

壹、 前言

民國七十三年七月本局信託處奉准改組，將外匯業務劃出，另行成立「外匯業務處」，信託處專責辦理國內銀行業務。七十八年六月，外匯業務處籌設「投資諮詢中心」由企劃科與金融服務科同仁兼辦，免費為顧客提供投資解疑服務，此舉在國內銀行界實屬首創，也為目前各金融同業盛行的「貴賓理財」專業服務的先鋒。符前副局長領導外匯業務處十幾位同仁，成立國際經濟分析小組，依美國、加拿大、日本、英國、法國、德國、澳洲等不同的代表性地區，更涵蓋黃金貴金屬等，指定專人負責每日研讀亞洲華爾街日報、路透社即時全球金融資訊報導，工商、經濟日報等新聞媒體資料，搜集最新的重大財政經濟金融等基本面消息，每週集會討論從一週回顧與未來展望，綜合研判，影響利率與匯率，股價指數等變動走勢，摘要彙整作成書面報告，分送各分局及主要客戶，以為投資理財的參考。

我們有幸參與其中，經歷一九八五年九月廿二日的美日「廣場協議」(Plaza Accord)，美國強力要求日圓巨幅升值，短短一年之間日圓兌美元匯率由二四 日圓兌一美元，飆漲至一七 圓兌一美元；一九八七年十月十九日的「黑色星期五」(Black Friday)，日經股價指數一日暴跌五 八點；一九八九年十一月十日柏林圍牆倒塌，同年十二月廿九日日經股價指數飛漲連三萬八千九百一十五.八七點最高峰；一九九 年十月一日東西德統一；進而於一九九一年一月十七日多國聯軍，伊拉克爆發波斯灣戰爭，油價大漲；一九九一年十二月廿五日戈巴契夫大總統辭職，宣布蘇聯邦聯解體，鐵幕恐怖神話不再。這些震撼全球的超世紀大事，一時之間，引發全球財經股市、匯市與利率大幅變動及油價之巨漲，令人印象深刻。

我們近鄰友邦 日本，自一九八五年以來的經濟成長快速，的確驚人，然而大起大落，由泡沫經濟的高峰崩潰，繁榮虛象一筆塗銷，而陷於長期不景氣中，其中金融機構的龐大呆帳，倒閉事件頻傳，更是經濟無法復甦的根本原因。加以日本全國人民對森喜朗內閣的支持率創年來最低，不信任倒閣案的危機，也造成自民黨內閣與政局的不安。反躬自己台灣也是面臨同樣悲淒的命運，國內金融機構的逾放比，持續攀高，短期之內台灣會不會爆發本土型金融風暴，已引起各界關注。日本政府提出各項緊急經濟對策，與振興預算案，使得日本的經濟略有改善，其速度雖嫌緩慢，似有

脫離自亞洲金融風暴以來的不景氣泥沼的跡象。他山之石，可以攻錯，趁著這次奉派考察日本金融之便，探訪美商加州銀行、中國國際商業銀行、第一銀行等三家東京分行，大嘆經營之不易。蒐集其總體經濟產業經營近況，短短八天在東京一帶逗留，所見所聞，僅是走馬看花，非常有限。報告內容如有不週全之事，尚請見諒！

貳、 東京見聞紀事

一、 日本倒閣危機暫時解除，首相森喜朗政權搖搖欲墜

十一月十五日至廿二日訪日期間，電視、報紙等媒體的熱門話題，都圍繞在內閣不信任案的攻守劇與自民黨內部加藤紘一的造反劇上。六十二歲的森喜朗，自二〇〇一年四月上任以來就備受一連串醜聞和屢次不當發言的紛擾，是日本政壇支持率最低的首相之一。由於日本最新民調顯示，森內閣的支持率已暴跌至十五%，創下新低。國民強烈要求首相下台，日本在野黨也決定於十一月廿日向國會提出內閣不信任案。而自民黨內第二大派系領袖前幹事長加藤紘一，與山崎派的前政調會會長山崎拓明白表示支持反對黨的不信任案，並聲稱：森喜朗的下台，是促使日本經濟復甦的良方。但是加藤派內資深議員，如藏相宮澤喜一、勞相吉川芳男、前外相池田行彥、前通產相崛內光雄、國會對策委員會古賀誠等，都表態力挺森喜朗，並決定另組新派閥。自民黨內主流派的橋本、森、龜中、江藤、舊河本、河野等派閥之會長或主要幹部舉行會議，再度確認全黨團結一致否決在野黨的不信任案，以免森喜朗內閣總辭，造成自民黨內部的分裂。自民黨幹事長野中廣務強硬的表示，如果加藤、山崎不撤回贊成不信任案，不痛改前非，或自動退出自民黨的話，自民黨將會開除兩人的黨籍。主流派並積極設法削弱非主流派的勢力，造成加藤、山崎派內部分裂，雙方攻防互不退讓。

十一月廿日內閣不信任案在國會爭論不休，好不容易拖到廿一日凌晨三點投票表決時，因加藤、山崎兩派議員故意缺席，倒閣案遭否決，暫時結束一場政治鬧劇，執政黨的自民黨得以避免

