

---

---

# 日本财政困境解析

张季风

**内容提要:** 近 20 年来日本财政状况日趋恶化, 无论从流量指标还是存量指标来看, 都是发达国家中最糟的。日本陷入财政困境, 是经济波动、财税政策失误、人口老龄化导致的财政结构性因素、制度扭曲因素、外部环境因素等共同作用的结果。由于日本九成以上的长期债务为国内债, 再加上有规模远大于政府债务的居民金融资产、长期经常账户盈余以及占 GDP70% 的海外净资产和 1 万多亿美元的外汇储备支撑, 在可预见的将来日本发生财政崩盘的可能性极小。政府长期债务使日本经济陷入结构性矛盾和困境之中, 解决财政问题将成为日本超长期的课题。

**关键词:** 日本经济 政府长期债务 财政困境 基础财政平衡 国债依赖度

**作者简介:** 张季风, 中国社会科学院日本研究所研究员。

**中图分类号:** F813.13 **文献标识码:** A

**文章编号:** 1002-7874(2016)02-0069-22

财政是政府进行宏观经济调控的重要工具, 从理论上讲具有资源分配、收入再分配和经济景气调整三大功能。具体到日本财政, 其前两项功能仍在发挥作用, 但由于长期累计债务余额巨大, 景气调整功能大打折扣。在过去的 20 多年中, 日本为刺激经济景气投入了大量的公共资金, 似乎并没有取得多大成效。但是, 事物都是一分为二的, 假如日本不进行如此大量的公共投资, 也许其经济状况会更糟, 日本经济也许就不仅仅是低迷, 很可能是大倒退。而且, 大量的公共投资进一步完善了日本的社会基础设施和软件环境, 提高了国民生活质量, 维护了社会稳定, 这一点也不能完全否认。

从日本财政现状来看, 无论与 20 年前的日本还是与其他发达国家相比, 都是最糟的。“入不敷出, 寅吃卯粮”, 开支约为收入的两倍, 财政预算的近 1/4 或者说税收收入的一半用于国债还本付息, 特别是在通货紧缩的情况下, 政府债务的实际负担还在增加, 更关键的是找不到解决的出路。日本财政状况如此严重, 却未濒临“财政悬崖”, 这似乎成为难解之谜。今后日本财政走

向如何?是否会崩盘?这些都是人们十分关心的问题。本文拟运用辩证唯物主义方法论,解析日本财政陷入困境的原因,破解日本财政之谜。

## 一、严峻的财政现状

判断一国的财政状况有许多指标,主要有年度财政收支平衡、中央政府和地方政府长期债务余额占GDP的比重、政府净债务占GDP的比重以及基础财政平衡状况等。十分遗憾,日本的上述所有指标都非常严峻。

### (一) 财政赤字率居高不下

财政赤字率(财政赤字与GDP之比)是流量指标,反映年度财政状况。1993年以来,日本长期处于财政赤字状态,而且其财政赤字率远高于其他发达国家。一般来说,财政赤字可分为两种情况:一种情况是国民经济运行出现暂时性衰退而引起的财政赤字,当经济状况好转后,财政状况也随之好转。另一种情况则是财政长期处于赤字状态,日本就是如此。日本的财政平衡在20世纪90年代初期还保持盈余状态,在发达国家中是最好的,但从1993年转为赤字以后就一直走下坡路,赤字幅度不断扩大。虽然在2007年前后财政赤字率有所下降,但2009年以后又开始扩大。值得注意的是,国际金融危机爆发,美国的财政赤字率在2008年以后连续超过日本,但日本的财政赤字率仍在继续恶化,2011年高达-8.6%,2015年仍达-6.6%,在发达国家中仍属于最高的。(参见表1)

表1 日本政府财政赤字率的变化及国际比较 (%)

| 年份   | 日本   | 美国    | 英国    | 德国   | 法国   | 意大利  | 加拿大  |
|------|------|-------|-------|------|------|------|------|
| 2000 | -8.1 | -0.7  | 5.6   | 1.0  | -1.3 | -1.3 | 2.9  |
| 2001 | -6.3 | -2.9  | 0.4   | -3.1 | -1.4 | -3.4 | 0.8  |
| 2002 | -7.6 | -6.3  | -2.1  | -3.9 | -3.1 | -3.1 | 0.0  |
| 2003 | -7.8 | -7.3  | -3.4  | -4.1 | -3.9 | -3.4 | 0.1  |
| 2004 | -6.4 | -6.7  | -3.4  | -3.7 | -3.5 | -3.6 | 1.0  |
| 2005 | -5.0 | -5.5  | -3.3  | -3.3 | -3.2 | -4.2 | 1.7  |
| 2006 | -3.1 | -4.5  | -2.8  | -1.5 | -2.3 | -3.6 | 1.8  |
| 2007 | -2.6 | -5.0  | -2.9  | 0.3  | -2.5 | -1.5 | 1.5  |
| 2008 | -3.1 | -8.4  | -4.9  | -0.0 | -3.2 | -2.7 | -0.3 |
| 2009 | -8.9 | -13.7 | -10.7 | -3.0 | -7.2 | -5.3 | -4.5 |
| 2010 | -8.3 | -12.6 | -9.5  | -4.1 | -6.8 | -4.2 | -4.9 |
| 2011 | -8.6 | -11.2 | -7.5  | -0.9 | -5.1 | -3.5 | -3.7 |
| 2012 | -8.3 | -9.3  | -5.9  | 0.1  | -4.9 | -3.0 | -3.1 |

|      |      |      |      |      |      |      |      |
|------|------|------|------|------|------|------|------|
| 2013 | -8.4 | -5.9 | -5.6 | 0.1  | -4.1 | -2.8 | -2.7 |
| 2014 | -7.7 | -5.2 | -5.5 | 0.2  | -4.4 | -3.0 | -2.0 |
| 2015 | -6.6 | -4.5 | -4.4 | -0.0 | -4.3 | -2.8 | -1.8 |

资料来源: OECD, *Economic Outlook*, November 2014。

## (二) 中央政府与地方政府债务余额不断增加

中央政府与地方政府债务余额是存量指标,反映一国的长期财政状况。1992年以来,日本的中央政府与地方政府长期债务余额年年创新高,2015年度末已超过1035万亿日元。政府长期债务占GDP的比重也不断攀升,按国际标准计算,1990年仅为68.6%,2010年上升到193.3%,2015年又蹿升到233.8%,高于饱受主权债务危机之苦的希腊和西班牙,位居发达国家之首。(参见表2)另外,从政府的净负债(从负债总额中扣除房地产、土地、股票等资产的净债务)占GDP的比重来看,形势也极为严峻,2015年已接近150%,在七国集团(G7)当中也是最高的。<sup>①</sup>再者,与日本自身的经济发展历程相比,仅从长期债务与GDP之比这一指标来看,其严重程度甚至超过太

