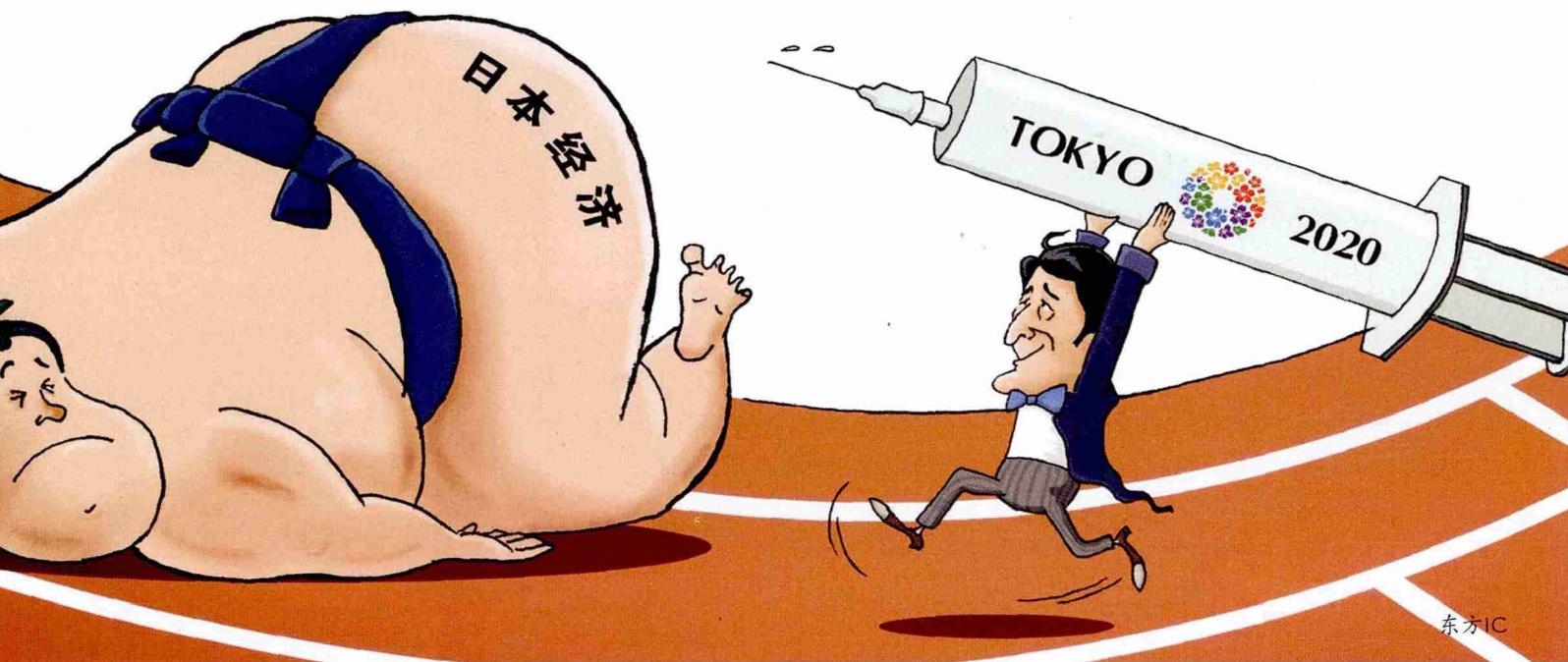




# 复苏乏力、举步维艰的日本经济

张季风



东方IC

2015年日本经济仍未出现起色，高开低走、波动起伏

2015年的日本经济略好于上一年，2015年（日历年）实现了0.4%的微弱正增长。2015年财年也将摆脱负增长，实际GDP增长率可能达到1.0%左右，但这一数字不仅低于日本政府年初设定的1.5%的预期值，也远低于发达国家的平均水平。

2015年对日本经济来说，是内外环境都比较好的一年。从国内来看，提高消费税率的消极影响已经结束；从国际来看，世界经济形势虽然低迷，但并未出现大的波动。尽管如

此，日本经济仍未出现起色，高开低走、波动起伏。实际GDP增长率，第一季度为4.4%，第二季度为-0.5%，第三季度为1.0%，第四季度又下降为-1.4%。其实，第三季度第一次速报值也是负增长，为-0.8%，但第二次速报值修正为1.0%，修正幅度之高令人吃惊。如果没有如此离谱的修正，那就是连续三个季度的负增长，按照国际标准，连续两季度负增长即可判断为陷入技术性衰退。当然这种结果是竭力吹嘘“安倍经济学”取得成功的安倍首相不想看到的。

