

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

摇（京）新登字 182 号

摇图书在版编目（CIP）数据

摇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

摇ISBN 7-81078-689-X

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

摇中国版本图书馆 CIP 数据核字（2006）第 061852 号

©摇2006 年摇对外经济贸易大学出版社出版发行

版权所有摇翻印必究

## 日本企业集团的金融制度

赵旭梅摇夏占友摇著

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 号摇摇邮政编码：100029

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

网址：<http://www.uibep.com>摇摇E-mail：[uibep@126.com](mailto:uibep@126.com)

---

唐山市润丰印务有限公司印装摇摇新华书店北京发行所发行

成品尺寸：140mm × 203mm摇7.875 印张摇197 千字

2006 年 7 月北京第 1 版摇摇2006 年 7 月第 1 次印刷

---

ISBN 7-81078-689-X

印数：0 001 - 3 000 册摇摇定价：17.00 元

## 作者简介

**赵旭梅**摇女，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**摇男，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——中国入世透析》、《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。

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

刘亚摇博士

2006年1月于北京

# 摇摇 第 1 章

## 绪摇摇论

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 摇问题的提起

（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%<sup>①</sup>。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

---

<sup>①</sup> 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。

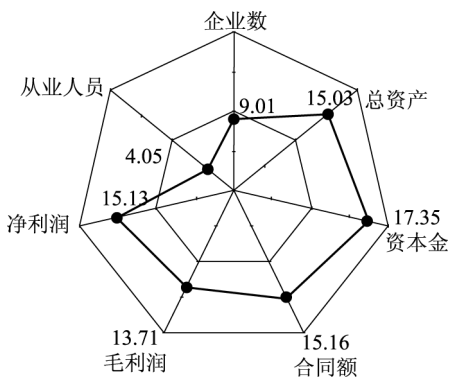


图 1-1 日本六大企业集团的规模和业绩

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 摇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<sup>①</sup>。

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<sup>②</sup>。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<sup>③</sup>。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：《戦後日本の企業集団》，日本経済新聞社，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。

统一的商标和标记符号。日本公正交易委员会根据上述七项标志，将六大企业集团分为“旧财阀系三大企业集团（三菱、三井、住友）和城市银行系三大企业集团（芙蓉、第一劝业银行、三和）”<sup>①</sup>。

奥村宏先生赞同日本公正交易委员会的上述观点和所定标志，提出日本企业集团的六项特征是：a. 集团内各成员企业间环形持股。环形持股不同于西方国家中两家公司之间的双向射线式相互持股，而是多家企业之间的多向的相互持股；b. 集团代表麾下企业进行共同投资；c. 集团由总经理会领导，总经理会的实质是日本企业集团内各企业的法人股东的集会；d. 集团以大城市银行为核心，银行的总裁往往成为总经理会中的实权人物；e. 综合商社是日本企业集团的另一个重要中枢，是集团开展内外购销活动的中介；f. 其行业分布特征是以银行、综合商社为核心，以重工业、轻工业等第二产业为依托，向第一、第三产业大规模地扩张<sup>②</sup>。将综合商社列入日本企业集团标志的有下谷政弘先生<sup>③</sup>、坂本恒夫先生、佐久间信夫先生<sup>④</sup>等。

在欧美学术界，也不乏对日本企业集团的学术研究。例如，美国俄亥俄州州立大学教授艾伯特凯特尔在《Business and Society in Japan》一书中指出，日本企业集团是日本企业之间联合的最重要形态，这种联合不是以对单一市场的控制力为轴心展开的，而是在相关产业和相关市场的整个领域中展开的。因此，必须精通这种企业间错综复杂的持股、市场和信用关系，才能理解

