

日本财政投融资制度改革刍议

<http://www.criifs.org.cn> 2006年3月29日 王 勇 , 杨宝泰

摘 要:日本财政投融资是以国家信用为担保,将邮政储蓄、养老保险公积金等资金,对基础产业及社会公共设施建设进行低息融资的一种政策金融方式。它为日本经济复兴及高速增长做出了重要贡献。然而,随着日本经济的渐趋成熟、金融自由化的发展,其效率不高、浪费严重的弊病日益显现。日本政府对之进行了改革,但就改革设立缓冲期和缓和措施而言,改革并不彻底。

关键词:财政投融资制度;经济发展;制度积弊;改革措施;改革评价

2001年,日本政府开始提倡改革,提出“没有改革就没有经济增长”的口号,要进行包括财政投融资制度在内的一系列行政、财政改革。2004年公布的执政方针,强调要大力推进邮政事业的民营化改革。为此,制定并通过了“邮政民营化基本方针”,提请本届国会审议。此次改革的关键措施是以减少政府财政支出来缓和财政危机,政府从一些效率不高、经营不善的行业中撤出,改由民间经营。需要指出的是,此次邮政民营化中涉及的邮政储蓄和简易保险基金恰恰正是日本财政投融资的主要资金来源。

一、日本财政投融资制度的功能及变迁

日本财政投融资制度是以国家信用为保证,通过资金运用部,以邮政储蓄、养老保险公积金,对那些民间资金难以承担的规模大、周期长的项目如钢铁、煤炭、电力、海运等进行低息融资,有效进行基础产业及社会公共基础设施建设的一种融资方式。战后,特别是在经济高速增长时期,国民个人储蓄率持续攀升,邮政储蓄及养老保险公积金来源充足,财政投融资作为财政政策的重要手段,将中、短期储蓄变换为长期、固定资金,为日本经济复兴及高速增长做出了重要贡献。

按照财政学基本理论,作为政府的经济活动,财政具有资源分配、收入再分配、调节经济景气、促进经济稳定等功能。就日本财政投融资制度而言,其作用主要集中于资源分配和景气调整。资源分配功能是指在市场经济条件下,如果任由市场自行调节,根本不可能平等地提供所需投资及其服务;为促进资源分配的公平和效率,就需要由国家来统筹供给。景气调节功能是指,当经济状况不景气时,国家通过财政投入促使市场恢复景气;当经济过热时,政府能通过减少财政支出来抑制投资过热、实现经济稳定。

首先,日本政府实施的财政投融资主要集中于两大领域:一是靠民间资金难以实施的超大规模的投资项目或领域;二是民间金融难以长期提供资金供给的项目或领域。其次,财政投融资不同于一般财政预算,作为一种有偿使用资金,需要还本付息。当经济形势恶化时,政府可在预算中规定的长期使用额度50%的范围内,增加资金投入,弹性调节资金供给,促使经济走出低谷。例如,1998年日本政府曾用财政投融资来解决民间银行借贷问题,2000年又以财政投融资作为追加投入,支持政府制定的新

发展政策。

为减轻融资对象负担,财政投融资还与政府财政支出结合起来,进行基础设施投资。由于财政投融资的性质及资金规模与政府一般预算密不可分,所以也常常被称为“第二预算”。预先委托资金制度可谓日本财政投融资制度的开始,最早可以追溯到明治时代。它以邮政储蓄存款预存于大藏省,由政府把它运用于财政投融资,故称为预先委托资金。二战以后,为了缓解当时的资金困难,减少投资风险,GHQ(驻日盟军总司令部)同意日本政府大藏省全权使用这笔资金。1951年3月,日本政府制定实施了《资金运用部资金法》(昭和26年法律第100号),将所有政府预先委托资金转交大藏省资金运用部统一使用,同时对委托利率做出了明确规定。在此基础上,1953年日本政府正式推出财政投融资制度。1961年以后,根据《资金运用部资金法》之《附则》第4款规定,对存期超过7年的储蓄支付特别利息。20世纪80年代,随着金融自由化的发展,要求提高委托利率、自主运

