

触目惊心的金融裂变

1997年11月，日本金融史上出现了惊心动魄的一幕，世界上著名的北海道拓殖银行和具有百年历史的山一证券，相继倒闭，令世人对日本金融机构刮目相待，银行不倒的神话就此破灭。合并、重组、淘汰、消亡，日本金融业将出现历史性的巨变。

随着日本金融大改革序幕的拉开，一场静悄悄的革命已经开始，它将荡涤一切污泥浊水，像秋风扫落叶一样势不可挡，没有一家银行能躲避生死存亡的时代选择。传统的银行已经开始分崩离析，新的金融裂变已经开始发生。上述两家大型金融机构倒闭的金融风波，将会引起日本金融体系内部的深层次的连锁反应。

银行出问题 谈虎色变 银行倒闭 挤兑风潮即起 存款者的万贯家财可以顷刻间成为一纸空文。银行倒闭后存户蜂拥而上 争先恐后 拥挤不堪 银行秩序大乱，一片凄惨景象将重现在人们眼前。

然而 这次日本较大的金融机构——北海道拓殖银行、

山一证券宣布倒闭之后，情况并非如此：人们自觉地排着队，非常平静地按秩序取款，没有拥挤、没有争执，也没有闹事。银行内部的收付业务仍在进行，一切还在照旧，仿佛感觉不到百年老店就此将从地球上消失。也许明天不用上班，面临失业、前途未卜的银行职员仍然用日本传统和固有的礼节，耐心地接待每一个客户，直至他们满意而归。

日本的银行倒闭，为什么存款者的利益依然受到保护，追根寻源，可以发现日本金融体制上还有独到之处。分析已倒闭的银行，一般都是经营不善，不良债权增多，收益下降，股票价格下跌，致使信誉受损，评级下降，于是筹资发生困难，资金流动性不畅，支付能力受挫，最终无法继续支持而不得不宣布倒闭。

如果从财务报表上分析，破产企业可分资不抵债和资可抵债两种。山一证券曾被认为属于资可抵债类，因此他的债权人不会由于破产而蒙受损失，最多是股东投资化为泡影。在这当中，日本中央银行起着非常重要的作用。山一证券的债务按照到期的顺序对外偿付，如有资金上的脱节，日本银行就会用特别贷款予以支持。而北海道拓殖银行属于资不抵债类。据说负债大于资产 8400 亿日元，因此政府就不得不采取特殊措施，将该行的优良债权转让给北洋银行，将不良债权由存款保险机构承接。由于不良债务庞大，存款保险机构出现赤字，于是日本中央银行进行融资。此事又导致日本银行信用下降，股票大跌。但不管怎么说，危机总算

度过 社会上并没有引起太大震动。日本民间银行有各种申报制度 政府对此经常进行审核和指导。尽管银行有隐瞒事实和政府对有监察不力的现象，但还不至于财务状况恶化到不可救药时才暴露出来。这种金融体制也迫使民间银行在资不抵债前夕就把问题暴露出来，能渡过难关，就继续生存。否则，就主动中止停业或陷入倒闭进入清算程序。

日本政府曾在 1995 年 6 月 8 日发表过一项对策 宣布在 5 年之内，即使银行倒闭也不得对存款者拒付。但由于 1963 年 1 月《存款保险法》公布之前 有些日本金融机构破产后对部分存款有变相拒付的现象，这使人们至今心有余悸。因此 这次日本金融风波后 老百姓存款大搬家 向安全的大银行或邮政储蓄转移。有的人抱着反正日本利率低的想法 有钱不存银行 商店出现了家用保管箱畅销的有趣现象。

没有存款就没有银行，日本银行为了保护存款者的利益 健全金融体制 采取了一系列的措施 防患于未然。日本效仿美国引入了提高银行自有资本比率的机制。一般银行将被要求达到 4% 的自有资本比率。日本此举目的就是为了让在银行经营恶化之后 首先让投资者的股本受冲击 即使坏账 先让自有资本先烂 这样做不容易产生资不抵债的情况 债权人的收益就有所保障 社会就不会动荡。最近东南亚发生金融危机后 对日本触动很大。为了防止将来在日本也引发类似的金融危机，政府将动用公有资金来购买民间

