



公文中心	报告总结	演讲致辞	经验体会	实用范文	法律文书	工作计划	事迹材料	读后感	申请书	思想汇报	求职推荐
考试中心	公务员	报关员	司法考试	考研专题	职称英语	英语四六	会计考试	助理会计	会计师	高级会计	注册会计师
注册税务	经济师	资产评估	心理咨询	教师资格	证券资格	报检员	营养师	医药考试	计算机	自学考试	高考中考
论文中心	经济论文	理工论文	管理论文	法律行政	医学教育	文史新闻	农业论文	会计论文	语言宗教	艺术论文	论文指导
母婴健康	准备怀孕	怀孕期	产前产后	新生儿	婴儿期	幼儿期	学龄前	妈咪健康	宝宝教育	故事儿歌	音乐视频

执业医师

考试用书

精彩推荐

会计职称

经济师

最新热门

最新推荐

金融论文-日本金融制度变迁的路径依赖和适应效率

江苏省公务员

考试专用教材

摘要：本文通过考察二战后日本金融制度的形成、发展和劣化的过程，探讨金融制度变迁的路径依赖和适应效率问题。昭和银行危机和战时金融管制决定了战后日本金融制度的基本特征是以银行体系为中心，银行体系受到政府严格保护。政府严格保护下的银行体系促进了战后日本经济的高速增长，但是，旧金融制度下的制度租金导致了银行业的贷款扩张冲动，从而助长了经济成熟期后泡沫的形成和膨胀。当泡沫经济破灭后，金融制度自身的危机也就在所难免。日本金融制度危机对转轨经济的一个重要教训是，金融制度的设计和变革必须考虑到该制度对未

来经济环境变化的适应效率，而市场竞争程度是决定一国金融制度适应效率的重要因素。

根据North(1990)的制度变迁理论，一种经济制度由于某些历史性事件的发生而形成，在制度的形成过程中往往付出了巨额的成本，即使其他的经济制度更具有经济的合理性或更有效率，要废除这一由历史性事件的先行发生而形成的经济制度，选择一种新的经济制度是非常困难的，经济制度的形成和发展往往具有路径依赖(pathdependence)的特征。

对于各个经济主体，对新形成的经济制度适应得越快，越能从中获得制度租金，从而形成新的既得利益阶层。新的既得利益阶层的形成有利于维持制度的稳定性，但同时也会由于担心失去既得利益而抵制制度变革，使经济制度本身不能有效地适应经济环境的变化而劣化，这就是经济制度的适应效率(adaptive efficiency)问题。既得利益主体对制度变革的抵制越强烈，制度的适应效率就越低下。因此，即使原来的经济制度在原来的经济环境下具有经济合理性，随着经济环境的变化，原有经济制度就不再能够有效地发挥其积极作用，甚至成为经济发展的障碍。灵活的、能很好适应经济环境变化的经济制度能够通过自身的变革而继续促进经济的发展，而僵化的、适应效率低下的经济制度会在变化了的经济环境中日趋劣化，直到最后被新的经济制度所代替，而此时国民经济往往已经付出了沉重的代价。

1战后日本金融制度形成的路径依赖

二战后日本金融制度的特征，从金融制度结构的层面看是以银行为中心，银行与企业之间保持长期的和多方面的关系。从金融管制的层面看，银行业受到政府的严格保护。而在30年代之前，资本市场(特别是股票市场)与银行业在企业融资中占有同等重要的地位，政府对银行实行的是自由放任政策(自由银行制度)。决定战后日本金融制度特征的关键因素，一是1927年的银行危机，二是战时的金融管制政策。

1. 1银行中心型金融制度的形成

1927年(昭和2年)日本发生了大规模的存款挤兑和银行破产风潮，一年之内共有45家银行破产，这一事件在日本金融史上称为昭和银行危机。虽然银行危机的直接原因是1923年关东大地震后发行的“震灾票据”得不到妥善处理而导致存款挤兑和银行破产，根本性原因是政府对银行业的自由放任政策。1890年的银行条例没有最低资本金和贷款风险控制方面的规定，银行业的特征是数量多、规模校

与美国政府在30年代的银行危机后建立以存款保险制度为核心的银行监管和金融安全网不同，日本政府采取的危机处理对策是银行业的集中。1928年开始实施的银行法要求普通银行的资本金达到100万日元，资本金不足的银行只能通过与其他银行的合并方式增加资本金，自我增资不予以承认。大藏省提出了“一县一行”的

