



您的位置：首页 - 文章选登

日本的金融体制与政策(周绍朋、吴山；2004年3月8日)

文章作者：周绍朋 吴山

第二次世界大战以后，日本建立起来的金融体制充分体现了日本特色，它为经济高速增长做出了卓越的贡献。但70年代以后，特别是80年代的金融自由化和90年代初日本泡沫经济破灭以后，日本金融体制弊端凸现。日本政府顺应国际形势，针对国内金融危机制定了一系列改革政策，力求重振经济，却并非一帆风顺。

战后高度管制下的金融体制

1. 金融体制的发展背景及其主要特点

二战后，为挽救崩溃边缘的日本经济，政府推行以煤炭、钢铁为重点的“倾斜生产方式”。金融方面与政府的产业政策相呼应，采取严格的融资管制措施，对重点产业优先提供贷款，但这反而使通货膨胀进一步加剧。从1947年起，美国对日本的占领方针发生变化，在经济上给予日本很多援助，帮助日本经济独立，这样，日本终于结束了通货膨胀的时代。随着经济环境的改变，金融机构也有了很大变动，日本金融体制开始重新组建。

1955年至70年代前期是日本经济的高速增长时期，这一时期的设备投资旺盛，出口持续增长，经济发展速度居各先进工业国之首，对此金融体制发挥了重要的作用。日本出于经济赶超型发展对资金提出的需求，一方面建立了以银行间接金融为主的金融体制，另一方面又对金融实行了严格的管制。当时金融体制的主要特点是严格的分业和管制。主要表现在：(1)长短期金融分离。(2)银行业务与信托业务分离。(3)银行业务与证券业务分离。(4)外汇管制，外汇业务长期由外汇专业银行东京银行专营。(5)利率管制。由于对利率进行严格限制，金融机构向重点产业部门投入大量的低利资金仍能获得稳定的收益，结果使日本商业银行的贷款额持续增加，出现超贷现象。

2. 评价

二战结束后到70年代前期是日本金融制度整顿发展的时期，它所形成的金融体制在当时是与其生产力发展水平相适应的。它有效地鼓励投资，推动经济起飞；便于集中资金重点使用，发展主导产业；保证金融市场稳定，促进经济迅速发展。在这种金融体制下，日本的银行得到了巨大的发展，但资本市场却失去了发展的基础。一方面，企业向银行借款比发行股票筹资可得到税制上的优惠，使资本市场的发展由于需求不足受到了极大的限制；另一方面，公共部门的资金并未出现明显不足，国债、地方共公债的余额较小，加上债券发行利率因受人为低利率的影响不能提高，发行量不大，债券市场不能充分发展。

七、八十年代的金融体制改革

1. 改革的成因

70年代石油危机以后，日本经济的高速增长时代结束，战后确立的金融体制暴露出越来越多的不合理性，逐渐不适应变化了的国内外经济环境。从70年代中期开始，日本企业对资金的需求明显下降，而且其筹资渠道也逐渐多元化，从单一依靠银行向综合利用内部、银行、资本市场转变。另一方面，由于国民收入的持续提高、国民金融资产的积累和融资技术的发展，国民要求持有可满足其各种不同需要的金融资产的呼声越来越高。而在国际上，世界金融市场的一体化、自由化、证券化方兴未艾，对日本产生了强烈的冲击和巨大的压力。作为一个世界经济大国，日本面临着与世界通行的金融实践接轨的强大国际压力。

在这种背景下，70年代末、80年代初，日本启动了以金融自由化、市场化和国际化为主要内容的金融改革。

2. 改革政策

日本进行的自由化和国际化金融改革，最主要的内容是逐步实现利息率自由化和金融业务自由化。对于利息率自由化，日本政府所选择的方式是：在较长的时间内，按一定的时序，对各种利率逐步解除管制。到1994年大藏省最终解除了除活期存款之外的所有流动性存款的利息率控制，实现了利率自由化。另一方面，日本逐渐拆除了不同金融业务之间的“防火墙”。它对过去的一些限制性规定进行了调整，逐步放宽了对金融机构业务的限制，同一金融机构可以同时经营银行业务、证券业务和信托业务，或同时经营长期金融业务和短期金融业务。

与此同时，日本的金融市场也取得了极大的发展。日本相继建立和发展了拆借市场、票据市场、回购市场、大额定期存单转让市场、银行承兑票据市场等货币市场，并且先后对证券公司开放，极大地解决了证券公司对资金的短期流动性需求，同时也为证券市场的发展提供了巨额的资金支持。

3. 评价

这次金融体制改革加剧了金融机构之间的竞争，特别是外国金融机构更多地进入日本市场，使日本金融机构增强了竞争意识。同时，日本的金融结构更趋合理，在一定程度上改变了战后一直以间接金融为主的筹资方式，提高了直接金融的地位，也增加了供投资者选择的金融产品的种类。但是，这一阶段的改革主要是迫于国内外各方压力而非内生的动力，金融自由化的进展比较缓慢，金融市场自由化程度仍然不高，金融结构并未发生根本性的变化。另外，放松管制也带来了一些弊端，造成过度竞争，金融风险增加。然而，当时日本经济的骄人成绩掩盖了潜藏的危机，人们对日本金融体制充满信心，无人提出质疑。