分裂，而日本首相森喜朗暫時驚險渡過難關繼續執政。

自民黨內部非主流派陣營採不支持、不反抗的抗議方式，促成倒閣案的失敗，卻讓日本政局發展增添高度的不安，日股、日圓受此影響，雙雙大跌。日經二二五指數下挫一二三．一九點，收一四四 八．四六點，為二十個月的最低點，盤中甚至一度大跌近三百點。日圓兌美元貶值到一一 ．三五日圓的九個月最低價。森喜朗就任首相八個月以來，日經二二五指數從二萬點之上一路下滑，跌至一萬四千點盤整，日圓年初的一美元兌一 五五日圓，也在盤中跌破一一 日圓，貶值四．八％。

很戲劇性的是，十一月廿二日早晨電視報導，自民黨決定不對加藤、山崎二人處罰，並繼續留在自民黨內。連日來的運作，紛紛猜測，主流與非主流派似已達到某種妥協，主流派將會在十二月一日國會閉會之後，要求森喜朗提前辭職下台。更讓人跌破眼鏡的是，十二月二日報載這次為推翻不信案奔走最力的功臣，自民黨幹事長野中廣務辭職獲准，森喜朗首相執政前景生變，內閣將進行改組，真正的政治不確定性出現在日本，日股、日圓更將面臨沉重下壓，金融市場重創，經濟更蒙陰影。

二、日本破產企業負債總額再創新高

根據日本民間研究集團帝國資料庫(TEIKOKUDATABANK)公布的月報指出，日本十月份破產公司總數超過一千七百一十一家，比去年增加二二．七％，已是連續第十二個月上揚。十月份破產公司的負債總額高達八兆六千億日圓(七百九十六億美元)，比去年同期增加了 1.25 倍，較七月份的四兆三千億日圓的負債總額高出一倍左右，創下單月最高記錄。十月份倒閉的公司中，不乏規模甚巨大的公司，其中千代田與協榮兩人壽公司的倒閉是當月負債總額遽增的主因。千代田人壽的負債總額為三兆日圓，協榮人壽公司負債總額為四兆六千億日圓，兩人壽公司宣告破產，並向法院訴請破產保護。這是日本自第二次世界大戰後以來，最大宗的公司倒閉案。

另一方面，十月份破產公司所雇用的員工總數共四萬一千五百四十三人，就公司類別來劃分的話，五百三十四家是建築公司、二百七十四家是製造商、二百零四家是批發商、還有二百八十一家是零售商。

三、日本壽險業捉襟見肘，大和銀行計劃支援東京人壽保險公司

日本的日產、第百、協榮及千代田等四家人壽保險公司先後因財務危機宣告破產。市場擔心保險業者的衰敗，將再打擊脆弱的金融體系。

十二大壽險業中，有七家持有價值高達二十五兆日圓國內股票，十六兆日圓以外幣計價證券及三．五二兆日圓的歐元資產，而東京股市日經指數今年三月從二萬點以上，下跌至九月底的一萬五千七百點附近，而歐元自從啟用以來跌幅近三十%。股市不佳與歐元疲軟使資產大幅縮水。加以保險資金運用的收益率，長期以來低於對保戶承諾的保證利率，達二個百分點以上，經歷十年的利息補貼，發生的虧損，終於蠶食數十年累積的資產，因這種利率風險拖累終致清償能力不足而宣告破產。

正因為十月間千代田及協榮兩大人壽保險公司的相繼破產，很多保戶擔心體質不佳的其他保險業者亦可能破產，開始移轉保單或提前解約。保單流失使一些業者陷入更深的困境，加上投資收入下滑，部份業者出現收入低於保單理賠等支出的逆差情形。原本體質佳的東京人壽保險公司也因保戶的解約與信用的疑慮，不得不要求其往來關係密切的大和銀行支援。經大和銀行檢討除介紹客戶給東京人壽以提昇業績外，並於十一月十七日對外宣布，將於明年春天，追加約四百億至五百億日圓的資金支援，以強化東京人壽保險公司的清償能力。

四、住友、三井化學工業公司決定合併，以因應關稅大幅調降，並增強競爭力

日本最大的住友、三井化學工業公司於十一月十七日正式決定，將石化業的主力產品合成樹脂事業，於二〇〇三年十月完成全面整合以擴大經營規模，成為全球第五大化學工業公司，強化競爭力，對抗歐美製造業，並進軍亞洲市場。

日本的化學製品進口關稅自一九九五年起，階段性的調低，至二〇〇一年一至九月實質稅率為十四%至廿一%，二〇〇四年合成樹脂的進口關稅率將大幅降至六.五%，歐美業者海外廉價製品將大舉流入日本國內市場，將嚴重打擊日本化工製造業。加以油價上漲，原料成本價格提高，致收益惡化，陳舊設備也急需更新，以提高競爭力，加以化工業研發成本頗巨，合併之後不僅可以利用雙方研發人員之開發能力，可以更為經濟。日本的製造業者由於危機意識的迫切需要，乃做此重大決定。

