

泡沫/通缩时期的
日本经济与经济政策

3

国际经济环境的变化与日本经济

(日本)内阁府经济社会综合研究所 策划·主编

中国人民银行上海总部 编译

泡沫/通缩时期的
日本经济与经济政策

3

国际经济环境的变化与日本经济

日文版 主 编：伊藤元重

中文版 编译委员会

主 任：金鹏辉

副主任：冯润祥 张丽红 葛 俊

中国人民银行上海总部 编译

作者简介

(除主编外,均按文章刊载顺序排序
职务名称截至2009年4月1日)

伊藤元重 (Ito Motoshige) 东京大学研究生院经济学研究科教授

毕业于东京大学经济学部,担任现职前曾任东京大学经济学部教授等职。

主要著作及论文:《国际经济入门讲义 修订第三版》(2005年日本经济新闻社)。“Welfare Enhancing Export Subsidies,” *Journal of Political Economy*, 95 (1), 1987. (合著)等。

富浦英一 (Tomiura Eiichi)

横滨国立大学经济学部、研究生院国际社会科学研究科教授

天野伦文 (Amano Tomofumi)

东京大学研究生院经济学研究科副教授

下井直毅 (Shimoi Naoki)

多摩大学经营信息学部副教授

本间正义 (Honma Masayoshi)

东京大学研究生院农学生命科学研究科教授

后藤纯一 (Goto Junichi)

庆应义塾大学综合政策学部教授

小川英治 (Ogawa Eiji)

一桥大学研究生院商学研究科教授

德丸浩 (Tokumaru Hiroshi)

日本银行金融机构局企划役

河合正弘 (Kawai Masahiro)

亚洲开发银行研究所所长

高木信二 (Takagi Shinji)

大阪大学研究生院经济学研究科教授

Charles Yuji Horioka

大坂大学社会经济研究所教授

佐佐木百合 (Sasaki Yuri)

旧姓:长瀧 Nagataki)

明治学院大学经济学部教授

神田玲子 (Kanda Reiko)

综合研究开发机构研究调查部部长

中文版前言

《泡沫/通缩时期的日本经济与经济政策》是由日本内阁府经济社会综合研究所牵头，邀请数百名日本权威经济学家撰写而成的系列丛书，共七册，旨在记录、汇总和分析 20 世纪 80 年代到 21 世纪初近三十年的日本经济环境变化、结构调整、政策应对及其得失等。

20 世纪 80 年代，日本经济、财政、金融以及社会保障等领域都经历了很大波动。本书还原了这一时期的日本经济状况和经济政策，论述深入浅出，分析角度全面，为我们提供了很多新的研究视角。目前，中国经济面对全球经济滞胀、国际政治经济环境不确定性、国内经济结构调整压力，经济增速下滑、人口老龄化少子化等严峻现实，与 20 世纪 80 年代后日本处境较为相似。

他山之石，可以攻玉。通过研读日本权威经济学家的深度分析，对于思考和理解中国当前的经济金融问题具有参考价值。日本经济在《广场协议》后，在时间序列上，体现为日元汇率升值，外贸出口下降，随后五年内实行了扩张性宏观经济政策，地产、股票等资产价格飞涨，泡沫经济极度膨胀，最后泡沫破灭，房地产市场价格大幅度下跌，由此，开始了长期持续的经济衰退。日本泡沫经济崩溃后，其经验教训经国内外媒体和学者广泛传播及研究，尤其是其金融改革问题，形成诸多研究成果。但本书对于日本当时宏观经济金融政策和产业政策方面的经验教训，提供了更多的数据分析和细节阐述，部分研究成果丰富和拓展了我国长久以来对于日本泡沫经济形成及破灭方式和对日本影响形成的历史认识。日本银行的改革和创新性政策理念与实践，以及其对欧美货币的政策主张，对我国货币政策运作有一定借鉴意义。

金融要服务实体经济，推动金融资源精准配置到经济社会发展关键领域和薄弱环节是我国宏观金融从业人士的重要使命。《泡沫/通缩时期的日本经济与经济政策》的深度分析也可为中国政府高度重视的经济社会总体发展规划和可持续发展战略提供借鉴。

中国人民银行上海总部国际部在获得日本内阁府经济社会综合研究所对此套丛书中文版不以营利为目的出版的授权后，组织译印了第三册《国际经

2 国际经济环境的变化与日本经济

济环境的变化与日本经济》和第四册《不良债权与金融危机》，受到专家学者的广泛好评。后续成套译印工作获得孙冶方经济科学基金会的大力支持。此外，部分丛书中文版由日本央行工作人员和多位日本专家对照日文原稿审校，提高了本书内容的准确性和权威性，也是中日两国央行合作的成果。这套丛书值得宏观经济管理人员、金融从业人员细细品读；当然，对于长期研究日本问题的国内专家学者以及高校研究人员也值得一读。

中文版序言

在本丛书所涵盖的“泡沫和通缩时期”（从20世纪80年代中期到21世纪初），日本经济经历了前所未有的巨大波折。先是日元大幅度升值，然后是地产、股票等资产价格飞涨和泡沫经济的极度膨胀，最后随着泡沫瞬间破灭，日本经济陷入超过十年的长期萧条。因此，这一时期就成为现代日本乃至世界经济史上具有标志性意义的节点，而研究这20来年日本经济发展的起伏变化和日本当局政策应对的得失，更是日本乃至国际经济界和学术界经久不衰的热门话题。

这一时期起始于1985年。当年9月，经过长时期的艰难谈判，法国、联邦德国、日本、英国、美国“五国集团”在纽约的广场饭店签订协议，约定通过它们的协同行动，实现日元、德国马克等“非美元货币对美元的有序升值”，以纠正美元高估和全球金融系统失衡。《广场协议》签订以后，美元对日元的汇率迅速从1美元兑250日元左右上升到1美元兑200多日元；1986年1月，又突破《广场协议》谈判时日方认为可以接受的200日元，并继续奔向战后汇率的新高点。

这时，日本当政者受到两方面的压力：一方面，作为日本经济支柱的汽车、家用电器、半导体等出口产业认为，日元升值将会损害本产业的出口竞争力，因而表现出对自民党政府支持日元升值的不满。同时，日本许多媒体也跟风对日本政府支持日元升值政策进行声讨。反对党和自民党内的升值反对派政治活动家甚至企图利用这种情势把时任首相中曾根赶下台。另一方面，《广场协议》生效后，美国继续对日本施加压力，要求后者承诺通过扩大内需来降低仍然居高不下的日方经常账户顺差和美方经常项目逆差。

面对国内外的压力，中曾根首相邀约18位资深官员和经济学家成立了他的私人咨询机构“为实现国际协调的经济结构调整研究会”，为他提供应对时局的政策建议。由于这个研究会是由日本中央银行（日本银行，以下简称日银）前行长前川春雄担任会长的，所以又被通称为“前川研究会”，其为中曾根提供的策论报告也被称为《前川报告》。虽然这份报告1986年4月7日才正式发布，但在此前5个月紧锣密鼓的研讨过程中，它的基本内容已经被日

2 国际经济环境的变化与日本经济

本政府的领导层所接受，成为经济政策的指导方针。

这一方针的核心内容，是实现由出口导向到内需主导的“结构转换”，以便满足美国对日本提出的要求和安抚日本国内的不满。为了扩大内需，《前川报告》要求“财政金融应承担起重要责任”。于是，日银和大藏省闻风而动。从1986年1月到1987年2月，日银5次下调中央银行再贴现率，从4.5%下调到历史最低水平的2.5%。这个超低利率一直保持到1989年5月。1986年7月再次当选首相的中曾根改组内阁，任命一贯批判《广场协议》、自诩为凯恩斯主义者的宫泽喜一为大藏相。随后，日本政府在1987年5月推出了“紧急经济对策”，以5万亿日元的公共投资加1万亿日元的减税进行高强度的财政刺激。

在空前未有的扩张性宏观经济政策的推动下，地产、股票等资产的价格迅速上升。据日本政府公布的数据，1986年末东京都市圈土地价格比上年末上涨23.8%，1987年进一步上涨65.3%。到1989年底，日本全国土地价格总额高达2400万亿日元，是当时日本GDP的6倍，也是国土面积达日本26倍的美国全国土地价格总额的2.9倍。日经平均股价在《广场协议》签署的前一个交易日（1985年9月20日）只有12666点，1987年2月初就涨到2万点，1988年12月突破3万点，一年后的1989年末达到创历史纪录的38915点。仅仅4年多的时间股价达到之前的3.1倍。

早在1987年就有日本有识之士指出地价和股价“高烧不退”只是虚幻的“泡沫”。但是，当时日本大多数人都沉浸在人均GDP已经超过美国、1991年甚至达到美国人均GDP增长151%的“日本第一”的乐观氛围之中，没有人理会这一警示。加之习惯上作为通货膨胀表征的消费物价指数（CPI）持续稳定在1%左右的低水平上，这就使宏观当局更加认为完全没有必要实行将会拖累GDP增长的紧缩政策。直到1989年年中，有关当局才取得共识，决定进行政策调整。日银从1989年5月31日到年末三次调整利率，把中央银行贴现率从2.50%提高到3.75%。1990年开年时，日本舆论还认为日本经济仍将沿袭过去5年的成功路径，以实现GDP的高速增长和资本市场的兴旺发达。然而，当年1月4日，新年第一个交易日，东京股市就突然崩盘，日元也开始暴跌，接着来的是1991年地价势不可挡地滑落。由此，开始了长期持续的经济衰退。

人们对于20世纪80年代后期日本经济“其兴也勃焉，其亡也忽焉”的大幅度波动提出的核心问题是：什么原因造成了金融市场的崩溃和长期持续的经济衰退。对此，日本经济界和经济学界一直存在不同的观点。

从学术观点着眼，本丛书第一卷《宏观经济与产业结构》主编深尾京司

教授把不同的见解大致区分为两类：一类按照凯恩斯主义的理论，侧重于有效需求不足等需求侧的因素；另一类则侧重于全要素生产率（TFP）降低等供给侧的因素。

从政策角度着眼，也可以把不同的观点大体区分为两类：一类观点是，日本接受《广场协议》以及随之而来的日元升值，是导致日本经济衰退的基本原因。另一类观点则认为，日本“失去的二十年”发生于《广场协议》签订5年之后，其间隔着一个资产泡沫的急速膨胀，而资产泡沫的急速膨胀，又只能归因于宏观当局对日元升值的过度反应。长时期地实施极度宽松的宏观经济政策，使得靠高杠杆支撑的资产价格急速上涨和泡沫经济形成。在他们看来，后来的泡沫爆破以及由此引发的资产负债表危机，其实就发轫于此。

自20世纪90年代以来，世界论坛上出现了大量描述和论述这个历史时期日本经济和日本政府经济政策的著作，包括一些具有很高水平的著作，例如曾任美国联邦储备委员会主席的P. 沃尔克（Paul Volcker）和日本大藏省副相的行天丰雄合著的《时运变迁：世界货币、美国地位与人民币的未来》（1992—2016）、日本中央银行前行长白川方明的《动荡时代：白川方明亲历日本经济繁荣与衰退的39年》（2018）。这些著作都对日本在20世纪90年代陷入长期衰退的原因作出了精湛的分析，澄清了一些对“日本故事”的错误解读。不过，在有些报刊上，也广泛流传着一些肤浅解读甚至完全违背实际情况的讲述“日本教训”的文章。

与此同时，在国际论坛上还发表了一些探究在《广场协议》中处于与日本类似地位的联邦德国经济和经济政策的著作。早在《广场协议》达成以前的1982年，通过德国联邦议会的“建设性不信任投票”取代社民党—自民党联合政府执政的基民盟/基社盟—自民党联合政府就摒弃了上一任政府采取的凯恩斯主义式的需求导向政策，循着秩序自由主义的路径，实现了市场经济的复兴。所以面对西德马克升值的冲击，他们没有采取日本宏观当局实行的那种扩张性宏观经济政策，而是进一步推行供给导向即改善供给环境的政策，包括放松管制、促进竞争、扩大开放、降低社会支出等等。这一系列政策由于激发了市场的经济活力而取得了极大的成功。到1986年末，联邦德国重新回到现代工业国的第一梯队，人均工业增加值全球第一，出口总额也超过美国和日本等顶尖国家。1988年和1989年甚至成为20年来经济最繁荣的年代。由于日德两国采取了完全不同的应对策略，结果也大相径庭。

这样，论述联邦德国在《广场协议》后经历的理论著作和历史著作，也成为人们研究日本泡沫/通缩时期经济和经济政策的重要参考文献。

不过，要想更严谨深入地研究泡沫/通缩时期日本经济和经济政策，不仅

4 国际经济环境的变化与日本经济

要有依据事理的讨论，还需要在掌握充分数据的基础上进行细致入微的定量和定性分析，这样才能对纷纭的议论作出无可争议的评判。

为了更通透地了解泡沫和通缩时期的日本泡沫经济的形成以及泡沫经济破灭后经济长期停滞的原因和后果，日本内阁的经济社会综合研究所于2007年邀集了100多位日本主要的政治学家和经济学家开展了一项大规模的课题研究。课题组用了两年半的时间，对日本宏观经济、产业结构、货币政策与泡沫经济、国际经济环境变化对日本的影响、不良债权与金融危机、财政政策与社会保障、政治经济构架的结构性改革与放松管制路线的进展等重大主题进行了深入的研究，然后选出一批最重要的研究报告，汇编成皇皇7大册的《泡沫/通缩时期的日本经济与经济政策》系列丛书。这套丛书提供了反映相关时期经济发展与政策演变互动的丰富文献和大量数据，并且运用现代经济学传统的和新开发的分析工具进行定性和定量的分析。因此，这套丛书可谓研究这一时期日本经济和经济政策最重要的参考材料，以及可以从日本的经历中汲取经验教训的重要源泉。

中国人民银行上海总部在孙冶方经济科学基金会的支持下组织力量，将卷帙浩繁的丛书在日本友人的协助下译为中文，为我国经济界和学术界更深入地进行对泡沫/通缩时期日本经济和经济政策的研究提供了丰富的信息和资料。

还需要说明的是，我们依托本丛书提供的资料进行的研究，不应仅仅局限于日本本身，而应当把从这项研究中得到的认识和启示运用到更大范围中去。

首先，日本经济在泡沫/通缩时期的大起大落经历，对原来被视为常理的主流金融危机理论、中央银行职能定位以及货币政策目标设定提出了值得反思的挑战。

面对这一挑战，爆发了全球经济界和经济学界一场以货币理论和货币政策为重点的大争论。

参与这场大争论的有两个主要的派别。

一派以美国联邦储备系统(The Federal Reserve System, Fed)领导人和美国主流经济学家为代表。他们的观点被称为“美联储观点”(Fed View)。这种观点把保持以居民消费者物价指数(CPI)为表征的通胀率低位稳定看作货币政策的基本目标，认为只要中央银行像美联储那样采取稳健的货币政策，就能够避免金融危机的发生，实现物价水平的稳定和长期的经济增长。他们还认为，货币政策不应具有抑制股票、土地等资产价格上涨即泡沫生成的功能，因为一则很难预判资产价格上涨是否属于泡沫，再则资产价格泡沫不会

带来金融体系动荡，即使出现了资产泡沫，只需要在其破灭后采取充分宽松的货币政策即可防止陷入金融危机。而日本之所以陷入长期衰退，是由于日本银行在货币市场崩盘以后采取扩张性政策措施“太迟和太弱”所致。

另一派以国际清算银行（Bank of International Settlements, BIS）的经济学家为代表，被称为“国际清算银行观点”（BIS View）。他们强调，中央银行如果只着眼于低通胀这一目标，就可能随着实体经济的繁荣出现债务余额增长和资产价格飙升，并随着必不可免的资产泡沫破灭导致严重的经济衰退和通货紧缩，其后果不是下调利率所能解决的。因此，货币政策不仅要针对CPI的走势，而且要对资产价格的上涨和由高杠杆率造成的不良债权积累保持警惕。货币政策应当及时进行“逆风操作”（leaning against the wind policy）以防止资产价格的过度膨胀。同时，要对金融业实施审慎性监管规则，防止与杠杆率高相伴生的不良债权累积导致资产负债表危机的发生。

在日本，也有一些论者认同美国主流学者的观点，批评日本宏观经济当局对资产市场崩盘和通货紧缩应对不力，但是不少日银领导人（如日本银行前行长白川方明）和资深经济学家（如知名经济学家吉川洋，他也是本丛书第二册《通缩经济与货币政策》的主编）并不认同Fed View。他们着重指出，日本经验给货币政策带来的最大教训，乃是资产泡沫是对宏观经济最严重的威胁，因而必须尽一切努力加以避免。中央银行的基本职责应该是协同金融监管机构创造和维护一个价格稳定和金融体系稳定的良好金融环境，而不能局限于保持消费者物价指数（CPI）的低位稳定。并且，把讨论的重点放在泡沫破灭之后如何应对上，完全没有抓住问题的要领。事实上，不断膨胀的巨型泡沫早晚会爆裂，而在泡沫经济破灭以后如何应对才好，是很难有万全之策的。因此，关键在于防止泡沫经济的形成。这才是中央银行和货币政策需要更加关注的问题。而日本银行对世纪之交日本经济衰退的应对是否比美联储对从次贷危机开始的国际金融危机的应对更加软弱无力，也是一个存在争议、有待辨明的问题。

不过在当时，由于美国主流经济学家和美联储在全球居于主导地位，BIS View被视为异端邪说，一直到2007年次贷危机爆发，特别是21世纪20年代初以CPI飙升为表征的通货膨胀浮出水面以后，Fed View才遭到较多的质疑，并引起对货币政策和中央银行职能等的反思。之后虽然稍稍出现了修正通货膨胀目标制的势头，但很快似乎又消退了，至今学术界也没有形成共识。然而，这个问题意义重大，避免对货币政策和日本经验的误读无论对于中国经济还是对于世界经济都是命运攸关的。

在我国，虽然许多学者和政策制定者对日本经验做了很多很好的研究，

但一些书刊上也不时出现一些通过主流宏观经济学视角来解释“日本教训”的偏向。而日本泡沫/通缩时期的经济和经济政策其实恰恰表明,主流宏观经济学的一些观点特别是关于货币政策的基本思维方式和分析框架,比如是否应该单一地追求用CPI衡量的通胀目标,是需要重新审视的。

本书第二册《通缩经济与货币政策》汇集了12篇“泡沫/通缩时期日本经济和经济政策课题组”关于货币政策的重点研究报告。这些研究报告不仅广泛搜集和细致梳理有关货币政策讨论的历史文献和各个学派的学术成果,而且进行了深入的分析论证,为我们进一步探讨有关理论和政策问题提供了丰富的经验数据和思想材料。

其次,对于日本经验的研究还能给我们的理论研究和政策选择带来有益的启示。

作为一衣带水邻国的中国和日本在平行进行的历史过程有不少类似的地方。这不但在古代是如此,即使在近代,在经济体制、产业政策、外贸路线、宏观经济状况等方面常常不时出现某种程度的重合。由于两国在发展过程中常常会遇到相似的挑战,日本过往的经验和教训就对中国处理自己的问题有很大的借鉴意义。

一直以来,在讨论中国经济问题时,人们就常常会引用日本的实例来为自己观点的正当性作出论证。例如,在20世纪80年代讨论中国应当实施什么样的产业政策,世纪之交讨论如何对待泡沫经济,21世纪初期讨论是否应当坚持中央银行对外汇市场的干预、保持人民币低汇率以促进出口等场合,持有不同意见的学者往往都以自己对日本做法利弊得失的理解作为立论的前提。在这种场合,他们的理解是否符合实际就成为判断他们的论断是否成立的关键了。

我自己印象最为深刻的是21世纪初期关于汇率改革的那场争论。

2005年,中国进行了汇率形成机制的重大改革,实行以市场供求为基础、有管理的浮动汇率制度,向中央银行不再对外汇市场进行常态化干预迈出了重要的一步。改革的第一天,人民币对美元的汇率从8.27元一次性升值2.1%到8.11元。在进行这次改革之前和之后,国内对改革的正当性存在截然相反的意见。一些不赞成中央银行逐步取消对汇市的常态化干预和反对人民币升值的论者以自己心目中的“日本教训”作为主要论据,认为日本的重大失误就在于屈从于美国的压力,签署了《广场协议》并听任日元升值,造成了日本的长期经济衰退。另一些论者断然否定这种说法。他们指出,《广场协议》作出的安排有利于纠正国际货币体系的失衡状态,也有利于推动日本进行强化竞争的市场化改革;而日本20世纪90年代爆发经济危机,则是源于

日本宏观经济当局企图用极度扩张的财政货币政策维持景气，推动了资产价格暴涨，最后以泡沫必不可免的破灭和日本陷入资产负债表危机告终。我本人倾向于后一种意见，但我很想知道日本有关专家的看法。所以，2008年我受日本东京基金的邀请在一个讨论会上演讲时，曾经向主持会议的青木昌彦教授请教求证。青木教授没有正面回答我的问题，而是让我去征询我那次演讲的评论人、《广场协议》谈判时任大藏省国际金融局长（1986年任大藏省副相）的日方主要谈判代表之一行天丰雄先生的意见。行天先生对我的提问直截了当地回答说，前一种说法是不对的。日本陷于“失去的十年”，并不是源于《广场协议》和日元升值，而是由日本有关当局宏观经济政策应对失当造成的。

老实说，当我听到行天的回答时，我是感到相当吃惊的。因为我早就知道，当年在进行《广场协议》的谈判时负责谈判的日方主体机构大藏省采取了“一步一步来”的拖延策略来抵挡美方提出的日方应当尽快放开对金融市场管制的要求。作为大藏省派出的谈判代表，行天当时也是按照派出机关的主张来与美方过招的。因此，他的观点变化就显得有些突兀。后来我读到行天和沃尔克合著的《时运变迁：世界货币、美国地位与人民币的未来》一书时，才知道他的思想变化并不是一时的心血来潮，而是在1986年深入了解日本政策变化的社会政治背景和强势日元对日本经济发展的积极影响之后经过深思熟虑得出的结论。

因此，有了这一套丛书提供的大量资料，我们就更有把握对一些长期争论不休的公案作出切合实际的结论，并对适宜的经济政策作出明智的选择。

值得一提的是，在阅读这套丛书的过程中，有一个新的、在当代中国文献中也经常出现的“大词”吸引了我的注意。这就是日本以“强化竞争、放松管制”为主要内容，“旨在摆脱过去基于政府干预的经济体系”的“结构性改革”。本丛书用整个第七册外加散见于其他各册的大量篇幅，既深入讨论了进行这一改革的历史缘由，也在行政和财政改革、就业政策、公司治理结构、强化竞争政策、放松对航空业和金融业的管制、实现邮政等“公社”（即国有企业）的民营化等具体方面，详细分析了改革的进程、实际效果和存在的不足。

在对日本的结构性改革和我国2015年提出作为经济工作主线的“供给侧结构性改革”进行比较时需要注意的是，两者在历史背景和具体内容上存在不少区别。而且，日本的这项改革虽然从中曾根首相开始经历了多位首相的大力推行，但由于旧思维定式和既得利益的阻滞，也显得困难重重，并没有取得预期的效果，以致安倍晋三在2012年再次担任首相时，把进行结构性改

革列为他著名的“振兴日本经济三支箭”的第三支箭，后来这支箭甚至取得了较之前两支（扩大货币供应和扩张性的财政政策）更明显的成效。不过无论如何，中日两国各自提出的结构性改革，在改革制度架构和监管体系这一点上还是存在交集的，因而无论日本的成功经验还是失败教训都能为我们提供有益的借鉴。

最后，由于知识背景、写作习惯等因素的影响，不同国家甚至同一国家的不同群体在使用同一个术语时，内涵也往往差别很大。例如按照经济学定义，inflation 是指物价总水平的持续上升，相应地，deflation 则是指物价总水平的持续下降。但是白川方明在《动荡时代：白川方明亲历日本经济繁荣与衰退的 39 年》一书中提到，当时许多日本国民、企业家和媒体人常常从一般意义上把 deflation 理解为景气恶化或企业业绩不佳，所以当使用该词时，企业经营者表达的意愿是希望自己出售的商品或服务的价格上涨，而与政府意在提高物价总水平的政策取向相矛盾，因而招致了舆论上的混乱，甚至影响了政策的走势。在中国，把 inflation 和 deflation 译为“通货膨胀”和“通货紧缩”也招致了某些误读。这就要求我们在对各国不同的发展路径和经济政策进行细致的比较研究时聚焦到基本问题和基本概念上去。只有在基本概念清晰明确的基础上开展研究，才不致浅尝辄止甚至误入迷途。

总之，由于各个国家的社会文化背景不同以及历史渊源和发展阶段的差异，对他国的经验，包括成功的经验绝不能照搬照抄。然而，他国经验中往往又蕴含着某些具有普遍意义的启示。只要我们能够认真地进行研究和分析，并且根据自己的条件灵活地加以运用，就一定能够从中收获使自己得益的成果。

吴敬琏

2022 年 8 月 20 日

序 国际经济环境的变化与日本经济

伊藤元重

一路飙升的经济增长戛然而止

泡沫破灭的1990年左右，1947年出生的“团块世代”（1946—1949年出生高峰期出生的群体）领跑者正值43岁。2003年，在日本经济终于将要走出“失去的十年”及其后半期持续通缩的困境时，这一代人已接近56岁。本研究课题的样本采集期间正是日本经济从一路飙升的上升期向成熟期急剧转变的时期，这是一个艰难的拐点期。

经济和社会方向的重大转变犹如巨轮调转方向。一艘全速行驶的巨轮不会因为转动了方向盘就能马上改变方向，如果强行转舵，巨轮不仅会剧烈摇晃，甚至会随时倾覆。

似乎我们不应做出如此轻率的比喻，但超常的经济过热产生的泡沫会一直发展到其破灭，破灭后经济萧条下又会发生各种社会和经济结构的变化，这些现象与上述比喻有着不可思议的相通之处。

在这种背景下研究日本对外经济关系时，会出现各种有趣的观点。无论哪个时代，都不可能抛开对外经济关系去探讨日本经济。国际经济环境在贸易、投资和金融等各领域的变化都会对日本经济走势产生重大影响。同时，日本经济内部的变化也会作用于日本与海外的贸易、投资和金融交易上。

本卷汇集了国际经济相关的研究，在解释泡沫和通缩的同时，更是重在通过考察与日本有关的国际经济关系的变化，研究日本经济和社会的变化方式，本课题的样本采集期间就设定在日本经济发生巨变的20世纪80年代后期至21世纪初的这段时期。

当然，这些变化与泡沫和通缩现象有着深层的关联。例如，80年代末，引发地产和股票泡沫的财政货币政策与1985年《广场协议》后日元对美元的快速升值有密切关系。汇率的这一变化拉动了从亚洲国家的产品进口，也促进了与内需相关的国内产业的扩张。在本课题的全样本采集期，观察了这一期间日元实际有效汇率的变化，非常有助于厘清当时的各种现象。请各位参

2 国际经济环境的变化与日本经济

考下页图表所示日元实际有效汇率的走势。

泡沫破灭显著加剧了这种经济状况的改变。日元汇率继续升值，直到在1995年触顶。为应对日元升值，许多日本企业纷纷在海外扩大生产，在这种情况下，日本从海外进口产品的比例有所上升。日本国内经济在泡沫破灭之前和之后产生了巨大变化，但在日元走高的背景下，日本企业继续向海外扩张，日本继续扩大产品进口。

在日本国内出现这一巨大转型的时候，亚洲国家，特别是东南亚国家正在实现高速增长，来自日本的直接投资为亚洲国家的发展做出了巨大贡献。同时，日本企业广泛拓展在亚洲的业务也加快了日本企业的全球化进程。20世纪80年代之前，欧美是日本的主要“海外市场”，但自80年代以后，亚洲市场的重要性显著提升。

直到1995年，日本经济一直处于日元快速升值的处境中。但1995年达到峰值后，日元开始大幅贬值，此次日元汇率走低的转变与通缩经济下日本的货币政策有密切关系，并将对日本的国际经济贸易产生重大影响。

20世纪90年代后期，日本国内的不良债权问题进一步恶化。为了解决这一问题，日本央行执行了前所未有的强有力的宽松货币政策。从这个时期开始的日元贬值与日本国内的超宽松货币政策有一定的关联。同时，低利率政策也导致日元走低，这点应同时从名义汇率和实际汇率两个方面来考察。



1995年，日元刷新升值记录后，在2000年左右再次开始走高，但之后基本保持贬值趋势。日元贬值趋势的具体表现是：日元名义汇率下降；日本通缩趋势持续导致日元实际汇率下降。

不言而喻，汇率波动不能仅用日本经济状况来解释，同时也不难想象以下现象均与日元汇率波动有密切关系：此间日本经济一直饱受不良债权问题的困扰；作为应对通缩的措施，日本采取了接近零利率的超宽松货币政策；日本持续的通缩。1995年之后，日本经济所处的国际经济环境在许多方面都与泡沫破灭前截然不同。

泡沫发展期间，日本国内经济一派繁荣，随着日元汇率一路走高，日本企业纷纷向海外扩张，从海外大量进口廉价产品。从产业结构看，流通和房地产等内需相关行业表现良好。

与此相反，泡沫破灭后，特别是1995年以后，日元开始贬值，同一时期，流通和房地产等国内行业陷入困局，日本企业的海外扩张开始放缓。2000年后，日元快速贬值，日本国内经济停滞不前，加之海外经济增长拉动日本出口增加，这些因素结合起来又引发了“雷曼危机”之后的问题，即经济过度依赖进口成为了常态。

现在，有很多讨论围绕“日本经济应该应对哪些挑战才能摆脱全球性衰退？”而展开。在总结这些讨论时发现，日本经济在泡沫破灭后的通缩期内所经历的国际经济贸易变化具有重要意义。笔者认为，深入研究泡沫和通缩时期的国际经济状况意义深远。

向亚洲转移

本卷多篇论文的一个共同特点是，用大量篇幅讨论亚洲和日本之间的关系。但是，这里的“亚洲”一词仅限于日本、中国、韩国和东盟国家。过去近20年中，亚洲国家的经济发展令人瞩目，支持这一发展的背景是日本原本以欧美为中心的贸易和投资关系迅速向亚洲转移。

日本在泡沫形成前的贸易以欧美为主，日美和日欧的贸易摩擦是贸易问题的主旋律。但是，自80年代以来，日本与亚洲的贸易和投资迅速增长，这对日本国内经济结构产生了重大影响。

这一时期，亚洲国家遭遇了1997年的亚洲金融危机，这一危机之前和之后，日本和亚洲国家之间的经济关系发生了重大变化。稍后的篇幅中我会谈到这一点，尽管发生了这些变化，日本与亚洲国家之间的贸易和投资关系仍不断深化。

日本与亚洲国家之间的贸易以区域内分工为特征。日本企业在当地开设工厂，并积极与日本和其他亚洲国家进行中间产品和生产成品的贸易。亚洲的一个特点是不同收入水平的国家在区域内共存。日本与亚洲各国的企业发挥各自比较优势开展生产，通过中间产品的跨境交易，完成整体生产。

亚洲的经济发展对日本的进口结构影响很大。直到20世纪80年代初，

4 国际经济环境的变化与日本经济

日本的大部分进口商品都是石油等初级产品。70 年代的两次石油危机导致油价飙升。由于日本是进口原料、出口产品的加工贸易国家，从而形成了初级产品比重较高的进口结构。

从 80 年代后期开始，日本的工业产品进口迅速扩大，进口产品占比增加，其主要因素是：日元升值使日本国内生产相对昂贵；随着流通市场放松管制的推进，进口廉价外国产品的势头增强；东南亚国家以及中国的工业生产力提高。80 年代后期，日本国内出现经济泡沫，内需扩大，也与这些贸易结构的变化密不可分。

1997 年发生的亚洲金融危机，为日本与东南亚国家之间贸易和投资的扩大按下了暂停键。正如后面的篇幅将谈到的，即使在金融危机之后，与东南亚国家构建新型贸易关系的行动仍在继续。中国在日本对外经济贸易中开始占据越来越重要的地位。

1978 年，中国开始实行对外开放政策，经济持续保持稳定增长。从 80 年代后期至 90 年代，中国以积极接受外资和出口加工的形式继续保持高速增长。为了鼓励这种出口加工型贸易，中国政府对用于出口加工的原材料和产品免征进口关税，并对外资企业在中国国内的业务活动提供各种税收优惠，这与对在中国国内市场销售的进口产品征收高关税和各种限制形成鲜明对比，由此可以看出中国贸易政策的极端二元结构。

中日贸易和投资关系也是中国贸易政策关注的重要一面。日本家电自 80 年代后期以来主要在东南亚开展本地化生产，后来逐渐转移到中国。虽然东南亚的业务规模依然很大，但中国在接受日本新的直接投资和生产扩张的步伐上开始超过东南亚国家。

日本和中国贸易关系的重大转机出现在 2001 年，这一年中国加入世界贸易组织（WTO）。为了加入 WTO，中国需要开放国内市场。这样一来，中国实施的只对出口加工开放市场，关闭国内市场的双重贸易政策就必须划上“休止符”了。

