国城市经济体制改革，特别是财政、金融体制的改革，提出了一些值得重视的意见。为了便于我国经济界从事理论研究和实际工作的同志了解研究日本经济高速增长时期的经验，特别是有关金融方面的政策，我们在保持原报告内容的基础上由杨庆文、王建宇、于吉同志加以整理，杨庆文同志统稿，编纂成书，供大家参考。书名和目录是编者拟定的。编印中难免有不妥之处，敬希读者指正。

目 录

一、日本经济高速增长时期资金的筹措和金融的作用——兼论对中国筹措资金的建议	(1)
1. 日本经济发展的三个要素	(2)
2. 日本经济高速增长的主要原因——民间设备投资激增以及与各国的比较	(5)
(1) 民间设备投资激增的客观要求	(5)
(2) 促使民间设备投资不断增加的原因	(8)
(3) 资金的良性循环	(11)
(4) 企业所需外部资金以间接金融为主	(13)
3. 日本为什么能有较高的个人储蓄率	(15)
(1) 增加储蓄的社会环境	(15)
(2) 为增加个人储蓄所实施的各项政策	(17)
(3) 个人的金融资产以间接金融商品为主	(28)
4. 日本政府固定资本（公共基础设施投资）的资金来源	(30)
(1) 税金	(31)
(2) 资金运用部资金	(31)
(3) 向民间市场发行债券	(34)
(4) 政府固定资本财源构成比例	(35)
5. 日本经济高速增长与出口方针	(38)
(1) 所需外汇主要靠出口来提供	(38)
(2) 保证出口稳定增长的基本条件	(39)
6. 日本高速增长时期的外资引进	(42)

(1) 引进使用外资的基本原则	(42)
(2) 借入外资的主要用途和两个实例	(44)
7. 对中国筹措资金的几点建议	(50)
(1) 关于国内资金的筹措	(50)
(2) 关于国外资金的筹措	(51)
二、通货膨胀与金融政策	(56)
1. 通货膨胀的主要原因	(56)
2. 日本经济高速增长时期的金融政策	(59)
3. 日本在石油危机下的通货膨胀	(67)
(1) 控制货币供应量的有效性	(68)
(2) 抑制通货膨胀的对策	(70)
三、日本的股票市场和债券市场	(74)
1. 股票市场发展的历史与现状	(74)
(1) 从金融资产的增长与民间企业的增长看日本经济	(74)
(2) 股票市场筹措资金的特点	(75)
(3) 流通市场的特点	(78)
(4) 直接金融与间接金融	(83)
2. 债券市场发展的历史与现状	(84)
(1) 在低利率政策下的债券发行	(84)
(2) 正式的债券发行市场的准备阶段	(90)
(3) 正式发行债券时代的开始参考资料	(91)
四、关于中国外币债券发行的建议	(106)
1. 关于中国的外汇筹措	(106)
2. 债券的发行	(107)
3. 不断变化的信用度	(112)
4. 筹集资金的使用	(117)
附录	(120)
1. 有价证券的法律规定	(120)
2. 世界经济、利率、汇兑的展望	(129)

一、日本经济高速增长时期

资金的筹措和金融的作用

——兼论对中国筹措资金的建议

上次报告会，我应邀做了题为“世界中的中国和日本”的讲演。我围绕着日本经济发展的三个支柱，即（图1）上面三个圈的内容，介绍了日本所以实现了经济高速增长，是“经济政策”、“理论研究”、“经营实务”三个支柱有机结合、相互作用的结果。特别是做为我们民间企业的经营者来看“经营实务”尤为重要。

上次报告后，我一直觉得把“经营实务”这一用语改为“企业经营”更为妥当。所以在这次的资料中改用了“企业经营”这一用语。

“企业经营”的担当者无疑是民间企业的经营者。要想使企业经营获得成功，首要条件是保证企业的自主经营和独立负责。日本的企业是如此，我想中国的企业也是如此。同时企业经营的成功还有一个不可缺少的因素，即人的因素。人是企业活力的源泉。企业经营者首先要制订经营目标，经营目标确定之后，要靠人的创造与努力来实现。而人的创造性与积极性，又要通过适当的奖励加以激发。另外竞争也很重要，竞争是企业增长的原动力。如何使竞争在企业经营中的一切领域充分发挥作用，是提高企业经营效率，取得经营成功的又一关键。