五、十月份日本零售額連跌四十三個月

根據日本通產省公布資料顯示，日本十月份全國零售額較去年同期下跌二.四%，連十兆九千零六十億日圓。而在對消費支出變動更為敏威的大型商店銷售額，則下跌四.五%。十月份百貨公司銷售額較去年同期滑落三.六%；超級市場銷售額也下跌五.二來；食物與飲料銷售額減少四.二%，服飾銷售也跌落四.一%。顯示個人支出仍疲弱，也妨礙經濟復甦。

日本 SOGO 崇光百貨公司於七月間宣告破產，其關係企業負債金額高達二.九兆日圓，使得金融機構受到重創。最大的大榮連鎖超市也由於日本經濟成長下滑，消費疲弱、零售通路的不振，銷售量不如預期。更由於存貨滯銷、財務惡化、債台高築，大榮辛苦的奮鬥三年，持續不斷的出售其原大量投資的日本第二大規模擁有七千五百家的勞森(LAWSON)便利商店股票，償還巨額借款的本息，以減輕負擔。由於日本股市下跌，勞森股票價格亦隨之下滑，雖出售股份，也仍然資金調度不足約一千八百億日圓，社長只好鞠躬道歉辭職下台。

在日本停留期間正值十一月中旬，新宿銀座鬧區的多家大百貨公司已提前佈置別緻的耶誕燈飾、聖誕樹、五顏六色的彩帶，星光閃耀，聖誕環圈、鈴鐺，配以耶誕音樂，提前告訴大家聖誕節即將來臨，希望掀起另一股新的購物熱潮。但是一般普遍認為，隨著日本企業進行重整，並急於擺脫經濟泡沫時期的債務，薪水的成長依然緩慢，能否刺激節儉的日本家庭，放鬆他們對於資金的運用，仍然存疑。

六、雪印奶粉自一九五 年上市以來首度出現虧損

雪印奶粉於十一月廿一日發表其二 年九月上半年結算，銷售收入五．九八 億日圓，稅前虧損二四三億日圓，稅後赤字亦高達三 六億日圓，是一九五 年上市以來首度發生巨額虧損。預期二 一年三月底止全年銷售額仍將較前期減少 10.3%，稅後純損擴大為四七五億日圓，是上市以來首次無法分配盈餘。二 年七月，大阪工廠的食物中毒事件，導致牛奶相關產品如乳酪、奶油等銷售額下跌，石川哲郎社長引咎辭職是主因。如今，雪印奶品雖已恢復在超市及便利商店販售，惟消費者信心遲未恢復，銷售低迷，加以中毒案發時相關產品的處分費用，對販賣店或食品中毒者的賠償，慰問等費用也是收益惡化的原因。雪印公司除計劃於二 二年前處分因食品中毒事件關閉的大阪工廠外、東京總公司及工廠等不動產證券化以彌補三百億日圓的資金不足。

七、日本五大汽車公司，因歐元貶值嚴重影響收益

日本豐田、本田、日產、三菱、馬自達等五大汽車公司之二 年九月半年決算，因年來歐元貶值，歐洲事業部門普遍發生虧損。豐田汽車上半年淨利呈現下降趨勢，公司淨利較上年同期下降 21%，也有退休給付債務待償還。本田則因日圓升值、三菱則九月底半年度淨虧損七百五十六億日圓(的七億美元)，較去年同期虧損的二百八十五億日圓增加近一倍、日產則內部整合改革成功免於虧損命運。幸運的是，在北美地區的銷售順暢，對營

運稍有揖注。

九月底決算之匯率為一歐元兌九十九至一二日圓，與去年同期相較，有二十一至二十七日圓的差距，日圓兌美元也升值了七至一日圓，匯兌損失總共約四千億日圓以上。

五家公司改採以調整輸出價格由國內營業利益彌補虧損，並減少歐洲販售車輛台數，例如：本田汽車由二十五萬台減為二十萬台、馬自達則由十八萬台減六萬台。

事實上，最近美國三大汽車業者的通用汽車、福特、克萊斯勒，今年十月汽車銷售量成績跌至今年谷底，紛紛採消化庫存調整減產，並於十一月廿日起感恩節後將陸續解僱一萬五千人，日本汽車的輸美將更不樂觀。

八、日本十五大銀行上半會計年度股票資產縮水近五兆日圓

日本的銀行業在經歷一九九〇年代初期房地產市場的投機泡沫破滅後，壞帳壓力至今仍未減輕。過去日本的銀行一再透過出售持股方式，以彌補打銷呆帳的虧損。然而日經二二五指數在二〇〇〇年四月至九月底止，共計下挫 23%，使得日本包括東京三菱銀行、三和銀行及住友銀行等十五大銀行，上半年度（四月一日至九月三十日）的投資組合帳面價值縮水近五兆日圓，對日本銀行業的經營更是雪上加霜。截至九月底止，十五大銀行股票投資的未實現獲利為二兆六千二百億日圓較今年三月底帳面獲利七兆四千二百億日圓大幅縮水四兆八千億日圓之多，減幅 65%。十月三十日，日經二二五指數更收在二十個月以來的新低水準一四四六 . 五六點，顯示日本銀行的處境更加艱難。

