



# 日本萧条三十年与国际金融安全

## International Financial Security and Japan's Prolonged Stagnation

陈捷 张海韵

**摘要：**日本曾是世界第二大经济体，却陷入长达三十年的经济停滞。日本衰退的根本原因并非《广场协议》，而是始于日本资本市场的对外开放。日本在国际资本市场上的失败，使得日本经济遭受致命打击，被称为日本金融战败三十年。本文对日本经济衰退进行分析，以供参考。

**关键词：**对外开放 国际资本市场 证券犯罪 洗钱犯罪 金融安全

**Abstract:** Once the world's second-largest economy, Japan has been mired in economic stagnation over the past three decades. The root cause of Japan's prolonged economic travail was not the Plaza Accord but rather the opening up of Japan's capital markets. Japan's failures in the international capital market have dealt a body blow to the Japanese economy. This article assesses those failures and the Japanese economic situation over this lengthy period of stagnation.

**Keywords:** Market Opening Up, International Capital Markets, Securities Crimes, Money Laundering, Financial Security

### 日本的经济奇迹是“伪概念”

二战后，日本靠着美国援助开启了战后重建，又凭借承接朝鲜战争军需订单开启了经济的快速增长，20世纪60年代日本打出贸易立国的口号，而根据著名国际经济关系学家吉尔平教授著作《国际关系政治经济学》，“日本在70年代进入资本主义成熟期，面临消

作者单位：陈捷，北京师范大学；张海韵，伦敦政治经济学院。



费停滞和资本过剩的苦恼，其商品市场也已经饱和”。

《金融战败》书中描述，1979年，联邦德国将经济命运与欧洲共同体连在一起而对支撑美元采取不合作态度，为了对抗苏联抑制东德地区发展和在远东地区对苏冷战，里根政府将日本视为“忠实盟友”，日本中曾根首相曾表示“希望美国把日本全部国土作为不沉的航空母舰”。所以在冷战时期，日本取代德国成为支撑美国经济的骨干，里根政府依靠日本购买美债维持美国大量军备支出和国内经济繁荣，美日在里根政府时期形成“共荣圈”。根据冯·诺伊曼的博弈论，日美的博弈属于主权国家无约束力协议的非合作博弈，由于日本特定的政治、经济主权不独立，日本的资本和商品能够源源不断流向美国市场是国家政治经济动态博弈的均衡结果。所以日本的经济奇迹是“伪概念”，日本的经济繁荣随着对美国经济的反噬结束。

克林顿总统曾在访华期间对日本的经济模式表示不可取，日本制造业短暂振兴后转向东南亚，经济以资本市场为主，脱实向虚。

## 日本制造业与《广场协议》

### 日本制造业

日本工业品诸如汽车、重型设备、家电、半导体等产品畅销世界，拥有诸如

根据冯·诺伊曼的博弈论，日美的博弈属于主权国家无约束力协议的非合作博弈，由于日本特定的政治、经济主权不独立，日本的资本和商品能够源源不断流向美国市场是国家政治经济动态博弈的均衡结果。

索尼、东芝、松下、丰田等知名品牌，在实体产业外，日本还有强大的金融产业给日企走向海外赋能，诸如三菱日联、三井住友、瑞穗等金融财团。经济高速发展下日本的学术科研水平也节节攀升，东京大学、早稻田大学、庆应义塾大学等高等学府常年名列世界排名前列。产学研联动的日本在当时如日中天，在贸易顺差最大的1983年，对日贸易占到了美国整体贸易赤字三分之一。

### 《广场协议》

#### 《广场协议》签订

日本商品的冲击造成了美国的产业转移，加剧了美国产业的空心化和贸易赤字。美国为了改变这一状况于1985年在纽约与日本签订了著名的《广场协议》。广场协议后日本自20世纪90年代至今陷入了长达三十余年的经济衰退。