1. 日本经济发展的三个要素

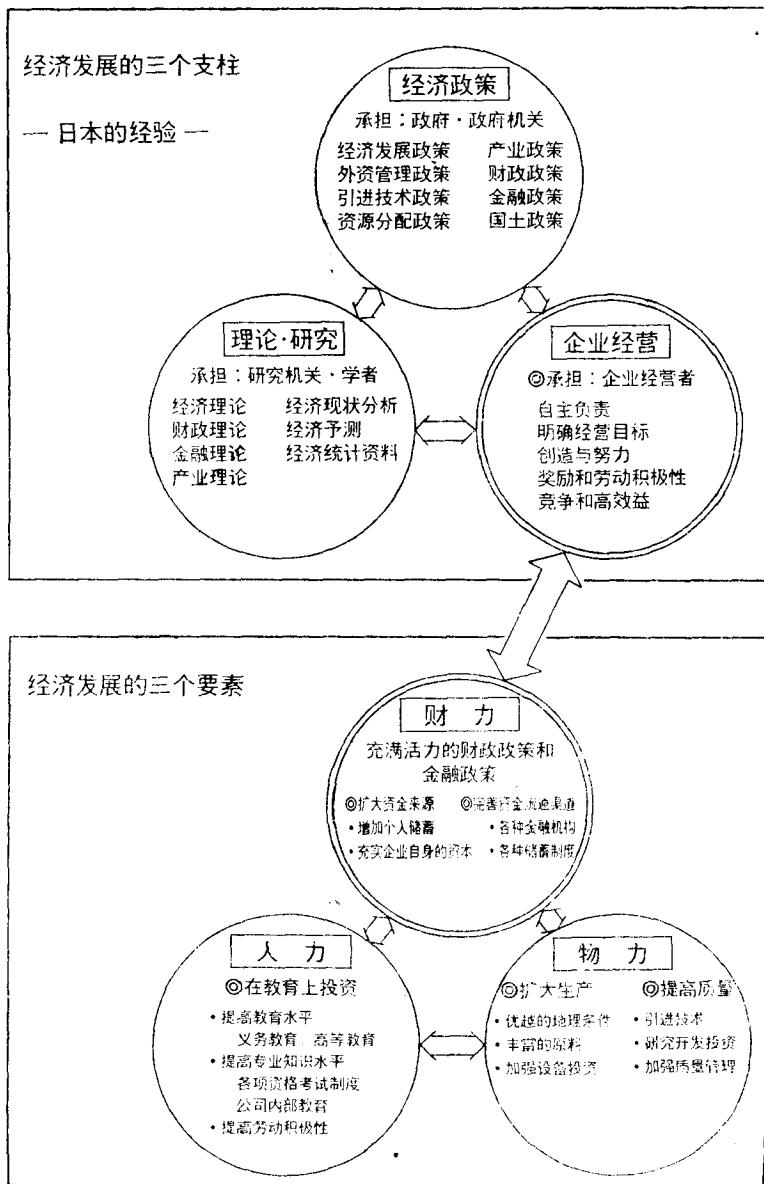
今天我打算从另一个侧面，从经济发展的三个要素，即“人力”、“物力”、“财力”的有机结合和高效使用上，也就是资料（图1）中下面的三个圈来说明日本经济高速增长的经验。

第一个要素——人力。也就是如何提高人力资源的价值。为了提高人——这种资源的价值，首要的是提高教育水平，充实义务教育及高等教育。在这个基础上，再借助资格考核制度、国家考试、企业内部教育，增加就业人员从事实际工作所必须的专业知识。其中特别是为充实企业内部教育制度，日本任何一个企业都花了最大的投资。日本的企业在建立进修中心、新职员进修、中层管理人员进修、高层管理人员进修、留学制度等方面都进行了大量的投资。职员从进入公司到退休经过多次进修，业务能力大大提高。当然，为提高人的能力，还必须加强勤劳意识的教育。

第二个要素——物力。为了发展经济，重要的是如何在增加产量的同时，又制造出质量好、性能高的产品，为了增加产量，即要保证有良好的地理条件、丰富的原料，又要增加设备投资，当然如何选择适当的设备投资时机也是非常重要的。此外，为了改进产品质量，引进先进技术，增加研究开发投资，以至加强工厂中的质量管理都是不可缺少的。日本在自己独特的企业经营中，靠广大工人的创造和努力，产生的质量管理技术在世界上享有很高的评价。

这里我想特别强调的是第三个要素——财力。“财”好比人的血液，如何集中充足的血液，使之顺利地循环到身体的各个角落，是人能否保持旺盛的活力不断成长，或因贫血而昏倒的关键所在。资金积聚大体有三种途径：一是增加个人储蓄，二是增加税收，三是发行货币。过多发行货币会引起通货膨胀，过多增加税收会挫伤企业和个人的生产积极性，降低效率。三者相

