
日本经济长期低迷原因新探

张季风

内容提要：日本经济陷入长期低迷是多种复杂因素共同作用的结果，中外学者围绕这一问题展开了激烈的论争。日本经济长期低迷的原因，可以从总需求、总供给方面探寻。从需求与供给的关系来看，总需求在日本经济陷入低迷以后继续下降，进而对经济增长造成负面影响。同时，在有效需求不足痼疾尚未解决的情况下，供给又陷入严峻局面。再加上规制改革滞缓、经济政策失误等原因，终使日本经济难以摆脱低迷的困境。

关键词：经济长期低迷 总供给 总需求 经济政策 经济环境

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) 04-0053-17

泡沫经济崩溃以来，日本经济陷入了长期低迷状态，直到现在也未恢复到泡沫经济之前的 20 世纪 80 年代初期的水平。1980~1985 年，日本年均实际国内生产总值（GDP）增长率为 4.3%，而 1991~2013 年平均每年仅增长 0.9%，^① 由此不难发现，过去的 20 年日本年均实际 GDP 增长率至少停滞了 3%。长期低迷、财政债务沉重，再加上长期通缩，这是媒体所谓“日本病”的三大特征。而且，其他主要经济指标也不尽如人意，比如，个人显性工资没有增长，特别是低收入人群中的年轻人的收入明显减少，地区差距、收入差距有所扩大，日本经济的国际地位相对下降等等。当然，在过去的 20 多年中日本经济并不是一直低迷，也出现过若干次景气波动，特别是 2002~2007 年还曾出现过长达 73 个月的战后持续时间最长的景气，但平均增长率也未超过 2%。这种低水平景气并未改变日本经济 20 年来整体低迷的大趋势。

导致日本经济长期低迷的原因是非常复杂的。可以说，日本经济陷入长期低迷，是多种复杂因素共同作用的结果。为此，就像当年探索日本创造高速增长奇迹的原因一样，日本的学术界，中国乃至欧美的学者，都尝试

① 総務省統計局、<http://www.stat.go.jp/data/index.htm>。

从不同角度研究日本经济陷入长期低迷的原因。但直到目前，仍未得出一致的结论。本文拟对先行研究做一简单归纳，在此基础上尝试从多种视角，特别是总需求与总供给的视角，对日本经济陷入长期低迷的原因进行探究。

一 关于日本经济长期低迷原因的论争

20 世纪 90 年代以来日本经济长期低迷的原因究竟是什么，如何才能摆脱这种局面，围绕此类问题，日本的政策当局、经济学者和企业家进行过多次的研究和论争，即使到现在这种研究和论争仍在继续。其中，“结构派”和“通货派”影响较大，前者将日本经济长期低迷的原因归结为经济全球化导致的外部竞争加剧等结构性因素，后者则认为货币政策的失误是造成日本经济长期低迷的主因。

与此相关，对于货币政策功能的研究同样也可以分为相应的两派。一派认为，20 世纪 90 年代日本货币政策的传递路径是以“信用通道”为主，因泡沫经济崩溃产生的不良债权和资产紧缩对这一通道形成了阻碍，因此抵消了扩张性货币政策的经济效果。这一以不良债权为分析重点的观点应属于“结构派”。另一派别则重视货币政策传递路径的“货币通道”，认为在 90 年代后期，银行贷款不再是影响经济活动的主要因素，在由短期利率到长期利率乃至货币供应量的传递过程中，综合风险的提高和通货紧缩产生的综合效应（包括居高不下的实际利率、实际债务负担的加重、投资利润率的下降等），对这一通道形成了阻碍。

日本经济的长期低迷始于泡沫经济崩溃，而泡沫破灭的直接后果表现在资产价格大幅度、持续下降和银行产生大量不良债权上。资产通货紧缩和不良债权不但没有在短时期内得到解决，反而持续了相当长时间。因此，这两个问题成为讨论日本货币政策效果和金融体制不稳乃至长期经济停滞的重要话题。资产通货紧缩本身就具有对消费、投资支出的逆效应，不仅如此，资产作为资金借贷市场的担保物还具有降低借贷双方交易成本的作用。显然，资产价格的大幅度下降，不仅会导致以资产为担保的银行贷款成为呆账，而且会因为交易成本的提高而抑制银行的对外贷款。在以银行间接融资为主的日本金融体制下，这一问题显然对宏观经济发展会产生重要影响。日本的许多研究者对 20 世纪 90 年代后期发生的银行“惜贷现象”和“追贷现象”的研究，正是以此为着眼点的。

小川一夫对货币政策的传递路径做了深入的分析。他所建立的向量自回归 (VAR) 模型,注意到了上述的资产价格变动对货币政策和金融机构行为产生的影响,因此将这一因素引进到模型中。为了使其能够检验两种可能的货币政策传递路径,模型包容了“货币通道”和“信用通道”的传递要素,并使用不同行业 and 不同规模的企业数据进行分析。^① VAR 模型以拆借利率作为货币政策的操作变量,其他变量包括通货膨胀率、销售额、土地存量、借款余额、设备投资等。其中,设备投资是有效需求中变动最大的项目,因此在分析货币政策变动时,关注其通过何种途径、在多大程度上影响到设备投资是具有重要意义的。而土地存量、借款余额表示了企业资产负债的状况,在信用通道中具有重要的影响。

