

SO SÁNH HỆ THỐNG TÀI CHÍNH HGE¹ VÀ HỆ THỐNG TÀI CHÍNH CHIẾN TRANH CỦA NHẬT BẢN

Hệ thống tài chính của một nền kinh tế thường đáp ứng nhu cầu đặc thù cho nền kinh tế thực tế lúc đó. Vì vậy để hiểu được những thay đổi trong hệ thống tài chính sau chiến tranh, cần thiết phải hiểu được những thay đổi diễn ra trong nền kinh tế thực tế của Nhật Bản.

Việc thực hiện từng giai đoạn dựa vào thương mại của sự phát triển kinh tế Nhật bản đã xác định thời kỳ từ sau Chiến tranh thế giới thứ 2 đến cuối thời kỳ tăng trưởng cao (HGE) là thời kỳ thay thế xuất nhập khẩu thứ hai. Công nghiệp nặng và hoá chất được thiết lập trong Chiến tranh thế giới thứ nhất, là động cơ tăng trưởng trong thời kỳ này mặc dù nền kinh tế vẫn phụ thuộc nặng nề vào nông nghiệp về mặt việc làm và vào các ngành công nghiệp tơ tằm và dệt vải bông xét về mặt thu nhập xuất khẩu. Điều quan trọng cần lưu ý là quá trình công nghiệp hoá nặng và hoá chất đã tăng lên trong thời kỳ này. Trong thời gian chiến tranh, sức mạnh quân sự tăng lên đồng nghĩa với mở rộng sản xuất trong công nghiệp nặng và hoá chất. Trong HGE, sự chênh lệch lớn về kỹ thuật với các nước phương Tây nảy sinh do sự cô lập của Nhật bản với sự phát triển các nước phương Tây, đã trở thành động lực chủ yếu.

Công nghiệp hoá dựa vào công nghiệp nặng và hoá chất đã gây căng thẳng cho hệ thống tài chính ở hai phương diện:

Thứ nhất, nó dẫn đến sự chênh lệch giữa cung và cầu các quỹ tài chính dài hạn. Việc thiết lập các ngành công nghiệp nặng và dài hạn, hoá chất đòi hỏi phải có một số lượng lớn đầu tư tư bản cố định dài hạn.

Mặt khác, việc cung cấp các quỹ tài chính bởi các đơn vị thặng dư của những người có tài sản gồm có các tài sản ngắn hạn do các mức lũy tích tài sản thấp và việc tiếp cận hạn chế các cơ sở cho vay chính thức. Điều này đã làm cho vấn đề chuyển đổi thời hạn thanh toán ngắn hạn sang các quỹ tài chính dài hạn càng quan trọng hơn và làm tăng thêm sự căng thẳng đối với hệ thống tài chính. Đáng lưu ý ở đây rằng trong thời kỳ được xem xét, thời hạn thanh toán của các quỹ tài chính cho các đơn vị thặng dư cung cấp đã được rút ngắn lại. Cột 1 (tỷ lệ

¹ Thời kỳ tăng trưởng cao (High growth era) của kinh tế Nhật Bản kéo dài từ giữa thập kỷ 50 tới đầu thập kỷ 70. Nguồn: https://www.grips.ac.jp/teacher/oono/hp/lecture_J/lec11.htm

phần trắng của tiền gửi có kỳ hạn trong tổng số tiền gửi² cho thấy phần của tiền gửi có kỳ hạn trong toàn bộ tiền gửi từ năm 1935 đến 1955 (trừ 1944) đã giảm xuống. Không cần nói cũng rõ là điều này phản ánh sức ép gây lạm phát trong thời kỳ này Chỉ số giảm phát tổng sản phẩm quốc dân (trung bình 1934-5-1)³.

Một vấn đề nữa liên quan đến khoảng cách giữa cung và cầu về thông tin ngày càng phát triển. Công nghiệp nặng và hoá chất đòi hỏi phải có một trình độ phân công lao động cao theo chiều dọc trong hệ thống sản xuất dẫn đến việc tăng trưởng mạnh số sản phẩm và người sản xuất trung gian. Đồng thời việc cung cấp thông tin về những sản phẩm và người sản xuất mới này bị hạn chế do sự ác cảm về việc tiết lộ tin tức của những người sản xuất ít nhiều thuộc sở hữu gia đình cũng như thời gian cần thiết để có tích lũy năng lực xử lý thông tin trong ngành tài chính. Những thông tin của ngành tài chính về số lượng lớn “các hãng chính sách quốc gia” thành lập trong các lãnh thổ bị chiếm đóng trong chiến tranh là rất không đủ. Trong HGE, sự tăng trưởng nhanh chóng của công nghiệp nặng và hoá chất đã làm xuất hiện nhiều hãng mới.

Dĩ nhiên, trong tình hình đó dòng chảy của các quỹ tài chính vẫn dựa nặng nề vào việc cung cấp tài chính gián tiếp trong chiến tranh cũng như trong HGE. Thứ nhất, việc tự tài trợ mặc dù là đáng mong muốn do chi phí trung gian kèm theo thấp, thường bị hạn chế ở tiềm năng huy động lượng tiền tiết kiệm lớn của nó. Đó là điều hoàn toàn rõ ràng ngay cả đối với các hãng thuộc tập đoàn Zaibatsu trong chiến tranh. Tình thế đã xấu đi trong HGE, vì các tài sản tài chính tích lũy được trong giai đoạn trước chiến tranh đã bị siêu lạm phát xóa sạch trong giai đoạn ngay sau chiến tranh. Thứ 2, sự phát triển của thị trường trái phiếu công ty chiến tranh bị hạn chế do thiếu thông tin. Các trái phiếu, trong giai đoạn này chủ yếu do “các hãng chính sách quốc gia” phát hành do những kiểm soát của Ủy ban kế hoạch hoá việc phát hành trái phiếu. Mặc dù hầu hết các trái phiếu này được phát hành cùng với sự bảo lãnh của chính phủ song dân chúng đều không muốn giữ các trái phiếu này trong phần đầu tư chứng khoán của họ do thiếu thông tin, một sự mạo hiểm hiển nhiên và bởi lẽ những trái phiếu này không có vật bảo đảm kèm theo (Việc chính phủ không làm tròn được sự bảo lãnh cho vay của mình sau thất bại trong chiến tranh, cho thấy những suy nghĩ của dân chúng là có thể “có lý”).

