

美、日银企关系的比较及借鉴

吴正德, 王建明, 金伟民

(南京工业大学 经济管理学院, 江苏 南京 210009)

摘要:西方国家银企关系最为典型的是美国的市场主导型融资制度下形成的松散型银企关系, 日本的银行主导型融资制度下形成的紧密型银企关系, 它们都与特定的经济环境相联系。在目前世界经济一体化、全球化以及地区经济集团化的趋势下, 银企关系制度的市场性特征更加突出, 市场化趋向成为主流。美日银企关系的发展对中国构建新型银企关系大有借鉴之处。

关键词:银企关系; 市场主导型融资制度; 银行主导型融资制度; 主办银行制

Abstract: Until now, there are two kinds of typical relations between bank and enterprise in the west: the loose one formed under American market-oriented financing system, and the close one under Japanese bank-oriented system, both of which are connected with specific economic circumstances. With the prevailing trend of the world economy integration, globalization and group-centralization of regional economy, the system of relations between bank and enterprise is more obviously characterized by market orientation, which is becoming the main stream.

Key words: relations between bank and enterprise; market-oriented financing system; bank-oriented system; main bank system

【中图分类号】 F83 【文献标识码】 A 【文章编号】 1671-7287(2004)01-0040-05

银行和企业是市场经济中重要的独立经营主体, 相互之间通过资金供需紧密联系在一起, 在一定的外部经济、政策和文化等环境约束下银企双方为追求各自经济利益, 以融资为核心发展并形成相对稳定的业务关系和交易方式, 即银企关系制度^[1]。

一、美、日银企关系模式的性质和运行机制

(一) 市场性的银企关系制度是指按照市场法则交易, 维持银企之间暂时的、一次性契约关系的制度。美国市场性银企关系制度主要表现在银行信贷交易的市场性和产权关系市场取向。

1. 银行和企业间的市场性信贷交易

银企信贷交易包括简单的银企信贷交易和信贷资金的证券化交易。美国银行信贷活动完全遵循市场性原则, 大企业易成为银行资金的主要放贷对象, 并给予利率、“贷款额度”等优惠贷款政策。企业出现财务危机, 银行通常拒绝新的贷款并设法尽快收回资金, 或增加新的贷款担保条款, 或通过资本市场出售企业债权等, 并且不因交易对象不同而有所改变, 银企之间双方行动方式和决策标准是

市场性的。信贷资产市场交易更加突出美国银企关系制度的市场性特征, 银行往往将信贷资产证券化后向社会公开发行债券, 将银企之间信贷交易转化为与另一种市场主体之间交易, 直接信贷交易转化为间接市场交易。

2. 银企产权关系的市场性

美国银企产权关系的市场性主要表现为机构投资者购买企业股票的目的在于获取股票交易市场收益而非企业控股权。产权高度分散化是美国企业共同特点。美国法律和税收政策鼓励机构分散持股, 一个机构投资者对单个企业的持股比例仍相对有限, 一般为 5%, 这种分散股权结构从法律上限制了银行等金融机构对企业决策权的控制。^[2] 银行信托机构在银企产权交易中必须采取低风险分散投资和短期市场交易策略以回报投资者, 而非集中投资掌握企业控股权。银企产权交易的市场性十分突出。

3. 美国市场性银企关系制度的发育环境

美国市场性银企关系制度受美国法律、经济政策、经济发展状况、历史和文化等因素共同影响, 是

• 【收稿日期】2003-06-09

【作者简介】吴正德(1971~), 男, 江苏南京人, 南京工业大学经济管理学院 2002 级硕士研究生。

银行和企业特殊的经济、法律和政策环境下的产物,并已经发育成熟。

(1)自由、民主和平等的价值观是美国市场性银企关系制度的思想基础。美国崇尚个人权利至高无上,“个人主义”精神盛行,主张经济自由,限制政府和国家干预成为社会思想的主流,限制了市场经济个体垄断,突出竞争效率制度。

(2)银行控制恐惧症是美国市场性银企关系制度形成的直接历史原因。1929年—1932年世界性经济危机对美国的经济造成极大的破坏,产生普遍的银行信用危机和证券市场的崩溃,因此直接导致以控制银行风险为目的的金融改革,通过反垄断法限制单个银行及业务规模。银行为避免风险,在与企业交易中也采取市场性的分散业务经营原则。