用该资金的呼声高涨。对此,日本政府修改了邮政储蓄和养老保险公积金的相关法律:1986年,通过《养老保险金福利事业团及国民养老保险金法部分修正案》(昭和61年法律第21号),规定养老保险金福利事业团可自主运用国民养老保险资金;1987年,按照《资金运用部资金法部分修正案》(昭和62年法律第2号)规定,委托利率可随市场利率变化而进行调整;同年,又通过《邮政储蓄法的部分修正案》(昭和62年法律第37号),作为金融自由化对策,规定邮政储蓄可以自主决定用途。

财政投融资的原始资金也经历了不断变化的过程。其原始资金由6部分组成:一般预算、返还资金、产业投资特别预算、资金运用部资金、简易保险资金、公募债借款。1953年,返还资金并入产业投资特别预算。1956年,政府推出外币债。1957年,原始资金一般预算独立。1965年,外币债又与公募债借款合并,组成公募债借款等。1973年,原始资金调整为四类,其中以邮政储蓄和养老保险公积金为主,这些资金除支付日常所需额度之外,全部委托于资金运用部。

二、日本财政投融资制度的积弊

二战后,在日本经济复兴期及经济高速增长期社会整体资金不足的情况下,财政投融资制度将汇融小额储蓄形成的邮政储蓄以及简易保险基金等资金,投资于重点行业、重大项目或社会基础设施建设,对日本战后的经济复苏发挥了不可替代的作用。然而,20世纪70代,随着日本经济高速增长的结束,资本市场愈加完善,民间资本力量也在不断壮大,社会资金需求缺口相应大大减少。到了20世纪80年代以后,构成财政投融资原始资金的邮政储蓄和简易保险基金总量呈不断增加势头,使

得该资金规模不断膨胀,1996年约为49万亿日元,与国家的岁出几乎相当。与此相应,养老保险公积金所需支付的利息额也随之提高。

但在实施中往往脱离投资对象的实际需求,且用它建设的基础设施使用效率也不高。于是,要求改革的呼声不断高涨。日本财政投融资制度现存问题主要存在于资金筹措及资金使用领域,前者涉及

被动接受资金及设定利率问题,后者涉及长期利率和固定利率。

资金筹措主要包括两个方面问题。一是资金供应充足,导致财政投融资规模不断膨胀。由于充足的资金供应,财政投融资的对象机构——特殊法可以轻而易举地得到投融资资金,加之政府对其审查不够严格,结果导致财政投融资资金使用规模的膨胀。此外,当委托于资金运用部的资金超过当年财政投融资额度时,多出部分一般用于购买资本市场的短期国债,若只单纯减小财政投融资规模,

而委托于资金运用部的做法不变,用于购买短期国债的额度仍不会减少,相应风险也会继续存在,还会对资本市场形成冲击。总之,资金运用部不能自主筹措资金并按照资金使用需求自律控制资金的额度,是造成财政投融资规模膨胀的一个重要原因。二是利率设定过高,制度操作僵化。为确保邮政储蓄事业的健康发展,考虑到国债的市场利率,同时确保预先委托资金者利益,日本政府制定了资金运用部预先委托资金利率。具体操作方式是:鉴于资本市场长期的低利率水平,政府对7年以上的预先委托资金,参照10年期国债票面利率设定利息,使预先委托资金利率水平略高于市场同期利率,并有一定的优惠。这样,财政投融资面向各对象机构的贷款利率也相应提高,各对象机构将来也必须按照同一利率水平偿还,结果造成了财政投融资对象机构筹资成本的增加。对此,政府往往会通过增加一般财政预算对财政投融资对象机构进行补贴。预先委托资金利率以及面向各对象机构的贷款利率并不能真正体现资本市场利率上下浮动的幅度,而这种僵化的固定利率何时变更又必须由政府颁布政令来执行,缺乏灵活性。对于邮政储蓄、养老保险金等性质不同的资金,支付同一

