

# 本文章已註冊DOI數位物件識別碼

## ▶ 日本金融制度之變遷：當發展型國家不再“發展”

The Political Economy of Japan's Financial Changes: When the Developmental State is No Longer Developing

doi:10.30390/ISC.200903\_48(1).0003

問題與研究, 48(1), 2009

Issues & Studies, 48(1), 2009

作者/Author：林文斌(Wen-Pin Lin)

頁數/Page：71-95

出版日期/Publication Date：2009/03

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.200903\\_48\(1\).0003](http://dx.doi.org/10.30390/ISC.200903_48(1).0003)



*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



# 日本金融制度之變遷： 當發展型國家不再「發展」\*

林 文 斌

(嘉南藥理科技大學文化事業發展系助理教授)

## 摘 要

日本戰後形成的發展型國家體制被視為是 1990 年代「失落十年」的元兇，日本政府因此採取了眾多政治與經濟上的構造改革。本文檢視日本發展型國家體制中兩個促成日本經濟成長的重要制度如何因改革而發生變化：一是力量強大的大藏省用來保護金融界的「護送船團」金融監理制度，二是傳統上金融界相互分擔分險、銀行和企業間特殊溝通管道而形成的「主要經辦銀行制度」。不少學者認為日本發展型國家已經轉型為英美式的監理型國家，但本文發現，雖然改革後的金融監理制度可說趨向監理型國家，「主要經辦銀行制度」也因銀行和企業間的相互持股降低而日漸消逝，然而銀行與企業集團並未完全放棄雙方傳統的緊密關係，反而還想繼續維持。本文認為，日本金融制度雖然引入西方式改革，但發展型國家的傳統仍然存在。換言之，雖然日本發展型國家昔日風光已因經濟危機而消逝，但舊制度仍然抵抗著新改變，監理型國家尚未在日本成形。

**關鍵詞：**日本經濟、金融制度、護送船團、構造改革、發展型國家、監理型國家

\* \* \*

## 壹、前 言

日本在二次戰後由戰敗國迅速重建，並在 1960 年後呈現出經濟高度成長，而創造了經濟奇蹟。日本的奇蹟在 1980 年代達到巔峰，相對之下，美國經濟則表現不佳，美籍學者紛紛研究日本，如 Ezal F. Vogel 的《日本第一》一書主張美國要學習日本的管理方

---

\* 本文曾發表於國立政治大學國際關係研究中心亞太研究所舉辦的「當西方遇上東方：當代日本研究的方法、理論與實務之對話」研討會（2007 年 11 月 5 日）。



式，① Laura D. Tyson 則主張學習日本的策略性貿易政策，②當然更有人主張學習日本的產業政策，如 Chalmers Johnson。他還以日本為例，提出資本主義發展型國家（capitalist developmental state, CDS，以下簡稱發展型國家）理論，來解釋日本經濟成功背後的國內政經結構。③這個理論被廣為接受後，與日本有相似政經結構、政策的南韓、台灣，也被泛稱為發展型國家。④由於日本、南韓和台灣的經濟成果，學界乃討論發展型國家的經驗是否可以移植，供其他經濟後進國家所借鏡，⑤如中國大陸政學界便曾公開加以討論應用於其政經改革的可能性，也採取了部分做法。⑥

然而日本在 1980 年代的經濟巔峰，股價、地價飛漲到不可思議的高點，企業紛紛投入股市、房地產市場投機，這不務正業的作法被稱為「財技」。⑦日本金融當局認為有泡沫經濟之慮，乃由日本銀行（Bank of Japan，日本的中央銀行）在 1989 年 5 月底起，一連四次調高中央銀行貼現率，由史上最低的 2.5%，提高到 1990 年 3 月的 6%；大藏省也在 1990 年 4 月對不動產融資予以總量管制。雖然金融當局用意在降溫已經過熱的經濟，但這一決定卻導致泡沫經濟的破滅。結果股票和房地產的價格劇跌，⑧導致企業財務危機、甚至倒閉，金融機構因此累積大量不良債權（Non-performing loan, NPL），結果 1990 年代的日本經濟一蹶不振，GDP 年增率平均只有 1%，1998 年更只有 -2%。日本政府雖然一再以擴張性財政政策企圖刺激國內總需求，但都徒勞無功，

註① Erza F. Vogel, *Japan As Number One: Lessons for America* (Cambridge, Mass.: Harvard University Press, 1979).

註② Laura D. Tyson, *Who's Bashing Whom? Trade Conflict in High Technology Industries* (Washington D.C.: Institute of International Economics, 1992).

註③ Chalmers Johnson, *MITI and the Japanese Miracle: The Growth of Industrial Policy, 1925-1975* (Stanford: Stanford University Press, 1982).

註④ Alice H. Amsden, "The State and Taiwan's Economic Development," in Peter B. Evans, Dietrich Rueschemeyer and Theda Skocpol, eds., *Bringing the State Back In* (New York: Cambridge University, 1985), pp. 78-106; 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), pp. 147-164; Atul Kohli, "Where Do High-Growth Political Economies Come From? The Japanese Lineage of Korea's 'Developmental State,'" *World Development*, Vol. 22, No. 9 (Sep. 1994), pp. 1269-1293; Gordon White and Robert Wade, eds., *Developmental States in East Asia* (Hampshire: Macmillan Press, 1988).

註⑤ Ziya Onis, "The Logic of the Developmental State," *Comparative Politics*, Vol. 24, No. 1 (Oct. 1991), pp. 109-126.

註⑥ 參見 Yu-Shan Wu, "Chinese Economic Reform in a Comparative: Asia vs. Europe," *Issues & Studies*, Vol. 39, No. 1 (2003)。當然這仍然有所爭論，反對說法參見 Keun Lee, Donghoon Hahn and Yifu Lin, "Is China Following the East Asian Model? A 'Comparative Institutional Analysis' Perspective," *China Review*, Vol. 2, No. 1 (2002), pp. 85-120.

註⑦ 「財技」日文為「財テク」，係結合日文和英文外來語，英譯為 Zai Tech。

註⑧ 1989 年日本全國土地總值高達 2389 兆日圓，但在 1994 年只有 1823 兆日圓，資產下跌 24%。日經股價指數在 1989 年的高峰達 38915，但在 1992 年 8 月已降到 14309，共下跌了 24606，市值則減少了 63%。見 Peter A. Hartcher, *The Ministry: How Japan's Most Powerful Institution Endangers Markets* (Boston: Harvard Business School Press, 1998), pp. 100-101.

1990 年代因而被稱為「平成不景氣」、「失落的十年」。過去被稱為東亞奇蹟之首、發展型國家典型案例的日本，竟然在此時落入經濟低度成長局面，政府想盡辦法卻仍無法復甦的窘境。

日本的經濟衰退，不僅令戰後長期執政的自民黨在 1993 年下台，隨後的非自民黨聯合的細川護熙內閣、羽田孜內閣、社會黨為主的村山富市聯合內閣，不但無能處理金融機構不良債權升高危機，在 1996-1998 年爆發一連串接受企業界賄賂醜聞的大藏省，更被朝野政黨視為元兇，必須加以改革。在此同時，政學界也認為以往為日本帶來經濟奇蹟的日本式發展型國家有深層的結構問題，<sup>⑨</sup>因此日本必須進行徹底的「構造改革」成為政策辯論焦點。1996 年再度執政的自民黨，由首相橋本龍太郎提出六大改革，包括了金融改革、行政改革、財政改革等。橋本任內執行了金融結構的改革、繼任的小淵惠三首相任內進行行政改革，小泉純一郎首相則實施財政改革。經過這一番的改革，日本的經濟景氣自 2002 年開始好轉，如曾在 1989 年泡沫經濟高峰時出版**日有落時** (*The Sun Also Sets*) 一書，預言日本即將經濟蕭條的英國經濟學人編輯 Bill Emmott，在該雜誌 2005 年 10 月的特別調查報導即以「日本復興」(*The Sun Also Rises*) 為題，認為日本已經脫去不景氣，其中最要的是金融機構多年來在政府注入公共資金的協助下，打消了大量的不良債權，重新回復了金融仲介功能的活動。<sup>⑩</sup>

在日本和日本之外的學術研究圈對日本為何發生不景氣，不景氣何以如此之長的討論，有大量的討論文獻。<sup>⑪</sup>本文目的係在探討當日本政府採取了眾多的改革措施後，

註⑨ 當然也對發展型國家理論造成了挑戰，1997-98 年的東亞金融危機則引起了對該論的攻擊和辯護。對此可參見 Linda Weiss, "Developmental States in Transition: Adapting, Dismantling, Innovating, not 'Normalizing'," *The Pacific Review*, Vol. 13, No. 1 (2000), pp. 21-55; Meredith Woo-Cumings, ed., *The Developmental State* (Ithaca: Cornell University Press, 1999); 鄭為元, 「發展型『國家』或發展型國家『理論』的終結」, *台灣社會研究季刊*, 第 34 期 (1999 年), 頁 1-68; 林文斌, 「台灣『發展型國家』的調適或轉型? 政府、金融與企業間關係的考察」, *台大政治科學論叢*, 第 37 期 (2008 年 9 月), 頁 95-150。

註⑩ Bill Emmott, "The Sun Also Rises: A Survey of Japan," *The Economist*, Oct. 6, 2005.

