



日本“走向 2001 年的东京市场振兴计划”(下)

樊勇明

三、出台背景

日本“走向 2001 年的东京市场振兴计划”的出台,不但是日本政府对泡沫经济反省的结果,而且是整个社会经济、技术发生重大变化的必然产物。对泡沫经济造成的后果已有许多学者详细论及,此处略去不述,现就日本社会经济条件和技术条件的变化谈点看法。

首先,社会经济基础发生了如下变化:

1. 日本经济日趋成熟化,增长率明显下降 据日本经济研究中心最近发表的对日本经济的长期分析和预测,日本经济正由中速增长转变为低速增长。日本经济年平均增长率在 1981~1990 年为 4%,1991~1995 年下降为 1.4%,预计 1995~2000 年为 2.1%,2001~2010 年再下降为 1.4%,2010~2020 年进一步下降为 0.9%。与此同时,日本的家计储蓄率也由 80 年代的 20%以上下降为 1990 年的 12.1%和 1995 年的 13.1%,预计 2000 年为 6.1%,2020 年仅为 5.1%。

2. 日本经济各部门的储蓄和投资结构发生逆转 持续了 50 年之久的家计部门资金过剩,法人(企业)部门资金不足的局面将逐步改变。因储蓄率下降,家计部门的资产积累速度放慢。然而,一向资金不足的企业部门则因收益增加而自有资金充裕,靠金融机构从家计部门吸收资金进行长期投资的需求不断下降。而且,企业筹资的方式也在发生变化,由过去主要靠银行的间接融资转向证券市场直接融资。据测算,企业的付息负债累计额占筹资总额的比例将由 1995 年的 84.0%下降到 2020 年的 63.6%。扣去公司债等因素,银行贷款占企业筹资额的比例就更小,不到 50%。

3. 人口趋于老龄化,养老金等社会保障开支与日俱增 日本的养老金一般由两部分构成:一是全民加入的国民年金;二是薪金劳动者的厚生年金。据日本厚生省年金局测算,这两类养老金的支出额 1995 年度为 24.1 万亿日元,预计 2020 年将上升为 78.1 万亿日元。作为其财源的各种养老基金累计认缴额在 2011 年将达到其高峰,为 226 万亿日元,随后因储蓄率下降而逐年减少,而支出额却因人口老龄化而不断上升。如按 90 年代初养老基金的实际运用收益率为 5.5%计,2010 年能支付的养老金额只有 12.43 万亿日元,比上述实际支付额 78.1 万亿日元少了一大截。更何况现今因经济不景气,养老基金实际运用收益率只有 2~3%。

上述三项变化,给日本金融业提出了一个十分紧迫而又艰巨的任务,即如何在低增长、低储蓄率的情况下,最大限度地用好高达 1184 万亿日元(1995 年)的个人金融资产,为 1.25 亿日本人解决“老来忧”的问题。但是,现今日本金融业如不动“大手术”是交不出令人满意的答卷的。因为,尽管不论是从国际金融潮流,还是国内企业筹资行为及个人金融资产的运用等方面来说,对资本市场需求在不断增加,然而以银行间接金融为主的日本金融体制却“岿然不动”。据资料显示,从 1953 年到 1995 年的 40 多年中,日本个人储蓄投资方式转变的情况是除了 60

年代末证券热和 80 年代后期泡沫经济两个短暂的时期之外,经银行中介的间接金融比例一直保持在 85% 左右。更主要的是日本的金融行政当局乐此不疲,一方面对银行业采取“护送船队方式”的多重保护;另一方面对证券市场多方限制。如,东京证券交易所迄今仍在课征美欧各国早在十几年前就取消的有价证券交易税和证券交易场所税,各证券公司不能自行确定代客买卖手续费等等。因此,日本版“星云大爆炸”计划的起草者在陈述改革理由时十分强调金融业的服务对象。池尾等人认为,如果金融业仍然以企业为主要服务对象,把金融业看成是为产业发展筹资的工具,那只能沿着现今的间接金融体制走下去,其结果将是道路越走越窄。反之,金融业需改弦更张,把服务的立足点转到为全体国民理财殖利上来,还将使日本金融业格局大变,以资产管理和运用为龙头,带动日本金融业融入以直接金融为主体的国际金融新潮流。

其次,就技术条件而言,日本版“星云大爆炸”计划的设计者们认为,金融业是信息产业、通讯产业和金融服务业的综合,既是高技术产业又是智力密集型产业,是面向 21 世纪的支柱产业。近年来,日本以微电子技术为后盾,使整个经济和社会生活迅速信息化和计算机网络化。这就为金融业从分散走向统一,从企业转向个人提供了基础,而且从信息的传播、管理、输送等方面来看,也不需要银行、证券和保险公司各立山头,分散投资,低效经营。

四、反应和评价

日本版“星云大爆炸”计划是以内阁总理的名义公布的重大金融改革计划。该计划的主要起草人称之为是“百年一遇的大改革”计划。因此,该计划一经公布,即在日本经济金融界引起极大反响。

