

日本经济走向复苏

张季风*

【内容提要】 日本经济萧条持续了十年,2002年初景气终于探底,进入2003年以后,继续保持回升势头。此次景气回升既有经济周期性的原因,也有美国、东亚经济好转给日本带来的恩泽,同时与“小泉改革”也不无关系。这次景气回升是企业设备投资扩大带动的,标志着日本经济向自律性复苏的方向迈进了一大步,但并不意味着日本经济已经复苏。

20世纪90年代被称作是日本“失去了的10年”。新世纪的头两年,经济萧条的乌云依然笼罩着日本列岛。2002年下半年日本经济出现了一些转机,全年实现了1.6%的正增长。进入2003年以后尽管增长势头很弱,而且也没有带动整个经济的复苏,但毕竟与前几年的乌云密布形成了鲜明对比。总体来说,2003年度不良债权状况得到改善,股市上扬,出口强劲,设备投资扩大,企业经营状况趋好,由此带动了整个生产的扩大。但财政窘境无丝毫改善,通缩仍在持续,失业压力不减,居民消费依旧疲软。整个经济运行呈现出明暗相间、喜忧参半的特点。

2003年日本经济的运行情况

如下表所示,截至2003年第三季度,日本实际GDP连续7个季度正增长,超过同期美国经济的增长。这说明日本经济的恢复过程正在持续

2003年经济回升的主要动力是企业设备投资的扩大和出口的稳定增长。出口和设备投资的扩大吸收了由于公共投资削减给经济恢复带来的负面作用。2003年度在设备投资和出口的带动下,企业生产得到扩大,企业经济效益普遍提高,工矿业生产指数回升。9月决算显示,盈利企业大幅度增加,企业倒闭数量也远低于上年同期。在经济基本层面好转的影响下,股市大幅度回升,不良债权规模也比上年同期有所缩小。9月份以来,景气动向先行指数连续5个月超过50%,一般来说这一指数连续3个月超过50%,就可以断定为景气回升。9月份的日经景气指数也连续3个月上升,在这次经济景气中达到最高水平。

据日本政府最新估计,2003年度的经济增长率至少将达到2.2%,即超过原先预测的2.1%的增长率。《日本经济新闻》社依据综合经济数据库NEEDS日本经济模型预

* 中国社会科学院日本研究所副研究员

测,2003年度日本的实际GDP增长率可望达到2.5%,其他预测机构也普遍调高了对

2003年度日本经济增长率的预测值

近年日本主要经济指标情况

	实际 GDP 增长率 (%)	名义 GDP 增长率 (%)	工矿业 生产指 数增减 (%)	出口 增长率 (%)	民间设 备投资 增减 (%)	景气动 向指数	家庭消 费支出 (%)	失业率 (%)	倒闭企 业(家)
1999年度	1.9		3.3		-2.5		-1.3	4.7	16990
2000年度	3.2	1.1	4.3	9.3	4.6		-0.4	4.7	18926
2001年度	-1.2	-2.5	-9.1	-8.0	-4.7		-1.3	5.2	20052
2002年度	1.6	-0.7	2.8	12.2	-0.1		-0.5	5.4	18928
2003年1月	0.6	0.0	1.7	0.6	1.2	58.3	-2.0	5.5	1436
2月			-1.8			58.3	-1.6	5.2	1586
3月			0.1			25.0	-2.3	5.4	1568
4月	0.9	0.3	-1.5	1.5	4.7	33.3	-1.0	5.4	1514
5月			2.1			58.3	-1.8	5.4	1482
6月			-1.3			75.0	0.4	5.3	1398
7月	0.6	0.0	0.5	2.8	2.8	80.0	-6.0	5.3	1384
8月			-0.7			50.0	2.2	5.1	1321
9月			3.8			66.7	-1.9	5.1	1238
10月	0.4	-0.2	1.0	2.2	1.1	88.9	-1.1	5.2	1387
11月								5.0	1136
12月								5.0	
2003年								5.0	