---

① 日本和平经济计划会议、垄断白皮书委员会编：《国民の独占白皮書》御茶の水房，1978年版，第16页。

② 奥村宏：《日本の六大企業集團》，ダイヤモンド社，1976年版，第20~23页。

③ 下谷政弘：《日本の系列と企業集團》有斐閣，1993年。

④ 坂本恒夫、佐久间信夫：《企業集團研究方法》文真堂，1996年。

日本企业集团的经济实力和这种组织关系的实质<sup>①</sup>。

英国学者斯考特在《现代企业的所有与支配》一书中指出，日本企业集团是通过相互持股制度、以主银行制度为主的融资关系、以综合商社为主体的交易关系以及董事兼任制而形成的企业联合体，这些企业形成一个集团群体<sup>②</sup>。他认为，在对日本企业集团进行研究时，应该重视研究集团内企业相互之间的关系，这样才能把握日本企业集团的内在特性，而不能仅就单个企业的投融资制度、经营方式、个别产业的集中程度、股份的增资等方面进行研究。

## （2）关于日本企业集团的功能研究

在日本，最早对企业集团有关问题进行研究的是宫崎义一教授，他编制了企业集团表，并将其用于测定日本企业集团垄断程度的研究中。他的研究主要分为三个部分：第一部分是1959年发表的《过度竞争的理论及现状》及《战后日本的垄断化倾向和寡占理论》，论述了日本企业集团之间的过度竞争问题，指出日本在20世纪50年代前半期存在生产集中度较低，而向各个企业集团的资本集中日益增加的现象，这种资本集中和生产集中之间的差距源于日本企业集团的投资行为；第二部分是有关 big business 的《寡占》，指出日本企业集团的相互持股既不是古典的所有者支配，也不是由与资本所有无关的经营者支配，而是由企业法人将所有权与支配控制权统一起来；第三部分是《对现代日本企业的思考》。他从大企业运营方式的角度分析现代资本主义，利用1972年以前的数据，得出日本企业增加的内部纯利

① B. 凯特尔、上田大藏编；中村元一监译：《日本企業と社会》，东洋经济出版社，第29页。

② 约翰逊斯考特：《現代企業の所有と支配》，税务经理协会，1989年版，第206页。

润用于土地、股票的投资逐渐增大的结论。

铃木健先生<sup>①</sup>认为，企业集团的一个重要支柱是集团内大企业之间的结合。战后，在日本经济的各产业部门中存在数个占据支配性、垄断性地位的大企业。这些大企业群在产品价格、设备及销售市场上互相合作，也互相竞争。各部门大企业群只有在技术上合作、互相提供有利条件，保持彼此之间紧密的联系，才能在竞争中取胜。这也是各大企业结成企业集团的基础。在这些垄断企业群进行的产业企业间结合中，最重要的是大企业为了取得金融上的便利条件，而与大银行之间的联合。这种联合，既是产业企业希望与银行联合的结果，也是银行希望与产业企业联合的结果。二者相互交错，成为结成企业集团的又一重要支柱。

今井贤一先生、后藤晃先生、福田惠先生<sup>②</sup>认为，企业集团的功能主要包括：a. 在生产技术、流通领域中的相互补充功能，即具有互补关系的不同行业的企业之间进行联合可以提高生产效率。b. 风险分散功能。企业集团的企业分属不同的产业，这种多元化方向的发展可以分散风险。c. 同一集团内企业之间相互交易，可以实现稳定交易的功能。成员企业也可以得到来自集团的各种援助，使原料的供给直到产品的销售得到有效保证。

