

本文章已註冊DOI數位物件識別碼

► 信用分配制度的轉變對政府、企業與銀行關係的影響—日本與南韓之比較—

Impact of Credit Allocation Changes on States, Enterprises, and Banks:
Japan and South Korea Compared

doi:10.30390/ISC.199908_38(8).0004

問題與研究, 38(8), 1999

Issues & Studies, 38(8), 1999

作者/Author : 蔡增家(Tzeng-Jia Tsai)

頁數/Page : 61-88

出版日期/Publication Date : 1999/08

引用本篇文獻時，請提供DOI資訊，並透過DOI永久網址取得最正確的書目資訊。

To cite this Article, please include the DOI name in your reference data.

請使用本篇文獻DOI永久網址進行連結:

To link to this Article:

[http://dx.doi.org/10.30390/ISC.199908_38\(8\).0004](http://dx.doi.org/10.30390/ISC.199908_38(8).0004)



DOI Enhanced

DOI是數位物件識別碼（Digital Object Identifier, DOI）的簡稱，
是這篇文章在網路上的唯一識別碼，
用於永久連結及引用該篇文章。

若想得知更多DOI使用資訊，

請參考 <http://doi.airiti.com>

For more information,

Please see: <http://doi.airiti.com>

請往下捲動至下一頁，開始閱讀本篇文獻

PLEASE SCROLL DOWN FOR ARTICLE

信用分配制度的轉變 對政府、企業與銀行關係的影響 —日本與南韓之比較—

蔡增家

(國立政治大學政治系博士班研究生)

摘要

本文主要的論點認為，東亞國家在一九八〇年之後所施行的金融自由化，使得國內企業的融資管道從銀行體系轉向非銀行金融體系及資本市場，在這種情況下將會降低政府控制金融制度的能力，增加企業獲取資金的管道，進而改變政府、企業與銀行之間的互動關係，造成國內金融制度的脆弱性。所以筆者認為在國家進行金融自由化的同時，國內金融的監督制度應該要隨之調適，文中將以日本及南韓兩個國家為例證。本文的主要理由是這兩個國家在過去都以政府控制銀行體系，提倡高儲蓄率，並利用銀行豐沛的資金為企業提供低廉的資金，來促進經濟的快速成長。可是仔細觀察在政府、銀行與企業的關係上，兩國卻有明顯制度上的差異，日本是「主要銀行體系」(main bank system)，南韓則是「交易銀行體系」(principal transactions bank system)，在金融自由化的浪潮下，不同的銀行體系使得這兩個國家產生不同的金融工具，日本的非銀行金融體系成為企業重要的資金來源，南韓的大企業則以資本市場為主要融資管道。二者不同的金融制度卻分別前後在一九九七年爆發金融危機：日本因為非銀行金融體系的鉅額不良債權而出現銀行危機，南韓則是大企業利用資本市場的資金過度投資而出現企業危機。因此，本文將以信用分配(credit allocation)的角度來分析這兩個國家在金融自由化之後國內金融體制的轉變。

關鍵字：信用分配、金融自由化、主要銀行體系、交易銀行體系、市場友好、
市場遵從、干預型國家

* * *

壹、前言

東亞國家從一九七〇年代以來，以出口為導向促進經濟快速成長，但同時卻能維持低通貨膨脹率及總體經濟的穩定，其主要的經濟策略便是以政府為主導干預金融市場，並控制銀行體系為企業提供低廉的資金，以降低企業生產成本來尋求出口擴張及經濟快速發展，這種以銀行為主體的信用分配模式（credit allocation）創造東亞經濟奇蹟。^①

國際政治經濟學者對於東亞國家在經濟發展過程中國家與市場之間的關係提出以下三種不同的詮釋：首先是「市場遵從型」（market conforming），提出這種看法的學者以「發展國家論」（developmental state theory）者為主，它認為東亞國家經濟發展成功的主要原因是擁有高素質的官僚體系，這些官僚所擘畫的經濟政策不但能與企業密切配合，同時也符合市場競爭的機能；^②第二種是「市場友好型」（market friendly），這種型態的國家所採取的經濟政策並非完全配合自由市場機能，有時候政府為了國家經濟的長期發展，會不惜扭曲市場體制來求經濟的快速成長，抱持這種看法以自由經濟論的學者為主；^③第三種是將東亞國家視為「干預型國家」（interventionist states）的發展型態，它認為東亞國家干預金融市場，控制銀行體系，壓低利率及扭曲市場價格，來為企業提供低廉的資金，以提升經濟的成長，提出這種看法的學者有 Michael Loriaux 及 Wilbert Bascom 等。^④本文認為在政府與金融體系層面，東亞國家是屬於「干預型的國家」，因為大部分的東亞國家都是以政府力量控制金融

註① World Bank, *The East Asian Miracle: Economic Growth and Public Policy* (New York: Oxford University Press, 1993), pp. 5~6.

註② Alice Amsden, *Asia's Next Giant: South Korea and Late Industrialization* (New York: Oxford University Press, 1989), pp. 1~15; Peter Evans, *Embedded Autonomy: States and Industrial Transformation* (New Jersey: Princeton University Press, 1995), pp. 3~73; Stephen Haggard and Chung-In Moon., "Institutions and Economic Policy: Theory and Korea Case Study," *World Politics*, Vol. 42, No. 2 (Jan. 1990), pp. 210~237; Chalmers Johnson, *MITI and Japanese Miracle: The Growth of Industrial Policy, 1925~1975* (Stanford, C.A.: Stanford University Press, 1982); Robert Wade, *Governing the Market: Economic Theory and the Role of Government in East Asian Industrialization* (New Jersey: Princeton University Press, 1990), pp. 8~72.

註③ World Bank, *The East Asian Miracle: Economic Growth and Public Policy*; Bela Balassa, *The Newly Industrializing Countries in the World Economy* (New York: Pergamon Press, 1981); David Friedman, *The Misunderstood Miracle: Industrial Development and Political Change in Japan* (Ithaca: Cornell University Press, 1988); Parvez Hasan, *Growth and Structural Adjustment in East Asia*, World Bank Staff Working Papers, No. 529 (Washington, D.C.: World Bank), pp. 5~28.

註④ Michael Loriaux et al., eds., *Capital Ungoverned: Liberalizing Finance in Interventionist States* (Ithaca: Cornell University Press, 1997); Wilbert O. Bascom, *The Economics of Financial Reform in Developing Countries* (New York: St. Martin's Press, 1994), pp. 1~21; Jung-en Woo, *Race to the Swift: State and Finance in Korean Industrialization* (New York: Columbia University Press, 1991).

體系，或將銀行收歸國有及以銀行為企業唯一融資管道，來提升特定產業發展及便利政府管理金融市場秩序。

但自一九八〇年之後，在國際及國內壓力下東亞各國開始進行金融自由化，在自由化的過程中對於東亞國家的政經體制產生兩種影響：首先是政府對金融體系的干預能力逐漸降低，政府開放外國銀行進入及允許企業經營銀行和進入資本市場，使得企業在國內金融的影響力越來越大；其次是資金來源的轉變及多樣化，企業融資管道逐漸從銀行體系轉為證券及債券市場，使得政府對企業和銀行之間的關係越來越疏離。企業進入資本市場降低政府對於金融市場的控制能力，同時增加國內金融市場的不穩定性；金融市場的多樣化意味著企業取得資金的管道越來越多，使得國內金融市場流動性資本增加。因此，本文的主要目的便是要從信用分配（credit allocation）的面向來探討金融自由化之後，政府控制能力的降低及企業資金來源多樣化對於國內金融體制的影響。換句話說，也就是當國家積極進行金融自由化，降低企業與銀行體系和資本市場之間的藩籬，使得企業不再以政府控制的銀行機構為唯一的融資來源，對於政府的金融監督體系及金融體系的穩定會產生何種影響？

在七〇年代東亞國家當中，各國對於金融市場干預的方式及深淺皆不相同，例如南韓及台灣的銀行體系是以國營銀行為主體，日本與馬來西亞則是以民營銀行為主體，日本與台灣是實施資本控制政策，南韓與馬來西亞則是引進國際資本，在這些國家當中，日本與南韓都是以間接金融（銀行體系）來促進經濟的成長，但在銀行體系上，日本是以私營銀行為主體的「主要銀行體系」（main bank system），南韓則以國營銀行為主的「交易銀行體系」（principal transactions bank system），^⑤但在一九九七年亞洲金融風暴當中，日本發生非銀行金融體系鉅額不良債權的銀行危機，而南韓卻出現大企業過度投資造成企業資金空洞化所產生的企業危機。^⑥因此，本文將以日本和南韓為例證，分析比較這兩個國家不同的金融體制，以及金融自由化政策對其金融體制造成何種影響。

註⑤ 「主要銀行體系」是指政府並不直接干預銀行體系，銀行由企業透過交互持股來取得經營權，以便利資金的獲得；「交易銀行體系」是指政府直接將銀行收歸國有，政府以偏好性貸款來提供特定產業資金。其概念主要是參考 Masahiko Aoki, Hugh Patrick, and Paul Sheard, "The Japanese Main Bank System: An Introductory Overview," in Masahiko Aoki and Hugh Patrick, eds., *The Japanese Main Bank System: Its Relevance for Developing and Transforming Economies* (New York: Oxford University Press, 1994), pp. 36~42; Sang-Woo Nam and Dong-Won Kim, "The Principal Transactions Bank System," in Masahiko Aoki and Hugh Patrick, eds., *The Japanese Main Bank System: Its Relevance for Developing and Transforming Economies* (New York: Oxford University Press, 1994), pp. 452~453.

註⑥ 筆者認為在這次亞洲金融風暴中，日本主要的問題是出現在企業利用非銀行金融體系的資金投注在非生產工具上，使得非銀行金融體系產生鉅額的不良債權，而南韓則是出現在大企業利用資本市場的資金來過度投資，使得大企業出現資金空洞化及財務危機。請參閱 Maximilian Hall, *Financial Reform in Japan: Causes and Consequences* (Mass.: E. Elgar, 1999); Ha-Joon Chang, "Korea: Misunderstood Crisis," *World Development*, Vol. 26, No. 8 (Aug. 1998), pp. 1555~1561.

