

---

---

# “安倍经济学”的挫败与日本经济走势分析

张季风

**内容提要：**“安倍经济学”实施两年来，经历了由盛而衰的过程。其所推行的经济政策大多相互矛盾，内容无新意，治标不治本，加之利益集团的相互牵制，很难取得效果。“安倍经济学”未能使日本经济摆脱低迷，其所设定的长期政策目标几乎不能实现，面临着物价上涨、收入难增、日元急剧贬值、财政困境难以改观等诸多难题。私人消费前景黯淡，设备投资难有起色，贸易逆差难以扭转，日本经济走势不容乐观。

**关键词：**安倍经济学 经济增长 量宽货币政策 财政困境 提高消费税率

**作者简介：**张季风，中国社会科学院日本研究所研究员，博士生导师。

**中图分类号：**F131.3 **文献标识码：**A

**文章编号：**1002-7874(2015)01-0084-25

2014年11月21日，日本首相安倍晋三正式宣布解散众议院，提前进行大选。但解散国会总要有一个理由，因此，安倍给出了一个十分牵强的理由，那就是由国民来判断“安倍经济学”是否还继续实施下去，并把这次解散命名为“安倍经济学解散”，使“安倍经济学”再次成为舆论的焦点。需要注意的是，自民党、公明党执政联盟虽然在本次大选中获胜，但并不意味着“安倍经济学”的成功。

“安倍经济学”实施两年来，经历了由盛而衰的过程。不容否认，安倍上台后，结束了日本“十年九相”的短命政权局面，政权相对长期稳定，保障了经济政策的连续性，在“安倍经济学”的预期下，经济复苏确实取得了一定的短期效果。安倍本人及其支持者因此在大选活动中一再声称“安倍经济学”取得了很大成功，部分媒体也刻意夸大宣传“安倍经济学”取得的成果。但事实上，“安倍经济学”的预期效应早已开始减弱，日本经济在2014年第二季度和第三季度均为负增长，按照国际通行标准，两个季度实际国内生产总值（GDP）负增长，就说明经济陷入了技术性衰退。另外，安倍决定将再次提高消费税率从原定的2015年10月延期一年半即推迟到2017年4月实施

本身就等于宣告了“安倍经济学”的失败。其理由很简单，如果“安倍经济学”真的成功，怎么可能出现连续两个季度的负增长？如果“安倍经济学”成功，第三季度将是很高的增长率，再次提高消费税率政策应顺理成章地如期实施。需要注意的是，由于自民党大选获胜，反而掩盖了“安倍经济学”失败的真相。“安倍经济学”为什么失灵？日本经济今后的走向如何？这是人们都很关注的问题，本文将根据笔者在日本的实际考察和最新数据进行探讨。

## 一 “安倍经济学” 遭受挫败的几个主要标志

“安倍经济学”实施两年来已出现了诸多问题，尽管如此，现在对其下最后结论仍为时尚早，自、公执政联盟获得三分之二以上议席，这意味着安倍还将继续执政，也就是说安倍政权没有盖棺，那么对“安倍经济学”就不能最后定论。但笔者认为，至少到目前为止，“安倍经济学”已经遭受重创，而且今后也难以扭转失败命运。判断一项经济政策是否成功，至少应当用以下几个标准衡量：（1）所设定的政策目标是否实现，（2）该政策实施后对经济景气的影响以及百姓的认可度，（3）其政策长远目标能否实现。根据上述标准进行分析，不难发现“安倍经济学”并没有取得预期效果。

### （一）所设定的政策目标并没有实现

#### 1.2%的通胀目标并未实现

“安倍经济学”最重要的政策目标就是摆脱长期通缩，姑且不论其政策是否存在瑕疵，总之到目前并没有实现当时所设定的目标。刺激物价上涨的政策主要是“安倍经济学”的第一支箭，即超量宽货币政策。2013年1月22日，日本政府和央行发表了《共同声明》，提出了“消费者物价比上年增长2%”的“物价稳定目标”。同年4月，新任日本银行总裁黑田东彦提出了“量和质的宽松货币”（简称QQE）措施。QQE的主要内容包括，“在两年之内实现2%的物价稳定目标”，作为实现上述目标的手段，又提出了“基础货币总量以及长期国债/交易所交易基金（ETF）的持有额在两年内翻一番”、“购买长期国债的平均持有期间延长一倍以上”等。

但是，现在两年过去了，作为实现摆脱通缩的手段，所发行的基础货币量已增加到了两倍，日本银行所持有的长期国债也已翻了一番（日本银行所

购国债已占长期国债总量的 25%)，但 2% 的通胀目标却远远没有实现。<sup>①</sup> 2013 年，在 QQE 政策的作用下，日本的物价确实有所上升，核心消费者物价指数 (CPI) 从 4 月份的 -0.4% 上升到 12 月的 1.3%，但 2013 年度核心 CPI 仅上升了 0.8%。而进入 2014 年度后由于提高消费税率，使得物价大幅上涨，如表 1 所示，从 4 月份起核心 CPI 连续 6 个月超过 3%，扣除能源、食品等输入性通胀因素的物价指数也都在 2.2% 以上。但是，由于消费税从 5% 提高至 8%，对推高物价的作用更大，因此必须扣除了增税影响后的物价指数才能真正反映出货币政策是否有效。按照日本银行的测算，扣除消费税上涨因素影响的消费者物价指数，最高月份也只有 1.5% 左右，2014 年 10 月只有 0.9%，11 月再降为 0.7%，如果扣除能源等输入性通胀因素影响的物价指数，最高月份仅为 0.8% 左右 (参见图 1)，距离 2% 的政策目标相差很远。因此，现在还不能说“已经实现了摆脱通缩目标”。

鉴于此，黑田总裁又在 2014 年 10 月 31 日实施了“第二次 QQE”，其主要内容是：将基础货币从过去的 60 万亿 ~ 70 万亿日元扩大到 80 万亿日元，将长期国债的增持余额每年在 80 万亿日元的基础上再增加 30 万亿日元，将长期国债的购入平均持有时间从过去的 7 ~ 10 年再增加 3 年，将 ETF、日本房

表 1 日本消费者物价指数的变化

(2010 年为 100)

		2013 年		2014 年										
		11 月	12 月	1 月	2 月	3 月	4 月	5 月	6 月	7 月	8 月	9 月	10 月	11 月
CPI (综合)	指数	100.8	100.9	100.7	100.7	101.0	103.1	103.5	103.4	103.4	103.6	103.9	103.6	103.2
	环比 (%)	0.0	0.1	-0.2	0.0	0.3	2.1	0.4	-0.1	0.0	0.2	0.2	-0.3	-0.4
	同比 (%)	1.5	1.6	1.4	1.5	1.6	3.4	3.7	3.6	3.4	3.3	3.2	2.9	2.4
CPI (扣除生鲜 食品)	指数	100.7	100.6	100.4	100.5	100.8	103.0	103.4	103.4	103.5	103.5	103.5	103.6	103.4
	环比 (%)	0.0	0.0	-0.3	0.1	0.3	2.2	0.4	0.0	0.1	0.0	0.0	0.1	-0.2
	同比 (%)	1.2	1.3	1.3	1.3	1.3	3.2	3.4	3.3	3.3	3.1	3.0	2.9	2.7
CPI (扣除食品、 能源)	指数	98.7	98.7	98.2	98.3	98.6	100.6	100.7	100.6	100.6	100.7	100.7	100.9	100.8
	环比 (%)	0.0	0.0	-0.5	0.1	0.3	2.0	0.0	-0.1	0.0	0.1	0.0	0.3	-0.2
	同比 (%)	0.6	0.7	0.7	0.8	0.7	2.3	2.2	2.3	2.3	2.3	2.3	2.2	2.1

资料来源：総務省統計局「平成 22 年基準 消費者物価指数 2014 年 11 月分」、2014 年 12 月 26 日、<http://www.stat.go.jp/data/cpi/sokuhou/tsuki/pdf/zenkoku.pdf>。

① 基础货币发行量与长期国债持有额，参见：日本銀行、<http://www.boj.or.jp/>。



图1 扣除提高消费税率因素后的消费者物价指数变化（同比）

资料来源：日本银行根据总务省统计局资料测算，<http://www.boj.or.jp>。

地产投资信托（J-REIT）的购入基础增至三倍。第二次QQE出台后，市场反应强烈，日元急速贬值，股市高腾，但是这种态势能否长时间持续而且对拉动物价是否有效还有待观察。据日本银行预测，2015年度核心CPI可能达到1.9%左右，现在看来似乎很难实现。2%的物价指标或许只能成为中长期目标了。

