

日本金融危机的原因及启示

□邵斌

1997年11月对日本金融界来说是一个黑暗的月份。11月3日,日本第七大证券公司三洋证券破产;17日,第十大银行北海道拓殖银行宣布解体;24日,第四大证券公司山一证券倒闭;26日,德阳城市银行关门停业。一个月内,4家金融机构倒闭,不仅使日本国民惶恐不安,也波及到全球。人们不禁要问:日本经济到底出现了什么问题?曾几何时,日本雄踞世界第二大经济强国之位,银行业也取代美国银行业的霸主地位,连续几年在全世界500家大银行的排名中居于前列,而今天的日本,久久走不出泡沫经济破灭后的低谷,金融领域中的问题更是层出不穷。冰冻三尺非一日之寒,日本金融的动荡,不仅暴露出其金融体制的弊病,也可追溯到其经济体制乃至政治体制存在的问题。

一、日本金融危机的表现

1997年7月以来,东南亚金融危机成为整个国际金融市场关注的焦点,这使人们暂时忘记了日本金融体系的危机。其实,日本金融体系自90年代中期开始就一直动荡不安。90年代初,日本泡沫经济的破灭使经济发展陷入停滞状态,房地产市场大幅下滑,股市低迷,银行呆帐、坏帐成堆,日本金融体系受到极其沉重的打击,许多小银行不堪负荷,纷纷破产。1995年日本“住专”倒闭造成的冲击最为剧烈,日本整个金融体系都为之震动。随后,日本金融的其他问题也相继暴露。1996年日本大和银行纽约分行违规买卖美国政府债券,造成11.4亿美元亏损。接着,日本住友商社炒买期货造成20多亿美元的损失。

1997年日本金融危机丝毫没有好转的迹象。3月底,日本债券信用银行出现财务危机。4月份,日本第一大证券公司野村证券受黑社会操纵涉嫌违规交易,15名董事集体辞职。紧接着山一证券、日兴证券和大和证券等大证券公司也相继爆出行贿黑社会的丑闻。同时,各证券公司违规交易事件迭出,一些分

支机构不断陷入财务危机。东南亚金融风暴又让本就疲弱不堪的日本经济金融雪上加霜,日本股市持续大幅下跌。11月6日,日经225指数重挫跌至16000点以下,日元兑美元汇价也持续跌落,12月8日,该汇价达到130:1,国内资金大量外流,整个日本金融形势令人担忧。

而11月份4家金融机构的倒闭更是日本金融危机的集中体现。11月3日,深陷经营困境的三洋证券向东京地方法院申请运用“公司重建法”进行重建,这是日本首家申请运用“公司重建法”破产的证券公司。11月17日,北海道拓殖银行倒闭,打破了日本“大银行不倒”的神话,再次动摇了人们对日本金融体系的信心。11月24日,山一证券宣布破产,是这一系列金融机构倒闭风潮中影响最大的一起。创立于1897年4月的山一证券,在日本岛内有业务网点118家,海外网点35家,拥有资本1266亿日元,资产总值高达24亿日元,是日本第四大、世界第十五证券公司。山一破产的消息一公布,东证股指立刻跌了800点,与此同时,全球各主要金融市场也发生动荡。纽约道琼斯股指大跌了113.15点,西欧各大股市股指普遍下跌,东南亚各股市亦全面跌落。

二、日本金融危机的背景及原因

(一)经济结构不合理,泡沫经济崩溃。泡沫经济的形成与崩溃是日本金融危机的根源。日本的泡沫经济于80年代末至90年代初达到顶峰。1986年-1989年,日本实际的GNP年增长率分别为2.9%、4.9%、6.0%和4.6%,以不变价格计算的GNP,1985年为100,1989年为104.9,而股票与房地产价格却超常上升,东证股指从1986年的1324.26点上升到1989年的2569.27点,4年中上升了近100%。土地价格也迅猛上升,东京、大阪、名古屋等6大城市的商业用地价格指数以1980年为100,1990年上升到625.9,全国平均地价的上涨幅度也在1倍以上。这种现象说明,金融资产与房地产价格的变动脱离