九、日本銀行由於壞帳壓得透不過氣要療傷很久

日本主要的大型銀行二〇〇〇年六月到九月的獲利報告，似乎全仰賴賣出持股的一次性收入，而其核心業務，則仍處於放款

下滑與低利率的壓力下，難見起色。加以刷新記錄的公司破產總數，亦可使大型銀行上半年度的呆帳虧損額，累積到一兆五千億日圓，全年度呆帳虧損額則為三兆五千億日圓，是原先預估的一兆六千一百億日圓的兩倍以上。日本的銀行目前已因土地貶值，破產公司總家數上揚，以及股票下跌等致命因素，面臨業績疲軟不振的窘境。

十、日本十六大銀行為支援經營惡化企業被迫放棄巨額債權

由於日本企業的改革壓力愈來愈沈重，景氣復甦遲緩，使業績不振的企業重建經營觸礁難行之下，日本十六家大型銀行，在二〇〇二年上半會計年度(四月至九月)對企業放棄了二千七百億日圓的債權，根據日本經濟新聞的報導，預料還有營建廠商熊谷組等債務金額龐大的多家企業要求銀行放棄債權，目前估計至二〇〇一年三月底止，全年度放棄的債權金額可能逼近一兆日圓，放棄債權金額如果超出預估，可能使銀行業績再度惡化。

所謂放棄債權是指金融機構為支援經營惡化的企業而免除其償還貸款。債權人會因融資無法回收而蒙受損失，惟債務人若能因貸款負擔減輕，經營狀況得以改善，就能回收剩餘的債權。日本經濟新聞指出，二〇〇二年上半年度(四月至九月)，放棄債權的大型銀行有十家，放棄債權總額高達二千七百億日圓，其中三菱信託銀行、三和銀行分別放棄六百億日圓以上的債權。

二〇〇二年四月至九月期間，日本 SOGO 崇光百貨因經營惡化申請重整，要求日本興業銀行等七十三家往來銀行放棄超過六千二百億日圓的債權。SOGO 後來因為破產，而未能實現其要求。不過，不景氣的行業愈來愈多，紛紛希望銀行放棄債權以突破困境。

二〇〇二年十月至二〇〇一年三月的下半會計年度，營建業的熊谷組已要求住友銀行等十五家往來銀行放棄四千五百億日圓的債權，因部份地方銀行反對，目前情況未明，如果達成協議，

將成為本年度最大規模的放棄債權案。千代田化工建設公司也要求東京三菱銀行放棄二百六十二億日圓債權，三井集團旗下的三井建設公司則計劃要求包括櫻花銀行等債權銀行放棄超過一千億日圓的債權。

一九九八年度日本大型銀行放棄的債權為一兆六千億日圓，一九九九年度為一兆三千億日圓，最近兩年皆創下一兆日圓以上的紀錄。如果要求放棄債權越多，銀行勢必追加準備金，可能導致銀行營運的再度惡化。

參、日本泡沫經濟的形成

日本的經濟奇蹟實在令人稱羨。因為二次大戰後日本滿目瘡痍、百廢待舉、物資缺乏，人民生活非常悲苦，日本政府嚴格控管進口，以有限的原物料和燃料儘量用於恢復生產的基礎產業，出口大幅成長，使得貿易收支逐漸改善。不斷推出新的振興景氣方案，更因當時全球出口額每年平均成長七．四%的全球熱絡景氣支撐下，短短數十年，日本的經常帳順差迅速擴大。

至一九八五年順差金額高達四九二億美元，個人累積的高額儲蓄提供企業及民間充沛的資金，使得日本有更多的錢借給國外。一九八五年底日本的海外「純債權」高達一二九八億美元，高居世界第一位，大量的購買美國公債，美國竟已成「純債務國」。

日本企業不僅直接到海外設廠，購併外國企業，更利用浮濫的資金，大舉流向國外債券、股票、房地產、世界名畫、藝術品等易獲取暴利的投機性交易，甚至買下美國資本主義象徵的紐約洛克菲勒中心，這些空前舉動，令人刮目相看。一九八九年九月新力電氣(SONY)決定購買美國哥倫比亞電影公司，企圖成為全球影視多媒體王國。在日本國內也造成房地產價格及股市飆漲，日經股價指數由一九八五年底之一二．五點直衝至一九八九年底之三八．九一六點的高峰，東京證券交易所的股價總市值竄升為全球最高，房地產市場上漲近六成，其中東京商業區的地價更上漲一．七倍。至一九八九年底全國土地之名目總價是該年度 GNP 之五倍，已超越

美國的土地總值，居世界之冠。在日圓大幅飆漲的激勵下，一九八九年日本對海外直接投資額高達一千九百七十九億美元以上，其中包括在中國大陸及東南亞各地設置的低成本生產與裝配工廠，以及由日本建設公司在各地主持的大型工程建設。日本擁有海外資產由一九八五年的四千三百七十億美元激增至一九九一年的一．七七兆美元，不僅超越美國的海外資產，也取代美國成為世界最大債權國。此時，人人都以為地價持續高漲是日本經濟繁榮的象徵，日本社會極度奢華的社會風氣也是他國望塵莫及。

