



## 日本经济列车驶出萧条隧道

中国社会科学院日本研究所 张季风

上个世纪 90 年代被称做是日本“失去的十年”。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，该年度实现了 1.6% 的正增长。进入 2003 年以后日本经济继续保持正增长，并开始驱动整个经济的复苏。如果国内外局势不发生大的变故，2004 年，日本经济的回升之势仍将延续。

### 一、2003 年日本经济明暗相间

2003 年，日本四个季度的实际 GDP 增长率分别为 1.5%、2.4%、1.4% 和 7.0%，实现连续四个季度的正增长。特别是第四季度的高增长是 1990 年第二季度以来最高的季度增长率。在设备投资和出口增加的带动下，企业生产得到扩大，经济效益普遍提高，工矿业生产指数回升，企业倒闭数量也远低于上一年同期，这说明日本经济的恢复过程正在持续。多数国际经济组织和研究机构预测，2003 财政年度，日本经济增长率将达到 2%，甚至 3%。也就是说，可达到、甚至超过日本经济的潜在增长率。人们看到，原来乌云密布的日本列岛上空露出了曙光，日本经济的列车终于驶出昏暗漫长的萧条隧道，奔向广阔的原野。2003 年日本经济运行最显著的特点是明暗相间，有些领域出现亮点，有些领域昏暗依旧。

#### 1、主要亮点

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 年经济继续保持正增长势头，则主要是由企业扩大设备投资带动的。前三个季度设备投资大幅度增加，估计整个 2003 年度设备投资增长率可达 12%。在近年日本的 GDP 构成中，设备投资大约占 15%。从战后日本经济发展史上看，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，既是扩大内需的一个重要方面，又是增强未来发展潜力的重要因素。因此，设备投资增加是经济进入自律性复苏的重要征兆。

第二，股市上扬。自 2000 年下半年以来，日本股市一直熊气弥漫。当日经平均股价在 2003 年 3 月 11 日跌至 7862 日元时，金融厅于 3 月 13 日紧急发表 6 项稳定股市对策，其中包括限制“卖空”行为、放宽对购回公司股票的限制等。中央银行也于 3 月 25 日做出决定：将收购银行持有股票的上限由 2 万亿日元提高到 3 万亿日元。在经济基本层面好转的影响下，上述对策很快奏效，6 月份日经平均股价一举回升到 10000 日元以上并一直持续到现在，上升幅度超过 30%。股市上扬不仅提高了投资者和经营者的信心，而且还使持有大量股票的民间银行“账面利益”上升，“账面损失”下降，极大地缓解了银行的不良债权压力。

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，特别是大银行状态更好一些。银行业不良债权总量从 2002 年 3 月的 40 万亿日元减少到 2003 年 9 月的 28.3 万亿日元，降幅为 30%；主要商业银行的不良债权从 2002 年 3 月的 26.8 万亿日元下降到 2003 年 3 月的 20.2 万亿日元。日本主要银行的不良债权率，2002 年 9 月为 8.1%，2003 年 3 月下降到 7.2%，2003 年 9 月决算期估计将下降到 6%。银行业不良债权率的下降主要原因在于：一是年初各大银行进行了大规模的扩股增资；二是景气回升和股市回暖；三是加大对不良资产的处理力度。

#### 2、存在的问题

第一，通缩压力未减。到 2003 年 12 月为止，日本消费者物价指数已经连续四年零四个月持续下降。2003 年，日本实际 GDP 前三个季度虽然取得了较高的正增长，但是，名义 GDP 增长率分别仅为 -1.1%、1.1%、

0.3% 和 2.5%，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”现象已经持续七个季度，这说明通缩的压力仍没有减弱。

第二，居民消费低迷依旧。日本居民消费约占 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。在超薄电视、数码家电畅销带动下，第四季度的居民消费有所恢复，但 2003 年全年日本全国家庭消费支出同比减少 0.8%。