与实际GDP增长乏力互为表里，投资、消费和出口三驾马车都表现

平平。先看民间企业设备投资，第一季度增长2.8%，而第二季度下降1.2%，第三季度和第四季度分别为0.7%和1.4%的正增长。从消费来看，私人消费支出，第一季度为0.2%，而第二季度降为-0.6%，第三季度又回升0.4%，第四季度又降为-0.8%，可见私人消费十分疲软。再看出口，第一季度增长2.1%，第二季度下降了4.6%，第三季度又增长2.6%，第四季度又下降0.9%，全年起伏较大。以上数据表明，当下的日本经济虽有所好转，但增长动力不足，复苏乏力。

需要注意的是，2015年日本经

【摘要】日本首相安倍晋三上台推出“安倍经济学”之后，日本经济表面上似乎出现了一些积极的变化，但仍未逃离通缩困扰。加之结构改革进展缓慢，经济低迷的基本态势并未发生根本性变化。日本经济复苏乏力，这说明“安倍经济学”对日本经济的刺激效果已走到尽头。而且日本经济还存在诸多风险，面临许多挑战，特别是在世界经济下行压力较大的背景下，其前景未必乐观。

【关键词】日本经济 “安倍经济学” “负利率政策” 【中图分类号】F13/17 【文献标识码】A

济有所恢复，在很大程度上得益于“中国爆买”。据日本观光厅的统计，2015年访日游客高达1973.74万人，其中中国游客为499.38万人（同比增幅高达2.1倍），占比高达25.3%。中国游客在日消费额高达1.4万亿日元，约占赴日外国游客消费总额的40%，拉动日本经济近0.3个百分点。可见与十几年前出现的“中国特需”一样，“中国爆买”也对刺激日本经济复苏产生了重要的作用。

#### 日本经济的“亮点”与暗流

2015年日本经济也出现若干亮点，这些所谓亮点成为安倍及其统治集团吹嘘“安倍经济学”获得巨大成功的主要根据。不过这些亮点并未带来经济基本面向好的联动效应，而且存在很大风险与隐患。

第一，企业利润保持上升态势，但不均衡，而且企业利润并未还原于社会。企业收益上升的原因在于日元汇率走低，出口顺畅，企业的日元结算利润剧增，加之国际油价低迷，降低了生产成本，使大企业赚得盆满钵满。但是，这种企业利益的增加并不是依靠技术创新、提高全要素生产率

带来的，而是依靠人为的日元贬值政策效应带来的，一旦政策效果失灵，企业盈利局面就会发生逆转。另外，尽管大企业利润颇丰，但中小企业并未摆脱经营困境。再者，大企业的盈利并没有用于扩大设备投资和增加员工工资，而是更多的用于企业留存，也就是说大企业所获得的利益并未通过增加工资的路径来促进消费的扩大。

第二，股市居于高位，但潜在风险很高。2015年全年日经平均股指保持在19000点以上，这是近十五年来少有的高位。但这主要是日本央行通过购买交易型开放式指数基金（ETF）拉高了大盘股价，此外还投入大量的政府养老投资基金（GPIF）等社保基金来推高股价，其潜在风险很大。股市不仅受到国内经济形势和经济政策的影响，还会受到来自国际股市波动的影响，后者的影响更大。例如，2015年第三季度因全球股市暴跌，日本股市也随之下跌，造成日本政府养老投资基金（GPIF）巨亏7.9万亿日元（640亿美元）。进入2016年后日本股市再次震荡，2月12日日经平均股指跌至14952点，与年初的19000多点相比跌幅高达21%。鉴于此，各种社保基

金也将随之大幅缩水，国民的养命钱正遭受严重威胁。

第三，就业有所扩大，但实际工资下降。现在日本的失业率维持在在3.4%左右的较低水平，就业总人口也有所增加，但在失业率下降与就业增加这一光鲜表面的背后，是收入低廉的非正式员工的增加。目前，非正式员工的比重已高达40%，工资仅为正式员工六成。非正式员工的增加反而拉低了全社会总收入水平。

企业员工工资虽有所增加，但增幅很小。与大企业相比，中小企业工资涨幅更小；与正式员工相比，临时员工工资涨幅更是微乎其微。再加上提高消费税等原因，2015年实际工资反而下降0.9%，而且是连续四年的下降。这就是就业增加但实际收入未增加、消费持续疲软的原因所在。