利率本身就是矛盾的。由于资本市场利率水平不断下降,以及养老保险金具有用于养老的特殊性质,对于委托于资金运用部的养老保险金应该确保其回报率高于市场利率。而邮政储蓄,应将之置于与民间金融同等地位来考虑,其利率应与市场利率实现联动。

财政投融资的资金运用也主要包括两个问题。其一,财政投融资制度缺乏全面系统的政策成本分析,加之使用领域过于宽泛,致使规模越来越庞大。财政投融资本是使用投融资手段实现财政政策目的的。但在政策出台时,忽略了相应的政策成本分析。比如,动用财政投融资资金用于国铁(国营铁路)、清算事业团及国有林业特别预算,表面上减轻了该年度财政负担,但实际上却造成下一年度财政负担的增加。为杜绝这种现象,就有必要引入成本分析法,在决定政策时将可能带来的财政负担及影响向纳税人解释清楚。由于邮政储蓄、养老保险资金不断地作为预先委托金委托于资金运用部,与一般预算相比较,财政投融资在资金规模方面所受到的制约相对较小。作为景气对策而增加财政投融资支出时,就会对特殊法人无限制地增加融资额度,造成财政投融资规模的膨胀。从减轻财政负担、控制财政规模、实施稳健的财政政策出发,财政投融资制度应谨慎用于刺激经济的景气对策,将有偿资金的使用严格限制在适当领域内。其二,利率长期固定不变,造成资金使用效率低下。为了提供稳定、低息资金,资金运用部将预先委托资金利率与贷款利率设定为同一标准,不设定利率差,按照收支相抵的原则进行运营。面向特殊法人的贷款,无论其期限长短均采用同一利率。当特殊法人实施项目的预期经济效益不佳时,就会尽量延长贷款期限以减少每年的偿还额。如果像有些人主张的那样,允许按照目前的低利率提前偿还资金运用部当时按高利率筹集到的资金,各对象机构将无法接受其转嫁的成本支出,势必亏损。基于以上原因,有必要对长期固定利率进行改革。

三、日本财政投融资体制改革

20世纪90年代中期,财政投融资的体制改革问题就已提上政府议事日程。1996年12月,桥本内阁在编制下一年度预算之际,特别指示要抑制一般预算和财政投融资的增长。1997年2月,日本政府

又设置了改革投融资制度专门咨询机构——“资金运用审议恳谈会”，深入探讨如何进行财政投融资资金使用方面特殊法人是根据特定的法律而设定的、行使国家一部分行政职能的行政机构。

的改革。同年9月，政府公布恳谈会讨论结果，内容涉及财政投融资机构债、财政投融资债的意义及财政投融资机构债发行的外部环境等。同年年底，日本政府公布了《关于财政投融资制度的彻底改革》报告书，主要内容有：财政投融资的作用及现存问题；改革的基本理念及方向；财政投融资对象的改革、实施、成本分析；推进财政投融资与市场原理结合；财政投融资机构资金筹措方式的现状；邮政储蓄的自主运用以及财政投融资改革的必要性等。

1999年8月，日本政府又发表《关于财政投融资制度根本改革的相关讨论》，向社会公开资金运用审议会和恳谈会的讨论内容。内容包括：

财政投融资制度改革框架、改革后的财政投融资制度、财政投融资制度与国会审议通过、推进财

政投融资制度改革和市场原理的融合、关于财政投融资机构债、政府保证债、财政投融资债、财政投融资制度改革的措施、政策成本分析法的实施和充实、财政投融资制度的深入改革等。

2000年，日本政府制定并通过《行政改革大纲》，提出：21世纪日本的经济及社会要以自由和公正为目标，应重新认识以往的中央和地方组织制度，重新定位政府与国民之间的关系；从构筑新的行政体系角度出发，改革中央省厅机构，改革以财政投融资对象机构为首的特殊法人等组织形态，缩减财政投融资规模并使之合理化。

