

发展文库

马洪 孙尚清 主编

〔日〕铃木淑夫 著

日本的金融政策

中国发展出版社

发展文库

马洪 孙尚清 主编



中财 B0026761

日本的金融政策

〔日〕铃木淑夫著

(b)87/12

张云方等 译



431815

中央财经大学图书馆藏书章

总号

书号 F833.130/2

中国发展出版社

(京) 新登字 070 号

书 名 日本的金融政策

主 编 马 洪 孙尚清

著 者 〔日〕铃木淑夫

译 者 张云方等

出版者 中国发展出版社

(北京市西城区赵登禹路金果胡同 8 号)

邮编: 100035 电话: 601.7941

印刷者 北京二二〇七印刷厂

发行者 中国发展出版社总发行

新 华 书 店 经 销

开 本 1/32 787×1092mm

印 张 5.25

字 数 107 千字

版 次 1995 年 2 月第 1 版

印 次 1995 年 2 月第 1 次印刷

印 数 1—15000 册

ISBN 7-80087-184-3/F·113

定 价 5.40 元

(如有印刷、装订等差错,可向本社发行部调换)

CP287/12

《发展文库》编委会

主 编：马 洪 孙尚清

执行编委：朱 兵

编 委 会(以姓氏笔画为序)：

丁宁宁	马建堂	王西玉	王家福	王福如
王慧炯	邓寿鹏	方 文	宁运久	史桂开
乔 刚	乔仁毅	刘志华	刘延农	刘佐卿
朱 兵	朱治国	张小济	张云方	张云凤
张连顺	张卓元	张果喜	张富珍	张德元
李一奎	李克穆	李京文	李泊溪	李剑阁
吴凯泰	吴敬琏	杨志英	杨志贤	陈 仁
陈吉元	陈森辉	陈锡文	何静芝	周叔莲
周国印	武 超	林毅夫	郑启新	岳颂东
宗庆后	易继纯	赵维绶	赵新先	郭伟帆
章含之	黄青禾	鲁志强	程秀生	蒋梦兰
楼继伟	蔡建国	戴国庆		

没有比使通货堕落更能够巧妙、
有效地破坏社会基础的手段了。

J·M·凯恩斯

中文版序言

今天，拙著《日本的金融政策》有幸在中国出版，感到无尚的荣耀。我相信，书中所涉猎的日本的经验，会对中国解决当前面临着的问题，有所补益。

今日之中国，改革开放是动力，目的是进一步扩大和深化市场经济，使经济取得辉煌的成就。我作为邻国日本国民的一员，对中国经济的发展，表示由衷的祝福。包括日本在内，亚洲各国都欢迎中国的经济腾飞，期望在平等互利的基础上，共同振兴亚洲的经济。

然而，市场经济的发展，在任何国家都不是一帆风顺的。经济发展促进社会变革，会引起不稳定的因素。经济增长过快，会导致通货膨胀；追求经济效益，会带来分配不公，等等。

第二次世界大战后，日本的经济的发展也遇到了上述问题。战后复兴期、追赶先进国家的高速增长期以及成为经济大国

后的国际政策协调期，都不同形式地存在着经济发展与社会不稳定的矛盾，存在着增长与通货膨胀的矛盾和效益与公平的矛盾。本书就是从金融政策这个视野，来论述日本是如何解决上述三大矛盾的。

本书的第1章和第2章，从历史的主要事件入手，尽量通俗地介绍战后日本的金融政策是怎样应付上述三大矛盾的。第3章是在总结经验的基础上，揭示金融政策的存在方式。开篇中叙述的是稳定物价的重要性，结尾部分论及的是中央银行总裁的职责。

中国经济发展的势头很猛，仅这一点，它所带来的矛盾就很尖锐。倘若本书能有助于解决中国现存的矛盾，促进其经济发展的话，笔者则不胜荣幸了。

一九九四年五月
经济学博士 铃木淑夫

前言

关于金融政策的著作，大都是从介绍中央银行讲起，而后是金融政策的目的、手段、效果等等，这大概已成定式。这本书，却不想进行那种制度论说式的、教科书式的说明。而将以历史事件为中心，介绍第二次世界大战后金融政策的发展过程。因为我希望通过这些实际情况，使读者了解金融政策是和国民生活紧密相关的。

首先请读者阅读一下“序”。在这里，本书的基本内容和主张的要点都可以一目了然。一言以蔽之，即通货膨胀是通过不公正和无效率来威胁国民的生活，而通货膨胀的责任又往往归咎于金融政策。