九十年代以来金融体制改革的新动向

1. 改革背景

80年代以来，在席卷全球的金融自由化浪潮中，日本虽在利率自由化、金融机构业务限制等方面作了一些调整，但这种渐进改革远远落后于时代的变化。从90年代起，由于日本泡沫经济的破灭，日本金融业陷入了前所未有的危机之中。银行的巨额房地产贷款变成不良债权，自有资本急剧减少，越来越难以维持B I S规定的比较高的自有资本比例，金融机构的国际评级一落千丈。从事国际金融活动的大型银行开始减少贷款，加紧回收贷款，从而出现了信用收缩加深经济危机、经济危机扩大不良债权的恶性循环，金融机构的破产接二连三，金融秩序濒临崩溃。而且，由于国内金融交易品种单调，交易成本上升，再加上金融动荡，大量资金流向国外，导致了金融空心化。一系列问题表明，大幅度的金融体制改革已成为当务之急。

2. 具体改革过程

在20世纪80年代金融管制放松的基础之上，日本进一步推进了金融自由化进程。

(1) 90年代前半期金融自由化的进展

这一时期，尽管日本金融业已经陷入不良贷款严重、金融交易大幅度萎缩的困境之中，但日本政府并没有打算从根本上改革传统的金融管制体制，并以此实现金融结构调整和金融秩序重建，而仅仅是按照80年代中期所规划的金融自由化目标实施了如下两项措施：第一，存款利率的完全自由化。不仅逐步实现了小额定期存款利率自由化，而且在短期内迅速实现了活期存款利率自由化，日本对银行业所进行的价格竞争管制终于走到了历史的尽头。第二，金融机构业务兼营化的初步发展。1992年日本通过了《金融制度改革法》，该法案的主要内容就是确定了银行、证券、信托三种业态的金融机构可以通过设立子公司的形式实现业务的兼营化。

(2) 90年代后半期日本金融自由化

90年代中后期，受不良债权等严重问题困扰的日本金融业发生了空前的危机，金融危机及由此引发的经济危机使日本政府面临着严峻的民众信任危机。在这种大背景下，从1996年起，日本对原有金融体制开始了全面改革，并把这次改革与1986年英国政府对伦敦金融市场进行的“大爆炸”式的金融证券制度改革并举，显示了日本政府的决心。日本期望通过金融体制的全面改革，争取在2001年前实现金融自由化，给经济注入新的活力。这次的日本金融体制改革遵循“自由(Free)”、“公正(Fair)”、“全球化(Global)”的三大原则进行。具体的改革思路包括：一是放松规制，通过金融持股公司合法化、允许混业经营、减少对金融机构开业及价格与非价格竞争的管制等措施，加强金融领域竞争，提高金融效率。二是加强监管，在改革现有金融监督机构的基础上，进一步加强检查、监查、处分机制，设立独立的金融监督机构，引进早期修正措施，强化金融市场的超前调整措施。三是开放市场，使日本的外汇制度与国际惯例接轨，实行国际间金融交易的彻底自由化，促进经济发展。四是理顺关系，即修正和理顺大藏省、日本银行以及金融机构之间的关系，限制大藏省的权限，增强中央银行金融决策的独立性，同时强化日本银行政策委员会的权限。五是完善制度，特别是金融市场、金融交易规则和制度的完善。

3. 评价

90年代中期以前日本的“金融自由化并非是高速增长的一个原因，而是经济发展的一个结果。”90年代后半期日本进行的金融自由化改革则是经济、金融危机的必然结果。对比以前日本的金融改革，这次改革的特点是比较明显的：首先，“激进式”代替了“渐进式”。这次改革任务集中明确、力度大，如对大藏省进行了改组，提高了日本银行的独立性等，触动了金融体制的根本。其次，“全面性”代替了“局部性”。它不是停留在局部的调整阶段，而是进行了全方位的改革，加快了与国际规则接轨的步伐。因此，“大爆炸”金融改革对日本金融业的振兴具有划时代意义，它不仅有助于打破日本金融体制的僵化，提高日本金融机构的整体素质和工作效率，也有利于巩固和提高东京的国际金融中心地位，有助于增强人们对日本金融走出困境的心理预期。

但是，此番改革还存在着不容忽视的问题。首先，金融自由化作为一种管制制度改革的过程，必然存在利益格局重建问题，日本政府在一定程度上表现出了被传统金融管制制度的最大受益者——银行业所俘获，尽力维护银行业利益的倾向。其次，在经济长期低迷的背景下，改革可能引发新的危机。银行大规模减少贷款，资金的紧缩会使大量企业因资金周转不灵而倒闭，尤其是中小企业。第三，随着日本金融市场的不断开放，外国金融机构不断通过合资的方式进入保险、信托投资和基金等业务领域，对一向封闭的日本金融业造成巨大威胁。

文章出处：《中国经济时报》

[\[推荐朋友\]](#) [\[关闭窗口\]](#) [\[回到顶部\]](#)

转载务经授权并请刊出本网站名

中国博士论坛

中国社会科学院
保险与经济研究中心

IFB外商投资中心

IFB基金研究
与评价中心



地址：北京市东城区建国门内大街5号 邮编：100732 电话：010-65136039 传真：010-65138307
版权所有：中国社会科学院金融研究所