

日本金融考察报告

王洛林 等著

社会科学文献出版社

目摇摇录

- 序 王洛林 员
-
- 当前日本的金融危机及其启示
..... 王洛林摇余永定摇李薇（员怨年猿月）员
-
- 日本经济学家、政府官员、银行家和企业家关于
日本金融自由化与日本不良债权问题的谈话纪要
..... 王洛林摇余永定摇李薇（员怨年员月）愿
-
- 日本的金融机构和金融市场
..... 王洛林摇余永定摇李薇（员怨年员月）愿
-
- 日本的金融政策与泡沫经济
..... 陈虹（员怨年怨月）愿
-
- 评析日本金融机构的不良债权
..... 陈虹（员怨年怨月）愿

图当前日本的经济、金融形势

——《当前的日本金融形势与金融改革》之一

..... 王洛林摇余永定摇李薇（图年 源月）图

图日本金融改革的新动向

——《当前的日本金融形势与金融改革》之二

..... 王洛林摇余永定摇李薇（图年 源月）图

图日本金融“大爆炸”的由来和启示

..... 余永定（图年 缘月）图

图日本中央银行体制的重大变革

——评日本银行法的最新修改

..... 李薇（图年 缘月）图

图当前日本的财政重建

..... 余永定摇李薇（图年 图月）图

图日本公司债市场：发展契机与现存问题

..... 陈虹（图年 苑月）图

图日本宏观经济政策的重大转变

..... 王洛林摇余永定摇李薇（ 员愿年 苑月 ） 员猿

员愿 日元贬值及其对亚洲经济的影响

..... 王洛林摇余永定摇李薇（ 员愿年 愿月 ） 员员

员愿 日本的通货紧缩性经济危机

..... 王洛林摇余永定摇李薇（ 员愿年 员月 ） 员圆

员愿 日本不良债权和“金融振兴整体方案”

..... 李薇（ 员愿年 员月 ） 员怨

员愿 日本金融监管制度改革

..... 陈虹（ 员愿年 员月 ） 圆猿

员愿 日本处理不良债权的新举措

——评日本金融重建委员会的“三月战役”

..... 李薇摇陈虹（ 员愿年 猿月 ） 圆缘

员愿 日本不良债权的整体状况及处理方式

——日本金融机构的不良债权

..... 王洛林摇余永定摇李薇（ 员愿年 远月 ） 圆缘

员愿 日本处理银行不良债权的行政措施与操作重点

——政府强制性注资干预与遗留课题

..... 陈虹摇李薇 (员圆年 苑月) 圆圆

圆金融机构不良债权处理成本

..... 李薇摇陈虹 (员圆年 苑月) 圆

圆货币基金组织亚洲化尝试

——亚洲货币基金和亚洲经济合作

..... 余永定 (员圆年 愿月) 圆

圆消除三大过剩摇构筑新型风险管理秩序

——《日本 员圆年度经济报告》述评

..... 陈虹摇李薇 (员圆年 员月) 圆

圆日本经济学者和官员的谈话

..... (圆年 猿~ 员月) 猿

圆年代的日本宏观经济和结构改革

..... 王洛林摇余永定摇李薇 (圆年 怨月) 猿

[附录]

圆明治维新以来的日本金融制度改革

..... [日] 馆龙一郎 (员年 员月) 猿

圆 日本金融制度的特点及其形式

.....〔日〕馆龙一郎（员 年 缘月）猿

序

王洛林

摇摇这本集子，汇集了我们近几年来发表的有关日本金融问题的考察报告和论文。

1982年，我们到日本考察金融制度和当时正在发生的金融危机，对日本金融产生了浓厚的兴趣，于是开始了对日本金融、经济问题的跟踪研究。不但每年访问日本（陈虹还作为访问学者在日本逗留过半年），而且经常通过各种途径了解日本金融的动态。同时，还多次邀请日本学术界、金融界和经济主管部门的朋友到中国社科院来做报告或座谈，从而丰富和加深了我们对日本金融问题的了解和认识。