表2 日本政府长期债务占GDP的比重及国际比较 (%)

| 年份   | 日本    | 美国    | 英国   | 德国   | 法国    | 意大利   | 加拿大  |
|------|-------|-------|------|------|-------|-------|------|
| 2000 | 136.1 | 48.1  | 44.1 | 59.4 | 71.8  | 119.0 | 84.2 |
| 2001 | 144.4 | 50.7  | 39.8 | 58.5 | 70.9  | 118.1 | 85.7 |
| 2002 | 153.5 | 57.4  | 40.4 | 60.9 | 74.6  | 116.9 | 84.8 |
| 2003 | 158.3 | 58.8  | 40.6 | 64.3 | 78.5  | 114.3 | 80.3 |
| 2004 | 166.5 | 66.7  | 42.7 | 67.6 | 80.2  | 114.7 | 76.5 |
| 2005 | 169.5 | 66.8  | 44.6 | 70.0 | 81.8  | 117.4 | 75.8 |
| 2006 | 166.8 | 63.9  | 44.2 | 68.0 | 76.8  | 116.4 | 74.9 |
| 2007 | 162.4 | 64.3  | 45.3 | 63.9 | 75.6  | 111.8 | 70.4 |
| 2008 | 171.1 | 78.1  | 55.2 | 67.9 | 81.6  | 114.6 | 74.7 |
| 2009 | 188.7 | 92.5  | 69.0 | 75.3 | 93.2  | 127.2 | 87.4 |
| 2010 | 193.3 | 101.8 | 77.9 | 84.0 | 96.9  | 125.9 | 89.5 |
| 2011 | 209.5 | 107.7 | 92.3 | 83.4 | 100.8 | 119.4 | 93.1 |
| 2012 | 216.5 | 110.5 | 95.7 | 86.1 | 110.5 | 137.0 | 95.5 |
| 2013 | 224.2 | 109.2 | 93.3 | 81.4 | 110.4 | 144.0 | 92.9 |
| 2014 | 230.0 | 109.7 | 95.9 | 79.0 | 114.1 | 146.9 | 93.9 |
| 2015 | 233.8 | 110.1 | 97.6 | 75.8 | 117.4 | 149.2 | 94.3 |

资料来源: OECD, *Economic Outlook*, November 2014。

① 財務省『日本の財政関係資料』、2014年10月。

平洋战争期间和战后初期。<sup>①</sup>当然，由于其他经济指标要比当时好得多，所以不可简单类比。

### (三) 基础财政平衡恶化

所谓基础财政，是指从财政支出扣除国债费、从财政收入扣除公债后的部分，如果基础财政赤字，意味着每年新增国债持续增加，如果基础财政实现平衡，则意味着利用现有税收可以满足一般性财政的基本需要。基础财政若能实现均衡，在名义经济增长率与长期利率相当的情况下，国债占 GDP 的比重就会有所收敛，而不是继续扩散。但是，现实中日本的基础财政状况并不乐观。据经合组织（OECD）的统计，2015 年日本的基础财政赤字仍达 6.7%，远高于 OECD 成员的平均水平。（参见表 3）自 2004 年以后，地方基础财政平衡明显好转，已转为盈余。<sup>②</sup>这可能与“三位一体”地方财政改革有关，地方的税源增加，使地方债务有所缓解。不过，地方政府的总体财政状况依然严峻。以地方债为主的地方长期债务余额，1990 年为 67 万亿日元，1993 年为 91 万亿日元，到 2003 年度末达到 198 万亿日元，十年翻了一番多，此后状况有所好转，但直到 2015 年仍维持在 200 万亿日元左右。<sup>③</sup>

表 3 日本基础财政平衡状况及国际比较 (%)

| 年份   | 日本   | 美国    | 英国    | 法国   | 意大利  | 德国   |
|------|------|-------|-------|------|------|------|
| 2008 | -1.9 | -7.2  | -5.1  | -3.3 | -2.7 | -0.1 |
| 2009 | -8.8 | -12.8 | -11.2 | -7.5 | -5.4 | -3.1 |
| 2010 | -8.3 | -12.2 | -10.0 | -7.0 | -4.4 | -4.2 |
| 2011 | -8.8 | -10.7 | -7.9  | -5.2 | -3.6 | -0.8 |
| 2012 | -8.7 | -9.3  | -6.3  | -4.9 | -2.9 | 0.1  |
| 2013 | -9.3 | -6.4  | -5.9  | -4.3 | -2.8 | 0.0  |
| 2014 | -8.4 | -5.8  | -5.3  | -3.8 | -2.7 | -0.2 |
| 2015 | -6.7 | -4.6  | -4.1  | -3.1 | -2.1 | 0.2  |

资料来源：財務省『日本の財政関係資料』、2014年10月。

### (四) 政府财政长期入不敷出

自 1992 年起，日本政府一直通过扩大公共投资来刺激经济复苏，随着人

① 根据日本相关统计资料计算而得，参见：『日本長期統計総覧』、『国債統計年報』。

② 内閣府「国民経済計算確報」各年版。

③ 財務省「財政関係基礎データ（平成 27 年 2 月） 国及地方の長期債務残高」、[https://www.mof.go.jp/budget/fiscal\\_condition/basic\\_data/201502/sy2702g.pdf](https://www.mof.go.jp/budget/fiscal_condition/basic_data/201502/sy2702g.pdf)。

口迅速老龄化, 社会保障费用占财政支出的份额越来越大; 另一方面, 经济长期低迷使税收大量减少, 加之 20 世纪 90 年代中期以来, 政府又实施大规模减税政策, 使本来就已经减少的税收变得更少。财政收入的最主要项目即一般会计收入, 1990 年为 60.1 万亿日元, 到 1994 年下降至 51.0 万亿日元, 此后虽有波动, 但基本呈下降趋势, 到 2012 年已降至 42.3 万亿日元。由于经济复苏的目标迟迟没有实现, 导致“出多进少”, 使政府的债务余额越滚越多。到 2012 年为止, 国债发行额大于税收的状况已经持续了四年。2013 年以后, 税收有所增加, 但财政状况恶化的基本趋势并未发生变化。

现在的日本财政状况, 如果以一个家庭经济为例, 一个户主月收入 40 万日元 (相当于税收), 家庭每月的必要支出为 78 万日元, 其中生活使用 59 万日元, 还贷 19 万日元 (相当于国债费)。另外, 寄回农村老家 14 万日元 (相当于地方转移交付), 每个月的不足部分高达 38 万日元 (相当于新借国债), 目前已经债台高筑, 累计债务已高达 7382 万日元 (相当于国债余额)。<sup>①</sup> 而且还没有找到彻底还债的出路, 今后只能继续依靠借债度日。

鉴于日本财政每况愈下, 2011 年 1 月以来, 标准普尔和穆迪等评级机构连续下调日本国债的等级。2015 年 9 月, 标准普尔又将日本国债调低至 A+, 降至中国、韩国、捷克之下, 与斯洛文尼亚、爱尔兰处于同一水平。<sup>②</sup>

## 二、日本财政恶化的历程

日本在 1965 年之前实行平衡财政政策, 原则上禁止发行赤字国债。由于 1965 年发生了所谓“昭和 40 年危机”, 才不得不发行少量国债刺激经济景气, 而且当年的国债余额为 2000 亿日元, 占 GDP 的比重仅为 0.6%。从 20 世纪 80 年代起, 日本就出现财政状况恶化的趋势, 为此日本开始进行“财政重建”改革, 其改革目标就是停止发行赤字国债, 降低财政对债务的依赖程度。经过十年的努力, 到 1990 年度, 财政对债务的依赖度由 1980 年的 32.6% 下降到 10.6% (参见表 4)。尽管日本政府在财政统计口径上做了一些有利于消除财政赤字的修正, 但可以说当时的财政重建还是取得了一定的效果, 各项财政指标

<sup>①</sup> 神田真人「わが国の財政の現状」、[http://www.mof.go.jp/budget/budger\\_work\\_flow/budget/fy2012/seifuan24/yosan001.pdf](http://www.mof.go.jp/budget/budger_work_flow/budget/fy2012/seifuan24/yosan001.pdf)。

<sup>②</sup> 「S&P、日本国債 1 段階格下げ『経済好転の可能性低い』、『朝日新聞デジタル』2015 年 9 月、<http://www.asahi.com/articles/ASH9J6QSFH9JULFA03T.html>。

