



经济社会转型发展

日本“泡沫经济”崩溃后 僵尸企业处理探究 ——以产业再生机构为中心

张季风 田 正

[摘要] “泡沫经济”崩溃后,日本的僵尸企业数量急剧增加,阻碍了产业的升级与转型,降低了日本经济的全要素生产率。2003年,日本政府设立了产业再生机构,采用资产评估、业务重组、财务重建等方式,着手解决僵尸企业问题。经过产业再生机构的援助与重组,企业的经营状况得到改善,营运和偿债能力获得提升。产业再生机构的介入有效强化了企业的主营业务,在行业发展中起到了示范效应,表明政府干预有利于弥补市场失灵的缺陷。中国应吸收日本产业再生机构的有益经验,加强东亚地区间协作,化解僵尸企业问题。

[关键词] 日本;产业再生机构;僵尸企业;“泡沫经济”;业务重组;不良债权;财务困境

[中图分类号] F269.313

[文献标识码] A

doi: 10.13654/j.cnki.naf.2017.03.010

[文章编号] 1003-7411(2017)03-0108-(11)

[收稿日期] 2017-01-30

[基金项目] 中国社会科学院亚洲研究中心项目课题(GJ08_2016_HX_2411)

[作者简介] 张季风,中国社会科学院日本研究所研究员;田正,中国社会科学院日本研究所助理研究员。(北京 100007)

日本在“泡沫经济”崩溃之后,房地产价格与股票价格迅速跌落,一些企业背负上了沉重的债务负担,影响了企业的主营业务,只能依靠银行的持续贷款维持经营。僵尸企业数量大幅增加,致使日本银行系统的不良债权数量持续上升,对日本的金融系统稳定造成了沉重打击,金融资源配置扭曲,银行“惜贷”现象弥漫列岛,金融系统的功能严重衰弱,对日本的产业升级转换造成了不利影响,僵尸企业成为阻碍日本经济走出长期低迷的一大难题。2003年,日本政府设立了“产业再生机构”,创立了“官民合作”解决僵尸企业问题的新模式,在解决日本的僵尸企业问题上发挥了重要作用。本文拟探析产业再生机构对被援助企业实施业务重组的具体方法和经验,以期为我国在供给侧结构性改革过程中处理僵尸企业提供借鉴。

一、日本“泡沫经济”崩溃后僵尸企业的剧增及其危害

“泡沫经济”崩溃后,房价和股票价格迅速下跌。在“泡沫经济”时期过度开展房地产投资的企业,背上了沉重的债务包袱,企业的主银行^①为避免企业破产,不良债权增加,不得不继续对企业实施贷款,僵尸企业也由此形成,成为导致日本经济长期低迷的一个重要因素。

(一)僵尸企业的定义与日本僵尸企业的基本情况

在经济学中,对于僵尸企业的定义有多种不同的看法。Caballero、Hoshi、Kashyap等学者认为,企业经营的维持只能依靠银行的贷款与利息减免,且在短期内没有偿还债务的可能性,这样的低效率企业就是僵尸企业。^[1]Hoshi指出,僵尸企业是指,在通常情况下会被市场淘汰,但因为债权人的帮助而得以存在的企业。^[2]由此可见,僵尸企业的定义包含了两个方面的含义,一方面企业深陷财务困境之中,无力通过自身经营偿还负债,另一方面,作为企业债权人,并没有停止对企业的贷款,而是通过追加贷款、提供减免措施等方式,维持着企业经营,从而出现一种企业“僵而不死”的状态。

从日本的情况看,“泡沫经济”崩溃后,银行所持有的资产及其抵押品的价格大幅缩水,从而使得银行形成坏账,为避免坏账规模的扩大,满足资本充足率标准,银行不得不继续向财务情况糟糕的企业提供贷款,导致僵尸企业的生成。另一方面,在主银行制度下,银行与企业的关系密切,即便企业陷入了财务困境中,银行会期望企业未来经营的改善,不会轻易放弃对企业的贷款,助长了僵尸企业的形成。

对于僵尸企业的识别问题,Caballero等以银行是否为企业提供信贷优惠作为指标,提出了判别僵尸企业的CHK方法。此后,中村、福田等研究者改进了CHK方法,通过添加“盈利能力”以及“常青借贷”两个标准提高了僵尸企业的识别度。^[3]冈田拓之等将僵尸企业比率的测算延长至2009年。^[4]