对于日本而言，中国作为出口基地和具有未来潜力的巨大市场的重要性与日俱增。直到 90 年代末，即使在由于市场封闭而难以进入的汽车领域，日本也开始积极开展当地生产。除汽车、家电和服装等过去投资的行业外，零售、金融、食品和化妆品等各个领域也都在积极进入中国市场。

亚洲金融危机

1997 年发生在泰国的金融危机迅速蔓延到整个亚洲。东南亚国家原本因海外资金大量流入，经济平稳发展，却因突如其来的金融危机而面临严峻形势。这场金融危机不仅改变了个别国家的经济管理，也影响了整个东亚的经

济关系。

亚洲危机与日本的泡沫和通缩现象没有直接关系。这一现象是由于大量投机资本流入亚洲后的“逆流”造成的。金融机构和企业臃肿的资产负债表由于市场资金流向的变化引发了严重问题，从这一点上看，亚洲危机与日本的泡沫和通缩现象有着许多相似之处。最近席卷全球的次贷危机（或称为“雷曼兄弟危机”）也是如此。

日本的泡沫缘于背负巨额贷款的企业投资于房地产。房地产价格的飙升使企业资产负债表异常沉重，而当房地产价格下跌时，就会积累巨额的不良债权。相比之下，亚洲金融危机的直接原因是，泰国和韩国企业筹集了大量国际投机资本，并将其转化为本币投资。强劲的经济加剧了这些投资行动，也使“资金逆流”造成的损失更大。

并不是所有受亚洲金融危机直接冲击的国家和企业都进行了不计后果的投资。但是，一旦资金开始“逆流”，相对一直进行良好经济活动的企业或国家也受到波及。如果不信任情绪在市场蔓延，资金就会试图外逃，使得进行稳健投资的企业和国家也不可避免地受到影响。

可以跨境自由流动的资金越多，就越会发生不可避免的货币和金融危机。亚洲金融危机前后，世界各地都发生了货币或金融危机。每个国家应从这样的金融危机中学到很多经验，但结果却是，世界某个地方仍重复发生着另一场金融危机。不幸的是，次贷问题引发的金融危机，又引发了更严重的金融危机，最终席卷了世界经济。

当然，最理想的情况是能够避免金融或货币危机，但构建一个绝对不会引发金融或货币危机的制度是不可能的。假如实施更强硬的管制，经济本身可能在未来陷入停滞。因此，当金融或货币危机出现后，采取尽可能避免对经济造成严重危害的措施，并构建防止危害过度蔓延的制度才是更为重要的。

在这个意义上，亚洲金融危机给日本和其他亚洲国家留下了丰富的经验和教训，从而促成了这些国家后续的努力。这场危机之后，日本、中国、韩国和东盟国家仍在做出各种不懈的努力。

为了应对亚洲金融危机，日本政府提出了亚洲货币基金（AMF）构想。人们普遍认为，如果亚洲国家合力出资创建一个基金，或许能够发挥稳定货币、防御危机和实现宏观经济磋商的作用。遗憾的是，这个大胆的构想并没有立即实现，但在此之后，东亚地区就双边货币互换机制“清迈倡议”达成了协议，并进一步发展这一机制，加强金融合作，目前这一行动仍在继续。

由于已经存在国际货币基金组织（IMF），是否有必要另辟蹊径在亚洲建立新的AMF，对此颇有争议。然而，自1973年主要发达国家转向浮动汇率制

度以来，IMF 的性质发生了重大变化。最初的 IMF 支持“美元本位”体制，目的是利用主要国家的出资来稳定成员国的货币。也就是说，这是一个“共同使用自己的钱来稳定自己货币”的机制。

但是，1973 年之后，虽然向 IMF 提供资金的仍然为发达国家，但其资金却被主要用于稳定发展中国家和新兴国家的汇率和金融。为了防止这些资金被放任使用，IMF 设定了国际货币基金组织贷款条件（IMF conditionality），对发展中国家使用 IMF 资金施加了严格的条件约束。这种干预在当时引起了亚洲国家的强烈反对。亚洲国家开始觉得他们需要用自己的资金来保护自己的货币和金融体系，而不是一味地依靠 IMF。

从非常简单的角度来看，AMF 更接近于早期 IMF 的角色，除了不采用美元本位制这一固定汇率制度与 IMF 不同外，利用成员国的出资来支持成员国的货币和金融稳定这一点与 IMF 同出一辙。如果通过 AMF 这样的框架建立某种讨论亚洲国家宏观经济政策的平台，不可否认，它可能会导致宏观经济政策的中长期协调。一般来说，最好是有一个区域内国家相互协调宏观经济政策的机制，而不是每个国家自行执行各自的宏观经济政策。

亚洲金融危机后构建货币合作框架的一系列举措仍处于初期阶段。尽管展开了多轮磋商，但实际上只达成了非常有限的协议。地区内的合作原本就是这样，不能指望磋商会很快取得进展。值得担忧的是，随着对亚洲金融危机的记忆逐渐消退，各国开展磋商的热情也会逐渐冷却。

在这样的背景下，当 2008 年全球金融危机袭来，亚洲地区却耐人寻味地没有出现货币危机。虽然我们没有进行详细的分析，但有几个方面可以认为 90 年代后期爆发的亚洲金融危机带来的启示发挥了作用。首先，以中国为首的许多亚洲国家拥有巨额外汇储备，这些外汇储备起到了缓冲投机资本外流的作用。其次，虽然泰国和韩国曾在亚洲金融危机期间坚持维持固定汇率，但这次许多国家允许了汇率浮动。

一个很好的例子是韩国。在全球金融危机的影响下，韩元大幅贬值。然而，通过允许汇率的大幅调整，可以防止货币进一步贬值。如果政府和央行拼命抵御货币贬值并继续干预，在市场上就可以放心地卖出货币。但是，如果轻易地接受汇率的任意调整，则汇率将向哪个方向变化就变得不甚明朗。如果货币只是暂时性大幅贬值，则市场会宁愿期待汇率小幅回调到原来的水平。在这样的环境下，单边抛售货币是不可能的。

外国投资者境内（对日）直接投资

在许多工业化国家，对外直接投资和外国投资者境内直接投资都对经济增长发挥着重要作用。间接投资具有单向流动性，即资金从盈余地区流向匱

乏地区。而直接投资往往是双向的。从这个角度看，这与贸易较为相似，贸易包括了进口和出口，具有双向关系。直接投资通常伴随着大量的实体化经济活动，如生产、流通和研发等，并且与贸易形成很多互补。因此，日本随着本国企业在海外业务的开展会进行对外直接投资，相反，外国企业为了在日本开展业务也会对日进行直接投资。

实际上，日本的对外直接投资相比外国投资者的对日直接投资规模上更大，活跃度更高。换言之，与日本企业在海外的业务相比，外国企业在日本的业务规模较小。这一状态被认为揭示了日本的封闭性。从日本经济效益的角度来看，外国企业积极进入日本市场，将促进日本的经济增长。

外国投资者的对日直接投资规模为何如此之小？各种分析试图揭示个中缘由。其中代表性分析给出的主要原因为：日本的工资成本和地价昂贵；日语成为语言障碍；诸多管制和制度制约了外国企业开展业务。日本政府为了扩大外国投资者对日直接投资，实际上也采取了各项措施。

在这种情况下，泡沫和通缩等环境变化也影响了外国投资者对日直接投资。泡沫时期日元升值。泡沫不仅使国内市场规模变大，也使外币计价的日本市场规模迅速扩大。这样的“繁荣”现象增加了日本市场对外国企业的吸引力。

自 80 年代后期开始进入日本市场的行业之一是零售业，其中具有代表性的企业是玩具反斗城（Toys “R” Us），它不仅改变了日本玩具零售的格局，而且在日美结构磋商机制中也发挥了作用，美方在磋商中强烈要求日本放松对流通行业的管制。当时正值布什总统访日，总统甚至在繁忙的日程中专门安排时间访问了位于奈良县 原市的 Toys “R” Us 二号店，可见流通行业在日美贸易摩擦中的重要地位。

这一时期，除了流通行业，保险行业中外资企业的进入也极为引人注目。撬动流通行业稍后便开启了日美保险磋商，开始只优先允许外资保险公司进入“第三领域（疾病、伤害和护理等第一领域和第二领域之外新出现的保险领域）”，以此促进外资保险公司踊跃进入日本市场。值得注意的是，泡沫时期，日本市场被外国企业看好，连当时没有受到太多关注的保险和流通等行业也开始了对日直接投资。

当泡沫破灭，日本陷入不良债权困局时，外资金金融机构的对日直接投资变得极为瞩目。泡沫及其破灭，暴露了日本银行业以存贷款为中心的商业模式的弱点。投资银行等各种形式的金融机构开始进入日本市场。

由于泡沫破灭和不良债权问题，日本的地产和股票暴跌，这为外资企业提供了获得利润的绝佳机会。在人力资源方面，大量优秀人才随之流向了外

资金金融机构。外资金金融机构的全面进入对改变日本金融市场格局起到了重要作用。

地区合作协定

在货币合作方面,如上文所述,亚洲金融危机是东亚国家加强合作的重要转折点。这一合作势头,不仅停留在货币合作领域,也将惠及各个层面,其中,特别值得一提的是自由贸易协定(FTAs)和经济合作协定(EPA)。

亚洲金融危机之前,日本、中国和韩国这三个国家都没有加入任何自由贸易协定。亚洲区域合作框架的发展落后于世界其他地区,与该地区区域内贸易规模已经显著扩大的状况很不相称,这一现象耐人寻味。

2000年后,东亚地区缔结区域经济合作协定的势头加快。作为该地区经济合作基石的东盟国家与日本、中国、韩国、澳大利亚和印度等签署了自由贸易协定。但是,将这一以东盟为核心的经济合作扩展到遍及东亚的自由贸易区尚有众多障碍,特别是在该地区中占有重要地位的日本、中国和韩国之间没有缔结任何经济伙伴关系。尽管如此,今后以东亚共同体为目标的各种谈判可能会继续进行下去。同时,在自由贸易协定之外的领域,各国也将继续努力构建各种经济合作框架。

泡沫破灭后,经济长期萧条的日本,在亚洲国家采取了这些行动的情况下,仍然始终只关注着本国国内的经济政策。直到亚洲金融危机后,才出现了一些与东亚国家合作的萌动,但日本政府在政策管理中仍将重心放在国内政策上。这似乎可以解释为,日本国内经济衰退过于严重,已经无力将目光投向海外。

在此期间,亚洲国家发生了显著变化。特别是中国在该地区的发展可谓高歌猛进。在亚洲金融危机之前,东盟国家也曾强烈地将中国视为威胁。但在其后,随着东盟国家对中国的出口不断扩大,中国眼看将要成为比日本更大的市场。在这种背景下,东盟国家加深了与中国的经济关系,而日本为了加强与东亚国家的合作,也不能无视中国的存在。被视为“失去的十年”的90年代期间,东亚地区的政治和经济环境都发生了巨变。

显而易见,步入少子老龄化社会的日本,加强与经济快速增长的亚洲国家合作,是振兴经济的关键。拓宽与亚洲国家的合作范围,在更多的领域深化合作,并构筑整个亚洲地区实现稳定增长的机制,为实现这一目标付诸努力符合日本的利益。

泡沫破灭后持续近15年的国内经济严重衰退的局面,可以认为是重生之前痛苦的调整期,这也为创建一个崭新的机制,让日本的政治、经济和社会步入良性发展的新轨道提供了机遇。在这种情况下,构筑与亚洲国家的新型

政治经济关系成为日本的重要挑战。在撰写本文的 2009 年，“团块世代”的领跑者即将 61 岁。已进入老龄化社会的日本，为了保持活力，必须与经济处于上升轨道、年轻人口较多的亚洲国家加深经济合作。

这样的合作意味着需要提高对亚洲市场的出口依存度，以加强本地的生产研发能力为本，并更加积极地利用亚洲人才，需要积极地将亚洲优秀人才引进到日本国内。在与菲律宾和印度尼西亚经济合作谈判中，将护理和医疗人才引进到日本成为了主要议题。在经济合作协定框架中确定的护理领域等劳工引进规模还停留在极小规模，今后有必要进一步扩大。

作为“泡沫和通缩研究会”这一大型研究课题的一个组成部分，我们有机会收集分析和讨论这一时期日本对外关系的各个方面。这对于我们课题参与者来说，在思考日本社会在这一重要历史时期所经历的变化中，获得了极为宝贵的经验。

泡沫和通缩本身就是主要的经济活动，更为重要的是这些现象背后的日本经济和社会发生重大变化的趋势。战后，在年轻人口众多的条件下，曾获得经济高速增长的社会，在不断成熟并进入老龄化之后，将向哪个方向行进？思考这一问题，对于详细分析解释泡沫与通缩时期日本政治经济社会的各种变化无疑意义重大，对于把握国际经济的脉动和确定日本对外关系的走向也同样意义非凡。

目 录

1 进口竞争对日本国内产业的影响 富浦英一	1
1 前言	1
2 衡量进口竞争的标准	4
3 基于行业分类的影响分析	8
4 按地区分类的影响	15
5 结束语	21
2 日本对内直接投资的变化与经济影响	
——经济政策、企业行为、经济成效的验证	天野伦文 27
1 前言	27
2 日本对日投资政策的变迁	28
3 外国企业对日直接投资和事业活动	40
4 既有研究的整理和考察	61
5 总结和课题	69
3 泡沫、通缩期的日本通商政策	伊藤元重 下井直毅 73
1 前言	74
2 扩大内需背景下的通商政策	75
3 泡沫经济的破灭和对外政策的低迷	86
4 结束语——直面国际金融危机	96
4 泡沫、通缩期的日本食品和农业问题	本间正义 99
1 前言	100
2 从 1980 年到 2005 年的日本农业变化	101
3 市场开放要求和 GATT、WTO 农业谈判	107

2 国际经济环境的变化与日本经济

4 泡沫经济期的农业用地问题和株式会社的进入	117
5 通缩期的食品和农业问题	121
6 结束语	129

5 货币和汇率政策（国际金融政策）变化 小川英治 134

1 前言	134
2 日元—美元委员会	136
3 从广场协议（引发日元升值的政策协调）到 抑制日元升值政策	139
4 基于 G7 体制的国际经济政策协调	143
5 日元兑美元汇率的变动和东亚事实上盯住美元的汇率制度	144
6 亚洲金融危机——从 IMF 机制到区域金融合作的发展	149
7 清迈协议及其强化	152
8 亚洲债券市场倡议	153
9 创建面向东亚区域的共同货币单位	155

6 亚洲金融危机和日本金融机构的行动

——日系银行的亚洲业务：进驻—撤退—再进驻 德丸浩 161

1 前言	162
2 分析的框架	164
3 20 世纪 80 年代至 90 年代日系银行亚洲业务的扩大	166
4 亚洲金融危机对日系银行亚洲业务的冲击	170
5 从核心竞争力和战略重点来展望日系银行亚洲业务	182
6 结束语	186

7 汇率和国际收支

——从《广场协议》看平成萧条的宏观经济

..... 河合正弘 高木信二	190
1 前言	191
2 汇率和国际收支	192
3 汇率政策的转变	198
4 汇率和宏观经济	205
5 外汇政策的未来	211

6 结束语	217
8 从老龄化等结构性要因来看日本的国际收支问题 查尔斯 堀冈雄二 (Charles Yuji Horioka)	223
1 前言	224
2 日本家庭储蓄的实际状态	225
3 关于人口年龄构成对储蓄率的影响有关的理论性考察	233
4 与人口年龄构成对家庭 (民间) 储蓄率带来的影响有关的 实证研究的展望	234
5 日本家庭 (民间) 储蓄率的未来趋势	239
6 人口老龄化对政府储蓄带来的影响	241
7 人口年龄构成对投资和国际收支带来的影响	242
8 结论以及政策意义	242
9 内外价格差和汇率传导	佐佐木百合 251
1 前言	251
2 泡沫、通缩时代的日本内外价格差	252
3 泡沫、通缩时代的日本汇率传导效应	260
4 内外价格差和传递的关系	263
5 实际汇率和内外价格差及传导	264
6 总结和未来展望	265
10 少子老龄化时代的外国劳动者问题	后藤纯一 268
1 前言	269
2 少子老龄化和外国劳动者——现状和展望	270
3 日本的外国劳动者	273
4 对伴随少子化的劳动力不足的应对 (1) ——外国人 雇佣和女性雇佣	277
5 阻碍女性劳动力就业的要因	281
6 对伴随少子化的劳动力不足的应对 (2) ——人的 移动和物的移动	285
7 结束语	293

11 经济全球化对 20 世纪 90 年代劳动力市场的影响

.....	神田玲子	295
1 前言		296
2 文献综述		297
3 关于制造业和服务产业的动向——20 世纪 80 年代和 90 年代的差异		299
4 雇佣动向的变化		300
5 全球化要因对雇佣带来的影响		308
6 结束语		315
后 记		317

1 进口竞争对日本国内产业的影响

富浦英一

导 语

20 世纪 90 年代，日本经济呈现国内制造业产出下降、就业减少、进口增长的状态。本文将侧重定量分析，研究自 20 世纪 80 年代中期因《广场协议》签订导致日元升值后，进口渗透对日本国内产业的影响。

第一，尽管进口出现大幅增加，但进口渗透率水平及其上升因行业不同而不均衡现象突出。因此，在评价进口影响时，基于详细分类的分析尤为重要。

第二，根据劳动力需求函数推算，详细划分产业分类后，进口竞争和国内就业在统计学上存在明显负相关关系。进口影响仅集中于部分进口渗透率较高的行业或在同行业中从事较低价格产品生产的企业。因此，不能说进口对日本整体经济带来了重大影响。由于通过其他要素来辨别进口影响难度较大，因此，对于“进口是导致日本国内就业减少的原因”的论断应持更加谨慎的态度。

第三，伴随进口渗透，区域产业聚集呈现出分散化趋势，但尚未达到令日本国内要素价格均等化的程度。

我们不仅要考虑进口产品与国内产品的竞争问题，还要考虑进口带来的消费者福利，中间产品进口能够提升国内生产效率，以及海外日本企业实施海外生产再进口等因素。

1 前言

日元以《广场协议》为契机，出现了历史性的大幅快速升值，并对日本

2 国际经济环境的变化与日本经济

经济产生了深远影响。在贸易上，汇率急剧变化导致产品相对价格的调整，进出口流程出现变化，最终改变了人们对日本国内产品的需求，并影响了就业。从经济学角度看，这一过程符合理论逻辑，但定量地把握进口对日本经济的影响程度相当重要。本文将侧重定量分析结果，整理 20 世纪 80 年代后半期以后，进口竞争对日本国内产业的影响。

表 1-1 进口相关基本统计指标

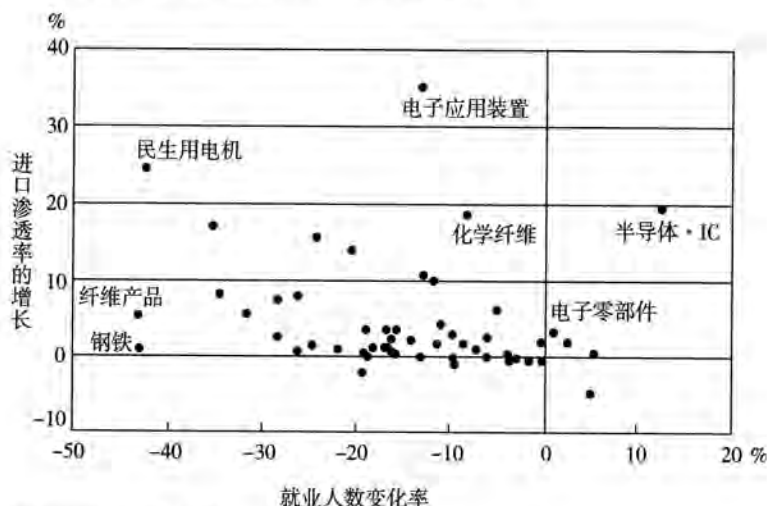
年份	1985	1990	2000	2005
(1) 进口总额 (万亿日元)	31.1	33.9	40.9	57.0
(2) 来自东亚的产品进口 (占产品进口总额的%)	21.3	26.3	48.9	57.4
(3) 进口比率 (占国内总供给的%)	5.63	5.26	5.82	6.71
(4) 亚洲日系子公司的就业人员 (万人)	53	68	204	306
(5) 日本国内制造业就业人数 (万人)	1154	1179	970	855

注：(1) 和 (2) 为贸易统计 (日本财务省)。“东亚”为亚洲 NIEs、ASEAN 主要 4 国和中国的合计。(3) 为投入产出表 (延长表) (日本经济产业省)。(4) 为海外事业活动调查 (日本经济产业省)、但为年度数值。1985 年栏为 1986 年度的数值。(5) 为工业统计 (日本经济产业省) 中全部事业所的员工人数。

在论述进口影响之前，先看表 1-1，表中的基本统计指标体现了时代基本状况。(1) 从 20 世纪 80 年代中期开始的 20 年内，日本进口总额大幅增长，从 31 万亿日元上升到 57 万亿日元。(2) 来自东亚邻近发展中国家的产品进口增长尤为迅速，占整体产品进口比率超过 50%。(3) 虽然《广场协议》签订后不久日元快速升值，但进口渗透自 20 世纪 90 年代后才真正开始。如表 1-1 的第 (1) 行所示，进口总额的增长率也是进入 20 世纪 90 年代后才出现大幅增长，在第 (3) 行的进口比率中，20 世纪 80 年代后半期，尽管处于泡沫经济期产出不断增加，此比率仍呈现下降的趋势。而自 20 世纪 90 年代后，出现了上升趋势。(4) 为应对日元升值，日本企业加速海外扩展，在亚洲的日系企业员工人数超过 300 万人，约为 20 年前的 6 倍。(5) 与此形成对比，日本国内制造业就业人数在 1990 年左右达到峰值后，转为持续下降，从接近 1200 万人的高位大幅下降至不足 900 万人。

图 1-1 所示为 20 世纪 90 年代日本制造业中，各行业的就业和进口渗透率 (进口占国内发货的比例，详情参照下一节) 的变化率。通过图 1-1 可知，随着半导体及电子零部件等极少数产业进口份额上升，就业人数有所增加，

但在大多数产业中呈现出就业人数下降而进口份额上升的现象^①。并且，这一群组中不仅包括因比较优势可转移至发展中国家的纤维及钢铁，还包括电子应用装置等机械产业。其中，包括家电在内的民用电气装备产业的就业下降特别显著，其进口渗透率的上升幅度也较高。



注：笔者使用 JIP2006 计算。

图 1-1 进口渗透和就业（1990—2000 年）

虽然这些数字会使人认为，进口增加是导致国内就业下降的原因，但这一解释明显过于跳跃。日本国内制造业萎缩的原因除了进口增加外，还需考虑先进成熟的经济在整体上由制造业向服务产业的转移、宏观经济波动、伴随泡沫经济崩溃产生的企业经营方面的问题、日本企业将生产基地向海外转移、劳动力节约型技术创新发展、正式职员“精简”和非正规雇佣扩大、因地价急剧上涨导致日本国内工厂用地征购难度增加、日本国内青年劳动力供给减少等因素。而且，其中很多因素是交织在一起的。因此，难以仅通过进口影响进行论述。更何况，断定进口是就业减少无可辩驳的原因非常难。我们的研究不只关注因果关系，还重视客观地整理统计学上观察到的趋势。

下面将首先讨论如何衡量进口竞争的程度，然后按照不同产业和不同地区的顺序整理进口竞争对日本产业带来的影响。

^① 篠崎、乾、野坂（1998）在 1990 年 Cross-Section 中也认为将国内生产回归至进口渗透率，其负相关明显。

2 衡量进口竞争的标准

在论述进口竞争对日本经济所带来的影响之前，应当先探讨衡量进口竞争程度的“尺度”。在此提出两个标准，一是使用较广泛的进口渗透率，二是在经济学上更适合的进口相对价格。

2.1 进口渗透率

“进口渗透率”是指进口占国内消费总量（国内生产-出口+进口）的比率。该指标直观易懂，经常作为衡量进口竞争程度的尺度。

按产业分类，我们选出特定数值并整理出表 1-2。关于全部行业的数值^①另行附于本文结尾的附表中，详细内容请参照文末附表。表 1-2 的左列为 2000 年进口渗透率水平，右列为 1980—2000 年进口渗透率变化幅度，分别列出了排名前 10 位和后 10 位的行业。

表 1-2 各产业进口渗透率

水平排名前 10 位的行业	%	上升幅度排名前 10 位的行业	%
1. 化学纤维	58.66	1. 化学纤维	55.30
2. 烟草	48.98	2. 烟草	45.52
3. 电子应用装置・电气测量仪器	46.78	3. 有机化学基础产品	38.49
4. 有机化学基础产品	39.71	4. 非铁金属冶炼及精炼	38.16
5. 化学肥料	35.55	5. 电子应用装置・电气测量仪器	35.29
6. 皮革・皮革制品・毛皮	34.06	6. 化学肥料	33.33
7. 民生用电子・电气设备	33.63	7. 民生用电子・电气设备	32.46
8. 半导体元件・集成电路	26.88	8. 皮革・皮革制品・毛皮	25.35
9. 非铁金属冶炼及精炼	24.09	9. 精谷・制粉	20.35
10. 畜产食料品	23.14	10. 半导体元件・集成电路	19.67
排名后 10 位的行业		排名后 10 位的行业	
1. 石油产品	0.20	1. 纸加工品	0.72
2. 有机化学产品	0.53	2. 饮料	1.39

① 使用了 JIP2006（由一桥大学教授深尾京司等人组成的小组在经济产业研究所及一桥大学构建并向公众公开的日本产业生产率数据库）。

续表

水平排名前 10 位的行业	%	上升幅度排名前 10 位的行业	%
3. 无机化学基础产品	0.61	3. 水泥·水泥制品	1.46
4. 水产食料品	0.70	4. 通信设备	1.65
5. 纸加工品	0.78	5. 化学最终产品	2.71
6. 玻璃·玻璃制品	0.97	6. 玻璃·玻璃制品	2.79
7. 其他食料品	0.98	7. 汽车零部件及配件	2.88
8. 其他制造工业产品	1.14	8. 汽车	3.01
9. 非铁金属加工制品	1.20	9. 非铁金属加工制品	3.17
10. 水泥·水泥制品	1.53	10. 特殊工业机械	3.71

资料来源：笔者使用 JIP2006 计算。

注：水平为 2000 年的数值。上升幅度为 1980 年、1985 年、1990 年、1995 年、2000 年的最高值和最低值之差。

通过上表可以看出，不仅是纤维，在电子设备类中，进口产品占国内发货量的比例也已达到近一半，而部分石油化学制品、纸张、玻璃及水泥制品行业的进口渗透率为 0.2%~1.5%，依然停留在非常低的水平。二十年间的变化幅度为 0.7%~55%，也存在大幅差距。比较优势因产业而有所不同，因此即使是在相同的日元升值背景下，进口增长也有所不同，如果仅考虑这一点，产业间出现显著的不均衡就较为自然。虽然在前一节中提到日本整体的进口比率有所上升，但进口渗透率应按产业分类进行讨论。换句话说，尽管日本整体进口渗透较为缓慢，但在部分处于比较劣势行业中，局部渗透的发展则非常迅速，这些产品与进口产品形成竞争关系。关于产业间的不均衡将在下一节中进行详细说明。

这种进口渗透率的上升对日本国内的劳动力需求产生影响。根据投入产出表估算（日本厚生劳动省，2003 年）显示，1990—2000 年间的进口比率上升，导致 122 万人失去就业机会，即使扣除进口正向效应后，作为整体贸易的净效应，仍有 75 万人（相当于 1990 年就业人数的 5%）失去了就业机会^①。但是这一计算是通过投入产出表，在 2000 年的进口比率与 1990 年处于同一水平的情况下，对就业人数应该会增加多少的计算结果。如果进口比率未上升，2000 年的生产技术（投入系数）自然会因应对进口竞争的合理化努力等因素而有所不同。同时，非贸易产品领域的就业人数也会有所增加，因此，

^① Sakurai (2004) 也使用投入产出表推算出 20 世纪 80 年代因进口增加导致制造业就业减少的比率相当于期初就业的 4.7%。这在整体就业扩大且进口渗透也未正式开始的时期，已经出现巨大影响。

若有一些讨论直接将这些估算结果与对日本经济影响的评价联系起来,我们应对此保持谨慎。然而,基于该估算,鉴于在同一时期向海外转移生产而导致 60 万人失去就业机会,国际竞争的影响无论如何也不容忽视。

根据贸易要素含量 (Factor Content of Trade, 通过投入产出表逆向计算产品贸易中包含的生产要素量) 分析也可确认同样的趋势。Ito 和 Fukao (2005) 的分析显示, 20 世纪 90 年代, 因产品进口而被间接“供给”的生产劳动力 (在制造业中直接从事生产活动, 类似于非熟练劳动) 从 76 万人猛增至 158 万人。其中来自中国的劳动力由 9 万人剧增至 51 万人, 占比达到近 1/3。这种生产劳动力供给的增长, 即使以纯进出口差额的统计口径进行评价也相当于日本国内生产劳动力的 3%~4%, 已达到了无法忽视的规模^①。

虽然进口渗透率是一个如此直观易懂的指标, 但也存在导致误解的争论点。最重要的一点是, 进口渗透率高并不一定反映进口竞争的严重性。进口产品和国产产品的数量对于消费者而言, 都是在同一需求函数下同时决定的, 不一定存在进口量增加就一定会导致国内消费总量减少的因果关系。即使进口量增加, 进口渗透率上升, 包括进口在内的国内生产和国内消费总量也可能出现同时增加的情况。此外, 虽然在产业层次的统计值中, 进口渗透率上升了, 但与国产产品直接竞争的产品并不一定是进口产品, 也存在进口中间产品的可能性, 而这种中间产品则是国内生产所需要的。鉴于企业已在海外扩大使用廉价中间产品, 以应对日本国内生产成本增长, 这一分析思路也非常现实。

总之, 进口渗透率确实部分行业中出现大幅上升并达到较高水平, 但这种现象只存在于部分行业, 毕竟进口渗透率的上升并不一定表明进口竞争加剧。

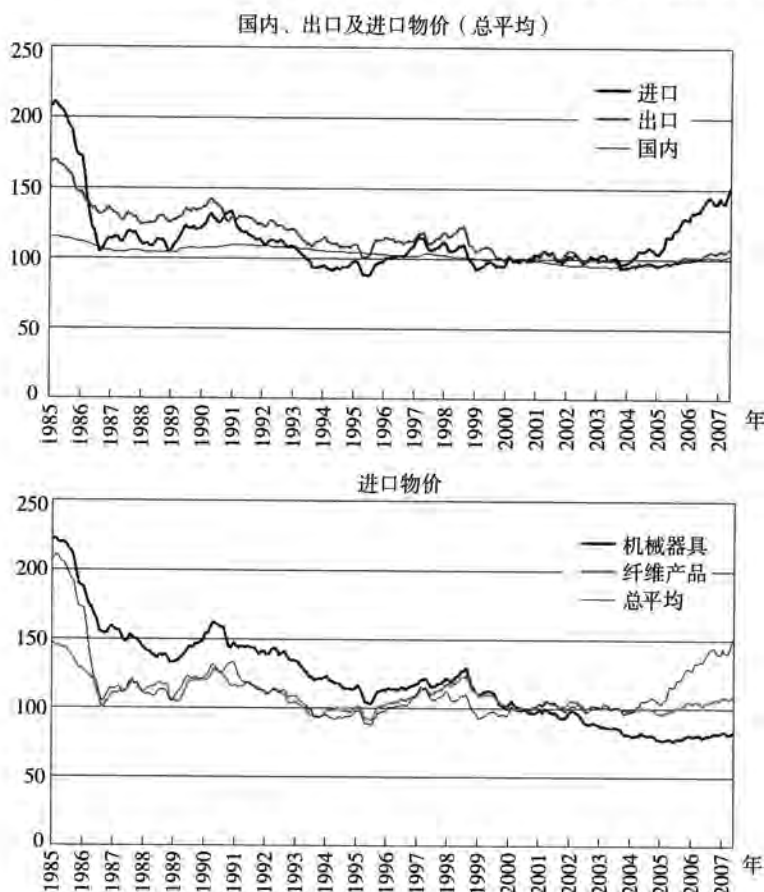
2.2 进口相对价格

上文所述的进口渗透率是金额或数量指标, 相对而言, 价格指标也很重要。虽然进口渗透率指标具有同时决定性和内生性, 但是我认为如果对本国而言能够将海外市场的价格视为前提条件 (国际经济学中的“小国”假设), 那么可以通过进口价格的使用避免这一问题。日本是经济大国, 根据 (产品) 品种的不同该外生性的假设可能并不成立, 但是, 鉴于进口竞争的激烈程度可以理解为通过相对价格涉及国内产业, 因此, 进口相对价格作为进口渗透

^① Sakurai (2004) 也对 20 世纪 80 年代的情况进行了同样的分析, 表示可认为生产劳动力的供给因进口增加了 3%。然而, 从贸易中包含的生产要素量 (Factor Content) 来看, 日本仍然是生产劳动力的净出口国。