表4 日本普通国债的规模变化

| 年度   | 国债发行额 (亿日元) | 国债依赖度 (%) | 国债余额 (亿日元) | 国债余额占 GDP 比重 (%) |
|------|-------------|-----------|------------|------------------|
| 1965 | 1972        | 5.3       | 2000       | 0.6              |
| 1970 | 3472        | 4.2       | 28112      | 3.7              |
| 1975 | 52805       | 25.3      | 149731     | 9.8              |
| 1980 | 141702      | 32.6      | 705098     | 28.4             |
| 1985 | 123080      | 23.2      | 1344314    | 40.7             |
| 1990 | 73120       | 10.6      | 1663379    | 36.8             |
| 1991 | 67300       | 9.5       | 1716473    | 36.8             |
| 1992 | 95360       | 13.5      | 1783681    | 36.9             |
| 1993 | 161740      | 21.5      | 1925393    | 39.9             |
| 1994 | 164900      | 22.4      | 2066046    | 41.7             |
| 1995 | 212470      | 28.0      | 2251847    | 44.6             |
| 1996 | 217483      | 27.6      | 2446581    | 47.4             |
| 1997 | 184580      | 23.5      | 2579875    | 49.5             |
| 1998 | 340000      | 40.3      | 2952491    | 57.8             |
| 1999 | 375136      | 42.1      | 3316687    | 65.5             |
| 2000 | 330040      | 36.9      | 3675547    | 72.0             |
| 2001 | 300000      | 35.4      | 3924341    | 78.2             |
| 2002 | 349680      | 41.8      | 4210991    | 84.6             |
| 2003 | 353450      | 42.9      | 4569736    | 91.1             |
| 2004 | 354900      | 41.8      | 4990137    | 99.3             |
| 2005 | 312690      | 36.6      | 5269279    | 104.3            |
| 2006 | 274700      | 33.7      | 5317015    | 104.4            |
| 2007 | 253820      | 31.0      | 5414584    | 105.3            |
| 2008 | 331680      | 39.2      | 5459356    | 111.5            |
| 2009 | 519550      | 51.5      | 5939717    | 125.3            |
| 2010 | 423030      | 44.4      | 6363117    | 132.8            |
| 2011 | 427980      | 38.9      | 6698674    | 141.4            |
| 2012 | 474650      | 44.0      | 7050072    | 148.6            |
| 2013 | 408510      | 43.7      | 7438676    | 154.0            |
| 2014 | 404929      | 43.0      | 7781921    | 158.4            |
| 2015 | 368630      | 38.3      | 8070911    | 159.8            |

资料来源: 財務省「一般会計公債の推移」および同「債務管理レポート2012」。公益財団法人矢野恒太記念会『数字でみる日本の100年』第6版、2013年、公益財団法人矢野恒太記念会『日本国勢図会』(第73版)、2015年。

明显好于同期的其他发达国家，只是从泡沫经济崩溃后又开始恶化。

泡沫破灭以后的日本财政大体经历了以下三个阶段：日趋严重阶段、好

转阶段和再次恶化阶段。从中可以看出，财政状况的变化与经济景气有明显的正相关性，当然与不同时期的财政政策也有很大关系。

第一阶段，即日趋严重阶段，大体在 1992 年至 2005 年。泡沫经济崩溃后，日本经济急剧下滑，为了刺激经济复苏，政府多次增发国债。但在 1998 年之前，每年的国债发行额基本控制在 20 万亿日元之内。随着日本经济危机的深化，1998 年度至 2000 年度小渊内阁发行国债额达到高峰，分别为 34 万亿、37.5 万亿和 33 万亿日元（参见表 4），日本财政赤字问题日趋严重，国债依赖程度都在 40% 左右。这期间，日本降低利率，挤占了货币政策的调控空间，加之不良债权问题严重，日本不得不依赖于扩张性财政政策。由于过度举债，公共支出膨胀过快，终于使得扩张性财政政策演变成赤字财政政策。日益严峻的财政赤字问题，挤压了日本政府进一步利用积极财政政策刺激经济增长的回旋余地，财政风险高度聚集，财政状况不断恶化。2000 年，日本中央政府与地方政府债务余额占 GDP 的比例超过意大利的 119.0%，高达 136.1%，日本成为发达国家中财政状况最为严重的国家；2005 年这一比例更高达 169.5%，日本继续保持世界最差水平。（参见表 2）

第二阶段，即好转阶段，出现在 2006—2007 年。实际上，早在 2001 年小泉内阁就着手进行以“小政府”为目标的新自由主义改革，出台了紧缩性财政政策，此后陆续实施，压缩了政府支出，最后在 2006 年和 2007 年集中体现出效果。

2001 年日本设立“经济财政咨询会议”重点研究讨论了财政重建相关政策，同年 6 月内阁会议决定了《今后经济财政运营及经济社会结构改革的基本方针》，明确提出在 2002 年度一般预算中将新增国债控制在 30 万亿日元之内的目标。此外，考虑到公共投资占经济的比重高于欧美国家等问题，日本还提出在不设禁区对财政支出所有领域进行全面调整的前提下，削减公共投资预算。2002 年 1 月公布的《结构改革与经济财政的中期展望》中更明确规定“到 2006 年一般政府支出规模与 GDP 之比不得超过 2002 年度水平”，2006 年 7 月公布的《经济财政运营与结构改革的基本方针》还就不同支出项目提出了具体的抑制、削减目标。2004 年，日本政府总支出规模在发达国家中相对比较小，占 GDP 比例约为 37%，仅略高于美国的 36%，相比欧盟国家的平均水平 49% 和 OECD 成员的平均水平 41% 来说较低，故而认为日本成功实现了由“大政府”向“小政府”的转变。<sup>①</sup> 在政府一系列强有力的健全财政方

① 経済企画庁『平成 17 年度年次経済報告—改革なくして成長なし—』、2005 年、94 頁。

针政策的努力下，国家与地方基础财政收支与 GDP 之比，从 2003 年的 5.6% 持续改善，到 2007 年降为 1.1%（合计改善 22.6 万亿日元）。<sup>①</sup>

其间，财政支出和财政收入都得到改善。从财政支出方面看，根据政府的方针，到 2006 年为止公共事业投资被大量削减，从而为国家和地方的财政支出总额持续减少做出了贡献，四年间约减少 5.9 万亿日元。而在财政收入方面，由于经济复苏以及阶段性地废止了 1999 年开始实施的定额减税，以个人所得税、企业所得税为中心的税收得到很大改善，四年间税收总额增加 16.6 万亿日元。

就国债发行额而言，2006 年度和 2007 年度连续两年低于 30 万亿日元，国债依赖度也由 2005 年度的 36.6% 下降到 2006 年度的 33.7%，2007 年度进一步下降到了 31.0%。（参见表 4）2006 年度日本政府财政支出规模未超过 2002 年度的水平，这一目标的实现与小泉内阁的强力政策有关。在此期间，小泉内阁明确提出了要在 2010 年度实现基础财政盈余的重建财政目标。随着财政改革的初见成效和经济缓慢复苏，日本税收有所增加。尽管财政状况依然严峻，但是财政收支平衡大体上得到了相对改善。在财政支出方面，2006 年财政支出占 GDP 的比例为 36%，2007 年为 35.8%，比 2002 年的 38.8% 有明显下降。<sup>②</sup> 其中，降得最多的是公共投资，主要是公务员的开支等最终消费支出，包括警察、外交、防卫、教育及保健卫生等方面。在财政收入方面，2006 年的税收收入占 GDP 的 8.8%，2007 年占 9.07%，较 2002 年的 8.6%、2003 年的 8.3% 和 2004 年的 8.6% 均有增加。<sup>③</sup>

需要说明的是，这一时期出现了 2002 年 2 月至 2008 年 3 月、长达 73 个月的战后最长景气周期。由于经济景气，不但不需要出台新的刺激政策，税收也相应增加，可以说超长期经济景气使财政实现“出少进多”，为日本改善财政状况提供了良好的机会。