## 2. “提高工资”和“充分就业”水分很大

提高工资与充分就业也是“安倍经济学”的重要政策目标。安倍最近在大选中一再宣称：2014年平均工资上涨了2%，这是15年来的第一次；失业率下降至3.5%，有效求人倍率超过1，这是“安倍经济学”成功的标志。而事实上，提高工资和扩大就业这两个政策目标也没有完全实现。

首先看一下工资上涨情况。日本工资收入长期低迷，成为日本长期通缩和经济长期低迷的重要制约因素。安倍执政的第一年2013年，职工月平均工资仅为314054日元，连续三年下降，为1990年以来的最低点。<sup>①</sup>这说明2013年经济增长的利益基本为企业所独占，并未惠及一般劳动者。而安倍执政的第二年2014年，如图2所示，名义工资确实有所上升，据日本“联合”工会的调查，2014年“春斗”后平均工资上涨了2.07%。但是，工资上涨仅限于

<sup>①</sup> 厚生労働省「2013年の毎月勤労統計調査（速報）」、2014年2月5日、<http://www.mhlw.go.jp/toukei/list/30-1a.html>。「13年の現金給与、実は減っていた確定値で修正」、「朝日新聞」2014年2月18日、<http://www.asahi.com/articles/ASG2K7RV4G2KULFA02Y.html>。

加盟“联合”工会的大企业，这些企业只占企业总数的 12%，并不包括无工会的中小企业。另外，由于消费税率提高了三个百分点，物价迅速上涨，导致实际工资收入下降。每个月情况有些不同，但实际工资的下降幅度基本在 1.5% 以上（参见图 2）。以 2014 年 10 月份为例，平均每人固定工资上涨了 0.4%，达到 24.2 万日元，但核心 CPI 同比上升 2.9%，可见工资上涨幅度远低于物价上涨幅度，这意味着百姓的实际购买力下降。其结果必将影响私人消费的扩大，使国民经济陷入恶性循环。

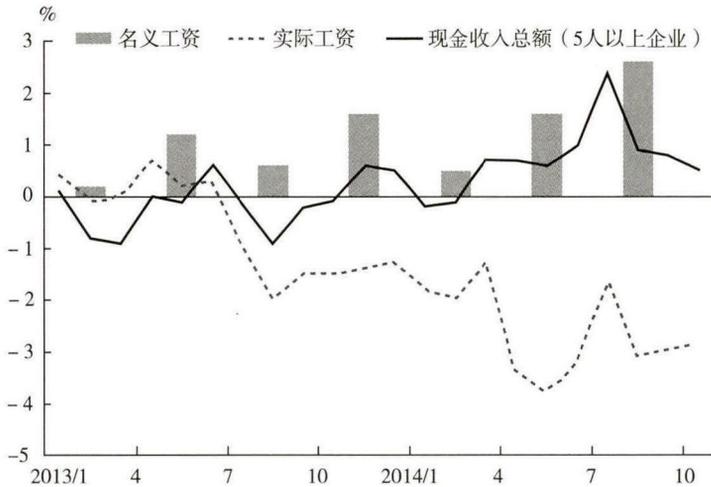


图 2 日本员工名义工资与实际工资的变化（同比）

注：实际工资 = 名义工资 / 消费者物价 × 100

资料来源：内閣府『国民経済計算』、<http://www.esri.cao.go.jp/jp/sna/menu.html>。厚生労働省『毎月勤労統計調査』、<http://www.mhlw.go.jp/toukei/list/30-1.html>。

再来看一下就业状况，自“安倍经济学”实施两年来，失业率从 4.3% 下降至 3.5%，就业人口增加了近 100 万人，这是经济景气带来的结果。<sup>①</sup> 但 2013 年以来出现的经济景气是多种因素共同作用的结果，不仅仅是“安倍经济学”带来的。而且，如果我们透过失业率下降、就业人口有所增加的表面现象再做一些深入分析，不难发现就业增加部分主要是非正式就业人员。目前，就业稳定性较差而且工资较低的非正式就业人员已高达就业总人口的 38%（参见图 3）。仅从日本厚生劳动省公布的 2014 年 10 月份《每月劳动统计调查》的结

<sup>①</sup> 日本失业率与就业人口的变化，参见：総務省『労働力調査』、<http://www.stat.go.jp/data/roudou/index.htm>。

果来看,正式员工人数为3298万人,同比增加7万人,增幅仅为0.2%,而非正式员工为1980万人,同比增加16万人,增长高达0.8%,可见非正式就业人员的增长率远高于正式员工的增长。现在,正式员工的基本工资的平均值为30.6万日元,而计时工等非正式就业人员为9.7万日元,两者相差三倍之多。换言之,由于非正式就业人员的增加,拉低了全社会总收入水平。



图3 非正式就业人员的变化及其所占比重

注：“2014”的数据为11月份数据。

资料来源：総務省『労働力調査』、<http://www.stat.go.jp/data/roudou/index.htm>。

## （二）“安倍经济学”未能让日本经济摆脱低迷

### 1. “安倍经济学”预期效应在2013年第三季度后终结

“安倍经济学”出台后,日本宏观经济出现了明显的大起大落不稳定现象。如图4(1)所示,2013年四个季度的实际GDP增长率分别为6.0%、3.0%、1.6%和-1.5%,虽然维持了三个季度的正增长,但从第二季度开始下行,第四季度陷入负增长,全年高开低走,增速递减的趋势十分明显。2014年前三季度的实际GDP增长率分别为5.8%、-6.7%和-1.9%,高开低走的趋势更加明显。<sup>①</sup>特别是第二季度简直就是自由落体式骤降,其下降速度仅次于“雷曼冲击”后的2008年第四季度(-12.1%),日本经济连续两个季度负增长,出现技术性衰退。

<sup>①</sup> 此数据系2014年12月13日日本内閣府最新修正值,参见:『日本經濟新聞』、<http://www.nikkei.com/biz/report/gdp/>。

笔者认为，“安倍经济学”第一支箭（QQE 政策）和第二支箭（灵活的财政政策）的预期效应只在 2013 年前三个季度发挥了效力，而且势头越来越弱，而以第三季度为拐点，第四季度经济增长率迅速下降为负值，这从实际 GDP 数额变化看得更清楚，第三季度达到 530 万亿日元后，第四季度下降至 527 万亿日元（参见图 4（2）），这说明此刻“安倍经济学”的效应已经终结。<sup>①</sup> 2014 年第一季度出现的较高增长主要是提高消费税率前突击消费带来的，与“安倍经济学”的刺激政策无关。连续两年经济增长出现高开低走的现象，这很难说明“安倍经济学”取得成功。如果真的成功，应当表现为“低开高走”或者“高开高走”。

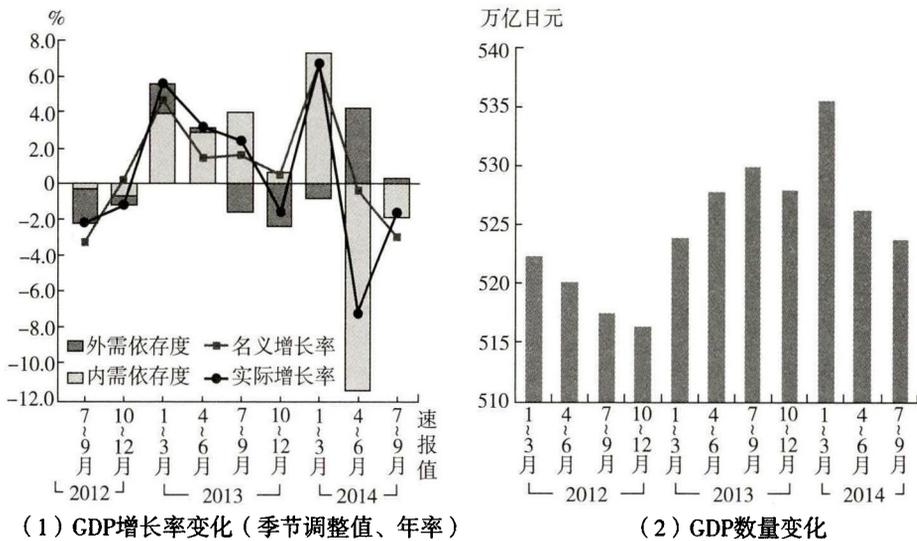


图 4 “安倍经济学”推行以来的 GDP 增长率与数量变化

资料来源：内閣府、<http://www.cao.go.jp/>。

## 2. 2013 年度的较高增长并不完全是由“安倍经济学”带来的

2013 年度日本实际 GDP 增长率达到 2.1%，私人消费、就业以及设备投资等主要经济指标也不错，但这不能证明“安倍经济学”的成功，因为这种短期复苏并不完全是由“安倍经济学”带来的。经济理论和经济实践告诉我们，大凡经济出现景气或衰退，往往是多种因素共同作用的结果，当然这次出现较高增长也不例外。