註⑪ 有學者認為日本經濟危機肇因於外來壓力，如美國一直迫使日本實施金融自由化，而日本並未備妥信用秩序的金融安全網 (safety network)，而內部還有在 1980 年代以前的高度資金累積，剛好投資環境惡化，空有資金而苦無較高投資機會的壓力。在金融自由化時，遂將資金投入股市及不動產，最後導致金融機構不良債權的擴大和所謂的「借貸」現象，如果造成日本不景氣局面長期化傾向，而難以回復。有關日本經濟危機的進一步討論可參見李孟茂，**日本經濟：問題與分析** (台北：作者自印，1998 年)；任耀廷，「當前日本經濟的基本結構面問題：一九九〇年代日本經濟不振的原因探討」, *臺灣經濟金融月刊*, 第 38 卷第 11 期 (2002 年 11 月), 頁 115-136; 劉慶瑞, 「日本經濟的危機與轉機」, *臺灣經濟金融月刊*, 第 39 卷第 12 期 (2003 年 12 月), 頁 35-55; 蔡宗義, 「日本經濟之長期衰退、政策運作與效果評估之研究——九〇年代以來 (上)」, *臺灣經濟金融月刊*, 第 42 卷第 4 期 (2006 年 4 月), 頁 55-63。蕭至惠, 「日本經濟面臨之挑戰——兼論日本內閣處理決策亂象」, *臺灣經濟金融月刊*, 第 39 卷第 5 期 (2003 年 5 月), 頁 98-104; 蔡增家, **日本轉型：九〇年代之後政治經濟制度的轉變** (台北：五南圖書出版公司，2004 年)；村松岐夫、奧野正寬編，**平成バブル研究** (東京：東洋經濟新報社，2002 年)；野口悠紀雄，**新版 1940 年體制：さらば戰時經濟** (東京：東洋經濟新報社，2002 年)；Jennifer Amyx, *Japan's Financial Crisis: Institutional Rigidity and Reluctant Change* (Princeton, N.J.: Princeton University Press, 2004)。

日本傳統的發展型國家特徵發生了什麼變化？由於日本的經濟危機基本上是源自金融體系，因此本文以日本金融制度中兩個最重要的面向「護送船團」(convoy system)和「主要經辦銀行制度」(mainbank system)為主題，討論其形成、運作及危機發生後的變化。而當發展型國家最重要的案例日本也發生結構上的改變時，發展型國家理論便受到全球化理論中的「趨同」論(convergence)挑戰，<sup>⑫</sup>該觀點認為發展型國家已朝向英美的監理型國家轉型(transformation)。本文最後在結論和展望中，討論日本在金融制度的轉變是否已經由「發展型國家」趨向英美式的「監理型國家」(regulatory state)，及可能的前景。

## 貳、護送船團的形成與危機

### 一、護送船團的形成

二次大戰後，大藏省對金融機構的監管被形容為「護送船團」，此係取自艦隊航行的比喻：船團中有的快，有的慢，快者必須減速以待慢者，周遭強大的巡航艦必須保護居中的運輸船等。戰後日本金融業重組後的重要特徵是分業制，如銀行與證券業務分離、中小企業專門制度、長期信用銀行制度、信託分離，以及外匯專門銀行制度。<sup>⑬</sup>分業制是大藏省為了金融業安定而限制競爭的設計，<sup>⑭</sup>再配合上市場進入管制、<sup>⑮</sup>利率

註⑫ 有學者認為也可譯為「收斂」。

註⑬ 伊藤修，**日本型金融の歴史的構造**（東京：東京大学出版会，1995年），頁118~125；西村吉正，**日本の金融制度改革**（東京：東洋經濟新報社，2003年），頁31。

註⑭ 戰後盟軍佔領時期，仿照美國的Glass-Steagall Act，規定銀行不得經營證券業務，證券公司則不得經營銀行業務。此舉係要防止證券市場波動的風險影響銀行的經營，也讓銀行無法因經營證券業務而支配企業。中小企業專門制度是指，除了都市銀行（全國性商業銀行）、地方銀行外，還設有專門融資給中小企業的相互銀行、信用金庫和信用組合。國有的中小企業金融公庫、國民金融公庫也屬此類。信託分離係指商業銀行不經營信託業，而由戰前的信託公司改制為信託銀行（唯一的例外是大和銀行）。由於信託業屬於中長期授信，故也屬於長短分離原則的一種。另一種則是建立長期信用銀行，提供中長期融資給企業，其資金來源不是吸收存款，而是發行銀行債籌資。至於外匯專門銀行制度則是由東京銀行獨佔外匯經營權，其他銀行不得涉入。

註⑮ 可分為（一）金融機構設立管制：大藏省在戰後嚴格控制銀行產業的進出，自1950年代中期到1970年代即維持13家都市銀行、3家長期信用銀行和7家信託銀行的規模。而在地方銀行方面，則一直以「一縣一銀行」為原則，直到1950年代初期才開放12家地方銀行設立（因而被稱為第二地方銀行(second regional banks)）。見寺西重郎，**日本の經濟發展と金融**（東京：岩波書店，1982年），頁419。（二）分支機構設立管制：銀行法授予大藏省對銀行之分行設立和取消具有審核權。由於大藏省對利率和業務的管制，銀行追求利潤只能競爭存款，競爭之道唯有增加設立分行一途。對增加分行的審議權，成為大藏省控制銀行的胡蘿蔔與棍棒。在戰後初期，大藏省對一般銀行分行的設立採取限制態度，平均一家銀行一年減少一處分行。但對信託銀行和其他小型金融機構則持開放立場。見Itaru Okamoto, "Information Asymmetry and Agency Problems in Financial Politics: Dysfunction of the Japanese Financial System From 1992-1998" (Ph. D Dissertation, Johns Hopkins University, 2003), p. 69.

管制，<sup>⑩</sup>和金融商品種類限制等。<sup>⑪</sup>這些管制讓一些管理上較無效率者如地方銀行、相互銀行等小型金融機構也能獲利，而大藏省嚴格審核大銀行分行的設立，放鬆小銀行分行的作法，也著眼於不讓大銀行競爭壓縮小型金融機構的生存空間。<sup>⑫</sup>而當銀行出現倒閉危機時，大藏省會軟硬兼施，要求屬意的大銀行合併該危機銀行。不過，表面上危機銀行消失，但實際上存在於大銀行中。因此，護送船團使政府成為金融體系的最後保證人，造成日本戰後「銀行不倒神話」的印象。<sup>⑬</sup>

護送船團雖然目的在於限制銀行業競爭以維持業界的穩定，但也有不良後果。首先是造成同一類銀行間的過度競爭，如大藏省管制銀行的金融商品和利率，都市銀行唯有增加放款量才能增加獲利，而增設分行即能增加放款。<sup>⑭</sup>但大藏省核准設立分行的標準是放款量多寡，促使銀行捧著資金上門，造成資金的浮濫，導致金融不安的可能。其次，由於大藏省的管制產生了鉅額的貼補效果。為了保有這些管制租金，銀行希望維持護送船團制度。而銀行也會給予大藏省回報，如接受退休官員的「空降」(amakudari)，在平時發揮大藏省和業界間的資訊交流的作用。但也因為這樣的關係，銀行自認有大藏省的「不成交保證」，而可能輕忽經營。其三，由於這個「不成交保證」，讓銀行能向國外的銀行家和投資者取得資金，而不被要求批露內部資訊。銀行的資訊透明度不高使股東和存戶無法知悉銀行的經營。最後，當金融業發生危機時，大藏省面臨兩難是否維持護送船團：一是救濟危機金融以維持現制，但難保未來不再發生。二是放棄維持，自承失敗，但減損大藏省的聲譽。1990年代的金融危機處理不力，更使其遭到分割的命運。

## 二、護送船團的危機與崩潰

1990年代金融危機主要有三波，首先是1991-1995年發生的區域金融機構倒閉危機。第二波是1994-1996年後爆發的住專危機及處理。第三波則是1997-1998年的大型證券及銀行的倒閉。每一次危機都加深了政客奪取大藏省危機處理的主導權。

### (一) 區域金融機構倒閉危機：護送船團的強弩之末

雖然1950年代大藏省即提出建立存款保險制度，但直到1971年才因為國內外經

註<sup>⑩</sup> 短期基本利率因和日本銀行的貸款利率連動，多維持在官方利率加一碼(0.25%)，無形中也受到管制。至於長期基本利率雖然沒有法律上的限制，而由長期信用銀行和信託銀行自行決定，不過，利率的調整都會與金融主管機關協商。因此，實際上也受到官方的管制。

註<sup>⑪</sup> 此與業務分離有關，即使1980年代金融產品創新，但大藏省仍不希望有銀行因在創新上落後而出局。

註<sup>⑫</sup> Okamoto, "Information Asymmetry and Agency Problems in Financial Politics: Dysfunction of the Japanese Financial System From 1992-1998," pp. 74-75.

註<sup>⑬</sup> 加藤隆、秋谷紀男，日本史小百科：近代金融（東京：東京堂，2004年），頁282。

註<sup>⑭</sup> Juro Teranishi, "Japan: Development and Structural Change of the Financial System," in Hugh T. Patrick and Yung Chul Park, eds., *The Financial Development of Japan, Korea, and Taiwan* (New York: Oxford University Press, 1994), p. 34.

濟結構發生變化而成立。不過，由於護送船團行政的維持，存保直到 1991 年才發動，該年東邦相互銀行偽造存款憑證及不當融資，引發倒閉危機。大藏省要求伊予銀行合併東邦，但伊予認為損失太多要求資金補貼，大藏省決定由存保以贈予方式援助。同年，東洋信用金庫也發生內外勾結偽造存款憑證，用以向其他金融機構抵押貸款。事發後，大藏省要求派許多職員去東洋的三和銀行加以合併，但遭拒絕。結果東洋遭到分割，由大阪地區的信用金庫吸收，餘下部分再由三和合併，三和則接受存保贈金及日本銀行增額貸款。此案顯示出，日本大型銀行無能力再單獨合併危機金融機構，護送船團行政已現疲態。翌年太平洋銀行經營惡化，大藏省協調由 4 家都市銀行給予 2000 億低利融資救濟，日本銀行則給予 4 家都銀 1100 億日圓、基準利率計息的融資以減輕負擔，但 4 家都銀都加以拒絕，護送船團行政至此可說日薄西山。

1994 年東京發生東京協合和安全信用兩家信用組合破產事件。該事件肇因於從事房地產開發的 IEE 會社發生經營危機。兩家都大量貸款給 IEE，東京協合更由 IEE 社長高橋治則兼理事長。大藏省及東京都金檢當局早在 1993 年底即發現問題，但高橋政界關係良好，更利用 IEE 的主要經辦銀行日本長期信用銀行不敢任意見死不救的道德風險，讓長信銀放款透過兩信用組合轉到 IEE，使已無獲利能力的 IEE 成為所謂的「僵屍企業」。1993 年長信銀無法承受不良債權，選擇放棄 IEE，才爆發兩信組的倒閉危機。由於合併救濟行政已行不通，1994 年 12 月大藏省銀行局乃變通協調由日本銀行出資 200 億日圓，並向全國民間金融機關募集 200 億，成立東京共同銀行概括承受兩信用組合業務。此舉遭到已淪為在野黨的自民黨批評，而與執政黨社會黨關係密切的工會是兩信組的大額存款人，也使首相村山富市難以自辯，<sup>①</sup>大藏省官員又在事後被舉發接受高橋的招待，致執政黨和官僚同受民眾指摘。

1995 年發生的兵庫銀行和木津信組的倒閉事件則是對護送船團行政的最後一擊，大藏官員的「空降」、合併救濟及奉加帳方式的政策組合也行不通了。兵庫銀行早在 1992 年發生經營危機時，即找來前日銀和大藏省官員擔任顧問，並由日銀擔保融資給兵銀的大股東住友銀行、長信銀和日本興業銀行各 200 億日圓，再轉貸給兵銀，日銀還另外再給兵銀 600 億圓融資，總計兵銀獲得 1000 億以上融資。然而兵銀在 1993 年仍然債務高於資產，大阪府金融當局建議由住友銀行合併救濟，但遭拒絕。日銀後來建議仿東京共同銀行方式成立新銀行吸收，但大藏省決定破天荒派甫由銀行局長退休的吉田正輝擔任兵銀社長，並要求金融機構對兵銀的貸款給予利息減免。然而兵銀仍無起色，大藏省最後決定在 1995 年 8 月公佈兵銀及木津信用組合倒閉。兵銀清算後由新設立的 MIDORI 銀行概括承受，<sup>②</sup>吉田等經營階層全員退出。木津信組債權則由整理回收銀行（東京共同銀行更名）吸收後解散，木津理事長被迫拿出私人財產負責。經此，社自新三黨執政聯盟不得不承認區域金融機構的危機已非個案，必須全盤處

註① Hartcher, *The Ministry: How Japan's Most Powerful Institution Endangers Markets*, p. 139.