银行的优先股，从而使私有银行渗入国有成分。有数字表明 如投入 10 兆日元 购买 19 家大银行中半数以上银行的优先股 可使现有 9% 的自有资本比率提高到 13% 可达到欧美银行的较好水平，现在日本还在考虑具体如何实施。

日本金融大改革后 到 2001 年，存款要靠个人的鉴别能力选准银行才能有所保证，但目前日本政府的所有这些举动不免使人联想到，大和民族确实会引进国外先进经验，只要对本国经济和国民生活安定有利，完全可以逐渐被人们所认识和接受。

用第三者的眼光看日本金融风波

随着日本北海道拓殖银行、山一证券的倒闭，日本银行不倒的神话由此破灭。从 1997 年‘总会屋’事件开始（银行为黑社会提供非法利润），日本的一些大银行一直没有过上太平日子。众所周知，银行是靠信用维持、靠信用生存、靠信用发展的，一系列的金融丑闻会把银行逼到哪条死胡同，政府不会不清楚。然而，抓住一点，不及其余，穷追猛打，置死地而后快，最后把百年老店也逼上绝路，实在可惜。应该说，这些金融机构经营上有一些什么问题、症结在哪儿，日本情报如此发达，日本检查与申报制度如此之严格，有关当局不会视而不见、听而不闻的。银行倒闭将会给社会带来什么后果，也是可想而知的。按理说，这些银行有病，政府完全可以拿出处方给予治疗，然而奇怪的是，日本政府治病的钱不给，而在银行倒闭死亡后却很大方地出钱输血、买棺材送葬，即通过存款保险机构，动用公有资金收购银行不良债权，最终使存款者的利益得到保护。这种‘迟来的爱’十分滑稽，日本政府付出的代价实在太大了。前者是自由经济、优胜

劣汰的残酷现实 后者是超越市场的政府大手笔、资本主义的大手笔。

银行的倒闭 老百姓的存款虽然没有付之东流 但其后遗症所引发的强烈的金融风波，却是一系列的，具体表现在：

第一 日元汇价下跌 预计将继续下跌。据大部分权威的金融机构预测，未来日元将会在 130~145 日元兑 1 美元的水平徘徊。这自然使人望而生畏 怀疑日本是否也会像东南亚诸国那样摇摇欲坠，无可奈何花落去。

第二 市场资金紧张 存款下降 银行筹资困难 银行间拆借资金成本两极分化，信用较差的银行拆借资金成本高于优良银行一倍以上。为在竞争之中立于不败之地 大部分银行采取回收贷款、减少放款、转让债权等举措 从而引起企业的流动资金借贷困难 流动性减缓 周转不灵 拖欠增加，直接影响到国民经济的运行。

第三 股市是一国经济的晴雨表。由于包括投机等诸种原因，致使股市下跌，日经平均指数一度跌破 15000 点 这意味着银行不良债权又要增加。日本泡沫经济崩溃之后 银行不良债权是引起金融不稳的万恶之源，而股市大跌又将令经济出现新一轮恶性循环。目前日本经济前景黯淡，一有风吹草动 汇市、股市便连锁反应 日本银行干预外汇市场也无法持久地影响汇率，更难于通过汇率来影响股市。

日本经济到底何去何从 我认为还需要客观分析 在日

本发生的金融风波尚不能与东南亚金融危机相提并论。首先日本毕竟还是一个经济大国，仅拥有的美国国债就达到 2000 多亿美元。日本与美国不同，是债权国，日本只要抛售部分美元，就会影响外汇市场，促使日元升值。目前股市大落，其中外来投机成分较多。其次，日本仍有相当强的经济实力，其工业基础仍较好。即使在目前的困难时期，日本仍然能轻易拿出 100 亿美元援助韩国，并暂缓回收现有贷款。再则，政府有决心维持正常的金融秩序，承诺将不再发生大型金融机构倒闭，并筹措 10 兆日元用来对付不测事件。·

国经济应该由实质经济增长率加信用来组成，日本经济增长缓慢，但要说后退还不至于这么严重，其起点和基础较好，基本条件尚可。而日本只是信用这一环发生了问题，银行信誉下降，人人自危，一有风声，存款搬家，银行强弱分化，再加上流言一起，股市汇价双双下滑，互相推波助澜，势不可挡，而实质经济并不至于如此之坏。新闻报道和舆论导向的自由化，是资本主义国家自我标榜和引以自豪的，然而反面报道过多，在国民心理上将造成很大压力。这种负面影响作用之大，实际上给日本经济、金融雪上加霜。好在日本的政策调整很快。1997 年，消费税上升至 5%，现在日本又宣布了减税政策，知错则改，否定之否定，不一意孤行，这倒是十分可爱。但我认为日本金融大改革计划不宜推进过快、过猛。现在日本金融机构体质太弱，让一群伤风感冒的孩子在寒风凛冽的操场上去做广播体操，这不仅不会增强体质，