寺西先生、后藤先生、芹泽先生<sup>③</sup>的论文中强调，由于日本资金市场的不完全竞争导致日本企业集团在资金利用上存在节约资金成本的优势。

### (3) 有关日本企业集团形成方面的理论研究

---

① 鈴木健：《主銀行と企業集團》，MINERVA 書房，1998 年版，22 頁。

② 今井賢一、後藤晃、福田惠：《企業集團の实证研究》，日本經濟數據開發中心，1977 年。

③ 寺西重郎、後藤晃、芹澤數雄：“資金市場と企業グループ”，《經濟評論》1975 年 11 月。

后藤晃先生<sup>①</sup>将科斯的理论用于解释日本企业集团的形成，认为企业集团是位于市场和企业之间的一种可以节约交易成本的组织形式。尤其是日本政策上存在着对大企业的优惠，使得规模较小的中小企业纷纷选择加入现有的企业集团。他认为，企业之间有的交易是通过市场进行，有的是在企业内进行。当进行企业内部交易占有比较优势，而通过市场进行交易需要很大的交易费用和不确定性费用时，企业就不会选择通过市场与其他企业进行交易，而是在自己公司的组织内部进行交易，这是市场失败现象。同样，当企业的经营能力有限，很难在组织内部进行复杂交易时，又会出现企业失败现象。采用在集团内进行交易的方式，既回避了市场的失败，也避开了企业的失败。一方面节约了风险费用、不确定性费用，另一方面减少了经营上的控制损失，因而具有合理性。

今井贤一先生也指出企业集团是为避免市场失败和内部组织失败而采取的制度上的创新<sup>②</sup>。

小林好宏先生则认为，集团既有补充市场机构不完全性的一面，又有妨碍市场机构发挥作用的一面。例如，日本的旧财阀系企业集团是在财阀基础上形成的，它的形成有其历史上的原因，并非根据技术、流通的需要而结成的，因此在行业的构成上并不是最适当的<sup>③</sup>。

美国的 O. E. Williamson 认为，企业集团可以实现范围经济。其理由在于：a. 企业进入新产业、新市场可以增加企业总利润，提高企业增长率；b. 可以分散风险；c. 可以使企业内储存的各

① 後藤晃：“企業の多样化”，宫泽健一 竹内宏编《日本産業教室》，有斐阁 1976，178～181 页。

② 今井賢一、小宮隆太郎：《日本の企業》，东京大学出版会，1989 年版，第 134 页。

③ 小林好宏：《企業集團の分析》，北海道大学图书刊行会，1980 年，80 页。

种资源得到有效利用，当某一部门增长率下降，该部门拥有的资本、劳动力、经营资源会出现过剩，向新兴产业的发展可以使这部分资源得到有效利用<sup>①</sup>。

此外，马场正雄教授在《反垄断的经济学》中，也对企业集团进行了分析；岩崎晃先生从一般集中与市场成果关系的角度，Caves、植草先生和小田切宏之先生从企业行动的角度分别对企业集团进行了分析。

## 1. 2. 2摇国外关于日本主银行的研究

### (1) 关于日本主银行的内涵

佐佐木先生<sup>②</sup>认为日本企业集团的主银行是核心银行，它所指的核心银行是在该企业融资额中位于前5位的银行，并且至少具备下述三个条件中的一个。这三个条件为：a. 是企业大股东（前10位）；b. 银行派遣人员担任融资企业的重要职务；c. 承办该公司债券发行。他之所以强调核心银行，是因为他认为从银行与企业的多方面联系的角度看，融资额排名不占第一的银行也可以成为主银行。

小林先生、远藤先生、荻岛先生<sup>③</sup>虽然也认同核心银行的存在，但是认为核心银行是与主银行并列的概念，核心银行关系在日本战前就已经存在，并与主银行体系同时起作用。战前，日本四大财阀三菱、三井、住友、安田将银行划在财阀集团内，以银行为顶点结成财阀式的企业集团。而日产、日曹、森等新型财阀

① O. E. Williamson: “Corporate Control and Business Behavior”, 冈本康雄 高宫诚译《现代企业的组织创新与企业行动》，丸善1975，175~192页。

② 佐佐木一成：“主银行制—业绩不振时发挥威力”，日本经济新闻，1992年11月4日。

③ 小林宏、远藤幸彦、荻岛诚治：“企业と銀行—相互選択の時代”，《财界観測》野村総合研究所，1992年12月41页。