(3)法律市场导向限制银企发展企业性关系。

20世纪30年代世界性经济危机以后,美国建立分业经营的金融制度,银行只能从事存贷款业务,通过信托部门和银行持股公司间接持有企业产权,银企间割断了直接的产权关系。投资银行只能从事投资业务,并且法律限制金融机构集中股权控制企业,在企业股权高度分散化的情况下,依赖产权对企业控制难以实现,只能通过市场交易获得收益。

(二)主办银行制度是围绕企业融资以及由此引起的企业治理问题,主办银行与企业之间为维持长期稳定的密切交易关系而形成稳定的行为方式和规则。

1. 日本主办银行制的运行机制

(1)主办银行主导企业融资。主办银行是企业的主要贷款人,提供较大份额的贷款并负责为关系企业组织银团贷款,也是关系企业国内市场债券的主要购买者及债券持有者的法定受托管理人,并为关系企业在海外发行债券提供担保。在资本市场上持有企业股份达法律上限5%,并很少出售。

(2)主办银行对关系企业进行相机治理。由于企业与金融机构及其商业伙伴之间的法人相互持股,导致公司控制权的外部竞争较弱。企业在出现严重经营或财务问题时,主办银行会干预企业经营,对企业实行相机救助,直接控制企业。主办银行对财务困难的企业实施救助,取决于救助成本与收益的比较。

(3)银企信息共享。主办银行派员担任关系企业高层直接参与企业经营,使得主办银行能够详细了解企业经营活动的内部信息,并通过垄断关系企业的结算账户,直接掌握企业动态信息。

2. 主办银行制的性质

日本主办银行制度的具体运行机制表明,银企的关系既有市场性,又有企业性。

(1)在关系企业经营正常情况下,银企信贷交易按市场规则达成贷款契约。主办银行为避免信贷交易的道德风险和逆向选择,在日常信贷交易中给予关系企业较多的贷款额和优惠的贷款利息率,这正是银企信贷交易的市场性表现。

(2)日本主办银行制中存在着大量的企业性质。在企业遇到财务危机时,主办银行往往实行财务救助,银行和企业之间长期是一种固定的连续性交易关系,在某种程度上成为不能自由进出的封闭交易关系,这意味着银企关系的非市场性。主办银行依靠其融资的主导地位和长期持有企业的股票,在企业中派驻大量的代表,从而形成对企业的直接控制和监督。^[3]

主办银行制度中的企业性是建立在市场性基础上的,银行和企业之间的稳定交易关系主要是依靠松散的隐性市场契约维系,而不是依赖银行对企业的控制,松散的隐形市场契约维系是基于银企之间互惠性的市场利益,互惠性在于:主办银行对陷入财务危机的企业实施救助和取得主银行租。二战后,日本政府的管制政策,使银行垄断企业融资和稳定的主银行租得以实现,从而保证了银企之间隐性市场契约的有效性。

3. 日本主办银行制度的发育环境

二战后,日本经济全面崩溃,50年代后期,在美国帮助下,日本经济进入高速发展时期,对资金产生巨大的需求。由于日本政府采取严格的审核标准,限制企业直接融资和资本市场发育,造成银行对社会资金的垄断,日本企业所需资金几乎全部依赖于银行融资。政府金融管制是各种环境条件的关键,使银行成为社会资金的主要吸纳者及提供者,由于缺乏外部的竞争,金融环境的封闭有效性得以实现。

二、美日银企关系制度的发展趋势

(一)出于对1929年—1932年证券市场崩盘的恐惧,美国于1933年颁布《格拉斯——斯蒂格尔法》,对金融体系实行相当严格的管制。《格拉斯——斯蒂格尔法》明确规定:商业银行与投资银行彻底分离。《格拉斯——斯蒂格尔法》从实质上割断了银行直接持有企业股票的纽带,但却为美国证券市场的长期繁荣稳定和发展提供了法律保障,在其后相当长时间,美国纽约证券市场为大量蓝筹企业提供直接发行股票和企业债券融资渠道,而针对中小企业的纳斯达克市场同样也为高科技企业等中小企业提供直接发行股票融资渠道,并创造了微软、思

美、日银企关系的比较及借鉴

科等一批高科技蓝筹股公司。在一大批公司壮大的同时,美国资本市场基础更加坚实,并且效率得到提高,在高效的资本市场,银行实质上已不可能通过直接持有企业股票来控制企业。银企之间短期融资交易则主要通过货币市场进行,银行和企业都希望在短期货币市场通过市场化交易行为寻找到合适交易对象,降低交易成本,获得最大收益。