资料来源:〔日本〕《经济学人》(经济数据)2003年12月30日。<http://www.nikkei.co.jp>,2003年11月15日。

2003年日本经济回升的特点

2003年日本经济运行最显著的特点是明暗相间,即有些领域出现亮点,有些领域则昏暗依旧。

(1) 2003年的亮点

第一,企业设备投资明显扩大。2002年度日本经济的增长主要是依靠扩大出口实现的,而2003年经济的增长势头则主要是由企业扩大设备投资带动的。2003年第一季度设备投资增长1.2%,第二季度猛增了4.7%,第三季度有所下降,但仍实现了2.8%的增长,估计2003年度设备投资增长率可达

12%。设备投资在日本GDP中的比重一般占15%左右。从战后日本经济发展史看,设备投资一直是推动日本经济高速增长的主要动力之一。设备投资的增加既能扩大内需,又可增强企业实力和扩大企业的生产能力,增强企业发展后劲。可以说,设备投资从需求和供给两方面对经济增长发生作用。在经济萧条的今天,设备投资旺盛与否是经济是否进入自律性复苏的主要标志。这次设备投资扩大既有出口扩大的原因,也有经济周期性原因,这意味着长期困扰日本经济复苏的“企业(设备、人员、债务)三过剩”问题得到缓解。

第二,股市上扬。股市是反映经济景气状况的晴雨表。由于日本企业与企业之间、银行

与银行之间、银行与企业之间互相持股的现象比较普遍,股市的波动与日本经济的关系极为密切。自 2000年下半年以来,日本经济恢复有气无力,而且前景又不明朗,国外投资家对日本市场缺乏信心,加之受美国股市下跌的影响,日本股市一直熊气弥漫。2002年底大盘以 8578.95 低点报收,是 18 年来年末值的最低点。但是,在 2003 年 4 月后的 10 周内,日经平均股指迅速回升到 10000 点以上,上升幅度超过 30%,这种上升幅度甚至在经济高速增长时期和“泡沫经济”时期也未曾出现过。11 月中旬以后,股市虽然出现一些波动,但仍维持在 10000 点左右,比上年同期高出许多。股市的变化对银行的影响最大。股指上升使持有大量股票的银行的“账面利益”上升,“账面损失”下降。因为,银行所持股票的账面损益记入自有资本,所以股指的上升实际上意味着金融机构不良债权的下降和资本充足率的提高,这会直接提高银行处理不良债权的能力。

第三,不良债权的处理大有起色。长期以来,巨额不良债权的存在一直是困扰日本经济走向复苏的重要原因之一。进入 2003 年以后不良债权处理有所进展,特别是大银行状况更好一些。主要商业银行的不良债权从 2002 年 3 月的 28 万亿日元下降到 2003 年 3 月的 20.7 万亿日元。日本主要银行不良债权率从 2002 年 9 月的 8.1% 下降到 2003 年 3 月的 7.2%。

(2) 存在的问题

第一,通缩压力未减。到 2003 年 9 月为止,日本消费者物价指数已经连续 4 年零 3 个月持续下降。2003 年前三个季度日本实际 GDP 虽然取得了较高的增长,但名义 GDP 增长率分别仅为 0.0%、0.3% 和 0.0%,远低于实际增长率。实际增长率高于名义增长率的“名实逆转”现象已持续 6 个季度,这说明

通缩的压力仍没有减弱。长期通缩特别是“恶性通缩”会使银行和企业实际债务加重,导致银行的融资活动变得更加慎重,企业的投资工资支出上升,成本居高不下,利润也就无法增加。企业的微观经济效益下降,必然导致宏观经济的萧条。

第二,居民消费低迷依旧。日本居民消费水平约占 GDP 的 60%,在一定意义上讲,居民消费的长期低迷是日本经济萧条的主要特征和主要原因。由于日本早已进入经济社会发展的成熟阶段,传统耐用消费品的消费需求几近饱和,这在客观上制约了居民消费的扩大。近年来工资收入增长的停滞和失业人口的增加也降低了居民的消费能力。其实,造成日本消费疲软的更重要原因是国民的心理不安。绝大多数日本人是富有钱而不敢大胆消费。