1. 从总体上看,各阶层反应良好,日本财界的四大组织——经团连、日本商工会议所、日经连及经济同友会均发表声明表示欢迎。各方均认为这一计划抓住了日本经济结构改革的关键。由于 80 年代中后期因金融政策失当而引发的泡沫经济正给日本经济造成重大损失,迄今未恢复元气。这不仅表现为金融机构背上了近 30 万亿日元的不良债权,而且更深刻地表现为以高成本为特征的日本经济已经走到尽头。对外而言,国际竞争力丧失,日本经济面临着重新追赶美欧的艰巨任务;对内而言,过度的行政干预使日本官僚体制与日新月异的社会经济变化发生激烈冲突,形成了现行法律制度的“疲劳性老化”。因此,人们寄希望于日本版“星云大爆炸”计划,从居于经济中枢地位的金融业开刀,为日本经济的再生开辟一条新路。金融界对此反应更为强烈,各金融机构负责人纷纷发表谈话,认为:日本版“星云大爆炸”计划表明,政府对金融资本市场落后于世界潮流、竞争力低下的现状已有深刻的危机感,显示了改革和搞活日本金融资本市场的决心和勇气。

2. 对于各具体政策措施,有关各方褒贬不一。据报道,这一计划的制订过程同以往大不一样,以往官方的计划和方案均是先由有关省厅综合所辖各行各业的意见之后再提出草案拿到经济审议会等机构征求各方意见,然后提交内阁审议。这一次却不同。金融工作小组委员会的 3 名成员全部是学者,且事先未同大藏省等任何有关省厅协商,完全按学者的“信念和学识”来拟定该计划。拟成的稿子直接送内阁审议,并以桥本首相的名义发表。可以说,这是排除了有关政府官员意见和“干扰”而制订的计划。这虽然反映了桥本内阁刻意求新的意图,但是也引起了人们对其内容的议论。一部分人认为提出的各项措施是可行的,并预言将引发整个经济管理和相应的法律体系的大变革。然而,也有相当一部分人认为,这不过是书生之见,特别是一些驻东京的外资金融机构尖锐地指出,他们不相信日本政府会真的下决心实施此计划,因为,“无论从何种角度讲,日本人喜欢有管制的稳定,而不喜欢剧烈的变动”。

3. 对改革的结果不抱乐观态度 就连池尾本人也直言不讳地说,即使所有改革措施全部得以实施,日本金融业的水平也只能达到 80 年代中后期的美欧水平。其理由是:日本的金融体制太陈旧了,如《日本银行法》竟是 1942 年为动员国内一切力量投入战争而制订的。这部战时银行法居然能使用至今令人惊讶。另外,有相当多的人认为,这场改革将是雷声大雨点小,最终将以各利益集团的相互妥协而半途而废。他们说,日本是一个“谈合社会”,即无论什么事都是由相关的人在密室中讨价还价,通过周旋折衷,最后形成大家可接受的妥协方案。上至内阁总理人选,下至订货单的分配,无一例外。这次改革方案涉及面大,直接触动现今大银行、大证券公司和保险公司的根本利益。要指望政权基础尚不稳定的桥本或其他自民党领导人来厉行金融改革是不可能的。

4. 对金融界的承受能力持怀疑态度 依据有二:一是日本金融机构“体质虚弱”,负担沉重,即使赞同改革也是心有余而力不足;二是对英国金融改革的后果心存畏惧。撒切尔政府的大改革之后,英国主要投资银行和证券公司纷纷落入外资之手,这对一向奉行强烈的大和民族主义的日本人来说是难以接受的。

五、若干探索

日本版“星云大爆炸”计划出笼后,虽然赞否不一,众说纷纭,且该计划是否能全部付诸实施尚须拭目以待。但是,这一计划提出了许多新观念、新思路,其中既有理论问题,也有认识问题,更不乏实践问题。这些都从不同角度为我国的金融体制改革有所启发,提供借鉴,现择其要者而言之:

1. 为全体国民服务是金融的基本使命 日本版“星云大爆炸”计划强调,金融的使命是为全体国民服务,而不能局限于为企业服务。这里面固然有日本的社会经济和技术条件发生变化的原因,但作为一种对传统观念的反思,为全体国民服务的观念也值得我国金融界的关注。在我国,各类金融机构无不以公共业务为最优先,重“批发”而轻“零售”。尽管银行资金的 60% 来自个人储蓄,但是个人金融(此处不只指储蓄,而是指包括借贷在内的广义的个人金融服务)在银行经营中究竟应占多大的份额,是值得我们深思的。