20世纪90年代,废除《格拉斯——斯蒂格尔法》呼声高涨,美国立法机构于1999年11月通过《1999年金融现代化服务法案》,该法废除了《格拉斯——斯蒂格尔法》允许证券公司和保险公司收购商业银行,也允许商业银行从事证券、保险和地产业务。^[4]《1999年金融现代化服务法案》加速了美国金融业的混业经营,一些能够提供全方位金融服务的“金融超市”机构正在形成。但是,由于银行、证券、保险行业在管理结构、企业文化、报酬形式和监管法规方面的差异,使金融产品线之间难以协同一体化。据统计,自1999年以来美国产生了600家金融持股公司,但大部分都是资产低于5亿美元的小公司,而且几乎所有的新业务都是保险销售和投资银行业务,并未出现三业合并组建金融超市的浪潮。在实行混业经营金融控股公司中,三业之间实行严格的风险控制制度,并没有出现银行大比例持股的现象。至于银行是否通过保险或证券之间的关联交易或幕后操纵合谋间接控制企业目前还没有任何证据显示。2001年美国安然公司破产事件中摩根大通、花旗银行和美洲银行等银团通过信贷产品证券化和信用衍生交易转移规避了信用风险,并没有出现巨大的风险敞口。安然事件其后的一系列金融丑闻中并没有出现银行因此而产生巨大信用风险敞口引起大的金融风波,银行始终和企业保持“一臂距离”,这实际上反映出在美国目前银行和企业之间在融资上始终保持市场化的运作机制,并且随着信贷产品证券化等新的衍生性金融工具的出现,银行通过大量的市场交易把信贷风险通过二级市场向其他的投资者转移。市场化运作在美国的银行业务当中根深蒂固。

(二)日本银行曾长期大量持有上市公司的股份并向关系企业发放大量贷款是日本银企关系的集中体现,这种制度设计对保证商业银行与企业相对稳定的商业往来、结成利益共同体支持日本经济发展曾起过重要大作用。进入20世纪80年代以后,在日本国内资本过剩寻求出路和美国要求日元升值的双重压力下,日本于1984年签署“广场协议”,快速实现金融自由化、证券化和国际化。在此背景下,日本的大企业的融资结构发生重大变化,

1984年日本大企业股票和债券融资占融资总额近60%^[5],由于海外融资、风险投资及内部融资等大为拓宽了企业的融资渠道,由资金供求关系所决定的主办银行优势地位受到削弱,日本的主办银行制度逐渐进入衰退期,这一趋势直到今天为止并没有发生根本性变化。

进入20世纪90年代以后,股价和地价大幅走低,日本泡沫经济破灭,东亚金融危机以后,日本经济及商业银行更是陷入困境,至今无法走出经济衰退泥沼。为了应对经济的衰退,1996年11月桥本

日本大企业外部融资构成情况推移(年、%)

	1970 - 1974	1975 - 1979	1981 - 1985	1986 - 1993
股票融资	10.2	18.5	31.0	32.5
债券融资	5.9	17.7	33.3	46.6
借款	83.9	63.8	35.7	20.9

资料来源:转引自庞德良《论日本银行重组与经营战略的变革》

http://bankinfo.myetang.com/new_page_713.htm
政府推行“金融大爆炸”改革方案,首先是商业银行大重组与改造,组成瑞穗、三井住友、三菱东京、三和 - 东海四大金融集团,重组目标是实现银行的经营效率。在重组中出现一些明显变化和特点:①由于此次重组是按照市场化原则和国际惯例来调整资本结构,革新事业经营,变革组织体系,以增强日本金融机构活力和市场竞争能力,重组后的银行集团加快从“关系型”融资向“风险信用型”融资转变;②银行加快从“稳定持股”向流动持股转变,加快银企相互持股体系的解体。东京证券交易所2002年4月4日公布数字显示,截止到2002年3月底2001年财政年度,银行买卖股票净值为卖超1.7276万亿日元,比上一个年度增加862亿日元,银行6年连续出现卖超,这表明日本银行在持续加快减持企业股票。2002年9月18日,日本央行货币政策委员会决定:日本央行将直接购买有关金融机构的有价证券,计划到2003年9月底,总共购买2万亿日元银行持有股票^[6],这为银行等金融机构减持企业股票提供了有利渠道。日本商业银行正在逐步减少直至部分退出对企业的股权控制。③日本商业银行重组使主办银行与关系企业长期融资关系和法人相互持股制度受到严重冲击,加快其崩溃和瓦解,银行主导的公司治理结构向银行、证券市场和员工多元主导的公司治理结构转变;④重组后的银行集团从原主办银行体系下“保护型”协调竞争向商业银行之间以及商业银行与企业之间的“开放型”竞争转变。住友银行总经理西川善文“不摆脱企业集团的思考方法,我们将无法发展”的说法无