至一九九七年，日本已是加入開發國家之列，成為世界第二大經濟強國。日本個人平均所得為三萬三千二百美元，國民生產毛額(GDP)比亞洲所有其他國家的總和還要大。更由於日本東京、三菱兩大銀行的合併，成為世界第一大銀行，又有世界十大保險公司中的八家，其養老金業總值一兆二千億美元，與亞洲其他國家的總和一千五百億美元相比真是不可同日而語。

肆、日本銀行的緊縮貨幣政策

鑑於持續的資產膨脹泡沫現象，勢必對經濟帶來嚴重的傷害，日本銀行於一九八九年五月起採行緊縮貨幣政策，將重貼現率由年息二．五％調升至三．二五％，大藏省也要求金融機構對不動產的貸放業務採行信用管制措施。但仍無法抑制股市和房市的狂熱投機風氣，乃連續四次調升重貼現率，至一九九一年八月止，十五個月期間調至年息六％的最高水準，短期基本放款利率也由年息三．七五％走高至年息八．二五％。連續的緊縮貨幣政策，對股市造成重大衝擊，日經股價指數由一九八九年底的三八、九一五點最高峰反轉直下，迄一九九一年底已暴跌至二三、八四六點，全年跌幅將近四成。當時，日本景氣循環正由高往下，對總體經濟過速冷卻，房市大受波及，地價大幅滑落，也使銀行所擁有的資產價值嚴重萎縮，銀行為控管營運風險，更緊縮對企業資金的貸放。

日本大藏省除要求銀行加速處理不良債權外，又因美國提出國際清算銀行(BIS)資本適足率八％的規定，乃督促銀行依規定健全經營體質，進一步迫使銀行加速回收放款，並減少新增放款。

到了一九九八年信用緊縮伴隨著流動性不足，不良債權增加、金融機構倒閉、自有資本結構薄弱，不利其達成 BIS 資本適定率規定。放款態度更趨保守，回收並減少企業放款，更令景氣加速惡化。需求減少、物價下跌、企業獲利衰退、急速擴增不良債權的惡性循環中，日本金融體系的危機日益嚴重。

伍、日本銀行的零利率貨幣政策

一九九一年七月一日，日本銀行改採寬鬆貨幣政策，逐步引導利率下降，至一九九五年九月八日十一度調降重貼現率至年息 0.5% 的歷史最低水準。其後日本銀行持續維持超低利政策，並致力於充分供應市場所需流動性。然而，許多企業，特別是中小企業，因泡沫經濟崩潰後，面臨調整組織結構的壓力，向金融機構告貸無門，又無法經由資本市場籌資，乃發生連鎖倒閉事件，破產家數屢創歷史新高。一九九八年六月大藏省公布，銀行總貸放金額六百二十四兆八千億日圓中，不良債權有七十六兆七仟億日圓，竟高達十二．二八%。一九九七年企業破產家數為一萬六千三百六十五件，比前年增十二．五%，負債總額為十四兆二 九億日圓，創史上最惡劣的記錄。

為了進一步解決通貨緊縮及景氣復甦不明確的困境，日本銀行於一九九九年二月十二日決定採行「零利率政策」，信用緊縮現象才稍獲舒緩。因為日本銀行一向是以隔夜拆款利率，作為貨幣政策逐日操作的目標，將前已降至 ．二五% 的隔夜拆款利率，進一步引導至接近 % 的水準。實際作法是取消隔夜拆款利率的下限，儘可能促使無擔保的隔夜拆款利率走低。一九九九年四月以後，日本的隔夜拆款利率維持在 ． 三% 的水準，扣除交易手續費後，實際利率已是 %。此一政策之目的，在於充份供應市場所需流動資金，避免貨幣市場發生混亂，以維持市場機能的正常運作。

邁入一九九九年八月，日銀總裁速水優的認為景氣將樂觀好轉而不斷暗示，利率政策可能將轉向，於八月十一日宣布調升隔夜拆款利率一碼至 ．二五%，正式結束了實施近十八個月的零利率政策。不過由於日本經濟復甦步伐依舊緩慢，加上 SOGO 崇光百貨公司宣告破產，內需不振，投資人對日本企業信用危機的憂慮再起。短期內，日銀恐將持續採取寬鬆政策

因應。

陸、日本金融再生相關法案

一九九七年十一月四日，日本三洋證券公司宣告破產倒閉；十一月十七日，經營九十八年悠久歷史的北海道拓殖銀行，爆發日本第一件都市銀行經營危機事件，並於一九九八年十一月正式宣告倒閉；一九九七年十一月廿四日，日本四大證券公司之一的山一證券因經營不善，也陸續宣布破產倒閉；一九九八年九月廿七日，日本長期信用銀行的關係企業，日本租賃公司宣布破產，債務高達二．一八兆日圓，創下日本戰後規模最大的企業倒閉記錄。日本銀行不倒的神話幻滅，也震驚國際，更動搖人民對政府與金融機構的信心。