第三,失业问题继续恶化。20 世纪 90 年代中期以来,随着日本经济萧条的持续,失业率一路攀升。2003 年日本的失业率虽然略低于 2002 年,但也一直在 5.1% 以上,失业人数仍在 350 万左右,失业状况并没有得到改善。失业人口的增加,一方面使社会低收入人群增加,加重整个社会保障负担,使居民的消费能力减弱;另一方面,也使在业人员惶惶不安,消费心理和消费期待受挫,消费受到抑制。消费的减退又直接影响到企业的生产,其结果必然使紧缩萧条进一步加剧。

第四,财政困境无丝毫好转。“泡沫经济”崩溃以来,日本政府一直通过扩大公共投资来刺激经济恢复。自 1992 年起,日本已经先后 12 次推出“紧急经济对策”,累计投资已达 140 多万亿日元。到 2003 年财政年度末,中央政府和地方政府的长期债务余额将达 686 万亿日元,与 GDP 之比超过 151%,在主要发达国家中是最高的。2003 财政年度,日本财政赤字占 GDP 的比重达到 7.7%,财政

状况已经非常严峻。特别是在通缩的情况下,政府债务的实际负担还在增加。国民的预期增税意识和不安心理增强,消费倾向下降,严重影响到消费的扩大。

经济回升与“小泉改革”的关系

90年代以来,日本经济曾出现过1994~1996年和1999~2000年的两次短暂景气,这次经济回升是90年代以来的第三次景气。前两次景气主要是外部动因(如阪神大地震的震灾恢复、扩大公共投资以及扩大出口等)带来的,属于“外需依赖型”和“财政投资依赖型”景气,在景气扩张期设备投资仍然低迷,因此中途夭折,没能实现自律性复苏。

而这次景气回升主要是由企业设备投资扩大这一内在动因带来的。但现在断言日本经济已经进入自律性复苏还为时尚早。理由在于:(1)设备投资虽然大幅度增加,但仅限于制造业,占经济总量70%以上的非制造业的设备投资增幅微弱;(2)通缩、失业压力依然存在;(3)居民消费依旧疲软;(4)财政状况未得到改善。因此还没有迎来以居民消费扩大和非制造业设备投资扩大为标志的内需主导的自律性复苏。

这次经济回升是不是“小泉改革”的成功标志,或者说是不是“小泉改革”带来的?这个问题很难回答,确切地说这次景气回升是多种因素作用的结果,当然与“小泉改革”也不无关系。其主要原因有以下几点:

(1)景气循环的作用。从日本经济本身的景气周期来看,2002年初可能成为谷底。战后日本景气循环周期大大缩短,平均三四年为一个周期。战后第12次景气周期的谷底出现于1999年4月,此后进入2000年的景气扩张期。从1999年初到2002年初刚好3年,

从时间上看,2002年进入低谷,并开始走向高涨,符合日本经济景气循环规律。

(2)美国经济和世界经济形势总体趋好。

2003年上半年,伊拉克战争在短期内结束,并没有出现事前人们所担忧的那种由于战事过长而引起的石油涨价以及世界经济的动荡。美国经济持续恢复,股市上升,因此日本股市也随之上升。在亚洲,虽然非典疫情突如其来,对中国和东亚地区的餐饮、旅游等服务行业造成一定影响,但由于抗击得力,疫情很快得到控制,并没对整个经济运行造成太大影响。亚洲经济整个势头发展良好,扩大了日本的出口,推动了日本经济的持续回升。

(3)“小泉改革”取得部分成果。所谓“小泉改革”是一个包罗万象的社会经济改革工程,涉及的内容极为广泛,需要相当长的时间才能真正见到成效,即使是初见成效也至少在两三年“集中调整期”以后。但是,“小泉改革”的近期目标就是要通过“休克疗法”强制处理不良债权问题。从最近的数据看,日本主要银行的不良债权率在2003年9月决算期下降到6%。这不能不说是“小泉改革”的一个成果。

日本这次股市回升,固然与美国股市回升有关,但更重要的原因是日本的总体经济状况有所好转,企业效益上升。另外,日本银行从2002年10月起购买银行股,减轻了股市波动对银行的压力和托市。应当说,股市的回升标志着这一举措已经开始初见成效。还有一点需要注意的是,日本在对银行加强监管的同时,还采取了一系列保护措施。例如对出现经营危机的里索纳银行投入公共资金,既保障了该行的正常运营,也稳定了整个金融秩序。