本文首先對於干預型國家金融體系當中，政府、企業與銀行之間的互動關係作理論性的探討；之後將介紹日本及南韓以銀行機構為企業主要資金來源的歷史背景，並比較這兩個國家政府與銀行機構關係的異同；第三部分則分析在金融自由化的過程中，日本與南韓資金分配型態轉變的不同模式；第四部分則是分析這兩個國家主要銀行體系轉變的原因；第五部分則是分析信用分配型態的轉變對日本與南韓政經制度的影響。

貳、理論的探討

資本是國家經濟發展的動力，在金融市場中，企業主要資金的來源有兩種：銀行體系（間接金融）與資本市場（直接金融），在封閉型經濟體系國家，由於限制國際資本的進入，因此企業的資金都來自於銀行體系；反之，在資本自由化的國家，由於大量外國投資提高證券及債券市場的規模，故其企業資金大多來自於直接金融。^⑦所以在金融自由化的過程中，在其他條件不變下，我們會發現當企業的資金來源從銀行體系轉向資本市場時，政府若沒有一套管制措施，其所產生的影響便是政府控制資本的能力降低及企業籌措資金的來源增加，並將多餘資金投注在非生產工具上，若再加上國外資本的流入，將會破壞金融制度的穩定性，以下將從政府、企業及銀行三邊關係來做理論性的探討。

在政府與金融市場的關係中，John Zysman 將其分成三種類型：第一種是資本市場模式（capital market），在這種模式中證券及債券市場是企業發展最主要的資金來源，政府扮演的角色則是微不足道；第二種是信用市場模式（credit-based system），在這種模式中政府控制市場價格及銀行信用分配，其他金融工具很難進入私人借貸市場；第三種也是以銀行為主體的信用市場模式，但是金融市場是由少數的民間金融機構所控制，政府只扮演協調的角色。^⑧從 John Zysman 的分析，我們知道在第一種資本市場模式中，政府對企業及金融市場的干預較小，經濟發展的資金來源以國內及國外投資為主，這種經濟模式是比較符合古典經濟學說；第二種信用市場模式中，政府積極干預金融市場，同時政府為了能夠順利掌控經濟發展的步調，便以「間接金融」（intermediate finance）為市場資金來源，這種經濟模式是較符合發展國家論；第三種模式中，資金來源仍以間接金融為主，但是政府在企業與銀行關係之間扮演協調的角色，而不積極介入，這種經濟模式比較符合新統合主義的概念（表一）。本文所要探討的主題是信用市場模式與信用分配模式，也就是所謂「金融干預型國家」。

註⑦ 有學者將直接金融歸類於英美型的金融體系，因為英美國家企業的資金大多來自資本市場，而間接金融則為日法型金融體系，因日本、法國及德國企業資金多來自銀行體系，請參閱 Michael Loriaux et al., eds., *Capital Ungoverned*, pp. 1~16.

註⑧ John Zysman, *Governments, Markets, and Growth: Financial Systems and the Politics of Industrial Change* (Ithaca: Cornell University Press,), pp. 70~72.

表一 政府與金融市場關係模式

	資本市場模式	信用市場模式	信用分配模式
政府能力	自由放任	政府主導	政府主導
資金來源	證券及債券市場	銀行體系	銀行體系
政府角色	執行者	干預者	協調者
企業與銀行	借貸關係	階層關係	互賴關係
理論學說	古典經濟學說	發展國家論	新統合主義
代表國家	美國	南韓	日本

(作者根據 John Zysman 的觀點加以整理，資料來源請參考註⑧。)

金融干預型國家是指政府積極干預自由市場、進行金融壓迫（financial repression）、控制基本利率及掌握銀行體系為企業提供廉價的資金，因此在金融干預型國家的經濟發展過程中，資金佔有相當重要的地位，在國家與市場的關係中，與資金來源有密切關係的便是金融機構與利率，因此只要政府能夠控制銀行體系及利率便能維持國內市場的穩定。^⑨在這種金融干預型國家，政府、企業與銀行之間有何不同的互動關係呢？在政府與企業的關係中，政府對於企業的控制有垂直的控制（vertical control）與水平的控制（horizontal control），垂直控制是指政府發展財團型企業及鼓勵重化工業的發展，由於這種型態的經濟需要政府在資金、技術上的協助以及市場的壟斷與保護，也因此給予政府垂直控制的機會；而水平控制是指政府只是鼓吹特定產業的發展，但政府在資金來源上沒有積極的介入，而是基於協調的角色，水平控制型態的企業基本上是以中小企業為主體。^⑩在政府與銀行的關係中，政府對於銀行的控制有國營銀行（state ownership of banks）與財團型銀行（conglomerate ownership of banks），國營銀行是指政府直接將銀行收歸國有，並且禁止民間企業設立銀行，由政府直接控制企業資金的來源；財團型銀行是指政府讓大企業設立銀行，使得銀行成為大企業發展的主要資金來源，而政府則是透過建立分隔性銀行體系及禁止設立新

註⑨ 有些學者以產業的角度來觀察東亞國家經濟發展，他們認為東亞國家是屬於「市場刺激型」（market-stimulating）的科技產業政策。請參閱 Sanjaya Lall and Morris Teubal, "Market-Stimulating Technology Policies in Developing Countries: A Framework with Examples from East Asia," *World Development*, Vol. 26, No. 8 (1998), pp. 1369~1385.

註⑩ Stephan Haggard, Sylvia Maxfield, and Ben Ross Schneider 認為政府與企業的關係可分為「視企業為資本」（business as capital），它認為企業聯盟擁有極大的影響力，可以控制政府的行為；「視企業為部門」（business as sector），它認為企業之間彼此所追求的利益並不相同，政府對於企業政策仍具有影響力；「視企業為公司」（business as firm），它認為企業的規模與資金的來源是企業與政府之間相互影響的兩項重要變數。請參閱 Stephan Haggard, Sylvia Maxfield, and Ben Ross Schneider, eds., *Business and the State in Developing Countries* (Ithaca: Cornell University Press, 1997), pp. 38~48.

銀行等保護政策來進行間接控制。⑪

從以上分析，我們可以將金融干預型國家內部政府、企業及銀行之間的互動關係分成四種類型：第一種型態是政府與企業維持垂直關係，但政府對銀行卻有直接控制權，這種型態通常會出現財團型企業與國營銀行，例如一九七二年至一九九〇年的南韓；第二種是政府與企業仍維持垂直關係，但是政府對銀行卻是間接性的控制，這會產生財團型企業與銀行，例如一九九〇年以前的日本；第三種則是政府與企業維持水平關係，但是政府卻直接控制銀行機構，這會產生中小企業及國營銀行，例如一九九〇年之前的台灣；第四種則是政府與企業維持水平關係，而政府也間接控制銀行機構，這種國家會產生中小企業與財團型銀行，例如一九八〇年以後的馬來西亞（表二）。

表二 政府與企業、銀行互動關係

政府與企業				政府與企業			
		垂直控制	水平控制			垂直控制	水平控制
政府 與 銀 行	直接 控 制	國營銀行 財團企業	國營銀行 中小企業	政 府 與 銀 行	直接 控 制	南韓 1972~90	台灣 1970~1990
	間接 控 制	民營銀行 財團企業	民營銀行 中小企業		間接 控 制	日本 1960~90	馬來西亞 1980~1997

（作者自行整理）

從以上分析我們有兩點發現：首先是政府與企業之間呈現垂直控制與水平控制會有何種不同的政策效果？在垂直控制中，政府與企業的關係依控制力的強弱可分為兩種：一種是政府與企業之間是從屬的關係，在這種關係中政府主導經濟政策的發展，而企業則只是配合的角色，政府會成立正式的制度或跨部會的組織來主導國家經濟發展，企業參與的角色則顯得微不足道；⑫另一種是政府與企業之間是互惠的關係，在這種關係中政府與企業之間可以存在著正式的制度，例如「協調委員會」（deliberate council），在委員會的機制下，政府與企業對於經濟政策進行協調，形成互惠性的同意（reciprocity consent），⑬另外，政府也透過非正式的制度來加強對企業的控制，例如七〇年代以來日本所盛行的官員空降（amakudari）及行政指導（administrational

註⑪ Louis Pauly以政策的影響力來分析政府與銀行之間的關係，他以美國、加拿大、日本及澳洲四國為例，他認為日本與澳洲是以政府為主導，美國與加拿大則是以銀行為主導，加拿大的金融政策易受外國銀行的影響，美國則是受國內銀行的影響，日本政府金融政策受外國政府影響，澳洲則是受到國內政府部門的影響。請參閱 Louis W. Pauly, *Opening Financial Markets: Banking Politics on the Pacific Rim* (Ithaca: Cornell University Press, 1988), pp. 8~9.

註⑫ 例如南韓在朴正熙時代成立的經濟企畫院及重化工業推展委員會，請參閱 Jong-Chan Rhee, *The State and Industry in South Korea* (New York: Routledge Press, 1994), p. 63.

註⑬ 例如 Richard Samuels 稱日本為民主式的統合主義，國家以順應市場的方式來協調政府與企業之間的關係，請參閱 Richard J. Samuels, *The Business of the Japanese State: Energy Markets in Comparative and Historical Perspective* (Ithaca: Cornell University Press, 1987), pp. 258~260.

guidance) 等(表三)。¹⁴

表三、政府對企業的控制方式

政府與企業關係	政府角色	企業體系	控制手段	政策效果
從屬關係 (垂直控制)	政府控制	大企業為主體	跨部會等正式組織	大企業主導經濟發展 壓縮中小企業空間
互惠關係 (水平控制)	政府協調	大企業與中小企業	非正式組織如討論委員會	大企業與中小企業成垂直式分工

(作者自行整理)

第二是政府對銀行關係是直接控制與間接控制會有何種不同的政策效果？這四種不同的類型都是以銀行為主要資金分配的來源，因此緊接著便是要分析這四種發展途徑的政策效果，以銀行為資金分配的來源，政府通常會使用「偏好性放款」(preferential credit) 及「利率控制」(interest rate ceilings) 兩種方式來控制金融市場，¹⁵ 偏好性放款通常出現在擁有國營銀行的國家，它是指政府為了要推動特定產業，而要求國營銀行以優惠性貸款將錢借給特定的企業，政府再以中央銀行的融資來補貼銀行的虧損；利率控制則是出現在民營銀行的國家，政府對於銀行的利率依據國內經濟發展的需要而設下最高限制，政府以強迫性儲蓄來彌補銀行利息的損失。¹⁶

因此，政府控制金融市場有兩種方式：第一種是金融干預 (financial intervention)，即政府在企業與銀行的關係中扮演主導的角色；第二種是金融管制 (financial regulation)，即政府在企業與銀行關係中扮演協調的角色。¹⁷在金融干預當中其政府控制銀行體系的方式是透過國有銀行，而金融管制則是經由私有銀行體系，但是它們都禁止新銀行的成立，同時也限制外國銀行進入；在金融手段方面，金融干預的國家

註14 Tuvia Blumenthal, "The Practice of Amakudari within the Japanese Employment System," *Asian Survey*, Vol. 25, No. 3 (March 1985), pp. 310~321; Chalmers Johnson, *MITI and the Japanese Miracle: The Growth of Industrial Policy*, 1925~1975.

註15 Stephan Haggard and Chung H. Lee, "The Political Dimension of Finance in Economic Development," in Stephan Haggard, Chung H. Lee, and Sylvia Maxfield, eds., *The politics of Finance in Developing Countries* (Ithaca: Cornell University Press, 1993), pp. 5~6.