每次访日归来，我们都在整理访问笔记的基础上写一两篇考察报告。平时对某一个关于日本金融的问题有了研究心得，也发表一两篇论文。几年下来，就汇成了呈现给读者的这本集子。所以，这本报告、论文集反映了我们通过调研了解到的一些实际情况，以及当时我们对这些情况所做出的初步分析和判断。

我们对日本金融问题进行跟踪研究的时期，正是日本经济形势动荡不定的时期。先是爆发了战后最严重的金融危机，继而发生了战后最严重的经济衰退，同时着手进行战后最深刻、最全面的政治和经济体制改革（包括金融改革）。在这样的背景下进行调查研究，必然会得到大量的信息，产生许多新的感受。遗憾的是，由于我们几个人都是半路出家研究日本金融的，而且在研究

日本金融的同时还有其他的工作要做，不可能腾出整段的时间来消化和研究所获得的信息、资料，因此我们写出来的东西大部分带有“急就章”的性质。我常常觉得，相对于日本朋友为我们提供的大量信息和丰富的资料来说，我们写出来的报告和论文的内容实在是太单薄了，希望在今后继续进行考察和研究的过程中能够弥补这一缺憾。

通过对日本金融问题的考察和研究，我们还经常接触到、也经常思考过一些比较重大的问题。例如，应当如何全面地评价日本原有的金融体制的作用和历史局限性；日本金融改革的目标模式应当完全参照美国的模式还是部分参考欧洲大陆国家的模式；中国应当从战后日本金融体制的发展变化过程中吸取什么经验教训，等等。在这些问题中，纯粹涉及日本金融本身的，只能主要由日本朋友自己来研究解答。涉及到中国如何参考借鉴日本经验的，则需要既熟悉中国金融、又熟悉日本金融的专家来研究解决。我们几个作为半路出家的初学者，虽然没有能力对上述重大问题作系统的研究，但我们将始终关注这些问题的研究动态，并将积极参加有关的讨论。

通过几年来对日本的访问和考察，我们还深深体会到，要弄清楚另一个国家的情况，哪怕仅仅是弄清这个国家某一领域的情况，都是非常不容易的。之所以不容易，不仅是由于语言的障碍，更重要的是由于我们往往只能研究某一个局部问题，而且只是这个问题的横断面，难以对该问题的历史文化背景、来龙去脉做纵深的考察。因此，在我们研究日本金融问题的过程中，下判断、作结论都比较谨慎，即使如此，已经做出的结论也很可能在事后被证明是不准确、不全面的，我们恳切地希望得到读者的批评指正。

还应该着重提到的是，在过去五年中，我们曾经得到日本大藏省、通产省、日本银行、富士通综合研究所、野村综合研究

所、经济同友会、国际通货研究所、东京三菱银行、第一生命保险公司、东海银行、住友财团、日本国际交流基金、东京大学、庆应大学的支持与协助。通过考察、访问、接待，我们在日本学术界、金融界、政府部门结识了许多朋友。有的朋友在我们每次访日期间一定抽出时间接待我们，想方设法帮助我们完成调研任务，有的朋友每次访问北京也一定把访问社科院排进日程。这种友情是非常珍贵的。没有这些日本朋友的帮助，我们的调查研究是寸步难行的。

在我们结识的日本朋友中间，馆龙一郎先生是最令我们尊敬的朋友之一。馆先生在日本金融界、学术界德高望重，对中国也十分友好，我们把他当作指导、帮助我们深入了解日本金融制度的老师。因此，征得他的同意，把他的两篇文章作为附录收入我们的集子。

日本的经济发展正面临着诸多困难，日本的政治经济体制正面临着重大的变革。像每一个处于转折时期的国家一样。日本举国上下都在思考、都在探索，寻求一条既符合世界潮流，又适合日本国情的发展道路。作为日本人民的朋友，我们衷心预祝日本在新的世纪能够逐渐摆脱困难和障碍，再次驶入经济发展的快车道。