在中文学术研究成果中大部分说法认为，《广场协议》是造成日本衰退的根本原因，由于在广场协议后日元对美元汇率短期内大幅上升，严重伤害了日本产品的



出口优势，日本制造业成本大幅上升，企业开始向国外转移，产业空心化积累了金融泡沫，股市楼市资产价格虚高，随着泡沫破裂，日本多年积累的国家财富化为泡影，因此陷入长时期经济衰退。

### 《广场协议》影响

实际上《广场协议》不仅没有摧毁日本，甚至还给日本带来了一段短暂的经济繁荣，在1995年日本经济达到了顶峰，日本GDP占全世界总量达到17%以上。日元汇率升值直接促成了日元计价的资产价格升值，使得日本家庭财富增加，中产阶级群体迅速扩大，日本人得以在世界各地收购核心资产。索尼公司收购了美国文化的象征之一哥伦比亚电影公司，而三菱公司则收购了美国国家象征性地标洛克菲勒大厦，在洛杉矶的闹市区日本人掌握了一半以上的房地产，全美十分之一的不动产都掌握在日本人手中，而在夏威夷90%以上的外国投资来自日本。世界范围内的核心资产实际上分散了日元投资风险，在经济活动上与美国更紧密的绑定又使得美国投鼠忌器，难以针对日本某一具体方面采取充分的反制措施。

日本在20世纪90年代初期在人均GDP、制造业、国际贸易方面全面压倒美国，丰田、索尼、三菱、松下占领了美国市场，日本制造业全球第一，房地产和日经指数的上涨有强大的制造业支撑，也都属于可控范围内上涨。在《广场协议》后

虽然日元大幅升值，美日贸易却并没有受到很大影响，在1987年2月美日又加码签订《卢浮宫协议》，力求稳定汇率。

## 日本进入国际资本市场

日本的衰退始于日本资本市场的对外开放。随着日本成为世界第二大经济体，美国针对日本发起了贸易战和金融战，在20世纪80年代达到高峰。根据吉川元忠的《金融战败》，这一时期，美国敦促日本下调利率、放松金融管制和国际化，主要是美国影响下的日本被动开放。

### 利率

利率方面，一部分学者分析认为，1986年开始，一方面美国以“协调国际政策为由”，敦促日本和德国与美国同步下调利率，严格维护与美国的利率差协调，另一方面日本也企图通过下调利率来抵御日元升值带来的经济麻烦。然而根据《金融战败》，日本在1987年经济增长已经恢复到广场协议以前的5%增长率水平，所以其超低利率2.5%政策持续到1989年5月根本不应该是日方为抵御日元升值的理由。

日元汇率升值直接促成了日元计价的资产价格升值，使得日本家庭财富增加，中产阶级群体迅速扩大，日本人得以在世界各地收购核心资产。



对比20世纪80年代日本资本市场对外开放以前，日企有国家制度的保护和资金倾斜，央行和大藏省利用窗口指导机制扶持大企业，控制汇率提高出口，另一方面通过购买国债拉动政府投资，经济腾飞的制度条件和法律环境基础十分优越。

### 金融对外开放

日本通过汇率升值、日元国际化、开放准入资质、做空机制、期指、期权对赌对冲等措施促进了日本金融对外开放的进程。

#### 汇率

在汇率方面，20世纪80年代初期，日本实现了货币自由兑换、自由交易，放松了外汇贷款和外汇存款的限制，允许银行兼营公债业务，放松外汇市场管制，金融业走向混业经营。

#### 日元国际化

1984年日元美元委员会成立，在美国推动下日元国际化被提上日程，日元国际化就是开放外汇自由兑换，使日元成为一种国际结算货币和其他国家央行的储备货币。这一政策看似对日本有利，但实则国际化后，日本央行和大藏省为稳定国际日元供需需要出台不利于国内经济发展的经济政策，变相让渡了部分货币主权。