银行合并目标，由于有些银行不愿失去独立的经营权力，当时的合并并不顺利，直到进入战时金融管制后才真正实现了“一县一行”的目标，这些银行就是二战后的地方银行。同时，国民储蓄不断向属于财阀系统的大银行集中，这些大银行就是战后的都市银行，作为战后日本银行体系主体的都市银行和地方银行就是在这样的背景下形成的。

1931年发动侵略我国的满洲事变后，日本进入了战时金融管制时期。金融管制的核心是控制资金分配，以保证军需企业的优先资金供应。1944年开始实行“军需企业指定金融机关制度”，根据这一制度，各军需企业与银行“配对”，银行不仅保证“配对”军需企业的资金供应，还积极参与“配对”军需企业经营管理和财务监督。旧财阀体系解散后，形成了以都市银行为中心的金融系列企业，战时“配对”体制下企业与银行之间的密切关系保存了下来，战时军需企业的指定银行大多成了战后这些大企业的主银行，这就是战后日本主银行制度的形成背景。

战时金融管制严重地限制了资本市场的发展，政府完全控制了公司债券的发行，而“公司利润分红及资金融通令”（1939年）对股票分红和股东权限的规定严重限制了股票市场的发展。

1. 2银行保护政策的形成

由于战时金融管制严重限制了资本市场的发展，战败后的经济重建只能依靠银行体系，通过以银行为中心的金融制度实现经济的增长，日本政府对银行业的保护至少包括两个方面，一是通过银行业和证券业的分业经营、控制发放新的银行执照严格控制新的竞争者进入银行市场，二是通过利率管制（低利率政策）限制银行与银行之间的价格竞争。

实行利率管制的一个重要历史背景是，当时国内的利率水平明显高于国际上的利率水平，如何通过降低利率来降低企业的借款成本，增强企业的国际竞争力成为当时重要的金融政策课题。战败后的日本不可能在短期内大幅度提高国内储蓄，严格的外汇管制又限制了外国资本的流入。因此，要降低利率，只能采取利率管制方式。

利率管制包括存款和贷款利率管制两个方面，由于当时的日本国民除了银行存款之外没有其他的金融资产可供选择，政府对存款利率的管制是非常有效的。

一年期以上的贷款利率没有法律上的限制，一年期以内的短期贷款利率虽然受到管制，银行可以通过低利率的企业存款等办法调整实际的贷款利率，因此对贷款利率的管制并不如存款利率管制有效，这意味着低利率政策为银行创造了获得垄断利润的机会。吸收的存款越多，获得的利润也就越多，由于严格禁止赠送礼品等隐性价格竞争，要扩大存款唯一的途径是扩大营业网点。

2战后日本金融制度的适应效率

战后的日本金融制度为银行提供了尽可能多的吸收存款和发放贷款的动力，在经济高速增长期，企业的投资需求旺盛而国民储蓄不足，这种动力无疑有利于经济的发展。但是，进入经济成熟期后，大企业投资需求减少，贷款扩张的冲动助长了泡沫经济的形成和膨胀，银行贷款组合的风险也随之增加。一旦泡沫经济破灭，金融制度本身的危机也就在劫难逃。

2. 1战后日本金融制度与高速增长的关系

在50~70年代初的高速经济增长时期，大企业为重工业和化学工业的投资需求旺盛，投资资金主要来源于企业的主银行。80年代以来，日本和西方的学者从主银行制度入手对战后日本金融制度和高速增长之间的关系作了大量的研究，虽然有不少学者认为主银行制度下银行和企业之间长期的、多方位的密切合作有利于减少企业的融资成本和提高企业经营效率，但是迄今为止，主银行制度是否促进了经济的发展，在学术界依然是一个有争议的问题。

本文试图在金融约束(financial restraint)理论的框架下分析战后日本的金融制度对高速增长经济的贡献。以麦金农和肖为代表的新古典金融发展理论认为金融抑制(financial repression)会损害经济的发展。但是，80年代以来全球范围的金融自由化以及随后发生的金融危机的现实，对新古典金融发展理论构成了很大的威胁，金融约束理论正是在这样的背景下产生的。

虽然金融约束与金融抑制都包含利率管制，两者的主要区别在于，第一，在金融抑制下，政府通过利率管制从民间金融机构获得制度租金，而在金融约束下政府让民间金融机构保留制度租金。第二，在金融抑制下，实际利率（由政府制定的利率减去通货膨胀率）往往是负值，而在金融约束下，利率管制相对温和，实际利率为正值。