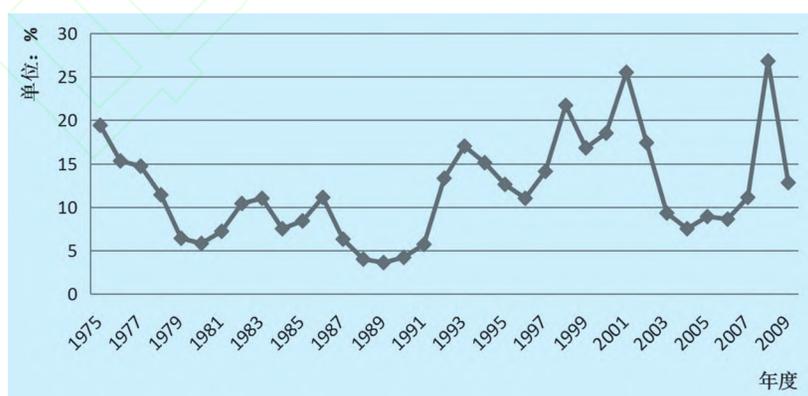


图1 日本僵尸企业比率(1975~2009年)

资料来源:冈田拓之,後藤亜由美,永江兆徳,東芳彦,広瀬絢子.「ゾンビ企業」の再生と淘汰を促す新税の導入[EB/OL].<http://www.isfj.net/articles/2010/i01.pdf>, 2010-12-11/2017-01-03.

① 主银行制度是指日本长期以来企业实行的主要往来银行制,是日本银企关系的重要特征之一。

图1反映了1975年至2009年间在日本制造业、建筑业、批发业、不动产业以及服务业中的僵尸企业所占的比率。由此可知,1989年日本企业的僵尸企业比率最低仅为3.6%,此后随着“泡沫经济”的崩溃,僵尸企业比率也表现出不断上升的趋势,从1990年的4.2%一路提升至2001年的25.5%。从2002年起僵尸企业比率开始下降,到2007年下降至11.1%,与2001年相比下降了14.4%。受2008年全球金融危机的影响,僵尸企业比率再度提升至26.8%,达到历史最高水平,2009年则下降至12.8%。从整体上看,“泡沫经济”崩溃后,日本僵尸企业的情况经历了一个从恶化到改善的过程,特别是从2002年至2007年之间出现了一个明显的改善过程。值得注意的是,这一时期恰逢战后日本第14次经济循环周期的繁荣期,尽管年平均经济增长率仅为2%左右,但却是战后日本最长的经济繁荣期,这说明僵尸企业的多寡与经济景气情况成反比。同时这一段时间正好与产业再生机构存续的时间相吻合,也表明日本的产业再生机构在处理僵尸企业问题上发挥了一定作用。

僵尸企业与财务困境之间存在密切的关系。一般来说,僵尸企业陷入财务困境的原因是多方面的,但内生原因是最主要的。往往是企业的经营管理存在问题、所经营业务长期盈利低下造成企业陷入财务困境之中,这样的企业即使接受了来自银行的贷款,但其经营状况与经济活力不会改善,只能维持生存,对经济发展造成不利影响。

(二)僵尸企业给日本经济带来的负面影响

20世纪90年代中后期,僵尸企业数量不断增多,对陷入长期低迷的日本经济产生了诸多负面影响。

其一,僵尸企业导致银行不良债权数量上升。由于20世纪90年代,日本银行部门对于僵尸企业无节制的贷款,并没有改善僵尸企业的业务发展情况,企业的偿债能力日趋低下,致使银行不良债权数量不断增加。根据日本金融厅的统计数据,“泡沫经济”崩溃后,日本的不良债权数额不断上升,至2002年不良债权总额已经达到43.2万亿日元,不良债权比率高达8.4%,为历史最高点。^[5]由于不良债权数额的不断累积,对日本的金融系统产生了巨大压力,导致银行部门“惜贷”行为成风,严重阻碍了日本经济的复苏。

其二,僵尸企业影响企业的更新换代,降低经济的全要素生产率。银行部门为防止不良债权的进一步扩大,对于财务状况不佳的僵尸企业继续追加贷款,虽然避免了企业破产,但限制了新企业进入市场的发展空间。僵尸企业由于其自身经营的缺陷,其生产效率是低下的。星岳雄认为僵尸企业具有四个重要特征,即收益率低、企业负债主要依赖主银行、主要位于大城市圈以外,集中于非制造业。^[6]僵尸企业在市场上的长期存在,影响了具有高生产率的企业进入市场,导致行业整体乃至整个日本经济的全要素生产率出现下降。根据JIPdatabase2015的测算结果,90年代日本的全要素生产率增速仅为0.02%,相对于20世纪80年代的1.41%而言,下降了1.39%。^[7]全要素生产率增长的持续下降,导致了日本经济增长的长期低迷。