註② MIDORI 銀行命運多舛，1998 年 5 月宣佈將由阪神銀行合併之，存保機構則給予 1 兆 560 億日圓資金協助。

理。<sup>③</sup>與此同時，還有不良債權更鉅的住專問題。

## （二）住專處理：大藏省官僚的無能

住專全名為住宅金融專門會社。1970 年代，由於經濟起飛，購屋成為日本人重要大事。大藏省鼓勵金融機構承作房貸，成立國有的住宅金融公庫，並自 1971 年起陸續核准由銀行、證券公司和保險公司為母公司的住專會社子公司，加上農林金融機構設立的一家，總共有 8 家。大藏省公開發表對住專業務樂觀其成說法，住專經營者也多為大藏省官僚退休轉任，住專因而被認為受到大藏省的保護。住專公司專門從事房貸，資金源自母公司或向金融機構借款，透過再放款而賺取利差。但 1980 年代以後，大藏省在自由化壓力下也開放銀行房貸，住專營業一時大減。不過由於房地產投機熱，住專乃將資金投向土地開發，也獲利不少。銀行等母公司也藉貸款給住專再投資而獲利。不過，當泡沫經濟瓦解時，首當其衝的就是住專。大藏省在 1990-1991 年兩次檢查住專已經發現問題，除下達限制金融業投入房地產相關行業貸款上限外，<sup>④</sup>也期待經濟回復，問題自然消失，並拒絕首相宮澤喜一以公共資金投入打消住專不良債權的建議。<sup>⑤</sup>不過，經濟沒有明顯回復，住專不良債權也就愈滾愈大。大藏省終於在 1994-1995 年間認為必須處理住專問題，此時 7 家住專放款共約 15 兆日圓，但無法回收的不良債權竟高達 6 兆 4100 億日圓，<sup>⑥</sup>相當菲律賓一年的 GDP，不良債權率幾達 50%。

大藏省早在 1992 年即得知此種狀況而實施兩次的再建計劃，一次是由母體銀行減低對住專貸款的利率。第二次也是，但母體銀行的利率更降為 0%，來自農林系統的貸款則降為 4.5%。然而這兩次皆未收效，大藏省銀行局和農水省經濟局更於此時協議「住專再建計劃雖以母體銀行負責為原則，但農林系統金融機構有免除超額負擔」的意向書。<sup>⑦</sup>而在 1995 年新任銀行局長西村吉正上台後，認為住專問題不可再拖，說服當時大藏大臣武村正義，非投入公共資金處理不可。大藏省與各母體銀行達成吸收各自旗下住專貸款損失的計劃，對其他住專的貸款則依各自貸款額分擔，農林系金融機構因而須負擔 3 兆 2000 億日圓。但農水省強烈反對，依先前的意向書指說金額超出可負擔範圍，兩省乃協調農林系只要負擔 1 兆 2000 億即可。但由於 1996 年國會大選在即，農林團體為自民黨傳統支持者，自民黨的農林族議員乃要求負擔必須再減半。結

註③ 上川龍之進，*經濟政策の政治学*（東京：東洋經濟新報社，2005 年），頁 240-243。

註④ 大藏省令不及於農水省管轄的農林系統金融機構（包括農林中央金庫、信用農業協同組合連合會、共濟農業協同組合連合會等），農林系金融機構反而大舉投入住專貸款，1 年間增加 3.3 兆日圓，使投向住專貸款的金額增加了 20%。見 Hartcher, *The Ministry: How Japan's Most Powerful Institution Endangers Markets*, p. 128.

註⑤ 上川龍之進，*經濟政策の政治学*，頁 226。

註⑥ 該數字僅包括當時的第四類債權，即完全無法回收者。若加上第三類債權（極可能無法回收債權）的 1 兆 2400 億圓，總計即高達 7 兆 5100 億圓。

註⑦ 上川龍之進，*經濟政策の政治学*，頁 246。

果大藏省妥協，負擔額最後降到 5300 億日圓。<sup>⑳</sup>自、社、新黨先驅聯合內閣在 1996 年預算中編列 6800 億日圓投入救援住專，並通過住專處理法，設立由存保機構全額出資的住宅金融專門機構，概括承受住專 7 社。但投入公共資金解救民營金融機構，引起國民對官僚處理能力的質疑與反感。而農林系金融機構對住專 7 社融資額佔 42.2%，負擔額卻只有 8.3%。還低於公共資金佔 10.6%的比例，<sup>㉑</sup>更凸顯傳統政官協調的狼狽為奸。住專問題處理不只終結護送船團，也激起有識之士日本非結構改革不可的意識。

## 參、金融大改革：重建與解除管制

### 一、建立金融危機處理機制

前兩波危機先後引起政治和金融的風暴，使日本金融體系的不良債權金額日益升高，促使日本戰後以來慣行的「護送船團」被放棄，及重新建立新的金融安全網。1996 年的「住專國會」通過住專處理法及金融三法，<sup>㉒</sup>重要內容如表 1，其中大部分是時限至 2000 年為止的暫時措施，如存款全額保險，但也引進美國的早期糾正措施（prompt corrective action）及由存保機構作為更生金融機構之存戶的代理人制度。

### 二、金融徹底改革

日本政府在處理不良債權危機之餘，也採取國際金融業務開放的作法，希望徹底改造日本金融結構。1996 年 11 月，在眾院選舉後組成三黨聯合內閣 4 日後，橋本首相發表六大改革政策方向，<sup>㉓</sup>指示藏相、法相，金融改革要採取「大爆炸」（big bang）式之一次改革的「震撼療法」，使日本金融制度更自由、公平與全球化，迥異以往大藏省的漸進、階段式的改革（自由化、解除管制）的作風。<sup>㉔</sup>橋本事前根本未知會大藏省，其中的政治背景如前所述，係因為大藏省的失能。經濟金融背景則是，1992 年的金融制度改革法根本沒有真正引入市場競爭原則，仍然保留分業保護的色彩，<sup>㉕</sup>政客們在一債權日益升高，金融的國際競爭力也會更加落後於紐約、倫敦等國際金融中心，此由

註<sup>⑳</sup> 清水真人，官邸主導：小泉純一郎の革命（東京：日本經濟新聞社，2005 年），頁 45-48。

註<sup>㉑</sup> 西村吉正，日本の金融制度改革，頁 317。

註<sup>㉒</sup> 包括健全性銀行確保法、更生特例法及存款保險法修正。

註<sup>㉓</sup> 其他還有行政、財政、社會保障、經濟構造、教育等改革。

註<sup>㉔</sup> Steven K. Vogel, "The Bureaucratic Approach to the Financial Revolution: Japan's Ministry of Finance and Financial System Reform," *Governance: An International Journal of Policy And Administration*, Vol. 7, No. 3 (1994), pp. 219-243.

註<sup>㉕</sup> 如禁止銀行的證券子公司經營股票經紀業務，因為這是小型券商的主要收益來源。再如禁止銀行、長信銀和證券公司的信託子銀行仍不能經營完整的信託業務，以免與既有的信託銀行過度競爭。見 Akiyoshi Horiuchi, "The Big Bang: Ieda and Reality," in Takeo Hoshi and Hugh Patrick, eds., *Crisis and Change in the Japanese Financial System* (Boston: Kluwer Academic Publishers, 2000), p. 235。

表 1 日本金融穩定及倒閉處理制度的建立

1971	存保制度建立，上限 100 萬日圓			
1986	1. 上限提高到 1000 萬日圓 2. 新增資金援助（金錢贈予、資產購買及貸款）措施： 對象為吸收合併、承受營業、取得股權者、援助金額限於保險支付範圍內			
1996	1. 設立住宅金融債權管理機構，由日本存保機構出資 2. 金融 3 法的暫時措施（至 2000 年） （1）存款全額保護、對概括承受機構的資金援助可超出保險金額上限（需繳交額外的保險費） （2）成立整理回收銀行，賦予購買資產及回收的機能 3. 金融 3 法的永久措施 （1）存保機構作為更生金融機構之存戶的代理人制度 （2）早期糾正措施			
	區分	國際基準	國內基準	
	1	低於 8%	低於 4%	
	2	低於 4%	低於 2%	
			措施內容	
	1	低於 8%	低於 4%	提出經營改善計劃及實施
	2	低於 4%	低於 2%	提出增資計劃、減少總資產增加、禁止新業務、縮減既有業務、禁止新設分行、縮減既有分行、子公司、海外業務縮小、減少或停止分紅、員工獎金，抑制或禁止以高利率吸收存款
	3	低於 0%	低於 0%	若金融機構資產為負時，考量經營改善計劃及個別措施之目標達成的可能性、業務收益率、不良債權比率狀況等三狀況時，可命令停止部分或全部業務
1997	不良債權購買的多樣化 （1）永久措施：概括承受機構及經營惡化機構可合併成立新公司 （2）暫時措施：同為經營惡化機構者可合併成立新公司（至 1998 年金融再生關連法施行）			
1998	1. 金融安定化 2 法的暫時措施 （1）針對信用組合接連發生的危機 A. 整理回收銀行可作為概括承受金融機構 B. 賦予存保機構對危機金融機構的財產調查權及處分權 C. 政府負擔處理倒閉金融機關 17 兆日圓（其中 7 兆圓由國債支府、10 兆圓由政府擔保） （2）金融危機狀況發生時的緊急措施 A. 為使公共資金活用，允許金融機構發行優先株（特別股）及劣後債（次順位債權），以充實自身資本。但特別股的發行須經金融危機管理審查委員會嚴格審查 B. 存保機構處理的資金來源有 13 兆，3 兆來自國債、10 兆為政府保證			
	2. 金融再生關連法： （1）目的在維護信用秩序及保護存戶而新設以下制度： A. 金融機構管財人制度、B. 引渡銀行（bridge bank）制度、C. 特別公的管理（暫時國有化）制度、 D. 金融機構資產的購買交易制度、E. 設立金融再生委員會、F. 整合住宅金融管理機構和整理回收銀行為整理回收機構（RCC） （2）以上金融再生業務的資金借入由政府擔保，額度 18 兆日圓			
	3. 金融機能早期健全化法： 新設金融機構增強資本的緊急措施 A. 發行普通股、優先股及特別的減資程序 B. 用於早期健全的資金借入由政府擔保，額度 25 兆日圓			
2000	破產處理的迅速化與多樣化： 擴大資金援助範圍，對承受部分業務（具存保部分）者的資金援助、追加資金援助，破產機關的援助皆可 （1）金融機構管財人制度、引渡銀行制度的永久化 （2）整理處理金融危機措施分增強資本、特別資金援助、特別危機管理 3 類 （3）存款全額保護特別措施延長 1 年，活期存款延長 2 年 （4）存保機構增資 6 兆日圓（由政府發行國債支應） （5）將民營出資的債權回收機構併入整理回收機構			
2002	1. 存款保險法增列確保存戶用於交易支付的帳戶，且永久全額保護、並確保支付履行 2. 促進金融機構再編的特別措施 （1）信用組合持分消除和簡易合併手續的簡單化 （2）增加存保機構資本 （3）合併時存款保險基準額有效 1 年的特別措施			
2005	4 月起，定期存款全額保護中止，上限為 1000 萬日圓（包括利息），但活期存款（無利息、作為交易月的帳戶）與普通活期存款仍有全額保護			

