

日本金融制度的演化

张 康 敏

研究日本金融制度的演化,掌握日本金融市场的动态,对我国的国际金融业务拓展也具有重要意义。从1982年1月到1985年4月,我国在国际金融市场上共发行了六笔债券,其中五笔是在日本金融市场上发行的,包括二笔私募和三笔公募债券,共850亿日元,我国近期还将在日本发行约400元亿日元债券。这反映了我国对日本金融市场的重视。本文拟从日美金融谈判中对八十年代日本金融制度的演进作一些分析。

一、日美金融谈判概述

日美金融摩擦是日美贸易摩擦的继续和深化。日美贸易摩擦由来已久,原因是多方面的。其中一个很重要的原因是以前日元对美元汇价的长期低估,这使具有很强竞争能力的日本商品更增添了金融的助力,如潮水般地涌进美国市场。美对日贸易的长期巨额逆差,使美国工商界备受打击,85年逆差达1,485亿美元占美当年全部贸易逆差的四分之三。贸易摩擦导致了金融摩擦。为此,美日之间进行了长期的金融谈判。

事实证明,美国一直坚持要求日本开放金融市场,让外国资本有在日本投资的机会,并要求日元成为真正的国际化货币,调正日元/美元汇率,减轻美元的压力,使美元和日元的汇率取得更加合理。但是由于日本的经济结构和金融制度的传统特点,有些措施在短期内还很难完全奏效。远远不能令美国和其它发达国家完全满意。这决定了日美金融谈判和日本金融制度改革的长期曲折进程。

日本政府在美国的坚持要求下和国际环境压力下,也为了顺应日本经济能力的扩展,决定加快改革国内金融市场的管制,实现日元国际化。总的趋势是日本开放国内金融市场的节奏不断加快了,日本债券和股票已远远超过西德和英国,仅次于美国,跃居世界第二(见表一、二)。随着工业国联合行动降低美元对外价值,日本政府通过干预外汇汇率的办法,由日本银行抛售大量美元,85年底1美元兑260日元升值到86年3月17日的174.8日元。但由于日本出口势头受阻,特别是钢铁、造船、纺织成套设备的出口受到很大影响,引起了日本朝野的焦虑。在解决日美贸易金融矛盾的措施中,如何选择和交替使用长期和临时的方案,将仍是日美金融谈判中的主题,日本金融制度也将继续受到日美谈判的影响;有可能朝更加国际化的方向加速演进。

二、日本金融制度的演化

日本经济结构和与之相适应的金融制度在传统上有二个显著的特点。第一个日本企业大都隶属于某个企业团体,在每个企业团体里都有一家主要银行,向其成员公司放款,成为

该企业团体里金融活动的主要角色。第二个特点是每个成员公司之间相互参股。由于广泛参股,最大的股东往往是某家大公司或金融机构(属同一财团),因此公司选择的经营方针反映的是企业团体的利益而不反映一般股东的利益。即使出现股票价格太低,在各金融市场上难筹足款项进行投资的情况,在企业团体内的“城市银行”和其它金融机构仍会帮助公司解决财务困难。

放宽金融管制意味着企业将提高相对独立性,有可能增强进入金融市场的能力。这必然会使日本传统的经济、金融体制受到冲击。但是在很大程度上传统的行业结构和相互参股的做法作为加强日本公司实力的方法也为金融市场所接受。在放宽金融管制中,日本传统的经济结构有很大的承受力。虽然日本公司国际化的进程,金融市场的国际化程度加深会最终改变这种结构,但是这是需要时间的。在传统的金融另售业务中,邮政储蓄和合作基金的形式占据主导地位,要完全放开管理,以资本赢利来刺激是有一定限度的。

鉴于上述原因,要开放日本金融市场,促进日元国际化,日本金融制度的演化必然会受到传统经济结构的制约,开放的步骤和经济传导机制要能适应日本经济结构的实际情况。日本金融制度的演化将会遵循分二步走的办法。首先在银行同业之间和在批发业务层次上放宽管理,然而进一步通过投资基金、市场浮动利率存款和其它方法渗透进另售业务。下面进一步仔细分析金融制度演化的渠道。

(一) 放宽银行同业和批发业务

1. 放宽银行同业之间的折放市场

日本在名义上对通知贷款利率和票据市场利率是不加限制的,完全根据市场供求决定货币当局没有进行数量控制。但事实上市场为受货币管理当局控制的六个货币市场经纪行所操纵,所以在日本的外国银行怨言甚多。随着东京美元通知贷款市场的发展和对调期业务限制的放宽,货币管理当局对日本银行的控制已逐步放宽,改变以往在银行同业折放市场上用数量控制的方法,采取在公开市场上买卖一定数量货币的办法来控制。

