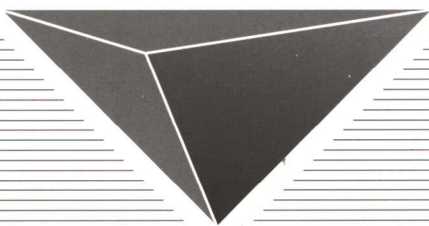


对外经济贸易大学学术著作出版资助项目



日本企业集团的 金融制度

赵旭梅 夏占友◎著

**The Financing Mechanism Of
Japanese Enterprises Group**

对外经济贸易大学出版社

对外经济贸易大学学术著作出版资助项目

日本企业集团的金融制度

赵旭梅 夏占友 著

对外经济贸易大学出版社

(京)新登字 182 号

图书在版编目 (CIP) 数据

日本企业集团的金融制度/赵旭梅, 夏占友著. —北京: 对外经济贸易大学出版社, 2006

ISBN 7-81078-689-X

I. 日... II. ①赵... ②夏... III. 企业-金融体制-研究-日本 IV. F279.313

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2006) 第 061852 号

© 2006 年 对外经济贸易大学出版社出版发行

版权所有 翻印必究

日本企业集团的金融制度

赵旭梅 夏占友 著

责任编辑: 尹政英

对外经济贸易大学出版社

北京市朝阳区惠新东街 10 号 邮政编码: 100029

邮购电话: 010-64492338 发行部电话: 010-64492342

网址: <http://www.uibep.com> E-mail: uibep@126.com

唐山市润丰印务有限公司印装 新华书店北京发行所发行

成品尺寸: 140mm × 203mm 7.875 印张 197 千字

2006 年 7 月北京第 1 版 2006 年 7 月第 1 次印刷

ISBN 7-81078-689-X

印数: 0 001 - 3 000 册 定价: 17.00 元

第二次世界大战结束时，日本经济已经濒临崩溃。但是，日本仅用了 23 年（至 1968 年）的时间，便一跃成为世界第二大经济强国。这一段历史被称之为“日本经济发展的奇迹”。

自 20 世纪 90 年代以来，尽管日本经济一直持续低迷，但是，没有人会否认这一段历史对于像中国这样的发展中国家的借鉴意义。在日本经济高速增长期，日本经济的增长与日本企业集团的贡献是分不开的，特别是集团成员企业当时所普遍采用的金融制度——主银行制度和相互持股制度更是备受世人关注。

《日本企业集团的金融制度》一书正是力图通过分析日本六大企业集团（三菱、三井、住友、第一劝业银行、芙蓉、三和）金融制度的形成和发展过程以及当时特定历史条件所赋予该制度的特质和功能，来考察这一制度的变迁过程，论述这一制度存在的合理性和变化调整的必然性，以期对我国的国有企业改革有所启迪。

日本企业集团的主银行制度和相互持股制度是在日本特殊的历史进程中生成、发展起来的。一般传统上认为，日本企业集团金融制度中的主银行制度起源于日本战时的辛迪加（银团）贷款，而相互持股制度则是从日本战后开始形成的。我校国际经济研究院的两位中青年学者通过在日本留学期间进行的考察和对大量资料进行的分析，重新划分了日本企业集团金融制度的形成时

期，认为以银行融资为主的间接金融的优先形成过程，可以追溯到明治维新以后的日本重化学工业化复兴时期，而相互持股制度的形成可以追溯到日本的战前时期，从而有助于理解这一制度存在的合理性和变化调整的必然性。