反而会闹出大病。如果日元继续贬值，将造成日本的国家购买力下降。如果股市继续低迷，会造成经济恶性循环，如银行再有倒闭，虽然国民仍可稳收本利，但公有资金的动用，毕竟是国民的税赋，羊毛出在羊身上，受害者最终还是老百姓。

30 兆日元财政出动亡羊补牢

日本无疑是一个经济强国，然而其金融水平和欧美相比尚有相当差距。桥本政府的金融大改革，其目的就是要将日本建成一个高度廉洁、自由化、国际化的金融市场。于是，首先要打破的是日本目前这种官官相护、官商勾结、金权政治的体制，把隐藏在社会深处的脓疮挤洗干净。

其实日本有 1200 兆日元个人资产，可谓是国富民强。然而金融能立国，也能亡国，东南亚诸国的现实教训，使日本为之震惊。防患于未然，把危机控制在萌芽状态，日本政府这次一反主张优胜劣汰、自由竞争之常态，竟然动用 30 兆日元对民间银行实施全面保护政策。这 30 兆日元国有资金，分为两部分：17 兆日元用于保护存款者利益，13 兆日元用于注入银行资本。具体操作先由政府拿出 10 兆日元，另有 20 兆日元作为后备，一旦需要，即采用政府担保发债形式筹措。注入银行资本采用购买劣等债券方式，直接效果是提高银行自有资本比率，增强银行体质，保证银行对外支付能力。山雨欲来风满楼，围绕着哪家银行能得到政府支持，

日本金融和社会各界展开了激烈的争论 在一段时间内 凡与黑社会有过瓜葛或向官方行过贿的银行，一概列入政府注资范围之外的社会舆论，一度使不少有过不良纪录的银行惊恐万状。因为对哪家银行注资，哪家银行就会由弱变强，在优胜劣汰的自由竞争社会里，其结果是显而易见的。因此 自己伤风 最好别人也感冒 把水搞混 把问题扩大化、普及化才能有效地保护自己。在这种背景之下 互相揭发 互相争斗便是难以回避 于是最近日本连续发生“警察抓小偷 小偷抓警察”趣闻。另一方面 这次对选定银行有决定性作用的金融危机管理审查委员长由庆应大学教授来担任。权力分散，目的是为了谋求公正无私。

造成这种混乱状态的原因之一 政府政策在变 过去声称不实行银行保护政策 现在实施了 原因之二 民间银行在争，谁得到这种政府保护 谁就可能在竞争之中站稳脚跟 原因之三 平民百姓在怨，30 兆日元相当 2500 亿美元 分摊在国民身上 平均每人要承担 25 万日元。于是为了确保金融体系的稳定，1998 年 3 月经过一阵风波和激烈较量之后，连续 3 年亏损 不配红利、资不抵债的银行之外 均可注入国有资本。关键时刻 这种资本主义经营渗入社会主义成分的社会体制发挥了效力。据当时测算 平均每家大银行可注入 1000 亿日元左右 总额会先达 2 兆日元之多 可能会创造出 25 兆左右的信贷能力。此举现在看来力度不足 属于亡羊补牢。当然 日本金融风波和由此产生的各种明争暗斗 可能会由于这次强有力

的政府行为暂告一段落。然而 日本金融体制内存在的根本问题没有彻底解决。小银行破产 大银行合并 在金融大改革未达到预期目的之前 许多戏剧性的事情将不断发生。

60 兆财政资金力挽狂澜

日本是个资本主义国家，但是该国的金融体系又不属于纯资本主义的产物。战后五十多年来 该国实行的是一套官僚主导型资本主义，而金融体系更具有官僚统治和计划经济的色彩，政府对银行主要采取了护送船队式的保护主义 有人说日本是“混合经济”也有人说日本是“金融社会主义”纵观近年来日本金融界发生的种种事件 可以看出这些议论不无道理 再仔细思索和分析 也不难理解 为什么日本要进行史无前例的金融大改革。