第四，税收虽有所增加，但财政恶化的状况并没有根本性改变。2015财年税收预计达54万亿日元，连续3年保持税收大于新增国债发行额的局面。但毕竟每年还要继续发行40万亿日元左右的新增国债来填补当年财政亏空，1000多万亿日元的政府债务巨额存量依然有增无减。



### “安倍经济学”陷入黔驴技穷境地

“安倍经济学”实施三年多来，表面光鲜，实则成果有限，已经走到尽头。

第一，没有实现2%的通胀率目标。通缩是日本经济长期低迷的重要原因之一，摆脱通缩自然成为“安倍经济学”最重要的政策目标。安倍首相执政以来，扣除消费税率影响的核心CPI最高月份也只有1.5%，而2015年8-10月还出现连续3个月负增长，2015全年为0.5%，距离2%的通胀目标相差甚远。日本央行将未能实现通胀目标的原因归罪于国际原油下降，恐怕未必尽然，最重要的原因还在于日本经济自身。实际上，影响物价的真正因素是工资水平低下，而工资提高与否并不是由货币供应关系所决定的。因政策调控失效，日本央行不得不再推迟2%通胀率目标的实现时间，2016年1月底又再次推迟到2017财年的前半期。

第二，“安倍经济学”未能让日本经济摆脱低迷。2013年财年日本实际GDP增长率为2.0%，2014财年降为-1.0%，倘若2015财年增长1.0%，那么三年的年平均增长率0.67%，低于前二十年0.9%的年平均增长率。特别是相对于日本央行异常规模的量化宽松货币政策、政府超扩张性的财政政策相比，实在是乏善可陈。毫无疑问，对这样的“安倍经济学”，百姓也是不买账的。日本多家主要媒体多次调查的结果表明，至少有70%以上的国民没有感受到“安倍经济学”带来的好处。

第三，“安倍经济学”提出的长期目标几乎都不能实现。其第一个目标是：“未来十年实现年平均名义经济增长率3%、实际经济增长率2%”，但从过去的20年日本上述两种数字分别只有-0.1%和0.9%的历史数据来看，未来十年要实现如此高的增长速度几乎是天方夜谭。第二个长期目标：“2015年国家与地方基础财政赤字占GDP的比重与2010年相比减半，到2020年实现盈余”。但这一目标根本不能实现。据日本财务省的测算，即使是在改革成功的情况下，到2020年国家与地方基础财政平衡仍将是1.6%的赤字。此外，“安倍经济学”还确定了“人均名义国民收入年平均增速超过3%，进而实现10年后人均名义国民收入增加150万日元以上”等20多项具体指标，2015年又提出了“地方创生”、构筑“一亿总活跃”社会等新概念，但基本停留于口号，缺乏实际措施。

第四，放出“新三支箭”，标志着此前的旧三支箭的失败。2015年9月，安倍首相在连任自民党总裁后，又抛出了“实现名义GDP600万亿日元”、“希望出生率达到1.8%”和“实现护理离职率为零”的所谓“新三支箭”，这实际等于安倍首相本人亲自宣告了旧三支箭的破产和失败。当然，新三支箭的目标也几乎不可能实现。2014财年日本名义GDP是487.9万亿日元，如果每年的名义经济增长率达到3%，那么到2020年名义GDP能达到600万亿日元，但如前所述，在过去的20年当中日本名义

GDP增长率从来未达到过3%，如何能保证外部环境日趋严峻的未来5年就能实现？再看一下出生率问题，过去20年日本的希望出生率基本为1.4%左右，如何能在未来10年提高到1.8%？由于生计拮据、育儿设施不足以及女性生育后的职业歧视等根深蒂固的原因，要想提高生育率绝非易事。再看一下“实现护理离职率为零”的目标，要实现这一目标，必须增加护理人员与设备，但日本政府却降低了护理人员的薪酬，两者背道而驰。越来越多的护理人员因报酬低而离职，人手不足，而外国人又难以进入这一市场，因此，随着老龄化的进展，护理离职不进一步增加就算不错了，如果再考虑到亲情等因素，要想达到护理离职为零根本不可能。

第五，日本央行推出新的“负利率政策”，这等于再次宣告了“安倍经济学”的破产。2016年1月29日，日本央行为了刺激经济复苏，又推出了史无前例的“负利率政策”。这一政策的出台，不打自招地告诉世人此前的宽松货币政策已经失灵、日本经济处于紧急状态，所以必须用“奇策”抢救。“负利率政策”无非就是进一步的宽松政策，此举对制造业大企业或许有利，但会给银行业经营带来巨大压力，其负面影响不可小觑。另外，日本终归有一天会像美国一样退出宽松政策，然而随着日本央行持有的长期国债余额的增加，“负利率政策”的出台将使退出机制的实施难度越来越大，或许会招致更大的风险。