資料來源：作者整理自西村吉正，日本の金融制度改革（東京：東洋經濟新報社，2003 年），頁 334~335、日本財務省網頁（[www.mof.go.jp](http://www.mof.go.jp)）。

些大型金融機構的支持下，認為若不斷然採取全盤且快速的改革，不僅日本金融不良當時日本在國際金融市場上，愈來愈要付出較高的利率才能週轉資金可以看出。<sup>④</sup>大藏省內對金融大改革有贊成與反對的兩派衝突，贊成派以國際金融局長榊原英資與證券局長野尻士為首。贊成派雖為少數派，但在自民黨改革議員支持下，大藏省和相關省廳共5個審議會最後在1997年6月提出改革計劃、國會在1998年6月前通過相關的法律，12月起施行，1999年10月後全部實施。

表2 日本金融大改革的主要政策內容

自由化與解除管制： 促進競爭與削減政府管制	國際資金交易的自由化，取消事前許可，改採事後登錄 金融商品設計的自由化（如證券、投資信託、衍生性金融商品等） 銀行、信託銀行、證券、保險相互涉入限制的完全解除 商業銀行與非銀行金融機構發行債券的自由化 解除金融控股公司設立禁令 涉入證券業務經營的解除管制 買賣委託手續費的自由化 產物保險之合法卡特爾的廢止 外幣匯兌業的自由化（不再有外匯指定銀行）
市場基礎設施的整備： 市場的發展、公平性與透明性	證券交易集中在交易所原則的廢止 開放與促進店頭市場 證券業改採登錄制 與國際標準接軌的會計基準 嚴格要求銀行與證券公司資訊揭露 建立證券與保險安全網，如證券投資者保護、保險契約者保證等
相關法規	1997年5月外匯法修正，1998年4月施行 1996年6月公平法修正，開放設立控股公司 1997年12月金融控股公司關連2法通過 1998年4月股票委託手續費部分自由化 1998年6月金融體系改革關連4法通過： 金融制度改革法（共有23部相關法律修改或廢止） 特定目的會社法及整備法（SPC法） 一次清算法

資料來源：整理自戶矢哲朗，*金融ビッグバンの政治経済学：金融と公共政策策定における制度変化*（東京：東洋經濟新報社，2004年），頁146。

### 三、第三波金融危機：護送船團的終結

金融大改革快速在法規上使日本的國際金融與證券體系更加自由化與國際化，完全打破國際和國內的區隔，金融制度的運作也愈來愈朝向以法律條文保障的制度，脫離以往所謂的大藏省裁量行政。然而大改革的內容屬於長期性的制度建立，仍有待相關行為者耗費時間，重建日本的金融運作規則。因此，日本政府也不將大改革視為解決眼前不良債權的即時方法，而希望新制度運作完善後，不良債權便可迎刃而解。<sup>⑤</sup>快

註④ 此即所謂日本貼水（Japan premium）問題。特別在1996年大和銀行紐約分行發生財務弊端，卻未知會美國金融主管當局時，更為嚴重。

註⑤ Takeo Hoshi and Anil K. Kashyap, *Corporate Financing and Governance in Japan: The Road to the Future* (Cambridge, Mass.: MIT Press, 2001), pp. 275~276.

速改革果然並沒有立即刺激日本的經濟，但 1997 年發生的亞洲金融風暴，意外影響了在 1990 年代初期，大量投資東南亞的企業和金融機構，導致日本在 1997-1998 年間出現一連串的企業和銀行倒閉。1997 年春，中型券商三洋證券、關西四家地方銀行、三家長期信用銀行之一的日本債券信用銀行發生危機，大藏省仍然選擇投入資金救濟。<sup>㉞</sup>這顯示著，雖然建立和完善金融安全網，但主管機構的行政理念未變，也是徒然。

表 3 日本金融改革公共資金投入狀況（1998-2002 年）

單位：億日圓、%

依據	時間	投入總金額 (億日圓)	六大銀行集團 (五大控股公司)	六大/ 全體	總回收金額 (2006/8-9)	回收比例
早期健全化法的資本增強	1999/5-2002/5	86053	72593	84.36	57400	66.70
金融機構安定化法	1998/5	18156	15090	83.11	16256	89.54
組織再編成特別措置法的 資本增強（東筑波銀行）	2003/9	60	0	0	0	0
存款保險法（危機對應） 資本增強（理想金控）	2003/6	19600	19600	100.0	27	0.14
合計		123869	107283	86.61	73683	59.48

資料來源：作者計算自日本金融廳網頁（[http://www.fsa.go.jp/status/index\\_menu02.html](http://www.fsa.go.jp/status/index_menu02.html)），2007 年 10 月 30 日進入。

日本國會在 1997 年底修法通過金融、財政分離原則，翌年將設立金融監督廳與金融再生委員會，大藏省此時便改變救濟的政策，選擇公布山一證券、長信銀及大型都市銀行北海道拓殖銀行面臨倒閉，要求採取重整或營業讓渡。由於大型金融機構倒閉事件，可能引起連鎖危機，小淵內閣先通過金融安定法，1998 年 3 月無條件挹注 21 家都銀與大型地方銀行 18 兆日圓。<sup>㉟</sup>危機暫時化解後，新設立的金融主管當局更不再採取姑息、寬容的政策，而依金融再生法所列的暫時國有、過渡銀行等方法整頓危機銀行，如 1998 年 10 月 12 月分別暫時國有化日長信銀與日債銀。<sup>㊱</sup>金融再生委員會及後來的金融廳，也可藉資金挹注對申請者嚴格審核，給予體質稍佳者資金注入，不佳者則要求追究經營者並予以解散。<sup>㊲</sup>其中值得一提的是，早期糾正措施在 1998 年實行，迄 2002 年 5 月底為止，金融廳依此對 86 家金融機構提出增強資本或停業要求。<sup>㊳</sup>這顯示金融機構本身不能只仰賴主管機關的資金救濟，必須自立自強，否則將只有倒

註<sup>㉞</sup> 證券局原要求三洋證券依法進行破產程序，但事務次官卻要求安排由國際證券合併救濟，消息為媒體揭露，此議遭批判才轉回證券局原案。

註<sup>㉟</sup> 這 18 兆日圓多用來購買銀行的特別股或次順位公司債。存款保險機構經歷年處分，迄 2006 年 8 月已累計回收 15 兆餘日圓。見預金保險機構，預金保險機構年報（平成 17 年版）（東京：預金保險機構，2006 年），頁 104。

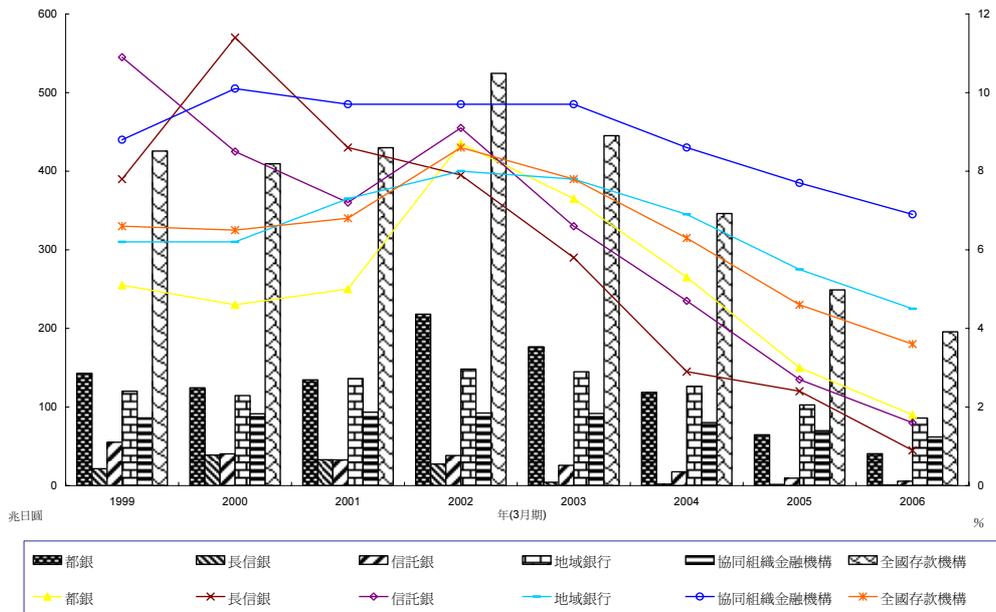
註<sup>㊱</sup> 日長信銀在 1999 年出售給美國投資銀行 Ripplewood 後改名為新生銀行。

註<sup>㊲</sup> 如前述提及的 MIDORI 銀行經營仍然不善，在 1999 年被阪神銀行合併。金監廳調查要求股東負責 200 億日圓的倒閉損失。見上川龍之進，經濟政策の政治学，頁 245。

註<sup>㊳</sup> Amyx, *Japan's Financial Crisis: Institutional Rigidity and Reluctant Change*, p. 219.