### 开放准入资质

遵照日元美元委员会精神，日本陆续开放银行、证券、信托、国债等领域金融牌照和准入资质，美国投行摩根士丹利与日本最大券商野村证券设立投资信托公司，1987年，日本允许16家外资证券公司进入东京股票交易所，为美国金融机构进入日本资本市场亮起绿灯。

### 做空机制

日本引入做空机制，1987年摩根士丹利获准在日本发售和管理基金，依托基金融资融券，即美国投行利用日本内部国民的钱来操纵日本股市。

### 期指、期权对赌对冲

日本也引进期指、期权对赌对冲，1986年，新加坡国际金融交易所（SIMEX）抢先推出日经225指数期货以迎合狂热的日本股市，大阪证券交易所（OSE）、芝加哥商业交易所（CME）也相继推出日经225指数期货。

截至20世纪90年代初期，美国华尔街投行已获准全面进入日本资本市场和操作金融衍生工具，也标志着日本从高度管制和相对独立的金融体系进入到国际资本市场体系。对比20世纪80年代日本资本市场对外开放以前，日企有国家制度的保护和资金倾斜，央行和大藏省利用窗口指导机制扶持大企业，控制汇率提高出口，另一方面通过购买国债拉动政府投资，经济腾飞的制度条件和法律环境基础十分优越。



美国金融家动用新的金融核弹“股指期货”与日本金融业对赌指数涨跌，根据日本大藏省的调查，美国投行利用股指期货的差额交易极大概率是日经平均指数急剧下降和日本股市暴跌的导火索。

而在开放金融市场后，日企融资不再依赖本国银行，而由于央行无法对外资银行进行控制，窗口指导机制被突破，自由兑换又使得央行无法控制货币总量，这都为日后经济萧条埋下地雷。

## 日本“金融战败”

《金融战败》中，吉川元忠认为日美的金融问题对日本是一场灾难，其带来的财富损失与二战战败后果相当，也称为日本金融战败。

### 日本国际资本市场战败

#### 临界点

日本持续到1989年5月的超低利率政策使得日本出现流动性泛滥。根据《日本可以说不》《金融战败》，日本股市与房地产暴涨，东京股市三年内上涨300%，仅东京地区房地产总值超过当时全美国房地产总值，巨大的金融泡沫开始成型。因为日本步步为营，在制造业、国际贸易等方面具备坚实基础，如果美国财团在国际资本市场上战败，那日本就会跃升世界

第一。美国利用政治影响威胁日本，采取“国际清算银行规则”，规定进行国际业务的银行自有资金比例保持在总资产的8%，从而控制日本资金势头。另一方面，美国“黑色星期一”后，根据美国放松管制要求，日本不得不引入价格变化更快的“日经225期货”代替价格变化较慢的东证指数期货，并且没有限制差额交易。期货差额交易是在短时间内利用尖端金融技术使得价格易变的期货被频繁的买空卖空。美国金融家动用新的金融核弹“股指期货”与日本金融业对赌指数涨跌，根据日本大藏省的调查，美国投行利用股指期货的差额交易极大概率是日经平均指数急剧下降和日本股市暴跌的导火索。日本在国际资本市场上的投降和里应外和，使得日本经济遭受致命打击，并且突破临界点。

### 日本“双峰监管”弱势

日本大藏省设立于1969年明治维新后，是中央政府财政机关，主管日本财政、金融、税收，2001年改制为财务省和金融厅。在1980—1990年间，日本的金融监管实行“双峰制”，由大藏省和央行实行监管。“双峰监管”理念最早是英国经济学家泰勒在1995年提出，是指审慎监管和行为监管，审慎监管防范金融体系的系统性风险，行为监管对金融机构的经营性行为进行规范。大藏省下设银行局、证券局与保险部，分别负责对当时日本银行、



在联邦政府层面，美联储是金融监管的主要负责机构，货币监管局、联邦存款保险公司、美国证券交易委员会等分别承担相应的功能性监管责任。在州政府层面，金融机构的经营行为也受所在州政府的监管机构约束。