对于日本企业集团主银行制度和相互持股制度的功效，学术界在不同的历史时期有不同的观点。在日本经济的高速增长期，学术界对此主要持肯定态度，而随着经济环境的变迁，两项制度的局限性逐渐显现出来。特别是20世纪90年代日本泡沫经济崩溃以后，日本企业集团的金融制度也呈现解体迹象，否定的观点开始占据上风。本书作者从制度变迁的角度，运用微观经济学的价格理论、信息经济学的委托代理理论等基本原理重新评价了日本企业集团金融制度的功效，指出主银行制度具有信息生产、对借款企业救助和监督等三大功能。实践证明，相互持股制度则在防止企业被收购、风险分散、扩大企业经营者控制支配权等方面具有重要作用。但是，两项制度功能的发挥必须具备合适的前提条件，主银行制度在企业资金短缺，并且证券市场不发达的条件下才有效，而相互持股制度则需要以企业处于持续盈利状态作为保证。由此可见，随着外部经济环境和政策参数的改变，制度也必须作出相应的调整。同时，本书作者提出在中国现实的经济条件下，主银行制度对于解决银行惜贷、中小企业融资困难等问题具有重要的借鉴意义。因此，主银行制度依然具有较大的发展空间，相互持股制度则因为约束条件更加严格而不能盲目效仿。

对于相互持股制度，本书作者还运用价格理论和股价定价机制作了进一步研究，分析了相互持股制度抬高企业股价的原理，从特定的角度探讨了日本泡沫经济膨胀的成因。这对于我国经济预防泡沫的膨胀也具有重要的借鉴意义。在此基础上，本书作者

还利用企业利润的累积分布函数和概率密度函数分析了日本企业集团成员企业之间通过相互持股制度分散风险的效果，肯定了相互持股制度在企业持续盈利的条件下可以发挥的积极作用，相信这对于我国特定企业的改革与发展也具有重要借鉴意义。

对外经济贸易大学副校长

刘亚 博士

2006 年 1 月于北京

作者简介

赵旭梅 女，辽宁省丹东市人，经济学博士。2004年毕业于复旦大学世界经济专业，目前在对外经济贸易大学国际经济研究院任教。讲授《高级宏观经济学》等课程。研究方向为东亚经济（包括对台、港、澳问题研究）、开放经济下的经济管理、政策分析和比较数量经济分析。多次参与中日两国的经济学术交流。曾于2002年公派赴日留学，2005年赴日本讲学。近年，在《世界经济研究》、《现代日本经济》等核心期刊上及各种学术研讨会发表论文十余篇。

夏占友 男，黑龙江省牡丹江市人（祖籍：山东郓城）。毕业于北京对外贸易学院（现对外经济贸易大学）。现为对外经济贸易大学教授、国际经济研究院副院长。研究方向：中日经贸关系、东亚区域经济合作。先后赴日本东京外国语大学、东京经济大学留学，取得经济学硕士学位。曾任我国驻日本大使馆商务处一秘、福冈总领事馆商务领事；日本东京经济大学、阪南大学、立命馆大学、福山大学客座教授。多次参与中日两国的经济学术研讨会，并发表论文。

先后在《我们的世界》、《产业训练》、《西日本新闻》、《每日新闻》（九州版）、《日本经济新闻》（九州版）、《熊本日日新闻》、《朝日新闻》（九州版）、《南日本新闻》、《日本电气新闻》、《国际商报》、《日语学习与研究》、《现代日本经济》、《现代外语》、《国际贸易译丛》等国内外杂志上发表论文、译文数十篇。

主要合著、合译著有：《中国的经济与经营》（日本钻石出

版社)、《中国的经济发展支撑 21 世纪》(日本西田文荣堂)、《日本企业的金融制度》(对外经济贸易大学出版社)、《日本的经济发展》(对外贸易教育出版社)、《90 年代的能源》(对外贸易教育出版社)、《战后日本经济》(对外经济贸易大学出版社)、《经贸中级汉语口语》(对外贸易教育出版社)。

参与编撰的主要著作有:《现代日汉大辞典》、《日汉经济学辞典》、《对外经济贸易手册》、《双赢——中国人世透析》、《东亚社会经济发展比较》、《新编对华商业指南》、《国际区域经济合作——理论与实践》等。