首先，并不能否认“安倍经济学”所带来的刺激效果。日本央行从 2013 年

<sup>①</sup> 参见张季风：《“安倍经济学”为什么会失灵》，《中国青年报》2014 年 3 月 3 日。

4月开始实施QQE政策，大量购入长期国债，同时不断增发基础货币，从146万亿日元增加到现在的270多万亿日元；财政投资2013年为13万亿日元，2014年为5.5万亿日元，合计18.5万亿日元（参见图5），这是史上最大规模的财政投资。如此巨大的刺激力度自然会产生一定效果。政策出台后，日经平均股指迅速回升，与此同时，长期困扰日本经济的日元升值得到控制，日元贬值两成多。在资产效应的作用下，私人消费有所扩大；在日元贬值的背景下，出口也有所恢复；在公共投资扩大的推动下，内需有所扩大，直接促进了经济复苏。

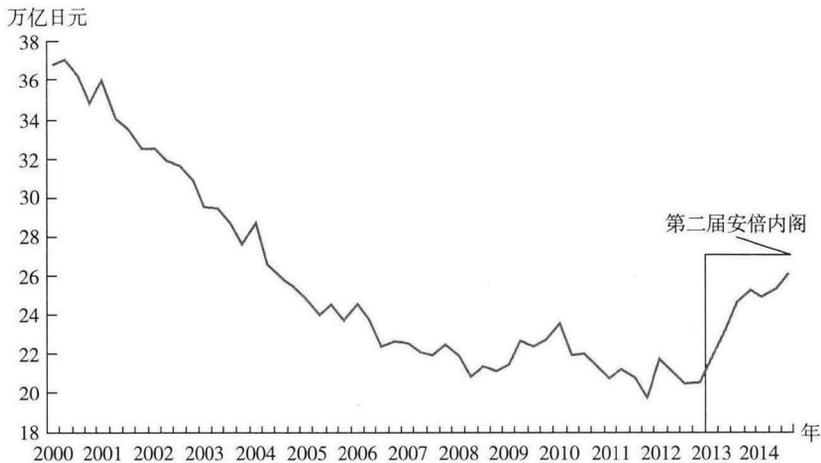


图5 日本公共投资增减状况

资料来源：内閣府「四半期別 GDP 速報」、[http://www.esri.cao.go.jp/jp/sna/data/data\\_list/sokuhou/files/files\\_sokuhou.html](http://www.esri.cao.go.jp/jp/sna/data/data_list/sokuhou/files/files_sokuhou.html)。

但除此之外，还有更重要的原因。其一是经济周期循环的作用。此前日本经济经历了七个月的衰退之后，于2012年11月触底，2013年刚好进入战后日本第16次经济循环高涨期的通道。换句话说，无论谁执政，也无论有无“安倍经济学”，日本经济都将出现较高增长。其二是前面提到的消费税率提高前突击消费的拉动。由于要提高消费税率，2013年第四季度以来，住宅以及汽车、大型家电等耐用消费品的销售剧增，骤然增加的集中消费推高了经济增长率，这也是2014年第一季度实际GDP出现5.8%高增长的主要原因所在。

2013年度日本出口虽有增长，但出现了11.4万亿日元的巨额贸易逆差。在2013年度的2.1%的经济增长率当中，外需（净出口）为0.5%的负拉动（参见图6），这说明安倍试图依靠外需拉动经济的目标并未获得成功。

总体来看，这次短暂景气在很大程度上是公共投资的扩大和提高消费税率之前的集中消费所带来的，并不意味着日本经济已进入了自律性的复苏轨道。

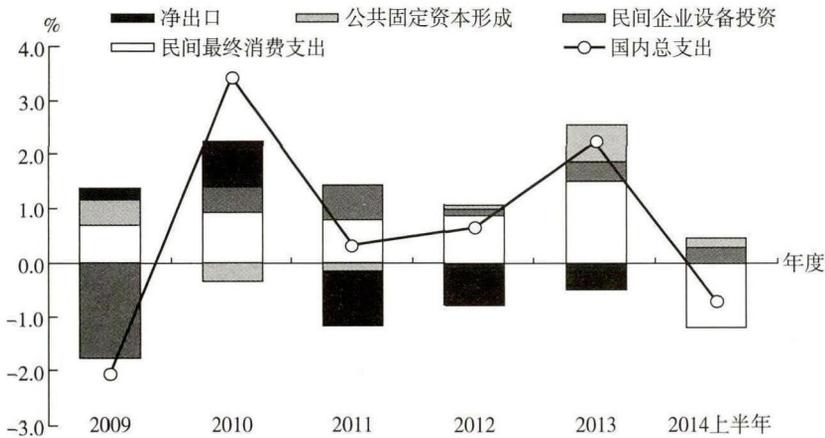


图 6 各种主要经济指标对实际 GDP 增长率的贡献度 (同比)

资料来源：内閣府「四半期別 GDP 速報」、[http://www.esri.cao.go.jp/jp/sna/data/data\\_list/sokuhou/files/files\\_sokuhou.html](http://www.esri.cao.go.jp/jp/sna/data/data_list/sokuhou/files/files_sokuhou.html)。

### 3. 提高消费税率对日本经济打击沉重

调高消费税率是“安倍经济学”的重要举措之一。从 2014 年 4 月起，日本将消费税率从 5% 提高至 8%，此举对宏观经济产生了十分严重的冲击。2013 年下半年以后，为了规避增税可能造成的损失，出现了比较明显的超前消费现象，住宅和汽车等耐用消费品的销售量出现较大增长，人们都意识到增税后将会出现一段时间的消费衰退。但是，增税后的 2014 年第二季度实际 GDP 增长率下降了 7.3%（第二次速报值），不仅远远超出了此前市场普遍预测的下降 4% 左右的预期，也远超过消费税率从 3% 调高至 5% 的 1997 年第二季度 3.8% 的降幅。更为严重的是，其他主要经济指标几乎全是负增长，其中，私人消费下降 5.1%，这是 1994 年以来的最大降幅，住宅投资下降 10.4%，设备投资下降 5.1%，工矿业生产指数下降 3.7%，出口和进口分别下降 0.5% 和 5.6%。日本政府原本期待第三季度会出现较大幅度的恢复，但实际值仍然是负增长。第一次速报值实际 GDP 增长率为 -1.6%，而第二次修正后的增长率又降为 -1.9%。其他主要经济指标，如私人消费仅增长 0.4%，住宅投资下降 6.8%，设备投资下降 0.4%，公共投资增加 1.4%，民间库存贡献度下降 0.6%。其中，内需对 GDP 的拉动为 -0.5%，外需为 0.1%，体现综合物价动向的 GDP 紧缩指数为 2.0%。<sup>①</sup> 第三季度的负增长既体现了调高

<sup>①</sup> 「7~9 月期の実質 GDP 改定値、年率 1.9% 減に下方修正 速報は 1.6% 減」、「日本経済新聞」2014 年 12 月 8 日、[http://www.nikkei.com/article/DGXLASFL04HFU\\_U4A201C1000000/](http://www.nikkei.com/article/DGXLASFL04HFU_U4A201C1000000/)。

消费税率对日本经济冲击的严重程度，同时也说明“安倍经济学”的失灵。

正因为两年来经济增长率忽高忽低，而且实际工资仍在下降，百姓并未得到实惠，因此大多数国民对“安倍经济学”并不买账。《朝日新闻》的调查表明，有30%的人认为“安倍经济学”取得了成功，而39%的人认为已经失败。<sup>①</sup>另据共同通信社的舆论调查，有84%的人表示感受不到“安倍经济学”带来的好处。<sup>②</sup>

### （三）“安倍经济学”所设定的长期政策目标几乎不能实现

“安倍经济学”除了短期目标外，还设定了许多诸如长期经济增长率、财政重建以及人均国民收入等中长期目标，但从目前的情况来看，几乎都不能实现或难以实现。

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%”。过去的20年，从日本上述两种指标分别只有-0.1%和0.8%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。过去20年的国际经济环境和日本的国内经济环境要好于现在，而未来十年更存在许多不可测因素，中国经济减速、世界经济下行压力还很大，一般来说，国际经济环境以及日本国内经济环境不会好于过去20年。据日本银行的测算，现在日本的潜在经济增长率也就是0.5%左右。<sup>③</sup>据多家日本智库的预测，由于人口老龄化等结构性原因，未来十年日本实际GDP顶多能保持年平均1%的增长率，鉴于QQE政策的持续推行，物价还可能上涨，名义GDP增长率或许要稍高于实际GDP增长率，但年平均增长率也恐怕难达3%。