金融體系的不安，是日本景氣長期不振的主因，一九九七年北海道拓殖銀行等大型金融機構相繼倒閉後，日本政府雖於一九九八年二月通過安定金融系統緊急對策，卻無助於解決不良債權問題，乃於六月提出。「全盤金融再生計畫」，經過朝野冗長的協調與拉鋸戰，始於十月中旬陸續通過「金融再生相關法」，「金融機能早期健全化緊急措置法」等相關措施，準備六十兆日圓支應。其架構如下：

- 一、特例業務帳戶：計十七兆日圓，用於銀行破產時，保護大眾存款（可以全數歸還）。
- 二、金融再生帳戶：計十八兆日圓，用於金融機構破產時，為接續其業務，進行特別公管或設立過渡銀行。
- 三、金融機能早期健全化帳戶：計二十五兆日圓，用於注入破產前金融機構，加速處理不良債權，俾增強其資本，維持穩定。

其解決問題金融機構的作法，可概分為事前預防與事後補救兩種。前者是針對逾放比過高的金融機構，以挹注公帑增資的方式，強化其資本結構；後者為當金融機構傳出經營危機時，由政府協助將其經營權，轉讓給其他有意接手的民間金融機構，或委由政府成立資產管理公司(RTC-Resolution Trust Corporation)，暫時接管該問題金融機構，待日後再伺

機尋求買主(接手銀行)。

一九九九年三月十二日，金融再生委員會通過注入十五家大型銀行總額七兆五仟億日元的資金，對日本金融的穩定，早日重建金融機制，有正面的意義，是左右日本經濟的重大變革。

柒、主力銀行與企業的往來關係

至一九八〇年代為止，日本經濟主要是以主力銀行(Main Bank)機制的特殊商業習慣快速發展。因為戰後高度成長期企業資金不足，對銀行融資需求極為殷切。主力銀行對企業的融資額最大，更因對該企業的信用情形作經常性審查，經營好壞更能掌握，乃進而持有眾多該企業之股份享受包括貸放及其他綜合交易的好處。反之，當企業發生經營危機時，也必須作主要的資金支援。因此銀行與企業的關係已經超越金融交易，兩者關係非常密切。在主力銀行機制下，銀行與企業相互持股，銀行持有大量企業股票，於泡沫經濟時期，股價高漲，超過帳面成本，銀行可享潛在資本利得，而股票質押貸款也可享較高成數金額的融通，加以土地押品的漲價，銀行更可擴張信用，所以相互持股對銀行擴充業績大有貢獻。但在泡沫經濟崩潰後，股市、房價暴跌，銀行持有大量股票與土地亦蒙受雙重損失，嚴重地緊縮金融，阻礙經濟的復甦，加深日本經濟長期的停滯。

在主力銀行機制下，長期以來銀行依賴其資產——股票及房地產的未實現利益，以吸收來自企業的壞帳風險。此一模式，主要是長期以來，一直認為地價一定會持續上漲，永遠不會下跌的神話運作。然而，隨著土地神話幻滅，金融大改革(BIG BANG)以及企業降低交叉持股關係之後，銀行運用政府行政保護傘以承擔風險的體制不再，必須自行負擔各項風險，因而採較以往極度保守的放款態度。

捌、日本金融機構合併風盛行

一九八六年十月一日 住友銀行合併平和相互銀行。

一九九〇年四月一日 三井、太陽神戶銀行合併，改名太陽神戶三井銀行。

一九九五年三月廿八日 三菱銀行與東京銀行宣布將於一九九六年四月合併，依資產排名，將成全球第一大銀行。

- 一九九七年四月一日 北海道拓殖銀行，與北海道銀行合併。
- 一九九九年八月廿日 日本興業銀行、第一勸業銀行、富士銀行宣布將於二〇〇〇年春季合併，合併後的總資產達一百四十一兆日圓，居世界之冠。
- 一九九九年十月七日 東海銀行與旭日銀行宣布將於二〇〇〇年十月合併，合併後的總資產值達五十九兆日圓，居世界第九。
- 一九九九年十月十四日 住友銀行與櫻花銀行宣布於二〇〇〇年四月合併，合併後資產值高居世界第二大銀行。但於二〇〇〇年四月廿一日又宣布，提前於二〇〇〇一年四月完成合併。
- 二〇〇〇年三月十四日 三和銀行、東海銀行與旭日銀行發表事業統合。但於二〇〇〇年六月十五日又宣布，三和銀行將與東海銀行於二〇〇〇一年四月合併，旭日銀行則不加入。
- 二〇〇〇年四月十九日 東京三菱銀行與三菱信託銀行宣布將於二〇〇〇一年四月合併。

早年日本銀行的合併大多是基於挽救財務危機的銀行，但近年來所傳出的合併案大多是使銀行的資產更加龐大，金融版圖的重組是以和歐美的大銀行抗衡，並藉整合以順應市場開放和增強國際間高度的競爭力。