第三阶段，即再次恶化阶段，出现在 2008 年国际金融危机爆发以后。为应对金融危机，2008 年以后日本政府相继出台了“实现人心稳定的紧急综合对策”“生活对策”“保障稳定生活的紧急对策”“经济危机对策”等紧急经济对策。在

① 中田一良「日本の財政の現状と課題」、三菱 UFJリサーチ&コンサルティング株式会社『調査レポート日本経済ウォッチ』2013年7月号。

② 財務省財務総合政策研究所編「各国政府歳出の対 GDP 比」、『財政金融統計月報』2009年第6号、82—83頁。

③ 財務省財務総合政策研究所編「各国政府歳出の対 GDP 比」、『財政金融統計月報』2009年第10号、199頁、208頁。



金融危机爆发后的一年内，日本史无前例地投入了 132.2 万亿日元规模的经济对策，其中财政负担为 26.2 万亿日元，占总支出规模的 19.8%。

2009 年 12 月，日本内阁会议确定 2010 年度财政预算金额为 92.3 万亿日元，创日本财政预算支出的历史最高纪录。但是，2009 年日本财政支出中，新增发国债为 44.3 万亿日元，税收仅为 37.4 万亿日元，财政收入不足的部分只能从税外收入——“霞关埋藏金”<sup>①</sup> 中支取以进行补充。这是日本自战后 1946 年以来第一次出现国债增发金额超过税收的异常事态。财政状况如此严峻，税收不断下降，而且通过预算甄别挤出的资金又很有限，霞关埋藏金已经接近全额用尽，日本 2009 年中央与地方政府长期债务余额超过 900 万亿日元，占 GDP 比例达 188.7%。可见，国际金融危机使得刚刚好转的日本财政形势再度恶化。

日本经济好不容易在 2010 年有所恢复，财政状况也随之向好，国债依赖度从 2009 年度的 51.5% 下降至 44.4%。但在 2011 年，由于东日本大地震后抗震救灾的需要，政府又投入大量资金，使财政状况进一步恶化。2012 年度由于“安倍经济学”的第二支箭“灵活的财政政策”的实施，财政支出额再创新高。2014 年 4 月安倍内阁将消费税率从 5% 提高至 8%，为了减轻副作用，又推出了 5 万亿日元的补充预算，这实际上等于借债堵窟窿，提高消费税率的税收效果大打折扣。2015 年度的日本税收预计达 54 万亿日元，连续三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，1000 多万亿日元的政府债务巨额存量依然有增无减。

### 三、日本深陷财政困境的根源

尽管日本一直未停止财政改革的脚步，但是中央和地方政府的累计负债仍然有增无减，并且孕育着深刻的危机。导致日本财政恶化的原因是多方面的，主要包括经济波动因素、政策失误因素、人口老龄化导致的财政结构性因素、制度扭曲因素以及外部环境严重恶化等几个方面。

#### （一）经济波动因素

马克思指出，资本主义经济危机的根源在于资本主义生产方式的基本矛盾，即生产社会化和资本主义私人占有之间的矛盾。<sup>②</sup> 由于资本主义制度存在

<sup>①</sup> “霞关埋藏金”是指特别会计中数额巨大的各种公积金和剩余资金，也称“特别会计埋藏金”。

<sup>②</sup> 参见马克思《资本论》第 3 卷，北京：人民出版社，2004 年，第 278 页。

上述无法克服的矛盾,因此必然会出现周期性经济危机或经济衰退。而经济景气与否对财政状况影响密切。在财政平衡变动中,这种因为经济波动产生的财政赤字被称为“循环赤字”。经济衰退,税收减少,失业救济金发放额占财政支出的比重增加,而且政府还要为刺激经济景气发行国债,财政平衡关系恶化;反之,如果经济景气,财政平衡状况也将会好转。简言之,经济衰退从扩大财政支出和减少税收两方面对财政产生压迫,如果经济景气则对财政产生积极影响。

经济衰退对财政的第一个打击是财政支出的增加。日本过去20年的长期债务负担,在很大程度上是由于经济陷入长期低迷,政府为刺激经济不断扩大公共事业投资而累积起来的。经济陷入低迷,就增加财政投资进行刺激,这已成为一种惯性和恶性循环。1992年至2016年日本政府推出了近30次紧急经济对策,累计财政支出总额超过300多万亿日元。毫无疑问,政府支出的增加,对拖累日本财政陷入困境有直接关系。此外,经济不景气,税收相应减少,其结果是政府借新债还旧债,致使累计债务越积越多。

经济衰退对财政的第二个打击是税收减少。据日本内阁府的统计,1991年度到2013年度日本实际GDP年均增长率仅为0.9%,而且由于长期通缩,名义GDP增长率年均为负增长。经济景气长期处于低迷状态,税收绝对额严重下降是造成日本政府收支失衡的主要原因之一。在日本的税收中,个人所得税、企业所得税和消费税三大税种占80%,近20年来呈现出不同的变化趋势。自1997年消费税率从3%提高到5%以来消费税收入基本维持着10万亿日元的水平(参见图1),但个人所得税收入一直呈减少趋势,从1990年度的26万亿日元减少至2012年度的14万亿日元。从具体税种来看,对利息的征

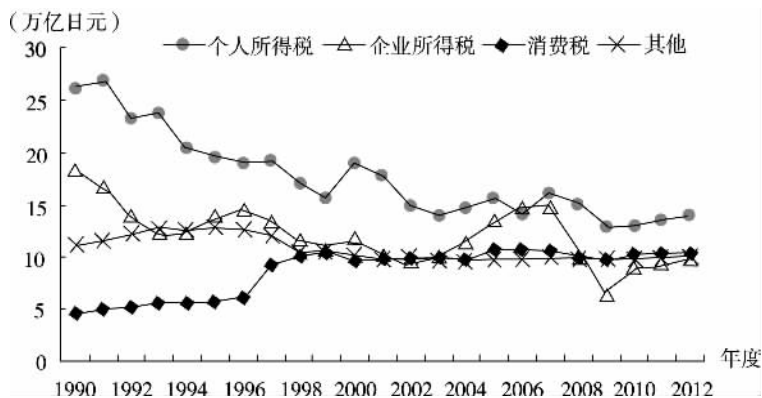


图1 日本各种税收的变化情况

资料来源:財務省「決算」、「租税及び印紙収入、収入額調」。

税从 20 世纪 90 年代初期的 3 万亿—5 万亿日元，减少到 2012 年度的 5000 亿日元；对工资所得和申报所得的合计征税，与 90 年代初期相比减少了 5 万亿日元，再加上自营业、农户收入减少等原因，也相应减少了个人所得税收入。

## （二）财税政策因素

税收减少，不仅仅是因为经济低迷，不适宜的减税政策也是重要原因之一。减税政策的初衷在于通过减税刺激生产和消费，进而刺激经济复苏，通过经济复苏达到自然增加税收的目的。为了打开泡沫经济崩溃后景气低迷的局面，20 世纪 90 年代中期开始，日本在进行以高收入者为对象的个人所得税减税的同时，还多次进行对企业所得税的减税。日本政府在 1994 年实施了数额为 3.8 万亿日元的特别减税，还在同年进行的税制改革中，降低中产阶层的税负担，决定缓和累进税制结构，并于 1995 年开始实施。通过这一制度改革，减税 2.4 万亿日元，1995 年和 1996 年又分别实施了 1.4 万亿日元的特别减税。1998 年 11 月实施的“紧急经济对策”提出，从 1999 年将企业所得税的最高税率从 50% 下降至 37%，实施了定额减税<sup>①</sup>。2007 年起推行三位一体地方财政制度改革，由国家向地方转移了税源。通过转移税源，国家的个人所得税减少了，地方税收则增加了 3 万亿日元。