² Xem thêm biểu đồ số 2

³ Xem thêm biểu đồ số 2

Do đó, việc Ủy ban dự tính bán 1/3 số trái phiếu mới phát hành cho dân chúng là điều khó thực hiện được. Trong HGE, vì chính phủ điều chỉnh giá phát hành trái phiếu công ty và duy trì chúng cao hơn giá thị trường, nên các ngân hàng thành phố đã không cố gắng bán các trái phiếu này ra thị trường, do đó hầu như không có thị trường thứ 2. Thứ 3, do thiếu cân xứng nghiêm trọng về thông tin trong 2 thời kỳ này nên tính ưu việt của các ngân hàng, xét về mặt cung cấp thông tin, về các tổ chức như các công ty đánh giá có thể là một nhân tố quan trọng trong sự mở rộng tương đối lớn hơn các hoạt động của họ. Ai cũng rõ là việc trung gian môi giới tài chính của hệ thống ngân hàng là có lợi cho việc cung cấp thông tin do các vấn đề sau:

Thứ nhất, sự tồn tại của các kênh thông tin có hiệu quả dưới hình thức các quan hệ người cho vay khách hàng.

Thứ hai, khả năng cung cấp thông tin về những người vay mượn thuộc các cấp độ khác nhau vì các ngân hàng có thể kiểm được lệ phí giám sát từ những người vay mượn cuối cùng khác hẳn với những công ty đánh giá chỉ nhằm vào những người vay mượn sẵn sàng trả các khoản lệ phí như thế.

Thứ ba, việc không có vấn đề đi xe không mất tiền (free - rider), vì thông tin được sử dụng nội bộ, và

Không mấy khó khăn gì để thấy được vì sao những kiểm soát đối với việc phân bổ tín dụng sau chiến tranh đã chuyển từ các biện pháp trực tiếp sang gián tiếp. Nền kinh tế thời chiến đã được thúc đẩy bằng việc chỉ theo đuổi một mục đích sản xuất để tăng cường sức mạnh quân sự còn tất cả các vấn đề khác đều bị gạt ra ngoài. Các ngành công nghiệp nhẹ không có liên quan trực tiếp đến nhu cầu quân sự, đã bị “hy sinh” và các nhân tố sản xuất đã được chuyển sang các ngành công nghiệp liên quan tới quân sự. Ngoài ra, đã đạt được tình trạng việc làm hơn mức đầy đủ trên thị trường lao động trong thời kỳ này do nhân lực bị động viên vào quân đội. Mặt khác trong thời kỳ sau chiến tranh, nền kinh tế phải đương đầu với rất nhiều mục tiêu. Không những cần phải thúc đẩy mạnh công nghiệp nặng và hoá chất mà tình hình việc làm cũng rất nghiêm trọng. Việc cung cấp thừa thãi lao động theo nghĩa Lewis, tạm thời biến mất trong chiến tranh, đã xuất hiện trở lại và thể hiện ở việc làm lương thấp trong các hãng vừa và nhỏ và ở lao động dư thừa trong các ngành nông nghiệp và dịch vụ. Ngoài ra, cùng với sự phát triển của công nghiệp nặng và hoá chất việc điều chỉnh công nghiệp

nặng và hoá chất, các ngành công nghiệp giảm sút như công nghiệp khai thác than, vận tải biển và dệt đã trở thành một vấn đề nghiêm trọng. Để đối phó với những vấn đề này, việc chuyên môn hoá tài chính và việc phân công lao động giữa các tổ chức được coi là một phương tiện có hiệu quả có lẽ vì hy vọng nó có thể đẩy mạnh được nền kinh tế quy mô. Điều quan trọng hơn là lúc đó hình như người ta ngầm hiểu là việc lợi dụng sự sáng tạo của khu vực tư nhân là chiến lược tốt nhất trong hoàn cảnh này. Để đạt được mục đích này, những kiểm soát đã được duy trì ở mức tối thiểu chỉ giới hạn ở việc tạo ra một khuôn khổ chung cho các hoạt động của khu vực tư nhân.

Sự phát triển của hệ thống ngân hàng đỡ đầu sau chiến tranh và sự xuất hiện của hệ thống tiền nhiệm của nó trong chiến tranh phần nào đó có liên quan đến việc phát triển của chính bản thân hoạt động tài chính gián tiếp. Khả năng môi nguy đạo đức về phía các cổ đông hiện có hại cho các ngân hàng với tư cách là những người cho vay đã là một lý do đủ để những người cho vay yêu cầu phải giám sát chặt chẽ bằng cách chỉ định một trong những ngân hàng này làm một ngân hàng đỡ đầu. Ngoài ra nhân tố rủi ro cao của “các hãng chính sách quốc gia” trong chiến tranh và những hãng sinh ra trong HGE, đi liền với sự gia tăng nhanh chóng số các hãng như thế buộc phải có những biện pháp như giao quyền giám sát cho một ngân hàng đỡ đầu để tiết kiệm chi phí thu thập và cung cấp thông tin.