註16 偏好性放款與利率控制是發展中國家用來干預金融體系的最重要工具，至於銀行是國營亦或民營才會使用何種金融工具則非定則，一般來說，國營銀行由於受到政府掌控，較易使用偏好性放款，民營銀行則因政府介入銀行體系的程度較淺，所以通常會使用利率控制來達到控制金融市場的目的，請參閱Wilbert O. Bascom, *The Economics of Financial Reform in Developing Countries* (New York: St. Martin's Press, 1994), pp. 1~21; Jung-en Woo, *Race to the Swift: State and Finance in Korean Industrialization* (New York: Columbia University Press, 1991), pp. 9~20.

註17 Ronald McKinnon 將金融體系分為「壓迫性金融體系」(repressed financial system)及「自由市場金融體系」(free-market financial system)兩種，筆者認為在「壓迫性金融體系」應再分為「金融干預」(financial intervention)及「金融管制」(financial regulation)。請參閱Ronald I. McKinnon, *Money and Capital in Economic Development* (Washington, D.C.: Brookings Institution, 1973).

主要是經由偏好性放款，金融管制國家則是透過利率管制，但其目的都是要以優惠性貸款來扶助特定的產業與對象；在金融效果方面，不論是金融干預或是金融管制都是要促進經濟的快速成長與總體經濟的穩定；在國家方面，南韓在金融自由化之前是屬於金融干預的國家，日本則是金融管制的國家（表四）。

從以上理論性的分析，我們發現在政府與金融市場的關係中，日本可以說是「軟性的威權國家」（soft authoritarian），¹⁰因為日本政府在企業與銀行之間通常只是扮演著協調者的角色，但是南韓政府卻是積極干預市場，套用 Leroy Jones 的話則是屬於「剛性國家」（hard state），¹¹因此，以下便就以政府與企業和政府與銀行這兩種不同的面向，來分析日本與南韓這種以銀行為主體的金融制度，在金融自由化之前的政策效果及金融自由化之後制度的轉變。

表四、金融干預與金融管制

政府與銀行關係	政府角色	銀行體系	金融手段	政策效果
金融干預 (直接控制)	政府主導	國有銀行	偏好性放款	政府向國外舉債
金融管制 (間接控制)	政府協調	私有銀行	利率管制	政府補貼銀行的虧損

（作者自行整理）

參、以銀行為信用分配制度形成的歷史背景

在東亞國家當中，日本與南韓是經濟發展最為快速的國家之一，在其經濟成長的背後，國家一面杜絕國際資本的流入，同時也扮演著國內信用分配的主要角色，利用政府控制的銀行體系為企業提供大量的資金，從這兩個國家經濟成長的例證中可以發現，這種以銀行為信用分配模式對其經濟成長的助益雖功不可沒，但同時也為它們帶來危機。本節將分析日本與南韓以銀行體系為企業資金來源這種政策形成的歷史背景，以比較這兩個國家其主要制度設計的異同。

一、日本：政府主導的信用分配制度

日本從明治維新時期（1868~1912）開始進行經濟現代化，在當時，日本政府雖然取法西方工業國家的行政組織結構，但在引進的過程中日本卻又做些調整與改變，

註¹⁰ Chalmers Johnson, "Political Institutions and Economic Performance: The Government-Business Relationship in Japan, South Korea, and Taiwan," in Frederic C. Deyo, ed., *The Political Economy of the New Asian Industrialism* (Ithaca: Cornell University Press, 1987), p. 137.

註¹¹ Leroy P. Jones and Il SaKong, *Government, Business and Entrepreneurship in Economic Development: The Korean Case* (Cambridge, Mass.: Council on East Asian Studies, Harvard University, 1980), p. 132.

金融制度便是最好的例證。日本自一八七二年開始建立金融體系，一八九〇年成立銀行法，它並非學習英美國家以直接金融（證券市場）為主要的資金來源，而是以銀行體系為主體的金融制度，其目的在於便利政府的管制，因此在日本銀行法未刻意設限的情況下，到了一九〇一年，全日本已有一千八百六十七家普通銀行（ordinary banks）；^②當時，許多家族式的商社便以經營銀行來促進企業的成長，最初，這些商社以經營初級產業為主，但自一九二〇年之後，商社逐漸涉入重化工業及銀行業，依靠銀行豐厚的資金壟斷日本主要的產業，形成財閥（zaibatsu），^③當時的四大財閥三菱、住友、三井及安田，都是靠銀行來累積雄厚的資本。到了一九二七年，由於受到國際經濟大蕭條的影響，日本大銀行東京銀行累積過多壞帳宣告倒閉，東京銀行的關門引發連鎖效應，許多銀行紛紛倒閉，日本政府便於一九二八年修訂銀行法，政府開始積極介入金融政策，而四大財閥也趁此時機兼併許多銀行，讓普通銀行家數從近兩千家減少到一千三百家，一九四一年日本發動太平洋戰爭，同時也對金融體系進行軍事化改造，鼓勵銀行機構之間相互兼併，在這種情況下，日本銀行到一九四五年只剩六十一家，在當時，四大財閥總計佔有全國銀行家數的 50%，存款率更高達 70%。^④

二次大戰結束後，在盟軍占領時期，盟軍最高指揮部（Supreme Commander for the Allied Power, SCAP）在政治上為日本建立民主憲政體制，在經濟上則實施自由經濟體制，因此盟軍政府在經濟政策上的三大任務之一便是解散大財閥，以及解除金融體制的軍事化（financial demilitarisation），它首先在一九四七年四月實施「反壟斷法」（Anti-Monopoly Law），之後更於是年十一月通過「消除經濟權力過度集中法」（the Elimination of Excessive Concentration of Economic Power Law），其目的在縮小財閥產業的規模，恢復自由市場競爭體制，因此根據統計，從一九三七年至一九六二年之間，日本前三大鋼鐵公司佔全國比例從 67.5% 下降至 37.7%，^⑤但自一九六〇年之後，在池田勇人首倡所謂「所得倍增論」下，開始以經濟發展為日本政府的首要目標，在經濟成長為唯一考量下，日本政府再度以銀行為企業的主要資金來源，並允許企業經營銀行以便利資金的取得，再由政府監督企業運用資金的情況，此外，在一九六〇年之後，日本大藏省擁有控制中央銀行（日本銀行）及財投（zaito）兩項

註② Norio Tamaki, *Japanese Banking: A History, 1859~1959* (New York: Cambridge University Press, 1995), pp. 106~107.

註③ Mark Fruin 將日本財閥的發展分成三個階段：一八九〇年至一九二〇年是現代工業型企業，它掌握初級產業，一九二〇年至一九五五年是大型工業企業，它是以金融體系為主體階層式的企業，一九五五年至今是獨立的大型工業企業，它不需仰賴政府的補助，而且企業之間形成綿密的網絡關係。請參閱 W. Mark Fruin, *The Japanese Enterprise System: Comparative Strategies and Cooperative Structures* (Oxford, New York: Clarendon Press, 1992), p. 63.

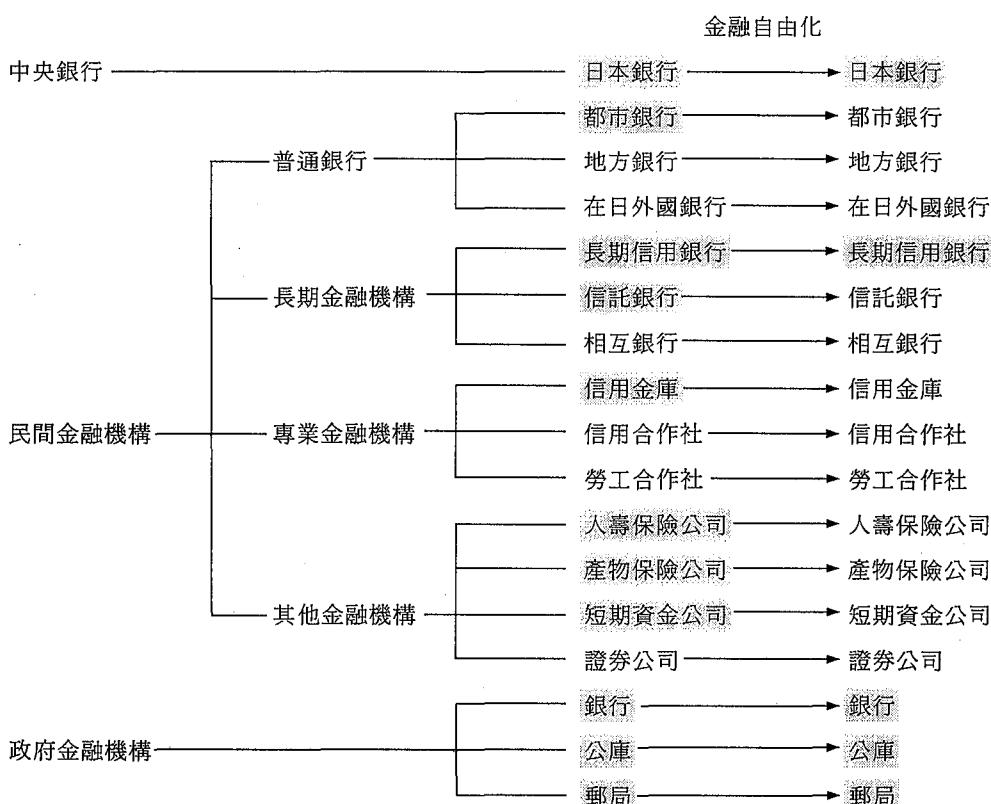
註④ William M. Tsutsui, *Banking Policy in Japan: American Efforts at Reform during the Occupation* (London: Routledge, 1988), pp. 9~13.

註⑤ Takaufusa Nakamura, translated by Jacqueline Kaminski, *The Postwar Japanese Economy: Its Development and Structure* (Tokyo: University of Tokyo Press, 1981), pp. 25~26.

業務之後，^②日本這種以大藏省官僚為主導，銀行為主體，日本銀行提供銀行資金的金融體系便告完成。

在這種政府主導的主要銀行體系（main banks system）下，日本政府將銀行體系分成三個層次：第一層是日本銀行，它隸屬大藏省管轄，控制日本貨幣政策與銀行利率；第二層次是民間金融機構，日本政府為了便於管理，便將民間金融機構分成普通銀行及專業金融機構，企業大多數的短期資金皆來自於普通銀行的城市銀行，長期資金則來自專業金融機構中的長期信用銀行，例如在一九七五年至一九七九年之間，日本企業來自普通及專業金融機構的比例便高達80%；^③第三層則是政府金融機構，它有郵局、政府公庫及日本發展銀行，其目的是要為民間銀行提供資金（參閱圖一）。^④

圖一 金融自由化前後日本政府控制金融體系的轉變



說明：加網線者表示由政府控制

資料來源：www.boj.go.jp.