目 录

第 1 章 绪论	(1)
1.1 问题的提起	(1)
1.2 国外文献综述	(3)
1.2.1 国外关于日本企业集团的研究	(4)
1.2.2 国外关于日本主银行的研究	(10)
1.2.3 国外关于相互持股的研究	(15)
1.3 国内文献综述	(19)
1.3.1 国内关于日本企业集团的研究	(19)
1.3.2 国内关于主银行的研究	(22)
1.3.3 国内关于相互持股的研究	(25)
1.4 本书的主要研究内容和研究方法	(29)
1.4.1 本书的主要研究内容	(29)
1.4.2 本书的研究方法	(31)
1.5 本书的创新	(31)
第 2 章 日本企业集团金融制度的运行环境	(34)
2.1 日本企业集团的基本概念	(34)
2.1.1 日本企业集团的种类	(35)
2.1.2 本书对日本企业集团概念的界定	(37)
2.2 日本企业集团的结合方式	(40)
2.2.1 日本六大企业集团总经理会的设立	(40)
2.2.2 日本的六大企业集团总经理会成员企业的 行业构成状况	(48)

2.2.3 日本企业集团的结合手段	(58)
2.3 日本企业集团形成的原因	(62)
2.3.1 形成集团节约的成本	(62)
2.3.2 需求方的原因	(66)
本章小结	(67)
第3章 日本企业集团金融制度的架构及其形成过程	(69)
3.1 主银行制度	(69)
3.1.1 主银行制度的特征	(69)
3.1.2 主银行制度的形成过程	(73)
3.1.3 主银行制度形成的背景	(81)
3.1.4 主银行制度的形成原因	(86)
3.2 相互持股制度	(89)
3.2.1 相互持股制度的内涵	(89)
3.2.2 相互持股制度的形成过程	(90)
3.2.3 相互持股制度形成的背景	(97)
3.2.4 相互持股制度的形成原因	(100)
3.3 三菱集团的系列融资状况和相互持股状况	(103)
本章小结	(109)
第4章 日本企业集团金融制度的功能及其局限性	(111)
4.1 主银行制度的功能分析	(111)
4.1.1 主银行的信息生产功能	(113)
4.1.2 主银行对借款企业的救助功能	(121)
4.1.3 主银行的监督功能	(125)
4.2 主银行制度存在的问题	(129)
4.2.1 主银行信息生产功能的局限性	(129)
4.2.2 主银行救助功能的局限性	(129)

4.2.3	主银行的监督功能和企业治理	(131)
4.2.4	主银行制度与不良债权	(133)
4.3	相互持股制度的作用	(135)
4.3.1	防止企业被并购	(135)
4.3.2	相互持股制度的风险分散功能	(137)
4.3.3	相互持股制度扩大了企业经营者的控制 支配权	(140)
4.3.4	相互持股制度与公司治理	(143)
4.3.5	相互持股制度与高股价经营	(145)
4.4	相互持股制度存在的问题	(146)
4.4.1	相互持股制度导致资本的空洞化	(147)
4.4.2	相互持股制度在企业治理上的问题	(147)
4.4.3	相互持股制度束缚企业交易	(148)
4.4.4	相互持股制度导致不公正的股价	(149)
4.4.5	相互持股制度与企业经营资本的低效运用	(149)
4.5	主银行制度与相互持股制度之间的关系	(152)
	本章小结	(157)

第5章 日本企业集团金融制度的变迁及制度变迁原因

		(160)
5.1	日本企业集团金融制度的变迁	(160)
5.1.1	日本企业集团的变迁	(160)
5.1.2	日本企业集团主银行制度的变迁	(164)
5.1.3	日本企业集团相互持股制度的变迁	(173)
5.2	制度变迁的理论分析	(183)
5.3	制度变迁原因	(187)
5.3.1	外部环境的变迁	(187)

5.3.2	政策参数的变化	(191)
5.3.3	主银行制度变迁的原因	(203)
5.3.4	相互持股制度变迁的原因	(208)
本章小结		(211)
第6章 日本企业集团金融制度的启示		(213)
6.1	日本企业集团主银行制度对我国的启示	(214)
6.2	日本企业集团相互持股制度带来的启示	(222)
本章小结		(223)
参考文献		(225)