(图1)



比，增加个人储蓄最为理想。

第一，金融的原点是个人储蓄。每个国民是否积极地储蓄，是否能保持较高的储蓄率是十分重要的。当然企业自身的积累也是非常重要的。企业不能只凭借债来经营，若不依靠利润留成、折旧等来充实自己的资本，经营就变得不稳定。根据实际情况，必要时是可以引进外资的，这也是促进经济发展的方法之一。

第二，如何有效地吸收储蓄并使之流通更加重要。经济就象活生生的人体，若资金无法不停地、充沛地流往经济的各部分，经济就会停滞不前。资金太多可能引起通货膨胀，太少则导致企业破产。因此，在全国城乡布下各种类型的金融机构的网络，建立配合各种不同资金需求的储蓄制度是十分必要的。

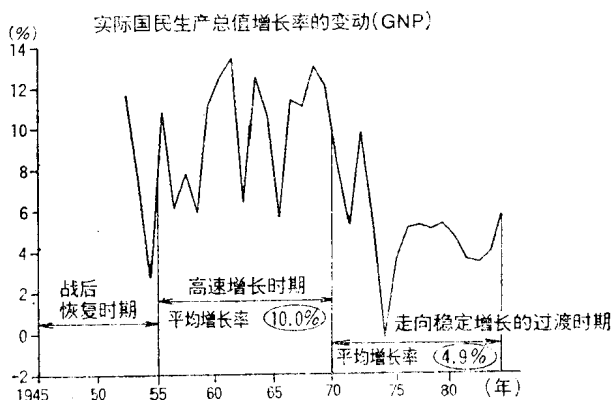
一个国家灵活运用丰富的资金，积极地进行设备投资，加上优秀的人材尽心尽力地工作，就会实现经济的高速增长。

在（图1）中，“财力”和“企业经营”这两个双重圆圈之间，用一个大箭头加以连接起来，象征着它们的紧密关系。这两个圆圈的关系如果用人来做比喻的话，可以说“财力”是人的血液，“企业经营”是人的身体，如果血液不能很好地循环到身体的各个角落，企业经营就无从谈起。我长年从事民间金融机构的经营，感到金钱简直就是有生命的东西，我认为经济发展的原点，就是“如何增加储蓄，如何灵活运用储蓄”的问题。企业有了财力，同时又能够真正独立自主地经营，真正发挥自己的积极性，这个企业才能够保持健全的体魄和旺盛的精力，才能够不断地发展。

第二次世界大战以后，日本的经济增长大体分为三个时期，如（图2）所示。

1945—1955年为战后恢复时期，在这个时期的十年里，不仅使日本经济恢复到了战前的水平，而且为下一阶段的高速增长做了大量的基础准备工作。1956—1970年为高速增长时期，年平均实际增长率为10%。正如1956年经济白皮书所描述的那样：

(图2)



“已经不再是战后。我们正面临新的不同的局面。通过恢复实现的增长已经终结。今后的增长要依靠现代化来支撑。”这是当时的名言。宣告了日本高速增长的开始。1971年以后至现在已进入安定增长的过渡时期。平均实际增长率为4.9%。