註② 所謂「財投」是指「財投融資計畫」(Fiscal Investment and Loan Program, FILP)，它是日本政府為了規避國會監督所發展出有別於正式預算的另一套預算，財投基金在一九九五年時高達三兆五千億美元，占日本當時經濟規模的70%，請參閱何思因，「日本金融體系的政治經濟分析」，發表於中國政治學會年會（台北：民國87年12月），頁2~3。

註③ 日本之金融（台北：行政院經濟建設委員會，民國79年1月），頁42。

二、南韓：政府控制的信用分配制度

南韓的銀行制度起源於十九世紀末，大約在一八七八年左右從日本引進韓國，當時南韓銀行制度相當混亂，只由民間企業零星成立幾家銀行，其壽命都相當短暫，全韓仍沒有一套統一的銀行制度，一直到一九〇九年韓國正式成立韓國銀行從事發行鈔票的權利，才出現銀行制度的雛型。^㉙韓國現代銀行體系是日本於一九一〇年占領韓國之後陸續設立的，其包括商業銀行及專業銀行，其中最著名的為朝鮮拓殖銀行，它在提供民間企業中長期融資上扮演重要的角色，另外在日據時期日本財閥銀行在韓國握有相當的影響力，為民間產業提供短期融資的需求。^㉚

一九四五年韓國獨立之後，李承晚政府於一九五〇年五月頒布韓國銀行法，它是一部相當符合自由經濟體系的銀行法，在一九五〇年的銀行法之下，韓國主要的商業銀行都是由私人企業經營，^㉛之後韓戰爆發，韓國金融制度歷經十年的混亂局面，一直到一九六一年朴正熙上台之後，才開始為南韓重新建立新的銀行體系，他首先修改韓國銀行法，以強化政府對韓國中央銀行（韓國銀行）的貨幣影響力，緊接著朴正熙政府又將銀行國有化以控制企業的資金，之後並對大企業的發展設下許多的管制措施，例如防止企業壟斷條例，因此，在這時期南韓政府是積極在鞏固政府在經濟發展上的自主地位；在這種政策下，韓國銀行接收商業銀行大部分的股權，同時以各種專業銀行來提供重點部門及產業的融資，另外在國內資金普遍缺乏下，南韓政府便開放國外銀行進入，以引進外資配合五年經濟發展計畫，例如在一九七〇年，南韓外國資金佔企業資金來源比例高達 29.6%，因此，南韓銀行體系可以說是政府全權主導以有效控制企業資金的來源。^㉜

在這種金融政策下，南韓銀行制度可以分成四個層次：第一層是韓國銀行，它受到財政部及青瓦台的控制，其主管南韓銀行的貨幣政策與利率；第二層是存款銀行，它可分為商業銀行與專業銀行，其都是由政府經營，企業最主要的資金是來自七家全

註㉙ Yoshio Suzuki, *Money, Finance and Macroeconomic Performance in Japan* (New Haven: Yale University Press, 1986), p. 166.

註㉚ 韓國金融制度與政策（台北：行政院經濟建設委員會經濟研究處編印，民國 73 年 10 月），頁 1。

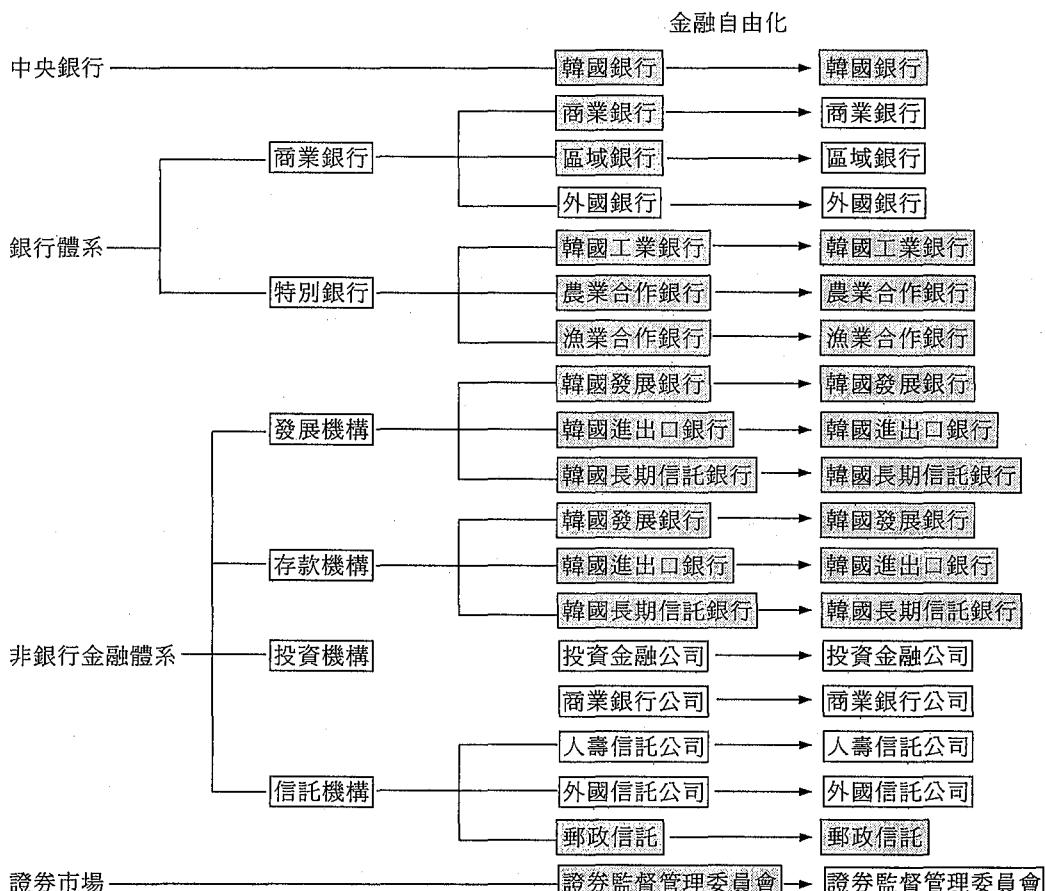
註㉛ 南韓政府開放國外銀行進入，但卻嚴格限制其經營金融業務的範圍，例如它們只能從事長期貸款，並限定放款對象於政府鼓勵的特定產業，其放款利率也受到政府管制。Jung-En Woo, *Race to the Swift: State and Finance in Korean Industrialization*, pp. 30~42.

註㉜ 在李承晚及張勉政府時期，南韓在美國的主導下，金融政策基本上是以自由經濟政策為基準，南韓政府以韓國發展銀行及農業銀行為民間銀行提供融資的管道，請參閱 Yung Chul Park, *Financial Development in Korea, 1945~1978* (Cambridge: Harvard University Press, 1983), pp. 52~53.

註㉚ Byung-Sun Choi, “Financial Policy and Big Business in Korea: The Perils of Financial Regulation,” in Stephan Haggard, Chung H. Lee and Sylvia Maxfield, eds., *The Politics of Finance in Developing Countries*, pp. 26~28.

國性的國營商業銀行；第三層是非銀行金融機構，它可分為開發機構、儲蓄機構與投資保險機構，最重要的是開發機構下的韓國開發銀行、韓國輸出入銀行及韓國長期信用銀行，它全是由政府經營，為民間企業提供中長期的信用貸款；第四層則是外商銀行，其約有五十家，主要是為南韓商業銀行及開發銀行提供豐沛的資金（參閱圖二）。^⑩

圖二 金融自由化前後南韓政府控制金融體系的轉變



說明：加綱線者表示由政府控制

資料來源：Bank of Korea, www.bok.or.kr.

三、日本與南韓銀行體系的差異

從以上歷史背景的分析，我們發現日本及南韓雖然都是以銀行體系為企業主要的資金來源，都是以政府力量干預金融體系，但是兩國在政府、銀行與企業之間的互動關

註⑩ 韓國金融制度與政策（台北：行政院經濟建設委員會經濟研究處編印，民國73年10月）。

係卻仍有許多差別，例如 Masahiko Aoki 的分類中，將日本列為「主要銀行體系」，^②而 Sang-Woo Nam 則將南韓稱為「交易銀行體系」。^③筆者依據這兩位學者的觀點加以整理，認為日本與南韓銀行體系的制度設計有以下四點不同。

(一) **企業與銀行關係**：日本的主要銀行體系是建立在企業與銀行之間的互賴關係，而南韓的交易型銀行體系則是以政府的控制為主，因此日本是以私有銀行為主體，銀行資金的來源也是來自國內資本，也就是企業與銀行之間股份的相互持有，國外銀行扮演的角色相當低；而南韓則是以國有銀行為主體，政府在總統府之下成立「銀行監督與考核辦公室」(Office of Bank Supervision and Examination)來管理銀行的存放款業務，在企業參與程度相當低的情況下（依規定南韓企業投資銀行的股份不得超過 8%），政府只能引進國外資本，所以南韓銀行資金大多來自於外來資本，因此外國銀行佔的比例相當高，在七〇年代約佔南韓銀行放款額的三分之一。^④

(二) **銀行的融資對象**：日本在主要銀行體系之下，大企業皆擁有自己專屬的銀行機構，大企業之間也透過交互持股來互相擁有銀行的經營權，這稱為「銀行之間的監督」(banks monitoring)，因此日本主要銀行提供融資的對象與基礎相當廣，並不只限於自己本身的企業；^⑤反觀南韓的交易銀行體系，在政府偏好性放款的政策下，其主要借貸的對象都集中在前三十大企業中，融資對象只限在政府推動的特定產業上，例如重化工業、石化工業及汽車業，^⑥由此我們可以知道，透過銀行與企業的聯繫網絡及廣泛的融資對象，日本銀行與企業之間的關係較為密切，而南韓政府是嚴密防止銀行與企業之間建立互動關係，因此企業與銀行的互動都是透過政府的中介來進行。

(三) **資金的分配效率**：在日本的主要銀行體系下，銀行資金的分配是透過銀行本身對於企業營運狀況的考量，銀行本身具有較大的自主性，因此資金分配的效率較高，不易有壟斷性的企業產生；而南韓的交易銀行體系，則是隨著政府的政策來給予特定的企業與產業放款，資金的分配比較沒有效率，常會出現壟斷性的企業與產業，在這種情況下便會出現日本企業通常會向多家銀行融資，而南韓企業則都只向一家主要銀

註② Masahiko Aoki 將銀行體系分為國家單一主導銀行體系 (State mono-banking)，排他性銀行體系 (Exclusive Grouping)，主要銀行體系 (Main Bank)，普遍性銀行體系 (Universal Banking) 及分散性銀行體系 (Arm's Length Banking) 等五種。請參閱 Masahiko Aoki, Hugh Patrick and Paul Sheard, "The Japanese Main Bank System: An Introductory Overview," pp. 36~42.

註③ Sang-Woo Nam and Dong-Won Kim, "The Principal Transactions Bank System," pp. 452~453.