閉或清算一途。2000 年的破產法修正便強化了這個部分。

圖 1 日本存款金融機構的不良債權額及比例（1999-2006 年）



資料來源：作者整理自日本金融廳網頁（<http://www.fsa.go.jp/status/npl/20060808.html>）。2007 年 10 月 25 日進入。

#### 四、金融改革的成效

經過前期的制度基礎改革和實行，傳統的護送船團可說已經消失，日本政府轉向積極打消不良債權，以回復金融仲介機能。2001 年小泉內閣成立，經濟財政擔當大臣竹中平藏即在年底提出經濟財政白皮書，認為振興日本經濟必先解決不良債權。2002 年時提出的「骨太方針」即宣示必須加速不良債權處理、對金融機構採取嚴格的特別檢查，同時還要強化公司治理。由於金融機構大筆打消呆帳，導致資本不足，竹中認為必須再以公共資金投注及延長存款全額保險，但金融廳大臣柳澤伯夫反對，<sup>①</sup>致小泉內閣發生內閣。小泉在 2002 年改組內閣，由竹中兼任財政經濟大臣、金融廳大臣。<sup>②</sup>2002 年「骨太方針」宣示要在 3 年將不良債權比例下降一半，竹中著手以購買金融機構特別股和次順位公司債的方式挹注資金，並強化整理回收債權機構的買收金額，如在 2001-2003 年可以時價收買，間接強化金融機構的資本結構、不良債權額和比例也大幅下降（圖 1）。

註① 其於 1998 年擔任金融再生委員會首任委員長時，依早期健全化法主導挹注 7 兆 5 千億日圓給銀行，但此時認為大型銀行體質健全，不可能發生金融危機，所以沒有必要投入。

註② 小野展克，竹中平藏の戦争：金融再生に挑んだ 730 日（東京：PHP 研究所，2005 年），頁 21-23。

## 肆、主要經辦銀行制度的變化

### 一、主要經辦銀行制度

戰後日本的產業金融係以間接金融為主，非金融產業的資金來源在 1950-1960 年代，最高有九成來自借款，最少也有六成多。<sup>④</sup>在間接金融情況下，企業和銀行維持良好的關係可以確保資金來源。日本的企業和銀行以獨特的「主要經辦銀行制度」相結合，<sup>⑤</sup>而這又和企業集團（keiretsu，意為系列）密不可分。戰後的企業集團在水平整合上，包括銀行、商社和產業之間的相互持股，<sup>⑥</sup>而主要的六大企業集團是以銀行為核心形成的（故其被稱為主要經辦銀行），其對集團內企業的融資，明顯高於對非集團內企業的融資。<sup>⑦</sup>而不屬企業集團的企業也會去尋求一家主要經辦銀行，通常是與其資金往來最密切（如結算）、貸款最多的銀行。而對銀行而言，若能爭取到某一大企業視其為主要經辦銀行，即使其並非企業集團的一員，也因為該企業的下游分包商也會視其為主要經辦銀行，使銀行能擴展業務。

不僅六大銀行可作為主要經辦銀行，其他的都市銀行、長期信用銀行，甚至地方銀行都可以被企業視為主要經辦銀行。主要經辦銀行是對該企業貸款最多的銀行、持有該企業最多股分的銀行、提供長期且穩定貸款的銀行、會派遣代表參與企業董事會（因銀行作為股東）及被認為在企業發生困難時會予以救援的銀行。<sup>⑧</sup>主要經辦銀行制度被認為有許多好處，如企業經營階層安定、長期融資、提供企業投資諮詢。而作為

註④ 參見 Hoshi and Kashyap, *Corporate Financing and Governance in Japan: The Road to the Future*, pp. 118-125。不過，日本戰前的產業金融卻以直接金融為主，直接金融的比例高達九成。隨著戰時的金融統制，間接金融的比例逐漸逆轉，產業以直接金融籌資的方式是發行公司債和股票，但戰後經濟復興所需，政府延續戰時金融統制，一方面是因為民間投資者資金因戰爭而減少，希望藉由銀行來調整資金，對公司債的發行以「起債會」來加以限制。見榊原英資、野口悠紀雄，「大藏省・日銀王朝的分析：總力戰經濟体制の終焉」，*中央公論*，8月號（1977年），頁119。在股票方面，雖然東京證交所在1949年重新運作，財閥也因為被盟軍解散而釋出股票。依此，股票市場應會活絡才是，但如前所述，股票大多被企業和相關人士收購不再交易，股市難以作為籌資管道。其三，大藏省為了避免金融機構的過度競爭而刻意壓低利率，也使得借款成本較低。這三個因素都導致戰後維持間接金融的產業融資結構。

註⑤ 主要經辦銀行制源起於戰時的軍需融資指定金融機關制度，1943年由政府指定特定銀行作為指定產業融資銀行團的主辦銀行。見寺西重郎，「インバンク・システム」，收於岡崎哲二、奧野正寬編，*現代日本經濟システムの源流*（東京：日本經濟新聞社，1993年），頁77-78。

註⑥ 在垂直整合上則有聯結上下游廠商的分包制度。

註⑦ Frank Packer, "Before Main Banks: A Selective Historical Overview of Japan's Prewar Financial System," *Policy Research Working Paper, 1537* (The World Bank, 1995), p. 167。六大企業集團各以六大主要都市銀行為核心，分別是住友、三菱、三井、富士、三和、一勸。

註⑧ Masahko Aoki, Hugh Patrick, and Paul Sheard, "The Japanese Main Bank System: An Introductory Overview," *The Japanese Main Bank System: Its Relevance for Developing and Transforming Economies* (New York: Oxford University Press, 1994), pp. 5-7; 鹿野嘉昭，「銀行，企業間の最適契約としてのメインバンク：国際比較からみたメインバンク関係の日本の特徴」，收於植田和男、貝塚啓明編，*変革期の金融システム*（東京：東京大学出版会，1994年），頁69。

企業的債權人，主要經辦銀行在理論上具有事前、事中和事後三種監督功能：事前監督係指銀行審核企業的融資是否獲利可行；事中監督則是監督企業獲得融資後是否如實執行；事後監督則是審視企業經營績效，當發生經營危機時，銀行可清算或重整。在英美國家，此三種功能通常由不同機構執行，但日本的主要經辦銀行制度則整合三者。事前監督毋庸舉例，事中監督則有主要經辦銀行作為企業日常資金清算單位，可以從中發現資金運用。而主要經辦銀行派員參與企業董事會也可就近監督。事後監督則是由主要經辦銀行發揮作為債權人，威脅收回債權要求更換管理階層，重整企業管理階層。<sup>④</sup>

銀行和企業間的相互持股是主要經辦銀行制度的基礎，而其功能通常是長期保有股票，安定企業的所有權結構，從而使經營者能為公司利益而經營。雖然主要經辦銀行會派員參與企業股東會，但在監督之外，也具有增加雙方瞭解的協調特性。而在企業融資上，企業維持和主要經辦銀行間的關係，就企業融資而言，可以獲得長期而穩定的資金。即使主要經辦銀行的融資屬於短期貸款，但銀行通常在到期後都會自動重新融資（借新債還舊債），從而維持了長期融資不虞匱乏。而對主要經辦銀行而言，在大藏省限制銀行業競爭的情況下，唯一的獲利來源就是增加貸款，維持主要經辦銀行關係則能有穩定的貸款對象。這雖是討論監督，但說的實際上是銀行間的協調與合作，而且是一種不成文的合作關係。這種關係在經濟景氣時，可能讓主要經辦銀行成為企業的提款機，造成投資過剩。<sup>⑤</sup>而在企業發生危機時，雖然在理論上作為主要股東的主要經辦銀行為了保住收益，會給予事中和事後的監督，但也正因為企業發生危機，主要經辦銀行難辭其咎，主要經辦銀行的事中監督功能便受到懷疑，影響其在業界的聲譽。主要經辦銀行夾在股東和債權人的雙重角色中，也有動機傾向對企業紓困，而難以中立地評量紓困貸款未來的收益。

## 二、銀行和企業相互持股減少的原因

1990年代的危機，對主要經辦銀行制度造成極大的壓力。一方面銀行背負沉重的不良債權，另一方面又要支援同樣也陷入財務危機的相關企業，讓主要經辦銀行面臨兩難。堅持維持主要經辦銀行關係的日本長期信用銀行最後因而倒閉，其他銀行只好紛紛斷絕相關企業的支援要求，甚至拋售其所有的弱質企業股票，以減少損失，再度著重對企業的監督功能。其次，雖然日本政府在1998年後陸續投入大批公共資金，打消呆帳，但國際清算銀行（Bank for International Settlement, BIS）重新修改了資本適足率（Capital Adequacy Ratio，簡稱CAR或BISR）的計算，其中銀行持股除了計算其風險系數外，股票作為核心資本的比例必須大幅下降，再度激起銀行的出脫持股風潮。日本政府於是在2002年1月成立銀行等股票保有買收機構，<sup>⑥</sup>以免金融機構大賣股票而

註④ 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: Its Relevance for Developing and Transforming Economies* (New York: Oxford University Press, 1994), pp. 111-113.

註⑤ 蔡增家，*誰統治日本？經濟轉型之非正式制度分析*（台北：巨流圖書公司，2007年），頁230。

註⑥ 2001年中通過銀行株式保有制限法，由四大銀行及農林中央金庫等28家金融機構合資107億日圓設立。該機構以2001年3月時價買入股票，買收時收取收購金額的8%為手續費併入資金。因手續費頗高，金融機構並不捧場。

影響股市。<sup>⑤①</sup>其三，2002年3月經濟財政暨金融擔當大臣竹中平藏提出「竹中計劃」，要求引入時價資產計算及未實現獲利計算不得超過自有資本的10%，迫使金融業面對問題及符合未來的新BISR規定。但此舉引來未實現獲利佔40%以上的銀行業者及經團連的強烈反對，並動員友好的自民黨、公明黨政客企圖迫使竹中收回成命。但在小泉首相強力支持下，「竹中計劃」依然付諸實行，<sup>⑤②</sup>金融界乃被迫開始處分資產及釋放安定保有的企業股票。<sup>⑤③</sup>

### 三、相互持股減少對主要經辦銀行制度的影響

#### (一) 外國人持股增加及金融集團合併

銀行與企業的相互持股下降，如圖2所示，被調查的上市公司有相互持股者比例平均由1987年的18.5%下降到2003年的7.6%，銀行和企業間的相互持股比例也下跌一半，約只有3%，皆進一步使主要經辦銀行制度存在基礎瀕臨崩潰。而隨著企業融資的直接金融部分增多及金融開放，日本股市湧入眾多外國投資法人。以東京證券市場為例，1990年外國投資人才握有市值4%的股票，在1996年已上升到10%，交易量更佔30%，至2002年時已有市值18.3%的股票在外國人手中，交易量更已達40%以上，四大金融集團在2004年3月時，也有20-30%股權掌握在外國投資人手中，<sup>⑤④</sup>而一些企