疑是对传统银企关系的否定,也表明日本商业银行将对传统关系型融资进行革新的决心。面向市场的“风险信用型融资”将成为银行集团未来经营的主导形式。

东亚金融危机后,日本相继出现如北海道拓殖银行、三洋证券和山一证券等大型金融机构的破产。面对巨大的金融危机,日本政府不遗余力地推进商业银行重组速度和力度。1998年3月日本政府向21家银行(以大银行为主)注入了1兆亿日元资本金,缓解日本商业银行因出现巨大贷款损失而破产的压力,日本政府还制定包括60万亿日元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,设立特别政府管理制度,政府通过购买银行优先股和次级债券增加银行自有资本。并对18家大银行注入74592亿日元资本金。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。

据日本官方数字,从1992年到2000年3月,日本金融系统累计处理不良债权已高达67.9万亿日元,由于破产企业不断增加、房地产价格暴跌带来贷款抵押更加不足,导致新的不良债权仍在不断增加,截止到2000年1月底,不良债权总额高达81.8万亿日元,占贷款总额比重高达12.1%^[7]。2002年10月30日,日本政府公布以清理银行坏账为主的“加速改革综合对策”,该法案提出到2005年3月,将减少银行坏账一半。^[8]实际上是日本政府为银行退出关系企业贷款损失所付出的制度转换成本,为日本商业银行面向市场化运行提供一些外部援助和环境改善。但同时我们也看到日本政府目前债务已经达到7万亿日元,大约相当于GDP的150%,日本政府希望继续通过国债筹集资金解决日本金融问题已经十分困难,回旋空间十分有限,融资市场化应是日本政府最终目标选择。

由于日本各种制度之间联系非常紧密,因此制度转换显得十分困难。日本主银行制的变化实质上是日本制度变迁的一部分,正如美国斯坦福大学青木昌彦教授所言“制度是各种经济和社会因素之间的互动(博弈)的规则、结果,以及游戏参与者之间的相互影响和战略”。日本金融体系中的严重问题实质上是政治问题,是政界、工业界、金融界不同利益集团之间的合谋。由于制度变迁具有路径依赖性和内生性,并且制度变迁是信息诱导的结果,因此日本主办银行制度变迁将是一个相对长期的市场化演进过程,融资市场化取向将是日本政府、金融界和企业的共同选择目标,最终结果应是日本政府、金融界和企业在市场化进程中的博弈均衡。

三、美日银企关系发展的借鉴

美国和日本银企关系都与各自特定政治、经济、法律和文化等因素相联系,从历史角度看,在一定历史条件下对各自经济发展都曾发挥过积极作用。但是随着世界经济一体化加速发展,封闭的金融体系对开放经济发展极为不利,并成为经济发展的更大障碍,二十世纪末日本金融体系和金融制度大革新已经完全证明此点,其中有益成分中国完全可以借鉴。

(一)美国实行的市场性银企关系目前看来其生命力依旧旺盛,实际运行过程中效率较高,推动其经济发展,与美国目前经济、政治、法律和文化等环境因素基本适应。从日本银行业重组我们可以看到:日本主办银行制度已经崩溃,银企关系的市场性质明显加强。未来发展必将使世界各国银企关系在宏观上差异会越来越小,向市场性方向发展成为主流,但在微观上仍然会保留各国传统历史文化方面的特色。

中国目前银企关系中最突出的一点是银行体系中积存了大量不良贷款,高达2.5万亿元人民币(温家宝,2003年3月),就此点而言与日本有非常相似之处,虽各自形成原因不尽完全相同,但都与各自金融体系在政府保护下长期封闭运行有直接重大关系。在相对封闭经济和金融体制下,紧密的银企关系往往易导致大量不良贷款,严重阻碍经济发展,并成为金融体系脆弱和崩溃的直接导火索。^[9]中国政府在加入WTO框架协议中已经明确承诺金融开放的时间进度表,因此笔者认为,在中国进一步完善社会主义市场经济体制过程中,金融体系循序渐进式的开放必须加快,必须尽快转换四大国有商业银行体制,加快其商业化进程,使银行和企业都完全成为市场公平竞争主体,建立和发展市场性银企关系制度,使其成为我国金融体制改革和完善的重要一环,不过在建立和发展市场性银企关系过程中仍然会具有与中国传统历史文化相关的一些特色。