其三,僵尸企业扭曲资源配置不利于产业升级。由于僵尸企业的存在,占用了宝贵的金融资源,导致金融资源被分配给了僵尸企业所属的行业。僵尸企业主要分布在服务业、建筑业等生产效率较低的行业,这导致有限的金融资源被分配给了生产效率较低的行业,而不是拥有较高生产效率的制造业,在金融资源的分配上出现了资源错配,造成了金融资源在使用

上的低效率,阻碍了资源在产业间的流动。具有较高生产效率的行业由于无法获得足够的金融资源,抑制了新兴产业的发展,而低效的落后产业又无法被市场所淘汰,造成了90年代后日本产业升级的停滞。

(三)产业再生机构之前日本僵尸企业的处理情况

20世纪70~80年代,日本的钢铁业、金属冶炼行业存在着严重的产能过剩、设备过剩问题。日本国内对于钢材需求下降,企业收益减少,而生产成本迅速增加,日本的钢铁企业陷入了僵尸企业的危机之中。从1973年至1985年,固定费用占钢铁企业总生产费用比率从35.1%提升至43.3%,压缩了企业经营收益。^[8]此时,日本政府在运用产业政策削减过剩产能的同时,采取了向海外转移产能的方法,促进产业升级转型。通过产能的国际转移,缓解了僵尸企业的经营困境,扩大了企业的销售市场,而且促进了国家与地区间的区域合作,实现了生产技术的国际扩散。新日铁与宝钢的合作即是产能海外转移、化解僵尸企业问题的一个成功案例。1978年新日铁公司与中国合作建设了上海宝钢总厂,极大地缩短了中国与世界钢铁产业的差距。一方面,宝钢的建设解决了中国钢铁供给问题,满足了国内对优质钢材需求,替代进口,提升了中国钢铁工业的生产水平。另一方面,日本则消除了过剩产能,改善了新日铁公司的经营情况,消除了僵尸企业问题,达到了国际合作的双赢局面。

日本在20世纪90年代中后期,实施了双宽松的金融与货币政策,但没有对僵尸企业及其所产生的问题引起足够重视,几乎未对日益增长的僵尸企业实施处理。正因为日本政府对于金融系统监管不力,才导致了僵尸企业泛滥的问题,政府默许银行继续为陷入财务困境的企业提供贷款。^[9]Tett指出,日本政府甚至指示银行为僵尸企业提供贷款。^[10]由于日本政府没有在20世纪90年代采取抑制僵尸企业的处理措施,致使虽然在此期间投入了大量的财政资金,提供了低利率的宽松的货币环境,但这反而成了僵尸企业滋生的土壤,加剧了僵尸企业的滋生与蔓延。

直至2001年小泉上台之后,日本政府才开始着手解决僵尸企业的问题。在竹中平藏金融担当大臣的指导之下,推出“金融再生计划”,加快解决阻碍经济发展的僵尸企业问题,从2002年之后,僵尸企业的比率也随之下降(参见图1)。

二、日本产业再生机构对僵尸企业的处理

解决僵尸企业的问题,关键是要阻止银行继续对企业实施贷款,因此依靠银行和企业自行解决这一问题显然非常困难,成立第三方机构十分必要。具有政府背景的产业再生机构(Industrial Revitalization Corporation of Japan,简称IRCJ)恰恰是站在中间立场,替代主银行的监督工作,为企业出谋划策,解决企业的经营问题,在僵尸企业处理问题中发挥了突出的作用。

(一)产业再生机构的设立

“泡沫经济”崩溃后,日本经济增速持续低迷。^①银行部门不良债权的累积以及僵尸企业的存在是导致日本长期无法恢复经济增长的重要原因之一。至21世纪初,日本的不良债权问

^① 据日本内阁府统计,1992年至2016年日本年平均实际GDP增长率仅为0.8%左右。

题仍未得到有效解决。为解决银行部门的不良债权问题,减少僵尸企业数量,日本政府决定于2003年成立产业再生机构,恢复日本产业的活力。2003年日本公布了“株式会社产业再生机构法”,宣布成立产业再生机构。其中,“产业再生机构法”对产业再生机构的设立目的做出如下论述:“我国经济近年来经济增长乏力,物价、土地价格以及股票价格不断下降,对我国的金融体系及产业发展产生了不利影响。为维持金融系统稳定,促进产业再生,决定设立产业再生机构。通过从金融机构购买债务等方式,援助和扶持具有一定的经营资源,但负债过多的企业。”^[11]可见,日本政府不是放任所有僵尸企业死掉,而是试图通过设立产业再生机构,通过企业财务重建的方式,帮助仍有实力的僵尸企业走出财务困境,以实现企业经营的“再生”。