与“结构派”研究经济低迷及政策失效时侧重于资产通货紧缩和银行贷款供求不同,“通货派”更侧重于研究货币供给在经济中的作用。这一派的学者对日本银行的货币政策给予严厉批评,认为日本经济长期低迷主要是由于日本银行的货币政策失误造成的,导致经济停滞深化的通货紧缩现象的本质是货币问题,货币政策应在宏观经济调控中发挥主导作用。关于货币政策的作用机制,“通货派”也通过实证分析对“结构派”的观点给予了反驳。原田泰、岡本慎一同样使用 VAR 模型分析了各经济变量之间的影响。他们建立了三组模型,即 GDP 模型、中小企业附加值模型和面向中小企业贷款模型,并综合相关分析结果得出结论:企业的资金筹措不仅仅限于银行贷款,还存在着企业间信用、发行债券、股票等手段,对于中小企业来说,也存在企业间信用的通道,企业的资金筹措未必受到银行的制约。从宏观上看,货币供应量、银行以外的资金筹措和银行贷款对经济活动的影响依次由强变弱,即使在中小企业的附加值上,货币供应量的影响也超过了银行贷款。^②

两个不同的学派对于经济结构和货币政策作用机制的分析,得出了有较大差异的结论。很显然,不同的结论也具有完全不同的现实意义。主张货币政策的传递路径主要依靠“信用通道”的“结构派”认为,货币政策的失效主要是因为资产价格下跌和不良债权对传递路径的堵塞,因此政策的重点应

① 小川一夫『大不況の経済分析—日本経済長期低迷の解明—』、日本経済新聞社、2003年、155~192頁。

② 原田泰・岡本慎一「銀行貸出、マネー、その他の資金調達手段の優位性」、浜田宏一・原田泰・内閣府経済社会総合研究所『長期不況の理論と実証—日本経済の停滞と金融政策—』、東洋経済新報社、2014年、101~123頁。

该是优先处理不良债权和解决结构性问题。而“货币派”则认为，货币供应量对经济的影响是重要的，通货紧缩是导致经济停滞深化的主要原因，它无外乎是货币现象，必须用以货币调节为主要内容的货币政策来解决。这场政策争论，实际上不仅限于学术界，在日本官厅也广泛存在。尽管两派形成了尖锐对立，但是实际上双方并不能完全否定自己的对立面，无论是理论阐述还是实证分析结果都是如此。也就是说，在日本，结构性因素和总需求不足因素是共存的，只是程度不同；货币政策是重要的，但是在不同情况下其作用是存在差异的。

除了上述两大学派，还有许多学者从制度、总需求、总供给角度以及虚拟经济和实体经济等方面对日本经济长期低迷的原因进行分析。特别是从供给和需求方面寻找日本经济长期低迷原因的论著颇多^①，这些成果使用大量公开发表的数据进行了比较全面综合的实证分析。

可以说，学界关于日本经济陷入长期低迷原因的观点五花八门，因篇幅所限，在此无法一一介绍，只对主要观点作一归纳：（1）结构问题说，认为出现长期低迷是因为没有解决日本经济内在的结构性问题；（2）财政政策说，认为在危机初始阶段应当采取措施刺激经济时，政府没有及时出手，财政政策失败，之后又长期依赖财政投资，结果导致债务越积越多；（3）金融危机说，认为货币政策的失误导致通缩，物价长期低迷再加上日元升值带来长期低迷；（4）银行功能低下说，认为由于不良债权没有得到及时处理，导致银行功能低下，最终带来了长期低迷；（5）其他原因，认为制度设计的试行错误以及向低效率部门投资太多，留下巨大的政府债务，却没有产生应有的效益，等等。^②

二 从需求视角看日本经济的长期低迷

众所周知，日本经济的长期低迷始于泡沫经济崩溃后的20世纪90年代初期，所以首先重点对90年代以后构成日本GDP基本要素的消费、投资、公共需求（政府消费、公共投资）和出口等主要经济指标数据进行分析。

^① 岩田規久男・宮川努編『失われた10年の真相は何か』、東洋経済新報社、2003年；林文夫編『経済制度の実証分析と設計』、勁草書房、2007年；橘木俊詔編『日本経済の実証分析—失われた10年を乗り越えて—』、東洋経済新報社、2007年。

^② 浜田宏一・堀内昭義『論争 日本の経済危機—長期停滞の真因を解明する—』、日本経済新聞社、2004年。

从实际 GDP 增长率和各要素贡献率的变化来看, 20 世纪 80 年代, 虽然经济增长有所波动, 但基本实现了 3% ~ 7% 的较高增长, 从拉动 GDP 增长的具体要素来看, 民间消费和设备投资的作用比较大。但是, 泡沫经济崩溃后, 股票、土地等资产价格急剧下降, 随着住宅投资减少 (1991 年以来)、设备投资减少 (1992 年以来) 和民间消费停滞 (1993 年以来), 1993 年日本的实际 GDP 增长率降至 0.2% 的水平。^①

1993 年以后的日本经济, 虽然仍处于低迷状态, 但公共投资对 GDP 增长的拉动作用明显增大。这反映出在实体经济停滞过程中政府实施了大规模经济对策。虽然公共投资需要经过一定的滞后期才能发挥作用, 但是由于设备投资将紧随其后, 进而可能出现消费扩大, 实际 GDP 增长将得以实现。然而, 在日本, 虽然政府多次推出以扩大公共投资为特征的经济对策, 却没有收到预期效果。20 世纪 90 年代的实际 GDP 增长非但没有恢复到 80 年代前半期的水平, 反而从此陷入严重的停滞状态。具体来看, 1997 ~ 1998 年, 实际 GDP 增长率再次下降, 在公共需求的贡献转为负增长的同时, 民间住宅投资开始减少, 设备投资和消费也出现下滑。1998 年, 总需求中的所有要素对经济增长的贡献都为负值, 日本的实际 GDP 自然也就陷入负增长。此次负增长最显著的特点是, 不仅表现为经济增长滑坡, 而且受不断加重的不良债权问题的拖累呈现出金融危机的各种症状。