全球金融市場一直處於激烈的競爭，而購併的盛行更加添深度。近年來歐美銀行的規模及其在世界金融界的排名，藉由購併而不斷提升，原居龍頭的日系銀行，則因仍深陷經濟不振與不良債權的拖累，而節節敗陣。日本銀行資產排名，由一九八九年約有八家列世界前十大，跌落至二〇〇〇年只剩四家，而美國則由 家成為三家，歐洲則為二家。時至今日，金融機構的購併已不只限於銀行業、證券業、保險業，銀行業相互間，跨業購併也蔚為風潮。

玖、日本內閣改組以提振經濟為首務

聲望低落、備受反對勢力威脅的日本首相森喜朗，於二〇〇〇年十二月五日宣布改組內閣。森喜朗指出，新內閣的最重要政策課題為復甦景氣、

行政改革、教育改革等。新內閣重臣林立，網羅兩位前首相，三人擔任過自民黨總裁，五人是黨及派閥之首。森喜朗本來布望大幅啟用新人，以清新的形象帶動森內閣的支持率。但是這個構想落空，各派還是以出清「庫存」的存貨方式、推薦其派內的入閣人選。這個新內閣還是維持著三黨聯合政權的基礎，包括森喜朗本人以及保守黨黨魁扇千景(任國土交通大臣)外，自民黨的幾個派閥領導人入閣，也是重要的特色。橋本派領導人橋本龍太郎(任行政兼沖繩及北方領土特任大臣)、舊河派的會長代理高村正彥(任法務大臣)、河野集團的河野洋平(任外務大臣)、都各有其派閥作後盾。這史無前例的重量實務內閣，倒是讓政論家眼睛一亮，各界看好這一布局。觀察家認為，這顯示森喜朗政府將繼續仰賴財政支援來繼續微弱的經濟復甦，而不願大刀闊斧進行痛苦的經濟改革。不過日本政界也謠傳，森喜朗首相最多只能作到今年三月，這個新內閣可能只會是個「短命內閣」。

新內閣受矚目的焦點是前首相橋本龍太郎同意入閣，擔任行政改革特任大臣，主因是行政改革曾是橋本龍太郎任內重大改革施政之一，二一年二月開始的中央政府部會精簡，併為一府十二省廳的行政改革，就是出自他任內施政六大改革重點項目。森喜朗的奇招，來自前首相小淵惠三，於一九九八年七月出任首相時，不被看好能渡過日本金融危機的難關，當時小淵突發奇想，認為如果能請得動前首相宮澤喜一山馬擔任藏相，小淵內閣就可安泰。這著棋果然讓小淵內閣起死回生。小淵當時打著「經濟再生內閣」的口號，就需要像宮澤這樣的經濟長才。

宮澤喜一於一九四一年畢業於東京帝國大學法學部，其後進入大藏省服務，以其流利的英語能力深獲許多長官的賞識，於一九六一年擔任池田藏相的秘書官，在當時的美日經濟談判中就在第一線。其後又擔任中曾根康弘與竹下登內閣的藏相；一九九一年十月出任內閣首相，於一九九三年內閣不信任案通過而下台，結束自民黨五十五年來連續執政之幕。又於一九九八年七月小淵內閣時再任藏相。被認為唯一能以電話與美國財長以及聯邦準備理事會主席葛林斯班電話溝通的日本官員。這次宮澤被留任，再加上前首相橋本拔刀相助，已讓森喜朗內閣的基礎穩了大半。

現年已八十一歲的日本藏相宮澤喜一，於二〇〇一年十二月廿五在日本國營電視台(NHK)上向日本民眾信心喊話，指他對於帶領日本脫離經濟不

景氣的泥沼深具信心，廿一世紀日本又將成為世界的重要經濟強權。不過他並未排除日本經濟再度陷入不景氣的可能性。其實最近的經濟數據都顯示，身為全球第二大經濟體的日本，可能於今年下半年重新打入經濟不景氣的深淵。

唯據市場人士指出，兩位前首相入閣，新閣的份量加重，卻了無新意。因為橋本龍太郎任日首相時，誤以為日本經濟復甦，於一九九七年四月斷然調高消費稅率，七月又逢亞洲金融風暴，不僅將日本經濟推入衰退的深淵，股市重挫至一萬三千點，失業率攀升至戰後新高點，且更使得日本銀行業貸放予新興市場高達二千八百億美元的債權，面臨無法回收的惡運。受此打擊，日本金融體系也就更加無力回天。一九九八年七月參議院選舉，自民黨慘敗，橋本首相引咎辭職下台。此次重作馮婦擔任首相，要扎實的推動行革，將招致未來歲出的削減，但當前不可能朝緊縮方向進行。

宮澤喜一的留任，是為配合二一年度起的財政投資改革，及景氣復甦後實施財政結構改革及稅制改革。唯其自一九八六年七月任中曾根康弘內閣藏相以來，歷職之多令人側目，但實際上的政績卻相違。一九八五年九月廣場協議(Plaza Accord)後，在美國強力要求下，日圓開始巨幅升值，短短一年之間，日圓兌美元匯率由二四日圓兌一美元，飆漲至一七二日圓兌一美元。當時的宮澤藏相以對應高日圓不景氣政策為名，不顧大藏省內部的反對，分二次打出大幅增加公共支出的對策，增加赤字國債的發行，結果導致財政惡化，地價、股價狂飆，不良債權發生。至一九九八年六月日圓再創新高，一美元兌換一二四．四五日圓，造成持續至今的平成不景氣現象。宮澤出任小淵內閣藏相時，記者問及他對不良債權等之處理方策時，他竟答以：「股票和日圓全交給市場解決就好了。」其口頭禪為Market is always right 歐美媒體因此確認日圓今後將持續下跌，果真日圓又繼續下跌。如今，年邁的宮澤藏相東山再起，景氣能否起死回生，實令人存疑！