关于企业所得税，其基本税率在 1998 年由 37.5% 降至 34.5%，1999 年又进一步降至 30%，此后有所提高。东日本大地震后，为了确保灾后重建财源，日本政府决定将个人所得税的 2.1%（2013 年至 2037 年期间）用于灾后重建，同时将企业所得税的 10%（2012 年至 2014 年度的三年期间）作为用于灾后重建的“复兴特别法人税”征收。安倍再度上台以来，又开始下调企业所得税率。从提高企业国际竞争力角度考虑，世界各国都在竞相降低企业所得税率，日本的目标是从 2013 年的 36% 左右，通过三四年时间降至 25% 左右，2014 年度已开始实施。

尽管日本采取了一系列的减税政策，但事与愿违，这些政策并没有带来日本经济的复苏。相反，以高收入者为对象的个人所得税减税和企业所得税减税使“税收收入弹性”<sup>②</sup>显著降低，最终形成“即使景气恢复，税收也不会增加的财政收入结构”。中央政府的减税政策，不仅使国家财政陷入困境，也使地方政府的税收减少。这是因为，中央政府决定个人所得税和企业所得

<sup>①</sup> 定额减税在经济景气恢复的 2006 年减半，2007 年废止。

<sup>②</sup> 所谓“税收收入弹性”，是指税收的变化率与国民收入变化率之比，可用当国民收入增加 1% 时，税收增加 x% 来表示。这是由税制决定的财政收入结构的重要指标。

税减税后，与此相联动，地方政府的居民税、事业税也必须随之减税。总之，日本的减税政策大大减少了国家和地方财政的收入，非但没有带来刺激消费和刺激复苏的效果，相反却使国家和地方政府的长期债务负担越来越重。

目前，为了对冲提高消费税率给经济带来的冲击，安倍内阁正在考虑实行以食品为对象的“消费税轻减税率”政策，如果实施这一减税政策，可能减轻提高消费税率带来的冲击，但提高消费税率的效果必将大打折扣。减税政策通常是与政治相捆绑的，作为政治家的首相实施减税政策，在时机选择上往往与选举相联系，难免有收买人心之嫌。

### （三）人口老龄化导致的财政结构性因素

经济形势变动和政策失误固然是影响财政平衡恶化的重要因素，但财政结构性因素恐怕是更主要的因素，特别是财政支出结构的影响更大。从日本财政支出的主要项目来看，公共事业费在20世纪90年代前期由于刺激经济景气的需要有所增加，1998年度以后逐渐减少。但是，由于人口迅速老龄化，社会保障相关费用急剧增加，特别是2009年，由于这一年基础养老金的国库负担率提高到1/2，再加上国际金融危机等影响，社会保障费比上年增加了6.1万亿日元，此后也一直保持较高水平的增长。可以说，90年代以来财政支出增加的主要部分是社会保障相关费用。从各个项目支出所占比例变化也可以看出，社会保障费用增加最多，从1990年度的17.5%上升到2014年度的32.7%，增加了15.2%，金额从11.6万亿日元增加到31.5万亿日元，增长近3倍（参见图2）。另一个变化大的支出项目是用于国债还本付息的国债费，从1990年度的14.3万亿日元上升至2015年度的23.5万亿日元，增长64%。这也从一个侧面反映出日本财政状况的恶化。

辩证唯物主义认为，对事物的分析应当透过现象看本质。透过日本财政濒临危机这一现象可以看到，其本质在于日本人口迅速老龄化。1965年日本65岁以上人口在总人口中所占比重为6.3%，1990年上升到12.1%，2015年9月这一比重已经上升到26%，与此前许多智库的预测相比，20世纪90年代以后老龄化速度明显加快。据日本国立社会保障人口研究所预测，到2060年日本65岁以上人口所占比重将达到39.9%，14岁以下人口占比将降至9.1%。人口老龄化将带来一系列问题：（1）人口老龄化导致劳动力人口减少，被扶养人口增加，纳税人减少，整个社会经济活力日趋降低，财政收入减少；（2）随着老龄化加速，领取养老金人口增加，全社会医疗费用、赡养负担增加，社会保障支出不断上升。经验表明，老龄人口在总人口中的比重

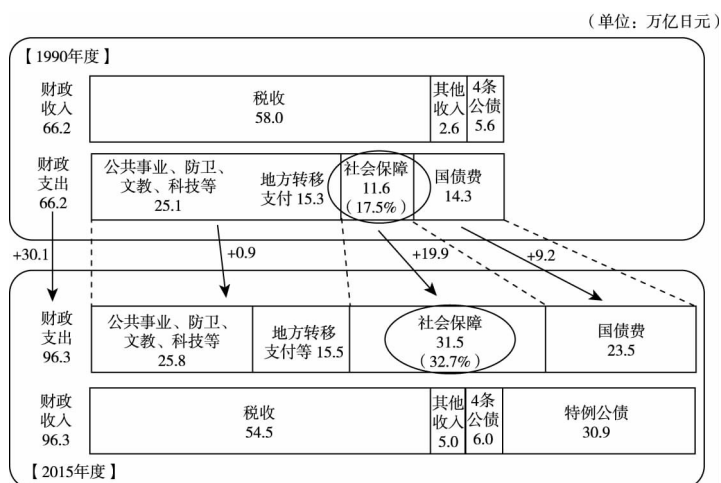


图2 政府一般会计收入与支出的比较 (1990年度和2015年度)

资料来源: 財務省『日本の財政関係資料』、2015年3月。

每增加一个百分点, 社会保障支出就会增加一个百分点。随着老龄人口的增加, 养老保险、医疗保险基金的缺口越来越大, 这意味着即使经济得以恢复, 财政状况也难以从根本上得到好转。

#### (四) 制度扭曲因素

日本财政不断暴露的困难反映出所谓“国家形态”的国家制度形式发生了扭曲。比如, 既得权益和管辖行政省厅之间僵硬的合伙关系, 对未来一代将会增加负担欠缺考虑的惰性政策形成机制, 优先保护当前供给者的利益并利用其能力而忽视消费者的规制结构, 被纵向分割结构所埋没的官僚激励机制以及职业机会的倾斜等。<sup>①</sup> 造成日本财政危机的制度因素, 包括预算增量主义、利益集团、“族议员”、纵向行政及政府内部调整、审议会、地方政府依赖性等。<sup>②</sup> 其中, 所谓预算增量主义是指政府编制预算受到来自代表各方的利益集团的干扰, 结果使预算追求的并不是经济上最合理的选择, 而是如何调整各方利益, 这样制定出的预算往往不是减少支出, 而是只增不减。族议员是指一些长期在自民党调查会各种专业委员会中任要职的资深议员, 他们与政府部门经常沟通, 对日本决策的影响力有时甚至超过官僚。族议员与官僚、财界人士共同影响政策制定, 这种为实现利益集团利益的政策可能会损害整体国民利益。

① 青木昌彦·鹤光太郎『日本の財政改革』、東洋経済新報社、2004年。

② 参见傅钧文《日本财政危机的制度性因素分析》,《世界经济研究》2000年第2期。

在上述政治生态下, 尽管日本公共支出引发的乘数效应逐渐下降, 但 20 世纪 90 年代以来日本却维持着庞大的公共支出规模。究其原因, 主要有三个方面:

### 1. 补充预算的惯性因素

日本通常以补充预算形式推出扩张性财政政策, 高额的补充预算推出以后, 往往会抑制次年预算。及至次年, 政府担心减少预算后会影晌经济增速, 只能再以补充预算形式继续追加公共投资, 这样导致了日本的产业结构过分依赖公共投资, 形成了依附于追加公共投资的公共投资型产业结构。<sup>①</sup> 仅以安倍上台后为例, 就推出了 2012 年度 (13.1 万亿日元)、2013 年度 (5.5 万亿日元)、2014 年度 (3.5 万亿日元) 和 2015 年度 (3.3 万亿日元) 四次补充预算, 现在还在酝酿出台 2016 年度补充预算。补充预算的支出不仅用于公共事业投资, 还有相当一部分以刺激消费为名, 直接发放给投票最为积极的老年选民, 实则大有利用公权贿选之嫌。直接为老龄选民发放补贴再辅以减税政策, 在政治上可获得收买人心的效果, 这恐怕也是安倍内阁支持率居于高位的原因之一吧。

### 2. 财政制度改革滞后因素

日本在推进中央集权与地方分权的财政制度改革中落后于美国。美国联邦政府无权对各州政府提出财政方面的要求, 但地方政府并不因此而随意浪费公共财源, 因为有市场竞争机制的约束作用。日本财政体制不同于美国, 在财权划分上, 中央政府掌握全部税收的六成, 而在事权划分上, 地方政府处理的事务占六成。虽然中央政府掌握大部分税收, 但是地方政府总是设法寻找理由增加预算, 围绕高效使用公共支出的努力明显不足。

### 3. 顾全既得利益集团因素

日本的各项公共工程计划由中央省厅制定, 这使得各项公共工程计划的预算规模与各部门的利益紧密联系在一起, 形成了各类公共工程计划的预算规模刚性。而且庞大的公共工程预算使大型建筑企业、地方官员和国会议员结成既得利益集团, 如在国会议员中就形成了“道路族”“邮政族”“农林族”等。这些既得利益集团控制下形成的公共支出规模刚性使得公共支出规模难以缩小。

### (五) 外部环境因素

唯物辩证法认为, 外因是变化的条件, 内因是变化的根据, 外因通过内因而起作用。<sup>②</sup> 日本的财政恶化问题也是如此, 其根本原因在于日本经济自身

<sup>①</sup> 参见陈刚《日本财政政策视角下安倍经济学的逻辑和前景》,《现代日本经济》2015年第2期。

<sup>②</sup> 参见毛泽东《矛盾论》,载《毛泽东著作选读》,北京:人民出版社,1986年,第141页。

的原因，但不能否认外部环境恶化对日本财政恶化的“贡献”。

不可否认，过去日本的一些首相也对重建财政做了一定努力，但一直未能取得根本性效果，其中有各种原因，与突发事件时常不期而至也不无关系。例如，1996年桥本龙太郎首相顶住各种压力，推动财政结构改革，提高消费税率，但政策刚刚出台就遭遇1997年亚洲金融危机，其结果是，不但改革未见成效，自己也丢了相印。再如，在小泉纯一郎执政时期，通过促进经济增长和进行财政结构改革，曾使财政状况有所好转。2002—2008年初的超长期景气周期中，税收比较稳定，公共投资减少，在一定程度上缓解了日本的财政状况。每年国债发行额持续减少，国债依存度下降，财政赤字收窄，特别是基础财政赤字率2007年已降至1.1%，距离基础财政收支平衡的目标只有一步之遥。但恰在此时，2008年秋季，百年一遇的国际金融危机突然来袭。与世界绝大多数国家一样，日本不得不重新实行积极财政政策，扩大公共投资，扩大有效需求。为了应对危机，日本政府相继四次出台紧急经济对策，财政支出总额超过50万亿日元。积极财政政策和超宽松货币政策使日本在2009年摆脱了金融危机的困境，但代价也是沉重的，高强度的凯恩斯主义政策使日本财政再陷深渊。

在刚刚走出国际金融危机、经济步入复苏通道之时，2011年3月大地震、大海啸和核泄漏复合型大灾难又给日本当头一棒。毫无疑问，灾后重建需要大量的财政投入。日本国会在2011年5月初就通过了总额为4万亿日元的第一次补充预算。7月中旬又通过了总额为2万亿日元的第二次补充预算。尽管这两次补充预算都没有通过增发国债筹措资金，但如果没有发生此种自然灾害而将其用于社会保障或其他用途，也是能有利于财政状况改善的。第三次补充预算，规模为10万亿日元以上，则主要通过增税和税外收入以及发行复兴债来筹措。直到2016年度，日本每年都拨出巨额专款用于东北灾区的灾后重建事项，这使其财政负担进一步加重。

#### 四、日本财政的未来走向

政府长期债务不断积累，已构成经济发展的重大隐患，但是由于日本的国债九成以上为国内债务，再加上经常项目账户处于盈余状态，而且拥有巨额的国内居民金融资产以及海外净资产和外汇储备，估计在可预见的未来出现财政破产的可能性极小。不过，随着人口老龄化的进展，财政状况还将持

续恶化，财政重建将成为日本的超长期难题。

### （一）长期债务不断累积的危害

财政状况恶化对日本经济的长期危害是多方面的。

第一，财政赤字是负的储蓄，对生产性投资形成挤压。<sup>①</sup>国内储蓄一旦被发行的国债所吸收，其他领域的投资、海外投资必然会相应减少。在这种情况下，就会出现以国债形式的财政支出和被挤压掉的投资相比哪一个更具有生产性的问题。虽然对此不能简单下结论，但是财政支出中的经常费用的赤字国债部分不能作为存量留下来，因此其非生产性支出的色彩要强一些。诚然，当其作为社会资本被利用时，并不一定算作非生产性支出，即便如此，国内的民间投资也会遭到挤压，生产性的民间资本积蓄速度下降，也会对经济产生负面影响。这种对储蓄的争夺，最终只能通过利率进行调整，如果财政赤字不断增加，总有一天会使利率上升，排斥其他投资。金融投资者之所以担心财政赤字扩大就是基于这个原因。当市场判断财政赤字可控时，利率不会迅速上升，但市场的判断往往是瞬息万变的，如果市场判断财政赤字将失控时，利率就有可能急剧上升，届时会导致经济混乱。

第二，财政赤字的不可控性。随着经济的长期低迷，财政赤字与经济规模之比有无限扩张的可能性。财政赤字一旦无限扩张，财政收入的大部分都将用于国债的还本付息，财政功能将会完全丧失。也许有人认为这是杞人忧天，但事实上当今的日本财政正在朝着财政赤字无限扩张的方向发展。

在考察财政赤字是否扩张这一问题时，主要看政府债务余额占GDP的比重是否无限扩张。这主要由两个因素决定：一是基础财政平衡状态，二是名义GDP增长与长期利率的关系。如果是基础财政收支处于均衡状态，而且名义经济增长率与长期利率相等的情况，政府债务余额与GDP之比就会停留在一定水平上，不会扩散；而当名义经济增长率高于长期利率时，政府债务余额与GDP之比就会有所降低。但是，从日本的现状来看，2015年日本基础财政赤字率为6.7%，而且同年名义经济增长率为2.5%，长期利率为0.31%（年末值），即便基础财政平衡，但政府债务余额的增长率高于名义GDP增长率，因此政府债务余额与GDP之比仍在继续上升。加之本应处于平衡的基础财政出现大幅度赤字，且难以逃离通缩，日本财政有双重意义上的不可持续性，其结果必然导致财政赤字一直处于无限扩张的局面。