2002 年以后, 日本进入超长期景气扩张阶段。此轮经济增长的特点是, 出口对经济增长的贡献加大, 公共需求对经济增长的贡献转为负值, 设备投资和民间消费对经济增长的贡献虽然也维持正值, 但并不强劲。2002 ~ 2007 年间日本的实际 GDP 增长率, 最高值出现在 2004 年, 为 2.7%, 与 1996 年的水平相当, 但没有达到信息技术 (IT) 景气时期 (2000 年) 的水平 (2.9%)。超长景气期结束后, 尤其是经历了 2008 年国际金融危机和 2011 年东日本大地震的强烈冲击, 日本的实际 GDP 增长率出现大起大落局面, 2008 年和 2009 年连续两年为负增长, 2010 年出现恢复性增长达到 3.4%, 2011 年又跌入 0.3% 的低增长, 2013 年恢复到 2.1% 的较高增长。^②

另外, 从不同年代各种需求要素对实际 GDP 增长率的拉动与贡献率来看, 如表 1 所示, 20 世纪 80 年代, 消费 (民间最终消费支出)、投资 (民间住宅

① 内閣府『国民経済計算年報』。

② 同上。

投资及民间企业设备投资) 对实际 GDP 增长率的拉动和贡献率都处于很高的水平, 但是 90 年代以后明显降低。例如, 80 年代前期的民需 (消费与投资的合计) 对实际 GDP 增长率的拉动为 2.7%, 换算为贡献率是 63.7%; 进入 80 年代后期, 民需对实际 GDP 增长率的拉动上升为 4.9%, 换算为贡献率达 94.2%。这说明, 日本内需对经济增长的贡献率已经相当高。

表 1 各种需求要素对实际 GDP 增长的拉动与贡献率

(1) 拉动 (%)

	实际 GDP 增长率	民间最终消费支出	民间住宅投资	民间企业设备投资	公共需求	其他	出口	进口
1981~1985	4.3	1.8	-0.1	1.0	0.4	0.1	1.1	0.1
1985~1990	5.2	2.5	0.4	2.0	0.6	0.1	0.4	0.7
1990~1995	2.1	0.4	0.0	-0.2	1.0	0.0	0.4	0.3
1995~2000	0.8	0.4	-0.2	0.2	0.1		0.6	-0.4
2000~2005	1.3	0.7	-0.1	0.6	-0.1		0.8	-0.3
2005~2010	0.3	0.3	-0.2	-0.2	0.1		0.4	0
2010~2013	1.2	1.1	0.2	0.4	0.4		0.1	-0.9

注: 1995 年以后的数据依照“2005 年基准”核算。

(2) 贡献率 (%)

	实际 GDP	民间最终消费支出	民间住宅投资	民间企业设备投资	公共需求	其他	出口	进口
1981~1985	100	42.8	-2.8	23.7	10.2	3.3	26.0	3.3
1985~1990	100	47.6	6.7	38.3	11.8	1.3	7.7	13.4
1990~1995	100	61.4	-0.8	-7.9	44.9	-0.8	18.9	15.7
1995~2000	100	47.5	-20.0	27.5	17.5		47.5	-45
2000~2005	100	46.1	-4.6	27.5	-7.8		61.5	-26.2
2005~2010	100	115	-73.3	-73.3	26.7		120	6.7
2010~2013	100	94.4	10	21.7	33.3		5	-72.2

注: 1995 年以后的数据依照“2005 年基准”核算。

资料来源: 根据内閣府『国民経済計算確報』(2014 年 12 月 25 日) 整理。

1986 年日本曾发表著名的《为实现国际协调目标的经济结构调整研究会报告书》(即“前川报告”), 明确指出, 要将经济增长的成果适当地向职工报酬倾斜, 通过减少征收个人所得税来提高职工的可支配收入以促进个人消费, 充实和加强住宅对策, 同时充实地方社会基础设施等扩大内需的政策。仅从 20 世纪 80 年代后期的基于国际标准的“国民经济统计”(“SNA 统计”)

来看,当时日本至少在宏观上实现了扩大内需目标。从对经济增长的拉动和贡献率两方面来看,大幅度的进口也带来了促进内需扩大的效果。

但是,进入20世纪90年代以后,情况发生了很大变化,民需对实际GDP增长率的拉动和贡献率明显下降,特别是经济状况日趋恶化的90年代后期,下降更为严重。这一时期,民需对实际GDP增长率的拉动仅为0.2%,贡献率仅为19.0%,与80年代几乎无法相比。90年代日本经济发展的特点是,政府消费和公共投资,即所谓公共需求不断扩大。应当说,在90年代中后期,公共需求的扩大在一定程度上填补了民需的停滞和外需的低迷。