等),吸收存款的形式主要以境外同业拆借、发行大额可转让存单为主。在贷款方面,外汇贷款主要投向境外的中资企业、在厦门的外资企业,包括港台合资企业的外方股东、境外注册登记的外国公司与企业(包括银行和非银行金融机构)等。银行根据安全性、盈利性、流动性原则发放外汇贷款,并要有担保。第四,其离岸金融业务经营的外汇币种主要有各种可自由兑换货币,如美元、日元、马克、港元等。离岸资金的利率包括存贷款利率主要是根据离岸市场即香港同业及伦敦同业拆借利率水平并结合自身的成本

确定。

(二)待离岸金融业务试点取得经验之后,可以逐步扩大开办离岸金融业务的金融机构范围,但仍主要从事非居民存贷业务。

(三)在开办离岸金融业务取得相当规模之后,可根据厦门经济利用外资的需要,在保证在岸金融市场和离岸金融市场互不干扰的前提下,建立由人民银行外汇管理局严格管理和监督的离岸资金转为在岸资金的机制,实现离岸存款可向特区企业贷款,达到离岸资金在岸运用的目的。具体操作时,可设立一个

“离岸资金,在岸使用”的专用帐户,离岸帐户资金转为在岸使用时,应通过此帐户,并经国家外汇管理部门批准,按照现行外债管理办法管理。对“离岸资金,在岸使用”的规模要有一定比例的限制。

(四)待厦门离岸市场运作机制较为完善之后,厦门离岸金融市场业务可以从非居民存贷业务扩大到其它业务,如发行国际债券、国际股票和外汇商业票据等等。□

(作者单位:厦门市计划委员会)

(责任编辑:肖武标)

(责任校对:肖武标 梁雪芳)

了经济基础,大量资金投放于房地产与股票市场,必然使经济的繁荣昙花一现。

1991年,日本经济状况急转直下,企业破产事件比1990年增加了65.8%。就破产金额来看,最为严重的是房地产,占破产总金额的40%。其次是金融资产经营部门,占破产总金额的20%。股票价格迅速下跌,1992年底东证股指跌至1307.66点,而1989年的平均指数为2669.27点,1992年日经平均股价下跌到16924.95日元,而1989年该平均股价为34042.79日元。土地价格也大幅下降,据日本不动产研究所的调查,土地价格以1990年为100,1992年6大城市的平均地价为87,下跌了13个百分点,其中住宅用地下跌了16.2个百分点。日本经济从此陷入长期萧条。

日本政府为刺激经济发展,解救苦于不良债权困扰的金融机构,将中央银行再贴现率下调至0.5%。但如此低的利率,再加上股市长期低迷,使得日元资产在国内几乎无利可图。相比之下,目前美国状况较好,利率水平也较高,日美利差至少在4%以上,因此大量投资者纷纷将投资重点转移到美国市场,造成国内市场“大失血”,股价不断下跌,进而引发金融机构的金融资产剧减。这不仅影响不良债权的处理,而且也给融资带来困难,导致资金周转失灵,演变成金融机构连续破产的导火线。

(二)巨额不良资产成为许多金融机构倒闭的直接原因。在经济过热时期,由于股票和房地产比实业更能获取利润,大量资金涌入这两个市场,一些金融机构也推波助澜,向证券业和房地产业盲目拆借巨资。泡沫经济崩溃之后,股价、地价均暴跌,金融机构贷出的资金几乎全部被套住,形成了巨额不良资产。山一证券1993年出现亏损,1994年-1996年扭亏为盈,公司把盈利的上千亿日元用于处理不良资产,1997年再度亏损,亏损总额高达1647亿日元,从此一蹶不振。北海道拓殖银行也是因不堪巨大的坏帐重负而宣布倒闭,其倒闭前坏帐贷款为9347亿日元,占其贷款余额的13%。

据大藏省1995年调查,日本最大的21家银行所拥有的不良资产约为12万亿日元,占贷款总额的4.5%,而整个日本金融机构的不良资产高达40万亿日元,其中约20%已经成为呆帐,由于日本金融机构的信息披露制度很不健全,许多金融机构有数额不少的帐外债务,而政府也想减少巨额不良资产所造成的舆论压力和对政治的冲击,因此大藏省所公布不良资产数额是个极其保守的数字。东南亚金融危机爆发后,日本金融机构对泰国等国家的贷款又形成新的呆帐。美国议会调查局推算日本目前不良资产至少在70-80万亿日元,处理这笔资产至少需要10-15年。