一九九一年 圆月 圆缘日

当前日本的金融危机及其启示

(晃源年 猿月)

王洛林摇余永定摇李摇薇

一、当前日本面临战后最严重的金融危机

摇摇晃源年泡沫经济破灭之后，日本经济一直处于萧条状态，金融业的困难也越来越大，到晃缘年终于发生了战后最严重的金融危机，危机的主要表现是：

①金融机构受到不良债权的严重困扰，呆账、坏账包袱日益沉重。据估计，日本的银行和其他金融机构的呆账总额达 苑园万亿 ~ 愿园万亿日元，其中不可能归还的坏账为 源园万亿 ~ 缘园万亿日元。即使按 源园万日元计算，也相当于晃源年国内生产总值的 愿% 左右，相当于全部银行贷款的 远%。而且，许多学者专家认为，由于日本金融机构的经营状况缺乏透明度，实际上的不良债权还远远高于公布的数字。②一系列金融机构破产倒闭。在不良债权的困扰下，晃缘年一年之内有一家银行和十家信用社破产倒闭。晃缘年 愿月倒闭的兵庫银行是战后日本破产倒闭的第一家银行，同时倒闭的木津信用社是日本最大的信用社。更加令人震惊的是，大和银行纽约分行由于非法交易美国国债导致 员亿美元的巨额亏损，因此美国金融管理当局下令大和银行在美国的 员家分行和信托投资公司三个月内结束在美国的一切业务。大和银行是在日本排名第 员位、在全世界排名第 晃位的著名的商业银

行，这家银行在美国的分行被迫关闭对日本金融业的打击特别大。③银行盈利下降甚至亏损。截止到 1995 年 12 月底，日本银行业已出现第六个年度的盈利倒退，在下一个财政年度（截止到 1996 年 12 月底）中，还将有许多家大银行由于放弃不良债权而亏损。④金融机构的国际信誉下降。金融界发生的一系列灾难性事件严重损害了日本银行的国际信誉，美国和欧洲的评级机构都降低了对日本银行业的信用评级。例如美国穆迪公司对日本 10 家大银行重新进行信用评级，结果没有一家获得 A 级。国际信誉的下降迫使日本金融机构在国际金融市场上筹款的条件迅速恶化，有的外国银行还削减了同日本金融机构签订的融资合同金额。

二、导致日本金融危机的原因

导致金融危机的直接原因，是在 1989~1990 年期间（“泡沫经济”时期），日本的金融机构漠视风险，把资金的安全性和流动性置之脑后，直接间接地大量投资于房地产。1990 年泡沫经济破灭，房地产价格暴跌（东京、大阪、名古屋的地价 1990 年下降 14%，1991 年又下降 10%），金融机构贷出的巨额款项无法收回，形成巨额呆账、坏账，于是银行倒闭、信用危机接踵而来。其更深刻的政策上、体制上的原因有以下几点：

第一，金融政策失误、宏观调控不力。1980 年代后期，为促进经济的高速发展，给企业提供低成本的资金，也为了缓解由于日元升值给出口造成的困难，大藏省和日本银行一直奉行低利率政策，对于货币供应量也放松了控制，在 1989~1990 年期间，货币供应量年平均增长率为 15%，在经济已过热的情况下还未及时紧缩银根，从而使金融机构有可能以巨额低息资金介入股票和房地产投机。

第二，金融纪律松弛。日本银行法明文限制银行介入证券业和房地产。但是，由银行出资建立的八家住宅金融专业公司（简称“住专”）可以不受银行法限制融资给不动产公司。因此，在泡沫经济时期，银行参与房地产投机多数是通过“住专”进行的，于是就形成了一条金融机构——“住专”——不动产公司的债务链。随着泡沫经济破灭，房地产价格暴跌，不动产公司无力归还“住专”提供的贷款，因而“住专”也无力归还向银行筹措的资金，形成呆账、坏账。在八家“住专”中间，有七家存在着严重的呆账、坏账问题。它们的坏账总额达 5000 亿日元。