产业再生机构由日本政府主导设立,主要的股东由日本存款保险机构以及农林水产业协同组合等多家国家政策性金融机构组成。且日本产业再生机构对于企业的援助必须经过主管大臣的审批,因而具有较为浓重的政府主导色彩。

处理银行的不良债权,重建企业的经营是产业再生机构的主要任务。根据“株式会社产业再生机构法”的第二十三条以及第二十九条的规定,在2005年之前必须完成对被援助企业债券的赎买工作,在2008年之前完成被支援企业的经营重建,并完成机构所持有的企业债权的转让工作。日本政府为保证产业再生机构购买债权,提供了总额高达10万亿日元的保证金。

产业再生机构于2007年完成了全部支援企业的债权转让任务,提前一年开始整理清算。在产业再生机构存续的4年时间中,总计对41家企业实施了援助措施。这些企业涉及的产业范围非常广泛,既包含电子设备制造、汽车制造等制造业,也包含批发零售、旅馆、观光等服务业,以及建筑、矿业等。但总体看,产业再生机构所支援的产业以非制造业为主,从企业规模上看,中小企业占了大多数。

日本政府通过设立产业再生机构,解决了许多通过市场经济行为难以解决的问题,可以说是一种体制创新。虽然机构的存续时间有限、处理的企业数量不多,但起到了改善企业经营情况的作用,并在行业中起到示范效果,带动产业发展与创新。产业再生机构充分利用市场与政府的优势,实现在资源层面的互补,推进了日本不良债权以及僵尸企业问题的解决。

(二)产业再生机构的特点

产业再生机构的特点表现在两个方面:第一,在设立方式上表现为官民共建。产业再生机构是在日本政府的倡议下成立的,从创立伊始就表现出了许多政府干预的特征。不论是产业再生委员会委员的选任,还是企业债权购买决定、出资保证等都需要经过日本政府的批准。但是在产业再生机构的运作流程上又表现出由市场运作为主的特点,在资产评估、制定“企业重建计划”等环节都需要民营企业专家的参与。通过政府主导,可以促进不良债权问题的解决。第二,产业再生机构不仅重视处理不良债权问题,更重视企业经营的再生。在产业再生机构的运作过程中,虽然债务调整与债务赎买是一个非常重要的调整问题,但是包括债务调整、股权结构改造在内的财务重建以及所有权调整都是为了企业经营重建所做出的努力。在完成企业财务重建,企业财务走出困境后,产业再生机构便将援助的重点调整为企业经营业务方面的重建,转让卖出企业的非核心业务,着重强化企业的核心业务,降低企业的经

营成本,努力实现经营业务的重建。

(三)援助企业经营重建的具体方法

日本的产业再生机构综合运用股权重组、资产重组和债务重组等方法,帮助公司首先走出财务困境。其后,帮助公司制定经营计划,改善企业的生产经营情况。

1. 资产评估审查及资产评估

在接到来自企业和其主银行的支援申请后,产业再生机构会组织对该公司的资产评估审查(preDD)以及资产评估(DD)。资产评估审查的重点是综合审视被援助企业是否具有“企业重建”的可能性以及开展援助的价值。为此,产业再生机构会根据企业提供的资料,区分企业的核心业务和次要业务,结合产业、市场分析手段,研究、判断核心业务的发展潜力以及市场竞争优势。使用“选择与集中”的方法,保留收益高的核心业务,加大对核心业务的投入,转让低收益的非核心业务。产业再生机构还会考虑经过业务重组后企业的经营收益,能否满足“产业再生机构法”规定的企业在获得援助后需要满足的两个标准,即“生产率标准”以及“财务健全化标准”。^①