信托、证券公司等进行行政监管、业务准入与合规检查。日本央行表面上具有政策的独立性，但由于大藏省对日本央行具有直接的命令与高官任免权，在央行的货币政策委员会也有官员席位，所以实质上日本央行在经济政策实施方面并不独立。日本的“双峰制”使得日本财政金融混淆，监管高度集权，在金融政策的制定和实行上具有高度协同性。

美国金融监管实行的是“矩阵模式”，在联邦政府层面和州政府层面开展双线监管，又分别在两个层面横向上设立分业监管的职能机构。在联邦政府层面，美联储是金融监管的主要负责机构，货币监管局、联邦存款保险公司、美国证券交易委员会等分别承担相应的功能性监管责任。在州政府层面，金融机构的经营行为也受所在州政府的监管机构约束。

根据冯·诺伊曼的博弈论，日美金融市场监管机构与市场参与者的动态博弈的历史证明，日本单纯的“双峰制”金融监管更具脆弱性，在风险抵御能力和维护金

融稳定性上美国的矩阵模式更为适用。

### 日本经济萧条三十年

#### 经济停滞

大量实体企业和个人高度参与投机市场，风波过后纷纷破产，导致大量金融机构倒闭，经济一片萧条。个人破产导致消费低迷，企业倒闭致使投资见底，汇率高位阻碍出口复苏，而需要支出的养老金等费用急速扩大。同时美国对于日本的制造业和日资进行有限打击，对丰田、本田等以冠冕堂皇的安全理由进行抵制，日本投资美国洛克菲勒中心项目亏损高达880亿日元，索尼收购哥伦比亚电影公司亏损27亿美元。日本经济陷入长达三十年的衰退，被日本人称为金融战败三十年。

#### 下岗如潮

企业倒闭，使得大量工人下岗，日本失业率从20世纪70、80年代接近0%的完美比例一度上升至5.5%，仅1997年就有超过200万人失业，参与劳动人口和纳税人口降低。

#### 股市崩盘

1989年12月29日，日经平均股价达到最高38 915.87点，此后开始下跌，到了1992年8月，下跌到14 000点左右。1990—1992年股指下降了63%。与美国投行对赌指数期权的日本金融业出现大规模支付危机，美国投行及国际资本利用对赌交易对日本经济洗劫赚得盆溢钵满。



### 土地价格和房价低迷

日本颓势继续蔓延，1990年3月，日本大藏省发布《关于控制土地相关融资的规定》对土地金融进行总量控制，并导致支撑日本经济核心的长期信用体系陷入崩溃；土地价格在1991年左右开始下跌，泡沫经济开始正式破裂。日本的大量账面资产在短短一两年间化为乌有，房价下降了70%，高点买房的一般家庭则成为背债者，为日本新生代社会消费不振和萎缩经济埋藏了祸因。

### 社会超级老龄化

伴随着经济低迷的是出生人口的急剧下降和深度老龄化，1995年，日本总和生育率跌破1.5以后，已经维持了26年，未满15岁青少年的占比从1947年的35%下降到2015年的12%，日本65岁以上人口占比为28.4%，老年抚养比达到45.2%，日本养老社会福利保障十分完善，人均寿命全球第一，老龄化带来的社保及财政压力拖累了经济增长，其中老龄化相关支出占比从1975年的33%提升到2015年的68%。老龄化和人口问题是日本的经济始终处于低增

长和停滞状态的重要原因。

### 年轻人佛系躺平

随着经济衰退，工人陆续下岗，日本成长于这个下跌周期中的年轻人，目睹家里长辈面临失业的愁眉苦脸，甚至跳楼。同时，从1990年起日本开始推行“宽裕教育”，中小学生的学习内容、强度、以及在校时长均被缩减。使得日本新一代年轻人推崇断舍离、躺平和极简主义。