註⑤① 據估計，瑞穗、三井住友、三菱東京、UFJ、理想等五大銀行及住友信託、中央三信託等大型主要安定保有金融機構，必須在2001年3月賣出市價約9.1億日圓的股票。見金融用語辭典，「銀行等保有株式取得機構」(<http://www.findai.com/yogo/0251.htm>)，2006年9月12日進入。而日股股價指數在2001-2002年間已回到20年前的8-9千點上下了。

註⑤② 小野展克，*竹中平藏の戦争：金融再生に挑んだ730日*，頁56-71。

註⑤③ 然而此時正逢股價低迷，銀行大量釋股將使之雪上加霜。在此竹中強化對金融業監督之時，日本銀行於2002年8月考量股市繼續下跌不利日本景氣，史無前例（日本及國際）在9月決定購入金融業賣出的安定保有股票。見清水功哉，*日銀はこうして金融政策を決めている：記者が見た政策決定の現場*（東京：日本經濟新聞社，2004年），頁224。日銀投入2兆（後增為3兆）日圓購買評等BBB級以上的股票，原則上在2007年全數出清，最長可延至2017年，並以長期保有為原則，不介入企業決策。見藤井良広，*縛られた金融政策：検証日本銀行*（東京：日本經濟新聞社，2004年），頁273-275。同年8月也修法讓銀行株式買收機構不用收取8%的手續費，最長可保有15年。這個作法如同1990年代初期，大藏省的PKO（Prices Keeping Operation）政策。只是主角換成日銀。日銀為何如此？日銀法中並未規定是否可以買收股票，但慣例是未禁止者原則可以。當時的日銀總裁速水優雖然出身日本銀行，最高擔任到理事。但他在1978年退休後，轉往其岳父創辦的日裔岩井任職，後來升任社長，並被選為經濟同友會代表。他在財界20年後竟意外地被推薦為日銀獲得法律獨立性後的首任總裁。速水優雖被評為以保守為本，促進經濟為次，但在日本已為零利率的情況下，也沒有通膨徵象時，他的財界經歷或許是提出股票購買決策的重要原因。

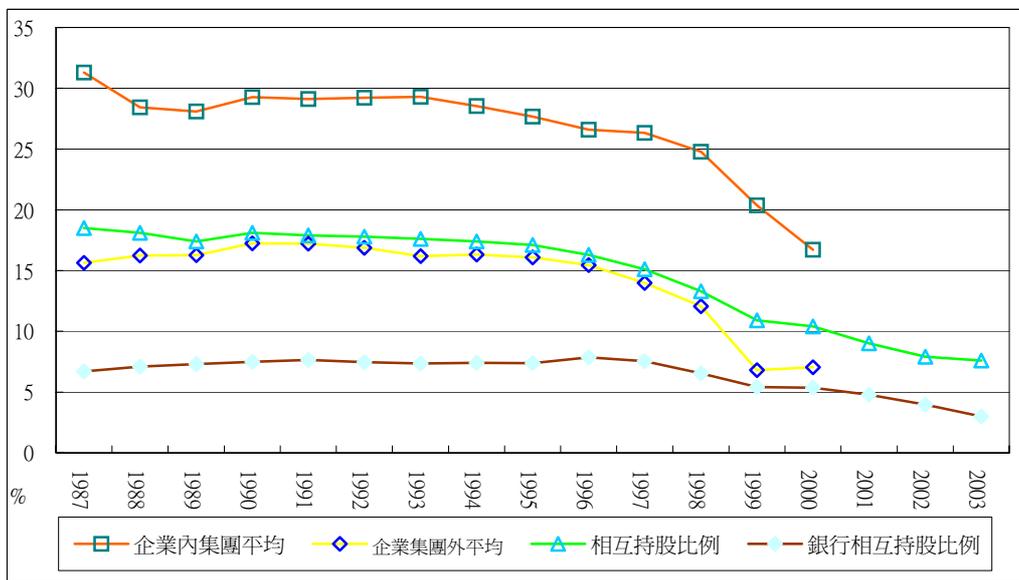
註⑤④ 四大金控的外國人持股比例日漸升高：

公司名	2003/3	2003/9	2004/3
UFJ 金控	11%	23%	31%
三菱東京金融集團	14%	22%	28%
三井住友金融集團	9%	17%	23%
瑞穗金融集團	6%	11%	22%

資料來源：菊地浩之，*企業集團の形成と解体：社長會の研究*（東京：日本經濟評論社，2005年），頁390。

業如新生銀行（日長信銀改名）、日產汽車、三菱汽車等，更由外國人掌握經營權。<sup>⑤</sup>當企業與企業、企業與銀行間相互持股減低，讓戰後形成的社長會具有系列企業集團大股東會的論點再也無立足之地，也為日本金融業跨集團合併掃除障礙。而金融集團整編過程中有兩個特徵：一為強者合併與弱者合併，前者如瑞穗（みずほ）金控、三菱東京金控、三井住友金控。後者則為理想金控和 UFJ 金控。<sup>⑥</sup>二為跨企業集團合併，如瑞穗為一勸、富士合併，三菱東京為三菱、東京；三井住友更是前兩大財閥的合併。

圖 2 日本企業及六大企業集團相互持股比例的變化趨勢（1987-2003 年）



說明：企業集團相互持股資料只到 2000 年。

資料來源：ニッセイ（NLI）基礎研究所，株式持ち合い状況調査（相互持股狀況調査），1998-2003 年版。

## （二）對公司治理的影響

相互持股減少及外國人股權增多，對日本企業的公司治理（corporate governance）產生影響，主要銀行也為因應新 BISR 及時價計算而拋售股權，明顯上升的外國人持股更對日本傳統的管理人式資本主義（stakeholder capitalism）造成重大影響。因為外國

註<sup>⑤</sup> Christina L. Ahmadjian and Gregory E. Robbins, "A Clash of Capitalisms: Foreign Shareholders and Corporate Restructuring in 1990s Japan," *American Sociological Review*, Vol. 70, No. 2 (June 2005), p. 352.

註<sup>⑥</sup> 2004 年 5 月 UFJ 先將旗下信託銀行賣給三井住友集團，但 2 個月後又和三菱東京集團談好合併事宜，其中包括 UFJ 信託公司。這引來三井住友集團抗議，並對東京地方法院提出禁止合併假處分獲准，不過，8 月時假處分又遭東京高院撤銷，三井住友和三菱東京於是展開 UFJ 金控搶親大戰，結果由三菱東京勝出，在 2006 年 1 月起合併成立三菱 UFJ 金控，總資產 190 兆日圓，成為日本及世界第一大金融集團。日本銀行業也由六大集團整併為三菱 UFJ (MTFG)、瑞穗及三井住友等三大集團。

人是重視股票利益的股東資本主義（shareholder capitalism）而不是安定保有。併購遂成爲威脅管理階層權力的最大威脅；而立法強化的股東代表訴訟、社外董事也都增強了對管理階層的監督。

日本企業面對這個變局，一是適應，二是反向地增加集團間的相互持股。這兩種不同方向的政策取決於，企業是否屬於企業集團、本國金融機構是否保有股權（主要經辦銀行制度）及外國股權的多寡。新興的獨立企業、中小企業大多顯現股東資本主義的徵象。因此，企業集團及維持主要經辦銀行制度和外國股權少的大型企業依然企圖維持舊制，<sup>⑤⑦</sup>如 2003 年 9 月，金融廳對 UFJ 實施特別檢查後發現，UFJ 金控怠忽監督申請企業再生的超市流通業鉅子大榮（Daiei）業務健全計劃，並持續給予高達 4 千億日圓的資金援助。<sup>⑤⑧</sup>其他還有對相關集團內企業大型商社双日、日本信販、大建築公司等的大量援助。UFJ 等於讓這些企業成爲「僵屍企業」，也使自身負擔鉅額不良債權，事後還被查出金檢時有隱匿資料、不實說明的狀況。UFJ 隨後更換經營層，金融廳並依銀行法告發及發出業務改善命令。<sup>⑤⑨</sup> UFJ 經此元氣大傷，新經營層決定和其他金控整併。<sup>⑥⑩</sup>

但也有學者認爲相互持股雖然減少，卻並未完全削弱主要經辦銀行制度，如宮島英昭等人指出，金融機構放棄的是收益不佳企業和放款不多的企業的股票，企業則選擇放棄拋售其股票的金融機構股票，保有仍有收益及依賴貸款較多之銀行的股票。<sup>⑥⑪</sup>橘川武郎也認爲，雖然相互持股總體而言在減少中，但企業集團間的相互持股依然維持，集團的內聚力仍然強固。<sup>⑥⑫</sup>圖 2 即顯示企業集團的相互持股比例依然維持比所有企業的相互持股比例，平均而言高出 10%，支持這個論點。

註⑤⑦ Ahmadjian and Robbins, "A Clash of Capitalisms: Foreign Shareholders and Corporate Restructuring in 1990s Japan," p. 459.

註⑤⑧ 尤其是在大榮一案上，UFJ 提供的資料以收益還原法高估其資產，指大榮債權不算不良債權，但實際上，該公司同年 2 月的決算顯示，其經常利益只達到原先預訂之 200 億日圓的 7 成，營業額還比去年同期少 1 成，依新的會計基準，必須增列呆帳準備。由於大榮向爲經產省官僚「空降」之地，經產省給予適用產業再生法的多項稅制支援，經產省產業政策局長也頻向金融廳關切。UFJ 在 2004 年 3 月發表決算指有 780 億日圓盈餘，但金融廳在竹中支持下發表檢查報告，指 UFJ 的 BISR 只有 4%，不良權債 1.1 兆，經營赤字達 4028 億日圓。見小野展克，*竹中平蔵の戦争：金融再生に挑んだ 730 日*，頁 144~188。

註⑤⑨ 小野展克，*竹中平蔵の戦争：金融再生に挑んだ 730 日*，頁 144~188。

註⑥⑩ UFJ 更換經營層後拒絕再救援大榮，並聯合其他債權銀行提出，若大榮獲得產業再生機構的認可則考量再予援助。大榮後來提出改善計劃並獲得認可，UFJ 即決定免除 2043 億的債務和打消 960 億的優先股。見 UFJ, "Press Release: Support of Revitalization of Daiei Incorporated," Dec. 28, 2004。

註⑥⑪ 宮島英昭、原村健二、江南喜成，「戰後日本企業の株式所有構造：安定株主の形成と解消」，*フィナンシャル・レビュー*，第 68 期（2003 年 12 月），頁 230。

註⑥⑫ 橘川武郎，「グローバル競争下における日本の企業集団：『日本経済の発展と企業集団』刊行後 10 年の現実」，*社会科学研究*（東京大学），第 54 期第 6 卷（2003 年），頁 12。