资产评估是产业再生机构实现企业援助的重要环节,综合各方面专家意见,制定“实际资产负债表”,计算被支援企业所需援助资金是资产评估阶段的主要任务。产业再生机构强调资产评估过程中各方面专家的合作,形成以商务专家为核心,不动产、法务专家为辅助,财务专家为骨干的资产评估反馈体系。^[12]商务专家依据现有数据,分析企业的业务情况,将不动产售卖计划以及关闭工厂计划转交至不动产和法务专家,并依据“生产率标准”及“财务健全化标准”,计算出企业的“目标资产负债表”和“目标损益表”。不动产专家会评估转卖不动产的价格,将不动产的现有市场价格告知财务专家。法务专家根据工厂关停计划,计算出未来可能发生的损失,并告知财务专家。财务专家依据上述数据,在企业现有的资产负债表上添加“不动产买卖损益”、“业务重组准备金”以及“裁员准备金”等科目,得出企业的“实际资产负债表”以及“实际损益表”。

2. 业务重组计划的制定与执行

第一,业务重组计划的制定。依据资产评估审查及前期的资产评估工作,开展业务重组计划的制定。业务重组计划的重要任务是确定企业最终需要援助的金额。根据资产评估阶段的资料,核定企业的核心业务与核心资产,以及需要转卖和放弃的业务与资产,明确企业的业务重组计划。确定企业需要援助的金额,就需要判断企业的偿债能力。产业再生机构依据以下两种方法,评估企业价值。第一种,依据实际资产负债表借方判断偿债能力。第二种,依据目标损益表计算得出企业未来现金流量,据此判断偿债能力。^②由此,判断出企业的偿债能力,而企业的实际负债与偿债能力的差额,即为企业最终所需要的金融援助额度。

第二,业务重组计划的执行。由于产业再生机构能够持有企业的债权以及股票的期间仅

^① “生产率标准”指净资产收益率(ROE)实现年均2%的增幅。“财务健全化标准”指负债现金流量比率要控制在10倍以内。

^② 具体包括DCF法、EBITDA复合法两种方法。

有3年,所以业务重组计划能否在短期内落实成为企业业务重组能否成功的关键。业务重组计划制定后,金融机构会按照业务重组计划的要求,放弃相应的债权,产业再生机构则会提供必要的金融援助。为快速、彻底地执行业务重组计划,产业再生机构会在支援决定后的三个月内,向被援助企业派驻员工,监督企业的业务重组计划的执行。业务重组计划的执行主要围绕以下三个内容展开。其一,改善企业经营的基本条件。明晰公司资金的运转情况,制定销售及现金流量等财务目标计划,建立高效的公司内部信息交换体系,以便管理层在第一时间掌握公司的经营现状。其二,开展新业务和新的经营项目,提高企业收益。降低公司进货费用及人事费用,提高企业销售额,改善企业经营收益。从市场规模、利润率、增长潜力等方面充分把握公司业务的竞争环境,发挥公司的业务特长,开展新的经营活动,找出企业经营新的增长点。其三,调整公司内部组织。建立合理的人事评价制度,提高员工的工作积极性。通过落实企业的业务重组计划,最终实现企业自主经营的恢复,走出财务困境的陷阱,而产业再生机构则会将持有的债权和股权转让给新的公司,完成其媒介作用。

3. 财务重建与债权处理

第一,财务重建。财务重建是企业实现业务重建的重要基础,产业再生机构实现被支援企业财务重建的主要方法是增减所有者权益。产业再生机构所支援的企业,通常背负着沉重的负债,超过了其偿债能力,产业再生机构制定“业务重组计划”,要求金融机构放弃一部分企业债权,为此企业的股东也需要承担相应责任,通过减资弥补企业亏损。通过减少与亏损额度相同的资本金额度,可以弥补企业的亏损,而企业的减资额度,则依据金融机构的债权放弃率决定,通常企业的减资率^①的设定要高于金融机构的债权放弃率。与一般公司破产不同,产业再生机构在制定了业务重组计划后,通常不会对公司实施破产清算,而是通过减资和增资的程序,降低原公司股东的决策参与权,增加新股东的决策参与权,调整所有者权益结构,构建合理的股权结构,促进业务重组计划的实现。减资完成后,进入增资阶段,改变公司的所有者结构,为企业带来新的经营理念,也可以为企业带来新的资金,用于人员调整以及新生产设备的投资。^[13]此外,还可以通过售卖企业所持有的不动产、股票以及经营业务,改善企业的财务状况,削减企业亏损额度。