日本新生代总体消费降级，没有购买欲望，注重高性价比，低价业态繁荣。同时，人们对消费中的情感寄托空前强烈，宠物市场兴起，恋爱欲望逐渐下降。官方调查显示，日本单身人口比例已经高达30%。其中，50岁之前从未结过婚的男性比例为23%，女性比例为14%，专家预计到2035年将有一半的日本人单身。

### 脱亚入欧未实现

脱亚入欧，指的是脱离亚洲国家，吸纳欧洲文化，成为欧洲型民族国家。最先是日本思想家福泽谕吉提出，日本明治维新以来，就开始以西方社会为参照进行一系列社会改革，开始西化，企图与亚洲划清界限并排除儒家文化。但日本是儒家文化圈的一部分，例如教育敕语、军人敕谕都是儒家文化的缩影。日本在人种上和白人截然不同，文化上也难以和欧洲文化相容，“失入西洋，取之东洋”战略的失败使得日本儒家文化缺失以及宗法礼教传统湮灭，而又未能形成新的社会文化和宗

日本的大量账面资产在短短一两年间化为乌有，房价下降了70%，高点买房的一般家庭则成为背债者，为日本新生代社会消费不振和萎缩经济埋藏了祸因。



法礼教。这在日本经济萧条期都会给社会带来指数性的蝴蝶效应和问题。

此外，日本存在自杀率高、邪教组织涌现、低俗娱乐产业庞大等社会特征。

## 法律分析

日本、亚洲四小龙、四小虎几十年的经济发展成果都因为过于迅速或全面的资本市场开放遭受了国际资本的洗劫，国际投行和基金公司利用巨额资金对这些国家的证券和期货市场进行操控、做空。该行为涉嫌国际市场的操纵证券、期货市场犯罪，国际投行等机构在股指期货对赌交易中攫取的利益都是犯罪所得，这些脏款的转移涉嫌国际洗钱犯罪。

### 涉嫌操纵证券、期货市场犯罪

#### 中国法律

根据中国《刑法》第一百八十二条规定，操纵证券、期货市场罪，是指行为人违法操纵证券、期货市场情节严重的行为。违法操纵证券、期货的行为包括以下情形：（1）单独或合谋，集中资金、持股或信息优势联合或者连续买卖，操纵证券/期货价格或者交易量；（2）与他人串通，以事先约定的时间、价格或方式交易，从而影响证券/期货的价格或交易量；（3）在自己控制的多个账户之间，进行自买自卖影响证券/期货的价格或交易量；（4）以其他方法操纵证券、期货市场。并且需要满足情节严重这一行为要素。

涉嫌犯罪主体是国际投行、国际对冲基金以及部分个人投资者，在主观方面表现为故意。侵犯客体是国家对证券、期货交易市场的管理秩序和投资者的合法权益。犯罪的客观方面，国际投行、国际对冲基金以及部分个人投资者等犯罪行为包括在日本、亚洲四小龙、四小虎国家的资本市场单独或合谋，集中资金和信息优势联合进行融资融券做空股市和连续进行股指期货的差额交易，操纵证券和期货价格和交易量；通过串通用事先约定的时间、价格和做空及差额交易方式，以及在自己控制的多个账户间自买自卖影响股票和“日经225期货”的价格和交易量。根据《关于公安机关管辖的刑事案件立案追诉标准的规定（二）》第39条规定，达到具体标准的上述行为情节严重。由于国际投行、国际对冲基金以及部分个人投资者在各国资本市场攫取利益巨大，极大概率达到情节严重标准，涉嫌操纵证券、期货市场犯罪。

#### 美国法律

在美国，证券诈骗、操纵股价、内幕交易等的相关法律包括在《1933年证券法》《1934年证券交易法》《1940年投资顾问法》《1970年证券投资者保护法》《2002年公众公司会计改革与投资者保护法》。国际投行单独或者合谋利用巨额资金、持仓、信息优势对某一资本市场开放的国家进行做空，或者以事先约定的时