2. 间接金融向直接金融转变 日本版“星云大爆炸”计划的宗旨就是纠正日本金融格局中直接金融和间接金融二八开的局面。这对我国金融改革有着直接的借鉴意义。我国的现状是:间接金融一统天下。从企业筹资角度来看,除了试点企业能通过发行股票、债券来直接筹资外,绝大多数企业尚与直接金融无缘。从个人金融资产结构来看,据调查,在京、沪、深三地个人金融资产中的证券比例约为 12% 左右。若从全国范围来看,则更远远低于这一比例。然而,大规模的国有企业改革需要强有力的资本市场作为后盾,股票、公司债券及其它筹资工具目前远不能适应企业改革的需要。因此,必须大力发展直接金融。

3. 金融趋自由化发展,监管趋要严 日本版“星云大爆炸”计划主要执笔人池尾主张金融越是自由化,越是需要加强监管。他生动地说,这如幼儿园把 100 个小孩锁在屋子里,不许走动,那么只需一位阿姨就可办到。但是,要把这 100 个孩子放到园子里让他们自由活动,那就至少需要 10 个阿姨才能使每个小孩既不跌倒受伤,又能自由自在地玩耍。现在我国各金融企业的发展纲要无不以自由化、国际化为目标,而我国金融法制建设未及时跟上,因此加强行政监管是十分必要。再举一例,日本有 23 家财产保险公司,大藏省有关局的保险部内有 10 名官员从事监管,然而美国仅加州政府从事财产保险监管的官员竟有数百人。由此可知,自由化与监管是并行不悖的。(下转 40 页)

机。原本,两公司可以分享高质、低质市场的利润,但财大气粗的 IBM 却错误地决定跟随推出类似的低质打印机,从而导致了严重的低质市场的价格战。由于价格的大幅度下降所激发的巨大需求,反过来又严重地影响 IBM 的高质打印机市场。

能提供一个完善的产品线固然有许多好处,但是充分认识市场反应和不同产品利润的相关性也是至关重要的。同质产品会导致危险的价格大战,所以公司在设计产品线时一定要反复分析和预计竞争者、消费者、供应商的反应,这正是博弈论的精华所在。

4. 建立高效的激励机制 高效的激励机制对公司的营销效果是很重要的。如在销售人员中开展广泛的销售竞赛,就是一种激励销售的极好方式。与按销售任务支付奖金的方式相比,其优点是,管理人员不必为设定适当的报酬水平而绞尽脑汁去估计未来可能的销售情况。无论销售是困难还是容易,奖励对象是那些最出色的销售人员,而出色的销售工作本身既包含了员工的努力,也含有市场及个人的机遇因素。这种方式用于激励需求不确定的新产品销售特别有效。同时,评论一个人比另一个人工作得好远比精确评价每个人的工作绩效更为方便。

博弈论分析提供了许多通过优化竞赛制度以使公司利润最大化的方法。首先,限制竞赛的参与人,以免冲淡了激励作用。如果有太多的人参与竞赛,获胜的机会就大大减少了,激励效果自然就差。其次,建立多种竞赛方式,可以激励不同素质水平的员工参与不同的竞赛,以优化配置公司的人力资源。

5. 揭示隐藏的需求信息 厂商在开发新产品和为新产品定价时必须知道顾客对新产品的态度及他们愿意支付的价格。传统的市场研究方法包括问卷调查及市场预测等。而另一种能揭示对新产品需求的方法就是让顾客投标订价。如果招标订价设计得当,就可以诱导投标的顾客揭示他们的偏好及态度。因为投标的本质,就是通过竞争来,聚集分散的信息,揭示出隐含的内部信息。所以,从原则上讲,招标作为一种有用的市场研究方法,是对传统市场研究方法的补充,对它的进一步研究也是有益的。

博弈论作为一种全新的方法,可以用来透视营销的方方面面。运用博弈论,可以清楚地分析营销环境中每一个参与者的行为及反应,使企业做到知己知彼,百战百胜。

~~~~~  
(上接第 22 页)

4. “成文法框架之中的自主管理”才是真正的监管 加强监管,充实力量是必要的,但更主要的是要运用法制监管。金融机构可以做什么,不可以做什么,不能由负责官员的个人裁决,而要据成文法律决定。这是日本总结了过去 50 年经验教训得出的结论,对我国目前以行政命令为主的监管具有借鉴意义。同时,颁布一部法律,不仅要有总则,而且要有细则,不仅要有法律,而且要有与之配套的政令和行政条例。只有制订了成龙配套的法律、政令和条例,才有可能建立起“成文法框架之中的自由管理”。

5. “传统的存款业务已经过时” 这是针对日本个人金融资产已积累到相当程度而言的。日本版“星云大爆炸”计划起草人主张,今后的银行只从事活期存款业务,只履行支付清算功能,其它带有资金运用性的存款全部放到资本市场去。现在我国居民存款已达 4 万亿元人民币,被人称为“笼中之虎”。可是,现今几乎所有金融机构仍在不遗余力地争揽存款,即使经营高成本储蓄也在所不惜。能否通过存款业务已经“过时”这句话引出一思考,结合我国实际,提出一些大力发展个人金融业务和中间业务的新思路,从而为降低银行的经营成本,多开收益渠道,促进货币市场和资本市场的同时发展。