2016年日本经济可能略好于2015年

如果国际经济形势不发生大的变故，2016年的日本经济仍有可能维持温和复苏，估计将略好于2015年。当然其原因并不在于“安倍经济学”可能产生“奇效”，其主要原因在于日本政府已决定在2017年4月将把消费税率从8%提高到10%。这样，在2016年下半年以后将会重新出现提前集中消费的现象，进而拉动经济有一个较高的增长。但是，2017财年可能就会因私人消费的骤减而使经济再次跌入负增长。

2016年，日本央行仍将延续大规模的货币宽松政策和“负利率政策”，尽管如此，2016年依然无法摆脱通缩困扰，估计核心CPI仅能达到0.8%左右。在超宽松的货币政策刺激下，日元仍将稳定在当前水平，因此企业收益还会持续增长，但带动工资上涨进而拉动消费则难以期待。从世界经济形势来看，美国和欧洲经济将持续复苏，中国经济也将平稳增长，世界经济形势趋于稳定，有望释放国外的潜在消费需求，因此日本的出口将维持缓慢增长势头。

2016年日本亟待解决的难题是如何促使企业增加工资和加大设备投资力度。工资和设备投资增长缓慢不仅抑制了当前景气复苏的势头，而且也是导致日本经济迟迟不能跨入自律性复苏轨道的主要因素。关于增加工资问题，非常困难。在新兴国家崛起、国际竞争日益激烈的大背景下，为了维持竞争力，企业都本能地削减人工费等经营成本。在当前经济下行压力

增大的形势下，十分不利于提高工资，特别是当企业对宏观经济预期不看好的情况下，给员工增加工资的可能性更小。关于设备投资也是需要前提条件的，宏观经济繁荣，需求旺盛，生产规模扩大，这才是企业扩大设备投资的根本动力。没有好的投资项目和投资机会，经济预期低迷，企业设备投资岂能扩大？

从中期来看，受东京奥运会的利好影响，再加上TPP的刺激，2018年至2019年日本经济可能稍有好转，但2020年或2021年又将出现“后奥

运萧条”。考虑到日本潜在经济增长率也就是0.5%左右，随着老龄化社会的不断深化和财政状况的进一步恶化，中长期的日本经济年平均增长率顶多能达到1%左右。【人民海疆】

（作者为中国社会科学院日本研究所研究员）

#### 【注释】

日本内阁府《2015年7-9季度GDP速报》（第二次速报值），2015年12月8日。

日本厚生劳动省：《每月劳动统计调查（速报）》，2016年2月8日。

责编/周素丽 美编/李祥峰

#### 【资料链接】

#### “安倍经济学”为何失灵？

安倍晋三2012年底出任日本首相之后，提出以大量发钞、扩大财政支出和改革经济为“三支箭”的“安倍经济学”，期待能够借此摆脱日本长达15年的通货紧缩困境，推动经济恢复和发展。“三支箭”的初衷是，扩大货币宽松规模以加大市场货币流通量，促进日元贬值和股市上涨，继而增加企业经营利润，扩大固定资产投资和企业员工薪资，进一步刺激国内消费和物价上扬，最终达到摆脱通缩的目标。

但三年多来，这套看似行之有效的经济逻辑却几近失灵，不仅GDP屡次陷入技术性衰退，而且2%的通胀目标一延再延，至今仍未看到达成的希望。“三支箭”之所以快速“掉落”，主要原因在于其对日本经济的负面效应是“致命的”。

首先，日元汇率贬值令进口商品价格更加昂贵，特别是自2011年“3·11”日本大地震引发核事故、日本境内所有核电站停运以来，日本90%的能源需求依靠进口，这令日本经常项目收支长期处于逆差状态，直至今日全球原油价格暴跌才有所好转。而日本企业所需的原材料进口成本提高，也一定程度削减了企业收益。

其次，日本政府岌岌可危的财政状况无力担负庞大的财政支出。安倍刚上任时，日本政府债务高达GDP的236%。为增加财政收入，安倍政府将消费税增加了三个百分点，但这一举措对日本国内个人消费来说则是“灭顶之灾”，直至今日也未能完全恢复元气。

最后，经济改革措施举步维艰，包括人口老龄化、劳动人口不足等社会深层次问题并未得到根本解决。“治标而不治本”的财政和货币政策只能暂时解决问题，而真正所需的结构性改革却仍是安倍为选民画的一张“大饼”。

（来源：新华社）