率的补充信息是有意义的。

图1-2所示为日本银行发布的物价指数月度变化。首先,自20世纪80年代后半期开始,稳定的国内物价成为时代特征。与之相反,进口物价则出现大幅变化。尤其是《广场协议》签订导致日元升值后的1986—1987年,进口物价呈现出快速下降的趋势。另外,从该表同样可以观察到,虽然不是如此大的幅度,但是在20世纪90年代前半期,进口物价呈现出几乎持续下降的态势。出口物价的变化与进口物价相比则较为温和。换句话说,这可以解读为:进口产品价格相对下降,而进口竞争变得日益激烈。然而,进口物价下降并非在这一时期持续出现。在日元贬值泡沫经济期的20世纪80年代末进口物价停止下跌,进入21世纪后反而呈现上涨趋势,所以价格方面展现的进口竞争的激烈程度也应当受到了汇率变动的影响并随着时代发生了变化。



注:日本银行 物价指数 (2000 年平均值=100)。

图 1-2 国内、出口及进口价格的变化

因此,虽然进口价格的变化本身受到诸多因素的影响,若将其视为日本国内经济影响因素,我们要做进一步谨慎分析。Weinstein 和 Broda (2008)认为,鉴于中国的进口增长伴随着质量的提升和产品品种的丰富,因此,不能说中国的廉价进口加速了日本的通货紧缩。同时,也较难观察到该时代实施的规制缓和等国内经济结构改革效果对进口的影响^①。

虽然在前面提到,进口渗透率因产业而存在很大的不同,但是价格同样也需要仔细分析。图 1-2 的上方图所示为进口物价的总平均值,而下方图为按品种分类进行比较的结果。我们再次提出基于总平均值的进口物价以进行比较。在劳动密集型产品中,与中国廉价进口产品激烈竞争的纤维产品相比,机械器具行业的进口物价下降明显,其进口物价在这一时期几乎呈现持续下跌的趋势。

因此,从价格方面看,进口产品的价格与(日本)国产产品相比总体呈下降趋势,而大幅下跌仅存在于部分品种中。同时,事实证明,在这一时期下跌状态并未一直持续。如前文进口渗透率章节中所述,由于进口机械器具并不一定是与(日本)国产产品直接竞争的产品,即很有可能是用于日本国内生产的中间产品,因此,这种将进口物价下跌与进口竞争加剧直接联系起来的观点是错误的。

3 基于行业分类的影响分析

本节将进行产业比较,以就业为重点,研究进口对日本制造业的影响。最后对更微观的产业内不均衡作补充研究。

3.1 影响各产业就业的差异性研究

如图 1-1 所示,在 20 世纪 90 年代,我们看到在就业和进口渗透率增长率之间存在脆弱的负相关关系。从表面来看,似乎进口渗透率的上升导致就业减少,但正如前文的结论,它们之间并不存在因果关系。下面将基于行业分类与统计的程度进行分析。

在使用图 1-1 论述“产业”时,我们把制造业分为 52 个行业。但鉴于

^① 根据《通商白皮书 2004》,与进口产品相比,规制缓和品种对整体物价下跌的贡献更大,同时,在进口产品中,在海外生产未经批发而直接销售的服装等实施规制缓和,以及由流通革命带来的进口竞争品种的物价下跌尤为显著。

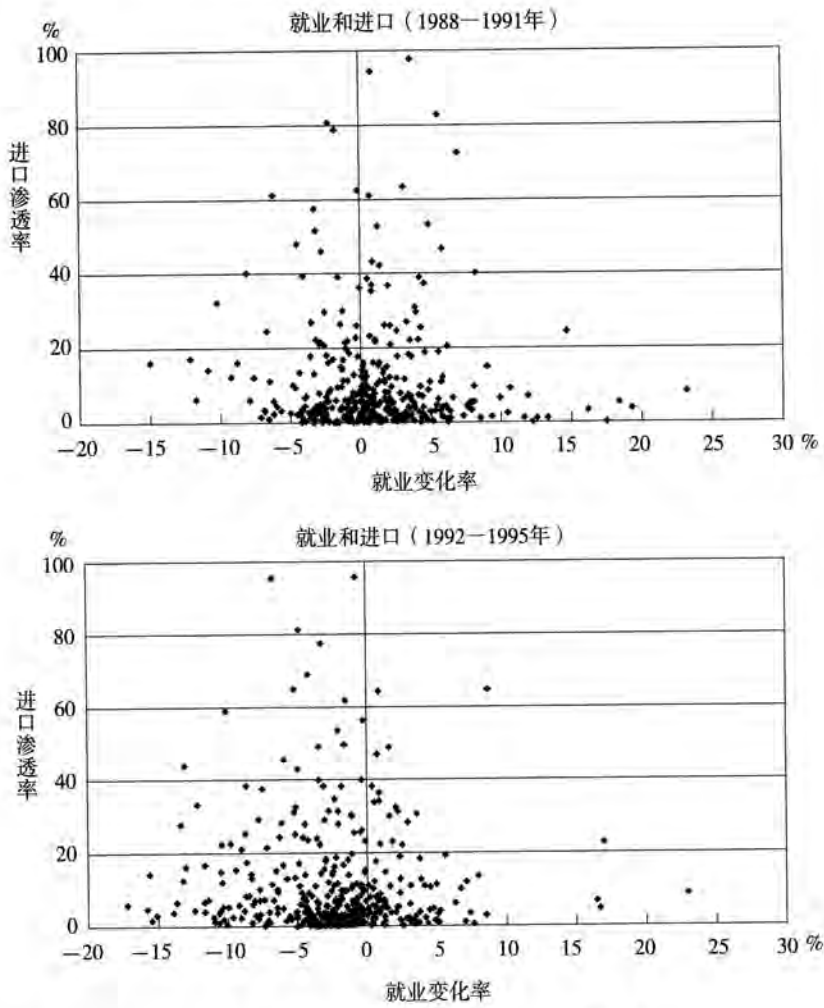
“民生用电子·电力设备”被归为一个领域，我们发现，虽然在统计中归于同一“产业”，但事实上无法被视作生产相同产品的行业。因此，需要在更详细的分类中研究进口的影响。

在此，需事先说明存在一定的分析障碍。国内产业相关统计中的产业分类和贸易统计中的商品分类（关税分类）都基于其目的进行分类，但无论在哪个国家都存在显著差异，很难整理其对应关系。在前文中使用的 52 个行业的划分使用了 JIP2006 项目成果的公开数值，该项目旨在创建与日本产业有关的综合数据库。尽管该数据库是相当优秀，整合统一了大量统计数据，能够实现跨期比较，但是从本文分析目的来看，其行业划分仍然有限。

因此，图 1-3 根据工业统计，将日本的制造业细分为 390 个行业，并展示了就业变化率和进口渗透率的关系。1988—1995 年的数据来源于笔者和通商产业研究所对工业统计 4 位数行业分类和贸易统计 HS9 位数进口关税分类进行调整的共同研究成果^①。在美国曾尝试用 NBER 构筑的同样的数据列。虽因不处于同一时期无法作准确比较，但从与图 1-1 的比较结果看，进口和就业的相关性明显消失了。与泡沫经济期的 1988—1991 年相比，虽然可以看到泡沫经济崩溃后的 1992—1995 年期间，就业减少的行业出现显著增加，但是不能得出结论，进口渗透率越高的行业，其就业率越低，两者在统计学上不存在明显关系。

表 1-3 并非与表 1-2 完全相同，但显示了几乎相同的工业统计 2 位数产业分类所有行业的进口渗透率在 4 位数产业层次中存在何种不同。例如，从就业规模最大的电气装备产业来看，作为 2 位数分类的整体电气装备产业，其进口渗透率不足 8%，但在归属相同电气装备产业的 4 位数行业中，其进口渗透率却明显分布于 22% 到不足 0.1% 之间。在其他行业中，也有报告称与平均值相比，存在较高的标准差。以上均表明，对于分析进口竞争，2 位数产业明显处于过于粗略的分类层次。

^① 在贸易统计中，出口商品分类与进口存在巨大差异，而富浦（2002）认为，由于出口数据和工业统计行业分类未达成一致，所以此处定义进口渗透率时的分母为（国内发货+进口），并未扣除出口。同时，对于进口，也未更新之后的关税分类变更，因此在近年的分析中未能使用相关数据。



注：使用工业统计和贸易统计数据。重新登载富浦（2002）的图 2、3。

图 1-3 进口渗透率和就业变化的行业间不均衡

因此，基于与表 1-3 相同的详细 4 位数行业层次进口及就业数据，Tomura（2003a）根据下述劳动力需求函数（差分）的推导发现，在泡沫经济崩溃时期，进口价格（与对应分类的国内物价相比^①） p^* 和该行业 i 的就业 L 之间，在统计学上存在明显负相关关系。

$$\Delta \ln L_{it} = \delta_0 + \delta_1 \Delta \ln \omega_{it} + \delta_2 \Delta \ln L_{i,t-1} + (\theta_0 + \theta_1 MS) \Delta \ln p_{it}^* \quad (1.1)$$

^① 物价指数的分类与贸易统计相比较为粗略，因此不得不将相同物价指数用于多个产业。然而，与贸易统计的进口价格指数不同，使用物价指数衡量进口价格能够避免品种构成变化的影响。

表 1-3 进口渗透率的行业间不均衡

行业	进口渗透率 (%)	2 位数行业内 4 位数行业间 标准偏差	最大值 (%)	最小值 (%)
电气装备 (30)	7.78	5.29	22.09	0.09
一般机械 (29)	3.44	3.02	13.62	0.09
食料品 (12)	11.56	11.60	36.58	0.08
运输机械 (31)	3.50	11.80	34.87	0.28
金属制品 (28)	1.66	6.16	26.29	0.39
印刷、出版 (19)	0.65	1.08	2.06	0.01
塑料 (22)	1.88	1.89	6.19	0.24
纤维制品 (15)	24.70	20.07	78.63	6.61
化学制品 (20)	8.42	16.31	91.58	0.82
服装 (14)	17.15	20.46	95.42	0.50
窑业土石 (25)	2.88	11.04	57.56	0.10
纸浆 (18)	5.45	22.81	83.24	0.01
钢铁 (26)	3.92	10.78	31.99	0.04
木器品 (16)	18.93	22.60	72.08	0.05
其他制造业 (34)	16.84	17.17	51.97	0.41
精密机械 (32)	14.60	20.28	97.90	0.21
家具 (17)	6.70	8.62	24.69	0.70
非铁金属 (27)	20.95	19.83	56.50	0.10
橡胶制品 (23)	8.12	12.01	40.17	0.14
饮料、烟草 (13)	4.68	19.00	60.40	0.04
皮革、毛皮制品 (24)	30.46	22.77	84.43	14.69
煤炭、石油产品 (21)	10.15	12.55	32.26	0.21

注：行业名后的括号内为 2 位数行业编号。产业顺序按员工人数排列。武器制造业 (33) 为唯一由 4 位数行业构成的行业，因此省略。数据为 1995 年的数值。将 Tomiura (2003a) 的 Table 1 部分内容译成日文。

在进行推算时，对薪酬 w 、进口物价 p^* 及进口渗透率 MS 使用操作变量并考虑内生性^①。而且从 (1.1) 公式的进口渗透率和进口物价交叉项的推定结果还可合并确认行业进口渗透率越高，其倾向越强。1988—1992 年期间，虽然就业的进口价格弹性平均值停留在 0.1~0.2，但如果仅限于泡沫经济崩

① 解释变量中包含原材料成本 c (本期、前期) 和行业虚拟变量。

溃后的 1993—1995 年,行业的平均进口渗透率也仅为 0.7,进口渗透率标准差仅为 1,在高于平均值的行业中则达到 1.25^①。

在以往研究中,采用同样时间序列数据得出的多数结论认为,进口对日本就业的影响不大或非常有限。例如, Burgess 和 Knetter (1998) 比较 G7 各国 (1972—1988 年) 后得出结论:关于汇率变动对就业的影响,日本、法国和德国均比美国小。Brunello (1990) 对 1973—1986 年的 8 个行业进行确认后,也得出日本就业的汇率感应度低于美国的结论。Rebick (1999) 也根据推理得出结论,1965—1990 年进口比率的上升未对就业产生实质性影响。Dekle (1998) 研究了 1975—1994 年相关数据进行后认为,虽然实际有效汇率变动对日本劳动力需求带来了巨大影响,但调整速度非常慢,并不存在进口渗透率越高的产业其感应度越高。

与上述结论相反, Tomiura (2003a) 明确指出,将产业细分后,对于部分进口竞争行业,进口对就业的负面影响很大。然而,该分析仍存在局限性,如果对于相同产品的进口,抽取从发展中国家进口的数据,或者将推定期延长至非正规就业扩大的 20 世纪 90 年代后半期,那么影响甚至会更大。从这个意义上来说,该推算值反而应该看作是一个保守的数值吧。

3.2 就业的总量增减

在上一节中,我们基于员工人数变化,研究了进口对就业的影响^②。然而,众所周知,在劳动经济学中,如果使用事业所层次的微观数据,将事业所分为员工人数增加的事业所和员工人数减少的事业所,并分别统计就业变化,那么即使在相同产业中,就业增加的事业所和就业下降的事业所并存也是一种常见的现象。换句话说,通过将员工人数的纯 (net) 变动分解为总就业创出 (gross job creation) 和总就业消失 (gross job destruction),正如樋口 (2001)、玄田 (2004) 将其应用于日本劳动市场一样,如此便能获得更加丰富的信息。

那么,让我们来研究一下上述进口竞争对日本就业带来的影响主要由就业总创出减少和总消失增加中的哪一方所致。进口竞争的影响通过哪一个途径发挥作用,涉及政策性应对措施的选择问题。Tomiura (2004) 将使用工业

① Tachibanaki 等 (1998) 也得出进口渗透率与就业之间存在明显负相关的结论。而 1981—1993 年推算结果则是以期末的进口渗透率回应就业增长率。

② 关于劳动力需求,原本应该考虑劳动力投入量,但在调查发货金额的工业统计中没有劳动时间数据。

统计的事业所微观数据计算出的总就业创出与总就业消失数据（1988—1990—1993年）和上文介绍的工业统计产业分类进行了对照，同时，对于该进口数据进行分析后认为，与总就业消失增加相比，日本进口价格变动的影响主要体现在总就业创出的减少方面。并且，在同一产业中持续运营的事业所反应并不明显，进入事业所的就业创出和撤出事业所的就业消失对进口价格变动的反应较为强烈。因此，虽然日本进口竞争加剧，但对在职员工被解雇的直接影响，特别是在持续运营的事业所中并不强，并且挑战了“进口竞争不激烈就会产生就业”的观点（特别是新进入事业所的就业创出）。

换句话说，部分事业所关闭（撤退）导致就业减少。虽然进口竞争加剧会对就业（纯变动）产生影响，但它并不能与失业和解雇的增加直接联系在一起。该分析结果还提醒人们，“潜在就业机会无法实现”这种经常被忽略的间接影响其实相当大。

然而，自20世纪90年代中期的经济危机以来，日本“终身就业”的传统就业惯例因失业率上升与重新择业的活跃度提高等因素而发生了重大变化。因此，我们应该基于最新数据，重新验证1990年前后Tomiura（2004）分析的结论现在是否依然成立。

3.3 行业内不均衡

在研究进口影响时，过去以“产业”（或产品、品种）作为单位。此种方法是基于下述前提：属于同一产业的产品或商品在同一市场内相互竞争。然而该前提通常难以满足。例如，除竞争外，在同一产业中，相同的生产工序也似乎需要投入零部件等中间产品来产出最终产品。而且，差异化的产品似乎在产业内相互共存。虽然层次差异化通常会伴随偏好问题而难以分析，但基于质量高低的垂直差异化却可以使用价格信息进行分析。

Tomiura（2001）基于详细的9位数品种分类层次，结合了汇总于企业层次的生产动态统计的事业所微观数据和贸易统计进口数据，得出下述结论：即使对于相同产品，进口竞争带来的影响也会因企业而异。进口的影响主要集中于生产低价产品的企业，可以说生产高价或高品质产品的企业，通过产品差异化的手段，成功避免了与来自发展中国家的大量低价进口产品的竞争，实现了与之共存。关于分析对象的3个品种，我们把企业按照价格分为两组（高于平均值企业组和低于平均值企业组），后者的平均价格为前者的40%~60%，即使是相同的国产产品，价格差也相当大。同样，在国内生产的进口

价格弹性方面,后者是前者的1.4~3倍^①。换句话说,即使在生产相同产品的企业组中,生产低价产品的企业与生产高价产品的企业相比,受到进口竞争的影响程度更深。

上述例子介绍了基于企业微观数据的分析,而产业内的差量分析还可以采用基于贸易统计数据的进口价格。虽然向公众公开的进口价格指数仍限于极其粗略的分类,但通过计算进口价格(平均单价,即进口金额除以进口数量得出的数值)可对每一个品种进行分析。但与国内产业的分类核对问题依然存在。作为应对措施,关(2002)以美国的进口数据为依据,对日本和中国对美出口价格进行了比较。结果显示,由于日本和中国对美国出口品种的价格差别很大,因此,在美国市场上日中之间的直接竞争较为有限。虽然这一结果并不能直接分析对日本国内产业的影响,但似乎应注意到它提供了一个间接证据,证明来自中国的进口竞争对日本的影响较为有限。

综上所述,对于相同产业中的相同产品,其价格差别很大,因此,不能认为它们之间存在竞争。此外,对于归属于相同产业的企业,由于其所提供产品具有差异性,因此,与产业相比,细分的微观数据更有研究意义。特别是使用企业及事业所微观数据,还在分析时具有控制企业及事业所特有因素的优势。在这点上,伊藤(2005)基于对企业层次的数据研究发现,那些与来自中低收入国家进口产品激烈竞争的产业,其销售额和就业增长率呈现出下降趋势,但对于积极开展研发的企业,上述竞争对销售额的负向影响却变得较小^②。除了提升质量外,实际上还可通过开展与新产品有关的研发等减缓与进口产品的直接竞争^③。换句话说,即使面临同一程度的进口渗透率及同一程度的相对进口价格下降,各企业的生产和就业的影响程度仍可能受到影响竞争的各种因素所左右,从而发生重大变化。从这个意义上说,对于仅依靠产业及品种层次统计值的讨论,我们似乎应该保持谨慎态度。

如果能尝试从上述分析结果中概括出政策含义,则各企业提升产品质量、实施研发、提供政策支持以回避与来自发展中国家低价进口产品的竞争,在缓和和对国内产业的冲击,乃至减少诉诸贸易保护主义方面具有重要意义。另

① 由于已追溯至最详细的9位数分类以正确把握进口竞争的影响,所以生产动态统计和贸易统计分类一致的品种数量变少,分析对象有限。同时,“价格”以生产金额除以生产数量得出单价(unit value)进行定义,所以在相同企业中生产多个产品时,其产品结构的变化对价格的影响问题依然存在。

② 伊藤(2005)为以大中型企业为对象的分析,在微型企业中,伊藤、川上(2008)也认为来自低收入国家进口渗透的影响因生产率及资本装备而得到缓和。

③ 作为产业统计层次,篠崎、乾、野坂(1998)也发现,直到20世纪90年代前半期的期间,越是研发费占销售额比例高的领域其净出口的就业诱发效应越强。

外，在国家层面上，其政策含义为提升产业结构，扩大产业规模，但在微观层面上，统计研究结果体现了各类企业的个性应对，并由此形成政策建议。

4 按地区分类的影响

在上一节中，我们把进口对日本经济的影响按产业作了细分，并进行了分析，而在论述进口影响方面，同样重要的是按地区分类。即使在全球化时代，人口移动也是很缓慢的，因此，人们受到进口的影响在很大程度上取决于他们居住的地区。在经济学领域，近年来，学者们对国际贸易和经济地理之间关系的研究也日益活跃。例如，Okubo（2004）指出，1965—1990年，与国内贸易相比，日本抑制国际贸易的边际效应显著下降。这种现象表明，日本的区域经济与国际经济更加紧密地结合在一起。基于上述事实，在本节中，我们将按地区分类从就业和薪酬两方面论述进口的影响。

4.1 地区产业的特化

按照产业分类的进口渗透率，我们已对数据做了较为详细的整理，但这始终是作为日本全国的“平均值”。特定行业的选址布局往往集中于某些特定地区，而其他一些行业的布局则无特别限制，所以对于进口竞争行业比例高的地区和低的地区而言，由于日元升值，即使在相同汇率变动的情况下，进口竞争对地区经济带来的影响也是有差异的。

首先，我们按都道府县^①分类并观察进口渗透率。我们把因《广场协议》签订导致日元升值后的时代分为泡沫经济期和泡沫破裂期，表1-4从县级层次观察进口与就业的关系。日本各都道府县的进口渗透率采用各产业全国统计口径的进口渗透率和各都道府县的产业结构比例进行估算。在泡沫经济期，不仅出现了全国范围的就业增加，在经济活动活跃的都道府县中还呈现出就业和进口渗透率同时增长的趋势。但我们可以看到，在20世纪90年代，进口渗透率上升的县出现了就业形势恶化。《广场协议》签订后不久，日元迅速升值，正如本文开头部分所言，日本进口渗透率上升是进入20世纪90年代后才真正开始，可以确定的是，进口渗透率的影响并未在日本全国同时出现，

^① 以下将都道府县略记为“县”

而是集中于对进口竞争产业依存度高的特定地区^①。

表 1-4 就业变动的县间不均衡和进口比率的关系

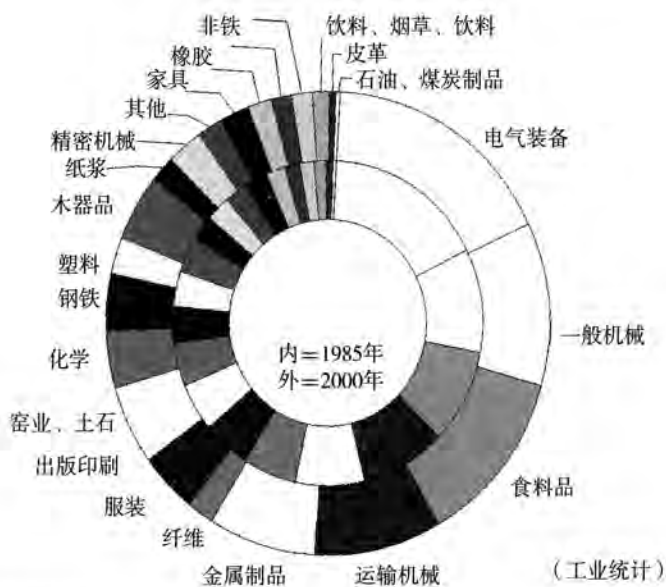
时间	1985—1990	1990—2000
就业变化率 所有县的平均值	5.04	-15.5
进口比率增长率最高的县	6.94	-16.5
进口比率增长率最低的县	1.74	0.639
进口比率增长率排名前 5 个县的平均	3.30	-17.0
进口比率增长率排名后 5 个县的平均	-1.13	-15.0
就业变化率和进口比率增长率的相关系数	0.175	-0.042

注：进口比率依据产业关联表，就业依据工业统计计算。将都道府县略记为“县”。各都道府县的进口比率由笔者通过日本全国各个行业的进口比率和各都道府县的产业结构估算。Tomiura（2003b）的 Table 2 的日译和加工。

其次，我们来看一下与产业结构变化的关系。如图 1-4 所示，在这一时期，日本的产业结构因全球化而发生了变化。在 1985 年已占有较高市场占有率的机械类（电气装备、一般机械、运输机械）行业在 2000 年实现了进一步发展。纤维及原本市场占有率较低的钢铁等产业的构成比则呈现出进一步下降的趋势。这一变化可以解释为，日本的产业结构向更加反映日本比较优势的方向变化了。虽然日本拥有比较优势的出口产业扩大了市场占有率，但是，处于比较劣势的进口竞争产业萎缩的方向与国际贸易的扩大与深化是一致的。在这一过程中，以往有过一些“个性”的地区产业结构也发生了变化，在多数都道府县中，机械类行业的比重上升，接近于金太郎飴般的状态。

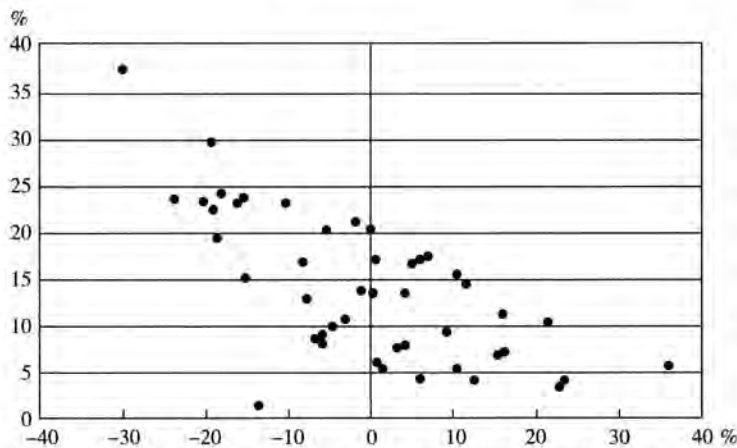
图 1-5 体现了以赫希曼指数（各产业市场占有率的平方和）衡量的各都道府县产业结构方面的特征变化与作为进口竞争产业示例的纤维及服装产业所占比例的关系。可以明显看出，对于 1985 年对纤维及服装产业依存度越高的县，在产业进口竞争加剧的背景下，到 2000 年其特征减退趋势越显著（相关系数=-0.621）。从理论上说，随着从自给自足的封闭经济状态向自由贸易过渡，日本国内产业结构，从反映消费构成比的多样性构成角度而言，其在国际分工中，加强了基于比较优势的特化。因此，可以看出这一时期的日本产业结构变化正好与本文主题一致。

^① 根据地区采取特别注重进口竞争的政策措施（例如爱媛县的“进口竞争产品制造事业者特别支援资金”）。



注：笔者按照工业统计中的员工人数计算。

图 1-4 日本制造业的产业结构变化



注：横轴为1985—2000年各县的产业结构赫希曼指数的变化率，纵轴为各县纤维及服装行业员工占1985年制造业员工总数的比率。笔者按照工业统计计算。

图 1-5 与国际竞争和产业特化有关的地区性变化

4.2 地区产业集聚

虽然前文提到因进口渗透导致参与进口产品竞争产业出现萎缩的状况，但进口渗透不局限于对该产业的影响。产业通过投入与产出关系相互关联。在国际贸易不活跃的时代，日本国内产业的优点主要体现在邻近选址布局以

降低运输成本；然而随着进口渗透，日本国内产业间的投入与产出关联减弱。鉴于此，我认为日本国内的产业聚集将走向崩溃。

Tomimura (2003b) 使用按县分类的工业统计数据研究发现，20 世纪 90 年代，日本产业聚集出现分散化，即呈现出当初越是规模大的产业、县，之后的增长率越低^①的倾向。该论文推算了以初始条件说明就业变化率的如下劳动力需求函数。

$$\begin{aligned} \Delta \ln \left(\frac{L_{jt}}{L_j} \right) = & \alpha + \beta_0 \ln INP_{jt, t-1} + \beta_1 \ln OUT_{jt, t-1} \\ & + \gamma \ln WAGE_{jt, t-1} + \delta_0 \ln IIA_{jt, t-1} \\ & + \delta_1 \ln SCL_{jt, t-1} + \delta_2 \ln DIV_{jt, t-1} + \delta_3 \ln SIM_{jt, t-1} \end{aligned} \quad (1.2)$$

其中，下标字符 γ 表示县， j 表示行业， t 表示年（1990、2000）。除薪酬 $WAGE$ 之外，各种经济地理因素包含于解释变量中。带来产业关联效应（对于该产业来说，供给领域规模为 INP 、需求领域规模为 OUT ）、外部效应的同一产业的聚集为 IIA 、内生性规模的经济性（事业所的平均规模）为 SCL 、县内产业的多样性为 DIV 、需求相同工种的行业聚集（马歇尔型劳动力市场 pool 效应）为 SIM ^②。

根据 Tomimura (2003b) 的推算结果发现如下差异，虽然中间产品供应商及上游产业的效应 [公式 (1.2) 中的 INP] 没有发生明显变化，但最终消费者及下游产业的市场规模吸引产业选址布局的效应 (OUT) 明显减弱。我认为这并不是因为，在产业关联效应范围内，与面向普通消费者的最终产品相比，中间产品中存在特别订购零部件等需要供应商和需求者靠近选址布局的产品比较多。尽管最终产品的产地靠近国内大型消费地区的优势业已丧失，但与自身所需特别订购零部件等中间产品供应商的靠近在确定选址布局方面似乎依然是重要因素。此外，通过其推算结果还可以发现，在进口渗透率增长率较高的行业中， OUT 效应的负向影响特别强，这暗示了切断日本国内产业关联的动力是与进口渗透有关联的。

另外，我们还发现了企业同城镇相同行业的聚集性 (IIA) 所带来的正向影响逐渐减弱，而不同行业在相同地区并存的多样性 (DIV) 对改善布局的影响逐渐增强等变化。尽管由于该分析并不是拒绝其他假设的强制统计检验，所以在进行判断时应保持谨慎，但是其与在 20 世纪 90 年代的日本，进口渗透削弱国内产业间的靠近优势，促进了产业聚集扩散的解释是一致的。

① 制造业就业的县间标准偏差在 20 世纪 80 年代保持稳定，但在 20 世纪 90 年代则有所下降。

② 关于各变量的定义参照 Tomimura (2003b)。

在大都市圈地价上涨的背景下,工厂选址布局的变化也可以说强化了这一解释。虽然最近也有观点指出,工厂选址布局的“国内回归”,但是在企业全球最优选址布局越来越受青睐的形势下,哪些功能将留在日本国内,也与海外选址布局之间存在淘汰及重新部署的变化,因此今后似应谨慎加以分析。

我们来回顾一下历史,1985年是本节进口关系研究的起点,日本有代表性的三大工业区东京都、大阪府及爱知县的制造业就业规模在这一年大体相当。此后,东京进一步深化对服务等非贸易部门的特化,大阪呈现停滞状态,而以爱知为核心的中京工业区则成为了日本最大的制造业聚集地区。从这个意义上说,1985年也似乎成为了具有里程碑意义的一年。

4.3 要素价格均等化

在上一节中,我们就进口竞争对各地区的产业结构和就业影响进行了论述,而作为另一个无法忽略的侧面,还有对薪酬的影响。根据赫克歇尔-俄林(Heckscher-Ohlin)国际贸易理论所述,只要产业结构不存在极端差异(不完全特化),通过贸易,各国的生产要素价格将接近国际水平(生产要素价格均等化定理)。换句话说,随着进口的渗透,日本的薪酬应该接近邻近发展中国家的薪酬水平。

图1-6所示为按县分类的工业平均薪酬^①。与1990年相比,仅在2000年曲线坡度略显平缓^②,而县间的薪酬不均衡程度依然很大。薪酬最高的都道府县和最低的都道府县之间的比例大约相差2倍^③。在Tomura(2005)分析中使用以下模型确认,要素价格均等化定理在2000年时也不成立^④。

$$\ln\left(\frac{w_{\gamma}^L L_{\gamma} / w_{\gamma}^K K_{\gamma}}{w_j^L L_j / w_j^K K_j}\right) = \sum_i \alpha_i DUM_i \quad (1.3)$$

其中,下标字符 γ 表示都道府县、 j 表示行业、 w 表示要素价格、 DUM 为都道府县虚拟变量。换言之,公式(1.3)是用于调查在多个生产要素之间是否存在

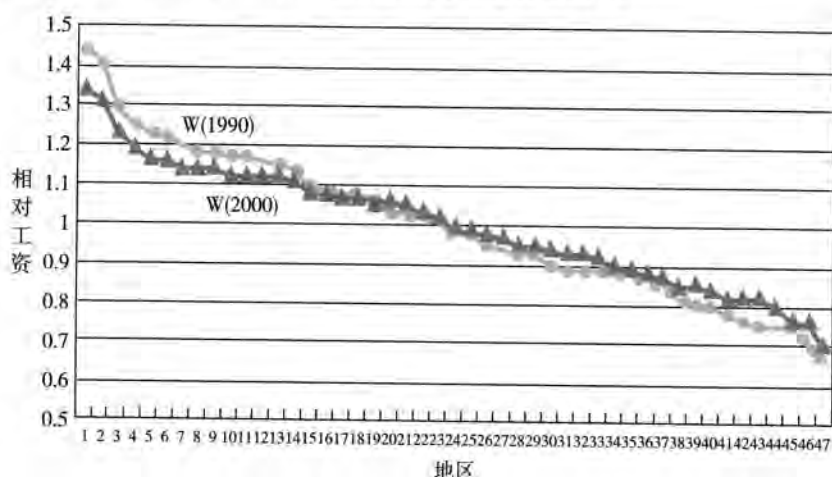
① 平均薪酬按使用员工人数除薪酬总额计算得出。工业统计未提供以工种、学历等员工特性详细划分的薪酬数据。

② 薪酬(对数值)的都道府县间标准偏差也由0.63略减至0.62。

③ 虽然存在越是进口渗透率增长率高的行业、都道府县,其薪酬增长率越低的负相关,但是,Tomura(2005)的研究显示,由于控制其他地理性因素后,这一相关变得并不明显,所以应该考虑到进口渗透平衡薪酬的地区间差距的能力较弱。