<sup>①</sup> 小峰隆夫·村田啓子『最新日本經濟入門』（第4版）、日本評論社、2012年、216—219頁。



第三，财政结构的刚性化。日本财政的问题并不仅仅在于政府债务的多寡，更重要的是正常的财政能否继续维持。从理论上讲，政府债务未必需要全部偿还，因为保持一定规模的国债余额是中央银行运用基础货币（或高能货币）调节手段进行宏观调控所必需的。随着经济增长，货币量自然会增加，中央银行必须提供基础货币进行调控。通常中央银行基础货币的供给包括：（1）面向民间商业银行的贷款；（2）公开市场操作（购入国债等）；（3）购入外汇，如抛售本国货币、买进美元等市场介入。伴随经济增长，由于大量购入国债而使日本央行国债保有量增加是很自然的事情。债务余额巨大本身固然问题不小，更为严重的是政府并没有形成可以偿还债务的财政结构和机制。目前，日本每年必须拿出预算的1/4左右用于国债的还本付息，还要拿出16%左右用于地方转移支付，这种刚性化的财政结构已使财政杠杆丧失回旋余地。日本经济本来就长期处于低迷状态，税收总额难以增加，财政支出却不断扩大，财政已经陷入了借新债还旧债、债务越滚越多的“负债陷阱”，财政结构刚性化且难以自拔。

政府巨额长期债务的累积，使国家用财政杠杆调控经济、调节再分配的空间变小。而且，财政状况日趋恶化，不仅将导致国际信誉下降，同时还会使社会保障支出难以维系，国民的增税预期增强，偏好储蓄，进而影响消费。一旦财政陷入不可持续状态，即人们通常所说的“财政悬崖”，甚至财政破产，将会引起长期利率上升、日元贬值、物价上涨和失业率上升等连锁反应。

## （二）日本财政会崩盘吗？

如前所述，日本政府债务达到1000多万亿日元，超过了GDP的两倍多，其他财政存量、流量指标也都是发达国家中最糟的。但是，日本并未出现“债务规模过大→国债收益率上升→国债价格下跌→国债市场崩溃→政府债务危机爆发”的理论结果，这一现象甚至被称为“日本债务之谜”。

日本财政之所以没有出现危机，最主要的原因在于日本经济的基本层尚好，特别是日本国债的91%为国内债，且有大于债务余额的1708万亿日元国内居民金融资产（2015年）、1万多亿美元的外汇储备、336.9万亿日元的海外净资产和长期的经常账户盈余作支撑。<sup>①</sup>

日本国债融资的资金来源，可以细分为日本居民境内资产、日本居民境外资产和境外非居民资产。尽管近两年日本国债增加了境外非居民持有者比

<sup>①</sup> 「対外純資産 366 兆円、年連続で最高 14 年末」、<http://www.nikkei.com/article/DGXMZ087132860S5A520C1MM0000/>。

例，但2015年也仅为9.8%，而美、法、德等国都在40%以上，相比之下仍很低，日本国债受汇率变动的的影响非常小。日本国债的持有者主要是境内投资者，说明国债具有双重性——既是国民的负债，也是国民的资产。国债额有所增加，一方面可以看作负债的增加，但另一方面也意味着持有这些国债的国民的资产在增加，在一定意义上看，两者可相互抵消。另外，日本国债已形成了成熟、安全的流动机制，国债持有者的合理分布，也是国债市场比较稳定的原因之一。如图3所示，近87%的国债由日本央行和大金融机构持有。而从理论上讲，只要国内有充足的资金购买国债，只要金融机构稳健，国债就不会出现大问题。

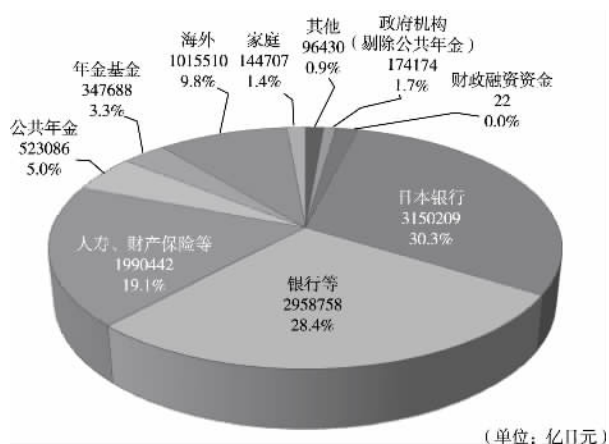


图3 日本国债持有者构成 (2015年9月)

注：国债及短期证券 (T-Bill) 1039.9024 万亿日元。

资料来源：日本銀行『金融循環統計』、「国债などの所有者別内訳平成27年9月末速報」。

但是，日本财政短期内没有问题并不意味着今后就可以高枕无忧。今后日本财政是否会出问题，主要取决于三道防线。

1. 居民金融资产的支撑。目前居民金融资产约有1708万亿日元，对日本财政起到重要的支撑作用。居民金融资产主要是居民在金融机构的存款和各种保险。居民直接购买国债的比例极小，主要由金融机构购买。如图3所示，日本国债的86%以上由央行和大型金融机构持有，大型金融机构持有的国债规模已经达到56%，远远高于欧美。不过，在日本居民金融资产中，有56.5%是现金或存款，欧元区和美国的这一比例为36.4%和14.4%。日本的人口老龄化会使国内储蓄率呈现下降，但是人均预期寿命的上升以及14岁以

下人口抚养比例的下降，又会对储蓄率产生相反的作用，因此储蓄率下降速度将得以缓解。目前日本国债余额为1034万亿日元，这表明日本居民1708万亿日元金融资产中，大约还有约700万亿日元可用于购买国债。假设政府每年继续发行40万亿日元国债，日本居民金融资产对新增国债的支撑能力约为17年。

2. 经常项目盈余的支撑。如果将经常项目盈余来源区分为商品贸易、收益两项，则可细分为两个阶段。处于第一阶段时，商品贸易项目为盈余，进入第二阶段后，商品贸易项目处于赤字状态，但资本项目盈余。以前日本一直是贸易盈余大国，国内的总体资金来源有相当部分依赖于贸易盈余。但是，自2011年以来已经连续五年出现贸易逆差，但经常项目一直处于盈余状态。这表明日本已进入第二个阶段，即经常项目盈余的来源完全依靠于海外资产的收益。这也正是人们对日本债务问题产生关注的重要背景之一。

需要注意的是，近两年来日本的贸易逆差并不是因为企业国际竞争力下降造成的，而主要是由于东日本大地震引起的核泄漏与核电站停机导致电力短缺而不得不大量进口石油、天然气等化石燃料，从而导致进口总额剧增，加之国际经济形势下行局面导致日本出口增长缓慢。由于国际油价暴跌，2015年日本贸易逆差降为2.8万亿日元，与2013年的11.27万亿日元和2014年的12.8万亿日元相比，逆差幅度明显收窄，而经常项目盈余则高达16.6万亿日元。随着日本国内外经济形势的变化和贸易条件的改善，也不能完全排除商品贸易重返盈余的可能。高盛的研究报告指出，日本经常项目在2020年前将不会出现逆差。还有一点需要注意，日本还在继续扩大对外直接投资，海外资产所得的回流还将持续增加，由此可见，经常项目盈余还会支撑相当长时期。

3. 海外资产存量 and 外汇储备的支撑。一般来说，经常项目盈余消失，对于一般国家来说就意味着国内资金来源将依赖于境外投资者。但对日本来说，情况并不完全如此。因为日本是全球最大的海外资产和净资产持有者。因此，经常项目盈余消失，对日本来说意味着海外资产所得的回流已无法满足国内资金的需求。届时，1万多亿美元的外汇储备和336万亿日元的海外净资产本金的回流，也将对国内资金需求提供支撑。

总之，尽管日本的长期债务规模巨大，但在可预见的未来出现直接性财政崩溃的可能性极低。目前大多数投资者并不担心日本财政会出现崩盘的风险，而是担心国际社会一旦认识到日本财政有危险，而在债券市场上抛售日本国债的风险。由于日本央行和金融机构是国债的最大买家和持有者，所以一旦长期国债利率上升，将会对金融机构造成影响，甚至引起金融秩序的混乱。