政府通过利率管制使民间银行获得一定的制度租金可以从两个方面改善银行的激励结构。第一，制度租金和特许权价值（银行存续期内制度租金的现在价值之和）的存在可以有效地控制银行的道德风险，促使银行加大在企业监督方面的投资。因为一旦由于银行的资产组合风险太大，或者对企业的监督不力而导致银行破产，银行的特许权价值也就不复存在了。第二，吸收存款和发放贷款越多，银行获得的利润也就越多。为了吸收更多的存款，银行就会积极地增设营业网点，而在经济发展的初期阶段，银行对营业网点的投资有利于动员更多的国民储蓄，抵消存款利率管制对国民储蓄的负面影响。换言之，银行部门对营业网点的投资具有正的外部效应，投资的社会收益大于银行自身的收益。

在经济高速增长期，日本政府的利率管制相对温和，实际利率依然为正值，加上银行营业网点的发展，使

得日本的储蓄并没有受到严重的抑制。而银行获得的制度租金(特许权价值)又促进银行加强对借款企业监督,从而提高企业的经营效率和促进经济的高速发展。因此,可以认为战后初期形成的金融制度是促进了经济的高速增长的。

2. 2经济成熟期后日本金融制度的劣化

到了70年代中期,日本经济开始进入成熟期。但是第二次石油危机后的通货膨胀使名义的经济增长率仍然维持在较高水平上。进入80年代后,随着通货膨胀的终息,名义经济增长率开始下降,大企业的投资需求开始减少,国民经济从储蓄不足变成了储蓄过剩。尽管如此,银行业的目标依然是要维持贷款规模的高速增长,为此,大银行开始转向高风险的中小企业贷款和商用房地产贷款市常由于经济发展速度的下降,贷款余额占GDP比重从70年代的70%上升到80年代末的110%,正是这种贷款规模的扩张冲动助长了泡沫经济的形成和膨胀。

扩张冲动的根本原因是战后初期形成的银行保护政策。有政府的严格保护,没有银行认为自身有破产的风险,而在低利率政策下,贷款规模越大,银行的利润也就越多。因此,虽然战后初期形成的金融制度,特别是政策层面的金融管制促进了50—70年代初的经济高速发展,当经济进入成熟期后,原来的金融制度赖以发挥效率的经济环境已不复存在,这样的金融制度的继续存在就开始扭曲银行激励结构,损害国民经济的健康成长,而金融制度自身也一步步地走向危机。

2. 390年代的金融制度危机

进入90年代后,随着泡沫经济的破灭和股票房地产价格的下跌,中小银行和住宅金融专门公司的经营困境和破产问题就开始出现,但是当时的日本政府和银行都没有意识到这是金融制度危机的开始。银行一方面通过持有公司股票的资本利得的会计处理来掩盖经营上的亏损,一方面强烈抵制对外公开不良债权信息。

1995年大和银行纽约分行在美国国债投资中心的巨额损失事件动摇了国际社会对日本银行业的健全性和政府金融监管能力的信心,其重要的标志是日本溢价(Japan Premium)的出现。

到1997年金融危机从周边地带发展到了中心地区,三洋证券、北海道拓殖银行和三一证券等大型金融机构相继破产,虽然在1998年3月日本政府向21银行(以大银行为主)注入了1兆84日元资本金,日本溢价还是大幅上升。到1998年秋,作为日本长期信用机构核心的日本长期信用银行和日本债券信用银行已濒临破产。

面对严重的金融危机,日本政府制定了包括60兆日元的政府资金援助在内的金融制度安定化计划。该计划以“金融再生法”和“早期健全化法”为核心,根据“金融再生法”,设立了特别政府管理制度(一时国有化)和金融管财人制度。根据“早期健全化法”,政府通过购买银行的优先股和次级债券增加银行的自有资本。政府暂时接管了日本信用银行和日本债券银行,并对18家大银行注入了7兆4592亿日元的资本金。同时,根据“金融再生法”成立了金融再生委员会,设立了债权整理回收机构(日本版RTC)。

这些紧急应对措施避免了更严重的金融危机,国际社会对日本金融制度安定性的信心也开始恢复,日本溢价开始消失。但是,金融危机的最大隐患——银行的不良债权问题并没有由于政府资金的投入而改善,不良债权不断增加。

到了今年3月,受美国经济减速和股市下跌的影响,日本的股价指数也急剧下跌,日经平均指数曾跌破12000点。日本金融制度的安定性再次引起国际社会的担忧。由于日本的银行持有大量的公司股票,股市的持续下跌将使银行无力处理不良债权,使银行达不到巴塞尔协议的资本充足率要求甚至破产,而日本大银行的破产不仅会严重损害日本金融制度的安定性,对国际金融制度都将是严重的打击。