第二个目标，“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”。这一目标根本不能实现，现已有定论。2013年8月日本财务省对基础财政平衡前景进行了测算，设定了两种情景：其一是“三支箭”都发挥应有作用，经济实现再兴的情景，即年平均实际GDP增长率为2%，平均名义GDP增长率为3%，即便是这种情景，到2020年日本的基础财政也仍有6.6万亿日元即2%左右的赤字。其二是参考情景，国内外经济都处于比较缓慢的增长状态，即年平均实际GDP增长率为1%，平均名义GDP增长率为2%，这种情景下，基础财政将有3%左右的赤字。2014年7月，财务省再

① 「本社世論調査 アベノミクス『失敗』39%『成功』30%」、『朝日新聞』2014年11月21日、14版。

② 共同通信社「2014年11月28、29日世論調査」、<http://www.kyodo.co.jp/>。

③ 2014年日本银行根据内閣府、总务省、厚生劳动省、经济产业省资料测算。

次进行测算，其结果是即使是在第一种情景下，再附加如期在 2015 年 10 月将消费税率从 8% 提高至 10% 的条件，2020 年国家与地方基础财政仍将是 1.8% 的赤字，也不可能实现盈余的目标。<sup>①</sup> 而现在安倍已决定将调高消费税率推迟至 2017 年 4 月，这样就连 2015 年基础财政赤字比 2010 年减半的目标也将化为泡影。延期提高消费税率，使人们更难看到日本重建财政的希望，鉴于此，穆迪公司又将日本长期国债从 Aa3 下调至 A1，与捷克同水平，标准普尔公司也将日本长期国债评级调为负面，惠誉国际也考虑将日本国债从 A+ 调至负面。

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%，进而实现十年后人均名义国民收入增加 150 万日元以上”、“劳动生产率每年提高 2% 以上，使工资上涨快于物价上涨速度”、“利用 FTA 的贸易比率从现在的 19% 提高到 2018 年的 70%”、“到 2020 年将外商对日直接投资额翻一番（35 万亿日元）”等 20 多项具体指标，但基本停留于口号，缺乏实际措施，而且要实现这些指标的基本前提是年平均名义经济增长和实际增长率分别达到 3% 和 2%，而一旦这一前提落空，其他所有的目标都是镜花水月。

## 二 “安倍经济学” 挫败的原因

“安倍经济学”之所以遭受重挫，其原因是多方面的。从调控经济的手法来看，没有摆脱量宽政策和凯恩斯主义的套路，更为关键的是“安倍经济学”存在严重的理论缺陷。另外安倍并没有将主要精力用于发展经济，也成为没有实现其政策目标的重要原因之一。

### （一）政策内容无新意，治标不治本

“安倍经济学”并不是什么具有创新理论体系的经济学，更多的是出于政治上的需要而提出的急功近利的应急性政策，其核心无非就是超宽松的货币政策和积极的财政政策，并无新意可言。第一支箭“量宽货币政策”，其实日本一直在做。日本早在 1999 年就开始实行零利率政策，由于传统工具的利率杠杆失灵，从 2001 年起不得不使用非传统的“量宽”货币政策。安倍的货币政策与前任相比，不过是更激进一些而已。原来央行的量宽幅度较小，只购买国债，而现在推行的 QQE，不过是除购买国债外也购买少量商业债券，但

<sup>①</sup> 内閣府「中長期の経済財政に関する試算」、2014 年 7 月、<http://www5.cao.go.jp/keizai2/keizai-syakai/shisan.html>。

主要还是国债。然而，史无前例的量宽政策，虽然推高了股市，但并没有波及实体经济，没有获取预期的“资产再分配”效果。据日本央行的“资金循环统计”显示，2014年3月末企业等民间非金融法人的现金及存款余额为232万亿日元，增幅为4.1%，而贷款余额仅增长1.0%。另外，截至3月底的一年间银行存款增加了31万亿日元，但贷款只增加了11万亿日元，这说明有20万亿日元仍滞留在银行。量宽政策的主要目的之一，是将家庭和企业所持有的资金转移到设备投资和积极的资产运用当中去。很显然，这一“资产再分配”目标并没有达到。目前日本市场并非缺乏资金，20世纪90年代以来，企业储蓄一直处于上升趋势，企业资金丰富，而且产能过剩，苦于找不到合适的投资对象。因此，流动性再大也未必带来应有的实体经济效果。

第二支箭“灵活的财政政策”，本质上还是凯恩斯主义，无非就是扩大政府开支，以期刺激经济增长。日本官方对于“灵活的”这一定语的解释是“必要时迅速采取应对，但同时还要求对维护财政规律也加以注意”。<sup>①</sup>亦即根据经济形势变化，政府的财政投资应当是“有放有收”，但安倍上台之后，只见其放，而未闻其收。但是，由于公共投资的乘数效果越来越小，实际收效甚微。据统计，日本在高速增长时期公共投资的乘数效果为2~3倍，上世纪90年代降为1.4倍，而2010年以后仅为0.8倍左右，也就是说投资效果已小于投资额。例如，2012年度补充预算投入的13万亿日元中央财政投资，本应在2013年第三季度和第四季度到位发挥作用，但却丝毫没有见效，巨额的政府投资并没有挡住经济下滑。

第三支箭“长期增长战略”，集中体现在2013年6月发表的《日本再兴战略》当中，其内容涉及诸多日本长期的经济结构性改革的问题，但许多并不是安倍任内最先提出来的。例如财政重建、放松规制、促进民间投资、提高女性及老年人的劳动参与率、积极使用年轻人才、创造新市场和推进与世界经济一体化等等，在日本政坛已经喊了20多年。2014年6月出台的《日本再兴战略（修订版）》基本上是对《日本再兴战略》的重复或强调。该文件强调要对企业所得税制、农业、就业和医疗等“堡垒”领域进行改革，提出了近百项政策，但缺乏具体措施，基本都停留在不切实际的空洞口号上。

以上不难看出，“安倍经济学”并无新意，不过是“新瓶装旧药”，这些

---

<sup>①</sup> 贝塚正彰：《安倍经济学的现状与前景》，载王洛林、张季风主编：《日本经济蓝皮书：日本经济与中日经贸关系研究报告（2014）》，北京：社会科学文献出版社，2014年，第32页。

“旧药”过去没有治好“日本病”，今后自然也难以期待。经济学的理论告诉我们，货币政策和财政政策就是短期政策，对长期性结构性问题不起作用，取得短期效果后自然要失灵。况且，在第一支箭和第二支箭带来的短期效果消失之前，长期经济政策并没有及时跟进，贻误了战机。

## （二）“安倍经济学”理论上的缺陷

安倍及其智囊对通缩成因出现明显误判。实际上，影响物价的真正因素是工资水平的低下，而工资提高与否并不是由货币供应关系所决定的。<sup>①</sup>“安倍经济学”的出发点是通过提高通胀率来刺激民众的消费欲望和行动，寄希望于人们的心理作用。实际这种做法是本末倒置。道理很简单，收入不增加，手中没钱，即使有购物欲望也是枉然，这正是通货紧缩的根本原因。其传导机制是：工资不增长甚至下降→消费减少→商品滞销→物价下跌，可见通缩的原因来自工资减少，而不是流动性减少。从国际比较也可以得到证明，如图7所示，自1995年以来日本的工资一直处于慢性下降状态，而美国和欧洲则一直处于上升状态。这就是近十几年来为何只有日本陷入长期通缩，而同样的发达国家美国和欧洲各国却没有发生通缩的原因所在。私人消费约占日本GDP的近六成，收入上升是扩大私人消费的基本前提，物价上涨而工资不随之上涨，意味着实际工资的下降，必然会使百姓生活水平降低，最终导致消费更加疲软。

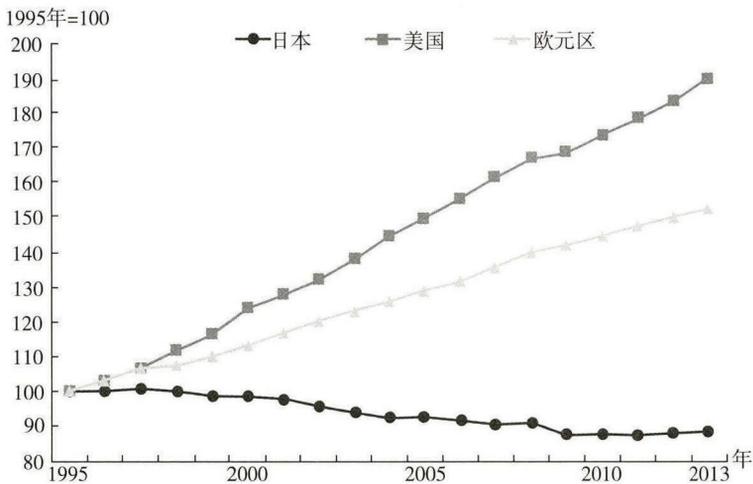


图7 日美欧名义工资比较

资料来源：OECD, *OECD Economic Outlook 2012*, <http://www.oecd.org/eco/economicoutlook.htm>。