第二,债权处理。与一般的债务清算不同,产业再生机构的债权处理着眼于企业经营的重建,债权处理也是促进企业业务重组的手段之一。产业再生机构介入债务人和债权人之间,促成负债企业与金融机构的协商,采用“私下协商处理”的方式处理企业的债务。^[14]因为产业再生机构开展的债权处理仅涉及金融机构的贷款债权,应收账款类债权不受到影响,所以被支援企业与其他企业的交易关系仍然可以得到较好的维系,企业的信誉也不会受到债务清算而受到负面影响。产业再生机构在决定对企业实施援助后,会依据“业务重组计划”,对持有企业债权的非主银行提出债务购买申请,而针对企业的主要金融交易机构则会提出债权放弃申请,债权放弃金额依据未来企业价值与企业现有负债的差值决定。产业再生机构以日本政府信用为后盾,促成债务人与债权人在私下就企业债务处理达成一致意见,极大地提高了

① 减资率:减资额度与原始资本金额的比率。

不良债权的处理速度,同时也减轻了被援助企业的负债金额,有利于企业经营业务的重建。

三、日本产业再生机构的积极作用与效果评价

产业再生机构支援的41家日本企业涉及行业面广泛,经过产业再生机构在财务及经营方面的重组与整顿,受援助企业的经营效益得到了一定程度的改善,实现了自主经营的不断扩展,维持了一定的利润增幅,脱离了僵尸企业的境地。可以说,产业再生机构在处理僵尸企业方面发挥了重要作用,功不可没。

(一)推动僵尸企业经营重建

产业再生机构虽然存续的时间不长,但却在短时间内改善了一批企业的生产经营情况,消除了过重的企业负债,盘活了企业的经营渠道,加快了日本僵尸企业的处理。产业再生机构对于僵尸企业的处理围绕着业务重组展开,以实现企业经营业务的重建为第一要务。产业再生机构判断企业具有业务重组的可能性后,站在第三方的角度,组建专家团队,直接干预企业的业务经营。此举能够克服企业内部原有经营管理层的干扰,客观审视企业的经营业务,及时退出与转让企业不擅长的非核心业务,做大做强企业的核心业务,实现企业业务经营的重组与调整。产业再生机构还调整企业的财务和负债情况,要求企业的主银行放弃一定的债权,减少原有股东的所有者权益弥补企业亏损,改善企业的财务状况,降低企业负债,为实现企业经营业务重组构筑了财务基础。总之,产业再生机构对于企业的援助,以推动企业业务重建为核心展开,采取财务重建和债权处理等方法辅助,极大地推动了僵尸企业的业务重组过程,有利于企业的业务经营重建。

(二)引领产业发展的示范效应与催生制度创新

产业再生机构通过重整企业的生产经营状况,通过重整一个企业的生产经营,为企业的生产经营注入新的活力,经营的情况得到改善,并促使这种良好的发展势头扩展到该企业所属的行业中,形成一种示范效应,带动整个产业发展。^[15]通过产业再生机构的援助与重组,促使被援助企业形成新的商业或经营模式,促进企业在市场中的竞争力的提高,进而带动该企业所属的产业集群的发展,这也是产业再生机构的一个重要作用。

为了具有更广泛的示范效应,产业再生机构所选取的援助对象,通常在市场上具有较高的知名度,且具有较高的行业影响力。例如,大京公司在日本的房地产市场上具有较高的知名度,在日本的房地产市场中占有较高份额,成为产业再生机构选择支持该公司的重要原因之一。同样,产业再生机构援助的企业还有,在零售产业知名的大荣(Daiei)、在化妆品产业具有知名度的KANEBO化妆品公司,采矿业的三井矿上公司等等。经过产业再生机构的援助,一些企业的经营状况出现了改善,经营业绩开始转好。例如,三井矿山的销售额在2007年达到1414亿日元,净利润为64亿日元,大京公司的销售额为3766亿日元,净利润为246亿日元,均超过了业务重组计划中的规定。^[16]企业经营业绩的向好,可以改善投资者对于行业的发展预期,扩大投资,有利于行业发展。

产业再生机构对于企业的业务重组,在该企业所属的行业内起到了促进竞争、提升效率的积极作用,带动了产业发展。例如,在产业再生机构决定对九州产业交通公司实施援助之

后,熊本的市营巴士公司决定调整公交线路,避免与九州产业交通公司的公交线路相重合,提高了运输效率。^[17]针对三井矿山公司,产业再生机构提出,以煤炭开采、焦炭生产等能源业务作为企业的核心业务,裁撤水泥生产、污水处理等企业非核心业务,强化企业在能源生产方面的竞争优势。其后,该企业在2009年更名为“日本焦炭工业”,专注于焦炭生产,在业务方面与新日本制铁公司签订了长期供货合同,取得了稳定发展,对日本的煤炭产业产生了良好的影响。^[18]