④ Davis等(1997)也指出,关于日本各都道府县的数据,如果避开要素价格均等化的假设,那么标准赫克歇尔-俄林(Heckscher-Ohlin)贸易理模型的说服力将得到提升。

在收入方面所占比率背离全国平均值的都道府县的公式^①。在都道府县之间，即使在生产技术方面存在差距，如果为希克斯中立，那么公式（1.3）的关系依然成立。根据该推算结果，即使加入行业虚拟变量来控制产业因素，在 20 世纪 90 年代，也并不存在在统计学上有意义的虚拟变量的都道府县数明显减少的事实，且与要素价格均等化矛盾。此外，我们还可观察到，越是在生产要素的禀赋状态及产业结构方面特殊的都道府县，其虚拟变量在公式（1.3）中越有意义的倾向。因此，阻碍生产要素均等化的因素与不同生产结构类型的特化（different cones of diversification）有关联，上述特化由生产要素禀赋的不同所导致，正如标准贸易理论所假设的那样。这些结论与美国和英国的先行研究的结果一致，即使在国际贸易活跃的今天，也并不存在发达国家的薪酬被拉低至发展中国家的水平，发达国家国内地区间的差距也并未因进口渗透而缩小。如果考虑到上文所述劳动力地区间移动的低迷，那么这一结论还是令人信服的。日本近年来关于国内收入和薪酬差距问题的争论也越来越多，但进口竞争的影响在薪酬地区差异范围内也是有限的^②。



注：全部都道府县按薪酬水平顺序排列，使 1990 年、2000 年的全国平均值为 1 的标准化。
按 Tomiura（2005）图 1 的重新制作。

图 1-6 薪酬水平的地区性变化

① 由于难以衡量与资本 K 有关的地区差异，所以 Tomiura（2005）对劳动力 L 和原材料成本 M 进行了比较。

② 在欧美，作为进口对劳动力市场的影响，熟练工及非熟练工的薪酬差距备受瞩目，但与日本有关的研究仅限于 Sakurai（2004），Tachibanaki 等（1998），香西、铃木、伊藤（1998）等。人们认为，这是受到日本收入差距小的时期较长和统计数据的限制（在工业统计中废除了生产和非生产劳动的分类）所致。与此相关，Higuchi（1989）分析了日元升值对不同年龄层薪酬的影响。

5 结束语

如本文所述,进口渗透以《广场协议》签订后的日元升值为契机开始起步,对日本制造业带来了不容忽视的影响。但上述影响主要存在于部分进口竞争产业或进口竞争产业集中选址布局的地区。

应再次注意的是,本文的分析仅限于探索统计关系,并不能明确得出结论:进口渗透就是导致就业及产量减少的主要原因。此外,即使在相同产业中,通过质量提升、研发,以及回避与发展中国家进口产品的直接竞争等差别化的企业策略都能减缓进口竞争的影响。

至此,本文的论述基于进口渗透对日本国内生产和就业的负向影响为前提。但对于日本经济整体来说,不可否认,进口渗透提供了更多廉价而丰富的进口产品,改善了消费者福利。而对于生产者而言,如前文所述,进口产品也不一定单纯与国产产品竞争。例如,产业内贸易条件下,进口通过水平型国际分工而产品出现差异化、多样化发展,避免了与国产产品的直接竞争。虽然日本最近才转向基于海外直接投资的生产,但发达国家之间的乘用车双边贸易是一个有代表性的案例。另外,通过垂直型国际分工进口中间产品时,进口产品的价格下降减少了国内生产活动的投入成本,因此,也对国产产品的生产有所贡献。进口产品占中间产品投入比例的增长幅度在“加工组装型制造业产品”中呈现显著增长(在最近的2006年投入产出表中显示上升了4.8%,而过去5年的整体增长率为1.0%),表明制造业的中间产品进口在日本也变得日益活跃。

此外,虽然本文基于产业分类对进口进行了分析,但考虑到近年来贸易结构的复杂性,若忽略比产业更加精细的层次也会带来问题。日本利用制造技术优势,出口本国制造的高性能零部件,并将劳动密集型最终组装工序转移至发展中国家,再进口最终产品,这种现象越来越普遍。换句话说,虽然根据目前的统计难以进行测算,但可以说,国际分工已出现转变,从产业单位转向同一产品内的工序单位。

在这种情况下,随着进口增加,日本国内就业减少,但这并不一定表明,与进口产品竞争失败是导致就业减少的原因,应将其视为日本企业通过“选择和集中”的经营战略将资源从最终产品转移至零部件制造与开发部门的结果。同时,在海外通过当地雇佣生产的产品,可视情作为企业内贸易,也会与利润一同回流日本。

这种精致的工序间国际分工只有通过信息通信技术和普及才能实现,在这种条件下跨境沟通更加快速准确。

过去,同一产品的生产工序需要在地理邻近,至少在同一国内选址布局,而现在能够跨越多个国家进行选址布局。

贸易产品与非贸易产品的分类并不固定,会随着技术进步和时代的变迁而发生变化。而且,不局限于零部件制造,离岸外包(offshoring)业务(包括以往在公司内部执行的服务功能在内)也日益增加。最近,类似于美国企业已将软件编程外包给印度,日本企业已将会计文件的电子输入外包给中国的案例已屡见不鲜。正如 Tomiura (2007) 在企业微观数据中得出的结论一样,虽然现阶段海外外包仅限于日本制造业中占极小部分的大企业,但过去被国际竞争阻断的公司内部服务功能未来也可能得到真正扩展。

总之,目前多数企业正寻求整合跨境出口、海外生产和离岸外包等多种手段实现最优化,显然,那些把品种层面的进口渗透和行业层面的国内就业减少作为置换的思维是单纯“空洞化”的视角,没有很好的把握相关状况。

附表 1-1 进口渗透率

单位: %

年份	1980	1985	1990	1995	2000	上昇幅
制造业合计	5.41	5.53	6.82	7.84	10.58	5.17
畜产食料品	12.72	13.12	21.19	22.70	23.14	10.42
水产食料品	10.24	10.63	0.25	0.15	0.70	10.48
精谷、制粉	0.36	0.31	12.52	14.30	20.66	20.35
其他食料品	7.22	3.59	0.37	0.65	0.98	6.85
饲料、有机肥料	0.79	0.85	19.09	18.33	19.10	18.31
饮料	2.38	1.65	1.96	2.34	3.04	1.39
烟草	3.56	3.78	42.76	46.38	48.98	45.42
纤维制品	7.02	7.77	5.87	8.80	11.42	5.55
制材、木器品	9.91	10.24	4.11	5.38	9.75	6.13
家具、附属品	1.88	2.56	9.19	10.25	1.80	9.91
纸浆、纸、厚纸、加工纸	6.47	6.66	0.40	0.89	63	6.26
纸加工品	1.03	0.31	0.73	0.98	0.78	0.72
印刷、制版、制本	0.22	0.21	4.41	5.39	6.11	5.90
皮革、皮革制品、毛皮	8.76	8.71	16.86	24.22	34.06	25.35
橡胶制品	4.26	4.97	12	1.77	2.31	3.85
化学肥料	2.22	3.03	32.06	28.52	35.55	33.33
无机化学基础产品	9.70	11.71	1.56	0.48	0.61	11.22

续表

年份	1980	1985	1990	1995	2000	上昇幅
有机化学基础产品	1.32	1.23	32.23	3945	3971	3849
有机化学产品	8.36	10.48	0.58	0.44	0.53	10.03
化学纤维	3.69	3.36	39.89	46.60	58.66	55.30
化学最终产品	8.80	6.76	6.09	7.02	8.10	2.71
医药品	6.45	7.18	23.73	12.52	19.03	17.28
石油产品	10.77	12.94	0.17	0.11	0.20	12.83
煤炭产品	0.31	0.17	4.78	5.61	742	7.25
玻璃、玻璃制品	3.11	3.40	1.47	0.60	0.97	2.79
水泥、水泥制品	0.06	0.19	0.87	0.94	1.53	1.46
陶瓷器	2.49	2.38	15.33	14.59	16.87	14.48
其他窑业、土石制品	4.72	5.70	10.39	10.18	8.48	5.67
铄铁、粗钢	1.94	2.70	5.56	6.35	6.56	4.62
其他钢铁	0.60	1.26	10.91	10.14	11.62	11.02
非铁金属冶炼、精炼	35.89	48.25	10.09	14.68	24.09	38.16
非铁金属加工制品	3.92	3.84	0.75	0.92	1.20	3.17
建设、建筑用金属制品	0.07	0.10	2.80	3.84	5.25	5.18
其他金属制品	1.55	1.60	3.31	3.71	5.56	4.01
般产业机械	3.20	2.61	7.02	5.92	8.70	6.09
特殊产业机械	4.96	3.90	1.25	1.59	2.45	3.7
其他一般机械	6.74	5.82	1.89	3.62	6.24	4.85
办公用、服务用设备	3.47	1.19	7.46	10.35	18.12	16.93
强电设备	3.01	4.04	5.24	12.30	2095	17.94
民生用电子、电力设备	1.66	1.17	8.77	17.31	33.63	32.46
电子计算机及其配件	13.92	9.57	2.63	4.44	6.20	11.29
通信设备	9.08	10.29	9.11	8.65	8.89	1.65
电子应用装置、电气测量仪器	21.87	42.03	1.49	31.58	46.78	35.29
半导体元件、集成电路	11.83	10.30	7.21	10.74	26.88	19.67
电子零部件	0.63	0.59	3.32	4.55	6.65	6.06
其他电气设备	2.70	4.33	14.98	17.30	16.18	14.60
汽车	2.31	1.94	52	2.15	4.53	3.01
汽车零部件及其配件	0.58	0.63	3.46	2.24	3.22	2.88
其他运输用机械	9.56	12.01	1.02	13.56	20.98	11.42

续表

年份	1980	1985	1990	1995	2000	上昇幅
精密机械	1.20	12.01	4.44	7.03	12.29	7.85
塑料制品	0.93	0.96	9.51	9.45	9.13	8.58
其他制造工业产品	10.37	9.73	0.94	0.93	1.14	9.43

注：笔者根据 JIP2006 计算。“上涨幅度”为（最高值-最低值）的百分点（因四舍五入的关系，可能与表中的数值差并不一致）。

参考文献

- 伊藤惠子（2005），「中・低所得国からの輸入競合度と企業成長——『企業活動基本調査』個票データによる実証分析」Discussion Paper 05-J-028，経済産業研究所。
- 伊藤惠子・川上淳之（2008），「貿易・生産構造の変化と企業間格差」，深尾・宮川編『生産性と日本の経済成長——JIP データベースによる産業・企業レベルの実証分析』東京大学出版会，第 10 章，pp. 295-318。
- 関志雄（2002），「中国の台頭と IT 革命の進行で雁行形態は崩れたか——米国市場における中国製品の競争力による検証」Discussion Paper 02-J-006，経済産業研究所。
- 経済産業省（2004），『通商白書 2004』第 1 章第 1 節。
- 玄田有史（2004），『ジョブ・クリエイション』日本経済新聞社。
- 香西泰・鈴木玲子・伊藤由樹子（1998），「貿易の雇用と賃金への影響」Discussion Paper No. 51，日本経済研究センター。
- 厚生労働省（2003），『平成 15 年版 労働経済の分析』第 II 部第 1 章第 1 節。
- 篠崎彰彦・乾友彦・野坂博南（1998），『日本経済のグローバル化——対内外直接投資と貿易構造の実証分析』東洋経済新報社。
- 富浦英一（2002），「輸入浸透と日本の雇用——工業統計 4 桁産業別輸入データによる記述統計的分析」『国民経済雑誌』第 186 巻第 4 号（10 月号）pp. 67-78。
- 富浦英一（2003），「輸入競争が国内生産に与える影響のミクロ計量分析」松田・清水・舟岡編『講座：ミクロ統計分析 第 4 巻 企業行動の変容』（日本評論社）第 5 章第 2 節，pp. 260-279。
- 樋口美雄（2001），『雇用と失業の経済学』日本経済新聞社。
- Brunello, G. (1990), “Real exchange rate variability and Japanese industrial employment,” *Journal of the Japanese and International Economies*, 4 (2),

pp. 121-138.

- Burgess, S. and Knetter, M. (1998), "An international comparison of employment adjustment to exchange rate fluctuations," *Review of International Economics*, 6 (1), pp. 151-163.
- Davis, D., D. Weinstein, S. Bradford, and K. Shimpō (1997), "Using International and Japanese Regional Data to Determine When the Factor Abundance Theory of Trade Works," *American Economic Review*, 87 (3), pp. 421-446.
- Dekle, R. (1998), "The yen and Japanese manufacturing employment," *Journal of International Money and Finance*, 17 (3), pp. 785-801.
- Higuchi, Y. (1989), "Japan's changing wage structure: The impact of internal factors and international competition," *Journal of the Japanese and International Economies*, 3 (4), pp. 480-499.
- Ito, K., and Fukao, K. (2005), "Physical and human capital deepening and new trade patterns in Japan," in T. Ito and A. Rose (eds.), *International Trade in East Asia* (NBER-East Asia Seminars on Economics Vol. 14), University of Chicago Press, pp. 7-49.
- Okubo, T. (2004), "The border effect in the Japanese market: a gravity model analysis," *Journal of the Japanese and International Economies*, 18 (1), pp. 1-11.
- Rebick, M. (1999), "Trade and the wage structure in the presence of price differentials in the product market: The Japanese labor market 1965-1990," *Journal of the Japanese and International Economies*, 13 (1), pp. 22-43.
- Sakurai, K. (2004), "How does trade affect the labor market? Evidence from Japanese manufacturing," *Japan and the World Economy*, 16 (2), pp. 139-161.
- Tachibanaki, T., Morikawa, M., and Nishimura, T. (1998), "Economic development in Asian countries, and the effect of trade in Asia on employment and wages in Japan," *Asian Economic Journal*, 12 (2), pp. 123-151.
- Tomiura, E. (2001), "Sensitivity of domestic production to import competition: Evaluation at different levels of aggregation," *Kobe Economic and Business Review*, 46, pp. 73-90.
- Tomiura, E. (2003a), "The impact of import competition on Japanese manufacturing employment," *Journal of the Japanese and International Economies*, 17 (2), pp. 118-133.

- Tomiura, E (2003b), "Changing economic geography and vertical linkages in Japan," *Journal of the Japanese and International Economies*, 17 (4), pp. 561-581.
- Tomiura, E. (2004), "Import competition and employment in Japan: Plant startup, shutdown and product changes," *Japanese Economic Review*, 55 (2), pp. 141-152.
- Tomiura, E. (2005), "Factor price equalization in Japanese regions," *Japanese Economic Review*, 56 (4), pp. 441-456.
- Tomiura, E. (2007), "Foreign outsourcing, exporting, and FDI: A productivity comparison at the firm level," *Journal of International Economics*, 72 (1), pp. 113-127.
- Weinstein, D., and Broda, C. (2008), "Exporting deflation? Chinese exports and Japanese prices," NBER Working Paper, No. 13942.

2 日本对内直接投资的变化与经济影响

——经济政策、企业行为、经济成效的验证

天野伦文

导 语

本文通过日本中央政府和地方自治体政策、外资企业进驻和业务活动实际状况，以及经济诱因与成果三个侧面，观察了日本对内（日）直接投资的状况。第一，回顾日本对内（日）直接投资政策。第二，通过对日直接投资统计、并购（M&A）统计、外资企业活动调查统计三项内容，研究外资企业对日直接投资和在日本业务发展状况。第三，梳理和考察该领域既有研究成果，梳理对日直接投资的背景与经济诱因、投资企业经营与经济成效的既有研究成果，考察对日直接投资的经济诱因和对日本经济的影响，并讨论尚待研究的课题。

1 前言

随着全球化发展，新兴国家经济增长显著，而 OECD 各国出现了经济成熟化和停滞的问题。在此背景下，许多国家将对内投资作为振兴经济的主要政策，展开招商竞争。与其他 OECD 国家相比，日本对内直接投资额按累计额计算呈增长态势，但仍然处于较低水平。同时还存在对外直接投资和对内直接投资不平衡的问题。截至 1998 年，日本对内直接投资余额为 3 万亿日元左右，占 GDP 比重不足 1%。

日本对内直接投资余额的增长始于 1999 年前后。在金融与通缩性萧条背景下，股价低迷，形成了易于收购日本企业的环境。2001 年，日本政府发布了《日本对内直接投资促进措施》，2003 年，前内阁总理大臣小泉发表政策

演讲,欲将对日投资余额的 GDP 占比在 5 年内翻一番。此后对日直接投资成为了日本经济政策的主要支柱。2000 年,对日直接投资的余额总体实现稳步增长。至 2006 年末,余额达到 12.8 万亿日元,日本政府提出的目标基本达成。然而,与投资余额增长相反,外资企业的进驻、相关政策性支持,以及学术研究等方面仍留有许多课题。在投资余额增长背景下,资金流入及流出频繁。就外国企业对日投资而言,虽然在资本流入方面呈现增长趋势,但因撤退或出售导致的资本流出金额也达到相当规模,增长趋势显著。例如,2006 年,日本资本流入创下 457 亿美元的历史最高纪录,而这一年资本流出同样创造了 525 亿美元的历史最高纪录,因此,在净额上,对内投资收支变为负数。此外,投资稳定性也是值得进一步研究的课题。

鉴于以上实际状况,本文将就以下三点进行分析。

第一,回顾日本对内(日)直接投资政策。通过与对外直接投资相比较,我们发现日本对日直接投资的政策主导性较强。20 世纪 90 年代以后,在政府既定目标及各种改革、放松规制的潮流中,引进投资取得进展。因此,首先我想回顾一下对日直接投资政策的整体变迁,明确在各个时代对日直接投资政策的定位。

第二,通过对日直接投资统计、并购统计及外资企业活动调查 3 项统计,掌握外资企业对日直接投资和业务活动状况。基于对日直接投资统计,分析投资的宏观动向;基于并购统计,分析外资企业进入日本的投资形态以及在日本并购热潮中的定位;基于外资企业活动调查,分析实际进入日本进行业务活动企业的经营状况。

第三,梳理和考察该领域既有研究成果。自 20 世纪 90 年代后半期起,学术界以经济学为中心,就对日直接投资开展了一系列实验性研究,对投资背景及经济诱因、投资企业的经营,以及经济成效进行了多方面验证。在此,希望通过回顾这些内容,梳理对日直接投资的经济诱因及对日本经济的影响。我们还将文末论述以往研究中未能发现的课题。

2 日本对日投资政策的变迁

2.1 20 世纪 80 年代前

第 2 节归纳总结了日本对内投资政策的进程。第二次世界大战后,日本将重点放在保护培育脆弱的国内生产上,不令其面对国际竞争,外资流入受

到严格限制。进入 20 世纪 60 年代,日本经济呈现一派兴旺景象,随着贸易自由化,要求资本自由化的外部压力日益增强。在 1967 年外汇法(外汇及对外贸易管理法)的首次实施自由化之后,日本政府逐步扩大目标行业,通过 1973 年的第 5 次自由化基本达到了 100% 的自由化。1975 年零售业也实现了自由化。

在 1980 年修改外汇法时,原则上修改为将外资及技术流入由许可制过渡为申报制的法律体系,1998 年,原则上废止了事前许可和申报制度,废止外汇公认银行制度及货币兑换商制度等,完善与欧美先进国家对标的对外交易环境,便利企业自由快速地从从事内外交易。

20 世纪 80 年代前的对日投资自由化旨在应对外国提出的纠正对外不均衡的要求。20 世纪 80 年代后半期,由于日元升值,日本对海外的直接投资增加,形成了内外投资差距的问题。在这一时期签订的日美结构协议及召开的日本欧盟委员会部长会议上讨论了回避投资摩擦的必要性,指出了促进投资的相互流动对世界经济和谐发展的重要性(萩原,2003)。当时,通过吸引外资来纠正不均衡是为了应对外国的要求,并不是日本主动采取的措施。

2.2 20 世纪 90 年代的放松规制

日美结构协议和对日投资政策的展开

1990 年 6 月结束的日美结构协议以及协议最终报告发布的《关于直接投资政策开放性的声明》提供了对日投资政策的契机。然而,日美结构协议最终报告本身并未提及促进对日投资。该报告的重点在于促进旨在缩减经常收支盈余的如下各项措施:①完善流通面的基础并确保市场开放,促进竞争,改善商业规则;②完善促进产品进口的税制与信息网络;③强化运用反垄断法和确保透明度;④引入关于民间企业并购规则的竞争规定;等等。

日美结构协议本身旨在促进日本的市场开放和进口,而不是促进对日投资。因此,最终报告发表的《关于直接投资政策开放性的声明》也仅限于陈述以下几点:①修改外汇法程序;②支持提供日本市场信息;③在金融方面提供支持以便利海外企业事业开展业务;④确保交易规则的透明度。

此外,日本贸易振兴会接受日美结构协议的最终报告,并将 20 世纪 90 年代的措施重点放在了促进进口上。1990 年,进口促进部建立,派遣长期专家落实进口案件调查。但自 1993 年前后,泡沫经济破灭和日本市场的停滞趋势显著,进口陷入低迷。因此,为了振兴日本经济,政府出现了吸引外国投资的想法。

表 2-1 促进对日投资措施的进程和变迁

年份	措施
1967	外汇法（外汇及对外贸易管理法）第 1 次自由化。
1969	外汇法第 2 次自由化。
1970	外汇法第 3 次自由化。
1971	汽车产业以及相关 5 行业的放松规制。 外汇法第 4 次自由化。
1973	外汇法第 5 次自由化（原则上 100% 的自由化）。
1975	零售业的自由化。
1980	修改外汇法的实施（原则上将外资及技术引入由许可制改为申报制）。
1984	日本开发银行启动促进对日投资的优惠政策。 日本贸易振兴会（JETRO）开始提供投资相关信息，以促进对日投资。
1990	立足于日美结构问题协议的最终报告，发表《关于直接投资开放性的声明》。 在 JETRO 中设置进口促进部，开展进口促进事业（正式实施进口促进事业）。
1991	修改外汇法，简化与对日直接投资有关的程序（1992 年 1 月实施）。
1992	公布便利进口及对内投资事业的临时措施法（进口及对内投资法），以对外资企业实施优惠税制、债务担保及其他支持（1992 年 7 月实施）。
1993	以官民共同出资方式设立实施综合性服务支持的对日投资支持服务株式会社（FIND = Foreign Investment in Japan Development Corporation），以使外资企业顺利开展事业。
1994	从对日投资促进角度出发，设置以内阁总理大臣为主席，以相关大臣为成员的对日投资会议，收集涉及投资环境改善的意见，宣传投资促进措施。 日本经济企划厅委托调查《关于对日投资促进措施的调查》。 在通商产业省产业政策局研究会“地区对内投资顺畅化推进委员会”上提出国家与地区合作的必要性，促进外资企业进驻东京以外地区。 JETRO 开始对日访问调查（日本和各国的规制比较）
1995	在对日投资会议上发表对日投资会议声明《为了促进对日投资》。 确定将进口及对内投资法延长至 2006 年。 日本经济企划厅委托调查《关于为促进对内直接投资的我国并购的环境完善的调查》。
1996	在对日投资会议上发表有关并购的对日投资会议声明及《我国并购的环境完善》。 日本经济企划厅委托调查《并购支持开发事业》《外国地方水平的对内直接投资促进措施的实际状况调查》。

续表

年份	措施
1997	为促进对日投资,日本开发银行实施融资制度,将外资比率超过 50%变为外资比率超过 1/3 的企业,以扩大融资对象。内阁决议《为了经济结构的变化和创造的行动计划》,在新产业创出的 15 个领域中的国际化相关领域中,加入环境完善的研讨,以支持促进对日投资和对日并购。 日本经济企划厅委托调查《有关地方水平的对日投资促进支援措施的调查》。 (参考)解禁纯粹持股公司,简化合并程序。
1998	外汇法修改(原则上废止事前的许可及申报)。 对日投资支援服务株式会社(FIND)总结有关为促进并购的环境完善报告。 日本经济企划厅委托调查《关于对日直接投资对地方经济带来冲击的调查》。 内阁决议《放松规制推进 3 年规划》,提出了规制的废止及国际整合化、程序的快捷化等。
1999	在对日投资会议上发表《通过对日投资打造多种多样的智能时代》《促进对日投资的 7 点建议》。 日本开发银行和北海道东北开发公库合并,成立日本政策投资银行。 日本经济企划厅委托调查《关于对日直接投资增加的理由和对日本经济带来的影响的调查》。 (参考)导入股份交换及股份转让制度,实施产业重整法,将法人课税的实际税率从 49.98%下调至 40.87%。
2000	根据进口及对内投资法对特定对内投资事业者设置优惠税制措施,并将其亏损结转年限由 10 年变更为 7 年。 日本经济企划厅委托调查《关于对日直接投资的现状和障碍的调查》。 JETRO 在《对振兴经济的贡献》的事业方针中提出对日投资出口振兴和地区经济的国际化。 (参考)实施民事重整法,导入新合并会议准则,适用课税效果会计。
2001	内阁府委托调查《关于市场开放问题上的对日直接投资的调查研究》《关于日本外国企业的成败要因和其实际状况的调查》。 (参考)引入公司分割制度,引入除所有权股份外的金融商品的时价会计。
2002	根据日本内阁决议《经济财政运营和结构改革的基本方针 2002》,内阁府与经济产业省等相关各省合作,计划性实施扩大对内直接投资和人才引进。 日本内阁府委托调查《关于最近对日投资企业动向的调查》《关于进驻日本的外国企业形象的调查研究》《关于阻碍海外企业进驻日本的要因的调查研究》。 (参考)日本金融厅发表《金融重整计划》、引入合并纳税制度。

续表

年份	措施
2003	小泉首相在施政方针演说中提出《对日投资余额倍增构想（5年后）》。 对日投资会议专门部会汇总《对日投资促进计划》。 推进有关公司设立、合并及收购、工厂及店铺设立等的各种投资程序等信息的英文化，在JETRO中完善可一站式获取上述信息的窗口。 JETRO的独立行政法人化，设置对日投资·商务支持中心。 相关各省厅开始综合窗口指南（Investment Japan）业务，将投资化信息的获取便利化。 日本经济企划厅委托调查《关于对日投资企业动向的最新调查研究》。 （参考）修改《产业重整法》，修改《会社重整法》，引入所有权股份的时价会计。
2004	对日投资会议决议《关于对日直接投资促进措施的推进》。 内阁府委托调查《有关最近对日投资企业动向的调查研究》。
2006	通过地方自治体的行政长官们设置对日直接投资促进自治体讨论会，加强与JETRO的合作。 实施新公司法。
2007	解禁三角合并。 废止对日投资会议，转为根据需要召开内阁会议或相关部长级会议的方式。

1992年，日本颁布了临时措施法（进口及对内投资法），从而对外资企业实施优惠税制、债务担保和其他支持性政策。1993年，以官民共同出资方式设立了对外资企业提供综合性服务支持的对日投资支持服务株式会社。这是日本对外资企业实施一站式服务的支持制度的首次尝试。

对日投资会议的设立和全面政策的展开

就泡沫经济破灭后的整个20世纪90年代而言，日本将对日直接投资作为振兴本国经济的策略定位的想法变得日益强烈。把促进对日投资作为重要的政策课题被日本政府采纳则是在1994年。同年，为促进对日投资，日本政府设立了由内阁总理大臣任主席，经济财政政策担当大臣任副主席，以相关大臣为成员的对日投资会议。会议的设立展现了日本政府致力于对日投资的姿态。2007年，为了实现新的发展，对日投资会议被取消，在此之前的13年间，对日投资会议作为日本对日投资政策的中心，发挥了汇总信息意见、宣传投资促进措施的功能。

设立对日投资会议的宗旨

“对日投资有助于振兴日本国内经济，扩大消费者选择范围，形成对外开放的日本经济社会等。但日本对内直接投资仍处于非常低的水平，最近的关注点正由贸易转向投资开放性。实施对日投资由外国投资者自行决定，然而，如前所述，有观点认为对日投资少的主要原因在于，一些经济因素、非经济

因素以及规制的存在等降低了日本市场对外国企业的吸引力。因此,虽然在促进对日投资方面,采取了以外国企业作为对象的税制、金融措施,但今后仍需研讨阻碍对日投资的各项规制,并进一步系统性地充实对日投资的促进措施”(关于对日投资会议设立背景的文件)

1995年6月13日,在对日投资会议决议的“对日投资会议声明——为了促进对日投资”中,确定了以下述事项为中心采取积极措施扩大投资(“为扩大对日投资的基本方针”)。

(1) 通过放松规制的推进,在实现事业活动成本减少的同时,创造新商机。特别是要把涉及直接投资的规制控制在最小限度内。

(2) 提供课税方面的特殊优惠和金融方面的激励措施,以便利事业的开展。

(3) 实现OTO(贸易与投资巡查办公室,Office of Trade and Investment Ombudsman:市场开放问题申诉处理体制)的积极运用,推进涉及投资者事业活动申诉的快速合理处理。

(4) 通过提供就业信息、职业咨询与介绍等措施,提供人才支持。

(5) 推进与日本投资环境有关的日本贸易振兴会(JETRO)相关信息提供。

(6) 充分利用对日投资支持服务株式会社(FIND)的功能提供服务。

(7) 落实支持措施,完善与国际商务交流有关的基础设施。

(8) 发动民营经济界,营造确保交易规则更加透明的商业环境。

(9) 加强深度参与外国企业选址布局的地方公共团体吸引外国投资。

(10) 完善相关统计等,更加准确地掌握对日投资和外国企业的事业活动情况。

(11) 根据《综合土地政策推进纲要》,通过继续稳步推进综合土地政策的方式,帮助外国企业等在日本选址布局,以实现适当的地价水平。

(12) 作为主要国家,参与OECD、APEC、WTO等多边磋商,形成自由的国际投资环境。

在1996年4月决议的《关于并购的对日投资会议声明》中确定了扩大并购投资的基本方针。“能够有效利用既有经营资源的并购被广泛视为是外国直接投资的一般形式,在日本也通过新型经营资源的转移及新技术或系统引进等方式为振兴经济、创造就业机会,以及经济社会的国际化作出贡献……对日投资会议宣布欢迎对日并购,并不遗余力地推进对日并购”。

本声明就推进对日并购的意义指出以下4点意见:(1)通过促进对日并购投资,开展不降低日本产业国际竞争力的结构性改革;(2)并购是以合并、

营业转让或股权收购等形式实施经济活动的一环，与在“空地（未开发的土地）”上设立企业相比，拥有能够有效利用既有经营资源等优势，虽然并购在全球被广泛使用，但日本的并购比发达国家少，今后需进一步发展；（3）并购作为推进企业经营的“战略性重组”被积极定位，对于拥有技术实力的中小企业和风投企业而言，在推进事业继承及事业开展时，并购被定位为资金筹集或引入经营资源等的重要方法之一；（4）促进并购能提供机会从外部引进新型评价机制，提升经营效率。

该声明还指出以下3点问题：（1）通过并购发现适当的收购对象企业时，难以在日本获取准确的信息；（2）在日本，人们通常对并购存在抵触情绪，特别是对外国企业收购的抵触感更为强烈；（3）原本能够作为并购的对象而具有吸引力的企业较少。在日本，企业收购价格及事业活动成本较高，长期稳定的股东削弱了提升收益的经营激励，从海外来看，上述状况降低了作为投资对象的吸引力。

考虑到上述重要因素，日本政府在第二年提出了下述对日并购投资政策。

（1）充实信息提供，消除并购的各种负面印象。普及并购成功案例，落实与公司重组程序有关的信息提供等，便利救济型并购，进而充实民间并购中介功能。

（2）促进民间企业规则和意识的变革。包括交叉持股的调整在内，完善民间企业实施重视收益的经营，以及积极评估并购环境。努力促进民间企业主动披露信息。

（3）改善涉及兼并等的行政及法律程序。促进兼并时的报告大会废止及债权人保护手续的简化等兼并程序的修改。此外，下述措施有助于改善对日并购投资环境。

- 关于商法、证券交易法等法律制度，完善股东的权利强化、审计功能的强化、企业财务信息公开的充实及特殊店头市场的开设等。

- 关于控股公司规制，在不违反反垄断政策的范围内解禁控股公司。

日本政府的对日并购投资政策侧重于以下3点：充实信息基础、改革民间企业收益提升的意识、完善并购的法律并强化对日投资的相关性。1995年6月的《对日投资会议声明——为了促进对日投资》和1996年4月的《关于并购的对日投资会议声明》意义重大，在过去，对日投资政策和促进进口政策并行，现对日投资政策成为主要政策焦点，同时还制定了超越省厅的系统化措施。20世纪90年代后半期后所实施的措施则在某种程度上受到这些基本方针的影响。

20 世纪 90 年代末之前的状况

在 1999 年 4 月决定的《对日投资会议声明——通过对日投资打造多样智能时代》中，对日投资会议总结了 20 世纪 90 年代后半期的对日投资状况。20 世纪 90 年代前半期平稳发展的对日投资，在 1996 年之后呈现出增长的趋势，进入 1998 年之后达到前年同期 2.3 倍的水平。在此期间，日本政府主要采取了以下措施，减少了规制并完善了涉及企业经营的各项制度。