<sup>①</sup> 吉川洋『デフレーション—“日本の慢性病”の全貌を解明する—』、日本経済新聞出版社、2013年、172頁。

### （三）安倍上台后并没有把主要精力放在发展经济方面

众所周知，日本经济长期低迷，特别是受到国际金融危机和东日本大地震的强烈冲击，使本来就举步维艰的经济状况雪上加霜，安倍上台后理应将恢复经济和处理福岛核电站事故放在首位。然而，他却采取了一系列倒行逆施而且对其经济发展有害的行动。在国内处心积虑地想要“修宪”、解禁集体自卫权，对外大搞所谓“积极和平主义”，执政仅仅两年时间，历访 50 多个国家，特别是在领土问题、历史问题上不断地刺激与挑衅中国，使中日关系跌入邦交正常化以来的最低点，导致中日经济关系严重受损。2012 年中日贸易下降 3.9%，2013 年下降 5.1%，其中日本对华出口下降 8.7%。中国是日本最大的贸易伙伴，对日本贸易总额以及贸易平衡的影响举足轻重。如果 2013 年对华出口不是下降 8.7%，而是上升 8.7% 甚至更高，那么日本的贸易收支状况就可以大大改观。不仅如此，由于外需的增加，对 GDP 增长的拉动也会扩大，自然会加快日本经济复苏的步伐。再比如，如果安倍将更多的精力用在福岛核事故的处理上，并取得一些实质性进展，就有可能减轻国民对核电的恐惧，若能得到国民的谅解就能够早日使被确认为安全的一部分核电站重新启动，这样就会大幅度减少石油、天然气等化石能源的进口，改善贸易平衡，同时也会缓解国内电力涨价压力，减少企业的生产成本和国民生活负担。再比如，安倍为了更长时间执掌政权，只考虑自身的政治生命，不顾国民的反对，恣意提前解散众议院，进行大选，耗资高达 631 多亿日元，如果这些资金用于解决福岛核电站事故或用于解决因此而背井离乡的 12 万难民的困境，一定会产生更大的正向效果。总之，安倍上台后曾一再声称要将发展经济放在首位，但事实并非如此。该做的不去做，不该做的全做了，从某种意义上讲，恰恰是安倍自己毁了“安倍经济学”。

## 三 安倍新政权面临的经济难题

安倍虽然赢得了大选，但今后的日子并不好过。安倍新内阁，经济难题堆积如山。从近期来看，安倍首先要面临的是因推迟提高消费税率而带来的一系列法律修改以及相关政策的调整、提高工资、重启核电站、应对日元急剧贬值、“地方创生战略”的实施、扩大女性就业等问题，从中长期来看，诸如财政濒临危机、社会保障缺口增大、全要素生产率降低、人口老龄化等等不胜枚举。限于篇幅，本文只能选择重点难题进行分析。

### (一) 物价上涨, 收入难增

在 QQE 政策和提高消费税率的叠加作用下, 日本核心 CPI 迅速上升, 2014 年 4 月猛涨到 3.2%, 5 月又上升至 3.4%, 到 11 月为止一直维持在 2.7% 以上, 虽然扣除消费税上涨因素后的物价只有 0.7%, 距离日本央行设定的 2% 目标还相差很远, 但从现实来看, 老百姓正在实实在在地承受着 3% 左右的高物价, 苦不堪言。工资收入虽然也有所增长, 但远远赶不上物价的上涨。

如前所述, “安倍经济学” 只注重货币流动性而没有把增加工资作为政策重点, 这不能不说是一个败笔。收入能否提高是决定日本经济景气的关键因素。其一, 提高收入是扩大消费的基础, 只有收入提高才有可能托起因消费税率提高带来的私人消费下挫; 其二, 在超量化宽松货币政策的推动下, 日本的物价持续上升, 如果工资不能随物价同步上升, 则意味着实际工资的下降, 国民生活将陷入困境, 不仅会直接影响消费, 还会引起一系列社会问题。

在过去的 20 多年中, 日本的职工工资一直处于下降和徘徊的状态。收入难增加是日本私人消费长期低迷的最主要原因之一。而收入难增加的原因除了经济长期低迷、企业经营困难外, 非正式就业人员的不断增加也是其重要原因。雇用非正式就业的临时工、计时工以及派遣工人, 企业可以不为其购买养老保险和医疗保险以及其他社会保险, 而且其工资仅为正式员工的一半左右。在经济不景气且国内外竞争都十分激烈的大背景下, 企业往往通过减少雇用正式员工和扩大雇用非正式员工的手段来削减经营成本, 以提高国际竞争能力, 这也是无奈之举。因此, 要想在短时期内实现全面提高工资的目标十分困难, 而实际工资若不能提高, 扩大消费就是一句空话。

现在, 提高收入已成为日本的一大政治任务, 安倍首相已在不同场合恳求大企业以及经团联为提高工资做出努力。2014 年工资出现了一定幅度的上涨, 但只局限于大企业, 并没有波及吸纳劳动力总量 70% 以上的中小企业。正式就业人员工资有所上涨, 但并未惠及广大非正式就业人员。如果这种状况持续下去, 有可能使工资收入差距进一步拉大。

值得注意的是, 虽然现在名义工资有所上涨, 但关键是今后能不能保持持续上涨。一般而言, 涨工资意味着企业经营成本的上升, 企业效益将会下降; 如果企业效益得不到提高, 第二年以后的工资不仅不能上涨, 甚至还有可能下降。所以, 要保证企业效益与提高工资同步推进, 才是保障持续提高工资的经济良性循环的前提。从国际比较来看, 日本工资低迷的原因并不在于劳动分配率的低下, 而是因为全要素生产率低下和企业竞争能力出现了问

题。提高企业的创新能力，改善企业的竞争力是关键所在。然而，企业创新能力的提高，绝非短时间内所能完成。而从现状来看，日本企业正面临各种经营困境，制造业大面积亏损，创新能力不继续下降就算万幸了。

安倍新内阁还将继续要求企业涨工资，大选获胜后的第一次内阁会议，就言及涨薪问题。<sup>①</sup> 但是企业界也讨价还价，希望以企业所得税减税为条件，政府也曾提出数年内企业所得税从现行的 35.6% 降至 20%，并计划在 2015 年调低 2.5% 左右，但苦于没有财源，看来政府与企业界的博弈还将继续下去。

## （二）日元急剧贬值

日元从 2014 年 8 月下旬开始急剧贬值，特别是 10 月底日本银行采取“第二次 QQE 政策”后，在 12 月达到 1 美元兑 120 日元，恢复到 2007 年的汇率水平。<sup>②</sup> 汇率的急剧升值和贬值对一国的宏观经济运行都会带来不利影响，经日本多家智库测算，1 美元兑换 105 ~ 110 日元属于最佳状态，如果超过 110 日元，对日本经济的负面作用将会逐渐显现出来。

这次日元贬值，与日本银行“第二次 QQE 政策”的出台有关，但更直接的原因是美元迅速升值。2014 年 8 月下旬美联储宣布将要退出量宽政策，此后还要逐步提高利率，最终要恢复到正常的传统货币政策轨道。由于美元利率上升的预期增强，市场上大量购买美元，抛售日元，结果导致日元迅速贬值。日元贬值是一把双刃剑，对日本经济有利有弊，其影响是复杂的。

### 1. 日元贬值带来的利益

首先看一下日元贬值带来的好处，不过很遗憾，这些好处由于各种制约因素而大打折扣。

第一，日元贬值可以提高出口企业的国际竞争能力，促进对外出口，大企业的收益会有所上升。据测算，日元兑美元每贬值 1 日元将给丰田带来 400 亿日元的利益。但是由于日本的大企业大量向海外投资，在海外生产比例越来越高，比如，丰田汽车在海外的生产比例为 62%，本田汽车和日产汽车在海外生产比例更超过 80%，国内出口比例很小，增加缓慢，因此没有满足马歇尔 - 勒纳条件 (Marshall - Lerner condition)，如果一国处于贸易逆差中，即  $V_x < V_m$ ，或  $V_x/V_m < 1$  ( $V_x$ ,  $V_m$  分别代表出口总值和进口总值)，会引起本币贬值。本币贬值会改善贸易逆差，但需要的具体条件是进出口需求弹性之和必须大于 1，