间、价格进行砸盘影响股市走势，再开股指期货的空单攫取财富，且金额巨大，主观上表现为故意，涉嫌操纵证券、期货市场犯罪，在中国《刑法》和美国刑法中都属于证券刑事犯罪。

### 跨国洗钱

#### 《联合国打击跨国有组织犯罪公约》

根据《联合国打击跨国有组织犯罪公约》第6条洗钱行为的刑事定罪，各缔约国均应依照其本国法律基本原则采取必要的立法及其他措施，将下列故意行为规定为刑事犯罪：（1）明知财产为犯罪所得，为隐瞒或掩饰该财产的非法来源，或为协助任何参与实施上游犯罪者逃避其行为的法律后果而转换或转让财产；明知财产为犯罪所得而隐瞒或掩饰该财产的真实性质、来源、所在地、处置、转移、所有权或有关的权利；（2）在符合其本国法律制度基本概念的情况下：在得到财产时，明知其为犯罪所得而仍获取、占有或使用；参与、合伙或共谋实施，实施未遂，以及协助、教唆、便利和参谋实施本条所确立的任何犯罪。

国际投行、基金公司及部分个人投资者明知收益为操纵证券、期货市场犯罪所得仍然转换、转让、处置和转移财产，明知财产为犯罪所得仍然获取、占用和使用，参与、合伙或共谋实施洗钱犯罪，行为符合国际公约洗钱的刑事定罪。

#### FATF《四十条建议》

根据FATF《四十条建议》建议3洗钱犯罪：各国应当以《维也纳公约》与《巴勒莫公约》为基础，将洗钱行为规定为犯罪。各国还应当将洗钱犯罪适用于所有严重犯罪，旨在涵盖最广泛的上游犯罪。在建议3的释义方面，应当注意在证明财产是犯罪收益时，当事人以上游犯罪被定罪不是必要条件。建议4没收与临时措施规定，在本国法律原则允许的范围内，各国应考虑采取措施允许不经刑事定罪即可没收此类收益或工具（不定罪没收），或者要求违法者就涉嫌没收的财产来源合法性进行举证。

国际投行、基金公司及部分个人投资者操纵证券、期货市场行为的指控和定罪不影响对洗钱犯罪收益的认定。另外，为避免犯罪所得转移出某国资本市场，相关部门应当及时采取不定罪没收和财产来源合法性举证措施。

#### 中国《刑法》

根据中国《刑法》第一百九十一条，洗钱是为掩饰、隐瞒毒品犯罪、黑社会性质的组织犯罪、恐怖活动犯罪、走私犯罪、贪污贿赂犯罪、破坏金融管理秩序犯罪、金融诈骗犯罪的所得及其产生的收益的来源和性质的行为。

在客观方面，操纵证券、期货市场犯罪属于破坏金融管理秩序犯罪，国际金融机构及部分个人投资者将操纵市场获得的



巨额财富转出某一国家时，掩饰和隐瞒非法所得的来源和性质。侵犯的客体是国家正常的金融管理秩序和司法机关的正常活动。主观上表现为故意，涉嫌洗钱犯罪。

#### 美国法律

根据《美国模范刑法典》，国际金融机构及部分个人投资者主观上明知跨国转移的资本是非法所得，并且明知这一行为会隐瞒非法收入的性质并且使其能够合法流通，在客观上，通过非法收入转移实施了洗钱行为，所以主观犯意和客观行为涉嫌洗钱罪。美国反洗钱核心法律《银行保密法》和《爱国者法案》对洗钱犯罪也做了明确界定。

#### 犯罪预备

某些妄图使其他国家金融体系全面开放而采取的游说行为是一种犯罪预备形态，是国际金融市场的证券犯罪的预备形态。我国刑法规定，犯罪预备形态是行为人为实施犯罪开始创造条件的行为，但因为行为人意志以外因素而未能着手的实行行为的犯罪停止形态。部分国家内部人积极宣扬和推崇开放资本市场和引进外资投资，但因为国家政策原因这一意志以外的因素，而暂时未能推进到证券犯罪的实行行为，所以是犯罪预备形态。