Cuối cùng, hãy xem xét những đặc điểm của các luồng di chuyển tài chính giữa các ngân hàng. Chẳng khó khăn gì chúng ta cũng có thể hình dung được vì sao các ngân hàng thành phố lại bị thiếu hụt còn các ngân hàng khác lại là những đơn vị dư thừa trong chiến tranh khi mục tiêu duy nhất của nền kinh tế nằm ở việc huy động vốn cho việc sản xuất hàng quân sự. Để hiểu được tại sao một dạng dòng chảy tài chính như thế vẫn còn tiếp tục sau chiến tranh, cần xem xét ảnh hưởng của việc phân nhánh. Do những khó khăn đặt ra cho các hãng vừa và nhỏ sau chiến tranh, đặc biệt sau khi thi hành chính sách giảm phát Dodge, các nhà chức trách đã đặc biệt chú ý đến việc tài trợ cho các hãng này. Ngoài việc tổ chức lại hệ thống tài chính đối với khu vực này, chính phủ Nhật Bản đã đặc biệt chú ý đến chính sách chi phối việc phân nhánh của các tổ chức tài chính. Trong khi số các chi nhánh ngân hàng thành phố vẫn hầu như không thay đổi thì các ngân hàng Sogo và các ngân hàng địa phương (các ngân hàng tư nhân chuyển tài trợ cho các hãng vừa và nhỏ) lại được phép mở rộng thoải mái. Ví dụ, trong khi

tổng số các văn phòng có liên quan đến 11 ngân hàng thành phố đã tăng từ 1523 năm 1948 lên 1572 năm 1952 thì số văn phòng của các ngân hàng địa phương đã tăng từ 2404 lên 3507 và của các ngân hàng Sogo đã tăng từ 397 lên 1443. Ngoài ra, trong khi số các văn phòng thường xuyên của các ngân hàng thành phố vẫn không thay đổi thì chúng lại được khuyến khích để mở rộng các văn phòng chi nhánh chuyên cho các hãng vừa và nhỏ vay sau năm 1950. Vào cuối tháng 3-1954, số các văn phòng như thế là 76.

Mặc dù việc tăng số các văn phòng chi nhánh thực sự có tác dụng làm tăng tiền gửi, song việc mở rộng cho vay không phải là điều dễ dàng vì cần phải có thời gian và các nguồn lực để thu nhập thông tin về khách hàng. Trước sự thất vọng của Bộ Tài chính, tỷ lệ cho vay - tiền gửi của nhiều văn phòng chi nhánh đặc biệt của các ngân hàng thành phố vẫn rất thấp⁴ và ở các ngân hàng địa phương và các ngân hàng Sogo cũng phổ biến một tình trạng như vậy.

Mặt khác, tỷ lệ cho vay tiền gửi của các ngân hàng thành phố đã tăng mạnh (Biểu đồ 3) vì nhu cầu về quỹ tài chính của các khách hàng trong các ngành công nghiệp nặng và hoá chất đang phát triển đã tăng vọt lên trong khi khả năng huy động tiền gửi của họ bị hạn chế do số văn phòng chi nhánh không đủ. Đây dường như là lý do cơ bản đằng sau mô hình dòng chảy các quỹ chính giữa các ngân hàng trong HGE.

1. Hệ thống tài chính trong chiến tranh

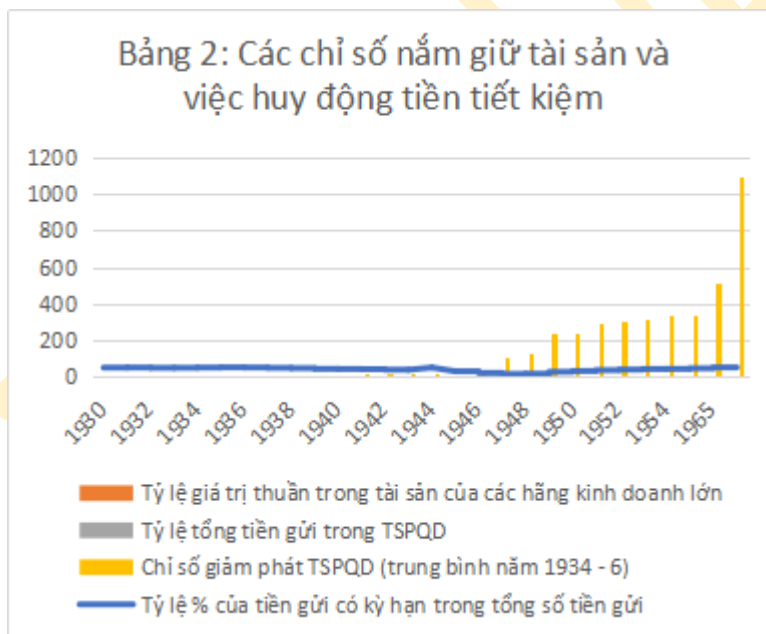
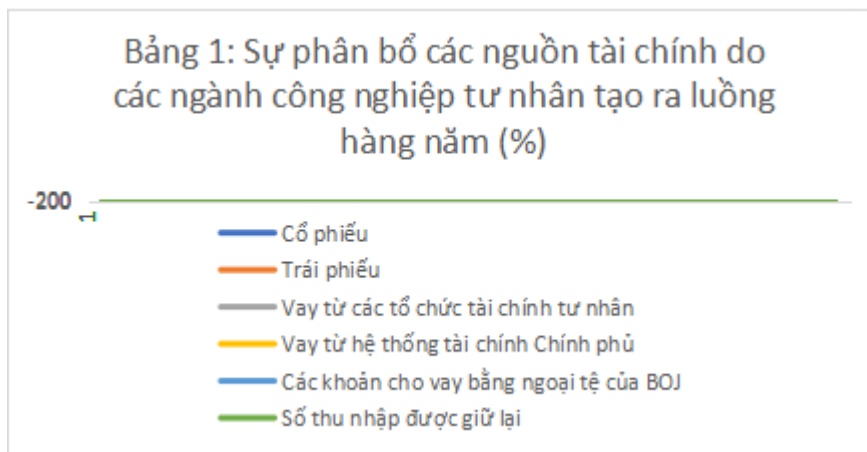
Hệ thống tài chính trong chiến tranh của Nhật Bản có những đặc trưng chủ yếu ảnh hưởng trực tiếp đến kinh tế xã hội của Nhật Bản giai đoạn này, đặc biệt là các chính sách liên quan đến tỷ giá hối đoái.