註④ Sang-Woo Nam, "The Principal Tranactions Bank System in Korea and a Search for a New Bank-Business Relationship," in Takatoshi Ito and Anne O. Krueger, eds., *Financial Deregulation and Integration in East Asia* (Chicago: Chicago University Press, 1996), p. 293.

註⑤ 有學者稱這種型態的銀行體系為「水平式的大企業」(horizontal keiretsu)，請參閱 Kenichi Miyashita and David W. Russell, *Keiretsu: Inside the Hidden Japanese Conglomerates* (New York: McGraw-Hill, Inc., 1994), pp. 11~13.

註⑥ Ismail Dalla and Deena Khatkhate, *Regulated Deregulation of the Financial System in Korea* (Washington D.C.: The World Bank, 1995), pp. 3~6.

行借貸的現象。^⑦

(四) **銀行的監督體系**：在日本的主要銀行體系下，銀行的監督體系主要是透過「公司監督」(corporate monitoring)，也就是以長期信用銀行、公司的董事會及投資公司來對銀行進行信用評比，這種監督體系在經濟快速成長時較易達成，但在經濟停滯時則容易出現弊端。^⑧南韓的交易銀行體系是由政府監督，政府成立貨幣委員會(Monetary Board)來監督銀行利率及營運狀況，這種透過政府監督的體系，銀行比較不易出現壞帳。

從以上四點分析我們可以發現，日本的主要銀行體系是以民營銀行為主體，其放款的對象較廣，因此資金分配比較有效率，但是銀行的監督體系卻嫌不足；而南韓的交易銀行體系是以國營銀行為主體，其放款對象限於大企業，因此資金分配較無效率，但是對於銀行體系的監督卻是相當嚴謹，不易有壞帳產生(表五)。以下便從主要銀行體系及交易銀行體系的特性來探討日本及南韓資金分配形態的轉變。

表五、日本與南韓的資本分配

	銀行主體	資金來源	外國資金角色	銀行體系類型	資金分配的轉變
日本	私有銀行	國內資本	低	主要銀行體系	銀行-證券市場-非銀行金融機構
南韓	國有銀行	外來資本	重	交易銀行體系	銀行-非銀行金融機構-證券市場

(資料來源：作者自行整理)

肆、信用分配形態的轉變

從八〇年代開始，日本與南韓的這種以銀行為主要資金來源的金融制度，隨著金融自由化及政府控制力的鬆動而逐漸產生變化，日本出現在一九八〇年初期，其企業的資金主要是從銀行體系轉向非銀行金融體系，而南韓則是出現在八〇年代末期，其企業融資的對象是從銀行體系轉為證券市場，以下就分別依這兩個面向來加以分析。

一、日本：主要銀行體系轉為非銀行金融體系

日本的金融制度自一九二八年「新銀行法」成立以來，其資金分配歷經四個階段，從一九二八年至一九四五年是銀行財閥的時期，在這期間，日本主要的銀行機構是以少數商業銀行為主體，這些銀行大多是由四大財閥所掌控，其資金主要是由日本銀行

註⑦ 例如南韓最大企業三星集團的主要銀行是 Hanil 銀行，大宇集團則是韓國第一銀行，請參閱 Sang-Woo Nam, "The Principal Tranactions Bank System in Korea and a Search for a New Bank-Business Relationship," in Takatoshi Ito and Anne O. Krueger, eds., *Financial Deregulation and Integration in East Asia*, op. cit, p. 284.

註⑧ Masahiko Aoki, "Monitoring Characteristics of the Main Bank System: An Analytical and Developmental View," in Masahiko Aoki and Hugh Patrick, eds., *The Japanese Main Bank System*, pp. 109~110.

所提供之金融服務，由於日本政府對於金融機構的控制相當嚴格，因此這時期又稱為軍事化銀行體系；一九四六年至一九七五年是銀行私有化的時期，在這期間日本的銀行體制是由十二家私有的城市銀行提供短期資本，另由日本工業銀行及日本發展銀行提供長期資金，其銀行資金來源仍是由日本銀行所提供之，由於各種銀行只能從事特殊的金融業務，這也顯示日本政府對金融體系的控制仍舊相當嚴格；^⑩一九七六年至一九八五年是證券市場的時期，在這個時期，日本政府開始發行債券，同時也開放企業投資證券市場，使得企業資金來源的數目，從一九七四年的八千三百億日圓，升至一九八七年的四兆一千兩百億日圓，但在日本政府規定投資比例限於 5% 的情況下，日本企業資金從證券市場來源，只有在一九八九年泡沫經濟最高峰時期達到十兆日圓，此外，其比例並未再持續升高；^⑪一九八六年至今則是非銀行金融機構時期，日本自一九八二年修改銀行法之後，日本的銀行只能經營某種金融業務的藩籬逐漸被打破，而出現信託銀行及住宅專門銀行等非銀行金融機構，自一九八六年以後，這些非銀行金融機構所佔的金融業務比例逐漸升高，一九九一年日本因泡沫經濟的破滅，而使得經濟逐漸衰退，日本政府在六年當中歷經七次刺激經濟景氣方案，都無法奏效，一九九七年亞洲金融風暴，日本金融更遭受重擊，北海道拓殖銀行及四大證券商之一的山一證券宣告倒閉，使得日本政府不得不宣布進行全面金融改革（big bang），^⑫這也顯示出，日本政府對於金融體系的控制能力漸漸減弱（圖三）。

圖三 日本企業資金來源的轉變

	銀行財閥時期 → 銀行私有化 → 證券市場 → 非銀行金融機構			
主要時期	1928~1945	1946~1975	1976~1985	1986~1998
資金來源	國內資本	國內資本	國內資本	國內資本
銀行機構	商業銀行	城市銀行 日本工業銀行 日本長期信貸銀行	資本市場	信託銀行 住專銀行
政府控制力	強	強	中	弱
監督機構	大藏省	大藏省	大藏省	大藏省
控制法規	銀行法	銀行法第 65 條 外匯及貿易控制法	銀行法第 65 條	

（作者自行整理）

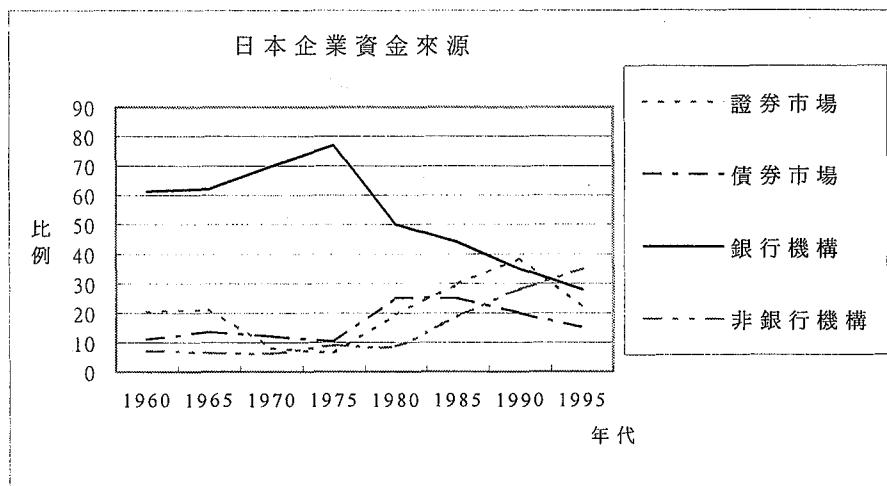
註^⑩ T. F. M. Adams and Iwao Hoshii, *A Financial History of the New Japan* (Tokyo: Kodansha, 1972).

註^⑪ Shoichi Royama, "Big Bang in the Japanese Securities Market," *Japan Review of International Affairs*, Vol. 11, No. 4 (Winter 1998), p. 304.

註^⑫ 蔡增家，「日本金融改革之分析」，問題與研究，第 37 卷第 7 期（民國 87 年 7 月），頁 31~48。

由以上歷史的分析，我們可以發現，日本在一九八〇年之前控制金融的措施，主要有依銀行業務劃分多種專業性銀行、銀行市場與資本市場的區分及利率的控制，主要的法規則是銀行法第六十五條（專業銀行業務的劃分及銀行和債券市場的區分）及外匯和貿易控制法（限制資本的流動及利率的管制），^④這些金融管制措施在七〇年代的確促進日本經濟的快速發展，但在七〇年代末期以後，日本進行金融自由化，主要的工作便是先進行國際化而不願對內部制度鬆綁，因此在開放外匯市場之後，日本企業逐漸發現從歐元市場（Euromarkets）獲得資金的代價比從銀行體系還要低，所以企業便逐漸將融資對象從銀行轉向證券及債券市場，城市銀行的市場佔有率從一九七〇年的35.4%降至一九八〇年的25.8%，^⑤在這情況下，日本政府便必須進一步解除銀行之間的專業分工限制及銀行市場與資本市場的分野（銀行法第65條），而日本銀行之間可以互相從事金融業務的結果，卻形成企業將經營業務的範圍從單一的銀行轉向證券市場（長期貸款）及非銀行體系（短期貸款），造成企業利用這種網絡及相互持股的關係，大量向這些非銀行金融機構貸款，形成非銀行金融機構的鉅額呆帳，造成日本金融體系的脆弱性（圖四）。

圖四 1957~1996年日本企業資金在銀行、證券及非銀行金融機構的轉變



資料來源：www.boj.go.jp.

二、南韓：交易銀行體系轉為資本市場體系

南韓的金融制度建立於一九五〇年，當時的南韓是一個自由經濟的市場體制，根據該年的銀行法，南韓政府允許民間企業設立銀行，但在一九六一年朴正熙上台之後，

註④ Frances McCall Rosenbluth, *Financial Politics in Contemporary Japan* (Ithaca: Cornell University Press, 1989), p. 103.

註⑤ Steven K. Vogel, *Free Markets, More Rules: Regulatory Reform in Advanced Industrial Countries* (Ithaca: Cornell University Press, 1996), p. 173.