财政投资体制改革的重头戏是邮政体制改革即邮政民营化，主要涉及财政投融资的资金来源、邮政储蓄和简易保险的资金运用问题。由于邮政储蓄吸收了大量的个人储蓄，不仅享受免税待遇，还有国家信用来保证，对民间金融来说是一种不公平竞争。此外，邮政体系内的近26万公务员也对国家财政形成巨大压力。人们呼吁将特殊法人领域引入非政府机构及组织，通过民间企业的参与，促进竞争，为政府部门“瘦身”。

1998年，日本政府在原邮政省（后总务省邮政事业厅）内设立“邮政储蓄及简易保险基金运用研究会”，就财政投融资原始资金的邮政储蓄、简易保险基金的资金运用框架进行了认真、广泛讨论。1999年6月，该研究会发表题为《总务省邮政事业厅关于邮政储蓄、简易保险公积金自主运用》的中期研究报告，其中涉及邮政储蓄和简易保险基金的资金运用原则以及资金运用制度性框架。2000年，又发表题为《关于邮政储蓄、简易保险基金的资金运用基本方针》的最终研究报告，对有关改革基本方针的制定以及风险管理等具体实务的讨论，进行了归纳总结。

2001年4月，政府颁布实施《资金运用部资金法部分修正案》（平成12年法律第99号），开始进入财政投融资体制的实质性改革。该修正案指出要废除将邮政储蓄、养老保险公积金委托给资金运用部操作的传统做法。资金运用部因此失去了资金来源，特殊法人等机构也转向以发行财政投融资机构债方式而从资本市场进行融资。这样，这些特殊法人也就不得不服从市场原理的约束，公开其经营信息，以提高效率。

具体而言，改革主要围绕以下几个方面展开。

11 组织体制上,撤销资金运用部,构筑适应新的财政投融资制度的机构,按照权责发生制定标准进行财务制度改革,进一步强化政策金融的透明度。以往,作为财政投融资资金来源的邮政储蓄、养老保险公积金、简易保险基金全部预先集中于大藏省辖的资金运用部,资金运用部对此有绝对的使用权限。随着撤销资金运用部,这一特权便不复存在。

21 放开资金投资渠道限制,增加邮政储蓄及养老保险公积金的用途。废除简易保险公积金向特殊法人进行贷款,邮政储蓄及养老保险公积金全部通过资本市场来运作。鉴于这部分资金的国有性质及规模,须探讨安全、有效的方法对之进行规范管理。

31 发行财政投融资机构债,按照市场原理进行筹资。接受市场监督,提高原发行机构资金的使用效率。各财政投融资机构原则上自行筹资、发行财政投融资机构债券。为保证财政秩序的稳定,对个别没有政府担保、发行财政投融资机构债券暂时有困难的机构,在严格审查的基础上,限定其发行额度。对于重要财政投融资机构及需要超长期资金的投资项目,以国家信用为担保,发行政府保证债,在资本市场筹措资金,然后再贷给使用部门。从稳定财政秩序的角度出发,财政投融资机构债券不同于会计分别记账的一般预算和发行额度须经国会表决通过的国债,不适用现行国债的固定利率结转。

41 重新认定财政投融资使用领域和项目。彻底贯彻财政投融资作为民营企业的资金补充的方针,详细调查项目还款的安全性,灵活运用政策成本分析法,不断改革,抑制财政投融资资金规模的膨胀。

51 引入市场原理设定利率,实施财政投融资绩效分析。废除以往为保护资金预先委托者利益而提供的利率优惠,转而按照市场利率来筹资。参照贷款期的长短,以国债利率为基准设定贷款利率,每10年对利率进行一次重新核定。考虑到财政投融资债发行与融资在时间上的不一致,允许发行过渡性债券,但发行额度必须经国会讨论通过。