进入21世纪,特别是2002年以后的超长期景气,主要是外需即净出口(出口额-进口额)拉动的,这从表1的数据可以得到证实。2000~2005年前,日本的净出口对实际GDP增长的拉动为0.5%,换算为贡献率是38.4%,2005~2010年间的拉动作用为0.4%,换算为贡献率超过100%。也就是说,净出口对日本经济增长的贡献达到了前所未有的高度。其中,对亚洲地区的出口占重要部分,尤其是“中国特需”发挥了不可替代的作用。在经济全球化的大背景下,国际经济发展不均衡的扩大,导致世界实体经济的繁荣,日本的企业和产业界充分利用这种机遇,赢得了长达73个月的战后最长期的景气。但是,在这一超长景气期当中,日本经济的内在矛盾也逐渐深化,最值得注意的就是劳动力市场发生剧烈变化和家庭的 nominal 收入几乎没有增加。从构成职工报酬最主要部分的 nominal 工资、奖金的增长率来看,80年代前期以及后期都分别增加了20%左右,这意味着职工工资每年增长约5%,而90年代前期还有10%左右的增长,即每年增长约2%,但到90年代后期总体下降了2%。2002~2007年间的职工工资也只增加了2.5%,即每年只增加0.5%左右,因此从全国规模来看几乎感觉不到工资的增长^①,这恐怕也是超长期景气“没有实感”的重要原因之一。

另外,名义工资增长停滞也对就业形态的变化产生了影响,派遣工、计时工等非正式员工的比例提高。20世纪80年代后期非正式员工占有被雇佣劳动者的比例仅为15%左右,此后逐年缓慢增加,1997~2014年间增长速度明显加快,目前非正式员工的占比已经超过38%。在非正式员工队伍扩大的过程中,名义工资增长的停滞也改变了家庭收入构成的变化。厚生劳动省实施的“国民生活基础调查”显示,1996年以后虽然年收入在300万日元以上的家庭所占比重有所增加,

^① 片岡剛士『日本の「失われた二十年—デフレを超える経済政策に向けて—』、藤原書店、2010年、142頁。

到2006年甚至超过了30%，但是同期年收入不足200万日元的家庭占比也增加了5.9个百分点，年收入在500万日元以上的家庭的比重下降了10.2个百分点。2011年，家庭年收入在全国平均水平538万日元的家庭占比高达61%，而年收入在200万日元即贫困线以下的家庭竟高达19.6%。（参见图1）很显然，从不同收入阶层的结构变化可以看出，家庭收入之间的差距有所扩大。贫困层的扩大和中产阶层的减少，自然会削弱全社会的消费能力。

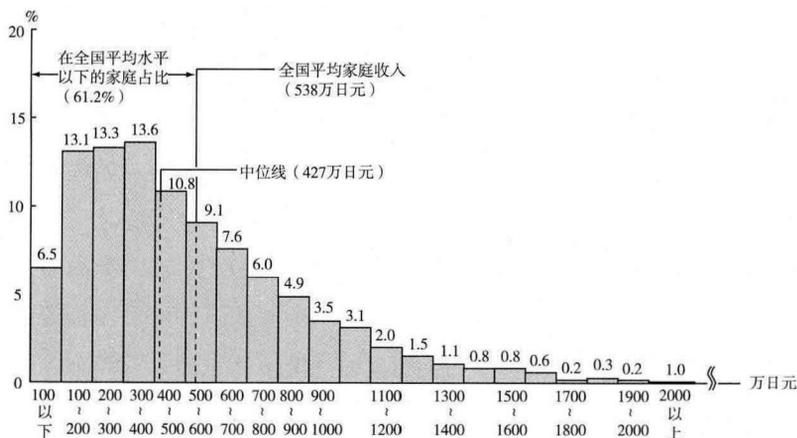


图1 2011年日本的家庭收入分布

注：图中数据不含岩手县、宫城县和福岛县。

资料来源：厚生労働省『国民生活調査』、2011年、<http://www.mhlw.go.jp/toukei/saikin/hw/k-tyosa/k-tyosa11/dl/03.pdf>。

当然，在工资上涨过程中，非正式员工规模的扩大会促进就业机会的多样化，这对解决失业问题是有好处的。但如果在总体工资几乎没有增长的情况下，非正式就业的扩大则只能对企业有利，意味着企业削减成本的手段多样化。相关统计显示，日本企业效益开始恢复的2002~2004年间，日本企业之所以开始恢复经营效益，主要是由于成本被大大压缩，竞争力重新得以提高，特别是大企业将目光转向外需，积极增加出口生产。

从企业方面来看，《派遣法》的修订^①以及2000年以后日本签订自由贸

^① 《派遣法》全称为《关于确保劳动力派遣事业顺利运行以及派遣劳动力就业条件的完善等法律》，2006年修订。修订后的《派遣法》提出，派遣员工合同期满后可以不再续签合同。依据这一法律，在2008年秋季国际金融危机爆发后，很多企业拒绝与到期的派遣员工续签合同，结果造成强烈社会震动，当年底派遣员工上街游行示威，并在日比谷公园设立“失业派遣社员村”给政府施加压力。自民党政府立即着手讨论对《派遣法》再次进行修订，但由于政局动荡等原因没有实现，2012年民主党政府对其进行再次修改，增加了“禁止派遣按日雇用劳动者”的内容。

