

## 日本老龄化给金融体系带来压力

作者：[Gaston Gelos](#) 和 [Sònia Muñoz](#)

2017年8月10日



东京巢鸭区的老年顾客。随着人口老龄化，对金融服务的需求也在变化（图片：[Issei Kato/Reuters/Newscom](#)）。

日本的人口正在萎缩、老龄化，这给日本的金融体系带来了挑战。亚洲和欧洲的其他发达经济体正经历相同的人口发展趋势，不过还处于早期阶段。日本如何应对这些问题，将为这些经济体提供参考。

人口减少和老龄化会对增长和利率带来不利影响，从而给银行和保险公司造成盈利压力。评估这些变化对金融机构的影响，是IMF对全球第三大经济体的日本开展的金融部门评估规划工作的一部分。金融部门评估规划是基金组织对成员国金融部门开展的一项全面、深入的评估，旨在分析金融部门的抗风险能力、监管框架的质量以及管理和处置金融危机的能力。

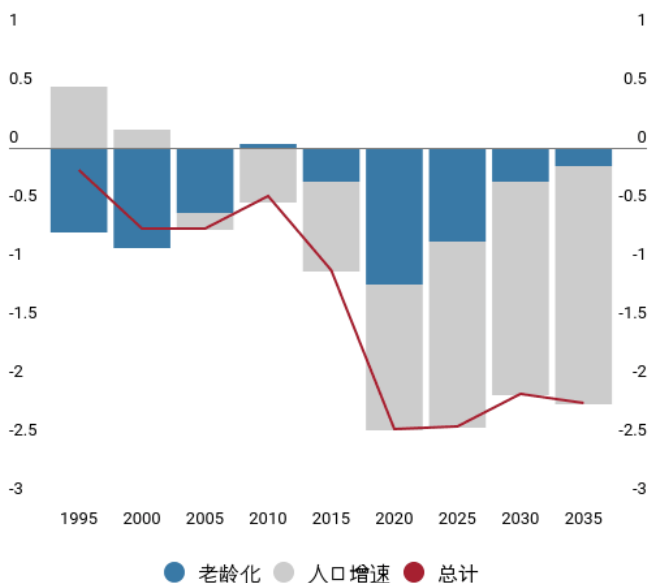
人口老龄化也可能使银行在金融体系中的作用下降。原因在于，随着人们寿命延长，对长期证券的需求也将上升（因为人们会为更长的退休时期进行更多储蓄）。这将导致收益率曲线更趋平坦——银行通常会以较低的短期利率借入资金，再以较高的长期利率贷出资金来获利。与这种直觉相符的是，我们使用全球34个国家的数据开展分析，证实银

行业与非银行金融中介的规模之比与老龄化程度存在负相关性。1990 年以来，在日本市场融资规模的上升幅度中，约有 40% 可由老龄化解释。

### 人口特征的不利影响

随着人口的减少和老龄化，日本的贷款预计将下降。本图显示了老龄化和人口变化对年均贷款增速的影响。

(以百分点计)



来源：基金组织工作人员的计算。



那些依赖本地市场贷款的小型银行尤为脆弱，因为它们所面对的家庭和企业的需求在下降。老年家庭仍然需要银行服务来进行交易，这意味着贷款可能比存款下降得快得多。因此在未来 20 年中，部分地区性银行的贷存比可能会下降 40 个百分点。

为了应对盈利能力下降的问题，银行会追求更高收益，开始从事风险较高的贷款和投资活动。银行增加了房地产贷款，这推高了部分地区的房价，但人口总量却在萎缩。在东京、大阪以及一些远离中心的地区，公寓的价格似乎存在适度高估。银行也正在经济增速快于日本的其他国家开展更多的证券投资。

人寿保险公司的压力也越来越大。它们已将更多资金投向风险较高的海外市场，以获得足够的收益来满足承诺的利率。

问题是，许多银行和保险公司仍需要提高管理这些新型投资相关风险的能力。

因此，压力测试显示，市场风险正在上升，地区性银行、信金银行（合作银行）和人寿保险公司存在一定的脆弱性。虽然银行的流动性普遍充裕，但部分地区性银行面临着外币融资风险。

日本央行不得不调整货币政策来适应经济的较低“自然”利率，并努力寻求通过货币宽松来刺激需求。在此背景下，日本央行不得不大规模地购买资产。这些资产购买进而又对市场造成了压力。日本政府债的市场流动性水平（即投资者购买和出售证券的容易程度和速度）似乎受到了日本央行资产购买的损害。此外，随着日本央行持有政府债券比重的上升，政府债券市场流动性的稳健性似乎也有所下降。

目前来看，日本的金融体系仍然稳健。但随着社会老龄化和经济继续缓慢增长，要保持金融体系的稳健，政策制定者还可以采取一些措施：

- 监管机构需要实现监管的现代化，确保监管能够与银行、保险公司和证券公司出现的更为复杂的业务与时俱进。根据银行各自的风险特征量身设定资本要求，实施一个能妥善识别保险公司财务状况的框架，这些都是关键性的举措。
- 需要在银行业和保险业完善公司治理，以对新的风险承担行为进行管理。
- 可进一步加强宏观审慎框架，更好地识别和应对系统性风险的积累。
- 一些银行（特别是地区性银行）将面临更大的压力，因此应鼓励它们及时采取行动，实现可持续经营。
- 应鼓励地区性银行研究扩大费用收入、降低成本以及进行合并。
- 人口老龄化使维持生产率增长极具挑战性。新的创新型企业可以发挥重要的作用。应通过进一步促进基于风险的贷款，缓解中小企业和初创企业的融资渠道受限问题。应进一步鼓励为这些年轻企业提供其他形式的融资。

许多银行的业务模式都面临着上述的长期挑战，再加上存在着庞大的系统性机构，均突显出有必要建立强有力的危机管理与处置框架。

\*\*\*\*\*



**Gaston Gelos** 是国际货币基金组织货币与资本市场部的主任助理，负责货币与宏观政策处工作。此前，他曾在货币与资本市场部、能力建设学院、研究部、欧洲部和西半球部担任多个职位，并曾出任基金组织驻阿根廷和乌拉圭常驻代表。其研究包括一系列宏观金融领域问题，并在学术期刊上发表多篇文章。Gelos 先生拥有耶鲁大学博士学位和波恩大学硕士学位。



**Sònia Muñoz** 是国际货币基金组织货币与资本市场部双边监督和检查处的副处长。近期，她曾担任白俄罗斯和波黑的金融部门评估规划代表团团长，担任日本、哈萨克斯坦和阿根廷的金融部门评估规划代表团副团长。在基金组织工作超过 14 年的时间里，**Sònia** 就欧洲、亚洲和拉美的发达和新兴市场经济体的金融部门问题开展工作，并参与了监督和规划代表团的工作。她在宏观经济、金融问题、关联度和通胀目标制等领域发表过多篇文章，并拥有伦敦政治经济学院的经济学博士学位。