<sup>①</sup> 「財務相、企業の賃上げ『来年だけでなくずっと継続を』」、「日本経済新聞」、[http://www.nikkei.com/article/DCXLASFL16HF4\\_W4A211C1000000/](http://www.nikkei.com/article/DCXLASFL16HF4_W4A211C1000000/)。

<sup>②</sup> 日元汇率，参见：日本銀行、<https://www.boj.or.jp/index.html/>。

即  $D_x + D_m > 1$  ( $D_x$ ,  $D_m$  分别代表出口和进口的需求弹性)。因此, 日元贬值所带来的促进出口效果很小。2013 年以来日本出口状况的变化也证明了这一点。2013 年日元贬值 21%, 而出口数量几乎没有变化, 出口金额也仅增长 9.5%, 2014 年上半年出口数量下降 1.4%, 而出口金额仅增长 3.2%。另外, 由于日元贬值使得面向出口的大企业按日元结算获得巨大利益, 引起股市急剧上扬, 日经平均股指最高点的 12 月初曾接近 18000 点, 现在也维持在 17000 点左右。但股市的上升只有大企业获利, 并未波及实体经济。

第二, 日元贬值可能使日本企业的海外资金回流, 扩大国内生产规模, 这对缓解国内产业空心化有好处。但是, 在经济全球化的今天, 全球产业供应链条已相对稳定, 企业也不容易在短期内将生产轻易转移回国内。况且诸如液晶电视、白色家电等中低档产品, 早已转移到海外生产, 日本国内已不具备这些产品的生产能力。在国内重新建立这些生产系统, 一是需要一定的时间, 二是企业也担心日元再升值, 因此, 企业很难做出回迁的决断。

第三, 日元贬值对吸引外国游客来日本观光是一个好机会。2014 年访日的外国游客突破 1300 万人大关, 而日本的目标是到 2020 年东京奥运会时达到 2000 万人。发展旅游业对日本扩大内需特别是振兴地方经济具有重要意义。但是, 由于日本入境签证制度过于严格, 可能在一定程度上影响来访人数的增加。

## 2. 日元贬值带来的危害

第一, 进口化石能源的增加, 带来输入型通胀, 会对全社会造成影响。好在近期国际油价下跌, 大大缓解了日本的压力。

第二, 进口原材料价格上升, 会增加生产成本, 使本来就处于经营困难的中小企业陷入更严峻的困境。进口食品以及日用品价格上升会使低收入家庭越来越困难。另外, 由于日元贬值, 日本人去海外旅游观光、购物都将受到损失。

第三, 日元贬值还会导致贸易逆差进一步加剧。在贸易收支处在逆差状态时, 日元贬值的负面影响更大。日元贬值导致进口价格上升, 必然使进口总额进一步增加, 交易条件恶化, 最终会导致贸易逆差越来越大, 这也意味着日本国民收入的外流。

第四, 日元贬值使日元资产缩水。日元贬值会使日元计价的资产遭受汇率差损。如果长期贬值下去, 海外投资者有可能抛售日本的金融资产, 而一旦日本的股票和国债被抛售, 将会成为助长日元进一步贬值的原因。

第五, 影响日本的综合国力和国际经济地位。一般来说, 在进行经济总量的国际比较时, 往往是用美元计价, 由于日元大幅度贬值, 会使日本美元

计价的综合经济实力缩水。比如 2014 年，在增长速度下降和日元迅速贬值的共同作用下，日本 GDP 可能降至中国的二分之一。GDP 总量和人均 GDP 国际位次的下降对国民自信心的损伤不可小觑。

除以上的危害外，还有一点值得注意，到目前为止，日本企业在应对日元升值方面积累了很多经验，但对应对日元贬值却束手无策，因此所受打击会更重。从产业来看，日元贬值对内需型的非制造业的打击较大，由于能源、原材料、食品等价格的上升，会直接影响到占 GDP 近 70% 的广义服务业效率与利润的提高。

日元贬值带来的成本增加，或者被企业部门吸收，或者由家庭部门负担，最初阶段可能为中小企业所承担，但最终还会通过物价上升的形式转嫁到消费者身上。再加上消费税率上调、实际收入下降，最后留给消费者的唯一选择就是减少消费，其结果必然是私人消费大幅度减少。

日元长期贬值，也对“安倍经济学”构成挑战。美国已决定退出量宽政策，而日本为了摆脱通缩，还要加大量宽政策力度。在这种日美发生政策反向乖戾的环境下，随着美元利率的上升，日元还将持续贬值。而随着日元贬值的长期化和日本量化宽松政策的实施，可能导致日本出现恶性通货膨胀。因此，如果日本政府对此处理不慎，其后果难料。

### （三）财政困境难改观

从日本经济的长期风险来看，莫过于财政风险。随着日本人口少子老龄化的不断加剧及在社会保障上连年膨胀的财政负担，使得日本财政状况日趋恶化。衡量一个国家的债务状况，通常有三个指标：一是当年度经常性财政赤字占 GDP 的比重，二是政府债务余额占 GDP 的比重，三是扣除金融资产后的政府净债务余额占 GDP 的比重。2014 年日本上述三个指标分别为 7.4%、230% 和 144%，无论用哪个指标衡量，日本的财政状况在主要发达国家中都是最糟的。到 2014 年 3 月末，日本政府长期债务余额已超过 1000 万亿日元，每年用于国债还本付息的费用已超过财政预算的 25%，加上向地方转移支付等必要开支，财政可支配资金占比仅为 50% 左右，财政支出严重刚性化，几乎到了难以维持的状态。

财政重建，日本喊了 20 多年，“安倍经济学”也将其作为改革的重头戏，但安倍实际实施的许多经济政策，却是与财政重建相矛盾的。例如，实施企业所得税减税政策，必将减少总体税收；以“国土强韧化”、东京奥运会为中心的公共投资的增加将使财政长期债务负担进一步扩大。另外，日本央行为

了推行量宽政策，不断扩大长期国债的回购，这可能引起长期国债利息上升，势必会导致财政危机金融化。长期国债利息一旦攀升，国债费用势必会骤然扩大，财政崩溃或许只是时间问题。

实际上，通过提高消费税率来摆脱财政困境很难期待。提高消费税率 1 个百分点每年最多增加 2.7 万亿日元左右的税收，提高 3 个百分点仅为 8 万亿日元左右，即便 2017 年再提高 2 个百分点，每年增税额也就是 13.5 万亿日元，对于解决目前 1000 多万亿日元的长期债务无异于杯水车薪。但是，按照日本的相关法律规定，提高消费税率与社会保障相捆绑，也就是说，将增加的税收作为目的税专用于填补人口老龄化所增加的社会保障支出，以避免因人口老龄化导致财政进一步恶化。从这一点来看，提高消费税率对于财政重建具有重要意义。但是如前所述，提高消费税率对日本经济造成出乎预料的冲击，加之 2014 年第三季度经济数字恶化，安倍决定将原计划 2015 年实施的将消费税率从 8% 提高至 10% 的政策推迟到 2017 年 4 月实施，此举又使财政重建变得遥遥无期。

#### 四 日本经济走势分析

由于调高消费税率前的突击消费，使得 2014 年第一季度实际 GDP 出现了 5.8% 的较高增长，增税后的第二季度、第三季度连续两个季度出现了全面后退，陷入技术性衰退，这说明日本经济复苏还很脆弱。日本政府提出的 2014 年度实际 GDP 增长 1.2% 的预期值根本就不能实现，日本银行提出的 0.5% 的预期值恐怕也难实现<sup>①</sup>，日本大多数智库预测将跌至 -0.8%（参见图 8）。而 2015 年度由于推迟了提高消费税率的时间，加之上一年度增长率较低，再加上最近安倍又推出新的刺激经济政策，追加投入 3.5 万亿日元的财政资金，因此日本经济将出现一定反弹，总体状况将好于 2014 年。<sup>②</sup> 但是，由于消费、投资和出口三驾马车都很难跑起来，今后的前景也未必乐观。

##### （一）私人消费前景黯淡

日本的私人消费占 GDP 的 56%，是左右经济增长的关键因素。过去的 20 年当中，由于经济长期低迷，私人消费大多处于萎靡不振的状态。2013 年私人消费却出现了一定回升。据内阁府的统计，2013 年四个季度的民间最终消

<sup>①</sup> 『日本経済新聞』2014 年 11 月 1 日。

<sup>②</sup> 2014 年 12 月 27 日内阁会议决定。参见：「経済対策 3.5 兆円 景気・財政両立へ綱渡り」、『日本経済新聞』、[http://www.nikkei.com/article/DGXLASF527H6C\\_X21C14A2NN1000/?n\\_cid=TPRN0003](http://www.nikkei.com/article/DGXLASF527H6C_X21C14A2NN1000/?n_cid=TPRN0003)。