在这样的背景下,日本政府在今年4月提出了紧急经济对策,通过成立专门的“股票购买机构”缓解因银行减持公司股票给股票市场造成的压力,同时要求大银行对实质上已破产或濒临破产企业的不良债权,在两年之内从银行的资产负债表中剥离,以恢复国际社会对日本银行业的信心。

3市场竞争与制度变迁的适应效率

日本金融制度危机的一个这样教训是,进入经济成熟期后,金融当局并没有改变对银行的严格保护政策,从而扭曲了银行的行为。实际上,低利率政策到1994年才完全废除,而且是迫于美国的压力,即为了减少日美经常收支不平衡和贸易摩擦,日本才同意开放境外日元交易并分阶段取消利率管制。而银行业与证券业的“放火墙”到现在也还没有完全推倒,银行和证券公司只能通过子公司的形式实现业务渗透。

如何解释日本金融制度和金融管制政策对经济环境变化的适应非效率性呢?CoastandMorris(1995)从更一般意义上分析了制度惯性(政策惯性)问题,认为抵制制度变革的主要力量来自三个方面,一是既得利益主体不愿失去旧制度带给他们的制度租金;二是制度变革需要不同利益主体之间的协调,而制度变革的交涉成本(bargaining cost)往往高于维持旧制度的交涉成本;三是在旧制度形成之初,各利益主体的适应性投资具有沉淀成本的性质,当制度变革后,当初的投资就可能变得没有价值,对当初适应性投资的保护也就成了抵制制度变革的力量之一。

具体到战后初期形成的日本金融制度,由于担心失去垄断利润,银行业自然会抵制金融制度的变革,垄断利润越大,制度变革的交涉成本也就越高。为了适应战后初期形成的金融制度,日本银行业在组织体系和人力资本方面进行了大量的投资,比如负责与政府部门打交道的计划部门在银行内部组织结构中最为重要,因而在计划部门配置了最优秀的人才。而当金融制度变革后,这方面的投资就很可能失去其价值,对这部分投资价值的保护也成为制度变革的抵制力量之一。

在日本的一个惯例是，金融当局(大藏省和日本银行)的官员退休后往往到民间银行部门担任重要职务，银行保护政策下的一部分垄断利润就以“京官”再就业的形式转移到了金融当局，其结果是金融当局也有积极性维持原来的金融制度。

给定一个健全的金融制度对经济增长的重要作用和金融制度危机对经济增长的严重损害，金融制度的适应效率的重要性不言自明，那么，决定一国金融制度适应效率的主要因素是什么?要从理论上对这一问题做出完美的答复恐怕不是一件容易的事情。尽管如此，对半个世纪以来日本金融制度的形成、发展和最后走向危机的历史考察，我们的一个强烈直觉是，竞争程度是决定金融制度的适应效率的重要因素。新的竞争者的进入可以减少既得利益阶层的制度租金，可以打破既得利益阶层的均衡，从而使金融制度保持一定的灵活性，更好地适应经济环境的变化。因此，市场竞争的意义，不仅在于提高经济资源的配置效率，还在于提高制度资源的适应效率。

4结语

本文通过考察二战后日本金融制度的形成、发展和劣化的过程，探讨日本金融制度变迁的路径依赖和适应效率问题。从路径依赖性角度看，昭和银行危机和战时金融管制决定了战后日本金融制度的基本特征是以银行为中心，银行业受到政府的严格保护。从适应效率看，战后初期形成的金融制度促进了日本经济的高速增长，但是，进入经济成熟期后，旧的金融制度开始扭曲银行的激励结构，贷款规模的扩张冲动助长了泡沫经济的形成和膨胀，而随着泡沫经济的破灭，旧的金融制度自身也不可避免地走向危机。日本金融制度危机的一个重要教训是，金融制度的设计和变革必须考虑到对未来经济环境变化的适应效率，而市场竞争是决定一国金融制度适应效率的重要因素。


- 上一篇文章：[金融论文-国际金融市场的非均衡性与金融](#)
- 下一篇文章：[金融论文-论美国的新金融霸权与经济繁荣](#)



[网站公告](#) | [关于本站](#) | [管理团队](#) | [友情链接](#) | [版权申明](#) | [广告服务](#) | [网站地图](#) | [访客留言](#)



本站信息资源来源于网络，仅供学习|研究|收藏之用，版权归原作者所有！未经书面许可严禁采集。

cnzlnet@126.com 电话：13813499000  留言：250735851 本站备案：苏ICP备05078864号

Welcome To cnzl.net