為了配合五年經濟發展計畫，將銀行體制收歸國有，因此現代南韓真正的銀行制度皆是建立在一九六二年六月的銀行法。^④從一九六二年開始，南韓政府、企業與銀行之間的互動關係可以分成四個時期，一九六二年至一九七五年是國有銀行時期，在當時，南韓政府有鑑於國內資金的短缺，積極鼓勵外國銀行的進駐，從一九六七年開放國外資金的進入，為國有銀行提供豐沛的資金來提升經濟的發展，根據統計，在一九七〇年，南韓政府擁有全國前五大的商業銀行，掌握的存款比率佔全國的 80% 以上，朴正熙從一九七二年開始發展重化工業，在這重化工業的基礎下積極培植大企業的成長，同時也開始進行銀行的私有化，例如一九七二年南韓第五大的韓國商業銀行便已經開放民間經營，其他如漢城銀行及韓國第一銀行，也都分別在一九八一年及八二年陸續開放。^⑤總之，在這個時期，南韓主要是以政府控制銀行體系，再透過引進外國資金來促進經濟發展，政府對於銀行體系的控制力相當大。但自一九七六年南韓政府開放非銀行金融機構從事金融業務，在大企業對資金需求孔急的情況下，信託公司佔企業融資的比例越來越高，緊接著一九七九年南韓政府開放直接金融市場，大企業陸續成立證券公司，同時，南韓政府一九八一年允許外國投資基金進入南韓股票市場，一九八九年更開放外人直接投資證券市場，在這種金融自由化下，南韓大企業的資金來自直接金融的比例越來越高，例如大宇集團從一九八五年的 260 億韓圜增加至一九八八年的 760 億韓圜，現代集團也從 80 億增加至 450 億韓圜，^⑥由此我們可以發現，南韓政府對於企業融資的控制能力自一九八〇年之後便越來越弱了（圖五）。

圖五、南韓企業資金來源的轉變

	國有銀行時期 → 銀行私有化 → 非銀行金融機構 → 證券市場			
主要時期	1962~1975		1976~1985	1986~1998
資金來源	外來資本	外來資本	國內資本	國內資本
銀行機構	城市銀行	韓國發展銀行 韓國進出口銀行 韓國長期信貸銀行	信託銀行 商業銀行	資本市場
政府控制力	強	強	中	弱
監督機構	貨幣委員會		貨幣委員會	證券交易委員會
控制法規	銀行法		銀行法	證券交易法

（作者自行整理）

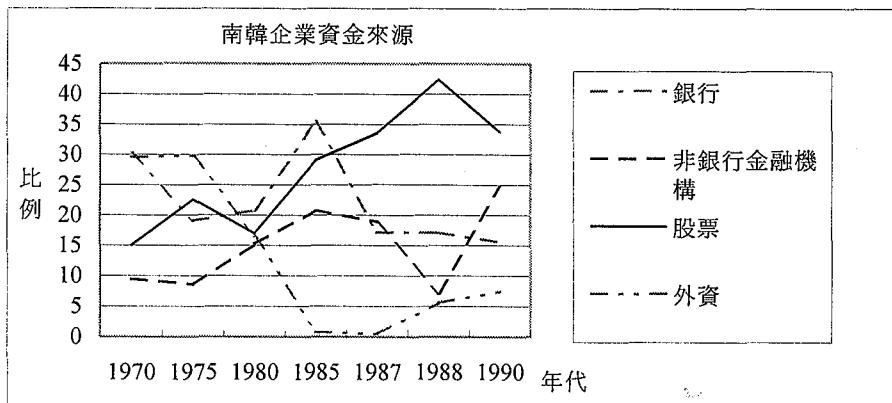
註④ Chung H. Lee, "The Government, Financial System and Large Private Enterprises in the Economic Development of South Korea," *World Development*, Vol. 20, No. 2 (Feb. 1992), pp. 189~190.

註⑤ Yoon-Dae Euh and James C. Baker, *The Korean Banking System and Foreign Influence* (London: Routledge, 1990), p. 11.

註⑥ Peter Beck, "Revitalizing Korea's Chaebol," *Asian Survey*, Vol. 28, No. 2 (Nov. 1998), pp. 1022~1023.

由以上分析我們發現，南韓的金融體系是由國家控制，其主要控制的工具便是將銀行收歸國有、實施偏好性貸款及引進外來資金，其透過的制度便是銀行法、證券交易法及貨幣委員會，其中最重要的便是銀行法中規定禁止企業經營銀行，而且企業投資銀行的比例不得超過8%，在這種情況下，企業獲得資金便要遵循政府政策，並且達到一定的標準才能得到銀行的貸款，在證券交易法方面，也嚴格限制企業投資的比例，並且透過貨幣委員會來監督企業與銀行資金關係，但在八〇年之後，南韓政府進行金融自由化，其自由化的方式是先開放證券及債券市場，以避免影響政府控制銀行機構的能力，於是首先在一九八二年修改證券交易法，大幅放寬國內企業及外資投資的比例，^⑦因此從一九八二年開始，許多日本、美國及英國的證券公司在南韓成立公司，致使企業不再依賴政府銀行來獲取資金，而逐漸向證券市場募集資金，在南韓證券交易所（KSE）的監督功能尚未完善下，南韓大企業大舉從證券市場獲得資金投注在非生產工具上，形成大企業負債比例的高築（圖六）。

圖六、1980~1992 南韓企業資金來源的分配



資料來源：www.bok.or.kr.

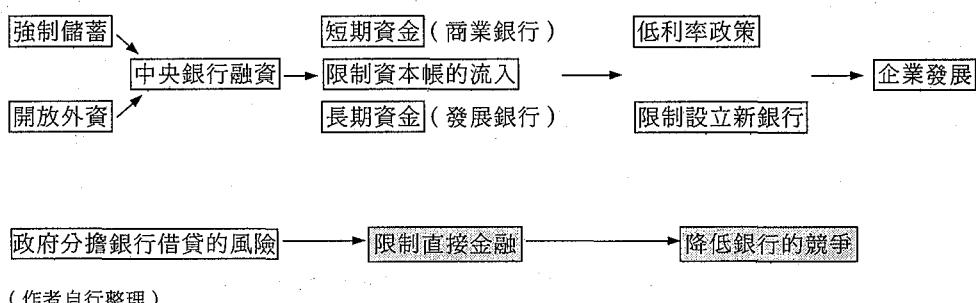
從以上對日本及南韓企業資金分配型態轉變的分析，我們發現在金融自由化的過程中，日本在國內金融監督體系尚未完整的情況下解除專業銀行的分工體系，使得原本就已經壞帳連連的企業得以經營非銀行金融體系，再透過非銀行金融體系取得更多的資金。而南韓，則是政府對於企業經營銀行的限制門檻相當高，使得企業獲取資金的管道極為有限，因此，在南韓政府開放證券市場時，南韓企業便將融資的管道從銀行體系轉向資本市場。以下進一步分析日本與南韓政府政策改變的原因。

^⑦ Sang-Woo Nam and Yung-Chul Park, "Financial Institutions and Markets in South Korea," in Michael T. Skully, ed., *Financial Institutions and Markets in Far East* (London: McMillian Press Ltd., 1982), pp. 164~165.

伍、信用分配體系轉變的原因

我們可以再將日本與南韓實施以銀行為主體的金融制度，約略分成以下的過程：首先是政府必須要擁有足夠的資本，在日本，便鼓勵國內人民儲蓄，並限定公務人員必須將特定的金額存在政府所控制的郵政儲金；而南韓則是開放外國銀行進入以引進國際資本，在這種情形下，政府便可以透過中央銀行，將這些資金用來供應銀行的借貸，另一方面，政府為了降低銀行之間的競爭，便成立各種不同的專業銀行，同時限制新銀行的成立，另外，為了吸引企業利用銀行機構為主要資金管道，便設定銀行利率的限度（以高利率吸引人民存款，再以低利率放款給企業，其虧空的金額再由政府銀行融資填補），^⑩因此，企業的短期資金大多來自商業銀行及城市銀行，長期資金則來自政府控制的發展銀行（圖七）。

圖七、銀行主體金融體系的交易過程



（作者自行整理）

從圖七我們可以了解，政府為了要維持這種以銀行為主體的金融體系所實施對銀行的保護性政策，一般來說，政府要保護銀行產業通常會採取下列三種措施：降低銀行之間的競爭、政府分擔銀行借貸的風險及限制直接金融的發展。^⑩降低銀行之間的競爭包括低利率政策及限制新銀行成立，政府分擔銀行借貸的風險則是利用政府控制的央行來填補銀行的虧損，限制直接金融的發展則包含嚴格限制銀行的金融工具及限制資本帳的流入。以下便以圖七的分析架構和三種措施，來解釋日本與南韓企業信用分配型態轉變的原因。

從金融自由化的過程中，日本與南韓對金融體系的控制力都有逐漸減弱的現象，不同的是，日本是在自由化的過程中出現問題，使得企業的信用分配從主要銀行體系逐漸轉向非銀行金融體系，形成大企業與非銀行金融機構的互賴關係；南韓則是在銀行私有化的過程出現問題，使得企業的資金來源從交易銀行體系轉向資本市場，形成

註⑩ Yoshio Suzuki, *The Japanese Financial System* (New York: Oxford University press, 1987), p. 23.

註⑪ Kazuo Ueda, "Institutional and Regulatory Frameworks for the Main Bank System," in Masahiko Aoki and Hugh Patrick, eds., *The Japanese Main Bank System*, p. 105.

大企業與資本市場之間的掛勾。

一、日本

日本信用分配從主要銀行體系轉變到非銀行金融體系的主因是，債券市場的興起及專業性銀行體系的解除，這兩點之間存在著因果關係。

(一) **債券市場的興起**：一九七三年發生石油危機，使得日本的進口原料的價格大幅升高進而降低產品出口的競爭力，在出口衰退、資金緊縮下，使得日本政府必須以發行公債來籌措資金，以填補銀行的虧損並為銀行提供足夠的資金，因此從一九七四年開始，日本政府發行債券的數量節節升高，進而使得日本政府的預算赤字逐年擴大，一九八〇年之後，發行公債已不足以應付市場資金的需求，因此政府必須另闢財源，改革銀行制度已是勢在必行。◎從表六中我們可以發現，日本債券佔企業融資的比例越來越高，到一九八〇年末期更高達 51.4%。

(二) **分隔性銀行體系的解除**：日本從一九八二年修改銀行法解除銀行金融服務的區隔性，使得銀行能夠從事信託業務，而信託公司也可以從事放款業務，同時許多專門性的銀行也紛紛成立，最重要的便是住宅專門銀行，它拜日本房地產的興起，使得其放款額日漸提高，而它受日本政府監督的程度較小、授信的幅度也較寬，很快的這類的非金融機構便取代城市銀行，成為許多企業貸款的主要銀行體系，另一方面，這些非金融銀行機構都是由財閥投資設立的，它也成為財閥資金的主要來源。◎從表六我們可以發現，自一九八四年之後，企業自商業銀行的貸款比例便大幅下降至 10%。

表六、日本政府控制資金與非控制資金比例

	資本市場	內部資金	商業銀行
1957~1959	20.5	11.1	68.3
1960~1964	21.2	13.6	65.2
1965~1969	8.0	12.1	79.9
1970~1974	6.4	10.3	83.3
1975~1979	19.6	25.3	55.1
1980~1984	30.0	25.1	45.0
1985~1988	38.6	51.4	10.0

資料來源：Akira Kohsaka, "An Evaluation of Japanese Financial Liberalization: A Case Study of Corporate Bond Market," in Takatoshi Ito and Anne O. Krueger, eds., *Financial Deregulation and Integration in East Asia* (Chicago: Chicago University Press, 1996), p. 169.

註⑩ Shoichi Royama, "Big Bang in the Japanese Securities Market," *Japan Review of International Affairs*, Vol. 11, No. 4 (Winter 1998), p. 308.