第三，失业状况依然严峻。20 世纪 90 年代中期以来，随着日本经济萧条的深化，失业率一路攀升。2003 年日本的失业率为 5.3%，虽然与 2002 年的 5.4% 相比略有好转，但失业人数仍在 300 万人以上。

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 年度，日本财政赤字占 GDP 的比重达到 7.7%，财政状况依然十分严重。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，直接影响消费的扩大。

## 二、日本经济的回升原因与走势分析

90 年代以来，日本经济也曾出现了 1994-1996 年和 1999-2000 年的两次短暂的景气，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”的景气，在景气扩张期设备投资仍然低迷，因此中途夭折，一直也没有实现自律性复苏。

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。股市上扬、不良债权处理进展也比较顺利。从上述情况看，已经向自律性复苏迈进了一大步。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。尽管如此，日本经济毕竟处于持续恢复状态，而且向自律性复苏迈进了一大步。这次经济回升是多种合力作用的结果。其主要原因有以下几点：

第一，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 3、4 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。

第二，世界经济形势总体趋好和中国经济的强劲拉动。美国经济持续恢复，股市上升，带动日本股市上升。亚洲经济整个势头发展良好，扩大了日本的出口。特别是中国经济的强劲发展推动了日本经济的持续回升。美国是日本最大的贸易伙伴，但 2003 年日本对美出口业绩不佳，为 9.8% 的负增长；而日本对华出口为 33.2% 的正增长。2003 年，中日双边贸易尽管受到“非典”的影响，但增速仍然不减，全年中日贸易额达到 1336 亿美元，创历史新高。如果这种势头持续下去，估计再有两、三年时间，我国有可能取代美国成为日本第一大贸易伙伴。日本的对华出口已经超过日本对外出口的 12%，毫无疑问，今后这一比重还会继续上升。2003 年，日本出口增加额的 67.6% 是对我国出口的增加，我国已经成为拉动日本出口增长的主要力量。

第三，政策的呵护。日本的经济政策对经济持续回暖发挥了支撑和保驾作用。2003 年的主要政策有：① 促进公司治理结构。从 2003 年 4 月 1 日起，修改后的《商法》正式付诸实施。这标志着日本在健全市场经济机制、强化公司治理结构方面前进了一大步，其重要意义在于：强化企业内部监督机制，促进企业健全经营；提高企业经营的透明度，强化社会对企业的监督；提高投资者对市场的信任度，促进证券市场发展，从根本上扭转市场风险过度集中于银行的金融结构。《商法》新规定实施后，日本公司制度改革步伐加快，大规模公司的合并与经营合作频繁发生，成为 2003 年日本经济中引人注目的现象。② 稳定金融秩序对策。2003 年日本在加强对银行业的监管和处理不良资产力度的同时，还采取了稳定金融秩序的灵活政策。当五大主要银行之一的理索纳银行陷入经营困境时，日本政府果断决定为其注入 2 万亿日元公共资金。阻止债务连锁反应，避免了新一轮金融危机的发生。③ 稳定汇市对策。2003 年日本政府频繁干预汇市，一年内日本政府干预汇市动用的资金多达 20 万亿日元以上，创历史最高纪录。日本政府大量买入美元，一是抑制了日元升值，使日本经济回升具备了相对稳定的汇市条件；二是限制投机资本对日元的过度炒作；三是向国内市场投放大量日元，缓解通缩压力。

鉴于美国经济与东亚经济也呈现出继续回升的势头，2004 年度日本经济仍然会继续出现出口扩大带动生产扩大，继而带动制造业设备投资扩大，同时也带动非制造业设备投资扩大的局面，实际 GDP 增长率仍将是超过 2% 的正增长。在加大处理力度和经济景气的共同作用下，主要银行的不利债权问题可望得到最终解决，即不良债权率下降到 4% 左右的正常水平。在经济景气的作用下，居民收入将有所提高，失业压力得到缓解，通缩和消费疲软的趋势可望得到遏制。集中调整期的改革任务可望得到完成，日本经济恢复将会更上一层楼，并在未来一、两年之内真正进入自律性复苏的轨道。