a) Tài trợ gián tiếp

Các nguồn quỹ chạy qua khu vực Ngân hàng đã dần dần tăng lên. Bảng 1 chỉ rõ rằng trong khi tỷ lệ phần trăm của các khoản vay từ các tổ chức tài chính tư nhân đã tăng lên trong giai đoạn 1932-1945, thì tỷ lệ phần trăm của nguồn tài chính do phát hành cổ phiếu và của các khoản thu nhập giữ lại dần dần giảm xuống. Những biến động của biến số chứng khoán cũng khẳng định thêm xu hướng này. Cột thứ hai của Bảng 2 cho thấy tỷ lệ giá trị thuần của các doanh nghiệp lớn đã giảm sau năm 1937 (bắt đầu cuộc chiến tranh Nhật - Trung). Vai

⁴ MOF, Ginho-KyokuNewpo, 1952

trò của việc vay mượn từ bên ngoài ngày càng tăng đặc biệt đối với các tập đoàn tài phiệt Zaibatsu. Tỷ lệ giá trị thuần của các tập đoàn tài phiệt Mitsubishi là 50,4% năm 1937 nhưng giảm còn 28,3% năm 1945. Tỷ lệ huy động tài chính từ cổ phiếu trong nội bộ tập đoàn so với tổng huy động tài chính từ cổ phiếu của các tập đoàn Zaibatsu cũng giảm từ 49,3% (1917-26) xuống 31,1% (1942-5). Hiện tượng tương Misui (2) tự như vậy cũng đã xảy ra đối với các tập đoàn Sumitomo và Misui.



Nguồn: Ngân hàng Nhật Bản, Keizai Tokei Nenpo (thống kê kinh tế hàng năm).

b) Điều tiết trực tiếp việc phân phối tín dụng

Việc phân phối tín dụng của các tổ chức tài chính tư nhân được kiểm soát trực tiếp bằng luật. Luật điều chỉnh Quỹ tài chính tạm thời (Rinji Shihin Chosei-ho) của năm 1937 đã cấm các công ty không có liên quan đến sản xuất hàng quân sự được vay tiền ở các quỹ đầu tư và được phát hành chứng khoán. Năm

1940 bộ luật này được mở rộng để bao gồm cả việc cho vay đối với các quỹ lưu động. Hơn nữa, còn áp dụng một hệ thống cho vay bắt buộc đối với các công ty được ấn định. Thứ nhất, nó được thực hiện thông qua Ngân hàng công nghiệp Nhật Bản (Nihon Kogyo Ginko: IBJ) - một tổ chức bán chính phủ lúc đó - nhưng, chẳng bao lâu (vào năm 1940), đã được mở rộng đến tất cả các Ngân hàng.

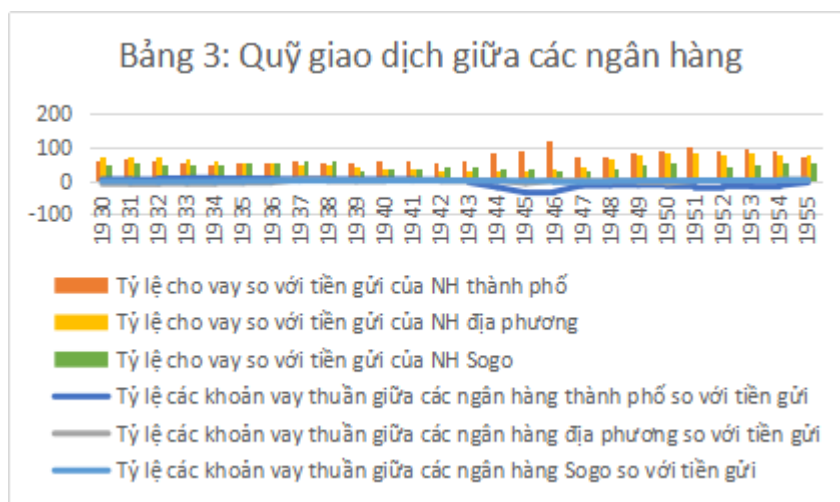
Ngẫu nhiên là, vào cuối năm 1945, trong tổng số tiền cho vay của tất cả các ngân hàng bình thường, và các ngân hàng tiết kiệm và IBJ lên tới 112,2 tỷ yên ước tính có 23,9% (hoặc 26,8 tỷ yên) đã được dùng cho các mục đích quân sự. Phần của tiền cho vay của các ngân hàng có liên quan tới chiến tranh, kể cả tiền bảo hiểm chiến tranh...còn lớn hơn nhiều và ước tính tới 83,5% tỷ yên hoặc chiếm 75,2% tổng số tiền vay (111 tỷ yên) của tất cả các ngân hàng (Zenkokuginko).