第三，金融体制本身的弊病。战后日本的金融体制，是以金融机构在较大程度上依靠政府的扶植和保护为主要特点的。这种体制在资金短缺、企业主要依靠间接融资的情况下，对于促进经济的高速增长起过积极作用。但进入 70 年代以后，资金由不足变为充裕，各金融机构之间的竞争加剧了。于是，原有的依靠政府保护的“温床式”金融体制就暴露出一系列弊病，如不利于自由竞争、优胜劣汰，缺乏透明度，搞幕后交易，容易滋长腐败现象等等。正是这些体制上的弊端使日本政府在处理不良债权问题时处处受到掣肘，行动迟缓，以至于呆账、坏账越滚越大。

例如，在 70 年代末 80 年代初，大藏省曾经一再发出通知，放宽银行对“住专”的贷款审查和担保条件，而大藏省之所以如此热衷于帮助“住专”获取银行贷款，是因为“住专”有着特殊的人事背景，七家背上了巨额呆账的“住专”总经理、董事长都是由大藏省的退休官员担任。又如，在泡沫经济时期直接参与房地产投机的不动产公司同黑社会势力的关系很密切，也就是说，黑社会势力是贷款搞房地产投机的主要债务人。因此，泡沫经济破灭之后，金融机构慑于黑社会势力而不敢坚决讨回不动产公司的欠款，政府也由于政界同黑社会势力有着千丝万缕的联

系，在处理不良债权问题时受到多方面牵制。据日本报刊揭露，愿一怨像无法追回的贷款上有着黑社会的阴影。再如，由于经营缺乏透明度，许多金融机构长时间不公布自己的呆账、坏账，总想用自己的盈利把坏账冲销。直到情况十分严重、有的金融机构由于背不动坏账而破产了，大藏省才不得不公布不良债权的数额，这种遮遮盖盖的作法也不利于问题的及早解决。

因此，有日本学者认为，不良债权问题之所以不易解决，不是由于经济原因，而是由于政治原因。也有学者认为，不良债权问题集中暴露了日本整个政治经济体制的缺陷。

三、日本政府的对策

第一，尽快处理金融机构的不良债权。灵怨年年初桥本内阁上台之后，也把处理不良债权视为“当务之急”。在处理有关不良债权的一系列问题中间，首要问题是住宅金融专业公司（住专）的债权问题。因为“住专”造成的坏账占坏账总额的猿像，而且“住专”问题涉及面很广，如不尽快妥善处理，会在政治上、经济上引起一系列连锁反应。所以大藏省决定成立专门机构接管“住专”债务，在下年度的财政预算中列入解决“住专”问题的专项拨款 远像亿日元，还要求提供过资金给“住专”的银行和其他金融机构放弃对“住专”的债权。同时警视厅和检察厅也成立专门机构来追究造成巨额呆账的不正当贷款的刑事责任。除着重解决“住专”的债务问题以外，大藏省还采取了修订存款保险制度，整顿信用组合，增强银行经营的透明度等措施来推动不良债权问题的解决。

第二，推动和加速金融机构的重组。灵怨年发生的一连串金融机构破产倒闭的事件，说明日本政府已开始改变战后几十年一贯奉行的不让金融机构破产倒闭的方针，不再单纯依靠救济手

段来维持经营不善的金融机构。然而，为尽快恢复金融业的稳定和信誉，政府还不打算听任经营不善的金融机构大批破产倒闭，而是推动它们合并。东京银行和三菱银行已经合并；许多中小金融机构也将被兼并，如东京都内的 10 家信用社将被合并成三家大信用社。