### 我国启示和应对策略

#### 扎实发展制造业与金融安全

制造业产业链上下游大致可分为生产

在客观方面，操纵证券、期货市场犯罪属于破坏金融管理秩序犯罪，国际金融机构及部分个人投资者将操纵市场获得的巨额财富转出某一国家时，掩饰和隐瞒非法所得的来源和性质。

制造、产品设计、原料采购、仓储运输、订单处理、批发经营、零售等七个领域，制造业作为一国经济的压舱石是一切金融稳定的基础，制造业解决经济的增量问题，而金融市场解决存量的分配问题，二者相互赋能缺一不可。

日本和美国的启示表明，制造业空心化会松动金融稳定的根基，金融市场崩溃会导致社会财富被洗劫，投资者信心崩塌，实业从业者生存空间受到进一步挤压，然后恶性循环，从而出现就业低迷、生育率降低、人口老龄化、年轻人内卷严重而躺平等社会问题。所以我国应当扎实发展制造业，尤其高端制造业。高端制造业是工业化高级阶段的象征，其显著的高附加值、低污染低排放等特点在国际市场具有强大的竞争优势，也符合我国当下的“双碳政策”。在当前疫情过后，中国再次成为全球经济增长的火车头，中央提出国内国际经济双循环政策的大背景下，国际贸易缩减，部分国家在经济增长疲软、就业低迷的社会氛围中迎合民粹主义采取经济贸易保护主义政策，一国制造业水平



的强弱直接反映在国际竞争力当中，事实证明中国制造业产业供应链不可取代，市场地位无法动摇。这也是我国持续推进“一带一路”多边合作所能提供的国际公共产品，我国应该继续保持制造业优势领域的发展投入，同时大力补齐短板。实体经济与金融业相互配合、相互赋能，巩固我国经济稳定和金融安全的根基。

### 完善金融监管与金融安全

#### 限制性进入国际资本市场

资本市场对外开放会增加资本流动幅度和外部风险，股市会因为外资的大幅流入流出而波幅剧烈，国际对冲基金等的高频交易和快进快出也会使我国金融面临更高的系统性风险和证券犯罪、洗钱威胁。日本、亚洲四小龙、四小虎，都因对外开放市场，被国际资本利用股指期货的对赌交易和金融工具洗劫财富。全面开放资本市场以及不断放松的金融监管，给国际投行和对冲基金更多可乘之机。所以我国应限制性进入国际资本市场，从而减少外部资本对我国金融系统的冲击。

#### “矩阵+双峰”监管模式

历史的实践证明，日本单一“双峰制”监管具有脆弱性，在充分借鉴国内外相关经验后，我国金融监管可以参考实施“矩阵+双峰”金融监管模式，利用矩阵模式加强相关监管机构的组织协调和资源整合，覆盖原有监管未能涉及的实体和经营活动，同时采纳双峰模式，加强审慎监

管和从业行为两方面，完善“一委一行两会”的金融监管格局，从而更好地维护我国的金融安全和稳定。

### 完善证券犯罪立法与金融安全

长期以来，针对跨境金融证券犯罪的境内监管和跨境监管都是我国证券市场监管中的一道难题，在新《证券法》修订以前我国并未规定对境外市场的监管权。从2020年3月起正式实施的新《证券法》第二条第四款明文规定“在中华人民共和国境外的证券发行和交易活动，扰乱中华人民共和国境内市场秩序，损害境内投资者合法权益的，依照本法有关规定处理并追究法律责任”，以法律条文形式确立了我国监管机构的“域外管辖权”，将境外证券犯罪行为一定程度的纳入我国证券监管的范围内，但与域外管辖相关的配套法规尚未出台，对于目前相对原则性的域外管辖条款如何适用，需要通过研究金融市场较为发达的欧美国家，吸取他们成功或失败的经验，融合我国社会主义市场经济发展国情，以提高我国在跨境证券犯罪方面