c) Thống nhất hoá các tổ chức tài chính

Do hầu hết các hãng sản xuất hàng quân sự là khách hàng của các ngân hàng Zaibatsu lớn hoặc của IBJ, tiền các ngân hàng khác chỉ hoạt động như là ngân hàng nhận tiền gửi. Để đạt mục đích này, các loại tổ chức tài chính khác nhau đã thực sự chuyên thành các ngân hàng bình thường nhận tiền gửi và sự sát nhập các ngân hàng đã được khuyến khích nhằm làm giảm bớt các chi phí trung gian. Số các nhà băng bình thường giảm từ 268 năm 1940 còn 61 vào cuối năm 1945. Sau đạo luật năm 1943 cho phép các ngân hàng bình thường hoạt động như các ngân hàng nhận tiền tiết kiệm hoặc các ngân hàng tín thác, số ngân hàng gửi tiền tiết kiệm đã giảm từ 67 năm 1943 xuống 5 năm 1945 và các ngân hàng tín thác giảm từ 21 xuống 7 trong cùng thời kỳ. Ngay cả các tổ chức tài chính thuộc khu vực công cộng cũng hoạt động như các tổ chức nhận tiền gửi. Mức tối đa đối với tỷ số tiền gửi giá thuận đặt ra cho Ngân hàng cầm cố Nhật Bản (Nihon Kangyo Ginko) đã được bãi bỏ vào tháng 2/1945. Một tổ chức tài chính mới - (Công ty tài chính chiến tranh) đã được thành lập vào năm 1942 với mục đích duy nhất là tài trợ cho sản xuất quân sự.

Sự lưu chuyển các quỹ trong nội bộ khu vực tài chính đã thay đổi rõ rệt. Trước chiến tranh, các ngân hàng địa phương, nhất là các ngân hàng yếu và nhỏ, luôn là khu vực bị thiếu hụt (tiền cho vay lớn hơn tiền gửi) phản ánh khả năng huy động tiền gửi của chúng thấp. Mặt khác, các ngân hàng thành phố lớn luôn là khu vực dư thừa (tiền gửi lớn hơn tiền cho vay) do sự an toàn rõ rệt của tiền

gửi (Teranishi, 1990). Tuy vậy, cơ cấu này hoàn toàn bị đảo ngược trong chiến tranh khi các ngân hàng thành phố chuyển thành thiếu hụt còn các ngân hàng địa phương lại là khu vực dư thừa như Bảng 3⁵.



d) Sự điều chỉnh thị trường trái phiếu

Việc phát hành mới các trái phiếu công ty được Ủy ban lập kế hoạch phát hành trái phiếu (Kisai Keikaku Kyogikai) điều chỉnh vào năm 1940 nhằm gây quỹ tài chính dài hạn cho các hãng sản xuất hàng quân sự. Các trái phiếu như thế được phân bổ vào tiên cho các ngành công nghiệp nặng và hoá chất và “các công ty chính sách quốc gia” (Kokusaku-gaisha) có liên quan tới chiến tranh dựa vào Luật điều tiết quỹ tài chính tạm thời. Tuy vậy, giá cả trái phiếu không được điều chỉnh trong suốt thời kỳ này và được quyết định thông qua thương lượng giữa hãng phát hành và các tổ chức bảo lãnh.

e) Lãi suất

Không chỉ lãi suất trái phiếu mà cả các lãi suất khác đều không bị kiểm soát trực tiếp. Mặc dù từ đầu BOJ mua từ 60 đến 80% trái phiếu chính phủ song 80% số đó là đã được bán cho công chúng theo giá thị trường. Những biện pháp khác nhau như phát hành các trái phiếu chiết khấu và có mệnh giá thấp, trả lãi thường xuyên hơn, và vôn vôn, đã được sử dụng để khuyến khích dân chúng giữ những trái phiếu này. Hiện tượng này rất giống với các nỗ lực bán khác nhau của chính

⁵Các ngân hàng địa phương là các ngân hàng bình thường ngoài các ngân hàng thành phố và các ngân hàng tiết kiệm, Phạm vi bao hàm của ngân hàng thành phố là khác nhau tùy theo năm. Các khoản vay thuần giữa các ngân hàng là các khoản tiền Vay nợ theo yêu cầu + hoá đơn đã mua + tiền cho các tổ chức tài chính Vay - tổng số tiền theo yêu cầu - tiền vay - các hoá đơn đã bán, Số liệu vào cuối năm. Các ngân hàng Sogo trước 1945 gọi là Mujin Gaisha.

Nguồn: Ngân hàng Nhật Bản, Keizai Tokei Nenpo (Thống kê kinh tế hàng năm) và lịch sử công ty của các Ngân hàng thành phố.

phủ sau năm 1975 khi một số lượng lớn trái phiếu của chính phủ lại được phát hành. Chính phủ đã gây sức ép mạnh để giảm lãi suất tiền gửi bằng cách bắt buộc phải có các thoả thuận Các-ten nhưng mỗi ngân hàng vẫn có thể ấn định lãi suất riêng của mình. Vào cuối tháng 3/1941, sự chênh lệch về lãi suất vẫn đáng kể từ hơn 4,0% xuống dưới 3,3%. Ngoài ra, người ta không có ý định điều chỉnh lãi suất cho vay. Thậm chí cho vay để sản xuất hàng quân sự cũng theo lãi suất thị trường. Chỉ đến giai đoạn gần kết thúc chiến tranh (tháng 7/1944) Ủy ban quốc gia điều chỉnh tài chính (Zenkoku Kin' yu Toseikai) mới xác định rõ một lãi suất Các-ten. Nhưng ngay lãi suất này cũng chỉ giới hạn ở các khoản vay có liên quan đến Hệ thống Ngân hàng được chỉ định.