2. 放宽对批发市场的管制。

批发市场放宽管制始于大额存款证业务,而以创造银行承兑票据和政府债券的新市场为目标。传统的在公司和金融机构间的资本市场业务也会有相当的发展。

(1) 放宽对大额存款证的管制。日本将平稳地放宽对大额存款证的最小面额和发行数量上限的限制,进一步放宽甚至取消管制,包括对到期期限的管制。现行的情况是日本银行对定期存款和普通存款每隔一段时间公布最高利率限额,共有十二种之多,各银行必须根据此基本限额的项目的最高利率来订利率。原先是为了防止金融机构过度竞争,然而这种利率限制,已严重地成为日本金融自由化的最大绊脚石。为此,日本已就存款利率自由化制订方案。

85年秋,对10亿日元以上的大额定期存款已实行利率自由化;87年春将对1亿日元以上的存款实行利率自由化,同时对可转让存款证发行期限由1至6个月扩大到1个月至12个月。

此外,日本对目前阻碍第二存款证市场发展的证券公司参与交易和交易程序的管理条例进行研究,以期制订改革方案。

(2) 建立政府债券市场。1975年发行的巨额政府债券已在1985年到期,总值285,000亿日元,而在这一财政年度已发行的短期政府债券余额达150,000亿日元,这是建立日本公开市

场的大好时机。为了平稳地发行新债券，日本正在酝酿关于发行政府债券的新法律。为了财政性调节，货币当局使用公开的政府债券市场将标志日本公开市场操作时期的到来。

(3) 建立日元面值的银行承兑市场。这是日美已协定的一个项目。1984年11月提出了具体方案，市场上可流通的票据范围很广泛，包括日元面值的进口票据和美元面值的贸易票据。但在一定时期内限制证券公司作为中介人。

(4) 放宽对长期资本市场的管制。1982年日本修改了银行法，银行能够经营指定的债券买卖，这使银行和其它金融机构界限越来越小，彼此相互渗透，银行业务证券化已成为日本金融业的一个趋势。以政府债券等为对象的第二债券市场将逐步扩大其范围，并对债券发行的条件、种类和审核标准上采取更灵活的方法。

(二) 逐步放宽对公司和私人持股的管理

1. 对公司和金融机构之间的金融业务的审查。

随着允许日本公司进入短期货币市场，以官方贴现率为基础的短期优惠利率被用作基金利率的制度将会改变，代入以市场利率加一个利差的方法。短期的优惠利率将更能反映市场需求的情况。对长期资本市场放宽管理以后，传统的长期利率制度会受到影响，结果公司借入的长期资金会变得多样化。因此日本货币当局正在考虑对短期优惠利率和长期优惠利率的改革，以适应公司进入货币和资本市场的形势。

另外公司进入资本市场筹集资金，必须完全公布财务情况，这就需要建立相应的信用评级机构。1985年四月已组成二个主要的信用评级机构，对发行债券、存款证/商业票据的公司进行信用评级，以帮助投资者避免风险。

2. 对私人和户主持股的管理

日本目前每户的平均金融资产超过600万日元。按照目前税法，每户能持有免税的金融资产超过3000万日元。在传统上，小额储蓄有特别的免税优惠。但是在开放金额市场以后，对大额和小额是很难划分的。因此要使商业银行和邮政储蓄、合作基金存款进行公平竞争仍有困难。

表一： 主要债券市场比较 (单位：十亿美元)

	日 本	美 国	西 德	英 国
发行数(1982年)	168.6	374.1	94.5	20.4
未清偿数(1982年)	675.8	2560.4	325.9	179.1
交易数	1304.7	3700.0	228.0	322.0
	1982年	1980年	1981年	1981年

资料来源：野村研究所，经济合作发展组织

表二：

主要股票市场比较

(截止1983年底, 单位: 十亿美元)

	东 京	纽 约	伦 敦	法兰克福	巴 黎
上市公司数目	1,439	1,526	2,764	367	712
上市股票数目	1,446	2,225	2,457	405	970
市场价值	417.4	1,305.4	196.3	61.7	29.6
交易总额	153.7	514.3	30.2	8.0	9.3

资料来源: 野村研究所, 经济合作发展组织

三、结 束 语

总之, 日美之间的金融谈判加快了日本金融制度演化的速度, 放宽金融管理的步伐在银行同业和批发业务范围内将扩展得非常迅速, 在另售业务中, 由于日本传统的经济结构的制约, 就会缓慢得多, 复杂得多。

(上接第 47 页)

我国民事诉讼法第三十条还对专属管辖作了规定, 因不动产提起的诉讼, 由不动产所在地人民法院管辖; 在港口作业中发生的诉讼, 由港口所在地人民法院管辖; 因登记发生的诉讼由登记机关所在地人民法院管辖; 继承遗产的诉讼, 由被继承人生前户籍所在地或者主要遗产所在地人民法院管辖。

另外, 我国民事诉讼法第一百九十二条规定, 对外国企业、组织之间, 在经济贸易、运输及海事中发生的争议, 当事人按照书面协议, 可以向有管辖权的人民法院起诉。