註⑪ Masahiko Aoki, Hugh Patrick, and Paul Sheard, "The Japanese Main Bank System: An Introductory Overview," pp. 36~42

二、南韓

南韓信用分配從交易銀行體系轉變到資本市場，主因是銀行私有化及證券市場的開放，而銀行私有化成效的不彰導致證券市場的開放。

(一) **銀行私有化**：南韓政府控制銀行機構以外資來推行重化工業，自一九七五年之後逐漸產生轉變，外來資本進入的數量漸漸減少，但是大財團的企業規模卻越來越大，政治經濟的影響力也越來越高，因此南韓政府便必須開放部分的國有銀行交由財團經營，但是南韓政府在開放銀行民營化的同時，卻規定每家企業對商業銀行股份的持有不得超過 8%，其主因是擔心大企業掌控銀行機構，將會使得政府喪失金融的主導權，這種設限措施使得大企業對於經營銀行興趣缺缺，進而遊說政府開放其他的金融工具。[◎]從表七我們可以發現，南韓大企業從非銀行金融體系獲取資金的比例逐漸提高，而商業銀行的比例則逐漸降低，在一九八四年，非銀行金融體系更是首次超越商業銀行融資的比例。

(二) **證券市場的開放**：南韓政府自一九八〇年以後，為了要分散外國資本集中在銀行體系，另一方面為要符合 OECD 國家自由化資本市場的要求，便從一九八一年開始進行十年的證券市場自由化。首先是開放國內企業投資資本市場，大企業在國內銀行資金受到政府限制下，逐漸進入證券市場，從一九八五年開始，大企業來自資本市場的資金，逐年以 50% 的比例提高，在此情況下，我們發現，證券市場的資本有集中在前十大企業手中的情形，南韓大證券公司全是由大企業投資設立，造成南韓資本市場的脆弱性。[◎]從表七中我們可以知道，南韓資本市場佔企業資金來源的比例，從一九八〇年之後便逐漸上揚，到了一九八五年更高達七兆五千六百八十億韓圓。

綜上所述，我們發現，在金融自由化的過程中，日本政府的政策偏向於限制直接金融，因為日本政府強調政府主導金融市場的能力，間接金融比直接金融易於控制，因而非銀行金融體系得以擴張。而南韓的政策則是傾向於限制銀行之間的競爭，因而使得大企業在經營銀行未果下，大舉與證券市場結合，將資金逐漸從銀行體系轉向證券市場。以下接著分析日本及南韓信用分配型態轉變對政府、企業及銀行之間互動關係的影響。

註[◎] Sang-Woo Nam, "The Principal Transactions Bank System in Korea and a Search for a New Bank-Business Relationship," in Takatoshi Ito and Anne O. Krueger, eds., *Financial Deregulation and Integration in East Asia*, p. 295.

註[◎] Wook Kim, "The Political Economy of Growth: Chaebols and Korean Economic Growth," *Korea Observer*, Vol. 25, No. 1 (spring 1994), pp. 84~89.

表七、南韓政府控制資金與非控制資金

(單位：十億韓圜)

	1980	1981	1982	1983	1984	1985
借貸	4,186	4,059.3	5,245.4	4,347.4	7,171.0	7,120.4
銀行機構	2,421.3	2,048.0	2,876.6	1,961.0	2,557.9	4,488.1
非銀行機構	1,764.7	2,011.3	2,368.7	2,368.3	4,613.1	2,632.1
信託公司	202.1	196.2	362.5	593.4	963.4	Na
投資金融公司	90.3	425.3	344.7	597.0	1,551.5	Na
其他	1,472.3	1,389.8	1,661.6	1,195.9	2,098.2	Na
資本市場	2,664.7	3,718.3	5,849.1	4,625.9	3,978.5	7,568.8
政府公債	108.9	221.3	240.4	68.1	254.1	Na
商業債券	576.2	948.7	609.1	868.0	89.6	53.3
公司債券	712.6	1,046.0	1,854.5	1,310.2	1,366.4	2,041.6
證券金融	1,267.0	1,502.3	3,145.1	2,379.6	2,477.6	990.8
國外借貸	1,935.6	582.3	148.0	929.8	607.4	93.0
其他	3,333.2	5,490.4	8,400.5	3,033.0	3,163.4	4,390.2
總計	12,119.5	13,850.3	14,642.9	12,936.0	13,705.6	14,689.1

資料來源：*Yoon-Dae Euh and James C. Baker, The Korean Banking System and Foreign Influence* (London: Routledge, 1990), p. 17.

陸、信用分配轉變對政府與企業、銀行關係的影響

金融自由化以後，日本與南韓企業獲得資金的管道增加（非銀行金融體系及資本市場），它們不再依賴以政府為主導的銀行作為主要資金來源，這對於日本與南韓國內政經體制產生極大的影響，以下分政府、企業及銀行之間的三邊關係來分析日本與南韓政經體制的轉變。

一、政府與企業關係

從第一節理論分析我們可以知道，干預型國家的金融制度其政府對企業是一種垂直控制關係，政府控制的方式有：控制企業資金的來源及以中介性層峰組織控制企業資金的運用，若以這兩種層面印證到日本與南韓，日本政府控制企業就是以銀行法及貨幣和外匯委員會（blue-ribbon deliberation councils, shingikai），⁵⁰銀行法第六十

註⁵⁰ Chalmers Johnson, *Japan: Who Governs? The Rise of the Developmental State* (New York: Norton & Company, 1995), pp. 121~122.

五條禁止銀行從事其他專門性業務，限制企業獲取資金的管道，貨幣及外匯委員會監督企業對於資金的使用。南韓政府是以銀行法及跨部會的經濟企畫院及重化工業推展委員會來控制企業，⁵⁵銀行法規定企業不得經營銀行業務，重化工業推展委員會依照企業對政府政策的遵從性為放款考核的依據，這種正式與非正式的管制措施維持日本與南韓金融體系的穩定。

但在信用分配轉變過程中，日本與南韓銀行法紛紛對企業經營非銀行體系及資本市場予以鬆綁，這不但增加企業獲取資金的來源，同時也增加中介組織監督的困難度，以致政府控制企業能力減弱，企業更可藉由豐沛的資金來擴大企業規模及政經影響力，日本與南韓政府與企業之間也從主從關係（patron-client）轉變成網絡關係。例如南韓自一九六一年朴正熙政府上台之後，便研擬「處理非法累積財富法案」（A Law for Dealing with Illicit Wealth Accumulation），表面上是要懲處企業的壟斷經營，但實際上卻是要以政府的力量來約束企業，以配合政府的經濟政策，⁵⁶但自八〇年以後，財團在南韓經濟扮演的角色越來越重要，所謂處理非法累積財富法案只是聊備一格罷了。又如在日本的經濟發展過程中，是以官僚體系為主導，政府通常是扮演著協調的角色，例如日本大藏省官僚經常透過「行政指導」等非正式的制度來控制企業的政策，⁵⁷但自從金融自由化，企業涉足更多金融工具之後，日本政府想要對企業進行行政指導，已經是越來越難了。

二、政府與銀行

從理論探討當中我們可以知道，干預型國家其政府控制銀行的方式有直接控制及間接控制，其手段不外乎限制新銀行的成立、限制國際資本的流動、控制利率及偏好性放款，這些控制方式印證在日本與南韓，日本政府控制銀行主要有禁止設立新銀行及限制外來資本進入，其主要的法規便是銀行法及對外貿易和外匯法；在南韓方面則是將銀行收歸國有，引進外資給予銀行充足的資金，其主要法規則是銀行法，但隨著銀行的私有化、外國銀行的進入及企業資金分配的轉變，使得政府控制銀行的能力逐漸減弱，政府與銀行從互相依賴的關係而逐漸疏遠。

例如自一九七〇年以來，日本都是以低利率來促進經濟發展，但是金融自由化之後，外來資金逐漸進入日本，企業從外資或資本市場中可以獲得更多低廉的資金，這使得日本銀行的基本利率逐年調低，但是對經濟的刺激卻相當有限，因此日本政府便

註⁵⁵ Rhee Jong-Chan, *The State and Industry in South Korea* (New York: Routledge Press, 1994), p. 63.

註⁵⁶ Hagen Koo and Eun Mee Kim, "The Developmental State and Capital Accumulation in South Korea," in Richard P. Appelbaum and Jeffrey Henderson, eds., *States and Development in the Asian Pacific Rim* (London: Sage Publication, 1992), p. 125.

註⁵⁷ Chalmers Johnson, *MITI and the Japanese Miracle: The Growth of Industrial Policy, 1925~1975*, pp. 242~274.

以限制國際資本流動，但對國內金融體制鬆綁的方式來為企業籌措更多財源，[◎]這種措施卻逐漸降低政府對銀行體系的控制能力。又如朴正熙在一九六一年軍事政變之後，立即將商業銀行收歸國有，並將銀行預算交由財政部審議，之後並成立專業性銀行韓國開發銀行及中小工業銀行，這些銀行也都是由政府控制並對特定產業進行放款；[◎]緊接著一九六二年改組貨幣委員會（Monetary Board）、成立銀行監督考核辦公室（Office of Bank Supervision and Examination），以及修正銀行法。貨幣委員會與銀行監督考核辦公室都是直接由總統府指揮管轄，貨幣委員會主要是負責銀行利率高低，其主要的成員有九名，銀行監督考核辦公室則是負責管理銀行業務，並有權利罷黜任何的銀行人員，南韓十家國營銀行的首長都是由財政部推薦再由總統任命，[◎]但是這套監督機制自一九八〇年之後，隨著重化工業的逐漸退潮而更加鬆散，銀行監督考核辦公室的重要性更於一九九〇年之後，由證券交易委員會所取代。

三、企業與銀行

在企業與銀行關係方面，干預型國家是以政府為企業及銀行之間的中介，避免企業與銀行建立起密切的關係，在日本方面，日本政府非正式的退休制度及官員指導來監督企業與銀行的關係。在南韓方面，南韓政府為企業投資銀行設下8%的限制。而金融自由化之後，其主要轉變就是隨著銀行的私有化及政府對銀行控制力的減弱，使企業與銀行的關係越來越密切，之前企業向銀行借貸資金，其數量與用途都必須受政府的監督，但是在自由化以後，政府監督體制的減弱形成企業與銀行的互賴性。

例如根據Michael Shafer的觀察，他認為在南韓政府與大企業關係中，企業扮演著產業的角色（business as sector），而非資本的角色（business as capital），換句話說，企業只是遵循政府既定政策去發展特定產業，政府再依據企業是否達成目標來給予資金的補貼，因此，南韓產業從輕工業部門轉變到重化工業，便改變了南韓政府與企業的平衡關係。[◎]舉例來說，自一九七二年南韓開始發展重化工業，朴正熙政府開始利用國營銀行對大企業進行特定的補助以提升經濟的發展，大企業佔南韓產業的比重越來越高，政府與企業之間的關係開始出現變化，南韓大企業成立「韓國工業聯盟」（The Federal of Korea Industry, FKI）對南韓政府進行遊說，[◎]但是南韓政府仍

註◎ Thomas F. Cargill, "Financial Reform in the United States and Japan: A Comparative Overview," in Hang-Sheng Cheng, ed., *Financial Policy and Reform in Pacific Basin Countries* (Lexington, Mass.: Lexington Book, 1986), pp. 52~53.