f) Thành lập các Xanh-đi-ca vay nợ

Vì các ngân hàng buộc phải cho “các hăng chính sách quốc gia” mới được thiết lập vay trong tình trạng họ luôn thiếu tin tức và do sự phụ thuộc của các hăng này vào nguồn vay nợ từ bên ngoài nói chung đã tăng lên, nên rủi ro thấy rõ của các ngân hàng có khuynh hướng gia tăng. Thật vậy, các ngân hàng đã cố gắng bảo vệ mình bằng cách lập các xanh-đi-ca vay nợ và bằng việc giám sát chặt chẽ hơn. Các xanh-đi-ca vay nợ tiếng Nhật là Kyodo Yushidan đã đồng loạt gia tăng trong khu vực ngân hàng tư nhân vào năm 1936. Vào cuối năm 1941, số xanh-đi-ca cho vay đã tăng lên 121; có 82 do IBJ lãnh đạo, 17 là các ngân hàng khác và 22 là các ngân hàng tín thác. Trong năm 1944, hệ thống này đã được chính thức hoá bằng cách lập ra Hệ thống Ngân hàng chỉ định để tài trợ cho sản xuất hàng quân sự. Năm ngân hàng chuyên môn hoá, kể cả IBJ, 9 ngân hàng thành phố và 4 ngân hàng địa phương đã được chỉ định làm các ngân hàng lãnh đạo các xanh-đi-ca vay nợ.

2. Hệ thống tài chính trong kỷ nguyên tăng trưởng cao

Những đặc trưng chủ yếu của hệ thống tài chính HGE có thể được tóm tắt như sau:

a) Cung cấp tài chính gián tiếp

Nguồn tài trợ của công ty tiếp tục phụ thuộc vào nguồn vay nợ ngân hàng trong suốt HGE. Cho đến nay, một phần lớn các quỹ tài chính công ty đều có được là do việc tài trợ gián tiếp giai đoạn 1987-1990 (Teranishi, 1993). Mặc dù đã có sự gia tăng đáng kể trong việc huy động cổ phiếu trong giai đoạn 1987-1990 (Teranishi, 1993).

b) Việc kiểm soát gián tiếp sự phân bố tín dụng của các tổ chức tài chính

Ngoại trừ trong giai đoạn ngay sau chiến tranh (1945-9), khi những kiểm soát tín dụng trực tiếp được áp dụng, việc phân bổ các quỹ tài chính ít nhiều được phó mặc cho các tổ chức tài chính tư nhân. Điều này đặc biệt đúng đối với các ngân hàng thành phố. Bất chấp những quy định chặt chẽ đối với các khoản nợ phải trả như lãi suất tiền vay và tiền gửi của BOJ, việc phân bổ các quỹ tài chính của các ngân hàng thành phố vẫn hoàn toàn không bị điều chỉnh (ngoại trừ số trái phiếu bị giữ bắt buộc) và các quỹ tài chính do các ngân hàng gom được thông qua các phương thức gửi tiền của họ và trên thị trường gọi vốn liên ngân hàng đã được phân bổ cho các ngành công nghiệp nặng và hoá chất đang tăng trưởng. Tuy nhiên, điều quan trọng cần lưu ý là ba loại biện pháp kiểm soát tín dụng gián tiếp đã có hiệu lực.

Thứ nhất, tín dụng của BOJ được sử dụng như là sự kích thích đối với việc phân phối các quỹ tài chính cho các khu vực đặc biệt. Mặc dù biện pháp này chỉ được sử dụng rộng rãi cho đến năm 1955, song lãi suất đặc biệt áp dụng để chiết khấu các hoá đơn xuất nhập khẩu vẫn tiếp tục tồn tại cho đến năm 1971⁶.

Thứ hai, những khu vực cho vay của các ngân hàng không phải các ngân hàng thành phố đã được chuyên môn hoá và điều này có ảnh hưởng quan trọng tới việc hướng các quỹ tài chính vào các kênh cụ thể và đặc biệt quan trọng trong cung cấp tài chính cho các hãng vừa và nhỏ.

Thứ ba, vai trò của các nguồn tài chính thuộc khu vực công cộng trong khu vực tư nhân đã trở nên quan trọng sau chiến tranh. Chính sách ngân sách cân đối áp dụng sau năm 1949 đã giải phóng các quỹ tài chính công cộng (vì các quỹ này không còn cần để bù đắp cho những thiếu hụt ngân sách nữa) gom được chủ yếu thông qua hệ thống tiết kiệm qua bưu điện được sử dụng để bổ sung cho các luồng tài chính tư nhân. Biểu đồ 3 chỉ rõ phần của khu vực trong toàn bộ nguồn tài trợ của khu vực tư nhân đã tăng lên sau chiến tranh.

c) Các tổ chức tài chính chuyên môn hóa

Trái hẳn với việc thuần nhất hoá hệ thống tài chính trong chiến tranh, hệ thống tài chính HGE được tổ chức theo nguyên tắc “phân công lao động” giữa các tổ chức. Do vấn đề thiếu việc làm nghiêm trọng và tình cảnh khó khăn của

⁶ BOI, Lịch sử 100 năm, tập 5.

các hãng vừa và nhỏ, các tổ chức tài chính như các ngân hàng Sogo và các ngân hàng Shinkin, chuyên tài trợ cho các doanh nghiệp vừa và nhỏ - đã được thành lập và được khuyến khích từ năm 1951. Các tổ chức tài chính nông nghiệp cũng được tổ chức lại và một hệ thống thứ bậc, với Ngân hàng Norinchukin (Norin Chuo Kinko) đứng đầu, đã được tăng cường. Năm 1952 các công ty tín thác đã được chuyển thành các ngân hàng tín thác và hai ngân hàng cho vay dài hạn (một là do chuyển từ IBJ mà thành) đã được thành lập để cho các ngành công nghiệp. phục vụ nhu cầu đặc biệt cung cấp các quỹ tài chính dài hạn cho các ngành công nghiệp.