第1章

绪 论

1945年日本战败时，其经济濒临崩溃，但仅用了23年的时间（至1968年），在一片废墟中起步的日本，便一跃而成为世界第二大经济强国，日本经济的高速增长与日本企业集团对日本经济发展作出的重要贡献是分不开的；而日本企业集团所采用的主银行制度和相互持股制度等金融制度也因此备受世人关注。因此，通过分析日本六大企业集团（三菱，三井，住友，第一劝业银行，芙蓉，三和）金融制度的形成和发展过程以及当时日本国情和历史条件所赋予该制度固有的素质及其特征，来考察这一制度的变迁过程，从理论上找出其存在的合理性和变化的必然性，对逐步走向开放的中国金融业具有一定的借鉴作用。此外，对面临着外国跨国公司日趋激烈竞争的中国企业有效地融资，不断发展壮大，提高企业核心竞争力具有十分重要的意义。

1.1 问题的提起

（1）日本企业集团在日本的经济生活中有着广泛的影响力，“三井、三菱、住友、芙蓉、三和、第一劝业银行”这六大企业集团在日本国民经济发展中占有重要的位置，被看作是金融资本在现代日本的具体体现。而这些集团普遍采用的主银行制度和相

互持股制度等金融制度对日本经济的高速增长起到至关重要的作用。图1-1显示了日本企业集团在日本经济中的主导地位。以这六大日本企业集团的总经理会成员企业188家（占日本全部上市公司2086家的9.01%）为例，1990年其总资产占日本经济的15.03%，资本金占17.35%，销售额占15.16%，经常利润占13.71%，净利润占15.13%，而其就业人员数量仅占4.05%^①。这些数据说明日本六大企业集团是以相对较少的就业人员掌握着很大的经济力；是日本经济的重要支柱；是推动日本经济发展的原动力。因此，系统分析、探究日本六大企业集团金融制度形成的机理和运行机制，把握其实质和一般规律，具有重要的理论价值和现实意义。

（2）研究日本企业集团金融制度的第二个理由，缘于近来日本企业经营的国际化趋势。以我国为例，目前已有越来越多的日资企业在我国开展了商务活动，要更好地理解具有不同文化背景和经营习惯的日本企业，就有必要对日本企业的经营方式和投融资制度进行深入研究，而日本企业的商业行为与日本企业集团这一企业间组织有着密切联系，日本式经营体系与日本企业集团及其金融制度有着很深的渊源。尤其是第二次世界大战后，日本企业取得了令人惊叹的发展，吸取日本式经营体系和投融资制度的精髓，对与这种体系有密切联系的日本企业集团的金融制度进行深入研究，对我国的经济建设以及提高我国企业的核心竞争力具有重要意义。

（3）随着世界经济自由化、国际化的发展，曾经实现了战后高速增长的日本式经济体系没有迅速适应其国内外环境的变化，该体系的弊端逐渐显露。1996年版日本《经济白皮书》中

① 日本六大企业集团的规模和业绩的统计数据参照《企业系列总览》，东洋经济新报社各年版。

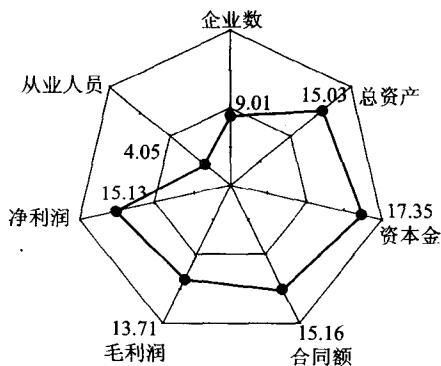


图 1-1 日本六大企业集团的规模和业绩

摘自：东洋经济新报社《企业系列总览》1990 年版

出现了有关这种体系已经阻碍了日本经济发展的记述，如以主银行制度为中心的金融体系；由相互持股而结成的企业集团；体现在日本经济各个领域的琐细的国家管制制度。这些制度相辅相成，曾经支撑了战后日本经济的高速增长。可是，如果其中任何一项制度没有很好地适应经济环境的变化，都会引起整个经济体系出现问题。特别是主银行制度和相互持股制度在促进日本大企业与大银行的垄断结合方面起到了媒介作用，它们的变化从客观上反映了以日本企业集团为典型的大企业、大银行之间垄断性结合体系的变化。因此，对这一问题的研究将为我国处于转型期中的企业能否采用相类似的金融制度提供借鉴；对健康发展我国的社会主义市场经济有着理论意义和实践意义。