(二)银企关系的变化实质上是金融制度的变迁。在中国由传统的国有银行——国有企业的银企关系模式向市场性银企关系模式转变过程中,必将涉及各方既得利益,因此这一过程将是长期渐进的历史演变,由政府推动的强制性制度变迁和市场诱致性的制度变迁两股力量共同作用推进市场化进程和发展速度。向市场化转变需要付出制度变迁成本和代价,笔者认为中国政府不仅要推进这种制度变迁,而且也必将为这种制度变迁支付相应的部分制度变迁成本,毕竟中国银行体系中积累的不

良贷款数额巨大,任何一方都无法完全支付,最终应由银行、企业和政府共同支付所有的制度变迁成本,只不过是三方共同博弈形成最终的均衡而已。通过考察二战后日本金融制度的形成、发展和劣化的过程,得出的一个重要教训是: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。

(三)美国市场性银企关系的建立、发展和高效运转与美国自由市场经济制度高度相关,同时我们可以看到美国存在高效的证券市场为这种松散的市场性银企关系提供了畅通的渠道。在证券市场上银行和企业都可以通过市场规则寻找到自己的合适交易对象。证券市场上企业和银行在信息披露上要透明得多,道德风险和逆向选择能得到较好的遏制,证券市场的监督力量大为提高企业和银行在资金融通和使用上的效率。并且,银行通过新的金融工具创新和设计如资产证券化等可以在市场上向其他的投资者转嫁信贷风险。如果没有高效的证券市场存在,美国企业融资途径将受到极大限制,银行投资和信贷风险也无法顺利转移,美国的市场性银企关系也根本不可能得以建立。日本政府在金融体制改革过程中同样也在借助于证券市场,最典型之处在于通过证券市场购买银行持有的企业股份,同时购买和核销银行的大量不良贷款,为银行对大量不良信贷资产进行处置提供通道。两国证券市场为银行与企业的市场性交易行为构筑了良好通道。

笔者认为通过资本市场建立新型的银企关系是当前较为可行之路。中国证券市场历经 10 多年的发展,已经成为中国经济运行的重要组成部分,尽管中国证券市场目前问题重重,但从政治上、制度环境上、资金来源上还是从我国证券市场已有的基础和前景上看,我国证券市场必将在广度和深度上都处于一个有利发展时期,证券市场完全能够承担银行和企业之间产权流动的重任,实现包括国有资产在内的实物资产成为可以交易的金融资产,并且通过证券市场优胜劣汰,使上市公司成为市场财

富创造者,优化整个社会资源配置。因此就当前证券市场而言,中国政府需要做的最重要事情是从制度上着手,解决由于早期在证券市场政策性失误所遗留的历史问题,如证券市场重新定位、股权分割的解决、公司治理等,才能从根本上解决资金供给与使用效率,为建立市场性的银企关系提供有效场所。

(四)美日银企关系的建立都在一定程度上与其经济制度和经济发展方向高度相关。美日市场经济发育程度要远远地比我国市场经济成熟得多,市场性的银企关系是建立在发达的市场经济运行机制上的,没有高度发达的市场经济运行机制是根本不可能建立市场性的银企关系。十六届三中全会的精神是进一步完善社会主义市场经济体制,市场经济的进一步完善从客观上为建立市场性银企关系提供了宏观经济运行基础。政府应完善为市场经济运行所确立的法律框架,以相机决策的宏观经济政策,促使银企双方转变其主导战略,使社会经济效率普遍改善,从而,互相支持、互相依托、共同发展的新型银企关系就有可能建立起来。

参考文献

- [1]王昭凤.银企关系制度比较研究[M].人民出版社,2001.47
- [2][美]富兰克林·艾伦等.比较金融系统[M].中国人民大学出版社,2002.40
- [3]罗清.日本金融的繁荣、危机与变革[M].中国金融出版社,2000.68-88;272-320
- [4]陈云贤,张孟友.美国金融体系考察研究[M].中国金融出版社,2002.10-14
- [5]黄泽民.日本金融制度论[M].华东师范大学出版社,2001.63
- [6][8]刘明康.2002-2003 国际金融报告[M].经济科学出版社,2003.69-72
- [7][日]东洋经济[N],2001-4-4.4版
- [9][日]竹内宏.日本金融战败[M].中国发展出版社,1999.67-92