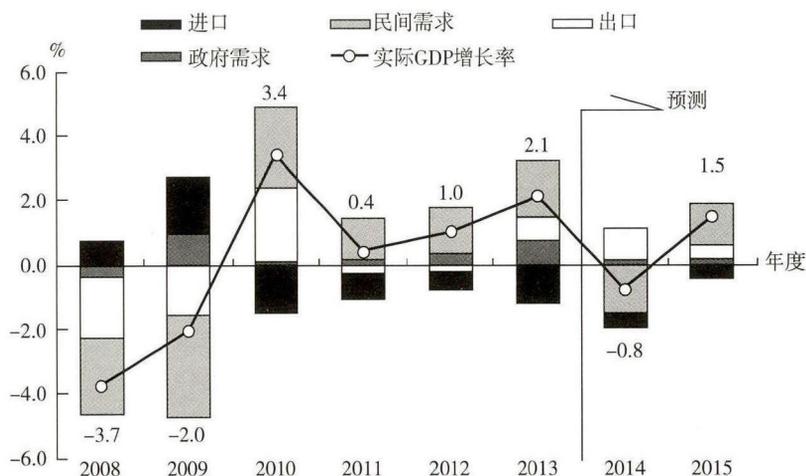


图8 日本实际GDP增长率预测（同比）

资料来源：内閣府「四半期GDP速報」、[http://www.esri.cao.go.jp/jp/sna/data/data\\_list/sokuhou/files/files\\_sokuhou.html](http://www.esri.cao.go.jp/jp/sna/data/data_list/sokuhou/files/files_sokuhou.html)。

费支出增长率分别为1.0%、0.6%、0.3%和-0.0%。<sup>①</sup>2013年度2.1%的实际GDP增长率中，私人消费的拉动为1.4%，贡献率高达66.6%。<sup>②</sup>2013年的消费扩大主要来自资产价格上升带来的效应。据日本银行统计数据，2013年居民个人金融资产余额与上年同比迅速上升，四个季度分别上升3.8%、5.5%、6.4%和5.9%，创下了近四年来的最高水平。<sup>③</sup>贡献较大的项目有股票、股金、投资信托、保险和养老金准备金，其中股票价格上涨的贡献度最大。但是，无论是消费支出还是个人金融资产，增势减弱的趋势十分明显，这也反映出市场对“安倍经济学”的预期越来越失去信心。

进入2014年后，私人消费情况发生明显的大起大落现象，这主要由于提高消费税率前的突击消费和增税后的大幅度回落造成的。据内閣府的统计，2014年前三个季度的民间最终消费支出增长率分别为2.2%、-5.0%和0.4%。<sup>④</sup>突

① 内閣府・経済社会総合研究所「2013（平成25）年10～12月期四半期別GDP速報（1次速報値）」、2014年2月17日、[http://www.esri.cao.go.jp/jp/sna/data/data\\_list/sokuhou/files/2013/qe134/pdf/gaiyou1341.pdf](http://www.esri.cao.go.jp/jp/sna/data/data_list/sokuhou/files/2013/qe134/pdf/gaiyou1341.pdf)。

② 「2014（平成26）年7～9月期四半期別GDP速報（1次速報値）」、2014年11月17日、[http://www.esri.cao.go.jp/jp/sna/data/data\\_list/sokuhou/files/2014/qe143/pdf/gaiyou1431.pdf](http://www.esri.cao.go.jp/jp/sna/data/data_list/sokuhou/files/2014/qe143/pdf/gaiyou1431.pdf)。

③ 日本銀行『資金循環統計』（2014年第3四半期速報）、2014年12月18日、<http://www.boj.or.jp/statistics/sj/index.htm/>。

④ 「2014（平成26）年7～9月期四半期別GDP速報（1次速報値）」、2014年11月17日、[http://www.esri.cao.go.jp/jp/sna/data/data\\_list/sokuhou/files/2014/qe143/pdf/gaiyou1431.pdf](http://www.esri.cao.go.jp/jp/sna/data/data_list/sokuhou/files/2014/qe143/pdf/gaiyou1431.pdf)。

击消费主要体现在汽车等耐用消费品，特别是住宅消费的超常扩大。但是，非耐用消费品的销售增幅有限，消费扩大并没有波及以食品为中心的生活必需品。由于是非常规的消费，所以对不同种类消费品的消费很不均衡、不稳定，也不具备可持续性。另外，居民个人金融资产余额的增长与上年同比明显减速，2014 年前三个季度分别上升 2.9%、2.7%、2.7%。<sup>①</sup> 估计第四季度会出现较大幅度增长，但对消费的拉动可能很有限。因为物价上涨已经远远超过资产价格的上涨，也超过工资的上涨，实际工资能否上涨成为消费能否扩大的决定性因素。

增税后的 2014 年第二季度消费骤减，在正常情况下本应在第三季度出现较大幅度的反弹，但事实上却没有出现。究其原因，主要有以下两点：第一，由于物价上涨，使家庭实际购买力下降，这对消费者的消费信心造成负面影响，节约心理上升；第二，消费者对“安倍经济学”的预期越来越失去信心，不得不捂紧钱包。总之，私人消费出现大起大落之后，日本将长期处于“物价上涨，收入难增”的状态，第四季度以后私人消费可能会出现一个缓慢的恢复，但幅度不会太大。推迟提高消费税率，可避免在 2015 年再度出现新一轮消费的大起大落，但如果实际工资不上涨，再加上 2017 年度的增税预期，慢性消费低迷的阴云仍将不可避免地长期笼罩在日本列岛的上空。

## （二）设备投资难有起色

民间企业设备投资约占 GDP 的 14% 左右，设备投资从需求和供给两方面对经济增长产生作用，其增减幅度的大小对国民经济的影响举足轻重。因此，扩大设备投资也成为“安倍经济学”的主要内容之一。2013 年，安倍提出了三年后“将设备投资从 63 万亿日元提高到 70 万亿日元”的目标。要达到这一目标，必须使设备投资在三年内实现 10% 的增长。

从 2013 年的情况来看，四个季度的设备投资增长率分别为 -1.9%、1.1%、0.2% 和 1.3%，全年为 -1.4%。<sup>②</sup> 由于 2014 年第一季度设备投资猛增 7.5%，使得 2013 年度设备投资增长率达到 1.7%。但是由于提高消费税率等原因，2014 年度的宏观经济状况急转直下，设备投资也随之下降，据统计，

<sup>①</sup> 日本銀行『資金循環統計』（2014 年第 3 四半期速報）、2014 年 12 月 18 日、<http://www.boj.or.jp/statistics/sj/index.htm/>。

<sup>②</sup> 内閣府・経済社会総合研究所「2013（平成 25）年 10～12 月期四半期別 GDP 速報（1 次速報値）」、2014 年 2 月 17 日、[http://www.esri.cao.go.jp/jp/sna/data/data\\_list/sokuhou/files/2013/qe134/pdf/gaiyou1341.pdf](http://www.esri.cao.go.jp/jp/sna/data/data_list/sokuhou/files/2013/qe134/pdf/gaiyou1341.pdf)。

2014年第二季度和第三季度的设备投资增长率分别为-5.1%和-0.4%，全年度可能为负增长或微弱正增长。<sup>①</sup>导致这次设备投资低迷的原因是多方面的，但主要有以下两点：（1）世界经济恢复乏力，许多企业对设备投资持慎重态度。（2）由于工矿业生产增长疲软，在客观上设备投资的动力不足。截至2014年9月份，设备投资的先行指标机械设备订货额已经连续四个月出现正增长，这意味着2015年上半年设备投资可能出现恢复性增长，但要在三年（2013~2015年度）内累计增长10%，恐怕十分困难。

其实，企业是否要增加设备投资，往往取决于对未来的经济增长预期。现在，安倍内阁所推行的经济政策中，试图通过以下两个途径来促进企业的设备投资：其一是下调企业所得税率，其二是设备投资税减税。上述两项政策还没有启动，能否奏效更不得而知。未来日本宏观经济前景并不容乐观，消费低迷，国内工矿业生产恢复势头微弱，缺乏增加设备投资的客观动力，从中长期看，设备投资恐怕难有起色。

### （三）外需疲软，贸易逆差难扭转

近年来，出口占日本GDP的14%左右。由于私人消费、设备投资等主要内需项目长期处于低迷状态，生产诱发系数越来越小，出口成为日本经济复苏的重要起爆剂。2013年日本出口大幅度回升，出口总额达到69.79万亿日元，同比增长9.5%。<sup>②</sup>据日本财务省的测算，2013年日元兑美元平均汇率为96.91日元，比上一年贬值了21.8%，日元贬值对出口扩大的贡献是毋庸置疑的。另外，世界经济形势好转也是一个重要因素。