易协定 (FTA) 步伐的加快, 对企业扩大出口十分有利。特别是某些企业占据产业链条高端, 在以亚洲为中心的国际分工体系中占有优势, 这些企业进一步向产品个性化的方向迈进。这些企业行为的变化, 从企业的角度来看是合理的, 对日本经济的恢复也发挥了重要的作用。但如果从宏观经济总体来看, 则产生了“理性之谬误”, 即企业部门的“合理行动”使家庭经济部门的收入和利益被挤压, 致使慢性通缩长期持续, 最终导致始于 2002 年的战后最长期景气变成了不伴随收入增加和内需扩大的“没有实感”的长期景气。

更严重的问题是, 由于名义 GDP 的低迷, 日本政府自 20 世纪 90 年代起连续出台了 11 次紧急经济对策, 导致财政赤字的扩大和政府长期债务的增加, 再加上日本迅速进入人口减少和少子老龄化社会, 在职员工的社会保障负担加重也助推了代际差距的扩大。

2008~2012 年, 日本社会的名义工资一直处于负增长 (参见图 2), 影响了占 GDP 近 60% 的私人消费, 导致民间最终消费总体处于低迷状态, 年增长率分别为 -0.9%、-0.7%、2.8%、0.3% 和 2.0%。^① 2013 年以后, 在“安倍经济学”的刺激下, 虽然工资有所上涨, 但由于物价上涨幅度更大, 实际工资水平反而下降。特别是受 2014 年 4 月提高消费税率的影响, 民间消费出现了大幅度下降。

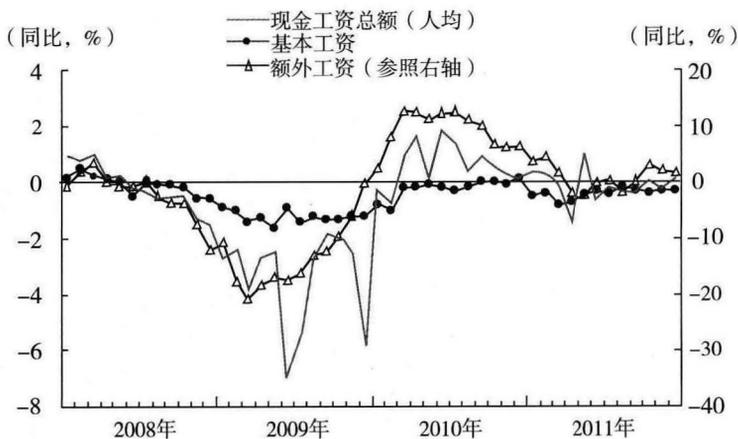


图 2 2008 年以来日本现金工资总额的变化

注：根据名义工资指数计算得出。

资料来源：厚生労働省「毎月勤労統計」。

^① 内閣府『平成 26 年度経済財政年次報告—よみがえる日本経済、広がる可能性—』（長期経済統計）、2014 年 7 月。

三 从供给视角看日本经济的长期低迷

前面已围绕消费、投资和出口等需求方面要素对日本经济增长的影响进行了分析,下面再依据“增长核算”的数据就供给方面要素对经济增长影响加以分析。所谓增长核算,是从生产方面来分析实际 GDP 增长率的一种解析方法,可以反映出不同时期的资本投资增长率、劳动投入增长率以及生产效率的上升(全要素生产率的增长率,即 TFP 增长率)等要素对实际 GDP 增长的影响。

表2展示的是 JIP 数据库 2014 年^①给出的 20 世纪 70 年代以来以五年为计算周期的劳动投入、资本投入、TFP 增长率等要素对日本经济增长的影响。为了便于分析,将劳动投入分解为劳动力的劳动时间和劳动质量,将资本投入分解为资本数量和资本质量。

表 2 以五年为计算周期的日本经济增长核算 (%)

	1970 ~ 1975	1975 ~ 1980	1980 ~ 1985	1985 ~ 1990	1990 ~ 1995	1995 ~ 2000	2000 ~ 2005	2005 ~ 2010	2010 ~ 2011
GDP 增长率	3.83	5.28	4.39	5.49	0.78	0.66	1.44	-0.67	0.14
劳动投入的拉动	0.53	1.69	1.11	0.98	-0.05	-0.58	-0.42	-0.39	-0.39
劳动时间增加	-0.56	0.86	0.15	0.58	-0.48	-1.14	-1.10	-0.76	-0.65
劳动质量提高	1.08	0.83	0.96	0.40	0.43	0.56	0.68	0.37	0.26
资本投入的拉动	1.66	1.16	1.82	1.93	1.34	0.68	0.47	0.19	-0.11
资本数量增加	2.05	1.23	1.45	1.51	1.23	0.55	0.20	0.05	-0.19
资本质量提高	-0.39	-0.08	0.37	0.42	0.10	0.13	0.27	0.14	0.09
TFP 的拉动	1.64	2.43	1.45	2.58	-0.51	0.56	1.39	-0.47	0.64

注:(1)表内数据为“市场经济”数值,“市场经济”数值不包括非营利部门提供的服务以及住宅部门;(2)在采集数据时曾进行加权处理,因此可能与依据“国民经济计算”发表的实际 GDP 增长率存在不一致之处。

资料来源:JIP2014データベース「『成長会計』の市場経済」(附加值基準)。

^① JIP 为 Japan Industrial Productivity Database 的缩写, JIP 数据库由日本经济产业研究所和一桥大学合作建立。参见: JIP2014 データベース、2014 年 9 月、<http://www.rieti.go.jp/jp/database/JIP2011/index.html>。本文参考其中的“市场经济”数值,“市场经济”数值不包括非营利部门提供的服务以及住宅部门;主要原因在于非营利部门所提供的服务的供应量和质量变化非常难以把握。