第一 住专事件是日本金融混沌的源头。日本金融体系不稳，造成今天这样混乱不堪的局面，起因可以追溯到1995年以前。当时日本住宅金融专业公司的破产，给经济金融界带来了极大的震动。住宅金融专业公司简称“住专”，按银行法规定没有存款业务 主要对不动产、建筑业进行放款。1990年以后日本政府感觉到泡沫经济到了登峰造极的地步 不得不加以抑制了。因此 开始实行总量控制的金融紧缩政策，“住专”首当其冲 贷款受到制约 住宅、建筑、不

动产行业大受影响。紧接着，地价下跌，以不动产为担保物的价格下跌引起“住专”不良债权大量产生，结果七家“住专”陷入困境，不良债权高达 13 兆日元。

长期以来，以日本大藏省银行局为中心的金融行政当局，实施的是一套以许可制为核心的严格管理模式，银行以及金融机构从上到下，各个业务细节都要受到金融行政干预，战后半个世纪以来，这种官僚统治的管理模式一直沿续至今。因此，在日本市场上没有什么顺应市场变化，积极开发新型金融商品可言，也不存在真正意义上的自由竞争。在工业生产，制造业等社会生产领域，实行的完全是一套优胜劣汰、自由竞争的资本主义经济，而在金融市场上，实行的是另一套护送船队式的政府保护型的体制，当“住专”已经陷入危机不能自拔时，大藏省作为金融管理当局唯恐引火烧身，不采用破产或和议的法律手段，而对“住专”的主要资金提供者——农林系统金融机关，用财政资金 6850 亿日元进行补偿，虽然成功地避免了由于“住专”的破产而引起的农林系统金融机关的倒闭，大事化小，化险为夷，没有引起太大的震动，但普遍引起了社会大众的不满，日本金融体制上重大的缺陷暴露无遗。用国民的税赋来挽救金融机构的倒闭，国民的矛头就自然而然地对准了大藏省。“住专”事件以后，大藏省慑于社会公众舆论，不得不将金融检查部从大藏省的银行局里分离出来。长期以来，金融检查部承担着对银行及金融机构的各项业务检查。照理说，银行经营不善，

检查部完全应该明察秋毫，并有责任进行业务指导而不应该发生破产之类的事情。“住专”的倒闭完全反映了检查部门工作不力和无能充分说明过去的所谓检查都是有名无实的形式主义，这种官僚的金融体制成了滋生腐败现象的温床。然而换汤不换药根本问题并没有解决从1995年“住专”事件开始，一波未平，一波又起，金融界丑闻不断，银行倒闭，政权更迭，上层建筑也在改变。1998年7月1日开始金融监督厅正式从大藏省独立出来，大藏省一贯行使的金融机构检查职能宣告结束。大藏省的权力被大大地削弱，但事情并没有就此了结，在野党还要迫使大藏省进一步放权，通过行政改革，将金融行政部门和财政部门分开，实行金融与财政的彻底分离，朝野之争还在激烈地进行之中。战后50年来，“住专”事件作为导火线，引发了日本金融制度及组织机构的一系列改革。

第二，拓殖银行、山一证券是政治交易的牺牲品。“住专”事件发生后，社会上反响很大，人们普遍认为在日本的金融市场上没有体现出自由竞争的经济法则，政府用包办的方法，动用国民税金让垂死的银行起死回生。执政党的对立面，以此事为例，大做文章，使政府形象和威信大受影响，自民党难以向国民作合理交代。在这种情况下，作为妥协方法，政府承认动用财政资金有欠妥之处，并承诺下不为例，今后优胜劣汰，任其自然。