产业再生机构对于企业的援助,在行业发展层面起到了积极作用,受此影响,日本政府在产业再生机构结束以后继续推出了一系列与企业业务重组相关的法律与组织机构,催生了一系列制度创新。在全球金融危机的背景之下,日本政府于2009年通过了《产业活力再生特别措施法》(产业再生法),据此成立了“企业再生支援机构”,采用与产业再生机构类似的方式,购买企业的债权,重建企业经营,日本政府为其提供了1.6万亿日元的保证金,该机构于2013年改组成为“地域经济活性化再生机构”,其主要任务促进地区经济的发展。2009年还成立了“产业创新机构”,专注于尖端技术领域的支援和投资。这些法律和机构的成立,无疑也是受到了产业再生机构所取得成就的影响。

(三)市场失灵与政府在产业再生中的作用

在2003年之前,日本政府对处置“泡沫经济”的后果并不积极,寄希望于通过市场的力量解决,但是并没有解决问题,反而是日本政府通过设立产业再生机构后,强有力地解决了日本的僵尸企业处理问题,为日本经济的复苏与发展奠定了基础。

日本在20世纪90年代“泡沫经济”崩溃后,在很长的一段时间内,僵尸企业的问题并未得到有效处理,这反映出市场在解决此类问题上并不是万能的。如前所述,二战后日本的企业与其主要交易银行之间形成了特殊的交易关系,即所谓“主银行制度”。主银行不仅是企业银行贷款的主要来源,还承担着监督企业生产经营的作用,当企业的财务状况陷入危机、经营出现困难时,主银行会介入企业经营,协调企业的债务关系,提供新的融资,避免企业破产。然而,在“泡沫经济”崩溃之后,企业债台高筑,为减少银行不良债权,主银行继续向企业提供贷款,这不仅导致了僵尸企业大量产生,也使得主银行自身对企业生产经营监督能力下降,无法帮助企业走出困境。金融资源的分配出现了扭曲,有限的资源被分配到了无效率的僵尸企业上,市场分配资源的作用出现失灵。此时,就需要政府干预,以弥补市场手段的不足。

青木昌彦等分析了政府在东亚经济发展中的作用,并提出了“市场增进理论”。^[19]市场增进论认为,政府在经济发展中的作用是能动的而非被动的,政府可以补充或增进市场部门的不足,政府与市场的关系应被视为协同发展而非排斥替代。市场可以给予参与者明确的参与激励,实现有效的资源配置,政府则可以协调民间部门之间的关系,克服市场缺陷,解决信息不对称问题。Stiglitz and Weiss指出,政府通过创造非政府机构可以解决市场失灵的问题,引导民间的协商与合作,将会十分有效地解决市场失灵问题。^[20]

产业再生机构是政府行为弥补市场失灵的典型事例,作为一个由日本政府设立的非政府机构,在僵尸企业的处理过程中,既利用了政府部门的优势,以中间人的立场促进债务人与债权人协调解决企业负债问题,并提供了必要的金融援助,也利用了民间部门对信息反映敏感准确的优势,帮助企业寻找自身业务优势,精准识别企业经营方式中存在的问题,制定出业务

重组方案,实现了企业经营业务的再生。总而言之,产业再生机构充分利用了其政府与民间机构的双重身份,帮助企业解决债务负担问题,中止了僵尸企业与主银行间的关系,并为企业指明经营业务改革的方向,促使企业在产业再生机构退出后仍能维持可持续发展。产业再生机构对日本泡沫经济崩溃后的僵尸企业处理问题起到了积极作用,自2005年后日本的僵尸企业数量表现出回落趋势。

四、结论

在“泡沫经济”崩溃后,僵尸企业数量持续上升,但20世纪90年代时日本政府并未对此采取有效的解决措施,促使其演变为困扰日本经济发展中一个严重问题。2003年日本政府设立了产业再生机构,着手解决僵尸企业问题。产业再生机构具有官民共建企业的特点,遵守从资产评估、业务重组计划制定及执行、转让与退出的顺序,围绕企业的核心竞争能力,对企业的主营业务开展重组,分割企业非核心业务,促进企业的业务再生。产业再生机构在处理僵尸企业问题中,发挥了促进企业业务重组、引领产业发展的示范效应。在市场失灵的情况下,政府通过设立非政府机构可以有效地缓解市场的缺陷,弥补市场的不足。