## 伍、日本金融制度變遷的意涵

日本戰後雖曾被以美國為首的盟軍統治七年餘，但美國式（俗稱英美式，Anglo-American）的國家－市場關係理念，並未深植日本。此種國家－市場關係強調市場自由、市場競爭及其自我調節機制，國家只是作為一個維持市場運作的中立裁判（referee）或監理者（regulator），並不預設任何實質立場，只在發生市場失靈時的極端情況下才介入，因此英美式的國家便被名為「監理型國家」（regulatory state）。<sup>③</sup>但日本的國家－市場關係上，國家對市場的干預遠甚於「監理型國家」對市場失靈的干預，而有特定的經濟和社會目的。此種發展主義的意識形態（developmentalist ideology）和國家對各種管制源於戰時的統制經濟，<sup>④</sup>學者將此日本式的國家名為發展型國家，其目標是希望在國際競爭之下傾全力擴張國內生產。發展主義認為市場運作往往造成過度競爭，造成資源的浪費和過度投資，因此國家利用各種管制措施，使國家整體的投資最佳化。<sup>⑤</sup>

這個發展主義意識形態和執行的發展型國家，在戰後成為復興的主要動力與工具，並且獲得了成功。以日本戰後的金融制度為例，如前所述，「護送船團」即日本政府限制金融機構過度競爭的政策結果。而戰後日本政府藉引導國內有限的資金和資源，投入鋼鐵、電力等產業的「傾斜式生產」，也是一例。雖然隨著日本的經濟復甦和快速成長，傾斜式生產也隨之結束。但企業投資的資金來源則藉主要經辦銀行制度而直接獲得金融機構的保證，而其背後又有國家對全體金融機構「護送船團」的保證。但水能載舟，亦能覆舟。主要經辦銀行制度之對企業資金的保證，在1980年代使企業過度投資於非生產性的股市和房地產市場，<sup>⑥</sup>護送船團則無法處理泡沫破滅後的金融危機，進而造成主要經辦銀行制度的裂解。

在傳統的發展型國家對經濟無能為力之際，構造改革成為政策目標，其背後即是英美式的市場自由主義和「監理型國家」的改造：在尊重市場運作方面，國家只需要藉清楚的法律明文來釐清財產權、違反規則時的裁判和執法，其餘皆可由市場的行為

註<sup>③</sup> Johnson, *MITI and the Japanese Miracle: The Growth of Industrial Policy, 1925-1975*, p. 19。regulation一詞也可譯為「管制」，而與「管制」意思相近的英文名詞也有「監視」、「監看」的 monitoring 和「監管」的 supervising。學者在討論時常將自由化歷程分為「管制」（regulation）、「解除管制、自由化」（de-regulation、liberalization）及「重新管制」（re-regulation）三階段。但作者認為 re-regulation 的措施已和自由化之前的 regulation 措施，在理念上已由政府伸手干預市場，變為政府縮手只維持基本的裁判和維持基礎建設功能，所以將 regulatory 譯為較中性的「監理」。

註<sup>④</sup> 參見 Bai Gao, *Economic Ideology and Japanese Industrial Policy* (Cambridge: Cambridge University Press, 1997) 和野口悠紀雄，新版1940年体制：さらば戰時經濟。

註<sup>⑤</sup> Lonny E. Carlile and Mark C. Tilton, "Regulatory Reform and the Developmental State," in Lonny E. Carlile and Mark C. Tilton, eds., *Is Japan Really Changing Its Ways: Regulatory Reform and the Japanese Economy* (Washington, D.C: Brookings Institution Press, 1998), pp. 4-5.

註<sup>⑥</sup> 詳見 Bai Gao 精彩的論證。Bai Gao, *Japan's Economic Dilemma: The Institutional Origins of Prosperity and Stagnation* (New York: Cambridge University, 2001)。

者，包括個人、團體及企業等自我運作。在維持市場運作上，國家要設立監理機關。首先，其必須獨立於商業利益之外，不偏不倚地對待所監理的對象，也要具有相對政府行政單位和立法部門的獨立性。其次，監理者必須依明確的法律執行其權力，不能隨意而為。其三，執法還必須具有透明性，以顯示其公正。<sup>⑦</sup>因此，「監理型國家」不能有市場進入限制、價格管制，以使市場行為者公平競爭。在金融方面，同樣也不能限制競爭、管制價格，當然也不能隨意指導金融機構的資金投放，需由金融機構或股票市場上的投資人自行決定，以保證資金的配置效率。在政府對企業和金融間關係的管制上，通常禁止相互持股或是同屬於同一企業集團，以避免金融資本和產業資本的結合，形成市場上獨、寡佔的怪獸。

循著這樣的思路，日本政府如前節所述在 1990 年代中後期採取構造改革，一方面以投入公共資金消抵金融業不良債權負荷，另一方面放棄「護送船團」，打破銀行不倒神話，並採取大爆炸式的金融自由化改革，使日本金融市場法規與國際接軌，促使金融業必須面對國際競爭，從而提升體質與競爭力。最後創設金融廳作為獨立的金融監理機構，引入明確清晰的英美式金融安全網和早期預防措施，迫使金融機構必須公開資訊和負擔經營責任，經營無當者將受民刑事追究。主要經辦銀行制度因而在此種狀況下，重振監督企業的功能，而相互持股的消解後外國投資人、股東大增，更加深了這個趨勢。由於日本這個典型的發展型國家採取了英美式的構造改革，連帶也使發展型國家理論遭到質疑，其中最大的挑戰來自全球化論中的「趨同」論，其主張「發展型國家無法適應全球化時代的各種壓力，必須自我改革成為適應較佳的西方政經模式，即發展型國家將朝英美式『監理型國家』趨同」。<sup>⑧</sup>

## 陸、結論與展望

雖然日本政治經濟危機處理的過程緩慢而漸進，但由上可見改革後的日本金融制度兩個面向中，一方面在金融監理制度上可說趨向監理型國家，然而另一面向的主要經辦銀行制度變化則顯示，目前雖因相互持股降低，而日漸消逝，但仍然有企業集團企圖維持傳統關係，和獨立企業摸索新關係的兩種發展趨向。以日文來說，即是新舊制度間的「溫存」：舊的制度仍然抵抗著新的改變，顯現著維持舊關係與建立新制度兩股力量的拉鋸。

展望日本的改革前景，筆者認為，新舊制度拉鋸的時間長短，將視日本經濟再成

註⑦ Margret M. Pearson, "The Business of Governing Business in China: Institutions and Norms of the Emerging Regulatory State," *World Politics*, Vol. 57, No. 2 (2005), p. 299.

註⑧ Kanishka Jayasuriya, "Authoritarian Liberalism, Governance and the Emergence of the Regulatory State in Post-Crisis East Asia," in Richard Robison, Mark Beeson, Kanishka Jayasuriya, and Hyuk-Rae Kim, eds., *Politics and Markets in the Wake of the Asian Crisis* (London: Routledge, 2000), pp. 315-330; Kanishka Jayasuriya, "Beyond Institutional Fetishism: From the Developmental to the Regulatory State," *New Political Economy*, Vol. 10, No. 3 (2005), pp. 381-387.

長與否而定。若經濟仍然不佳，保持舊制度須付出高昂代價；反之若經濟再興，保有股票反增加利益，相互持股的消解狀況可能中止，維持舊制度的機會便上升。另一方面，日本在轉型為監理型國家時也必須體認到，在金融全球化和金融工具日益複雜的情況下，英美式的監理型國家也在摸索如何避免金融風險和金融危機，如2006年美國的次級房貸危機即令美國聯準會、歐洲中央銀行等金融監管機構傷透腦筋，甚至做出金援私人金融機構等令人非議的舉措。當學習的典範不足為恃時，日本在轉型的路途上仍然必須找出既可解決自身經濟危機，又可避免金融風險的道路。

\* \* \*

(收件：97年3月3日，接受：97年5月26日；責任校對者：莊家梅)



# The Political Economy of Japan's Financial Changes: When the Developmental State is No Longer Developing

*Wen-pin Lin*

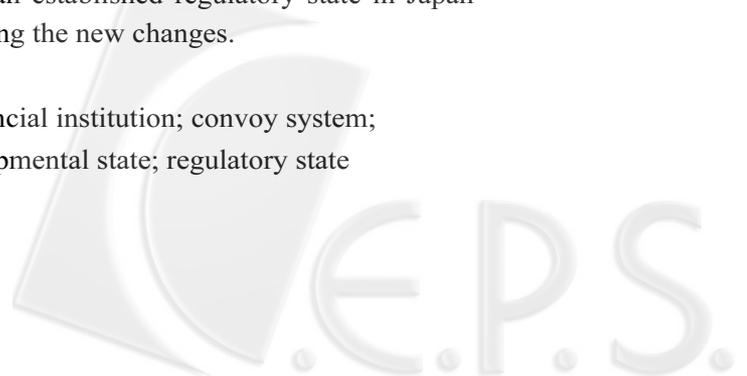
Assistant Professor

Department of Cultural Activities Development  
Chia-Nan University of Pharmacy and Science

## Abstract

The developmental state built after WWII has been blamed for Japan's "lost decade" of the 1990s. The Japanese government takes a lot of structure reforms in politics and economics. This article examines how the two-important traditional structures of Japanese developmental state that were named as the engines of postwar economic successes were transformed by reforms. The first is so called "convoy system" financial regulation: the powerful ministry Okurasho with this system protected the financial communities. The second is the mainbank system, a product of the financial communities sharing risks with each other and special communication between banks and enterprises. Some scholars claim that the Japanese developmental state is transforming to the Anglo-American style, namely regulatory states, This article finds that the style of Japan's financial regulation tends toward a regulatory state, and the mainbank system is wearing away due to the decline of shares cross-holding between banks and enterprises. However, banks and business groups have not abandoned their traditional close relationships entirely but tries to remain. The author argues that the western style reforms have induced into Japan's financial institutions, but the legacies of developmental state are still present. In other words, currently it has not been witnessed an established regulatory state in Japan because the old institutions are resisting the new changes.