如表2所示,日本(不包括非营利服务部门和住宅部门)的GDP增长率,从20世纪80年代后期的5.49%下降到90年代前期的0.78%,下降了4.71个百分点,此后在90年代后期又下降至0.66%,21世纪头五年有所回升但也只有1.44%,受国际金融危机的影响,2005~2009年又再次下降为-0.67%。从具体要素的贡献来看,80年代后期的较高增长当中,所有要素都起正拉动作用,但主要是TFP拉动的,为2.58个百分点,贡献率高达47.0%;其次是资本投入,拉动1.93个百分点,贡献率为35.2%。而在90年代前期的增长当中,拉动作用最大的是资本投入,为1.34个百分点,贡献率接近200%,无奈劳动投入和TFP为负拉动,特别是TFP为0.51个百分点的负拉动。这充分反映出当时日本IT产业落后对宏观经济发展带来的负面影响。90年代后期的增长中,对经济拉动作用较大的要素主要是资本投入和TFP,分别拉动0.68和0.56个百分点,贡献率分别为103%和84.8%,而劳动投入则表现为很大的负拉动作用。而在21世纪头五年的增长中,拉动作用最大的是TFP,为1.39个百分点,贡献率为96.5%,反映出这一时期日本的IT产业迅速追赶并对宏观经济带来了正向影响;其次是资本投入的拉动,为0.68个百分点,贡献率达47.2%。就劳动投入而言,尽管劳动力素质提高对经济增长的拉动作用较大,但由于劳动时间的负拉动太大,结果导致劳动投入总体表现为负拉动。2005~2010年间,劳动投入和TFP均为负拉动,资本投入为正拉动,三者分别拉动-0.39%、-0.47%和0.19%。最后是2010~2011年,在0.14%的GDP增长中,劳动投入和资本投入变为负拉动,而TFP的拉动增大,三者分别为-0.39%、-0.11%和0.64%。

如果以十年为计算周期来考察供给方面的劳动投入、资本投入、TFP增长率等要素对日本经济增长的影响,如表3所示,在20世纪90年代的十年中,资本投入对经济增长的拉动作用最大,贡献率超过100%,2000~2011年间也是如此,资本投入对经济增长的拉动最大,因GDP年均增长率为负,资本投入对经济增长的拉动为0.38%,所以贡献率超过100%。劳动投入对经济增长的拉动为负值,但这主要是由于劳动时间缩短所致,劳动力素质的提高对经济增长的拉动是很明显的。表3的数据表明,劳动力素质提高对经济增长的贡献率在20世纪90年代达到63.8%,进入21世纪更超过100%。

表 3 以十年为计算周期的日本经济增长核算 (%)

	1970 ~ 1980	1980 ~ 1990	1990 ~ 2000	2000 ~ 2011
GDP 增长率	4.55	4.94	0.72	0.36
劳动投入的拉动	1.11	1.04	-0.31	-0.41
劳动时间增加	0.15	0.36	-0.81	-0.91
劳动质量提高	0.96	0.68	0.50	0.50
资本投入的拉动	1.41	1.87	1.01	0.29
资本数量的增加	1.64	1.48	0.89	0.10
资本质量的提高	-0.23	0.40	0.12	0.19
TFP 的拉动	2.04	2.02	0.03	0.48

注：(1) 表内数据为“市场经济”数值，“市场经济”数值不包括非营利部门提供的服务以及住宅部门；(2) 在采集数据时曾进行加权处理，因此可能与依据“国民经济计算”发表的实际 GDP 增长率不一致。

资料来源：JIP2014データベース「『成長会計』の市場経済」（附加值基準）。

通过表 3 还可以看到，与 20 世纪 80 年代相比，90 年代日本的 GDP 增长率减少 4.22 个百分点，从具体要素来看，劳动投入减少 1.33 个百分点，资本投入减少 0.86 个百分点，TFP 增长减少 1.99 个百分点。如果再进一步细分，可以把劳动质量、资本质量和 TFP 都看作影响生产效率的因素，那么根据表 3 的数据可知，劳动质量提高减少了 0.18 个百分点，资本质量提高减少了 0.28 个百分点，再加上 TFP 增长减少的 1.99 个百分点，三者合计减少 2.45 个百分点，相当于 90 年代经济增长率较 80 年代减少的 4.22 个百分点的 58.0%，换言之，增长率损失的一半是由供给方面的生产效率低下造成的。另一方面，劳动时间以及资本数量投入的减少与 90 年代后期开始的失业率上升和投资停滞以及 GDP 紧缩指数扩大等因素有关，换言之与需求的停滞有关。同时，在通缩与零利率条件下，实际工资上涨，导致名义工资与劳动的边际生产效益发生偏离，使得劳动投入陷入低迷，资本回报率下降。^① 劳动投入量和资本投入数量的减少主要是由于需求停滞造成的。结合表 3 的数据可知，90 年代与 80 年代相比增长率的损失，供给方面与需求方面的原因大体上各占一半。

而 2000 ~ 2011 年的年均 GDP 增长率之所以低于前十年，其主要原因是受

^① 原田泰·田中良一「大停滞はなぜ起こったのか—資源配分の非効率か、全要素生産性の低下か—」、『ISRI Discussion Paper Series』No. 78、2003 年、<http://www.isri.go.jp/jp/>。