(1) 完善便利并购的各项制度。简化兼并程序，便利店头市场交易，根据国际会计准则等扩充企业信息披露，引入纯粹控股公司制度、股份交换及转让制度、公司分割制度，完善破产法，增加法律资格人员，减少与外国法诉讼代理人有关的各项规定等。

(2) 调整土地使用负担至适当水平，并通过完善土地使用规则和不动产证券化等制度，促进土地流动。

(3) 修改制度，为劳动力移动提供便利。改革有偿职业介绍业务、劳动者派遣业务及劳动者招聘等相关的规定，引入养老金固定缴款计划，确保养老金的可携带性等。

(4) 将个人所得税征收最高税率从 65% 下调至 50%，法人税征收的实际税率也在 2 年间从 49.98% 下调至与国际水平相同的 40.87%。同时还在研讨引入合并纳税制度。

日本政府评价称，上述措施有助于直接或间接地扩大对日投资，作为今后应当研究的课题包括：(1) 完善地方公共团体的生活及信息方面的基础设施；(2) 完善外国人的居住环境；(3) 确立与对日投资有关的综合信息提供机制等。

“进一步促进对日投资的 7 点建议”：(1) 进一步推进涉及企业经营各项制度的完善；(2) 进一步推进规制减少等；(3) 国际学校的设立及顺畅运营；(4) 充实面向外国人的医疗信息；(5) 通过各个地区的对日投资协议会促进国家和地方团体合作；(6) 确立关于对日投资的综合性信息提供机制；(7) 对投诉和要求等的快速应对。

从 1999 年的对日投资会议声明来看，涉及并购的各项制度调整、土地资源及人力资源的流动便利以及税制方面的改革等基础措施都步入轨道。同时，声明还指出应更加正式地推进基础设施的完善，使外国企业真正进驻日本开展事业活动。特别值得注意的是，地方公共团体已开始大力宣传完善基础设施，并开展国家与地方的合作，使对日投资不仅是集中于城市地区，而是使整个日本共享其成果。

总结 20 世纪 90 年代的对日投资政策，我们发现，20 世纪 90 年代前半

期,对日投资政策被定位为应对日美结构协议的市场开放要求。这一时期,日美双方关切在于纠正经常收支,促进日本一方的进口,对日投资与进口促进政策并行,有望发挥补充作用。到了20世纪90年代中期,由泡沫经济破灭导致的经济持续萧条变得明显,对日投资政策背离促进进口,被认为是经济振兴政策的一种手段。日本政府的对日投资会议是审议涉及对日投资的各种事宜的场合。1995年扩大对日投资的基本方针为日本对日投资政策的发展指明了方向。

最先着手实施的是经济制度改革,例如并购各项制度和有关企业信息披露制度、税制、确保土地资源及人力资源的流动性等。虽然并购和有关企业信息披露制度改革等并不一定仅仅为了促进对日投资,但是就对日投资政策而言也具有重要意义。

确保涉外企业进驻的信息基础设施,国家与地方共同推进事业支持服务等问题,虽然从一开始就受到重视,但是2000年以后仍然是有待研究的课题。

对日直接投资的增加及其背景

自1997年左右,对日投资的趋势逐步转变为增长(以报告和申报为统计口径)。其增加的背景、促进因素以及阻碍因素应该如何分析呢?从那时起,对日直接投资所展现出来的特征是制造业和非制造业的趋势分化。投资统计将在下文论述,而在这一时期,非制造业的对日投资远远高于制造业。主要为对金融、保险业及通信业的投资。当时的环境出现了变化,管制进一步放松,地价等经营成本下降,股价低迷。在金融领域,通过1998年4月的外汇法修改及制定金融体制改革相关法律,日本推出了各种振兴措施,促进了外资金融机构进入日本市场并扩大业务。在制造业中,外资对运输机械产业的投资显著,对大型汽车制造商及系列汽车零部件制造商的资本参与及追加出资增加。

日本经济企划厅(现内阁府)过去每年委托民间开展以对日直接投资为主题的调查。根据2000年度《关于对日直接投资增加的原因和对日本经济影响的调查》,“外资企业对日本企业实施的大规模跨国并购使近年来对日投资额有所增长,其示例可以在汽车、金融及保险、通信业中看到”,汽车产业对日直接投资增加的原因因为当时跨国同业重组,金融及保险业领域的增加原因为放松管制带来的进入机会的增加和股价低迷等导致的收购成本的下降,而通信业领域的增加原因为通信事业的技术革新和放松管制等(同报告,pp.12-15)。

2002年度的《关于对日直接投资现状和障碍的状况的调查》特别将跨国并购作为焦点,并通过以下因素对对日并购投资增加的背景进行了说明。(1)

在汽车、医药产业、金融、保险、通信业等行业中存在全球规模的同业重组和放松管制因素，而日本也同样受到了这些因素的影响；（2）因经济的长期低迷导致企业业绩不佳而面临重建的并购增加；（3）并购相关法制的完善取得进展。

2.3 21 世纪初的政策转换

小泉首相对日投资余额倍增构想和投资促进计划

从这些报告中也可以看出，当时的日本通过制度性改革，已消除或改善了部分阻碍对日投资的因素。但“积极吸引”外国企业来振兴日本经济的想法依然薄弱。日本国内仍有很多反对外资并购的声音，提升国民的理解度尚需时间。

在此状况下，日本政府设定了加速计划，进一步促进已步入正轨的对日投资。2001 年，日本通过中央省厅的重组重新设置了内阁府，接管并强化了原由经济企划厅负责的对日投资的调查与企划业务。2002 年，内阁批准了《经济财政运营和结构改革的基本方针 2002》，并加入如下内容，“内阁府将与经济产业省及其他省合作整合并计划性地实施具体措施，旨在扩大对内直接投资及人才引进”。通过所谓的“第 3 次开国”对经济振兴措施提出建议。

2003 年 1 月，首相小泉纯一郎在施政方针演讲中提出，“5 年后实现对日投资余额（2001 年末为 6.6 万亿日元）倍增的目标”，并在对日投资会议专门部会上总结《对日投资促进计划》，并提出了以下具体措施：

（1）在公司治理现代化进程中，研讨可能解禁跨国股份交换的“兼并交易价格灵活化”的永久性措施，加速外国企业的合并及收购。

（2）产业重组机构和被收购机构在出售股份及债权时，以透明、公正及经济合理的程序确定收购方，促进外国企业参与企业重组过程。

（3）创设以 IT 投资和研发投资为重点的投资促进税制，减轻法人税负担。

（4）对标国际会计准则等规则，提升企业信息的透明度及可靠性，加强企业治理。

（5）实现基于外汇和外国贸易法的报告及申报电子化。

（6）利用无异议函制度，明确法令解释，使行政程序流程更明确、简捷、高效。

（7）在提升日本人英语基础能力的同时，培养立足于不同文化理解的沟通能力。

（8）建立并实施有国际竞争力的投资招商体制，研究外国外资招商体制

及政策,研讨在日本需实施的内容。

(9) 在强化对外国新闻媒体及驻外外交机构提供信息的同时,介绍对日投资的成功案例。

(10) 通过媒体等广泛寻求日本国民理解对日投资在日本经济振兴中的作用和重要性。

作为该计划的重要方针,相关各府省开始办理“投资日本”综合窗口指南业务,便利投资者获取信息,日本贸易振兴机构(JETRO)完善了外国企业信息窗口,可一站式获取公司设立、合并及收购、工厂及店铺设立等各类信息。

2000年以后,JETRO把业务发展方向从“促进进口业务”转换为“对日本经济振兴做贡献”,将“对日投资及出口振兴”和“地区经济的国际化”作为支柱措施,把政策方向从进口转换到出口和对国内经济的贡献上。JETRO于2003年成为独立行政法人,根据《对日投资促进计划》,设置了对日投资商务支持中心。该中心是一家与各类机构和地方团体合作支持企业事业活动的机构,旨在促进外国企业进驻日本,根据企业的战略需求提供咨询信息,分别在东京、神奈川、名古屋、大阪、神户及福冈设置6个分支机构。目前,对日投资及商务支持中心已成为外国企业收集日本市场信息和获取进驻支持的窗口。

财政分权和吸引外资主导权向地方自治体转移

从此时起,日本地方自治体开始逐渐参与对日投资政策。在小泉政权实施的财政三位一体(国库补助负担金改革、由国家到地方的税源转让,以及地方交付税修改)改革中,地方自治体迫切需要寻求新的税源,而其中之一就是吸引外国企业对日投资。例如,2006年3月,由日本地方自治体向政府作《为促进对日直接投资向国家提出的要求与建议》。地方自治体的行政长官在同年2月启动“对日直接投资促进自治体讨论会”(太田房江大阪府知事、山崎广太郎福冈市长代表),汇总政策建议。

(1) 强化国家对地方自治体吸引外国及外资企业活动的支持

- 扩充强化亚洲对日投资的促进措施
- 强化JETRO和地方自治体的合作
- 支持地方自治体制定吸引外国企业措施
- 开展符合地区特性的支持措施

(2) 形成便利外国人、外国和外资企业活动的机制

- 支持外国人的入境及逗留
- 支持外国及外资企业在日本的活动

(3) 强化国家层面的促进对日直接投资措施

- 创设对外国及外资企业的支持措施
- 强化对外国的宣传活动
- 强化国内引导

以上内容体现了地方自治体拥有一定主导权促进对日投资，并要求国家支持这一举措。自此，地方自治体与 JETRO 及其他机构建立了联系，实施对日投资政策。围绕外国企业投资问题，地方自治体之间也存在一定竞争关系，因此，自治体有必要积极向外国企业宣传自身产业和居住环境、投资激励政策等。吸引外资的主导权已逐渐由日本中央政府转移至地方自治体。

对日投资会议的废止和公司治理的现代化

JETRO 等机构和地方自治体的积极努力，逐渐削弱了日本中央政府对日投资政策中的主导地位。对日投资会议于 2007 年 12 月 28 日被废止，对日投资政策根据需要，通过召开内阁会议或相关部长级会议决定。

在此期间，日本自 2006 年 5 月开始实施新公司法。在解禁跨国的股份交换方面，外国方和日本方各有攻防（新公司法以公司治理的现代化作为基本理念，整合株式会社和有限公司、修改最低资本金制度、修改涉及组织重组行为规则、规范内部管理系统）。

股份交换制度的实施是 1999 年，而美国商会等机构则指出外国企业无法有效运用该股份交换制度。例如，使用股份交换制度进行兼并收购时，对被收购公司（被兼并一方的公司）股东的对价，则仅限于存续公司（收购一方的公司）的股份。通常，外国企业首先在日本国内设立本地法人并使该公司兼并收购目标日本企业，但在这种情况下，对于被收购公司股东的对价仅限于外国企业日本法人的股份，而外国企业总社的股份则不适用。外国企业日本法人股份的流动性较低，且即使外国企业希望运用股份交换制度，也很难达成实际有意义的交易。

在公司治理的现代化进程中，除了存续公司的股份以外，能够以资金（现金方式兼并）或母公司具有流动性的股份（三角兼并）作为该被收购公司股东的兼并对价，提高了外国企业实际使用股份交换制度的可能性。然而，关于股份交换制度，日本产业界则提出了慎重的意见，决定自 2006 年 5 月起延期 1 年，于 2007 年 5 月解禁。

根据 RECOF 株式会社的并购统计显示，2007 年外国企业的日企并购投资总数为 309 件，金额为 3.0226 万亿日元，以件数统计为历史最高纪录。此外，根据 2006 年统计显示，并购投资件数为 180 件，金额 6308 亿日元。虽然前一年度呈现出控制投资的倾向，但以件数统计为前一年的 1.7 倍，以金额统计

为 4.8 倍。统计数据表明,运用该制度的并购在一定程度上有所进展。

2.4 小结

本节陈述了日本对日直接投资政策的推进。20 世纪 90 年代以后,对日直接投资政策的关注度缓慢上升,制度基础也得到了夯实。

日本对日直接投资政策的特点之一是在初期阶段受到日美结构协议的影响,对日投资政策被编入市场开放政策中。在该阶段,对日投资与促进进口政策并行或从属于促进进口政策。1994 年设置对日投资会议后,对日投资政策与促进进口政策相互独立,旨在系统性扩大对日直接投资。1997 年前后,对日直接投资开始出现显著增长。

20 世纪 90 年代后半期,关于对日直接投资政策的讨论多为完善并购相关法律制度和公司治理,以及放松管制。在股价低迷、全球竞争加剧及放松金融、保险、通信业等大型产业管制的背景下,对日并购投资在上述领域取得进展。日本企业采取了对标国际标准的相关措施,例如,引入国际会计准则、强化公司治理、改革并购和公司重组制度等,人们普遍认为,这些措施在促进对日直接投资方面发挥了积极作用。在这一时期,由于必须对重要制度进行改革,因此,对日直接投资政策在一定程度上在中央集权的架构下展开。此外,与其说日本是“积极地吸引外资”,不如说是从“消除阻碍因素和放松管制”的角度来制定政策。

这一趋势的转折点是 2003 年小泉首相提出对日投资余额倍增构想和投资促进计划。实施体制改革,把对日投资政策的主导权从中央政府移交给 JETRO 等各机构和地方政府,一方面,考虑到财政重建和财政向地方转移,另一方面,力求在对日投资政策中缩小大都市圈和地方的投资差距,并将其作为地方财政支柱之一。地方自治体更积极地吸引外资,并有望在吸引外资方面发挥主导作用。

3 外国企业对日直接投资和事业活动

在上一节中,我们论述了对日直接投资的管制放松与招商政策的推进。虽然几经周折,但为了推进各项管制放松措施和对标国际标准的制度性改革,实施由地方自治体主导的招商政策,日本对内投资政策经历了多次改进。上述制度改革中也存在很多课题。在对日投资政策方面,日本政府强烈意识到本国落后于其他国家,从而主动推进具有一定方向性的改革。

在此期间，对日直接投资和外资企业在日经营状况如何呢？在第3节中，我们将使用与对日直接投资有关的3种统计，分析对日直接投资和外资企业的事业活动实际状况。所使用的统计为对日直接投资统计、并购统计和外资企业动向调查等统计数据。

3.1 对日直接投资统计，我们能通过外国企业的进入、投资扩大或撤退等变量掌握对日直接投资的动向。3.2 并购统计也很重要，因为日本约80%的对日直接投资是以并购方式实施^①。3.3 外资企业活动调查，不仅是进入与撤退，我们还可直接掌握外资企业的经营状况，聚焦事业活动本身就很有意义。

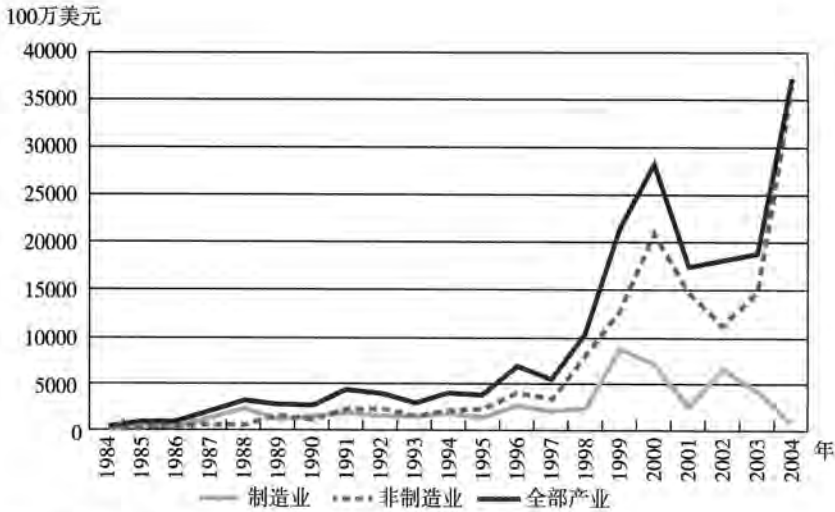
3.1 对日直接投资统计的分析

以报告和申报额统计的对日直接投资额

首先，我们从对日直接投资的统计开始，而关于这一部分主要有2个统计。第一个是根据向财务省提交的、以报告和申报额为统计口径制作的对内直接投资的统计。该统计的优点是能够根据对日投资流入额，正确掌握各行业投资状况，其缺点是未将投资增加（投资流出）计算在内，缺乏完整性。第二个是日本财务省在国际收支统计方面掌握的对日直接投资统计。财务省就对外直接投资和对内直接投资分别从流入和流出的角度出发收集数据，可通过这些数据计算直接投资净额。由于直接投资的年投资增长额非常庞大，所以目前通常使用直接投资净额作为主要指标。

首先，我们看一下根据对财务省的报告申报额计入的对日直接投资额的情况（图2-1）。由于2004年度废止了该统计，所以数据截止到2004年度。对日直接投资额自1997年前后开始呈现大幅增长态势。特别是非制造业增长显著，金融及保险业接受外资的背景如前所述。制造业也以运输机械产业等机械类产业为中心，从1998年度到2002年度，外资企业实施的并购达到了一定水平；而2002年度以后，对日直接投资额开始下降。在制造业领域中，日本企业的业绩自2002年度以后大幅回升，股价也随之上涨，因此，外国企业的直接投资反而减少了。在此期间，继续为对日直接投资额增长作出贡献的是非制造业。2002年以后，与制造业相比，非制造业对日直接投资额有所增加，占到投资总额的大半。2002年以后，对日直接投资额的扩大主要由非制造业领域的外国投资增长所致。

^① 根据2006年度内閣府调查《关于最近对日直接投资动向的调查研究》（受托方为RECOF株式会社），从2004年到2006年的对日投资件数的明细合计815件，其中并购投资641件，未开发土地投资174件。



注：报告申报额，未将投资增加计算在内，截至 2004 年度。

图 2-1 日本对内直接投资（制造业和非制造业）

（资料来源：日本贸易振兴机构）

从报告申报额的投资统计来看，虽然每年都有变动，且产业构成也发生了变化，但是可以发现，20 世纪 90 年代后半期以后，对日直接投资整体呈现上升趋势。然而，由于报告申报额的统计未包含投资增加，在某种意义上，可以说统计是不完整的。因此，需要观察含投资增加的投资净额情况。

图 2-2A 所示为以国际收支为统计口径的对日直接投资和对外直接投资的比较，在与对外直接投资比较中，计算了国际收支方面对日直接投资的净流量。而图 2-2B 作为收支结果显示的是各年度投资余额的时间序列。对日直接投资的情形为资本的流出（对内直接投资的增长），对外直接投资的情形为资本的流入（对外直接投资的增长），因此，与图 2-1 申报报告额比较后，净额变小。通过两个图可以指出以下几点。

首先，就日本而言，对内直接投资的净额远远小于对外直接投资（图 2-3A），存在所谓“资本收支不均衡”的问题。而且，经过 20 世纪 80 年代后半期泡沫经济的兴盛后，20 世纪 90 年代以后，对外直接投资的净额仍呈现增长态势，而与此相对，对内直接投资的净额变化则非常不稳定。1997 年度以后，净额不足 100 亿美元的水平一直维持到 2003 年前后，而之后的 2004 年和 2005 年则大幅减少，2005 年的净额变为负值。

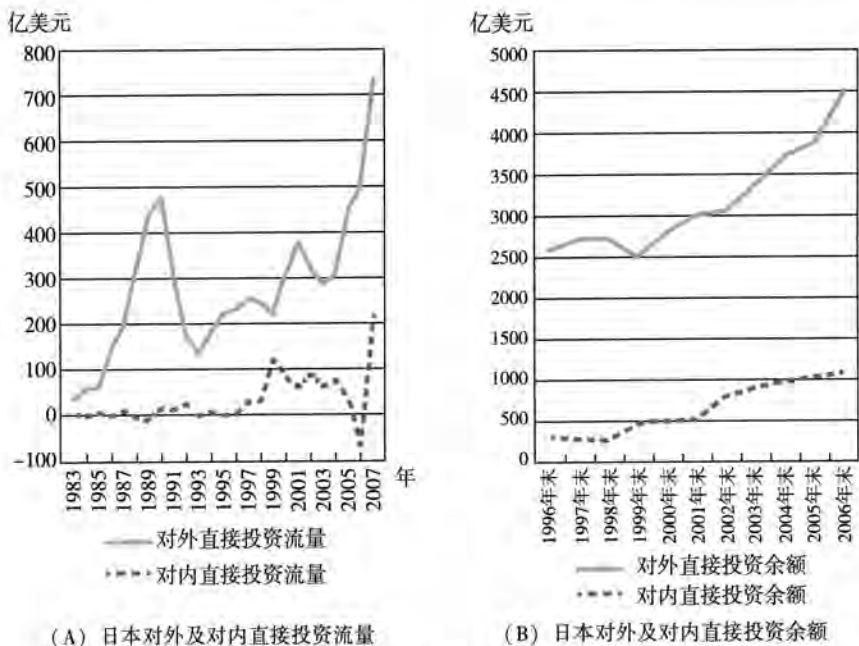


图 2-2 日本对外及对内直接投资流量与余额

(资料来源：日本贸易振兴机构投资统计 (<http://www.jetro.go.jp/jpn/stats/>))

以投资余额为统计口径来看，在此 10 年间两者均呈现增长态势。然而，与对外直接投资的余额增长比较后发现，对日直接投资余额的增长非常缓慢。

为进一步观察详细情况，在此提供两个统计。第一个是对外直接投资和对内直接投资的流入及流出的区别。在国际收支统计上，实行对外直接投资是“流出”，增加为“流入”（图 2-3A）。如果海外本地法人的运营顺畅持续发展，假设“流出”超过“流入”，那么“流入”减去“流出”得到的净额多列入负值。从图 2-3A 也可以看出，日本的对外直接投资经常出现“流出（投资的实行）”超过“流入（投资的增加）”的情况，使用从 1996 年至 2007 年的统计平均后，对于对外直接投资，42.3% 的资本被留存在当地。

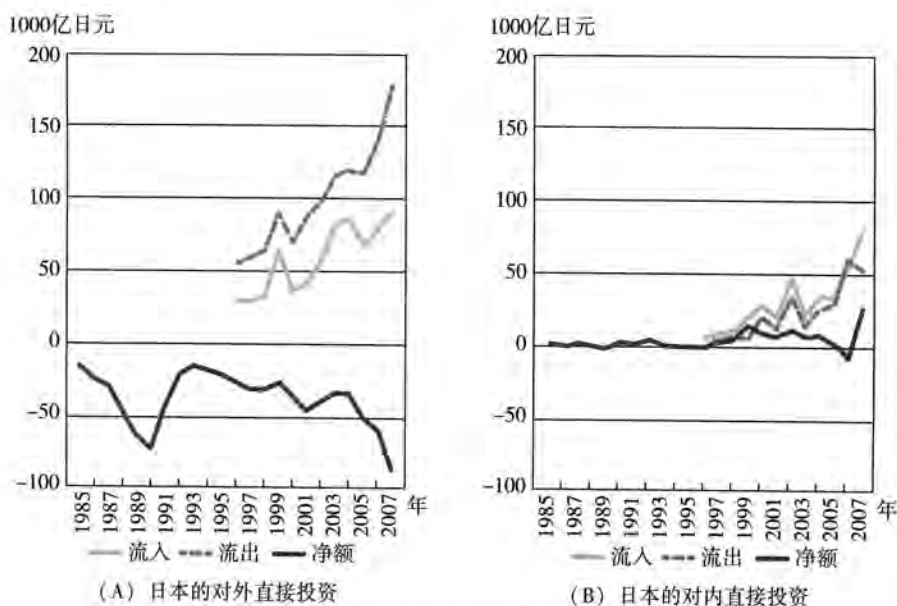


图 2-3 日本的对外直接投资与对内直接投资

(资料来源: 财务省国际收支统计)

就对内直接投资而言,“流入”为投资的实行,“流出”为投资的增加,而通过图 2-4B 可以发现,以对内直接投资的净额为统计口径,呈现出低迷态势,这是因为与投资的实行几乎等额的投资增加每年都会出现。使用和之前相同的方法,对于对内直接投资,计算从 1996 年到 2007 年外国资本在日本国内的留存率为 26.7%。可以看出,与对于日本企业对外直接投资的留存率相比显得相当低,且外国企业在日本市场站稳脚跟比较困难。由于事业推行本身也有难度,且存在母公司所要求的收益率高低及收益达成目标期间的长短等问题,因此也可以认为日本国内持续推进业务存在一定困难。

另一个分析为构成对外直接投资和对内直接投资的主要项目(股份资本的流入和流出、再投资收益)的变动。就对外直接投资而言,股份资本(流出)为投资的实行,股份资本(流入)为投资的增加,再投资收益(流出)为通过本地法人的事业活动获取的收益对当地的再投资。如图 2-4A 所示,日本企业对外直接投资在实行远超投资增加水平的直接投资的同时,还在海外建立了积累业务收益的机制。其证据为自 2000 年前后起,海外本地法人的再投资收益呈现增长趋势,形成将在海外获取的收益用于当地业务活动的投资资金循环。

另一方面,就对内直接投资而言,股份资本(流入)为投资的实行,股份资本(流出)为投资的增加,再投资收益(流入)为从日本国内的外国企

业本地法人业务收益转移至再投资分配的金额,而股份资本(流出)和股份资本(流入)以几乎同等金额变化,根据年份达到相当的金额。而更大的问题是再投资收益(流入)并没有增长。

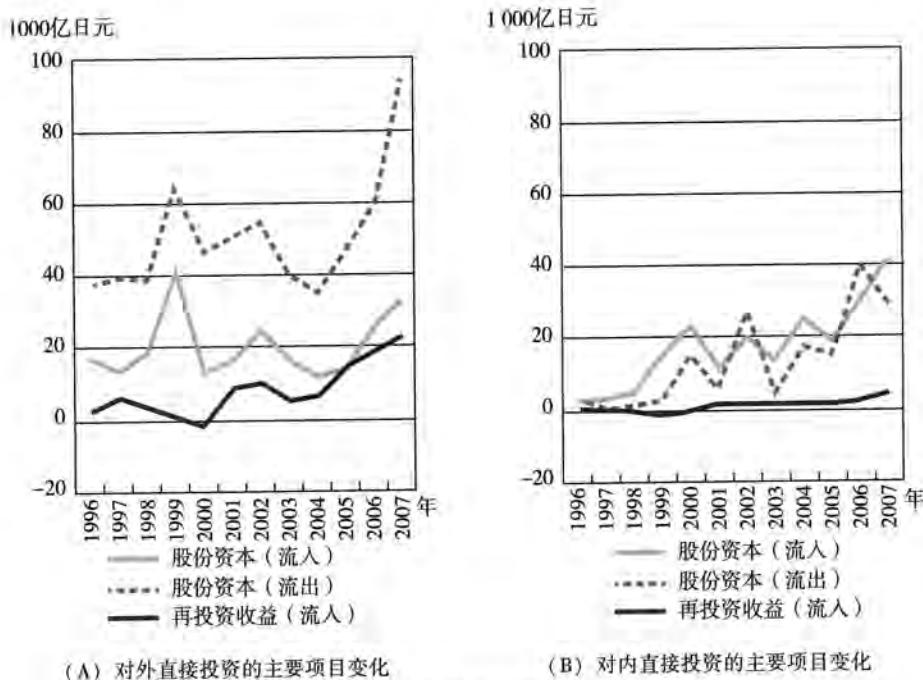


图 2-4 日本对外直接投资与对内直接投资主要项目的变化

(资料来源:财务省国际收支统计)

对此考虑有以下三个理由。第一,外国企业在日本市场业务的收益性原本就较低,能够以本地法人层面进行留存收益的空间较小。这些本地法人是有可能成为投资增加对象的实体公司。第二,外国企业总部对日本本地法人出资和支付股息的要求。如果外国企业总部要求日本本地法人给予较高分红率,即使本地法人的收益率很高,但对日本再投资的金额也会较少。第三,投资基金股份出售的影响。这一点的详细情况将在下一项中论述。2002年以后,投资基金占对日并购投资件数的比例呈现上升趋势,而实体公司的投资比率则出现下降。这种投资主体的变化降低了外资企业在日本进行再投资的必要性,有可能导致股份资本(流出)的增加。

上述三个因素都能作为解释外资企业的对日投资留存率及落实率低于日本企业的对外直接投资的重要假说。如第2节小结所述,虽然20世纪90年代以后日本一直采取措施促进对日投资,但多数措施都将重点放在吸引外资上。然而,未必能有效解决以上三个问题。从大局看,需要在形成“流入”激励

的同时,研讨如何防止“流出”的加速,并提出支持性政策和制度设计。

3.2 并购投资统计

对日并购投资的定位

下面我们来看一下对日并购投资。目前约 80% 的对日直接投资是通过并购进驻实现的。与其他 OECD 各国相比,这一比例也是相当高的。因此,在分析日本对内投资时,对内并购投资的分析必不可少。众所周知,在日本经济中,并购作为企业重要的战略手段正得到广泛使用。图 2-5 所示为日本不同市场的并购件数的情况,2006 年发表的并购件数在日本全国范围内为 2775 件。由此可推断,包括未发表的在内,总数将达到相当高的数量,这表明在日本并购也被作为一般的企业战略来使用。

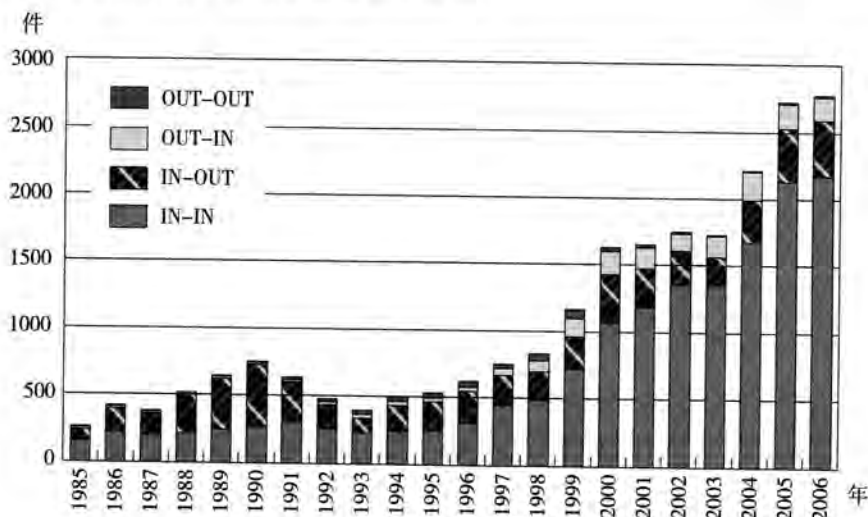


图 2-5 不同市场并购件数的情况

(资料来源:内閣府《关于最近对日投资企业动向的调查研究》(原数据为 RECOF 株式会社))

从明细来看,占大半的是“IN-IN”(日本企业进行的日企并购),即使计算“OUT-IN”(外国企业进行的日企并购)占整体并购件数的比率(OUT-IN 比率),从 1985 年到 2006 年的平均值为 6.5%,也并不算高。但是,从 1998 年到 2000 年,这一比率超过了 10%,对日并购投资在日本并购中占有一定的地位(图 2-6)。

图 2-6 仅抽取了不同市场并购件数中的“OUT-IN”数据。“OUT-IN”的件数因放松并购规制,自 1997 年前后开始增长,2000 年达到 175 件。之后每年在 150~200 件之间变化。关于 OUT-IN 占整体并购件数的比例,如果将 1998 年至 2000 年作为一个峰值,近年来则呈现出下降趋势,而比率下降主要

由“IN-IN”并购的增加所致。

根据上述内容,虽然对日并购投资在并购件数增加趋势中保持了一定的水平,但并未显示出追随整体增长趋势的势头(但件数并没有减少)。

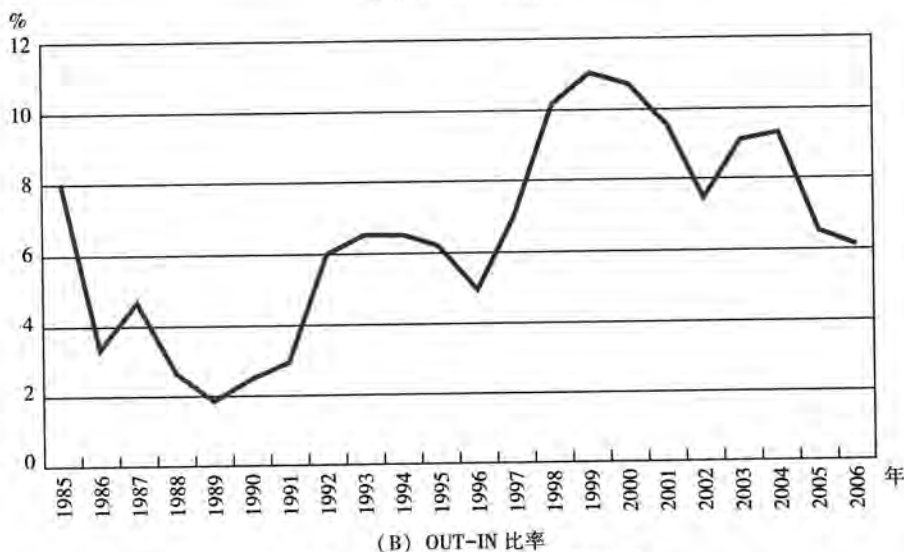
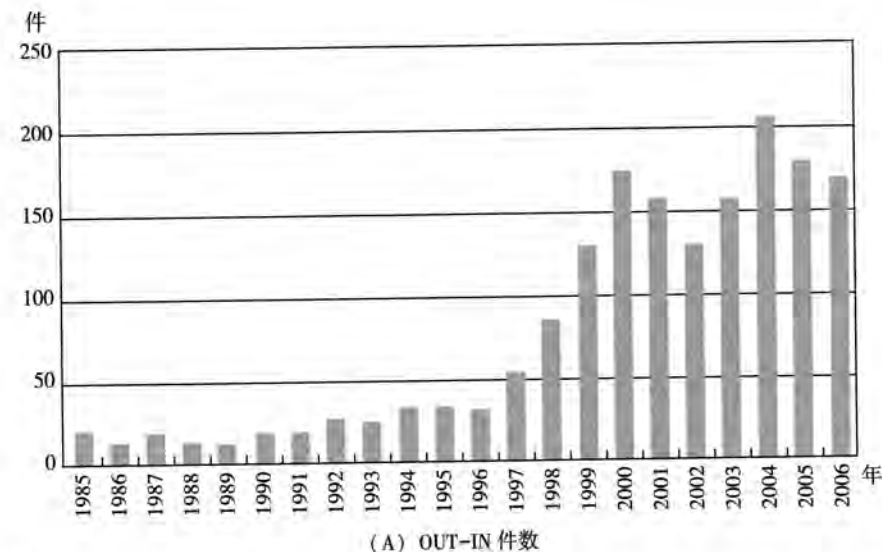