拾、結語 他山之石可以攻錯

日本泡沫經濟的破滅及金融機構巨額不良債權之發生，使日本陷於長期經濟停滯局面。根據日本讀賣新聞於八十九年十二月十九日表示，日本

銀行業的壞帳問題又較去年同期上升一．八％，達三二 九兆日圓（約二九三 億美元）。然而根據日本經濟學者和分析師對壞帳採用更嚴格的標準來看，實際上這個問題還要更加嚴重。去年四月至九月三十日上半會計年度，日本銀行在解決壞帳問題上已經花費七仟八百億日圓，但這半年營運獲利卻僅為八仟二百億日圓，顯示銀行必須付出大部份的稅前盈餘來維持資金水位的經營問題。同時日本的大型銀行仍必須承受幾家出現財務困境公司貸款仍未償還的壓力，例如：日本折扣零售業的大榮連鎖超市和營造廠熊谷組等公司。

根據標準普爾及中華信評合著最新「台灣地區金融產業風險研究報告」指出，台灣銀行業正面臨總合問題資產（指逾期放款，協議分期償還放款，逾期九十天以上之放款及承受擔保品資產）創歷史新高的壓力，估計佔二 年下半年度總放款的一 ．％。為了改善放款品質，財政部要求金融機構定期降低逾放比，並規定銀行必須將得自降低存款準備及廢除營業稅後所得的盈餘款項，用來打銷壞帳，雖然一九九九年，國內銀行共打銷了壞帳金額達新台幣一仟三百六十三億元，遠超過廢除營業稅及降低存款準備率所得之盈餘總額二百零五億元，儘管銀行不斷努力，由於房地產與股市低迷，經濟成長趨緩，逾放比恐難降低。

據財政部顏部長慶章表示，二 年一至九月已打銷的呆帳金額達新台幣一仟一百一十八億元，其中新台幣六百億來自金融營業稅率由五％調降至二％，和央行調降存款準備率的結餘，其餘新台幣五百一十八億元則由銀行的正常收益中沖銷，顯示銀行獲利情況尚佳。並公開表示，台灣經濟基本面好，國際收支經常帳長期呈現大幅順差，銀行體系資金寬鬆，且政府持續關注金融體系的健全，除已計畫採取金融業的營業稅率，由現行的二％改為零稅率，建置民間資產管理公司(AMC)，改善金融機構體質，在可預見的未來，台灣「絕不可能發生金融危機」。

唯據政治大學金融系教授殷乃平表示，台灣現在遭遇的金融危機完全超出政府處理能力，且失業率創十五年來新高，中小企業紛紛經營不善倒閉，大企業也因股市低迷，爆發財務危機，連帶牽引金融壞帳等都在同一時間爆發，是台灣四十多年來未遇過的嚴重情形。前行政院經建會副主委薛琦指出，日本模式的金融風暴，與台灣類似，銀行借貸所依賴房地產等

抵押品低落，呆帳越來越高，值得政府財政當局警惕。

台灣在經濟發展上，走的幾乎是日本模式。日本在金融風暴後，大藏省提出了多次綜合經濟對策，與金融改革措施，允許金融業界進行異業合併，即銀行可以與保險、證券等跨領域經營，希望藉由異業合併或購併模式，增強金融機構的體質以及競爭力。在資產管理方面，日本的作法是，由政府成立專屬的金融再生委員會，準備六十兆日圓支援，處理不良債權，提供經營指導，進行清算以及轉售給其他企業體。

延宕多時「金融機構合併法」於八十九年十一月廿四日經立法院三讀通過，各界呼籲甚久的金融改革，終於跨出艱難且頗具突破性的一步，這也是我國金融體系現代化、國際化的一個重要里程碑。因合併發生之印花稅、契稅免徵、土地增值稅准予記存、商譽可分五年內攤銷，出售不良債權所受的損失得於五年內認列完畢，合併前五年內各期虧損，可自虧損年度發生起五年內，從當年度純益額中扣除。並將於完成施行細則立法。預計九十年二月完成「金融控股公司法」立法。政府已加緊營造金融合併環境與誘因，好讓台灣金融業站上國際競爭的起跑點。金融機構合併法將金融機構明確區分為銀行、證券商與保險公司三大類，容許同類金融機構合併。就本局而言是一國營的多功能綜合性金融機構，涵蓋銀行、保險、貿易等業務功能，在信託、保管業方面，享譽國內外同業，早已走向「跨業綜合經營」，似可好好利用此一優越背景與特質，檢討發揮組織架構，與多角化經營，並配以加強培訓專業人才、與電腦系統規畫等，掌握良好契機，努力開創新局。