1.2 国外文献综述

日本企业集团的影响力遍及日本经济社会的各个角落。在对

日本企业集团金融制度的相关研究中,日本学术界也存在许多不同的观点和评价,但随着日本经济的不断发展和经济环境的变迁,在日本企业集团及其金融制度的研究中仍然不断涌现出新的课题。

1.2.1 国外关于日本企业集团的研究

(1) 关于日本企业集团的定义

日本企业集团是一个动态的范畴,随着生产要素、技术进步及经济发展等因素的变化,日本企业集团的内涵和外延一直处于变动之中,因而日本学术界对企业集团的概念迄今尚无明确、统一的界定。目前大致有两种较具代表性的观点:一种是以奥村宏先生为代表的“六大企业集团主体说”,强调日本仅存在六大企业集团;另一种是以宫崎义一先生为代表的“金融系六大企业集团与独立系企业集团并列说”,主张日本不仅存在金融系列的六大企业集团,还包括拥有巨额产业资本,由众多子公司、关联公司组成的金字塔形的独立系企业集团。

① 广义的日本企业集团定义。广义上,日本企业集团指在业务上建立紧密联系、相互合作的多个企业组成的整体,有时也特指以旧财阀系企业集团为典型事例的集团企业,与之相关联的概念是“系列”(keiretu),系列集团有时仅指以日本城市银行为顶点的金融系列企业集团,有时也包括三井系、三菱系等旧财阀系企业集团,有时还特指像日立系、丰田系等独立系企业集团。

广义的企业集团定义通常用于分析企业集团的经济效果,如小田切宏之先生利用广义的定义,将集团与其所属企业之间的关系与福利经济学中国家和国民的关系加以对比,以各企业为参数、以集团为解释变量,利用社会福利函数最大化推出所需的结论。他重视集团内企业决策的独立性,认为企业集团是当其成员

企业出现矛盾时的协调机构。他认为，企业集团的特征包括：a. 由很多企业组成；b. 集团作为一个整体有某种共同的利益，并且排斥集团外的企业；c. 集团成员企业自发形成集团以追求集团化带来的好处^①。

宫崎义一先生着重强调财阀与企业集团的区别。他认为，以战后日本产业结构的重化学工业化倾向为转折点，战前以商业资本为核心的（如战前三井财阀的核心企业是三井物产、三菱财阀的核心企业是三菱商事）企业间的结合崩溃了，取而代之的是以产业，特别是重化学工业为核心的企业集团^②。宫崎义一先生将日本企业集团的特征归纳为8项标志：a. 总经理会；b. 相互持股；c. 重要职位的互派；d. 系列融资；e. 技术协作；f. 原材料、零部件和产品的垂直性关系；g. 纵向承包关系；h. 信息网络^③。按照宫崎义一先生的界定，日本除六大金融系企业集团外，还存在若干独立系企业集团。它们不是以金融机构为核心，而是以重化学工业的大企业为核心，如日产汽车、日立制作所、新日铁、东芝电器、松下电器、丰田汽车以及如住宅公团、道路公团、交通营团、或日本航空、日本合成橡胶、电源开发等特殊法人，乃至包括像九州电力那样的国家资本系的托拉斯系列。

② 狭义的企业集团定义。在对日本企业集团的研究中，许多学者用的是狭义企业集团的概念，日本公正交易委员会在《关于综合商社的第二次调查报告》中提出以下7项狭义日本企业集团的标志：a. 总经理会；b. 相互持股；c. 互派高级职员担任重要职务；d. 系列融资；e. 集团内部交易；f. 共同投资；g.

① 小田切宏之：“企业集团の理論”《季刊理論経済学》，第26卷第2号，1975年版，第144页。

② 宫崎義一：《戦後日本の企業集团》，日本経済新闻社，1976年版，第248页。

③ 宫崎義一：“对企业集团的批判”，《经济评论》，1990年6月号。