2. 日本经济高速增长的主要原因

——民间设备投资激增以及与各国的比较

(1) 民间设备投资激增的客观要求

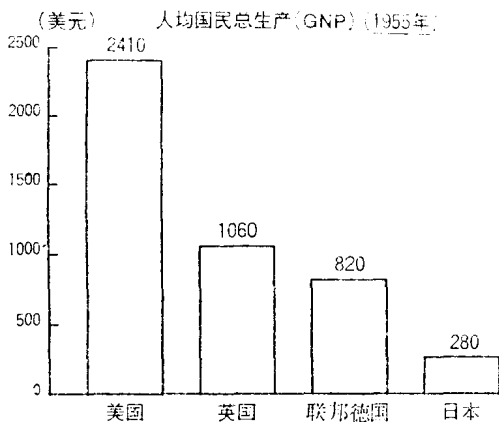
为什么需要大量增加民间设备投资？

这是由于当时的客观原因促成的。(图3)表示1955年美国、英国、联邦德国、日本的人均国民生产总值(GNP)，可以明显看到：日本同这三个国家的水平相比是最低的。

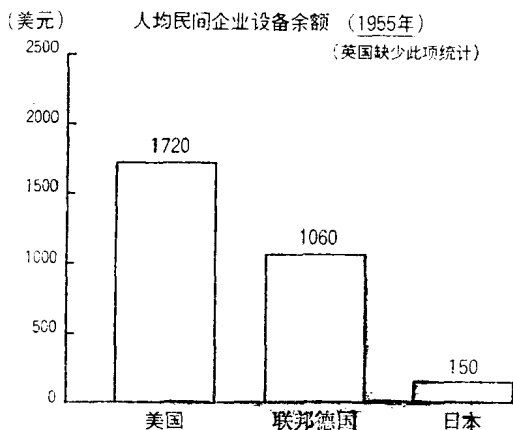
(图4)表示1955年美国、联邦德国、日本人均民间企业设备余额。从中明显地表明，日本大大地低于美国和联邦德国。

因此，迅速增加民间设备投资，同时迅速增加政府公共基础

(图 3)



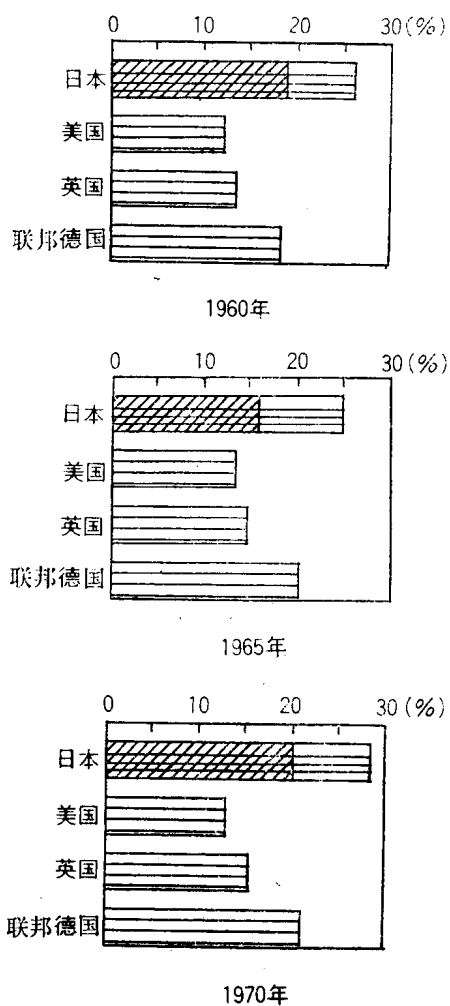
(图 4)



设施投资在当时是当务之急，又是客观要求。于是民间企业和政府举国努力奋斗，使这种状况大为改变。从(图 5)中可以看出，1960年、1965年、1970年投资占国民生产总值 (GNP) 的比率，日本都远远超过了其它三个国家，特别是同美国比较，不论哪个时期，都将近是它的二倍。

(图 5)

投资占国民生产总值的比率(GNP)



- (注) 1. 投资 = 民间对设备的投资 + 政府的固定资本。
2. 日本的情况 (图中划斜线部分) 为民间对设备的投资。
3. 其他国家对民间设备投资与政府固定资本投资未作区别。
4. GNP = 国民生产总值。

(2) 促使民间设备投资不断增加的原因

概括地说：日本国民个人储蓄为民间设备投资提供了资金，因而使其成为可能。下面介绍一下当时个人储蓄的情况。（图6）下面的两个表是1965年度的国民总支出及其分配共33兆日元。上表是国民总支出。分别为：个人消费19兆日元，政府消费3兆日元，民间设备投资5兆日元，政府固定资本3兆日元，住宅投资2兆日元和库存投资1兆日元。下表是国民总支出（即国民生产总值的使用额）的分配。分别为个人收入，间接税、法人收入和折旧四个部分。（图7）的三个小表是表示社会经济各部分资金剩余和不足的情况。从这三个表不难看出，1965年度，个人部分资金剩余2.1兆日元，企业部分和政府部分分别缺少资金

（图6）

1965年度的国民总支出及其分配（33兆日元）

国 民 总 支 出

单位：兆日元

个人消费 (19)	政府消费 (3)	固 定 资 本		住宅投资 (2)	库存投资 (1)
		民 间 (5)	政 府 (3)		

国 民 总 支 出 的 分 配

单位：兆日元

个人收入 (24.0) - 所得税 (2.5) + 转移收入 (1.0) 个人可支配收入 (22.5)	关税与间接税 减补助金 (2)	法 人 收 入		折旧(4) 企业设备 85% 住宅 15%
		法人税 (1)	内部留利 (1)	

(图7)

