

证券在日本金融市场 上的作用

金道明 译

年的30%增加到1985年的35%。

此种变化的决定因素是自1975年以来日本发行了大量的国家债券引起的。这种国家债券和

近年来日本金融自由化、国际化和证券市场的发展正以最快的速度取得了进展。根据这种情况，日本证券业务所起的作用正在发生许多变化。本文从证券的国际化以及提高证券地位的重要性出发，解释一下证券作用的变化。

证券的重要性与日俱增

过去，日本金融机构的一个特点就是间接筹资(指通过银行等流通的资金)的地位比直接筹资的地位高。

二次大战以后，日本经济的恢复以及随之而来的经济高速度发展，主要是靠通过金融机构的资金流通的支持，如银行吸收储蓄和发放贷款，而证券资金流通的方式如股票和公司债券，则处于次要的地位。也就是说，证券在金融市场上起着辅助的作用。

当时在日本，证券在金融市场上的重要性受到限制的原因主要是，个体资金提供者在投资时比较喜欢资金的可流动性和安全可靠。因此，集资主要依靠金融机构的储蓄。

此外，企业作为资金使用者，把金融机构给予的贷款看作是在当局所采取的人为的低息率政策下最容易和最有效地获得的资金。因此，证券市场的发展就缓慢了。

然而，随着日本经济从高速度向稳定发展转变，证券在资金流通形式中的比例已有所增加。证券在金融市场上占的比例从1975

公司债券在市场上的流通，给证券市场带来了前所未有的发展，促进了短期金融市场的开放，刺激了利率的自由化。

以证券形式作为加快资金获得的第二个因素是，随着利率的上升，个体和公司从投资者中增加了金融资产，也就是说，日本经济转变到稳步增长的阶段，人民生活水平提高，并要获取更大的利润，从而促使个体与公司更喜欢选择高利率的办法，采用金融资产而不是用有形资产来集资。

结果金融资产的多样化从严格地控制利率的传统储蓄发展到这种具有更大灵活性和盈利可能的证券经营。为适应这种新的需求，各种形式的债券被组合成各种证券。随着公司规模日益扩大和资信状况的好转，公司用市场价发行股票来加快资本增加，从而发展了获取资金的新方法，如可交换债券和担保债券。这些措施使得公司可以不从金融机构获得贷款而以更低成本获取资金。

如上所述，从广义上看，证券在金融市场的大量增加以及金融的自由化导致了证券市场的发展，也促进了作为市场动力的证券企业的发展，所以证券业务在日本金融市场的重要性在短期内成倍地增加了。

证券市场、同金融市场(狭义上的)共同起到了重要的作用，即向国家、公司和个人提供了获取和运用资金的机会。通过有效的集资和熟练地使用资金，使国民经济合理地分配了资金。

在这种情况下，为了使证券发行市场更活跃，证券业务必须使其市场更适应于新的交易形式，如期货交易、期权交易。为满足发行证券机构和投资者之需求，证券业务要积极地承担这样的任务，发展金融新商品和对证券公司实行更有效的管理。

预计证券在金融市场上的重要性在今后会越来越来，将会产生证券新种类及其交易的情况。在这种情况下，许多问题亟待解决，比如，如何保护投资者利益。

证券的国际化

本文已从证券的与日俱增的重要性简要地叙述了日本证券业务在金融场所起到的作用。现从另一个角度观察证券作用的变化，即证券市场的国际化。

1980年通过外汇法的修改，在资本交易原则上趋于自由化之后，日本证券市场的国际化很快取得了进展。由于日本已变成世界上主要经济大国之一，日本的证券市场在国际证券交易中已占重要的地位。

东京股票交易所象征着日本的证券市场，其规模在世界上占第二位，仅次于美国纽约市场。日本的证券发行市场沿着国际资本市场的道路也开始从发行国际金融债券扩大到向国内各地区和私人发行债券。

最近，国外证券公司进入日本的势头在

渐增。去年有6个国外证券公司成为东京股票交易所的新成员。同样，日本的证券公司也在加速进入国外证券活动的领域。

这样，日本证券市场和证券公司的国际化正在稳步前进。世界金融市场正在快速同各国经济机构建立起一种统一的、均匀的、牢固的联系，以便在世界任何一个地方以最有效的市场和最优惠的条件获取资金。

世界上所有国家正在推行金融和证券市场自由化和国际化。如果日本的证券业务不重新考虑那些仅在日本国内证券市场上有效的各种限制和惯例，不努力创造一个在国际上有效和易被接受的市场的話，日本资金将会外流，最终导致资金拥有额的大幅度下降。

不管怎样，各国的金融状况不同，如何使这些不同的状况协调一致是日本证券市场国际化的主要任务。

既然日本已成为世界最大的资本出口国，日本的证券市场必须完成新的任务，即对世界经济和资本的发展作出贡献。不仅包括向本国国民经济提供资金，而且还包括向各国政府和企业提供有效地进行资本周转的资本。最近，日本已注意到其证券市场在世界金融市场中的重要作用和巨大的责任。

(译自《日本商业》1987年第一期)

(上接第64页)

采取不同做法，有的可由我方承担，有的应对方承担，或者双方各承担一部分，只有这

样才能调动客户的积极性，达到扩大出口增加外汇收入的目的。