### (三) 日本摆脱财政困境的出路

#### 1. 日本采取的重建财政举措

到目前为止,日本重建财政的举措主要有提高消费税率和实现基础财政平衡等。先看提高消费税率。从1996年至今日本两次提高消费税率,第一次是1997年从3%调高至5%,第二次是2014年从5%调高至8%,但是每一次都给宏观经济造成严重冲击,而财政窘况几乎未发生变化。据测算,消费税率每提高1个百分点,可为政府带来2.5万亿日元的税收,如此之少的增税收入对1000多万亿日元的长期债务来说,无异于杯水车薪,仅仅靠提高消费税率不可能实现财政重建的目标。但政府已决定所增加的消费税收入与社会保障支出绑定,充当填补社会保障资金亏空的财源,这一点意义重大。鉴于2014年4月将消费税率从5%提高至8%对经济打击沉重,安倍内阁将本应在2015年10月把消费税率提高到10%的计划推迟到2017年4月。最近,由于2015年经济状况不好,安倍首相透出可能再次推迟的风声,使人们刚刚看到的一点财政重建希望又完全破灭。

其次是实现基础财政平衡。2002年日本政府提出要在2010年初实现基础财政平衡盈余化的阶段性目标。但政府只提出实现基础财政盈余化的目标,而只字不提债务偿还问题,恐怕这也是出于无奈。此后由于经济形势恶化,一再推迟实现基础财政平衡盈余的时间表,在《改革与展望——2004年度修订》中将目标的实现推迟到2012年。2009年登场的民主党政府,又提出“2015年将基础财政赤字减少到2010年水平的一半,2020年实现基础财政平衡并盈余”的中长期目标。安倍上台后坚持民主党的上述目标,在2013年6月出台的《经济财政运营与改革的基本方针——摆脱通缩、经济再生》中明确提出了在未来十年每年要实现名义经济增长率3%、实际经济增长率2%的增长目标,并将这一目标确定为2015年基础财政赤字减半、2020年实现盈余的前提条件。但是,过去的20年,日本实际经济增长率年均仅为0.8%,加上长期通缩,名义经济增长率年均甚至为负增长,未来十年日本能否实现那么高的经济增长颇令人怀疑。据日本内阁府的测算,即便能够实现上述增长速度,到2020年度,基础财政平衡也仍将是1.6%的赤字。

#### 2. 日本解决财政问题的路径

关于日本的财政状况,很少有人持乐观态度。一种观点认为,日本的巨额政府债务已无法偿还。早在2000年日本学者金子胜教授就指出:“扣除经济增长与长期利率变动相抵的部分,粗略地进行计算,想要偿还近700万

亿日元的财政债务大约需要 200 年时间。”<sup>①</sup> 15 年以前尚且如此，而现在长期累计债务比当时增加了 40%，所以就更难以偿还了。

还有一种观点认为，从理论上讲，财政困境是可以解决的。一般来说，解决政府长期赤字问题主要有两种方法：（1）通过通货膨胀消除政府债务；（2）对资本征税，即通过一次性增加财产税的手段，一举偿还多年累积的债务，这种方法最初是由李嘉图（David Ricardo）提出的。

第二次世界大战后初期日本的巨额财政赤字就是利用恶性通货膨胀和一次性财产税增税一举解决的。但上述政策是在美军占领的特殊历史条件下强制推行的，因此取得了成功。而在平时时期，无论通货膨胀方式还是资产增税方式，都将付出导致社会混乱和经济混乱的巨大代价。鉴于此，20 世纪 90 年代以来，日本历届政府虽然都主张财政体制改革，但均没有采取剧烈的政策手段进行改革。用通货膨胀的手段解决长期债务问题风险很大，政府轻易不会采用，但不等于绝对不用。事实上，“安倍经济学”的第一支箭“大胆的货币政策”中即设定 2% 的通胀目标，通过超量宽货币手段，增大货币投放量，要在三年内实现目标。毫无疑问，此举是为了使日本经济摆脱长期通缩，但在客观上也隐含着利用通货膨胀方式缓解财政困境的意图。

其实，解决财政问题的根本方法无非就是“开源”与“节流”。开源和节流的途径有以下几种选择：其一，使经济尽快恢复，把大蛋糕做大，税收自然增加，这当然是最佳途径；其二，如果经济在短期内难以出现大的起色，那么次优的途径就是增税，适当提高国民的负担率；其三是节约行政开支。

先看一下经济恢复带来的增收效果。如前所述，2002—2008 年的“超长期景气”曾使日本的财政状况稍有好转。但是，由于日本经济已进入成熟阶段，人口老龄化严重，劳动力人口开始减少，通过劳动投入和资本投入以及大幅度提高全要素生产率实现高速增长的可能性已不存在，超长期景气很难再现。安倍上台后力推“安倍经济学”也带来了刺激经济景气和增加税收的短期效果，2014 年度和 2015 年度的税收都突破了 50 万亿日元大关。但遗憾的是，增收部分并未用于偿还债务，而是以补充预算的形式用于公共投资。

再看一下增税，提高消费税率能解决一点问题，但是将消费税率从 5% 提高到 10% 所增加的收入与社会保障捆绑在一起，虽然可以缓解社会保障费用膨胀对财政的拖累，但对存量债务偿还不发生丝毫关系。估计日本的消费税

<sup>①</sup> 金子勝『日本再生論』、日本放送出版協会、2000 年、140—141 頁。

率不会止于10%，今后还将进一步提高。日本的国民负担率只有43%，还远远低于北欧地区，也低于发达国家的平均水平，尚有较大的增税空间。在万不得已的情况下，政府也可通过变卖政府资产方式解决财政困境，可以动用霞关埋藏金、外汇储备甚至号召民间企业、国民捐资等等。

从长期来看，随着人口老龄化的进展，日本的财政状况还会持续恶化，日本即使不发生财政危机，政府长期债务也将使日本经济陷入结构性矛盾和困境之中。因为想要解决财政债务问题，就要采取紧缩政策，而采取紧缩政策又会使经济陷入萧条。而且，只要资本主义社会基本矛盾不消失，就会出现周期性经济危机，为了刺激经济景气，又要大量发行国债，其结果又会使债务负担进一步加重，估计今后日本很难走出这一怪圈。

### An Analysis of Japanese Financial Dilemma

Zhang Jifeng

Japanese financial situation had worsened in the past 20 years, with the worst performance among the developed countries both in terms of the flow index and the stock index. Japanese financial difficulties are due to the economic fluctuation, fiscal and taxation policy mistakes, aging population and factors relating to the financial structure and the external environment. Considering the fact that 90 percent of Japanese long-term debt is domestic debt, and Japan owns huge residents' financial assets, long-term current account surplus, net assets and foreign exchange reserves, there is little possibility of Japanese financial bankruptcy in the foreseeable future. The government long-term debt has got Japanese economy fall into structural contradictions and difficulties, and to solve financial problems will be a permanent issue for Japan.

### 日本財政の悪化問題に関する解析

張季風

過去20年以來、日本の財政狀況は日増しに悪化してきた。フロー指標にしてもストック指標にしても先進諸国においては最悪であった。日本財政は苦境に陥った原因として経済景气要素・財政政策要素・人口高齢化による財政支出構造要素・歪んだ制度要素および外部環境悪化要素などと挙げられる。言い換えれば、日本財政の悪化は上記諸要素の相互作用の結果である。しかし、日本の長期債務は9割以上は国内債であり、さらに政府債務をはるかに上回る個人金融資産、長期的な経常収支の黒字およびGDPの7割に近い対外純資産と1兆ドル以上の外貨準備高の支えにより、予想できる未来では財政破綻の可能性は極めて小さい。にもかかわらず政府長期債務の累積は日本経済を構造的な矛盾と苦境に強いられ、財政再建は日本の超長期的な課題になるだろう。

(责任编辑: 叶琳)