图 2-6 OUT-IN 并购件数与比率

(资料来源: 内阁府《有关最近对日投资企业动向的调查研究》, 原数据为 RECOF 株式会社)

对日并购投资的形态变化

图 2-7 为区别对日并购投资的形态, 采用了时间序列。在图 2-7 (A) 中, 并购中最常用形式的是收购及资本参与, 合并很少被使用。此外, 近年来, 业务转让(营业转让)也减少了。但对已出资企业出资扩大却有所增加。

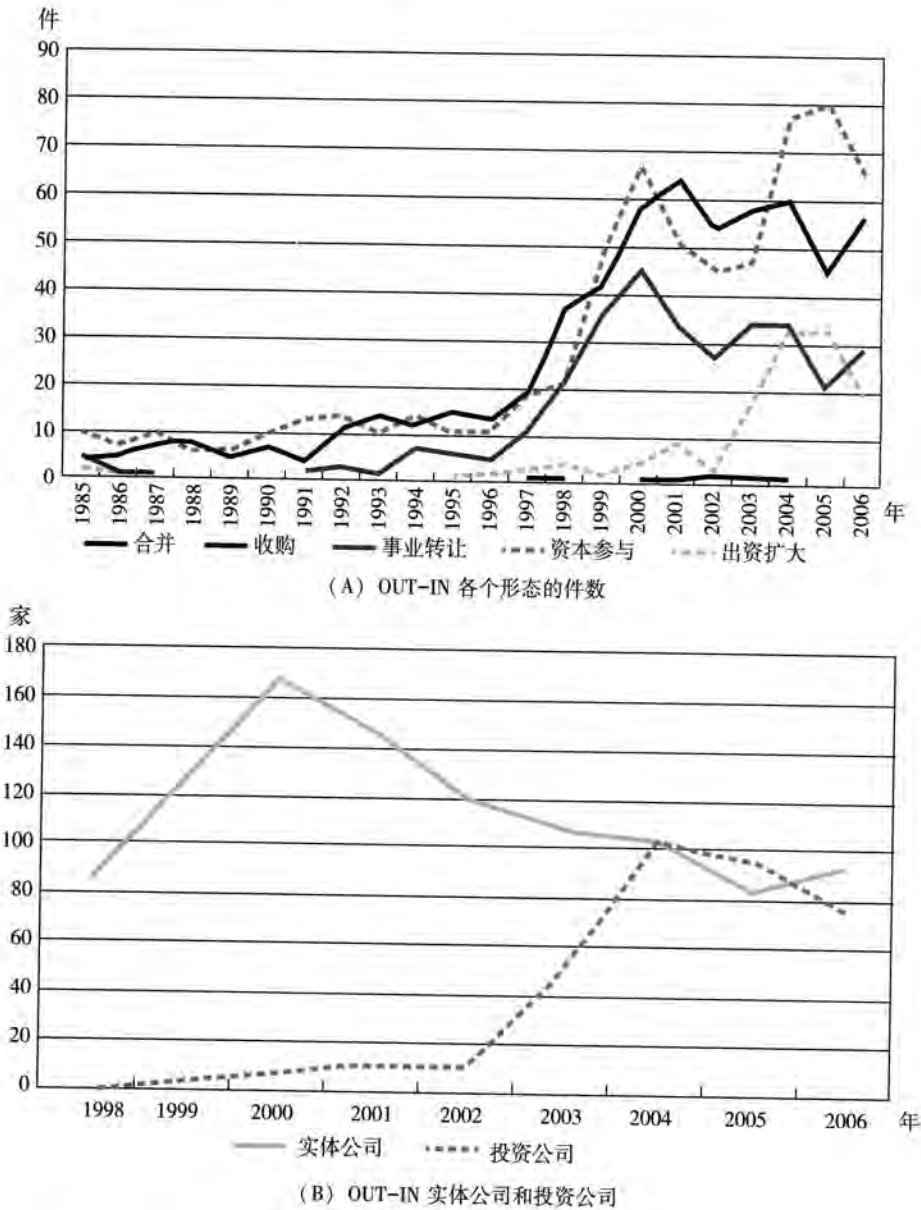


图 2-7 OUT-IN 并购的件数及主体

(资料来源：内阁府《关于最近对日投资企业动向的调查研究》，原数据为 RECOF 株式会社)

在 RECOF 株式会社的定义中，“收购”是指获取超过 50% 的对方企业的股份，“资本参与”是指获取不超过 50% 的股份，“出资扩大”是指在不超过 50% 的范围内追加出资。“收购”、“资本参与”、“出资扩大”的区别是程度的差别，都是通过获取目标企业的股份进行出资及经营支配的手段。基于这 3 种方法的并购，均呈现出增加的趋势，并购手段主要以获取股份的方式为主。

图 2-7 (B) 所示为 1998 年以后对日并购投资的实体公司和投资公司的区别, 从中能够发现非常有意思的事实。直到 20 世纪 90 年代, 对日并购投资的主角一直都是实体公司。然而, 进入 21 世纪后, 实体公司的投资比例减少, 取代其位置的投资公司的投资比例大幅上升。最新数据显示, 投资公司的投资件数已接近实体公司的投资件数。在 2004 年至 2006 年的 3 年间, 两者合计件数为 308 件, 而其中投资基金等对日本企业的投资件数超过 70%, 达到 225 件。实体公司和投资基金在股权激励方面存在差异。前者是通过股份的长期持有在日本经营发展, 而后者是通过股份的短期持有获取回报。应该注意的是, 在目前的对日并购投资中, 两种投资各占一半, 后者呈现出了逐渐上升的趋势。

在本节国际收支统计部分中, 日本企业对外直接投资的“流出(投资的实行)”大幅超出“流入(投资的增加)”。与使用净额在海外构筑资产相比, 外国企业对日直接投资的“流入(投资的实行)”与“流出(投资的增加)”大体相当。也有观点认为需要采取政策来落实投资, 但可以说, 在对日投资中多为“流出(投资的增加)”是由于投资基金的对日投资比例增加, 而这些基金旨在获取短期投资回报。

3.3 外资企业的业务发展情况

外资企业的进驻目的和阻碍因素

至此, 我们基于国际收支统计和并购投资统计, 从对日本市场的进入、出资扩大及退出等侧面观察了外国企业的对日直接投资。但对于进入日本市场的外资企业在日本的业务发展情况, 还需要更多信息。关于这一点, 内阁府委托调查和经济产业省的《外资企业动向调查》成为了宝贵的信息来源(此处使用的是 2005 年度的统计)^①。

首先, 我们看一下, 如何通过内阁府 2004 年度实施的委托调查《关于海外企业进驻日本的阻碍因素的调查研究》了解外资企业进驻日本的原因和阻碍因素。该调查的特点在于将海外企业分为已在日本开展活动的企业(已开展活动企业)和正在考虑今后进驻日本的企业(未开展活动企业)两类, 从而了解其对日直接投资的动机。表 2-2 同时记入了两者的比率, 还通过由前者的回答比率减去后者的回答比率表中(A-B), 分析了通过进驻后开展事业

^① 关于《外资企业动向调查》需要注意以下几点(村上、深尾, 2003): ①未规定必须回答的统计, 且回答率也不那么高(以 2006 年度的调查为例, 全体约 4500 家调查对象中, 回收率为 61.3%); ②经营不动产、金融及保险业的外资企业未成为调查对象; ③仅以外资比例超过 1/3 的法人企业作为调查对象, 未包含外国企业直接所有的支店及其他事业所的数据。

活动而再次具有的动机。

表 2-2 外资企业进驻日本的优势和阻碍因素

1. 日本的优势及魅力	A 已开展活动 (n=84)	B 未开展活动 (n=42)	A-B
基础设施完善	66.7	42.9	23.8
市场可能性高	60.7	31	29.7
技术力非常高	56	40.5	15.5
员工有才能且勤奋	51.2	16.7	34.5
作为重要的亚洲基地	42.9	16.7	26.2
有发展高科技产业的潜力	34.5	21.4	13.1
生活环境完善	28.6	14.3	14.3
成为开发产品的试金石	20.2	16.7	3.5
法律制度完善	17.9	9.5	8.4
业务成本快速下降	10.7	4.8	5.9
其他	0	0	0

2. 在日本开展活动时的不满意处与障碍	A 已开展活动 (n=84)	B 未开展活动 (n=42)	A-B
业务活动成本高	60.7	38.1	22.6
程序繁杂	48.8	38.1	10.7
优秀企业多且竞争激烈	34.5	21.4	13.1
激励不足	26.2	28.6	-2.4
不适应独特的交易规则	25	9.5	15.5
关于地区及市场的信息不足	21.4	28.6	-7.2
规制过高	21.4	21.4	0
沟通不畅	19	14.3	4.7
法律制度信息不足	17.9	21.4	-3.5
缺乏有吸引力的合作伙伴和被收购企业	15.5	19	-3.5
进入后关注度不够	13.1	—	—
未来增长潜力低	13.1	9.5	3.6
对外国人和外国企业封闭	10.7	9.5	1.2
消费者对质量要求高	9.5	2.4	7.1
接受经营方法等的态度不令人满意	9.5	2.4	7.1
技术力不够强	4.8	11.9	-7.1

续表

2. 在日本开展活动时的不满意处与障碍	A 已开展活动 (n=84)	B 未开展活动 (n=42)	A-B
难以获取有能力的人才	3.6	0	3.6
基础设施不足	2.4	7.1	-4.7
其他	4.8	2.4	2.4

资料来源：内阁府《关于海外企业进驻日本的阻碍因素的调查研究》（委托：株式会社日经调查研究）。

作为日本的优势及魅力列出的项目有：“基础设施完善”“市场可能性高”“技术力非常高”“员工有能力且勤奋”“作为重要的亚洲基地”“有发展高科技产业的潜力”等。

特别是对于“基础设施完善”“市场可能性高”“员工有能力且勤奋”“作为重要的亚洲基地”4个项目，已开展业务活动企业的评价远远超过未开展业务活动企业，这被认为是通过进驻后在日本开展业务活动而培养起来的动机。

关于不满意处及障碍列出的项目有：“业务活动成本高”“程序繁杂”“优秀企业多且竞争激烈”“不适应独特的交易规则”“有关地区及市场的信息不足”“规制过高”等。特别是“业务活动成本高”“程序繁杂”“优秀企业多且竞争激烈”“不适应独特的交易规则”4个项目，被认为是进驻后开展业务活动企业切身感受到的问题。

外资企业设立数量年度分布与收益性

我们看一下目前在日本开展业务活动的外资企业设立数量的年度与业务活动收益分布。图2-8所示为2005年度《第40次外资企业动向调查》合计企业的设立年度的分布。1980年以前，制造业和非制造业的对日投资件数大体相同。1996年以后，虽然设立数都有所增加，但这一时期在非制造业领域中的设立数量较多。

设立年度的不同会对本地法人的收益性带来怎样的影响呢？表2-3整理了外资企业日本本地法人的收益状况（营业利润率作为营业利润对附加值总额的比率进行计算）。首先，进入时期为2001年度以后的本地法人，与在此之前进入的本地法人相比，在收益方面处于劣势。企业在异国确立收益基础至少需要5~6年的时间。与此相反，营业年数长的企业，除了进入时期为1986—1990年度以外，获取了远超平均值（37.2%）的收益。从事海外直接投资的企业相对而言，生产性较高且拥有国际竞争力，可引入日方没有的经营资源。那些能顺利经营业务的企业将发挥优势，获取较高收益。

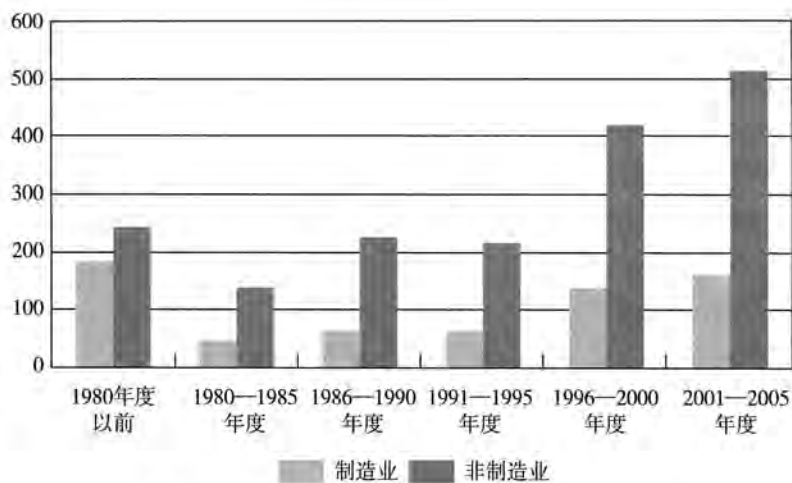


图 2-8 2005 年度合计企业设立数量的年度分布

(资料来源：经济产业省《第 40 次外资企业动向调查（2005 年度实绩）》)

表 2-3 外资企业日本现地法人的收益状况

项目	企业数	营业利润	附加值总额	营业利润率*
合计	2124	2041646	5485777	37.2
美国国籍企业	749	797638	2051161	38.9
亚洲国籍企业	334	19381	93289	20.8
欧洲国籍企业	924	1146477	3057027	37.5
外资比例超过 1/3 低于 50%	154	230522	744953	30.9
外资比例 50%	187	210141	531438	39.5
外资比例超过 50% 低于 100%	408	775730	1822382	42.6
外资比例 100%	1375	830316	2299292	36.1
进入时期 1980 年度以前	386	834266	1967396	42.4
进入时期 1981 年度—1985 年度	171	226865	438273	51.8
进入时期 1986 年度—1990 年度	250	70813	334281	21.2
进入时期 1991 年度—1995 年度	252	212383	433238	49.0
进入时期 1996 年度—2000 年度	487	564921	1513855	37.3
进入时期 2001 年度以后	578	143092	779990	18.3

资料来源：经济产业省《第 40 次外资企业动向调查（2005 年度实绩）》。

注：* 营业利润率作为营业利润对附加值总额的比率进行计算。

通过表 2-3 还可以看出外国企业出资比例和国籍与收益状况的对应关系。关于出资比例，外资比例超过 50% 低于 100% 的本地法人收益性最高，而外资比例超过 1/3 低于 50% 的本地法人的收益性最低。在出资比例中，外资方过

半数,这些企业通过明确本地法人的经营责任、加强外资方的控制程度,收益性呈现出增长的趋势;而与之相反,如果通过100%控股而失去日方的合作关系,那么似乎会对收益方面产生负面影响。外资方的出资比例低于50%时,经营责任依然在日方,外方的控制并不能充分发挥作用。在这种状态下,企业收益性会降低。

在出资比例和收益性的关系上,收益性也会对出资比例带来影响。如果本地法人的收益性高,外方占多数的激励将增加,而如果收益性低,则外资方将控制出资比例,从而确保能随时撤回资本。或许可能存在双向因果关系,但从统计角度出发,无法就其细节进行深入讨论。

关于本地法人的国籍和收益性的关系方面,美国和欧洲企业的本地法人收益性远超亚洲企业的本地法人。导致该收益差距的因素尚不明确,但可大体考虑以下2点。第一,欧美企业对日方带来的经营资源的优势与亚洲企业之间存在差距。欧美企业对日本进行直接投资时,能将更具差异化的经营资源转移至日方,而亚洲企业不会像欧美企业那样转移有吸引力的经营资源。第二,欧美企业和亚洲企业的进驻时期不同。与近年来进驻日本尤为活跃的亚洲公司相比,欧美公司在更早前便已进驻日本。也可以认为,由于进驻时期和本地法人收益性有关,因此形成并出现这种差异。

各行业的销售额、利润率和进入撤退的状况

让我们更详细地分析一下各行业的营业统计。图2-9所示为外资企业各行业销售额和经常利润率。外资企业销售额高的行业包括非制造业中的批发业、信息通信业、零售业、服务业等行业,以及制造业中的运输机械、信息通信机械、医药品、石油、化学等行业。在日本表现出的突出特点是,在批发业和运输机械行业中,外资企业的销售业绩特别显著(图2-9A)。

在经常利润率中,除了钢铁、窑业及土石等样本数量少的行业以外,医药品、化学、食料品、一般机械、精密机械、电气设备、运输机械等制造业行业的经常利润率均超过了5%。然而,在非制造业中,经常利润率超过5%的行业仅有信息通信业(图2-9B)。

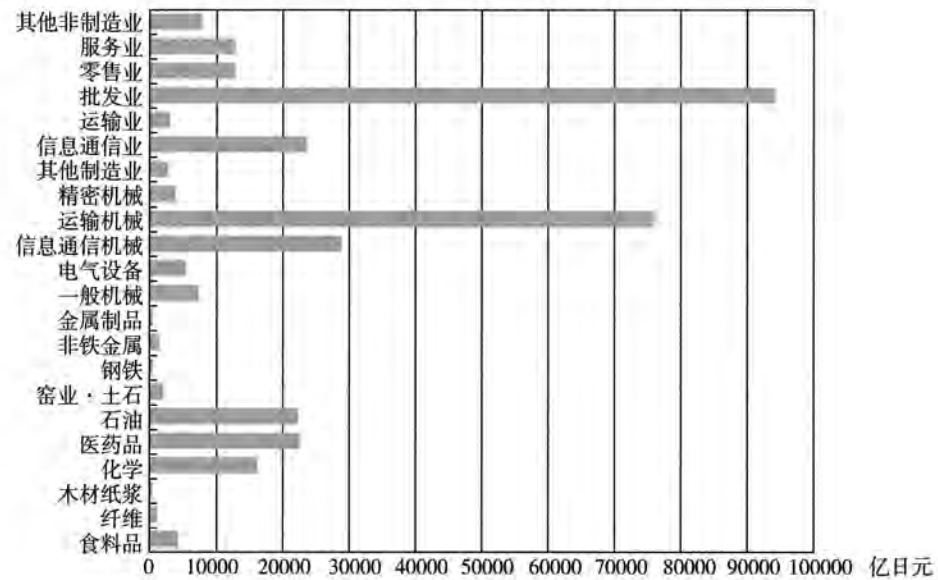
我们不能得出结论,销售额高的行业其经常利润率也高。批发业等行业虽然销售额高,但属于薄利多销。零售业及服务业也有这种倾向。销售额在某种程度上达到一定规模且确保一定经常利润率的行业主要是以运输机械为首的机械类产业和医药品及化学等材料产业。这些行业中还包括许多经营年限较长的本地法人,很多已成功开展业务活动。非制造业的收益性低,大体上与本地法人设立年数短且正处进入及撤退过程有关。

在表2-4中,可以看到各个行业新进入和撤退的状况。正如我们所预想,

与制造业相比，非制造业的新进入企业数、撤退企业数、新进入企业比例、撤退企业比例均呈现增长趋势。按行业细分来看，这些数值较高的行业大多为非制造业。这些行业的流动性高低似乎与业务落地和确立收益基础的难易程度有关。

在流动性高的非制造业中，即使外国企业启动了对日直接投资，也难以落实业务并强化收益基础，撤退的概率较高。另一方面，在流动性低的制造业中，如果外国企业启动了对日直接投资，并能顺利落实业务，则增加收益的可能性高且撤退概率低。

上述状况也提出了与以往略有不同的观点。日本政府对日投资政策中曾表示，拟通过放松规制和提升业务资源流动性来促进市场化，从而促进对日直接投资。我们发现，这一说法实际上只适用于外国企业已进入日本的情形。



(A) 外资企业各行业销售额 (2005 年度)

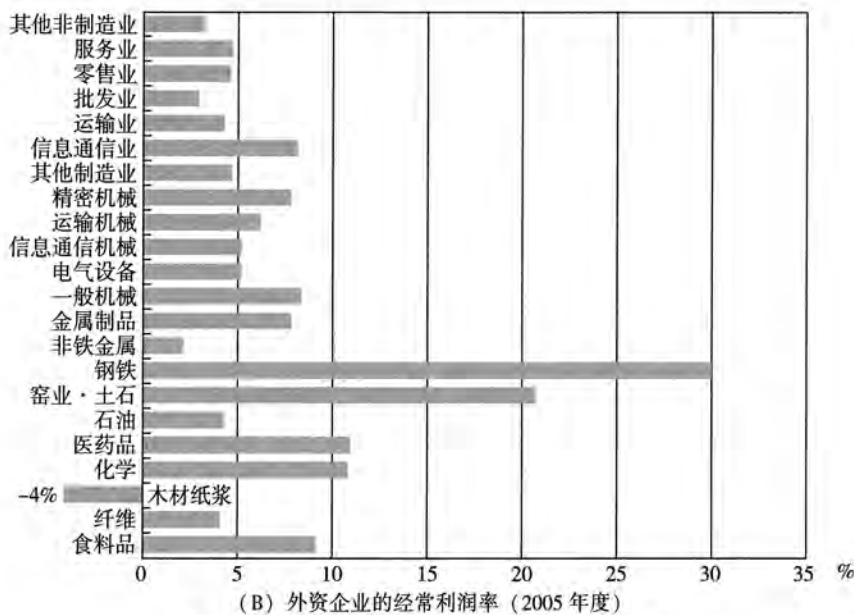


图 2-9 外资企业各行业销售额及经常利润率

表 2-4 外资企业的进入和撤退的状况 (2004 年、2005 年合计)

项目		新进入企业数	撤退企业数	2005 年 合计企业数	新进入比例 (%)	撤退比例 (%)
全部产业		261	212	2405	10.9	8.8
制造业		52	55	659	7.9	8.3
	食料品	5	—	24	20.8	—
	纤维	—	—	15	—	—
	木材纸浆	—	2	6	—	33.3
	化学	4	8	106	3.8	7.5
	医药品	4	3	41	9.8	7.3
	石油	—	—	7	—	—
	窑业、土石	—	—	16	—	—
	钢铁	—	—	3	—	—
	非铁金属	—	—	13	—	—
	金属制品	2	2	16	12.5	12.5
	一般机械	6	6	91	6.6	6.6
	电气设备	2	4	48	4.2	8.3
	信息通信机械	—	9	86	—	10.5
	运输机械	—	8	62	—	12.9
	精密机械	4	5	60	6.7	8.3
	其他制造业	8	5	65	12.3	7.7

续表

项目	新进入企业数	撤退企业数	2005 年 合计企业数	新进入比例 (%)	撤退比例 (%)
非制造业	209	157	1746	12.0	9.0
信息通信业	51	32	281	18.1	11.4
运输业	7	3	58	12.1	5.2
批发业	76	59	944	8.1	6.3
零售业	13	17	100	13.0	17.0
服务业	57	40	318	17.9	12.6
其他非制造业	5	6	45	11.1	13.3

资料来源：经济产业省《外资企业动向调查（2005 年度）》。

注：新进入企业数和撤退企业数为 2004 年和 2005 年件数的合计值。新进入比例和撤退比例为新进入企业数和撤退企业数除以各自 2005 年的合计企业数后得到的比例值。

然而，在考虑到之后的业务落实和确保收益基础问题时，过高的流动性反而可能导致本地法人难以落实业务并确保收益。为落实业务并提高收益，在日本国内经营业务的时间长短最重要，因此，企业需要在本地法人中积累能作为核心竞争力的经营资源、能担任主干的人力资源，以及各种无形资产。这些资源在本质上是稳固的，落实业务的过程即令本地法人确保这些经营资源。

在市场机制和流动性方面，如何防止外企撤退，并力促其业务步入正轨，最值得重视。为了扩大进入机会，提升流动性非常重要，而为了降低撤退率，则应当使本地法人积累稳定的经营资源，并强化收益基础。在这一方面做得比较好的行业，从结果上看，撤退的状况确实有所减少。上述制造业和非制造业的经常利润率及撤退比例的差异似乎印证了上述结论。

本地法人的功能和地方就业——企业统计和事业所统计

已进驻日本的外国企业为日本的本地法人提供了怎样的功能呢？我们来看一看这是否与日本的基地分布有关。表 2-5 所示为外国企业在日本设立的按功能分类的事业所数量。如通常所估计的那样，拥有营业及销售功能的外国企业很多，拥有 13883 所具备营业及销售功能的基地，相当于 2378 家参与统计企业的 5.8 倍。平均每家企业约有 6 个基地。而在日本设立拥有总部功能的企业为 2065 家，约为参与统计企业数的 87%。而拥有制造及加工功能的事业所为 806 所（33.9%），拥有研究开发功能的事业所 441 所（18.5%）。

按照行业分类来看，在制造业中，除营业及销售功能（平均每家公司 3.5 个事业所）外，大部分保有制造及加工功能（86.3%）、研究开发功能

(47.7%)、总部功能(87.7%)。这表明,日本不仅作为市场,还作为承担高附加值产品的企划、开发及制造功能的基地使用。从制造业的细分来看,在化学产业和运输机械及一般机械等机械类产业中,在日本开展制造、加工及研发活动的趋势显著。也可以说,从全球来看,上述状况反映了日本国内的产业基础底蕴及相对优势。

在非制造业中,虽然批发业等行业中以加工基地为多,但其中大部分拥有营业及销售功能。如果限定为非制造业,那么平均每每家外国企业在日本国内设立6.7个事业所。批发业、零售业、服务业及其他非制造业的销售及营业基地较多。

表 2-5 外国企业在日本国内设立各类功能性事业所数量 单位:家

项目		参与统计 企业数	制造及 加工功能	营业及 销售功能	研究开发 功能	总部功能
全部产业		2378	806	13883	441	2065
制造业		650	561	2279	310	570
	食料品	23	19	115	12	18
	纤维	15	9	33	1	12
	木材纸浆	6	3	7	—	6
	化学	105	115	190	71	104
	医药品	40	40	554	29	39
	石油	7	8	25	4	6
	矿业、土石	16	29	80	9	16
	钢铁	3	2	5	2	3
	非铁金属	13	6	14	2	10
	金属制品	16	15	37	8	12
	一般机械	90	68	250	25	75
	电气设备	47	45	141	22	42
	信息通信机械	84	43	145	36	63
	运输机械	61	87	327	41	58
	精密机械	60	29	211	25	51
	其他制造业	64	43	145	23	55

续表

项目		参与统计 企业数	制造及 加工功能	营业及 销售功能	研究开发 功能	总部功能
非制造业		1728	245	11604	131	1495
	信息通信业	279	33	245	27	233
	运输业	57	—	256	—	49
	批发业	936	126	2262	66	797
	零售业	98	14	1470	4	90
	服务业	315	49	1029	27	290
	其他非制造业	43	23	6342	7	36

资料来源：经济产业省《外资企业动向调查（2005 年度）》。

注：1. 一个事业所拥有多个功能时，分别计入。

2. 参与统计企业数为回答“制造及加工功能”“营业及销售功能”“研究开发功能”“总部功能”中任意一项的企业数。

制造业及非制造业按功能分类的上述业务开展会对日本国内外资企业的基地分布带来怎样的影响呢？经济产业省发布的《外资企业动向调查》统计了各企业地区分布情况。表 2-6 所示 2003 年度各地区的企业分布，如果仅从该数据看，一般会认为，外资企业的基地几乎都集中于东京、神奈川、大阪、兵库等关东和关西的大都市圈。但值得注意的是，该数据只显示总部功能的所在地区。

如上所述，外国企业除总部功能外，还有可能在大都市圈以外地区分散设立具有营业及销售功能、制造及加工功能及研究开发功能的事业所，而这一点对创造地区就业而言非常重要。图 2-10 所示基于事业所统计的外资事业所的地区分布，则印证了上述观点。通过该图可知，虽然有偏重于东京、大阪及神奈川等地区的趋势，但外资事业所大体分散于日本全国各地。

表 2-6 各地区企业分布（各企业：2003 年度）单位：家

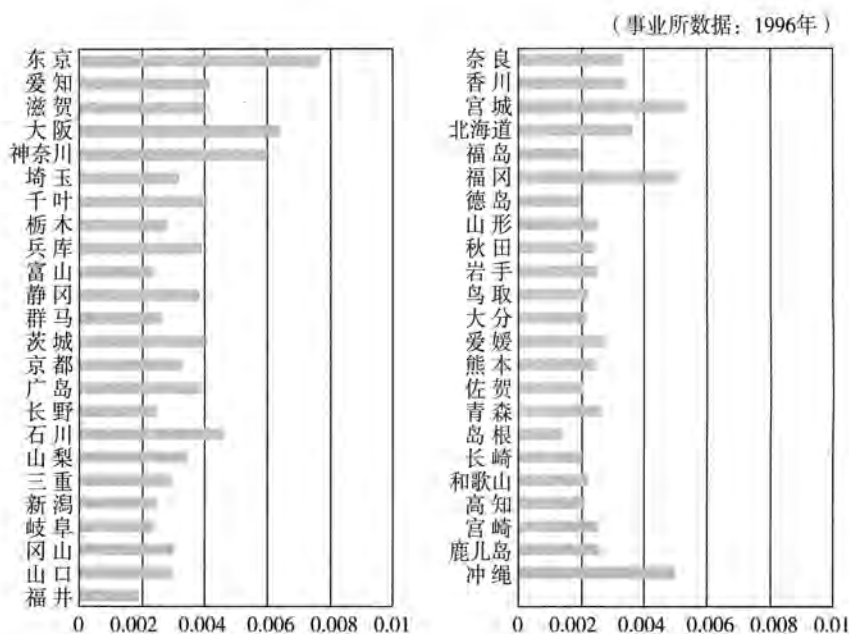
地区				地区			
	全部产业	制造业	非制造业		全部产业	制造业	非制造业
合计	2038	617	1421	滋贺县	8	7	1
北海道	4	—	4	京都府	6	5	1
青森县	—	—	—	奈良县	2	1	1
岩手县	2	1	1	大阪府	136	44	92
宫城县	2	2	—	兵库县	57	23	34

续表

地区				地区			
	全部产业	制造业	非制造业		全部产业	制造业	非制造业
秋田县	—	—	—	和歌山县	—	—	—
山形县	3	3	—	鸟取县	1	1	—
福岛县	1	—	1	岛根县	—	—	—
茨城县	8	4	4	冈山县	1	1	—
栃木县	6	6	—	广岛县	4	4	—
群马县	1	1	—	山口县	1	1	—
埼玉县	20	11	9	德岛县	—	—	—
千叶县	32	10	22	香川县	—	—	—
东京都	1440	355	1085	爱媛县	—	—	—
神奈川县	201	83	118	高知县	—	—	—
新潟县	4	2	2	福冈县	9	4	5
长野县	10	8	2	佐贺县	—	—	—
山梨县	6	2	4	长崎县	—	—	—
静冈县	15	11	4	熊本县	1	—	1
爱知县	34	16	18	大分县	—	—	—
岐阜县	6	2	4	宫崎县	—	—	—
三重县	6	4	2	鹿儿岛县	—	—	—
石川县	3	2	1	冲绳县	4	—	4
富山县	2	1	1	福井县	2	2	—

资料来源：经济产业省《外资企业动向调查》。

当然，外资企业事业所数量占整体事业所数量的比例并不是很高，即使在较高的东京也仅为 0.8% 左右，不得不说外资企业在日本整体经济中发挥的作用仍然有限，而制造加工功能及营业销售功能在全国都有分布，从地区就业创出方面来看也非常重要。推进外资企业的进驻及扩大业务活动的效果，不仅对城市地区，而且对其他地区也有可能产生重要影响。我们可以从这一角度认识外资企业事业基地进驻的意义。



(资料来源:产业研究所《关于对日直接投资的量变对日本经济和就业带来的影响的研究》,2000年。
原资料为《事业所企业统计调查1996年》的个体数据)