註◎ Chung H. Lee, "The Government, Financial System and Large Private Enterprises in the Economic Development of South Korea," *World Development*, Vol. 20, No. 2 (Feb. 1992), p. 190.

註◎ Yeon-ho, Lee, *The State, Society and Big Business in South Korea* (London: Routledge Press, 1997), p. 94.

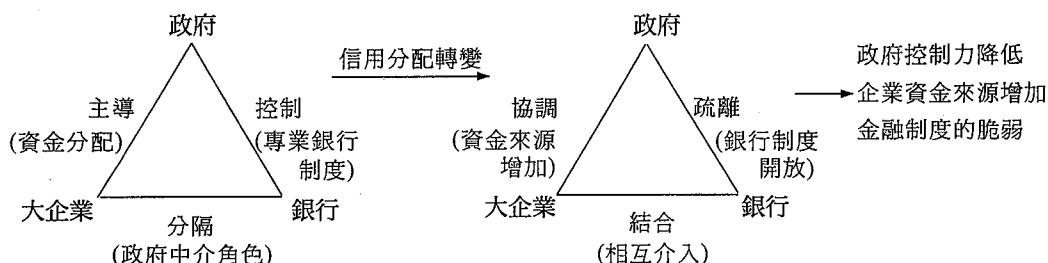
註◎ Michael Shafer, "The Political Economy of Sectors and Sectoral Change: Korea Then and Now," in Sylvia Maxfield and Ben Ross Schneider, eds., *Business and the State in Developing Countries* (Ithaca: Cornell University Press, 1997), pp. 88~121.

註◎ Ibid., p. 112.

掌控大企業資金的來源，使得政府仍能夠主導及控制經濟發展，但是國家隨著金融自由化逐漸開放更多金融工具，卻使得大企業逐漸控制南韓的經濟，例如在一九八三年，南韓前五大企業總產值佔該年GNP的52.4%，[◎]足見大企業的雄厚實力。又如在金融開放之後，日本企業利用彼此之間的銀行體系相互交叉持股，形成以銀行體系為主的日本大企業形態，有學者稱之為「聯盟性的資本主義」，[◎]其形成大企業與銀行之間的共生體系。

由以上分析觀之，信用分配的轉變的確會影響政府與企業、銀行的關係。從圖八當中我們可以知道，在以銀行為企業主要融資來源時，政府控制銀行體系，並以政府對銀行資金擁有絕對的分配權力來主導企業的發展，而企業與銀行的關係並不密切，需要政府作為企業和銀行之間的中介；但是當信用分配轉變之後，政府對銀行的管制逐漸鬆綁，使得政府與銀行的關係越來越疏離，在另一方面，企業可以經營銀行及非銀行體系企業，使得企業與銀行的關係越來越密切，同時企業並不以銀行為唯一的融資來源，使得政府對於企業的控制越來越鬆。因此，在信用分配形態轉變之後，我們發現，政府不再像過去那麼可以隨心所欲的控制企業及銀行體系，而且企業在國家的金融體系當中扮演越來越重要的角色。那麼，企業如何在資本市場中發揮其影響力呢？在信用分配轉變後，企業可以經營銀行及入主非銀行金融體系，也可以利用交叉持股來控制資本市場，在資金獲取的管道增加之後，再利用其綿密的政商關係來控制政府（圖九）。在日本方面，因為政府放寬銀行之間金融業務的區隔，使得企業大量介入非銀行金融體系，利用政府監督較為寬鬆的非銀行金融體系獲得大量資金，使得非銀行金融體系累積鉅額的不良債權，形成銀行危機；在南韓方面，則是政府採取管制銀行體系開放資本市場的政策，使得企業以交叉持股方式從資本市場獲取資金，造成企業過度的投資，形成企業危機，這是日本與南韓在一九九七年發生金融危機的主要原因之一。

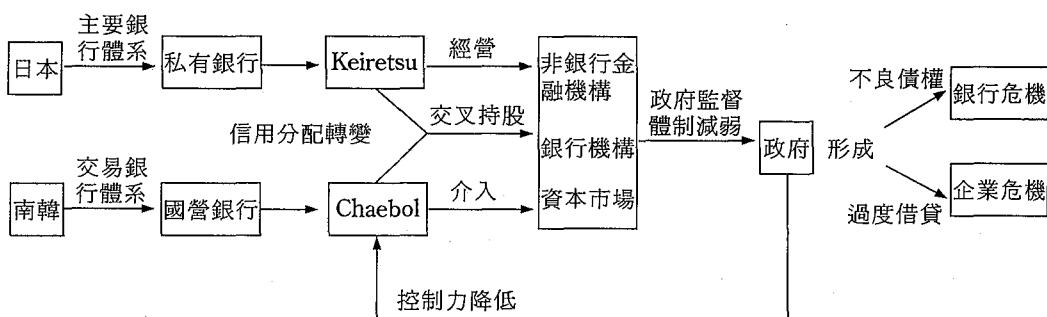
圖八 信用分配形態的轉變對政府、企業及銀行關係的影響



註◎ Alice Amsden, *Asia's Next Giant: The South Korea and Late Industrialization*, p. 116.

註◎ Michael L. Gerlach, *Alliance Capitalism: The Social Organization of Japanese Business* (Berkeley, Calif.: University of California press, 1992), pp. 70~71.

圖九 資本市場金融體系的交易過程



(作者自行整理)

七、結論

從以上的探討我們發現，日本與南韓雖然在過去是分別以主要銀行體系及交易銀行體系來提供企業資金，這種不同的銀行體系在金融自由化之後使得這兩個國家分別產生不同的金融工具，日本的非銀行金融體系成為大企業主要資金來源，南韓大企業則以資本市場為主要的融資管道，在一九九七年，這兩個國家卻同時發生金融危機，日本因為非銀行金融體系的鉅額不良債權而出現銀行危機，南韓則是大企業利用資本市場過度投資而出現企業危機，這也顯示日本與南韓政府對於資本市場及非銀行金融體系沒有一套有效的管理措施，進而改變政府、企業及銀行之間的關係，這種關係的轉變也使得這兩個國家產生以下三點相同的結果：一、政府控制能力的降低：金融自由化使得日本與南韓企業的信用分配從政府掌控的銀行機構轉向非銀行金融體系及證券市場，而這種轉變將會降低政府控制金融市場的能力。二、大企業影響力增加：在資本市場開放之後，大企業獲得資金的管道增加，使得大企業對政府融資的依賴度大幅下降，大企業更利用介入非銀行金融體系及資本市場來操縱市場。三、大企業與金融市場結合：在經濟封閉時期，日本與南韓政府在大企業與銀行關係中扮演著資金中介者的角色，但隨著金融自由化，政府開放外資及大企業經營金融機構，這將會拉近企業與金融市場的關係，使得政府在企業與金融市場關係之間扮演的角色逐漸縮小。

過去從東亞國家的發展經驗當中，發展國家論的學者皆認為東亞國家控制企業的能力是無所不在的，但是當我們仔細審視國家控制的工具，卻發現東亞國家政府掌控的最主要工具只是資本而已，一旦企業資金來源從政府掌控的銀行轉移到資本市場，政府便發現其已經是一籌莫展鞭長莫及了，^⑯必須要重新設計一套規則來規範資本市

^⑯ Rhee Jong-Chan 便不認為南韓政府有足夠的能力控制日漸壯大的 chaebol，南韓政府與 chaebol 的關係正在逐漸朝向不平衡的關係，Jong-Chan Rhee, *The State and Industry in South Korea* (New York: Routledge, 1994), pp. 231~233.

場中企業與銀行的關係，但是日本與南韓政府卻仍舊以資本管制時期的制度來監督企業與銀行關係，而忽略企業與非銀行金融機構和資本市場的關係。因此，在日本與南韓進行金融自由化降低對金融市場干預的同時，政府應該也要對因自由化後所產生的金融工具進行有效的管理，^⑯其具體政策包括：提高金檢單位的位階，以避免政治力量的介入，或是設立跨部會的監督制度以約束企業利用證券市場進行交叉持股、剷除派閥與大企業之間利益輸送的管道、以及監督體制及資料的透明化。

這次金融風暴暴露出日本與南韓對非銀行金融體系及證券市場管理的缺失，使得企業利用這個管道獲得大筆的資金投注在非生產工具上，一旦遇到國際經濟不景氣、房地產及股票市場的下跌，將會讓非銀行金融體系累積大筆的壞帳，以及企業本身利用交叉持股所造成的財務危機。所以，日本與南韓若要讓經濟重新復甦、重整，健全非銀行金融體系及管理證券市場的秩序將是刻不容緩。我國政府最近正在研擬成立跨部會的金融監督委員會，從日本與南韓的例證中，我們發現，政府法令的規範必須要緊跟著自由化的腳步調整，而在金融衍生工具日新月異的今日，政府更要降低金融資訊的不對稱性，以維持金融資訊的高度透明化，以達到 Steven Vogel 所說的「更自由化的市場需要更健全的法令來約束」（*Freer Markets, More Rules*）。

* * *

（收件：88年4月28日，修正：88年6月7日，再修正：88年7月21日，接受：88年7月26日）

^⑯ Steven K. Vogel 認為自由化固然增加市場的力量，但也增加許多規則來管制市場，政府主導控制的權力仍舊能夠有效維持著，筆者並不贊同這種看法，從日本與南韓自由化之後非銀行金融機構累積大筆的壞帳，企業利用股票市場進行交叉持股的盛行，可見這些國家在對金融體制鬆綁的同時，對於新興金融工具並沒有一套有效的管理措施。請參閱 Steven K. Vogel, *Freer Markets, More Rules: Regulatory Reform in Advanced Industrial Countries* (Ithaca: Cornell University Press, 1996), pp. 9~24.

Impact of Credit Allocation Changes on States, Enterprises, and Banks: Japan and South Korea Compared

Tzeng-Jia Tsai

Abstract

This article argues that the East Asian financial liberalization that took place in the 1980s have changed enterprise loan channel from a bank system to a capital market. This change decreases the capability of government financial control institutions while increasing the sources of capital. Therefore, when a state begins financial liberalization, it must also adjust its monitoring system simultaneously. This article examines this relationship using Japan and South Korea as case studies. There are differences between Japan and South Korea's financial systems. Japan is a main bank system, while South Korea is a principal transactions bank system. Under financial liberalization, the former often faces bank crises, while the latter faces business crises. The primary reasons are debt default and improper investment.

Keywords : credit allocation, financial liberalization, main bank system, principal transactions bank system