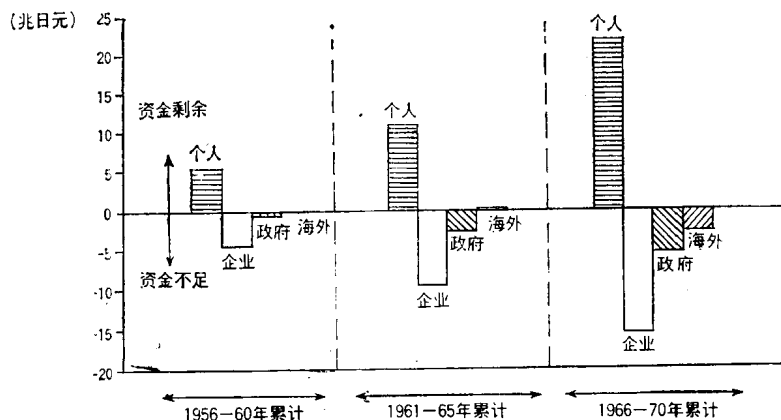
社会经济各部分的资金剩余和不足

个 人		兆日元
住 宅 2	可支配收入 [22.5]	
消 费 [19]	折 旧 0.6	
资金剩余 2.1		
企 业		兆日元
固 定 资 本 5	内 部 留 利 1	
库 存 投 资 1	折 旧 3.4	
资金不足 1.6		
政 府		兆日元
政 府 消 费 与	关税与间接税 2	
移 转 支 出 3	法 人 税 1	
固 定 资 本 3	所 得 税 2.5	
资金不足 0.5		

(注) 1965年度的分配计算表在统计上有1兆日元的误差。

1.6兆日元和0.6兆日元。这两个部分缺少的资金，正好由个人部分的剩余资金来补足。（图8）也说明这个问题。中间横线的上面表示资金净剩余，横线下面表示资金净不足，也就是说1956—1960年，1961—1965年，1966—1970年的三个时期里，企业、政府、海外三个部分的资金不足都是由个人部分的资金剩余补足的。

（图8）



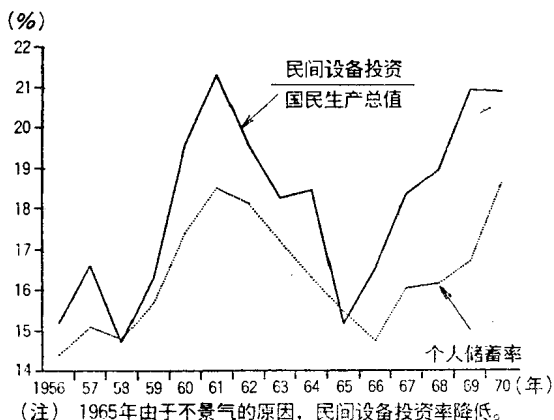
通过以上图表中的数字，不难得出一个结论，即个人储蓄是建设资金的源泉所在。不仅仅是为民间，而且从1961年开始，也为政府公共部门提供了资金。

个人储蓄率的计算公式是：

$$\text{个人储蓄率} = \left(1 - \frac{\text{消费 (19)}}{\text{可支配收入 (22.5)}} \right) \times 100 = 16\% (1965\text{年})$$

用这个算式计算出来的1965年的日本的个人储蓄率是16%。从（图9）的两条曲线可以看出民间设备投资占国民总生产总值（GNP）的比率同个人储蓄率完全呈现出相同的趋势。也就是说，只有个人储蓄上升，民间设备投资才能扩大。

(图9)

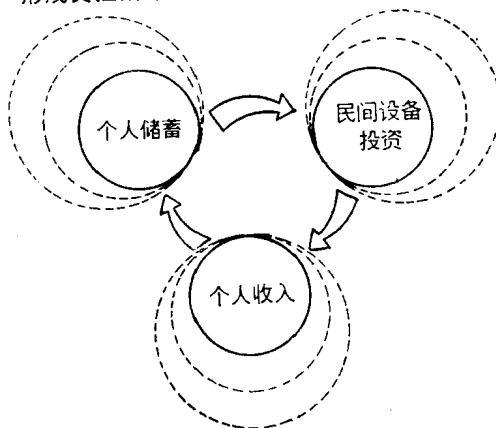


(3) 资金的良性循环

这种良性循环可以做这样的解释, 即 (图10) 所示:

(图10)

形成良性循环



个人储蓄的增加, 使得民间设备投资增加; 设备投资增加了, 必然增强生产能力, 增加利润, 增加个人收入; 收入增加