虽然出口出现了转机，但贸易逆差却越来越突出（参见图9）。2013年出现了11.47万亿日元的巨额贸易逆差，比上年增加了65.3%。这是1979年以来第一次连续三年出现贸易逆差。产生如此巨额的贸易逆差，固然与日本经济结构的变化有关，但更直接的原因还是能源大量进口和日元贬值。2013年化石燃料进口占日本进口总额的33.8%，同比增长率又高达13.9%，对进口的拉动为4.7%，接近进口增长率15%的三分之一。加之日元贬值导致进口商品的价格上升，结果出现了破纪录的巨额贸易逆差。2014年1~11月，日

<sup>①</sup> 内閣府・経済社会総合研究所「2014（平成26）年7~9月期四半期別GDP速報（1次速報値）」、2014年11月17日、[http://www.esri.cao.go.jp/jp/sna/data/data\\_list/sokuhou/files/2014/qe143/pdf/gaiyou1431.pdf](http://www.esri.cao.go.jp/jp/sna/data/data_list/sokuhou/files/2014/qe143/pdf/gaiyou1431.pdf)。

<sup>②</sup> 財務省「報道発表平成25年分貿易統計（速報）の概要」、2014年1月27日、<http://www.customs.go.jp/toukei/shinbun/trade-st/gaiyo2013.pdf>。

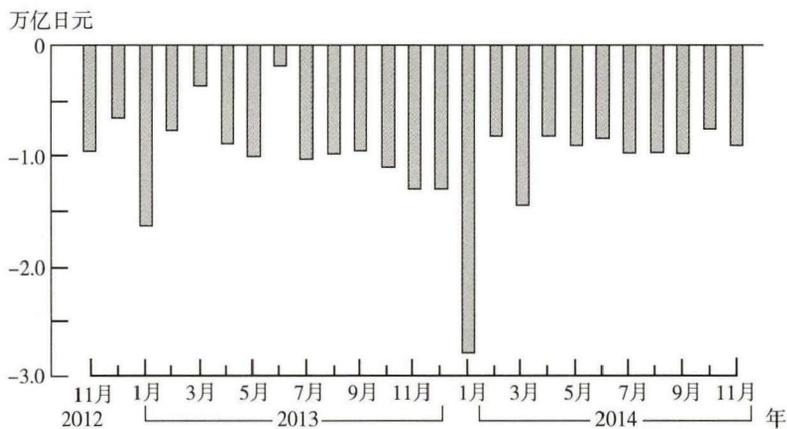


图9 日本贸易收支状况

资料来源: 財務省『貿易統計』、<http://www.customs.go.jp/toukei/info/index.htm>。

本累计贸易逆差高达 12 万亿日元<sup>①</sup>, 已超过 2013 年全年的逆差额, 2014 年全年贸易逆差再次创历史新高已成定局。更为严峻的是 2014 年上半年, 由于海外投资收入已经不能覆盖贸易逆差, 同期经常收支也陷入逆差, 金额高达 7371 亿日元, 好在下半年顺差有所回升, 可能避免全年度陷入逆差, 但也只能是微弱的顺差。贸易顺差和经常收支顺差是日本政府长期债务负担极为沉重但又只能维持财政正常运转的重要防线。一旦贸易逆差长期化, 特别是经常收支逆差长期化, 将导致长期利率的上升, 最后将导致日本财政崩盘。

据多数日本智库预测, 2015 年度日元兑美元的汇率约为 115 ~ 125 日元, 这意味着出口可能比较顺畅。但是, 问题是日元贬值只能促进出口金额的上升, 很难带来出口数量的增加。主要原因在于: 第一, 日本在海外的当地生产与销售不断扩大; 第二, 零部件与原材料在当地采购比重增大; 第三, 日本企业在当地销售价格不断调低, 从重视市场占有率转向重视利润。因此出口收入弹性从 20 世纪 90 年代的 0.38 下降到 21 世纪头十年的 0.16, 陷入了即使是海外需求增加而出口数量也难以增加的尴尬局面。今后外需扩大与否, 在很大程度上取决于国际经济环境的变化。从目前情况看, 世界经济虽有所恢复, 但不强劲, 据世界银行和国际货币基金组织的平均预测值, 2014 ~ 2016 年, 中国经济增长率也基本在 7.5% 左右, 新兴经济体经济增长率为 5% 左右, 美国经济增长率可能不会高于 2%, 世界经济增长率大体在 4% 左右徘徊。世界经济增速趋缓, 意

<sup>①</sup> 財務省『貿易統計』、2014 年 12 月 17 日、<http://www.customs.go.jp/toukei/info/index.htm>。

意味着贸易需求的下降，这势必难以增加日本的对外出口。

与出口总额难以扩大相反，进口总额的扩大却难以抑制。2015年初日本核电站可能陆续重启，能源进口将有所下降，加之国际油价低迷，日本贸易逆差的局面可能有所缓解，但贸易逆差的趋势恐难改变。

笔者在“安倍经济学”刚刚出台的2013年4月，就撰写了《“安倍经济学”及其经济效果分析》一文，提出“安倍经济学”可能产生的长期隐患不可小觑：第一，导致财政状况恶化；第二，可能导致长期利率上升；第三，安倍提出的通胀目标能否如期实现很难说；第四，不能排除陷入物价上涨但工资不上涨尴尬局面的可能。<sup>①</sup>很不幸，“安倍经济学”实施两年后的今天，笔者的四个预言中有三个即财政状况恶化、通胀目标不能实现和物价上涨但工资不上涨已经成为现实，长期利率上升也可能只是时间问题。

事实证明，“安倍经济学”已经走到尽头，第一支箭的货币政策只是短期政策，特别是第二次QQE政策，虽然带来了短期效果，但存在重大隐患；第二支箭的财政政策效果也很难期待。以扩大公共投资为中心的财政政策固然能在一定程度上刺激内需的扩大，但一是其乘数效果越来越小，二是在日本财政状况如此糟糕的情况下，也难以挤出更多的资金。恣意增加公共投资所带来的结果只能是长期债务的不断累积，无异于饮鸩止渴。第三支箭的增长战略对解决结构性问题能否产生效果，尚有待观察。日本的财政问题、人口老龄化带来的社会保障问题、创新能力下降等结构性问题是长期遗留问题，各种矛盾相互交织在一起，错综复杂，绝不是安倍内阁一届政府所能解决的，安倍提出的众多量化目标几乎都难以实现。

安倍新内阁所面临的经济难题堆积如山，其所推行的经济政策大多相互矛盾，相互掣肘，加之利益集团的相互牵制，很难取得效果。近期经济虽可能出现一定程度的反弹，但由于存在实际收入下降、日元贬值、外需疲软以及提高消费税率等诸多短期风险，消费、出口和投资三驾马车都很难跑起来，加之其他因素的叠加作用，进入自律性复苏难以期待。而人口少子老龄化还在加速、社保资金缺口增大、财政状况日趋恶化、全要素生产率难以提高、创新能力下降等诸多结构性问题难以解决，中长期的前景更不容乐观。

---

① 参见张季风：《“安倍经济学”及其经济效果分析》，《日本学刊》2013年第3期。

## The Frustration of Abenomics and the Trend of Japanese Economy

Zhang Jifeng

The Abenomics has experienced a process from prosperity to decline in the past two years. The policies in the framework of Abenomics are contradictory, including nothing new and not able to address fundamental problems. In addition to the influence of various competing interest groups, the effect of Abenomics is far from satisfaction, with most all its proposed objectives failing to achieve. The Abenomics can not save Japanese economy from depression, leaving floating prices, stagnant income, sharply depreciated Yen and fiscal dilemma as unsettled problems. In the context of sluggishness of private consumption and asset investment and widening trade deficit, the prospect of Japanese economy is quite pessimistic.

### 「アベノミクス」の失敗と日本経済の動向について

張 季風

「アベノミクス」が実施された二年間で、隆盛と衰落のプロセスを経験した。「アベノミクス」の経済政策はほとんど相互に矛盾しており、内容は新しいものではない。うわべを取り繕うばかりで本質的な解決策を提示することができず、利益集団の相互牽制の原因もあり、効果を取得することはなかなか難しい。「アベノミクス」は日本経済を停滞の局面から抜け出させることができず、その政策目標はほとんど達成できない。また、物価上昇や賃上げの困難さ・円安の急速な進行・財政難などの諸課題に直面している。個人消費の見通しは暗く、設備投資は好転の兆しを見せず、貿易赤字の転換は困難なため、日本経済の展望を楽観視することはできない。

(责任编辑: 李清如)