全面开放资本市场以及不断放松的金融监管，给国际投行和对冲基金更多可乘之机。所以我国应限制性进入国际资本市场，从而减少外部资本对我国金融系统的冲击。



的法制建设,贯彻我国社会主义市场经济下的监管,维护金融稳定和安全。

### 加强金融刑法适用度与金融安全

国际金融机构及部分个人投资者实施的有组织的国际证券犯罪和洗钱犯罪对于国家经济的发展是毁灭性打击,日本、韩国、泰国等都是前车之鉴。所以在证券法先行一步的基础上,我国应当启动对于金融证券领域刑事犯罪的刑法适用问题研究。由于涉及严重证券犯罪的违法活动通常与国家金融安全相关,应该动用刑法追究其刑事责任,近年来境外恶意资本,包括有政治性目的的国际资本炒家,长期利用不法跨境平台等渠道违规跨境资本输出,造成我国金融数据泄露,面临资本外流等一系列风险,跨国金融犯罪尤其是重大刑事跨国金融犯罪对我国金融安

全稳定发展构成巨大威胁。《刑法修正案(十一)》中大幅提高了操纵市场、欺诈发行等证券期货市场犯罪的惩戒力度,并且强化了对控股股东、实际控制人等“关键少数”的刑事责任追究。同时也扩大了洗钱罪的打击范围,降低来洗钱入罪标准,使得金融市场犯罪更加便于司法实务操作,对当下开展对于重大跨国证券犯罪的刑事制裁适用问题,助力维护巩固我国金融安全的防火墙已有一定基础。建议加快完善刑事立案追诉标准,以防范化解金融风险、保障金融改革、维护金融秩序。对当下跨境证券犯罪的刑事制裁适用问题的研究,也将会为保障我国金融安全打好基础。[N]

学术编辑:卢超群

#### 参考文献:

- [1]陈霞.复活的日本财阀[M].北京:北京联合出版公司,2013年:166-189.
- [2]樊真,周贺.制造业的意义及发展趋势[J].科技资讯,2005(27):55-56.
- [3]高铭暄,马克昌.《刑法学》(第九版)[M].北京:北京大学出版社,高等教育出版社,2019年:146-149,402-413.
- [4]黑田东彦.尼克松冲击与广场协议:日本的教训(英文)[J].China & World Economy,2004(01):3-10.
- [5]吉川元忠.金融战败[M].北京:中国青年出版社,2000年:29-147.
- [6]蓝海.日本“金融开放”的启示[J].期货日报,2018(07):1-4.
- [7]李石凯.“广场协议”后的美元/日元汇率与美日双边贸易失衡[J].现代日本经济,2007(04):27-32.
- [8]明金维.重读“广场协议”大有必要[N].中国证券报,2010-10-28(A05).
- [9]王人辉.“广场协议”前后日元升值的影响及其对中国的借鉴意义[J].经济论坛,2008(12):61-63.
- [10]王允贵.“广场协议”对日本经济的影响及启示[J].国际经济评论,2004(01):47-50.
- [11]徐忠.央行徐忠谈金融监管体制改革之一:以矩阵式管理充实金融委是最优方案[EB/OL].<https://finance.caixin.com/2018-02-09/101209738.html>.
- [12]叶文辉.“双峰型”金融监管模式的国际实践及对我国的启示[J].西南金融,2016(01):57-60.
- [13]殷剑峰.人民币国际化:“贸易结算+离岸市场”,还是“资本输出+跨国企业”?——以日元国际化的教训为例[J].国际经济评论,2011(04):53-68+4.
- [14]张江涛,尹中立.日韩两国资本市场对外开放的经验借鉴[J].银行家,2020(03):80-83.
- [15]张斯琪.“一委一行两会”格局下中国金融监管协调框架探析[J].中国行政管理,2020(03):117-122.