国际金融危机的影响，2008年和2009年连续两年出现大幅度负增长，结果导致GDP年均增长率下降。如果抛开国际经济环境影响因素来分析这一时期供给与需求方面的各种因素对经济增长的影响，可以看出，劳动投入的低迷非常显著，仅为-0.41%，但TFP增长对经济的拉动转为正增长，达到0.48%，资本数量和资本质量得到恢复，对经济的拉动分别达到0.10%和0.19%，两者合计即资本投入增加对经济的拉动高达0.29%，劳动力素质的提高对经济的拉动很大，高达0.50%，但无奈劳动时间增加下降了0.91%，结果使劳动投入整体对经济增长形成负拉动。（参见表3）2000~2011年间的各要素增长总体低迷，不仅远远没有达到20世纪80年代的水平，也低于90年代。在TFP增长的拉动下，2002~2007年曾出现超长景气期，但是由于劳动时间的减少与劳动质量的提高以及资本数量的提高效果相抵消，结果使难得的长期景气成为低速的“没有实感”的景气，并没有改变日本经济长期低迷的总趋势。

四 需求与供给原因的模型分析

下面将需求和供给两方面因素结合起来，通过计量模型分析日本经济陷入长期低迷的原因。^①

导致经济长期低迷的需求方面因素可简单归纳为：（1）不充分的金融宽松与通缩预期引起的消费、投资低迷；（2）由于财政紧缩导致的公共需求减少；（3）由于银行的“惜贷”引起的投资不足。供给方面的原因则包括：（1）企业部门的全要素生产率趋低；（2）产业结构调整滞后；（3）资源配置的低效率（例如银行的追加贷款、过剩贷款以及政府的低效率公共投资等）。

以上原因可以用标准的总需求—总供给（AD-AS）模型进行直观分析。如图3所示，需求方面的因素使总需求曲线向左移动（发生负的需求冲击），AD曲线与AS曲线的交点向左下方移动，带来均衡GDP的下降和物价的下降。而且，供给方面的因素根据宏观的生产函数的变化规律，必将引起生产效率的下降，即AS曲线向左移动，也将引起均衡GDP的下降和物价的下降。

^① 宫尾竜藏『マクロ金融政策の時系列分析』、日本経済新聞社、2006年。

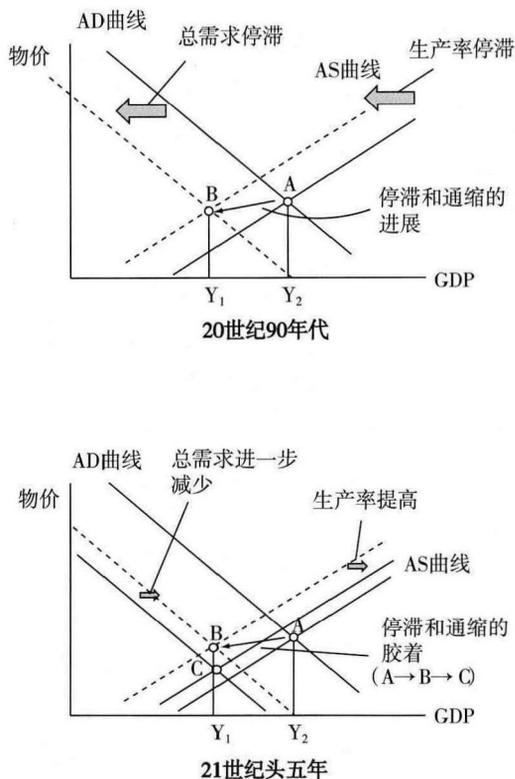


图3 日本经济长期低迷的需求—供给分析

前面分析过的增长核算的变化，也可以用图3的AD-AS模型来分析。假定长期低迷之前的状况用均衡点A表示，20世纪90年代日本经济的长期低迷是总需求的低迷和生产效率的低迷同时发生，AD曲线和AS曲线同时向左方移动，均衡点就变成了B点。21世纪头十年前期的变化则用图3的下半部分进行分析。与90年代相比，2000~2005年间，资本数量以及劳动投入量、劳动质量的贡献减少，生产率与资本质量的贡献度提高（参见表2），这意味着AS曲线向右方移动（即从虚线向细实线移动），而且资本量与劳动投入量减少将带来总需求的进一步减少，这将引起AD曲线向左方移动，结果均衡GDP从90年代的B点移到了C点。从B点到C点的变化，说明日本经济已从90年代的长期低迷中挣脱出来，但是通缩却顽固地持续着。

以上利用AD-AS曲线对日本经济陷入长期低迷的需求和供给两方面的原因进行分析，可以得出结论：日本经济现在面临的课题是，总需求在进入经济长期低迷以后仍继续下降，总供给的扩大（全要素生产率的提高）在

2005 年之前虽然有进展,但其程度与长期低迷之前相较十分微弱。正因为总需求的停滞与总供给的扩大同时出现,才导致通缩的长期化。而 2005 ~ 2010 年间,全要素生产率出现了大幅度下降,对经济增长的负拉动竟达到 -0.47% (参见表 2),这说明日本经济在有效需求不足痼疾尚未解决的情况下,供给方面又出现严峻局面。2010 ~ 2011 年情况大有好转,全要素生产率大幅度提升,对经济增长的拉动高达 0.64%,这种新动向值得关注。

五 日本经济陷入长期低迷的其他原因

如前所述,导致日本经济陷入长期低迷的原因是多方面的,除了总需求不足和总供给能力下降的原因外,与制度原因、政府所采取的经济政策以及日本的国内外政治、经济、社会形势的变化等也都有密切的关系。