**Keywords:** Japanese economy; financial institution; convoy system; structure reform; developmental state; regulatory state



## 參考文獻

### 一、中文

- 任耀廷，「當前日本經濟的基本結構面問題：一九九〇年代日本經濟不振的原因探討」，*臺灣經濟金融月刊*，第38期第11卷（2002年11月），頁115~136。
- 李孟茂，*日本經濟：問題與分析*（台北：作者自印，1998年）。
- 林文斌，「台灣『發展型國家』的調適或轉型？政府、金融與企業間關係的考察」，*台大政治科學論叢*，第37期（2008年9月），頁95~150。
- 劉慶瑞，「日本經濟的危機與轉機」，*臺灣經濟金融月刊*，第39卷第12期（2003年12月），頁35~55。
- 蔡宗義，「日本經濟之長期衰退、政策運作與效果評估之研究——九〇年代以來（上）」，*臺灣經濟金融月刊*，第42卷第4期（2006年4月），頁55~63。
- 蔡增家，*日本轉型：九〇年代之後政治經濟制度的轉變*（台北：五南圖書出版公司，2004年）。
- 蔡增家，*誰統治日本？經濟轉型之非正式制度分析*（台北：巨流圖書公司，2007年）。
- 鄭為元，「發展型『國家』或發展型國家『理論』的終結」，*台灣社會研究季刊*，第34期（1999年），頁1~68。
- 蕭至惠，「日本經濟面臨之挑戰——兼論日本內閣處理決策亂象」，*臺灣經濟金融月刊*，第39卷第5期（2003年5月），頁98~104。
- ### 二、日文
- ニッセイ（NLI）基礎研究所，*株式持ち合い状況調査（相互持股状況調査）*，1998-2003年版。
- 上川龍之進，*經濟政策の政治学*（東京：東洋經濟新報社，2005年）。
- 小野展克，*竹中平蔵の戦争：金融再生に挑んだ730日*（東京：PHP研究所，2005年）。
- 戶矢哲朗，*金融ビッグバンの政治経済学：金融と公共政策策定における制度変化*（東京：東洋經濟新報社，2004年）。
- 加藤隆、秋谷紀男，*日本史小百科：近代金融*（東京：東京堂，2004年）。
- 伊藤修，*日本型金融の歴史的構造*（東京：東京大学出版会，1995年）。
- 寺西重郎，*日本の經濟発展と金融*（東京：岩波書店，1982年）。
- 寺西重郎，「インバンク・システム」，收於岡崎哲二、奥野正寬編，*現代日本經濟システムの源流*（東京：日本經濟新聞社，1993年），頁61~96。
- 西村吉正，*日本の金融制度改革*（東京：東洋經濟新報社，2003年）。
- 村松岐夫、奥野正寬編，*平成パブル研究*（東京：東洋經濟新報社，2002年）。
- 宮島英昭、原村健二、江南喜成，「戦後日本企業の株式所有構造：安定株主の形成と解消」，*フィナンシャル・レビュー*，第68期（2003年12月），頁203~236。
- 清水功哉，*日銀はこうして金融政策を決めている：記者が見た政策決定の現場*（東京：

日本經濟新聞社，2004年）。

清水真人，官邸主導：小泉純一郎の革命（東京：日本經濟新聞社，2005年）。

野口悠紀雄，新版 1940 年体制：さらば戦時經濟（東京：東洋經濟新報社，2002年）。

鹿野嘉昭，「銀行，企業間の最適契約としてのメインバンク：国際比較からみたメインバンク関係の日本の特徴」，收於植田和男、貝塚啓明編，**変革期の金融システム**（東京：東京大学出版会，1994年），頁 65~93。

菊地浩之，**企業集團の形成と解体：社長会の研究**（東京：日本經濟評論社，2005年）。

預金保險機構，**預金保險機構年報（平成 17 年版）**（東京：預金保險機構，2006年）。

橘川武郎，「グローバル競争下における日本の企業集團：『日本經濟の発展と企業集團』刊行後 10 年の現実」，**社会科学研究**（東京大学），第 54 期第 6 卷（2003年），頁 3~22。

藤井良広，**縛られた金融政策：検証日本銀行**（東京：日本經濟新聞社，2004年）。

榊原英資、野口悠紀雄，「大蔵省・日銀王朝の分析：総力戦經濟体制の終焉」，**中央公論**，8 月號（1977年），頁 96~149。

### 三、英文

Ahmadjian, Christina L. and Gregory E. Robbins, "A Clash of Capitalisms: Foreign Shareholders and Corporate Restructuring in 1990s Japan," *American Sociological Review*, Vol. 70, No. 2 (June 2005), pp. 451~147.

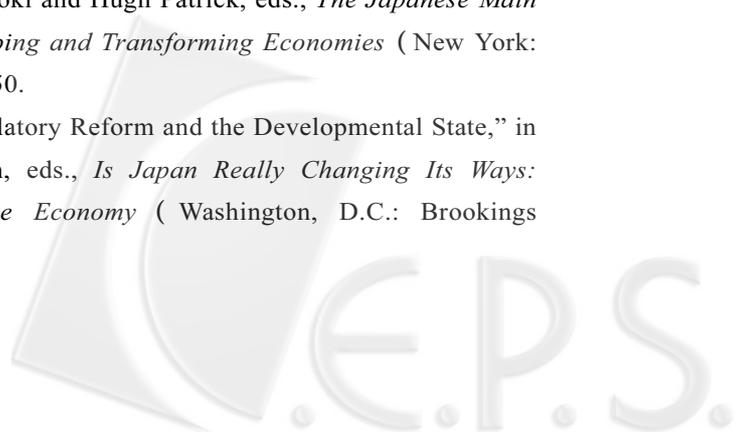
Amsden, Alice H., "The State and Taiwan's Economic Development," in Peter B. Evans, Dietrich Rueschemeyer, and Theda Skocpol, eds., *The State and Taiwan's Economic Development, Bringing the State Back In* (New York: Cambridge University, 1985), pp. 78~106.

Amyx, Jennifer, *Japan's Financial Crisis: Institutional Rigidity and Reluctant Change* (Princeton, N.J.: Princeton University Press, 2004).

Aoki, Masahiko, "Monitoring Characteristics of the Main Bank System: An Analytical and Developmental View," 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. 109~141.

Aoki, Masahiko, 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. 3~50.

Carlile, Lonny E. and Mark C. Tilton, "Regulatory Reform and the Developmental State," in Lonny E. Carlile and Mark C. Tilton, eds., *Is Japan Really Changing Its Ways: Regulatory Reform and the Japanese Economy* (Washington, D.C.: Brookings



- Institution Press, 1998 ), pp. 1~15.
- Emmott, Bill, "The Sun Also Rises: A Survey of Japan," *The Economist*, Oct. 6, 2005.
- Gao, Bai, *Economic Ideology and Japanese Industrial Policy* ( Cambridge: Cambridge University Press, 1997 ).
- Gao, Bai, *Japan's Economic Dilemma: The Institutional Origins of Prosperity and Stagnation* ( New York: Cambridge University, 2001 ).
- Hartcher, Peter A., *The Ministry: How Japan's Most Powerful Institution Endangers Markets* ( Boston: Harvard Business School Press, 1998 ).
- Horiuchi, Akiyoshi, "The Big Bang: Ieda and Reality," in Hoshi, Takeo and Hugh Patrick, eds., *The Big Bang: Ieda and Reality, Crisis and Change in the Japanese Financial System* ( Boston: Kluwer Academic Publishers, 2000 ), pp. 233~252.
- Hoshi, Takeo and Anil K. Kashyap, *Corporate Financing and Governance in Japan: The Road to the Future* ( Cambridge, Mass.: MIT Press, 2001 ).
- Jayasuriya, Kanishka, "Authoritarian Liberalism, Governance and the Emergence of the Regulatory State in Post-Crisis East Asia," in Richard Robison, Mark Beeson, Kanishka Jayasuriya, and Hyuk-Rae Kim, eds., *Post-Crisis East Asia: Politics and Markets in the Wake of the Asian Crisis* ( London: Routledge, 2000 ), pp. 315~330.
- Jayasuriya, Kanishka, "Beyond Institutional Fetishism: From the Developmental to the Regulatory State," *New Political Economy*, Vol. 10, No. 3 ( 2005 ), pp. 381~387.
- Johnson, Chalmers, *MITI and the Japanese Miracle: The Growth of Industrial Policy, 1925-1975* ( Stanford: Stanford University Press, 1982 ).
- Johnson, Chalmers, "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 ), pp. 147~164.
- Kohli, Atul, "Where Do High-Growth Political Economies Come From? The Japanese Lineage of Korea's 'Developmental State'," *World Development*, Vol. 22, No. 9 ( Sep. 1994 ), pp. 1269~1293.
- Lee, Keun, Donghoon Hahn, and Yifu Lin, "Is China Following the East Asian Model? A 'Comparative Institutional Analysis' Perspective," *China Review*, Vol. 2, No. 1 ( 2002 ), pp. 85~120.
- Okamoto, Itaru, "Information Asymmetry and Agency Problems in Financial Politics: Dysfunction of the Japanese Financial System From 1992-1998" ( Ph. D. Dissertation, Johns Hopkins University, 2003 ).
- Onis, Ziya, "The Logic of the Developmental State," *Comparative Politics*, Vol. 24, No. 1 ( Oct. 1991 ), pp. 109~126.
- Packer, Frank, "Before Main Banks: A Selective Historical Overview of Japan's Prewar

- Financial System,” Policy Research Working Paper, 1537, The World Bank, 1995.
- Pearson, Margaret M., “The Business of Governing Business in China: Institutions and Norms of the Emerging Regulatory State,” *World Politics*, Vol. 57, No. 2 (2005), pp. 296~322.
- Teranishi, Juro, “Japan: Development and Structural Change of the Financial System,” in Hugh T. Patrick, and Yung Chul Park, eds., *The Financial Development of Japan, Korea, and Taiwan* (New York: Oxford University Press, 1994), pp. 27~78.
- Tyson, Laura D, *Who’s Bashing Whom? Trade Conflict in High Technology Industries* (Washington D.C.: Institute of International Economics, 1992).
- UFJ, “Support of Revitalization of Daiei Incorporated, Dec. 28 Press Release,” 2004.
- Vogel, Erza F., *Japan As Number One: Lessons for America* (Cambridge, Mass.: Harvard University Press, 1979).
- Vogel, Steven K., “The Bureaucratic Approach to the Financial Revolution: Japan’s Ministry of Finance and Financial System Reform,” *Governance: An International Journal of Policy And Administration*, Vol. 7, No. 3 (1994), pp. 219~243.
- Weiss, Linda, “Developmental States in Transition: Adapting, Dismantling, Innovating, not ‘Normalizing’,” *The Pacific Review*, Vol. 13, No. 1 (2000), pp. 21~55.
- White, Gordon and Robert Wade, eds., *Developmental States in East Asia* (Hampshire: Macmillan Press, 1988).
- Woo-Cumings, Meredith, ed., *The Developmental State* (Ithaca: Cornell University Press, 1999).
- Wu, Yu-Shan, “Chinese Economic Reform in a Comparative: Asia vs. Europe,” *Issues & Studies*, Vol. 39, No. 1 (2003), pp. 93~138.