3.4 小结

归纳一下本节分析结果。首先,从对日直接投资统计来看,对日直接投资的流量有所增长,但若以“流出”和“流入”的净额为统计口径看,则存在对外直接投资统计指标所没有体现出的问题。例如,每年对内直接投资的流入金额几乎与流出金额相当,外国企业在日本国内的留存率及再投资额都较小。外国企业对日投资在业务稳定性方面也存在一定问题。在本节中侧重考察了三方面因素:(1)业务收益率低及不稳定性;(2)母国方的出资及分配政策;(3)投资基金的影响。

并购投资统计的分析在这一点上提供了新的视角。日本整体“OUT-IN”的并购投资件数在20世纪90年代后半期呈上升趋势,但是2000年以后则稳定在每年150件至200件之间。在“OUT-IN”中几乎不使用“兼并”,而是以投资方企业持有过半数股份的“收购”或持有股份未过半数的“资本参与”“出资扩大”为主。其中,投资方企业持有另一企业过半数股份的“收购”,多为由实体公司所作的投资。与此相反,在非过半数持有型的股份获取中,2002年以后,投资基金的出资件数出现快速增长。在新投资的稳定性方

面，有两个问题值得关注：一是实体公司在外国市场的竞争力问题；二是投资基金参与投资增多导致投资主体变迁的问题。

研究了在日外资企业业务开展状况后，我们发现，业务收益性和设立年份（业务开展年数）之间具有相关性。外资企业确保独立收益至少需要 5 年以上的从业经验。在 2005 年度实绩的收益性数据中，进入时间在 2001 年度以后的企业和以前的企业之间存在明显的收益差距（前者低）。业务收益与出资比例之间也存在关联性，外资比例超过半数的样本企业的收益率高于外资比例超过 1/3 低于 50% 的样本企业。分析产业分类后，我们发现，在制造业中，近年来已持续开展业务多年的企业，经常利润率相对较高，而在非制造业领域，设立年数短、流动性高的企业，则经常利润率较低。

外资企业对日投资在业务稳定性方面是值得研究的课题，但是超过 5 年成功开展业务的企业能够确保稳定的高收益。然而，在近年来对日投资热潮中，新设本地法人的流动性依然很高。我们需要弄清怎样的企业才能成功开展业务。

最后，从事业所的布局来看，对日直接投资还为地方带来就业创造效应。尤其是拥有基地数量多的非制造业，具有更高的就业创造效应，从为地方创造稳定就业角度看，非制造业外资企业的业务发展问题也显得相当重要。

4 既有研究的整理和考察

至此，我们归纳整理了对日投资政策的变迁和外国企业对日直接投资及其业务活动的实际状况。第 4 节将对既有研究进行梳理和探讨。20 世纪 90 年代后半期起，关于对日直接投资的实验性研究取得进展。既有研究大致可划分为两类：一是关于对日直接投资背景和激励措施的研究；二是关于经营和经济成效与影响的研究。

4.1 对日直接投资的背景和诱因

宏观制度改革的影响

首先，对于占对日直接投资约 80% 的对日并购投资，我们从制度方面展开研究，明确其加速背景。

由于 20 世纪 90 年代后半期以后，并购仅限于外资企业，且已遍布日本全国，因此，在这一项研究中，我们对促进日本全面普及并购的制度背景进行了分析。蚁川、宫岛（2007）通过研究发现，在第二次世界大战后日本企

业的发展过程中,并购未被作为企业发展战略或业务重组的手段。但进入 20 世纪 90 年代后半期,并购出现迅猛发展。因此,我们从制度方面对其背景进行了考察。20 世纪 90 年代后半期以后,日本连续出台了巩固并购制度基础的各项改革措施。这些改革的目的并非只为增加外国企业的并购,而是希望推进并购在日本全国的广泛使用。其结果如第 2 节所述,外国企业积极利用这一机会增加了对日并购的数量。

蚁川、宫岛(2007)通过研究分析认为,1997 年通过修改反垄断法解禁控股公司和 1999 年引入股份转移制度,带来了金融业和制造业的兼并,实现了大规模的经营整合(一体化)。此外,1999 年的股份交换制度还规定,可将过去仅限于兼并的股份交换适用于收购,并可从多数股东手中强制收购全部股份,其特点是,可以不使用现金,而使用自己公司(母公司)的股份完全收购子公司,由此,收购件数出现大幅增加。对于并购的潜在被收购企业而言,2001 年的公司分割制度通过分割及转让,降低了实施并购的门槛。通过该制度可实现:(1)多个企业同一业务部门间的合作及整合;(2)分离或分拆主要业务并实施纯控股公司管理子公司的战略性经营;(3)分离或分拆同一事业部门后,出售给其他集团企业,从而实现业务重组。

除此之外,宫岛(2007)还强调,20 世纪 90 年代后半期调整会计准则的效果有所减弱。最初,日本会计准则的公开水平明显低于美国会计准则(US-GAAP)和欧洲会计准则(IAS),即使日本国内外的企业进行并购,目标企业的财务报表也可能无法正确反映公司实际情况。财务信息公开从单体决算主体变为合并中心,要求合并现金流量公开,并引入时价会计,使得企业在并购之前通过公开信息掌握收购企业财务实际状况变得更加便利。

可以看出,上述制度的完善同时促进了日本企业间并购和外资企业对日企并购的增加。但同时也指出,上述制度中存在一定“内外差别”的问题。其代表性制度为股份交换制度。在过去,作为兼并和收购的股份交换的对价来付给自己公司的股份时,该公司必须为日本法人。在此种情况下,虽然在对日并购投资中,外资企业的日本法人股份可以作为对价使用,但由于本地法人的股份没有实际流动性,所以外国企业难以使用这一制度。股份交换制度的可使用性低成为外资企业进入日本市场的阻碍因素。这一问题在探讨新公司法时被提出,最终决定对对价进行灵活处理(包括外资企业的母公司股份在内)。

个别产业的规制放松及其影响

我们对个别产业的规制放松与并购的关系,乃至与对日并购的相关性也进行了研究。深尾、天野(2004)及蚁川、宫岛(2007)使用 RECOF 株式会

社的资料,观察了各产业的并购比例和频度。前者和后者分别采用 1991—1998 年和 1991—2004 年的累积件数和各产业比例。根据上述研究发现,20 世纪 90 年代以后,并购件数偏于特定的行业。并购频度高的行业,包括制造业中的医药品·化学产业及汽车产业,非制造业中的信息·通信、批发业、银行·信托业、其他金融业及服务业等。深尾、天野(2004)估算了对日并购占各行业累积并购件数的比例,而上述行业对日并购投资比例亦大体呈增长趋势。

上述并购的增加与个别产业的同业重组,以及日本国内规制放松有关。汽车、金融保险、通信业等是伴随同业重组而出现并购增加的典型例子。1999 年前后,外资企业还通过汽车产业在机械产业实施了大规模投资。在金融、保险领域和通信领域中,欧美金融机构也对日本企业实施大规模并购。在上述领域中,例如在通信领域也受到了规制放松的影响,包括国际线路和国内线路连接自由化、废止外资进入规制等。

深尾、天野(2004)总结了对日直接投资的主要行业法规,但在 20 世纪 90 年代后半期,日本下定决心在部分规制行业中实施规制放松,这对外资企业的进入产生了影响。例如,在通信业中,虽然 NTT 的外国人出资比例被限定低于 1/5,但是除 NTT、KDD 以外的第 1 类电气通信事业的许可,原本是以外资比例低于 1/3 为条件,而这一条件于 1998 年 2 月被撤废。在广播放送领域中,CATV 的外资比例限制为低于 1/5,但这一限制也已被废止。

他们还就这种规制放松对个别产业的外资渗透度的影响进行了验证。遗憾的是,过去受到对日投资限制而现在体现规制放松的虚拟变量,在统计学上并未取得明显结果。但是与美国比较后显示,在日本对日投资规制过于严格的时期,会呈现出阻碍对日投资的趋势。

经济诱因的上升

制度改革及放松规制有利于对日直接投资环境的完善。另外,我们还要指出那些不依靠上述制度的外国企业进驻日本的经济诱因。他们进驻日本的目的如表 2-2 所示的因素:(1)利用日本基础设施;(2)获取市场机会;(3)获取技术力和产品开发能力;(4)确保作为亚洲战略基地;(5)利用勤奋且高质量劳动力从本国转移有优势的经营资源,使事业成功并获取收益。值得指出的是,虽然海外投资的基本目的不会随着时代发生变化,但 20 世纪 90 年代后半期以后,在对日并购投资增加背景下,形成了这一时代特有的经济诱因。

20 世纪 90 年代后半期至 2000 年左右,股价的低迷增加了外资企业实行并购的可能性。股价净值比(PBR)是衡量时价总额是会计清算价值(股东

资本)多少倍的指标,而2001年度PBR不足1的情况下,能够成为收购对象的企业占上市企业的60%(深尾、天野,2004)。

还有观点指出,交叉持股结构会因股价低迷而崩溃。日本经济中的交叉持股在1986年达到峰值,其解消则以每年5万亿~6万亿日元的速度发展。1990年以后,因股价暴跌产生了大量交叉持股的潜在损失,在业绩恶化的过程中,人们呼吁应提高经营和资金运用的效率,于是,出售股份消解交叉持股的趋势日益明显。其后,由于需要筹备资金,对在泡沫经济期的股权融资中发行的可转换公司债进行再融资,因此,交叉持有的消解速度变快。由此,扩大了一般投资者对股份投资的参与,为外国企业提升股东地位提供了契机。

在日本经济总体中,改善收益性并推进企业治理改革的热潮高涨,同时也顺利推进了对日并购投资。作为日本企业的自我改革,从销售额和资产等规模性发展来看,企业在经营方面越来越重视针对总资产的收益性和股东价值,为推进高收益及高附加值经营改革,还促进取缔役会,完善企业治理。上述改革虽然并非欧美模式的单纯模仿,但是,以往日本企业的经营风格亟待改善也是事实。在这种情况下,作为促进低收益企业经营改革的方法,越来越多的企业接受了外资企业收购或资本参与。

进入21世纪,根据公开数据,对日并购投资的件数以每年150件左右进行推进,像以往那样的增势状态已不复存在。一般认为,由制度改革和放松规制促进投资在此告一段落,由于日本企业收益性改善而使外国企业持有日本企业股份的经济诱因出现弱化。

4.2 对日直接投资和经济效应

对日直接投资和对各企业全要素生产性的影响

我们来梳理一下外资企业对日直接投资对经济指标带来的影响。以一桥大学教授深尾京司为首的团队研究了对日直接投资对各企业全要素生产率(TFP)的影响。全要素生产率是所有生产要素(劳动力、资本设备、原材料)的组合,衡量其单位产量,数值增长表示技术体系和生产组织的进步。因此,在上述研究背景下,有一种观点(经营资源研究方法)认为,对内直接投资是一种从投资国引进投资目的国难以获取的技术、知识和经营经验等的行为。或者说,某国对他国进行直接投资的原因是两国在同一行业中存在生产性差异,经营资源从生产性高的国家向生产性低的国家转移。

通过直接投资进行跨境经营资源转移时,生产性影响仅限于参与投资行为的相关企业。在上述“经营资源研究方法”中,笔者认为存在技术、知识及经营经验等通过市场传导的“溢出效应”。因此,直接投资对生产性的贡献

还有可能涉及与该企业存在竞争或协作关系的同行中的若干企业群。该团队的实证研究成果涉及多个方面,本文仅摘录主要成果(伊藤、深尾,2003;深尾、天野,2004;村上、深尾,2003;权、深尾、伊藤,2006;深尾、权、泷泽,2007)。

(1) 根据《企业活动基本调查》的制造业企业个体数据(1994—1998年POOL)显示,外资企业(样本数量861家)的TFP水平比日本企业(样本数量66400家)高出约10%。同时,外资企业(样本数量635家)的TFP增长率也高于日本企业(样本数量48476家)。对于资本劳动比及研发集约度,也是外资企业高于日本企业。在员工数量下降率方面,两者没有明显差异。

(2) 根据《企业活动基本调查》的制造业企业个体数据显示,即使限定并购对象企业,外资对日并购对象企业与日本国内并购对象企业相比,TFP水平(1994年、1998年)、TFP增长率(1994—1998年)、实际销售额增长率(同期间)、资本劳动比增长率、研发集约度变化及工资水平增长率等各项变量均呈现出增长趋势。在员工数量下降率方面,两者没有明显差异。

(3) 根据《企业活动基本调查》的制造业企业个体数据显示,样本数量67261家的平均设立(业务经营)年数为36.8年,在多元回归分析(样本数量10142家)中,设立年数对TFP水平(1994年、1998年)及TFP增长率(1994—1998年)带来明显负影响。总体上,外资33%~100%虚拟变量对上述应变量带来显著正向影响。研发(R&D)存量及企业规模也带来正向影响。以全部样本数据为对象时,业务经营年数能代表业务的成熟程度,业务经营年数 t 值为负数。

(4) 在上述多元回归分析中,对外资企业添加收购及经过年数等虚拟变量后,劳动生产率、工资增长率及每位员工研发费用的变化、每位员工经常利润率的变化等显示变量 t 值为正数,即变化为有意义。对TFP增长率带来的影响,虽然没有统计学意义,但是符号为正。若样本数据限定为被外资收购的企业,则经历年数对经营绩效的改善具有重要作用。

(5) 在《企业活动基本调查》中,若研究对象设定为制造业和零售及批发业的企业,基于1994—2002年的业务数据,在制造业的多元回归分析(样本数量56840家)中,“OUT-IN”的并购虚拟变量对收购前后3年间的TFP增长率、ROA增长率、每位员工工资增长率具有正向影响。而对于“IN-IN”的并购虚拟变量未观察到明显结果。另一方面,在零售及批发业的多元回归分析(样本数量29237家)中,“OUT-IN”的并购虚拟变量仅对ROA增长率带来了正向影响,对于TFP增长率、员工工资及员工数量变化,在部分对象中未确认统计学意义,但是符号基本为负。

(6) 在上述多元回归分析中, 收购前的 TFP 水平和 ROA 水平对制造业、零售及批发业的 TFP 增长率和 ROA 增长率均带来负影响。收购前的经营状况越差, 成果指标的增长率越高。对于上述样本数据, 我们根据推测, 这些企业通过收购快速实施了经营改革。

通过上述内容可以得出以下解释。制造业实体公司的对日直接投资, 尤其在 20 世纪 90 年代后半期至“对日直接投资泡沫”发生之前, 无论是通过未开发土地还是并购, 均对对象企业的经营绩效带来了正效应。这一点, 正如海外直接投资的“经营资源研究方法”所假设的一样, 生产性高的外资企业通过直接投资将技术及经营经验等转移至日本的投资目标企业, 不是通过大幅削减雇员, 而是通过经营革新实现了生产率和收益的改善。

然而, 自 21 世纪以来这一模式未必成立, 尤其在快速增长的非制造业领域。如果把样本数据时间从 1994 年延伸至 2002 年, 在以零售及批发业为对象的多元回归分析中, 外资企业的并购并未出现明显绩效改善效果。反而看到了证明负影响的数据。同时, 各样本绩效数据的离散性非常大。

此外, 研究结果也支持下述假设: 在外资企业进行并购时, 日本业务经营的经验很重要。基于包括日本企业在内的全部样本数据, 我们对 TFP 的决定因素进行分析, 结果显示, 虽然业务经营年数符号为负(对业务经营时间久的日本企业的影响较强), 但如果将样本数据限定为外资企业样本, 则业务经营年数对 TFP 的增长发挥了非常重要的作用。

上述分析结果还与上一节的统计分析存在一致性。在制造业占对日直接投资总数比例较高的年代, 制造业能够获取“经营资源研究方法”所假设的结果。《外资企业动向调查》也显示, 制造业的绩效水平比非制造业高, 且由进入或撤退导致的流动性低。同时, 制造业本地法人多为业务经营年数较长的样本企业。在这些领域中, 得益于一定程度的长期资本关系, 实际技术转移及经营经验转移促进了日本市场业务的发展。另一方面, 近年来, 对日直接投资变为以非制造业为中心, 上述逻辑的说服力便有所降低。在非制造业领域中, 外资企业的进入和撤退频繁发生, 收益率也相对较低, 而投资基金的影响力较大。由于业务经营年数比较短的企业较多, 因此, 主要关注点在于这些企业能否在日本成功实现本地化并稳定经营。

并购和经营绩效——日本国内并购和外资并购比较

通过比较日本国内企业间的并购, 我们来验证关于对日并购投资对被收购企业经营绩效影响的研究结果。

浅羽(2005)针对 1995 年至 2000 年的日本上市企业, 以日企和外企的收购和资本参与为研究对象, 比较了收购前后被收购企业的经营指标(经营

指标采用收购前一年至收购后3年的数据)。日企收购件数为49件,外企收购件数为32件。从主要分析结果解读出如下趋势:

(1) 无论是外企还是日企进行的收购,收购前一年至收购后一年被收购企业的平均利润率(指企业利润率减去同业平均值后得到的修正利润率的均值)均得到了改善。尤其是外企进行的收购对这一期间的利润率差异存在统计学意义。收购后3年的均值在利润率差异方面 also 具有重要意义。对于日企进行的收购,其重要意义不如外企强。

(2) 在外企进行的收购中,收购后绩效显著改善的一个重要原因是,收购前,被收购企业的平均利润率比日企低。而在外企进行的收购中,收购后的利润率离散度非常大。日企收购条件下,被收购企业的利润率离散度随着收购后年数的增加而下降。相反,在外企收购的条件下,被收购企业的利润率离散度随着收购后年数的增长而呈扩大趋势,因此,收购2年后,其与收购前利润率的差异,在统计学上意义较低。

(3) 销售额增长率也表现出相同趋势。就外企收购而言,被收购企业与收购前相比,销售额增长率低于日企收购的情况。收购后,虽然销售额增长率会出现暂时恢复,但自收购2年后起,增长率的离散化趋势远超于日企收购的情况。

(4) 将外企收购的样本数据和日企收购的样本数据分别进行多元回归分析后,在外企进行的收购中,收购前利润率对收购后利润率的变化具有负影响。收购前利润率越低,收购后利润率改善越明显。

基于上述分析结果,浅羽(2005)得出以下结论,“我们可以说,外企收购是改善陷入困境的日本企业经营绩效的一种手段。暂且不论成长性,恢复收益性似乎具有即时性特点。积极参与被收购企业经营的外企可以通过改善低效运营、引入新经营体系和经验来提高附加值。日本企业不应仅仅因为是“外资”或“收购”而对外企进行的收购敬而远之,而是应充分利用外企的力量并思考现实经营重组的方法”。

深尾、天野(2004)与浅羽(2005)的数据获取期间不同(1993—1999年),但使用了几乎同样的数据组进行分析。其结果的多数部分也与浅羽(2005)重复,所以在此仅就追加的结果进行论述。

(1) 与日企并购相比,外企进行的并购在提高被并购企业收益性方面,速度似乎更快。此外,关于员工数量下降率,外企并购的降幅较大,通过人员削减压缩了固定费用,从而有助于改善收益性。关于被并购企业销售额,就日企进行的并购而言,积极意义显著,而就外企进行的并购而言,不一定有积极意义。

(2) 向被并购企业出资比例差异方面, 收购类 (50% 以上的出资) 与资本参与类 (33~50% 的出资) 相比, 前者被并购企业事前的利润率较低。换句话说, 如果初始值较差, 那么获取股份将超过 50%, 如果初始值不是太差, 则持有股份低于 50%。收购类和资本类参与相比, 收购类的被并购企业的营业利润率、经常利润率和自有资本比率改善程度较大。所有权的获取与强化业绩改善责任有关。

(3) 以新兴企业为对象的对日并购投资, 其销售额和营业利润的改善程度显著。对新兴企业的对日直接投资, 其意义需要从新的角度来认识, 与通常所谓的被并购企业重组有所不同。

浅羽 (2005) 及深尾、天野 (2004) 的分析结果带来如下启示。外企进行的并购, 能在一定程度上, 提高经营不善的被投资方企业的短期收益性。我们确实看到包括员工解雇在内的固定费用缩减等重组效应。但另一方面, 还应注意到上述并购中的大部分企业, 在实施收购及资本参与的数年后, 其成长性和收益性出现强烈的分化趋势。样本企业中, 有很多企业难以在日本市场真正实现销售额提升并维持收益性。与日本企业间的并购相比, 外企实施的并购成果不够稳固, 因此, 不得不成为“高风险高回报”型企业。同时, 与日本企业间的并购相比, 外企进行并购中的被并购企业, 其成长性和收益性等初始值并不佳。与日企间的并购相比, 不可否认在初期投资机会中存在差距。

对地方经济带来的影响

最后, 我们就对日直接投资对地方经济的影响总结一下既有研究成果。虽然第 2 节中, 我们探讨了对日直接投资政策的变迁, 但进入 21 世纪后, 日本中央政府所采取的措施告一段落, 对日直接投资的拉动作用明显向地方自治体转移。同时, 如第 3 节所观察到的, 外企进驻日本时, 一般会将总部选在大都市圈, 但以各事业所的统计看, 外企的事业所遍布日本全国。从这一点而言, 吸引外企对创造地方就业发挥了一定作用。日本经济企划厅于 1998 年委托第一劝银综合研究所 (现: 瑞穗综合研究所) 实施《关于对日直接投资对地区经济带来的冲击的调查》, 成为从地方自治的角度探讨对日直接投资研究的开端。

其特点在于, 该调查对国家级对日直接投资政策和地方级政策进行区别, 如本文第 2 节所归纳的, 并将重点置于后者。该调查显示, 除了国家级措施外, 1982 年, 在北海道、东北、北陆和九州 4 个地区设立了推进会议以吸引外国企业。1985 年, 作为全国性组织设立了“外资企业招商联络会议”, 实施投资促进举措, 并派遣使节团。

进入 20 世纪 90 年代后,地方级的积极措施得到了进一步认可,并就对外直接投资的发展导致空洞化问题,采取了应对措施。1997 年产业结构审议会报告指出,产业聚集对提升日本选址布局条件、提高国际性优势具有重要性,同时还提到,有必要通过吸引外国企业,提升聚集吸引力。根据 1998 年度经济企划厅的调查,47 个都道府县中,有 13 个已采取了积极吸引外资企业的措施。

该报告采用了个别调查方法,考察了成功吸引外国企业的地方自治体。其中,介绍了欧洲汽车制造商的进口基地的聚集(丰桥市)、通过服务产业进驻形成复合式电影院(福冈市)、通过与海外研究机构及企业的产业交流形成共同研究基地(岐阜市)、亚洲企业招商及研究机构招商(北九州市)、对日基地设施的招商(横滨市)等案例,这种具体案例的介绍将成为地方自治体考虑外资招商的有用信息。

该调查实施后,通过 JETRO 和各地方自治体分别加强了具体案例的介绍、咨询、商业匹配、海外派遣等,这些案例主要涉及以地方自治体为中心的对日投资招商政策。各地方自治体似乎在各自采取的内容上也存在着一定差异。另一方面,我们看到,关于该领域内容,几乎没有学术性研讨,同时,我们也应注意,各报告仅介绍成功政策性举措和案例。因此,涉及地方自治体成为外资招商主体的问题和克服方法等,都需要在今后通过跨案例框架的构建、经济和经营理论,以及个别案例研究,来相互考察并验证结论。

5 总结和课题

对日直接投资政策是日本政府、地方自治体和企业共同努力的一大类政策项目。从 20 世纪 90 年代起正式实施,经过 15 年多的努力,现在正处于总结和进入下一步的阶段。

通过第 2 节对日直接投资政策变迁的论述,我们看到,在过去日本经济发展的框架中,对日直接投资与各国相比处于极低的水平。20 世纪 90 年代后,政府政策意图有所强化,将其作为泡沫经济破灭后振兴经济的一种方法。20 世纪 90 年代后半期,并购法律制度的完善、各产业规制的放松、对标国际会计准则、促进民间企业信息披露等发展,消除了对日直接投资的阻碍因素。进入 21 世纪后,日本接受了前首相小泉对日投资余额倍增的构想,展开更加积极吸引外国企业投资的措施。同时,在一系列财政改革中,对日直接投资的主导权也逐渐从日本中央政府转移至地方政府。

从这一过程可以看出,以往政策的重点是从如何消除对日投资的阻碍因素从而吸引外国企业投资这一视角出发进行规划的。只要我们观察到对日直接投资余额有所增长,就可以说现在实施的举措取得了一定成效。

但另一方面,最近外国企业投资动向和业务发展的变化,似乎向日本提出了新的政策课题。通过第3节统计分析,我们得出结论:虽然近年来对日直接投资流入有所增加,但流出的规模大于或等于流入的规模。与日本企业在海外开展的业务活动相比,外企在日本开展的业务活动稳定性较低。进入21世纪,投资主体发生了重大变化。第一、投资主体中制造业所占权重出现下降,非制造业投资快速增加。与制造业相比,非制造业新设及撤退的周期快且流动性高。同时,非制造业利润率整体低于制造业。第二、实体公司占对日并购的权重下降,投资公司开展的投资快速增长。投资公司进行的国际投资最终以业务出售为目的,因此,业务运营通常为短期。

以上两点可以视作一个整体趋势,但预计对日直接投资将迎来新的局面,在更短时期内判断业务是继续还是撤退的压力将有所增加。而与之相反,第3节的统计分析得出的结论是,为获取较高的营业利润率,通过持续经营来获得海外市场业务发展经验,以及通过再投资来强化业务,两者都必不可少。因此,在新设和撤退相继发生的对日直接投资现状下,日本需要鉴别怎样的企业拥有对日本市场的适应能力和长期业务连续性。除了放松市场进入规制、推广招商活动外,还应强化政策措施,制定计划,支持决心投资日本的企业持续经营,支持外国企业在大都市圈设立本地法人的总部,并在日本全国设置事业所和分支机构。日本中央政府和地方政府应灵活合作,推进这一举措的实施。

在第4节中,我们梳理了既有研究的分析结果。对制造业的个体数据进行研究后发现,外资企业的TFP水平比日本企业高出约10%且TFP的增长率也较高。经营业务年数对改善被外资企业收购企业的经营绩效具有重要作用。此外,就零售业和批发业企业而言,“OUT-IN”的并购虚拟变量仅对ROA增长率带来正影响,相反,对TFP增长率、每位员工的工资及员工数量的变化具有负影响。

比较外企开展的并购和日企间的并购,我们发现,虽然以前者为对象的投资目标企业的初始值低,但被外资收购后,短期经营绩效改善明显。但收购后2~3年,收益性变化及离散性变得非常大。与日本国内企业之间的并购相比,稳定性较低。

既有研究的一系列分析结果表明,与第3节的统计分析结果较为一致。TFP水平高的外资企业通过对日投资,具有留存高经营成果的潜力。但由于

存在投资目标企业的选定和之后的管理等问题，在投资流动性高的非制造业领域并未获取高成果。在该领域，一个非常重要的课题是，在投资企业和投资目标企业之间，如何确立以长期利润最大化为目标的共同经营模式。

这对于那些在制造业及部分非制造业中业务经验丰富、从业年限较长的外资企业的管理，可能有所帮助。2008 年度，我们还通过财团法人贸易投资交流促进协会，对外资企业有关人员（包括制造业和非制造业）、地方自治体有关人员，以及先进国家的企业招商负责人进行了试验性听证。我们发现，在日本长期持续经营的企业，在商业模式上拥有强大差异性和优越性，它们对日本市场和商业规则等具有较高的适应能力，地方自治体能从侧面对企业提供相关支持，并热心配合。我们认为有必要继续通过研究框架来评价企业的业务发展和相关政策。

今后，对日直接投资政策的主角将转变为地方自治体，值得讨论的课题是外国企业业务的连续性和在真正意义上在日本市场构筑可靠性和信用的能力。同时，关于外国企业参与日本企业，也不仅限于直接投资，还有各种战略合作。如此，研究便从宏观视角转移至微观视角。因此，我们需要更精心地打造研究框架，在政策层面上，将研究视角置于地方自治体，而在实际状态层面，则将研究视角置于企业的经营战略和组织能力的建构，反复实施案例研究、数据收集和分析，以满足投资主体的各类需求。

参考文献

- 浅羽茂（2005），「外資は日本企業を立て直せるか」『一橋ビジネスレビュー』第 53 巻第 2 号。
- 蟻川靖浩・宮島英昭（2007），「M&A はなぜ増加したのか」，宮島英昭編著『日本のM&A——企業統治・組織効率・企業価値へのインパクト』東洋経済新報社，第 1 章。
- 伊藤恵子・深尾京司（2003），「対日直接投資の実態——『事業所・企業統計調査』個票データに基づく実証分析」RIETI Discussion Paper Series, 03-J-004，独立行政法人経済産業研究所。
- 経済産業省（2001），「我が国の対日直接投資促進策」経済産業省貿易振興課国際企業チーム。
- 権赫旭・深尾京司・伊藤恵子（2006），「対日直接投資は日本の生産性向上をもたらすか？——『企業活動基本調査』個票データに基づく実証分析」『ファイナンシャル・レビュー』第 81 号。
- 第一勧銀総合研究所（1999），「対日直接投資が地域経済に与えるインパク

- トに関する調査」平成 10 年度経済企画庁委託調査。
日経リサーチ (2005), 「海外企業の進出阻害要因に関する調査研究」平成 16 年度内閣府委託調査。
萩原愛一 (2003), 「対日直接投資促進をめぐる動向」『調査と情報』第 430 号。
深尾京司・天野倫文 (2004), 『対日直接投資と日本経済』日本経済新聞社。
深尾京司・権赫旭・滝澤美帆 (2007), 「外資による M&A はより高いパフォーマンスをもたらすのか」, 宮島英昭編著『日本の M&A——企業統治・組織効率・企業価値へのインパクト』東洋経済新報社, 第 2 章。
みずほ総合研究所 (2003), 「対日直接投資の現状と障害に関する状況の調査」平成 14 年度内閣府委託調査。
三井海上基礎研究所 (2001), 「対日直接投資増加の理由と日本経済にもたらす影響に関する調査」平成 12 年度経済企画庁委託調査。
宮島英昭 (2007), 「日本の M&A の国際的特徴と経済的機能は何か」, 宮島英昭編著『日本の M&A——企業統治・組織効率・企業価値へのインパクト』東洋経済新報社, 終章。
村上友佳子・深尾京司 (2003), 「対日・対外直接投資と製造企業の生産性——『企業活動基本調査』個票データによる実証分析」ESRI Discussion Paper Series, No. 68。
レコフ (2005), 「直近の対日投資企業の動向に関する調査研究」平成 16 年度内閣府委託調査。

資料等

- ジェトロ『ジェトロ貿易投資白書』海外調査出版, 各年版。
内閣府「対日投資会議資料 (第 1 回-第 8 回)」。
<http://www.investment-japan.go.jp/jp/activities/index.html>。
経済産業省「外資系企業動向調査 (第 40 回)」。
<http://www.meti.go.jp/statistics/tyo/gaisikei/index.html>。

3 泡沫、通缩期的日本通商政策

伊藤元重 下井直毅

导 语

本文将关注日本通商政策与泡沫、通缩现象的关系，并以 20 世纪 80 年代后半期以来的日本经济为主要背景，考察日本通商政策。

目标时期被分为 4 个时期进行讨论。第一，20 世纪 80 年代后半期至 20 世纪 90 年代前半期的日元快速升值时期。在这一时期，许多企业都推行海外发展，同时日美贸易摩擦在日本通商政策制定中占据主要位置。第二，20 世纪 90 年代的经济低迷期。从 GATT（关税及贸易总协定）到 WTO（世界贸易组织），世界贸易在更加强大的组织领导下开始新的发展历程。第三，从 20 世纪 90 年代后半期的亚洲金融危机到 2000 年代中期。以金融危机为契机，在亚洲开始出现经济合作等新发展趋势，日本对 FTA（自由贸易协定）和 EPA（经济合作协定）的态度出现积极转变。第四，2000 年代中期以后。随着日本贸易自由化因 FTA（EPA）而取得重大进展。当时，日本面临的现实问题是，以农业领域为中心阻碍了讨论的深入。因此，在这一时期，“强化日本国内市场来推进全面开放政策”这一重要观点，在日本国内得到进一步普及。而上述变化与一项被称为“内向国际化”的开放政策有关，该政策旨在调整日本国内航空、农业、教育等各领域的所有制度和规则。在小泉内阁领导下，日本在更广泛的领域内推进了规制放松和民营化。

最后本文将探讨未来通商政策的合理状态。2008 年秋，雷曼事件引发国际金融危机后，日元急剧升值。与签订《广场协议》的 1985 年后相比，预计日本将会发生同样的剧烈变化。日本国内生产萎缩，向海外生产转移趋势持续，国内需要实施扩大内需等政策调整。然而，与当时不同的是，现在还需要考虑老龄化的问题。此外，还存在着由于全球经济不景气所导致的保护主义倾向的担忧。因此，我们有必要根据上述状况来观察未来的通商政策。

1 前言

本文旨在追踪 20 世纪 80 年代中期以来日本通商政策的变化过程。我们将考察这一时期日本通商政策发生了怎样的变化,其变化与泡沫、通缩期的日本国内经济结构及经济问题存在何种关联,通商政策的变化对日本经济带来怎样的影响,并探讨未来的通商政策应该如何等课题。同时,我们需要将这一时期的全球经济发展,尤其是以中国为主的近邻各国的发展也纳入考察范围。