(一) 制度方面的原因

日本与西方“制度学派”都对此做过相当细致的分析,本文不再做理论上的赘述。毫无疑问,“制度疲劳”是日本经济陷入长期低迷的重要原因之一。日本旧的经济体制难以适应当今经济全球化的要求,而政府当局又在改革上步履蹒跚,僵化的各种规制成为日本走出低迷的严重障碍。

战后日本为了完成追赶欧美的目标,制定了一系列保护国内企业、防止国外企业冲击日本市场的政策和规制。在政府的保护政策下,日本经济得以迅速发展,完成了追赶欧美的任务。到 20 世纪 80 年代,日本的汽车、电子、机械及家电等产业已在世界上最具竞争力,当时的日本成为最完善的大量生产的现代化社会。然而,也就是在这一时期,世界文明的潮流开始从大量生产的社会转向多样化和信息化社会,日本在追赶时期许多行之有效的保护政策和规制变成制约经济发展的桎梏。90 年代,美国以网络经济为先导,完成了产业结构和经济结构调整的任务,进入长期繁荣阶段。而日本却没有抓住机遇,转变产业结构和经济结构,最终使经济陷入长期低迷之中。而滞后的规制改革,又使日本经济难以进入自律性复苏轨道。

(二) 政府的政策失误

20 世纪 80 年代中期以来,日本政府接连出现政策失误,例如长期实行低利率货币政策和积极财政政策催生了泡沫经济的形成,而 90 年代初又通过大幅度的提息政策和贷款总量控制等硬着陆政策,刺破了泡沫;日本经济陷入萧条后,政府又对不良债权问题心存侥幸,处理不力;1996 年更错误判断形

势，过早提高消费税率，使日本经济丧失了起死回生的最佳机会。此后，为了刺激经济景气，日本政府接连不断地进行财政投资，结果导致财政陷入难以自拔的困境之中。

（三）政局不稳定

在过去的 20 多年中，日本政局一直处于动荡状态，首相频繁更换。除了自民党的小泉纯一郎首相维持了五年执政以外，其余均为短命政权。2009 年 9 月民主党执政后仍没有摆脱频繁换相的命运，两年三相。政局的混乱，使经济政策的决策、制定效率大大降低，政策的连续性缺乏保障，对经济复苏的阻碍作用显而易见。2012 年 12 月，安倍晋三再次成为日本首相，到目前已维持了两年多时间，日本经济状况有了些许好转。这也证实长期稳定的政权是经济健康发展的基本条件。

（四）外部环境的恶化

在泡沫经济崩溃后克服长期低迷的艰难岁月中，日本经历了亚洲金融危机、阪神大地震、IT 泡沫崩溃、百年不遇的雷曼冲击以及千年一遇的东日本大地震、大海啸等外部冲击和无法抗拒的自然灾害，这些外部环境的恶化也阻碍了日本经济的复苏，特别是使政府长期债务越来越沉重。

综上所述，20 世纪 90 年代初日本泡沫经济崩溃后，股票、土地等资产价格大幅度下跌，产生逆资产效果，严重地抑制了居民消费和企业设备投资，其结果使内需疲软，日本经济开始萎缩。同时，在泡沫经济时期金融机构贷出的大量融资无法回收，成为不良债权，因对其处理不力，引发了金融危机，金融危机又反作用于实体经济。金融危机、失业和需求消费不足等多种恶性现象循环交织在一起，使日本经济濒临“紧缩螺旋怪圈”的边缘。加之日本早已进入后工业化社会，人口老龄化严重，国内市场饱和，总需求严重不足；而追赶任务完成后，后发优势完全消失，创新能力不足，导致总供给能力下降。特别是在有效需求不足痼疾尚未解决的情况下，供给又陷入严峻局面，使经济运行举步维艰，再加上规制改革滞后、政府经济政策失误以及外部环境恶化等多种原因共同作用，终使日本经济难以摆脱长期低迷的困境。

A New Exploration of Reasons for Japanese Long – term Economic Stagnancy

Zhang Jifeng

Japanese long – term economic stagnancy is a joint effect of various complicated factors, over which Chinese and foreign scholars have had an intensifying dispute. This article, based on the summing – up of the current studies, attempts to explore the reasons from the perspective of aggregate demand and supply. The aggregate demand continues to decrease in the period of Japanese long – term economic stagnancy, imposing negative impact on the economic growth. Meanwhile, the aggregate supply also falls into worsening situation in the context of insufficient effective demand. The staggering restructuring reform and mistakes of economic policy also contribute to the dilemma of Japanese economy.

日本經濟が長期低迷に陥った原因についての新たな探求

張 季風

日本經濟が長期低迷に陥ったのは、多様で複雑な諸要素がともに作用した結果であるが、中国など各国の学者はこの問題をめぐり激しい論争を展開してきた。本論は関連する先行研究の成果を総括・分析し、主に総需要と総供給の観点から分析する。需要と供給の関係から見れば、日本經濟が長期低迷に陥って以降、総需要は継続的に減少しており、經濟成長にマイナスの影響を与えている。また、同時に、有効需要不足という持病が依然解決できていない情況下、供給も再び深刻な局面に陥り、そして規制緩和の遅れや經濟政策のミスなどの要因が、結果的に日本經濟を長期低迷の苦境から抜け出すのを困難にしている。

(責任編輯：叶琳)