正文的第1章和第2章，是战后的金融政策史。特别是“广场协议”之后，“泡沫”经济的发生和崩溃，以及随之而来的不景气和金融体制的不稳定，用了较大的篇幅。其中，还融入了曾在日本银行供职的我本身的反省，并提出了金融政

策今后面临的课题。

对于那些对金融政策专业问题稍有兴趣的读者，我还准备了第3章。当然，想尽量写得通俗些，让一般的读者看懂。其中包括金融政策的目的、手段、效果、独立性等，这些有争议的问题今后都可能成为金融学界研究的题目。

最后，在“结论”中，我讲述了看来好像在云雾之中神秘兮兮的日本银行总裁，实际上是在严峻的条件下，独自做着艰难的决断。读者读到这里，该了解到日本银行总裁的人选是多么地不容易。

本人曾在日本银行供职34年，最后做到理事退职。我坚信中央银行和金融政策是“天下的公器”，因此对日本的金融政策进行了深入的分析。我衷心地希望日本国民更加理解金融政策，也希望日本银行的干部、职员更多地进行钻研。

在本书执笔过程中，承蒙吉野俊彦博士（第1章、第3章之三、结论）、馆龙一郎教授（第2章）、浜田宏一教授（第2章）、福井俊彦（第2章、第3章）、黑田晃生（第1章）、翁邦雄博士（第3章之一、之二）校阅原稿，并提出了宝贵的意见，在此，表示衷心的感谢。对整理原稿的野村综合研究所的顾问大住彰和秘书若槻充子，以及负责出版事务的岩波书店的坂卷克己、佐藤司等人付出的辛勤劳动，表示深深的谢意。以此，对为我和岩波书店新书编辑部做中间联络的该社职员石崎津义男的厚爱，终可以报答一二了。

于上高井户书斋

铃木淑夫

一九九三年三月二日

鈴木淑夫

1931年東京生まれ

東京大学経済学部卒業後、日本銀行に入行。松本支店長、金融研究所長、日本銀行理事を歴任。経済学博士(1976年、東京大学)

現在—野村総合研究所理事長

著書—「金融政策の効果」(日本経済図書文化賞受賞)

「現代日本金融論」(エコノミスト賞受賞)

「日本経済 日はまだ高い」(以上、東洋経済新報社)ほか多数

日本の金融政策

定価はカバーに表示してあります 岩波新書(新赤版)282

1993年5月20日 第1刷発行

著者 すずき よしお
鈴木淑夫

発行者 安江良介

発行所 株式会社 岩波書店
〒101-02 東京都千代田区一ツ橋 2-5-5

電話 案内 03-5210-4000 営業部 03-5210-4111
新書編集部 03-5210-4054

印刷・三陽社 カバー・半七印刷 製本・田中製本

©Yoshio Suzuki 1993

ISBN4-00-430282-X

Printed in Japan

目录

前言 (1)

序——金融政策左右生活 (1)

1 章 战后金融政策的发展 (之一 1945~1985 年) (9)

第 1 节	战后经济复兴期 (1945~1954 年) (10)
	恶性通货膨胀的发生 (10)
	集中地努力施行资金分配政策 (11)
	强制性的金融调节 (13)

第 2 节	高速增长期 (1955~1973 年) (15) 稳定批发物价和提高消费者物价 (15) 赶超欧美 (16) 金融正常化 (18) 人为低利率政策的功过 (19) 间接金融的优势 (20) “追赶”的完成和日元升值 (21) 流动性过剩的形成 (23) 石油冲击引起的物价暴涨 (25)
第 3 节	“无海图航海”期 (1974~1985 年) (26) 丧失国民的目标 (26) 摆脱三重困难 (29) 财政困境和第二次石油冲击 (30) 向优先稳定物价政策转换 (33) 重视货币供给量政策的出台 (35) 稳定货币供给量的成果 (37) 大量发行国债和利率自由化 (41) 浮动汇率制度下的外汇行市 (44) 国际化的进展和利率自由化 (47) 向支持利率自由化转换的银行 (49) 储蓄利率自由化的开始 (51) 利率自由化对金融结构的影响 (52) 利率自由化对金融制度的影响 (54)

2 章 战后金融政策的历程（之二 1986 年以后） (56)