Các luồng quỹ tài chính trong khu vực tài chính đã giữ lại cho đặc trưng thời chiến của chúng. Như các số liệu trong Bảng 3 đã cho thấy, các ngân hàng thành phố vẫn tiếp tục thiếu hụt. Là ngân hàng địa phương và các ngân hàng Sogo lại là khu vực thừa mặc dù các lý do nằm đằng sau một cơ cấu như thế là cố như sẽ được lý giải ở phần sau, khác so với những lý do hoạt động trong hệ thống thời chiến.

Cũng cần phải lưu ý là cũng nguyên tắc “phân công lao động” như thế đã được áp dụng cho các tổ chức tài chính công lập năm 1949) và cộng. Công ty Tài chính Nhân dân (Kokumin Kin'yu Koho, thiết lập năm 1949) và công ty tài chính doanh nghiệp nhỏ (Chushokigyo Kin'yu Koko, thiết lập 1953) đã được thành lập để cung cấp tài chính cho các hãng vừa và nhỏ. Ngân hàng Xuất - Nhập khẩu (Nihon Tushutsunyu Ginko, thiết lập năm 1951) và công ty tài chính nhà ở (Jutaku Kin'yu Koko, thiết lập năm 1950) cũng đã được thành lập để đáp ứng các nhu cầu tài chính đặc biệt.

Cũng cần nhấn mạnh rằng các tổ chức tài chính công cộng này ít nhiều đã bổ sung cho các tổ chức tài chính tư nhân. Thật vậy, trong khi sự tăng trưởng của công nghiệp nặng và hoá chất chủ yếu do các tổ chức tài chính tư nhân tài trợ, thì các tổ chức tài chính công cộng lại cung cấp tài chính cho cơ sở hạ tầng và các ngành công nghiệp suy thoái sau khi kết thúc giai đoạn tái thiết khoảng năm 1955.

d) Điều chỉnh thị trường trái phiếu

Việc điều chỉnh thị trường trái phiếu không những được tiếp tục mà còn được tăng cường hơn nữa. Những quy định về các điều kiện đủ để phát hành trái phiếu công ty mới đã được khôi phục vào năm 1947 và còn tiếp tục trong HGE. Giá cả của các trái phiếu mới phát hành cũng được kiểm soát và các ngân hàng

thành phố buộc phải mua các trái phiếu với giá cao hơn giá thị trường. Do các trái phiếu này, chủ yếu do các công ty thép và điện lực phát hành, có đủ điều kiện dùng làm tài sản thế chấp để vay tín dụng của BOJ, nên các ngân hàng thành phố đã có thể bù đắp được khoản mất mát vì phải mua các trái phiếu giá cao bằng khoản trợ cấp ngầm do khoản tín dụng lãi suất thấp từ BOJ cung cấp (Teranishi, 1993).

e) Lãi suất và những quy định khác

Ngoài lãi suất phát hành trái phiếu, các lãi suất tiền vay và tiền gửi cũng được kiểm soát trong HGE. Hiệu quả của những kiểm soát lãi suất cho vay là không chắc chắn do việc sử dụng các hình thức như các khoản mục đền bù để lẩn tránh các quy định này.

- Tuy nhiên những kiểm soát đối với lãi suất tiền gửi đã được cân nhắc để có hiệu quả trọn vẹn. Điều quan trọng hơn là, các ngân hàng trong HSE cũng phải chịu những kiểm soát hành chính không chỉ qua những quy định về lãi suất mà còn bằng các quy định cho thu nhập và lợi nhuận của họ nói chung. Các ngân hàng phải tường trình về lương của các nhân viên cũng như những giao dịch bất động sản của họ. Lại cổ phần của 11 ngân hàng thành phố là hoàn toàn giống nhau, ít ra là từ nửa sau của năm tài chính 1949. Mặc dù lãi cổ phần trong các ngân hàng địa phương lúc đầu là rất khác nhau, nhưng chúng có xu hướng đi đến thống nhất do sự hướng dẫn mạnh mẽ của Bộ Tài chính (Okura-sho: MOF).

f) Các ngân hàng chính đỡ đầu

Nói chung, người ta cho rằng, trong HGE, hầu hết các hãng kinh doanh ở Nhật Bản, kể cả các hãng vừa, đều có một ngân hàng chính đỡ đầu. Trong số nhiều ngân hàng mà các hãng kinh doanh vay mượn, một ngân hàng mà là người cho vay lớn nhất đối với hãng; có cam kết lâu dài với hãng; nắm giữ các cổ phiếu trong hãng; cử người của mình vào làm giám đốc trong hãng và tham dự vào các giao dịch toàn diện, nhà đầu tư góp hàng năm và các dịch vụ kiểm toán, với hãng, thì được coi là ngân hàng chính đỡ đầu cho hãng này. Ngân hàng đỡ đầu có hai vai trò: Thứ nhất, nhấn mạnh những tài sản có liên quan đến vai trò của ngân hàng đỡ đầu như là một ngân hàng thương mại. Vai trò của ngân hàng đỡ đầu ở khía cạnh này là cung cấp thông tin về người vay. Người ta cho rằng ngân hàng đỡ đầu, như một người kiểm tra đại diện chi phí sản xuất thông tin và cũng trợ giúp phòng ngừa mối nguy về đạo đức, nhờ đó giảm được chi phí trung gian của việc cho vay nợ. Nếu thiếu sự kiểm soát thích hợp của ngân hàng đỡ