近年来,我国部分产业产能过剩,僵尸企业的数量大幅增加,这显然不利于我国金融市场的稳定,阻碍了产业结构升级的步伐。因此,在我国积极推动供给侧结构性改革的背景下,可借鉴日本通过设立产业再生机构处理僵尸企业的经验。在处理僵尸企业问题时,不应仅着眼于处置企业的资产与负债不平衡问题,而更应着眼于企业所经营的业务,积极发展企业的核心业务,及时处理非核心业务,实现企业的业务重组,从而有助于促进企业的可持续发展。

此外,还应借鉴日本的经验,通过加强国际、区域合作化解僵尸企业问题。结合现阶段中国“一带一路”战略的有关部署,找准国际产业合作的互补点,实现有关企业的产能转移,在提高国际、地区间合作水平的同时,化解国内僵尸企业经营生产矛盾,而且也有助于“稳中有进”宏观经济目标的实现。

参考文献

- [1] Caballero R. J., Hoshi T., Kashyap A. K. Zombie Lending and Depressed Restructuring in Japan[J]. The American Economic Review, 2008, vol.5: 1943-1977.
- [2] Hoshi T., Kim Y.. Macropudential Policy and Zombie Lending in Korea [EB/OL]. <http://abfer.org/docs/track1/track-1-macropudential-policy-and-zombie-lending-in-korea.pdf>, 2012-10-15/2017-01-02.
- [3] 中村純一, 福田慎一. いわゆる「ゾンビ企業」はいかにして健全化したのか[J]. 経済経営研究, 2008(1): 1-36.
- [4] 岡田拓之, 後藤亜由美, 永江兆徳, 東芳彦, 広瀬絢子. 「ゾンビ企業」の再生と淘汰を促す新税の導入 [EB/OL]. <http://www.isfj.net/articles/2010/i01.pdf>, 2010-12-11/2017-01-03.
- [5] 金融再生法開示債権の状況等について [EB/OL]. <http://www.fsa.go.jp/status/npl/index.html>, 2016-08-12/2017-01-05.
- [6] 岩本康志, 二神孝一, 太田誠, 松井彰彦. 現代経済学の潮流 2006 [M]. 東京: 東洋経済新報社, 2006: p.53.

- [7] 経済産業研究所.JIPデータベース2015 [EB/OL].<http://www.rieti.go.jp/jp/database/JIP2015/index.html>, 2015-12-08/2017-01-05.
- [8] 通商産業政策局.新世代の鉄鋼業に向けて[M].東京:通商資料調査会,1987年:p.104-107.
- [9] 星岳雄,アニル・カシャップ.何が日本の経済成長を止めたのかー再生への処方箋[M].東京:日本経済新聞出版社,2013:p.125.
- [10] Tett G. Saving the Sun:Japan's Financial Crisis and a Wall Stre[M].New York:Harper Collins,2009:p.157.
- [11] 株式会社産業再生機構法 [EB/OL].law.e-gov.go.jp/htmldata/H15/H15HO027.html, 2003-04-09/2017-01-07.
- [12] 産業再生機構.産業再生機構事業再生の実践(第1巻)デューデリジェンスと事業再生計画の立案[M].東京:商事法務,2006:p.59.
- [13] 産業再生機構.産業再生機構事業再生の実践(第3巻)事業再生計画の実行[M].東京:商事法務,2006:p.3-16.
- [14] 産業再生機構.産業再生機構事業再生の実践(第2巻)債権者調整と債権買取手続[M].東京:商事法務,2006:p.5-18.
- [15] 産業再生機構.産業再生機構事業再生の実践(第1巻)デューデリジェンスと事業再生計画の立案[M].東京:商事法務,2006:p.22.
- [16] 参議院.産業再生機構の実績と事業再生の課題 [EB/OL].www.sangiin.go.jp/japanese/annai/chousa/.../20096419.pdf,2009-04-19/2017-01-10.
- [17] 翁百合.産業再生機構の活動と日本金融の正常化[J].ファイナンシャルレビュー.2006(10):5-43.
- [18] 預金保険機構.株式会社産業再生機構 [EB/OL].<http://www.dic.go.jp/IRCJ/ja/>,2007-09-01/2017-01-05.
- [19] 青木昌彦,金滢基,奥野-藤原正宽.政府在东亚经济发展中的作用比较制度分析[M].张春霖等译.北京:中国经济出版社,1998:p.26.
- [20] Stiglitz J. E., Weiss A. Credit Rationing in Markets with Imperfect Information[J].The American economic review, 1981, vol.71:393-410.

[责任编辑 许佳]