第三，加强对金融机构的监督管理。为防止金融机构再次出现巨额不良债权的问题，大藏省采取了一系列措施加强对信贷资金质量和风险资产的管理。同时，在大和银行事件发生之后不久，大藏省还紧急指示所有在海外拥有分行的银行审查其内部管理体制，以防止再次发生此类事件。

第四，成立专门班子制订金融改革方案。

四、日本金融危机的发展趋势

第一，金融危机在 1995 年内有可能逐步得到缓解。这是因为：①政府采取的解决不良债权问题的措施，尽管在推行过程中遇到很大阻力，但还是有可能取得一定成效。因为举国上下都认识到解决不良债权问题的紧迫性。②日本的大银行经济实力都相当雄厚，不至于因为不良债权而破产倒闭。而且，如果哪一家大银行发生严重的困难，政府和中央银行还会采取措施帮助它渡过难关。③日本经济的复苏虽然受到金融危机的影响，但经济发展的周期性起伏毕竟有自身的规律性。事实上，1994 年第四季度已经出现了经济回升的趋势，1995 年初继续回升，经济的回升反过来有助于金融危机的缓解。

所以，我们认为，从发展趋势来看，日本的金融状况在 1995 年将趋于稳定，虽然不排除再次发生类似大和银行事件的恶性事件，但不会出现严重的、全局性的金融动荡，更不会引起国际金融市场的严重动荡。

第二，金融危机暴露出了日本在战后建立的金融体制已经不能适应经济发展的要求，也落后于西欧、北美金融体制的发展变化。在日本金融界和金融学界，要求改革“温床式”体制，加速实现金融自由化的呼声很高。从这个意义上，这次金融危机预示着金融体制的一次大变革。当然，这一变革不是短时间内能完成的，但变革的方向已经不可逆转。

第三，金融危机对日本“金融大国”的美梦是一次冲击，日本的大银行在短时期内不可能恢复它们在 1980 年代那样的国际地位。但是，由于当时的国际地位也带有“泡沫”的成分，因此，这些大银行的国际地位的一定程度的下降，反而比较切合它们实际的发展水平。

五、日本金融危机对我国的几点启示

第一，在制订货币政策的时候，不但要重视货币供应对物价的影响，而且应当高度重视货币供应对于资产价格的影响。日本在 1980 年代物价很稳定，国际收支状况也很好，于是货币政策的制订者就认为无需控制货币供应量，逐年大幅度地增加货币供应，忽视了货币供应量增加对房价、地价、股价等资产价格的影响，在资产价格暴涨的情况下没有及时调整货币政策，没有及时紧缩银根，从而导致泡沫经济。因此，今天日本金融界达成一个共识，就是在判断经济形势、制订货币政策的时候，一定要重视资产价格的变动。

第二，在推动金融自由化的同时一定要对金融管理体制进行相应的改革，一定要充分估计可能出现的风险并采取预防措施。日本在 1980 年代末就开始了金融自由化的进程，但金融管理体制一直没有进行带有根本性的改革，没有在金融自由化过程中建立“新的规矩”，如扩大银行营业状况的透明度，加强对金融机构

的内部管理，建立健全对贷款的审查制度，建立金融机构的破产机制等。这种金融管理体制改革的滞后状况，是导致金融危机的重要原因之一。

第三，应当全面地、历史地评价一个国家的金融体制。这次金融危机发生以后，日本国内外对于日本现行的金融体制提出许多批评，加快金融自由化的步伐，彻底改革现行金融体制的呼声很高。但我们国家在金融体制改革过程中借鉴日本经验的时候，对于日本战后建立起来的一整套金融体制不应简单地否定。有的在今天已经不适应形势的发展，但在一定历史时期曾经起到积极作用的制度、政策、措施，也还是可以结合我们的具体情况有选择地学习和借鉴。当然，在学习和借鉴的时候需要全面地权衡这些制度、政策、措施的利弊，尽量避免重复别人走过的弯路。

（本文原为上报中央有关部门的报告）