61 将财政投融资计划置于国会监督之下。与财政预算一样,财政投融资规模及其额度必须经国会讨论通过。政府规定以投资、融资和担保进行分类,制定概括性和统一性兼备的财政投融资计划。有关财政投融资机构债部分,必须明示财政投融资机构自有资金的详细内容。地方公共团体贷款,包括来源于邮政储蓄、简易保险基金的贷款,也按照同一原则公开。

71 采用政策成本分析法,实施财政投融资计划的信息披露制。为促进财政投融资对象领域、项目的改革,定量把握财政投融资对象政策成本并使之公开化。以此改善特殊法人的经营和财务状况,进一步完善财政制度。通过公开各特殊法人投资计划的信息,促进财政投融资制度整体的信息披露。

81 改革过渡期的缓和措施。鉴于彻底改革的相关条件还不很成熟,避免对财政投融资资金及资本市场产生强烈冲击,政府采取了一些缓和措施。例如,规定2001年以后7年内,为继承资金运用部的贷款业务,可以用邮政储蓄、简易保险基金购买新设立的财政投融资债,但购买额度不得超过其总额的一半,并逐步降低其比率。养老保险公积金也可以购买财投债,每年购买的额度也要按照市场情况以及当年财投计划来进行调整。

20世纪90年代后半期,日本对财政投融资体制所实施的“手术”已经取得了初步成效。此次财政投融资改革,废除了邮政储蓄、养老保险公积金必须预先委托于资金运用部的做法,财政投融资机构须通过财投机构债来筹集必要的资金,当发行财投机构债困难时,可发行政府保证债来解决。就引入市场原理,实行投融资绩效分析和财政投融资计划等有关信息披露等措施而言,应对改革给与一定

的积极评价。

不过,一些深层问题却仍然困扰着改革的进程,致使改革很不彻底。首先,为避免投资混乱,顺利推进改革而设定了7年的改革过渡期。在过渡期,邮政储蓄、养老保险公积金和简易保险基金可以继续购买一定量的财政投融资债。于是,改革未曾触动财政投融资的资金来源,使之继续保证充足、稳定和低风险的资金供给。而且7年的时间也显得过于漫长。其次,财政投融资中涉及向地方公共团体的贷款部分即地方债资金,作为邮政储蓄和简易保险基金的市场外运作方式,可以继续在原财政投融资框架内实施。就目前状况而言,考虑到地方公共团体还没有能力从市场直接融资,地方债资金不包括在政府资金市场化的进程中。一方面要求财政投融资机构按照市场化标准筹措资金,而另一方面地方债却不在此例,这种做法还需进一步研究。

此外,此次改革只涉及到财政投融资的资金来源,而对财政投融资的资金使用机构——特殊法人,虽然其机构数量进行了合并,要求对其使用引进政策成本分析,彻底实施信息披露,但仍未涉及到问题的根本。我们认为,真正意义上的改革是应当重新评价这些机构是否有必要存在。另外,由谁评价、怎样进行分析、绩效如何评价等都是值得探讨的问题。

总之,财政投融资制度改革是日本财政制度改革的一个重要方面,它关系到日本今后的发展。虽然改革措施的可靠性及效果,还有待于进一步评价,但无论如何,这一改革的实施,对今后日本重建健全的财政制度,完善社会保障体制,恢复经济将会产生一定的影响。

参考文献:

- [1] 童适平. 战后日本财政和财政政策研究[M]. 上海:上海财经大学出版社,2002.
- [2] [日]石亦田直澄. 财政投融资制度的改革和公债市场[M]. 东京:税务经理协会,2003.
- [3] 冯绍奎. 日本经济[M]. 北京:高等教育出版社,1998.
- [4] [日]岩田一政,深尾光洋. 财政投融资的经济分析[M]. 东京:日本经济新闻社,1998.

文章来源:天津师范大学学报(社会科学版) (责任编辑: x1)