第 1 节	协调国际政策和“泡沫”的产生 (58) “广场协议”带来的对美元贬值的诱导 (58) “卢浮宫协议”试图为美元贬值打上休止符 (61) 黑色星期一与世界性危机再次君临的恐怖 (62) 国际政策协调的魔力 (64) “永久低利率神话”的诞生 (68) 何为“泡沫” (69) 日本的“泡沫”的产生 (71)
第 2 节	资产膨胀与“平成景气” (73) 物价稳定与资产膨胀并存 (73) 日元升值刺激下的设备投资热 (75) 资产膨胀支撑的“平成景气” (77) 人均国民生产总值和资产余额超过美国 (79) 向世界最大的盈余国、世界最大的资产净收入国迈进 (80) 国民生活未反映日本经济实力 (82) 欠缺节度的银行、证券公司和企业 (84) “泡沫”的崩溃 (86)
第 3 节	资产贬值与金融政策 (89) 资产贬值的开始 (89) “平成景气”的终结 (92) 优先协调国际政策是否正确 (95)

	货币供应的剧变能否正常 (96) 重视货币是否已转换为重视利率 (98) 是否轻视了资产价格 (99)
第 4 节	金融制度改革和信用秩序 (103) 金融自由化和金融不祥事件 (103) 拆除银行体制内的“路障” (104) 臃肿的定额邮政储蓄 (106) 放宽金融系统所有的“壁垒” (107) 金融体系的效率、公正与稳定 (108) 三大国际金融中心和三极通货体制 (111) 成为国际公共财产的日元和日本市场 (113) 国际性的金融制度改革 (115)

3 章 金融政策的目标、效果及其独立性 (117)

第 1 节	金融政策的目标是什么 (118) 金融政策的使命是稳定经济 (118) 固定汇率制下的国际收支均衡的功过 (120) 浮动汇率制的目标是稳定国内物价 (123) 稳定货币价值的意义 (124) 战后两次金融体制的动荡 (126) 为了清算体系的安全性 (128)
第 2 节	如何传递金融政策的效果 (130) 金融政策的手段和日常的市场调节 (130) 活期贷款利率的变动是政策效果的出发点 (132) 统治利率时代与自由利率时代之差异 (133)

	波及线路的重点转换 (135)
	国际化资产大国的波及线路 (137)
第 3 节	维护金融政策的独立性 (140)
	中央银行为什么需要有独立性 (140)
	各国中央银行和政府的关系 (141)
	落后于时代的日本银行法 (143)
后序——日本银行总裁的职责 (147)	

序

——金融政策左右生活

提起“金融政策”，很多人总感到很遥远，和我们的生活没有直接关系。或者认为即使有直接左右我们生活的一面，但也是专业性比较强的话题，应该交给专家们去讨论。

的确，那些执行金融政策的日本银行的建筑物，不论是东京的日本桥总部，还是地方城市的分行，都是那么威严，看上去和个人几乎没有什么缘分。甚至，一般人都不知道，损坏的纸币兑换新币，以及兑换政府支票、纳税，都可以到日本银行的窗口去办理。如此，更加令人感到敬而远之。

但是，实际上没有一项政策能够像金融政策那样，从根本上动摇我们每一个国民的日常生活。这和经过国会讨论，逐项决定的政策不同，日本银行每天不断地进行市场调节，来直接影响国民生活。

一、导致日本社会混乱的“泡沫”经济

举一个最近最简单的例子，即 1986～1990 年金融缓和期，全国性的地价暴涨，尤其是三大城市圈的地价在这 5 年间，上涨了 2～3 倍。在东京圈，用公司职员平均的一生所得，已不可能买到一所自己的住房。

现代先进的工业国家中，就业、收入、医疗、住房等生活的各个方面，必须保障最低限度的最低国民生活水平。而超过最低国民生活水平的更高水准，就是要准备提供多种可供选择的机会，而每个人都可以自由地根据自己的价值观，通过自己的努力去运用这个机会。只有这时，才是真正实现了富裕的社会。

“不论是谁，只要努力，一生中定会有自己的住房。”这就是关于住房生活的最低国民生活水平。这在被称为经济大国的日本，却完全崩溃了。尽管有很多选择住宅的机会，然而由于高价，对一般国民来说，只是可望而不可及，作为先进的工业国，只能说它是缺乏最低国民生活水平的、有缺陷的社会。

当然，地价暴涨不能仅仅归罪于金融政策，还有土地使用计划的不完备，土地税制的软弱，首都机能分散的迟缓等土地政策在多方面的缺陷。这种缺陷，加速了 1986 年到 1990 年的地价上升趋势，当然，这里有国际政策协调等背景。但是，其中主要原因是，过度放宽金融缓和政策。

不仅是地价，包括股价、名画的价格，以及资产的价格等都在这个时期急剧地膨胀起来。这种膨胀，用决定正常资