如果日本经济不存在构造性的问题，金融机构的资产

性质极大部分是健全的，那么，金融风波可能就此暂告一个段落。但是众所周知，日本泡沫经济顶峰时期，地价与现在相比，差了近十倍，股票也跌了近三分之二，银行的贷款，即使当时抵押品达 100%，现在也不过剩了一二成。股票投资，用当时买入的原价法计算，账面上还挺漂亮，但用现在市场上的时价法计算，一般的银行都会出现高达几千亿日元的股票亏损，日本的银行，持股率较高，得的都是同样的传染病，差别仅是病情轻重而已。1997 年北海道拓殖银行、山一证券经营恶化，频频告急。政府心知肚明，类似“住专”事件又将出现了。视而不见，必然坐以待毙，甚至引起日本整个金融体系连锁性危机，如要挽救，又要动用财政资金，又将重蹈“住专”事件覆辙。旧事重提，更加强烈的社会谴责会接踵而来，甚至会动摇政局，危及自民党的政治地位，经过再三权衡，政府吸取了“住专”的经验教训，忍痛割爱，采取不予置理，任其自然的态度。果然，这两家世界上赫赫有名的银行和证券公司终于倒闭了，被无情的自由经济淘汰了。政府没有插手，也没有干预，完全由市场法则决定，让它们从地球上消失，谁也不能说三道四，也没有理由批判政府，而执政党反而得了一票。拓银和山一，生不逢时。它们的倒闭完完全全成了朝野之间政治斗争的牺牲品。

但事情并非如此简单，在世界上名列前茅的日本大型银行倒闭，立即引起了连锁性的金融风波，银行信用急剧下降，筹资成本明显提高。19 家大银行中，位居中流的银行拆

入短期资金在 LiBor 之上 要加 0.5%~0.7%利差 连世界上最大的东京三菱也要加 0.3%左右 市场出现所谓“日本利率”，即对日本的银行都要普遍提高一定的利率水平。在海外，日本当地银行筹措美元资金也出现困难，日本中央银行无奈，只能硬着头皮提供美元拆放资金，日本的银行不论大小，开出的信用证都被人怀疑是否有效、开出的担保书也被人担心拒付。国内信誉国际名声一败涂地，不可收拾。正值国际上东南亚金融风暴席卷而来，日本国内乌云压顶，山城欲坠 外因内因 里应外合 大有无可奈何花落去之势。1997 年成了日本金融史上的多事之秋，随着拓银和山一的倒闭，日本金融界惶惶不可终日，各家银行为了保护自己，避免陷入流动性危机，贷款只收不放，保持资金实力，以此来弥补不良债权过多，资本金不足的缺陷。由于银行“惜贷”，社会信用紧缩，造成企业资金周转不灵的新一轮经济恶性循环。企业倒闭增加，股票市场上股价大跌，失业人数增加 设备投资停顿 社会消费受阻 汇率下降 大有金融危机造成经济萧条之势。为了挽回残局，再也不能等闲视之，政府的姿态已经做足，银行倒闭引起的恶果已昭然若揭，有识之士普遍认为再也不能任其自由，让银行再去倒闭，执政党因势利导毅然决定，再用财政资金为银行打气，正式通过国会立法 动用 30 兆日元 对民间银行渗入国有股份 以此来稳定金融局势。

第三，长银拖带着一批银行走出逆境。30 兆日元等当

于 2500 亿美元 并不算一个小数字 财政资金来源于国民税赋 平均每人要承担 25 万日元。按规定这 30 兆日元中 17 兆用于保护存款者利益、13 兆用于为民间银行注资,19 家银行每家已注入 1 亿日元~2000 亿日元 花了 1 兆 8156 亿日元还有不少剩余。但是这 19 家大银行总资产高达 600 兆日元 而资本才 15 兆日元,1 亿日元~2000 亿日元 对一家银行来说犹如蜻蜓点水,无济于事。桥本首相由于其金融政策和财政政策的失误,在参议院大选中自民党议席未过半数,而带着一份遗憾引咎辞职,自民党结束了长期以来一党专政的使命,而在野党的政治地位明显上升。在政治、经济、金融一片迷茫之中,日本没有开始太平,传闻在自身困难时期给自民党有较多政治献金的日本长期信用银行,有迹象在步拓银的后尘,股票价格一路下跌,摇摇欲坠,危如累卵。再出现一家国际性银行倒闭怎么办?政治家们开始恐慌了。可以预言,如果长银也跟随着倒闭,日本国家信用在二三年内难以修复。其后果不堪设想。

在非常紧张的局势之下 经过几个月的协商、磨合 朝野之间达成协议 于 1998 年 10 月 16 日在国会通过了金融九法。为了防止大型银行的再次倒闭,日本政府大展宏图,以数量翻番的大手笔,推出了 60 兆日元财政计划,筑建安全防火墙,决不让金融危机的火种蔓延开来。日本是个法律多产国家 法律出得快 也废得快 随着“金融九法”的出台,2 月份的《金融机构安定化法》也就自然废除。“金融九法”