đầu thì các cổ đông có thể có một sự khuyến khích để làm các dự án mạo hiểm bất lợi cho người cho vay. Do không đối xứng về thông tin, nên khả năng xảy ra mối nguy về đạo đức sẽ làm tăng lãi suất cho vay ngay cả đối với những hãng không có khả năng xảy ra mối nguy về đạo đức. Sự méo mó do đó trong việc phân phối các nguồn lực sẽ gồm cả chi phí trung gian đối với nền kinh tế.

Vai trò thứ hai của ngân hàng đỡ đầu tập trung vào các đặc trưng có liên quan đến vai trò của ngân hàng đỡ đầu như là một cổ đông hoặc một thành viên của Keiretsu. Tầm quan trọng về mặt này của ngân hàng đỡ đầu nằm ở thái độ hợp tác của nó với hãng. Người ta cho rằng ngân hàng đỡ đầu hoạt động như một sự thay thế cho những sự tiếp quản công ty với những ngụ ý phúc lợi tích cực vì sự tiếp quản đó không phải là phương tiện kiểm soát công ty có hiệu quả do thiếu sự đối xứng về thông tin (Stights, 1985). Ban quản lý của một hãng làm ăn đã thực sự được thay thế bằng ban quản lý mới do ngân hàng đỡ đầu lựa chọn. Người ta cũng cho rằng ngân hàng đỡ đầu sẽ cung cấp một cơ chế chia sẻ mạo hiểm và bảo hiểm cho hãng. Lãi suất của các khoản nợ được điều chỉnh một cách linh hoạt tùy theo tính lời lãi của hãng.

Như vậy, trong chuyên đề này đang so sánh hệ thống tài chính trong hai thời kỳ và tập trung vào những điểm liên tục và những điểm thay đổi trong hệ thống tài chính do những cải cách tài chính sau chiến tranh tạo ra. Thứ nhất, về một số điểm giống nhau trong hai hệ thống này, tức là những đặc trưng của hệ thống tài chính thời chiến được cải cách tài chính sau chiến tranh giữ nguyên không thay đổi:

Một về dòng chảy của các quỹ tiếp tục bị các nguồn tài chính gián tiếp chiếm ưu thế. Tiền gửi và tiền vay ngân hàng vẫn là những công cụ chủ yếu để hướng các quỹ tài chính có thể đầu tư từ các khu vực dư thừa sang các khu vực thiếu hụt của nền kinh tế. Ngoài ra, cơ cấu các dòng chảy của quỹ tài chính trong phạm vi khu vực tài chính không thay đổi, các ngân hàng thành phố là khu vực thiếu hụt và các ngân hàng địa phương là khu vực dư thừa.

Hai, sự can thiệp của chính phủ vào việc phân bổ tín dụng vẫn tiếp tục đóng vai trò quan trọng mặc dù mức độ can thiệp đã giảm đáng kể.

Ba, các mối quan hệ đặc biệt ngân hàng - hãng trong thời gian chiến tranh như là các Xanh đi cho vay vẫn tiếp tục tồn tại dưới hình thức hệ thống ngân hàng đỡ đầu.

Mặc dù có những điểm giống nhau, song điều quan trọng cần lưu ý là cũng có những điểm khác nhau đáng kể như: phương pháp can thiệp của chính phủ vào việc phân bổ tín dụng đã thay đổi đáng kể. Những kiểm soát trực tiếp và tập trung trong chiến tranh đã được thay thế bằng các phương pháp gián tiếp và phi tập trung trong HGE. Trong khi giá cả vẫn linh hoạt trong hệ thống chiến tranh thì nó lại bị kiềm chế đáng kể trong giai đoạn sau chiến tranh. Không chỉ lãi suất bị kiểm soát mà cả thu nhập chi tiêu của các ngân hàng cũng bị kiểm soát chặt chẽ.

Như vậy, có thể thấy rằng, sự phân công giữa các tổ chức tài chính được bàn luận đến ở trên là một "nguyên tắc" được Masayoshi Masuhata (Bộ trưởng tài chính trong gần 10 năm từ 1885-1900) ủng hộ đầu tiên và đã được thiết lập trong kỷ nguyên Taisho (1912 -26). Hơn nữa, hình như nguyên tắc này dựa vào khái niệm nền kinh tế qui mô (hoặc những ích lợi chuyên môn hóa) đối lập với nền kinh tế phạm vi. Trong cuộc tranh luận về cải cách tài chính sau chiến tranh nguyên tắc này thường được nhắc đến như là một nguyên tắc cơ bản của hệ thống tài chính Nhật bản. Tuy nhiên, đánh giá bằng việc thiếu một số văn kiện để khảo sát và biện minh cho việc sử dụng nguyên tắc này, dường như nguyên tắc này được mọi người lúc đó lấy làm một chân lý.

Tài liệu tham khảo

1. Thống kê kinh tế hàng năm của Ngân hàng Nhật Bản, Keizai Tokei Nenpo - các năm 1930 – 1965.
2. BOJ, Lịch sử 100 năm, tập 5.