巨额不良资产造成的另一个严重后果是资信水平下降。美国穆迪投资顾问公司对日本银行进行的新的信用评级中,无一家获A级,国际金融市场12月初对日本金融机构的贷款利息附加率高达1%。

(三)政府实行保护政策已力不从心。战后建立的日本金融体制以政府为主导,弱化了市场机制作用的发挥。大型金融机构被视为日本经济的保护神,它的破产不仅会使储户遭受损失,也会对国民经济造成巨大影响,所以日本政府一向重视对这些金融机构的保护和扶植。过度保护导致了日本金融体制的种种弊端。由于市场机制被排除在经营之外,同业竞争误入歧途,银行为了争取客户,不惜降低贷款审查标准,大搞“人情贷款”和“优惠贷款”,结果造成不良资产膨胀。而大藏省和日本银

行为维持表面上的信用秩序稳定和维护已有的金融体系,一直人为地避免银行危机表面化,致使不良资产愈积愈多。为了解决不良资产问题,政府常不顾舆论的反对,不合理地动用财政和中央银行资金,以致损害广大公众利益。为了挽救濒临破产的金融机构,政府会千方百计考虑各种救援措施,甚至游说竞争对手施以援手。由于缺乏竞争机制和破产倒闭的危机感,日本金融机构恍若温室里的花朵,自身的生命力十分脆弱,养成了严重依赖政府的习惯。

然而,此次一系列金融机构的倒闭表明政府继续实行保护政策已力不从心。由于经济的整体萧条,大藏省曾拒绝挽救疲弱的日本股市和破产的小型银行,但却没有表示放弃大型银行。在1997年3月份日本债券信用银行发生财务危机时,大藏省曾公开向存款人和信贷人表示,在推行金融体制改革之际,不会让日本20家大银行破产,该政策将持续有效到2001年日本建立起自由化的金融制度的时候。但北海道拓殖银行的倒闭打破了大型银行不倒的承诺。

为了避免因三洋证券破产对证券市场产生的巨大冲击和影响,大藏省曾尽力撮合三洋证券与日本国际证券公司进行合并,但由于分歧过大,合并终告失败。同时,大藏省还向9家曾向三洋证券提供过200亿日元延期付息贷款的人寿保险公司提出延长贷款期限,也遭拒绝。可见在进程日益加速的金融改革面前,各家金融机构首先考虑的是如何加强自身抵御风险的能力,政府对金融机构的影响力正逐渐减弱。

三、日本金融危机对我国的启示

日本国情虽与我国有很大不同,但在金融改革中都遇到了相似的难题:不良债权和政府干预。所以,我们仍能从日本金融危机中得到一些启示:

(一)注意结构调整,保持经济的均衡发展。近年来,中国经济在保持高速增长的同时,成功地降低了通货膨胀率,实现了经济的“软着陆”,但我国的经济结构仍存在不尽合理的地方,房地产与股市过热现象不时出现。目前房地产业的发展虽得到控制,但房地产大量积压和房地产价格居高不下的矛盾并未得到解决。而股票市场也存在过度投机的现象,一些金融机构甚至违规拆借资金炒作股票。有市场就有投机,但是过度投机会形成泡沫经济,于国民经济的正常发展不利。因此,我国应注意解决经济结构的失衡,谨防泡沫经济的产生。

(二)加强金融监管,防范和化解金融风险。从我国金融业的发展来看,我国国有专业银行向商业银行转轨受到国企改革滞后的牵制,短期内难以完全到位。另外,金融市场还未实现规范化,监管水平落后,违例违规事件时有发生。因此,加强金融监管,防范和化解金融风险已成为当务之急。

(三)理顺政企关系,减少行政干预。进入市场经济以来,国家倡导政企分开,减少对企业的行政干预,但这问题至今仍未得到有效解决。国有专业银行在向商业化转轨的进程中,时常受到地方政府的干扰,政策性贷款和人情贷款负担沉重,背离了市场发展的基本原则,不仅容易产生官僚主义、腐败现象,还给国有商业银行的自身发展带来严重不利影响。因此,落实市场经营机制,减少行政干预,使国有银行尽快实现商业化经营,是今后需要认真解决的重要问题。□

(作者单位:厦门大学 财政金融系)

(责任编辑:肖武标)

(责任校对:肖武标 傅盛阳)