通商政策的发展与本研究项目的主题“泡沫、通缩”没有直接联系。然而,我们看到,20 世纪 80 年代日本出现向内需转移,通商政策在其中发挥了一定作用;20 世纪 90 年代通缩期间,通商政策出现了停滞;在市场开放过程中,国内经济结构经历了变化。如果撇开了通商政策,那么了解“泡沫、通缩时代”的日本经济将无从谈起。在探讨摆脱通缩后的日本经济的合理状态时,对外政策也应该是一个关键因素。本文不仅关注日本的通商政策与泡沫、通缩现象的关系,还将以 20 世纪 80 年代后半期以来日本经济的主要发展为背景,考察日本的通商政策。

Komiya 和 Itoh (1988) 论述了自战后不久至 20 世纪 80 年代初期的日本通商政策。该论文旨在通过研究日本通商政策与经贸结构变化的相关性,论述战后日本通商政策的变迁。本文将继承该论文的风格,论述 20 世纪 80 年代后半期至今的通商政策。

虽然为方便起见,在此使用了通商政策这一表述,但仅使用作为狭义通商政策的关税政策、贸易限制和贸易自由化来涵盖这一时期的对外政策显然是不够的。人员流动的规制放松、对内直接投资政策、航空政策、流通业的规制放松等能够对贸易和投资带来重要影响的国内制度的变化等也需要作为通商政策的延伸纳入讨论之中。本文希望在可能的范围内纳入这种全景式实物经济活动(不包括金融方面的国际经济交易)的日本对外政策。

关于本文的研究时期,为方便起见,可划分为 4 个时期(各时期分类以重复方式处理)。第一时期是从 20 世纪 80 年代后半期至 20 世纪 90 年代前半期,随着日元快速升值,日本政府出台了扩大内需政策,众多日本企业进行海外发展。20 世纪 70 年代以后,一直困扰日本的与美国等国家的贸易摩擦依然是日本通商政策的重要组成部分。

1985 年至 1995 年,日元对美元汇率升值了大约 3 倍。这种日元快速升值

的转向最终导致经济结构转向国内需求。然而,在这一时期的宏观经济政策导致了泡沫经济的产生。

第二个时期是20世纪90年代前半期至20世纪90年代后半期。在这一时期,国内方面,日本经济陷入了泡沫经济破灭后的经济低迷局面。对外方面,GATT(关税及贸易总协定)乌拉圭回合结束,世界贸易在WTO这一更加强大的组织领导下开启了新历程。虽然对于日本而言,贸易摩擦问题不再是重要问题,但是这一时期,日本通商政策的进展却一直非常缓慢。

第三个时期是从20世纪90年代后半期的亚洲金融危机至2000年代中期。亚洲金融危机成为一次契机,在亚洲出现了经济合作和市场整合的新趋势。日本政府也决定将通商政策转向亚洲,从仅以WTO多边框架为中心的通商政策转为积极加入EPA(经济合作协定)。在现实贸易和国际投资发展方面,东亚对日本的重要性日益增强。尤其从这一时期开始,中国经济规模显著扩大,如果不提中国,日本的通商政策将无从谈起。

作为第四个时期,本文对2000年代中期以后的情况进行了简要介绍。在小泉内阁时代,随着放松规制和积极推进民营化,人们开始意识到市场开放是一种有效手段。我们称之为超越传统的、基于放松规制和开放政策的、内向国际化的通商政策,日本在更加广泛的领域内实现开放。我们尚不清楚上述趋势在未来是否会继续下去。然而,有趣的是,自2008年中期雷曼事件以来,随着出口企业的萧条,再次突显了扩大内需措施的重要性。

2 扩大内需背景下的通商政策

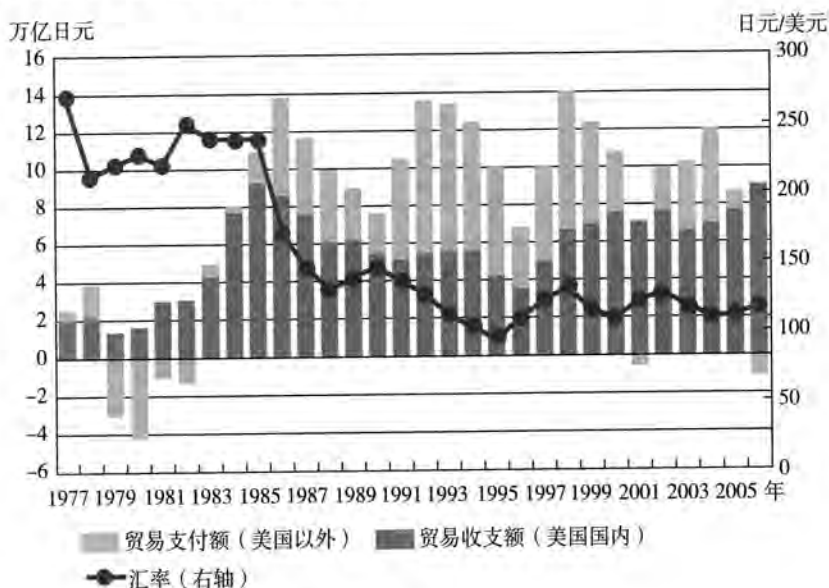
从个别领域摩擦到宏观经济问题

20世纪80年代后半期,日本在扩大内需背景下制定通商政策。通过快速增长转变为先进工业国的日本,自20世纪70年代以后,陆续在各类产业出口中与美国等国家发生了激烈的贸易摩擦。彩电、机床和汽车等产业因出口快速增长而引发了贸易摩擦,作为应对措施,在个别产业中采取了诸如主动限制出口这样的应对政策。

20世纪80年代前半期,里根政权的宏观经济政策令日元快速升值,在此背景下,日本对美国出口持续增加。图3-1所示为日本贸易收支的变化。在日本的整体贸易收支中,斜线部分所示为对美贸易收支额。从20世纪80年代前半期可以看出,美国在日本的贸易顺差中所占的比例逐渐变得非常大。随着这一状况的发展,日美贸易摩擦的内容也超越了个别领域的摩擦,演变

为整个宏观经济问题。尤其是 20 世纪 80 年代前半期, 膨胀的美国贸易逆差和日本贸易顺差成为主要问题。

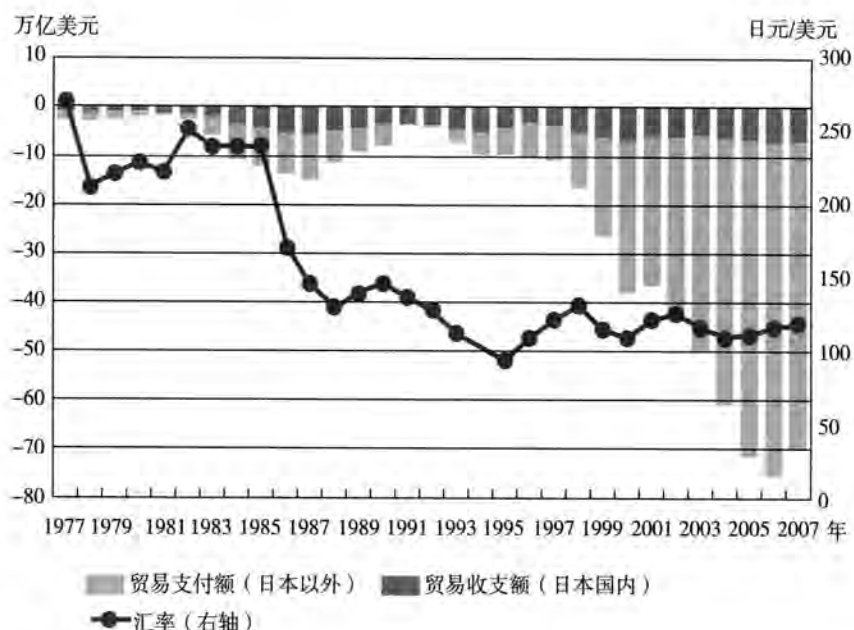
图 3-1 和图 3-2 所示为这一时期日本和美国各自贸易收支变化以及两国间贸易收支变化。确实美国的贸易逆差快速扩大, 而日本的贸易顺差也在扩大。但这一时期, 美国对海外主要国家几乎都存在贸易逆差, 美国的贸易逆差并不能仅以与日本的关系来解释。许多经济学家冷静地分析指出, 贸易收支应以国内宏观经济因素和汇率来解释, 而不应视作贸易问题。然而, 在实际商业谈判中, “产生贸易顺差的日本经济结构” 被作为一个问题。这与之后详细论述的扩大内需政策密切相关。



注：1. 根据财务省《财政金融统计月报》制作。

2. 此处仅限产品的进口和出口。

图 3-1 日本对美贸易收支变化 (1977—2006 年)



注：根据美国经济分析局 HP 制作。

图 3-2 美国贸易逆差的变化（1977—2007 年）

经常收支盈余问题和扩大内需要求

在经济摩擦谈判和媒体等讨论中，人们似乎认为“日本产生如此巨额贸易顺差的原因，是因为日本主动出口压力较大，关于这一点也一直存在争议，而同时，日本的市场又非常封闭，从而成为海外进口的主要障碍”。在 20 世纪 80 年代前半期，汇率变化体现为美元升值日元贬值，因此，这种观点或许没有那么普遍。然而，以《广场协议》作为转折点，在 20 世纪 80 年代后半期，尽管日元快速升值，但欧美对日本的出口并没有像预期那样出现增长，同时日本市场对外封闭的形象比原先更突出了^①。

学术界在这一时期也发表了验证日本封闭性的论文。Lawrence（1987）使用重力模型（Gravity Model）分析了主要国家的贸易模式，验证了仅日本尤

^① 实际上，与《广场协议》以后的汇率调整同出一辙，直到 20 世纪 90 年代前半期，美国的贸易逆差才快速缩减。这一点通过图 3-2 也可以确认。超过 1500 亿美元的美国贸易逆差也在 1991 年缩减至近 300 亿美元。

为突出的市场封闭性^①。然而,一些研究得出的结论与 Lawrence 相反,例如, Saxonhouse (1993) 在使用赫克歇尔-俄林型模型^②进行相同验证后,未发现日本市场封闭性尤为突出。因此,在学术界中,日本市场的封闭性并非很确定。

即使从日本方面寻求美国贸易逆差的原因,这些讨论基本上是无的放矢。日本普遍存在的观点认为,通过主动采取扩大内需政策来缩减日本过度的经常收支盈余符合日本利益。其中一个典型体现就是前川报告(为实现国际协调的经济结构调整研究会)。该报告于 1986 年撰写,强调了扩大内需措施的重要性。

扩大内需措施成为日后重要政策趋势的基础。第一,人们普遍认为扩大进口符合日本经济利益。从经济学的角度来说,这是毋庸置疑的,但根据以往日本政策的情况,这种观点非常薄弱。扩大出口符合日本利益的观点得到了大多数人的认可,但对于进口,人们则存在强烈的保护主义想法^③。当然,尽管经济学家主张扩大进口能在经济上获得重大利益,但并不能说这些学者的论点已充分渗透至整个社会。在产业界和政策制定者中,持重商主义观点的人似乎很多,他们认为“出口带来外汇并增强日本企业竞争力,而进口则会成为日本企业的威胁”。换句话说,经济政策的根本不是产业振兴,而是重视消费者。消费者主权的政策观尚未充分渗透。然而,从这一时期开始,重视消费者的政策观逐渐强化。后文提到的内外价格差问题,即日本的一般物价明显高于外国的问题等,对普及上述观点发挥了重要作用。

第二,与上述观点相关,放松规制的重要性得到了更广泛的认可。在里根政权(1981—1989 年)领导下的美国和撒切尔政权(1979—1990 年)领导下的英国等国家,已实施了放松规制,这种行动扩展至全球,日本也是受影响国家之一。但日本通常会结合海外商品进口壁垒问题来思考上述问题。随着日美贸易摩擦的讨论重点,从日本出口问题转到他国对日本的出口和市场

① 所谓在贸易问题中使用的重力模型是指两国间的联系与各自国家的经济规模成正比,与两国间的距离成反比。经济规模大,且如果两国间的距离在地理上接近,那么这样的两国间相互贸易量就会变大。在实证分析中经常被使用。虽然在 Lawrence 的模型中,以距离及 GDP 等在重力模型中使用的标准变量说明了各国的贸易模式,但除此之外,在日本贸易中加入日本虚拟变量后显示,其虚拟变量的系数关系到有效减少日本的进口。是一项表示仅日本特异的分析。

② 根据生产要素的存在量决定贸易模式的模型。各国出口更多使用相对丰富存在的要素生产的产品。Saxonhouse (1993) 在研究中主张,虽然日本天然资源极度缺乏,但劳动力和资本却十分充足,制造业拥有压倒性的比较优势,所以日本市场并非具有封闭性。

③ 作为实际政策,自 20 世纪 50 年代后半期开始,日本以相当快的速度推进贸易自由化。其主要原因并非实施进口自由化符合经济利益,主要因为必须促进贸易自由化才能被承认为 GATT 的正式成员。关于这一点,在 Komiya 和 Itoh (1988) 中有详细论述。

进入问题,不仅是边境贸易壁垒,国内的制度和规则等也日益被作为国际性问题来探讨。后文会具体讨论日美结构协议中的零售业规则问题,以及有关半导体、汽车、彩色胶片等行业的日本市场封闭性问题。这些内容都成为国际讨论的对象,并与放松规制相联系。

从抑制出口到扩大进口

鉴于上述趋势,日美贸易摩擦已将焦点从抑制日本向美国的出口转为促进海外商品向日本市场进口。过去,个别产业贸易摩擦采用自动限制出口和海外生产等方式来应对,现在,讨论扩展到了制度框架的构筑。上述行动还伴随着如下背景,1985年《广场协议》以后日元显著升值,以外汇评估的日本市场规模迅速扩大,从海外企业角度来看,日本市场体现出较高吸引力。

如前所述,通过放松规制和开放市场来扩大对日进口,受到了日本消费者欢迎。事实上,这一时期放松规制极大地改变了日本的经济结构,这与消费者利益的扩大有紧密关系。然而,从个别通商政策措施来看,采取干预性扩大进口政策的事例也不少,使得市场偏离了理论上应有的状态。其典型事例为半导体产业,其措施也被汽车及彩色胶片等行业所效仿。作为典型,在此论述一下半导体的案例。

从20世纪80年代前半期到中期,在DRAM领域中,日本半导体制造商的市场份额迅速扩大(参照图3-3)。不仅是日本的国内市场份额,其在美国市场的市场份额也有所扩大。在此条件下,美国半导体产业提高了对日本产业的批评压力。半导体摩擦的特点与此前的彩电、钢铁、汽车等领域的贸易摩擦大不相同。讨论的中心转向日本国内市场结构和政府的产业政策。美国半导体行业协会(SIA: Semiconductor Industry Association)的报告明确阐述了美国的主张^①。根据SIA报告所述,日本半导体产业存在两大问题,正是这两个问题迫使美国半导体产业面临不利竞争^②。这两大问题如下:

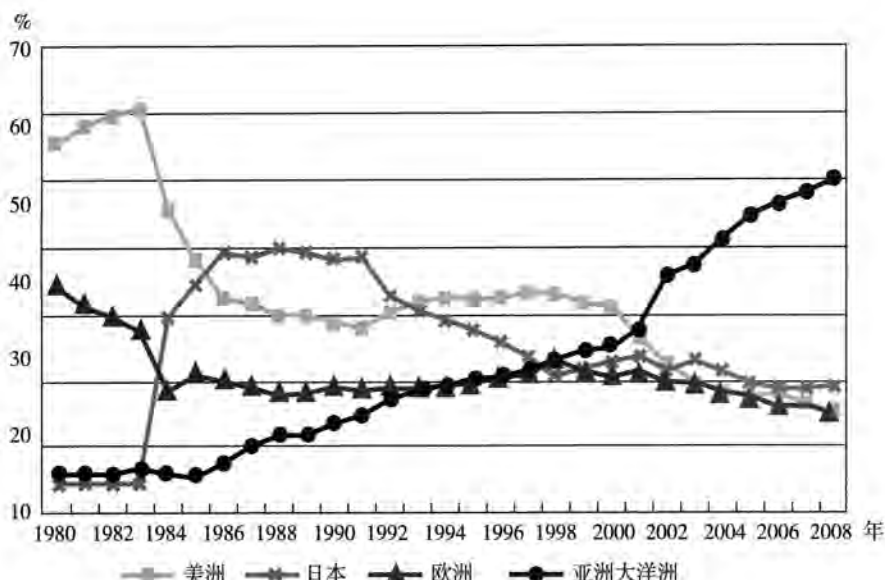
(1) 日本政府通过半导体研究开发协会等机构对日本企业提供不当支持,迫使美国企业面临不利竞争。

(2) 在日本市场中,电气电子产业形成垂直整合,半导体制造商同时也是大客户。同时,在未形成垂直整合的企业,由于日本企业间存在考虑“系列”关系,所以美国半导体企业也很难进入日本市场。另一方面,在美国市

① 详细情况参照 Wolf 等(1985)。

② 还有讨论认为不仅迫使美国企业面临不利竞争,这种不当的政策性干预及市场惯例还会形成对日本及美国的用户不利的环境。Baldwin 和 Krugman(1988)使用单纯的模拟模型,在没有日本的封闭性市场环境及政府的不当干预的情况下,美国企业能够以更快的速度按照经验曲线降低费用,最终得出不仅是美国的制造商及用户,日本的用户也能够以更加低廉的价格购买半导体产品的结论。

场中，半导体制造商和用户为普通市场交易关系，所以日本的半导体制造商能够在美国市场扩大销售。由于两个市场特点不同，最终迫使美国企业面临不利竞争。



注：1. 根据 Semiconductor Industry Association 的 HP 制作。

2. 使用将 3 个月移动平均值的月度数据换算成年单位的数据。

图 3-3 全球半导体市场的各区域出货额比例的变化 (1980—2008 年)

在半导体市场中，这两个论点是否正确，当时引发了激烈的争论。虽然在此未能更加详细地阐明论点，但政府的不当干预，以及外部较难进入日本市场（英文 Keiretsu 用语）这两个论点，后来在各类领域的日美贸易摩擦中被采用。日本市场的封闭性和日本政府的不当规制与干预陆续在汽车市场、彩色胶片、零售流通市场，以及保险市场等成为了众矢之的。例如，关于彩色胶片，除了存在后文将讨论的排他性交易规则外，作为不当规制之一，美国还提出了日本存在“大店法”和“景品表示法”。美国认为，如果“大店法”消失，日本的大型店铺会积极地经营进口商品，而规制过剩的赠品及导致误认的表达的“景品表示法”不仅存在上述问题，还会抑制推销商品。总而言之，美国认为，政府的这种不当干预导致了反自由化措施。此后，自 20 世纪 90 年代后半期开始，讨论重点又转移到医疗、空运货物、金融及通信等广泛的服务领域的放松规制上。相关的解决手段将在后文详述，其体现出的特点是，由行使基于反倾销法和制裁的超级 301 条款单方面措施和双边协议转变为向 WTO 起诉。

在此，话题回到半导体的案例。关于半导体的谈判，从 20 世纪 80 年代

后半期至 20 世纪 90 年代前半期,采用了典型的双边谈判方式。美国企业和接受其意向的同业组织对美国政府施压,美国政府希望通过双边谈判与日本解决这一问题。而对于日方而言,如果在与美国的双边谈判中被报复或威胁,那么最终将不得不采取非常扭曲的应对措施。

在半导体谈判案例中,日美达成政府干预同业的协议,旨在将日本国内的外国产半导体产品的市场份额提高到一定比例以上(20%)^①。这被称为主动进口扩张(voluntary import expansion)。美国的当事方经常会提出这样的观点,在日本市场存在各种进口壁垒,阻碍了最优资源分配,所以从资源分配的角度而言,强制提高外国产品在日本市场的份额也是可取的。但在经济学上,这一论点却存在一些不合理之处。

第一,在壁垒是否存在尚不明确的情况下,从资源分配角度出发认为强制扩大进口可取的想法是难以理解的。假设壁垒的存在歪曲了资源分配,则应采取政策消除该壁垒,采取“结果主义”的态度来干预贸易不可取。

第二,虽然美方主张的原则是要确保外国产半导体在日本市场拥有一定份额,但笔者认为事实上,日美之间已经取得了默契,确保美国制半导体产品的市场份额。毕竟谈判在日美两国之间进行,这本身就已经表明了美国的态度^②。

第三,正如在 Itoh 和 Nagaoka (1997) 等研究中获得的结论,约定在寡头垄断市场中外国企业确保一定的进口比例,将产生使市场价格提升至必要价格以上的卡特尔现象。关于主动出口限制,这种价格卡特尔现象的存在是众所周知的^③,主动进口扩张也具有类似效果。扩张进口并不重要,而是使外国企业确保一定市场份额的这种干预性数量政策引发了市场失调。

在半导体摩擦案例中,虽然资源分配出现扭曲,但在这一时期实施の日美协议中,也存在最终明显优化资源配置的措施。其代表案例是在 1989 年至

① 在进行半导体谈判时,日本政府已与美方交换了一份“日本国内的外国制半导体市场份额达到 20% 以上”的补充协议,但是关于这一点,通产省(现在的经济产业省)的谈判代表却否认该补充协议的存在。关于补充协议,政府站在了是私人信函并非正式的政府间协议,不具有法律约束力的立场上。有关否认补充协议存在的文献有 Prestowitz (1988) pp. 65-67 (译成日文的国弘(1988), p. 96) 及黑田(1989), pp. 68-70。此外,大矢根(2002)还通过获取一些非官方文件及内部文件,或对政府及产业有关人员进行采访等方式对资料进行了分析。

② 据说半导体协定签订后,美日同业界的主要企业聚集并定期讨论能否实现协定的约定。笔者也偶尔作为客座研讨会讲师被邀请参加了这样的会议。将政府有关人员及媒体排除在外,仅日美企业相关人员在宾馆房间内聚会的光景甚是奇异。从参加者仅限日美企业这一点也可以明确这是日美两国间的约定。此外,由于这是与通商有关的聚会,所以同业界的人们秘密聚会并不违法,但是在日本国内同业界人士聚集讨论市场份额等事宜就有可能成为触犯反垄断法的行为。

③ 参照 Itoh 和 Ono (1984) 及 Krishna (1989) 等。

1990 年实施的日美结构协议中提到的流通市场的规制放松。与扩大进口数量的量化目标相比,纠正规制本身的方式更好。流通的规制放松对产业结构向国内需求转移方面 also 具有重要意义,这会在后文论述 20 世纪 80 年代后半期时进行分析。

实际汇率的变化和扩大内需

1985 年的《广场协议》成为改变日本贸易结构和产业结构的重要转折点。图 3-4 所示为 1975 年 1 月后,日元实际有效汇率的变化。通过图可知,20 世纪 80 年代后半期起,日元升值的变化速度非常快。截止撰写本文的 2008 年的实际有效汇率也与 20 世纪 80 年代中期的日元升值开始前的日元贬值时代的状态类似,在很多意义上来说,目前日本的情况可与 20 世纪 80 年代中期相比。关于这一点,将在后文进行详细论述。



图 3-4 实际有效汇率的变化 (1975 年 1 月—2009 年 2 月)

(资料来源:根据日本银行的 HP 制作)

实际有效汇率向日元升值的转变也意味着在日本国内的产品比贸易产品的相对价格变高了。从资源配置的角度看,则意味着由贸易相关产业向国内产品产业的转变。具体而言,可以看到从出口产业的国内生产和出口转向海外生产、进口产业的进口渗透度上升(进口占内需的比例上升)、产品进口比例随着廉价海外工业产品进口的增加而上升等变化。图 3-5 所示为产品进口比例的变化。产品进口比例为产品进口额对进口总额的比例。通过该图可知,1983 年为 28.2% 而 1989 年则上升至 50.3%,与自 20 世纪 80 年代后半期开始的日元升值转变同步,产品进口比例呈现上升趋势。

随着 1985 年以来日元升值,日本国内产业出现日元升值导致的萧条现

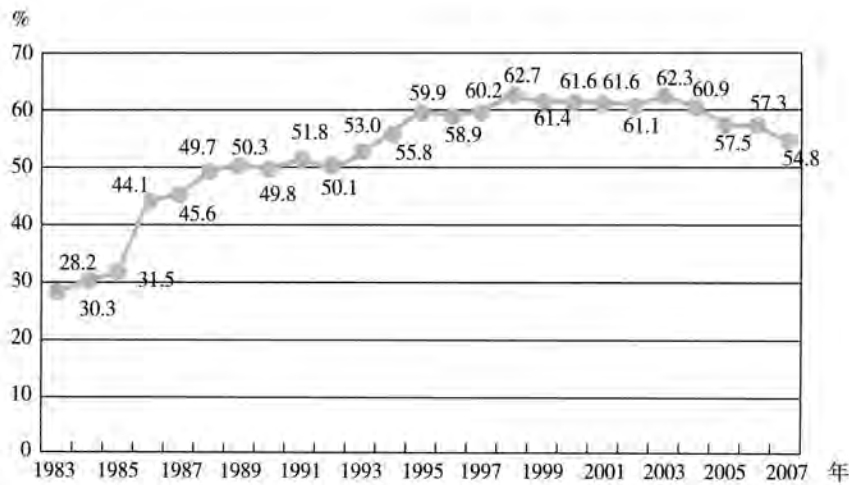
象。日本政府考虑通过政策支持来应对这种日元升值萧条。这一时期的宏观政策变化将在该项目的其他论文中进行研究,但基于日元升值萧条的担忧而实施的宏观经济政策是导致 20 世纪 80 年代末资产泡沫的主要原因的观点根深蒂固。

在研究通商政策的过程中,本文应探讨随着这一时期实际有效汇率的变化,产业结构是否明显转向内需相关产业。图 3-6 所示是内需相关行业和出口相关行业的就业人数的变化^①。从该图来看,在 20 世纪 80 年代中期至 20 世纪 80 年代后半期,随着日元实际有效汇率的快速增长,出口相关行业的就业人数呈大幅下降趋势。此外,直到 20 世纪 90 年代后半期,随着实际有效汇率向日元升值方向转变,出口相关行业的就业人数也呈现下降趋势。此外,该图还显示了制造业和非制造业的就业人数的增长率变化^②。通过该图可知,20 世纪 80 年代中期至后半期的 1987 年,非制造业和制造业的就业人数增长存在较大差异。在日元短期内快速升值的这一时期,非制造业的就业人数有所增长,而制造业的就业人数却大幅下降。此外,还可以看出,虽然 20 世纪 90 年代日元进一步升值,但就业人数的增长率却依然呈大幅下降趋势。1985 年《广场协议》签订后,尽管日元升值萧条令人担忧,但事实上,不动产及流通等内需产业势头良好,与不动产泡沫的走势一致(参照后文提到的大荣公司(Daiei, Inc.)案例)。在宏观经济方面,从需求方来看,实际有效汇率增长(日元升值)是经济衰退的一个因素。可以说,担忧日元升值萧条的产业界也存在这种观点。实际上,那些出口企业和面临来自海外进口竞争的企业因日元升值而形势严峻。然而,不应忘记,日元升值还具有改善日本交易条件的景气回升效果。正如后文将论述的那样,随着日元升值大量廉价海外商品进入日本,在振兴日本经济方面发挥了重要作用。验证日元升值对景气带来多少负面影响,在观察这一时期宏观经济状况方面是一项重要的内容,但不是本文的重点^③。

① 此处的出口相关行业指金属机械工业(钢铁业、非铁金属制造业、金属产品制造业、一般机械、精密机械、武器制造业、电气设备制造业、运输用机械器具制造业)。同时,内需相关行业指除出口相关行业以外的产业。

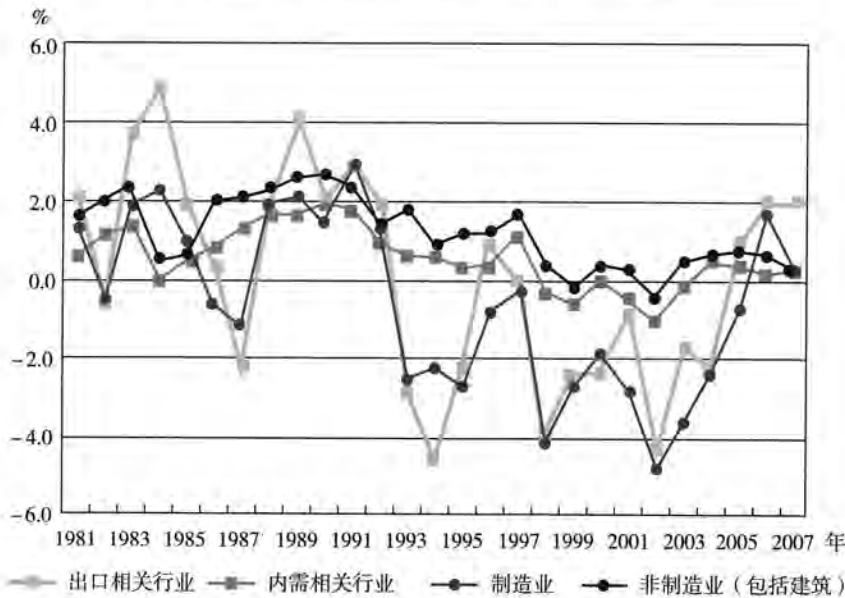
② 非制造业为建筑业,供电、供气、供热业,运输、通信业,批发、零售业及饮食店,金融、保险、不动产及服务业的合计数。

③ 交易条件是指出口价格与进口价格之比。当日元升值时,以日元为基准,进口价格下降,则交易条件的数值上升。据说这一点可以改善,但即使出口量相同,进口量也会增加(可以获得更多的进口产品)。因此,一般情况下,当日元升值时,日元的价值提升,对于经济而言是所希望的状态。



注：1. 根据内阁府政策统括官室《日本经济 2008—2009》（2008 年）制作。
2. 产品进口比例为产品进口额对进口总额的比例。
3. 原资料根据财务省《贸易统计》制作。

图 3-5 产品进口比例的变化（1983—2007 年）



注：1. 根据总务省《劳动力调查》制作。
2. 出口相关行业指金属机械工业（钢铁业、非铁金属制造业、金属产品制造业、一般机械、精密机械、武器制造业、电气设备制造业、运输用机械器具制造业）。同时，内需相关行业指除出口相关行业以外的产业。
3. 非制造业为建筑业，供电、供气、供热业，运输、通信业，批发、零售业及饮食店，金融、保险、不动产业及服务业的合计数。

图 3-6 内需相关行业、出口相关行业、制造业与非制造业的

如上所述,值得注意的是,汇率向日元升值转移的时期和提倡作为政策目标的扩大内需政策及进口扩张政策时期是一致的。市场力量(汇率向日元升值转变)和政策力量(规制放松及进口扩张政策)的结合使日本贸易结构和产业结构发生了重大变化。

案例考察——通过大荣公司观察商业模式和不动产泡沫

如上所述,由《广场协议》引发的日元升值转变,成为日本国内产业结构从贸易相关产业转向内需相关产业的重要契机。在与通商政策的关系中,特别有意思的是流通业的变化。日本的流通原本受到以大店法为主的各种规制约束,大型零售店和新型连锁店铺的规模难以扩大。

日元升值导致海外廉价产品流入,同时日美结构协议带来的规制放松为大型零售业的飞跃发展提供了良好机会。但这一时期之后,已开展大规模投资的大型零售店成为了泡沫经济破灭后金融机构巨额不良债权的一部分。大荣、崇光百货、迈凯乐、西武集团(西武百货商店等)等因不良债权问题而成为热议对象,即使在地方,地方百货商店等难以维持经营的也不在少数。零售业与不动产、大建筑公司并称为不良债权三大家,零售业的商业模式与不动产相近,都是随着泡沫经济形成及其破灭而破产的典型案例。

关于这一点,我们以在零售业界中拥有大量话题的大荣公司作为例子,再进行详细论述。战后,大荣从关西的一家小药店起步,1972年,其销售额已超过三越百货店,成为日本第一。之后在“价格破坏”的名义下继续迅速扩张,并直面20世纪80年代中期以后由日元升值导致的“内外价格差”问题^①。对大荣而言,价格破坏行为,可视为大荣公司自创业起为打破由制造商设定药品及家电产品等价格,而采取大幅甩卖以来的基本策略,也是因20世纪80年代后半期日元快速升值,而积极引进廉价海外产品。

甩卖行为本身与泡沫经济的形成和破灭没有任何关系,但就大荣而言,这种甩卖商业模式与规模迅速扩张密切相关。不仅是大荣,对于崇光百货、迈凯乐等战后快速发展的零售店来说,有效利用负债来快速扩张店铺,是一种通用的手段。

这些零售商确保获得外部资金,并用于投资不动产,即开设店铺。但重要的是,销售额增长,而不是投资收益性,应作为零售业的利润率。零售业具有顾客大量聚集的特点,店铺规模越大且聚集的顾客越多,其店铺的土地价值就越高。即使作为正业的零售业没有足够利润,如果店铺的不动产价值

^① 所谓内外价格差问题是指日本的物价相对较高的问题。当日元升值时,海外的物价下降,进口产品价格降低,所以制造业等贸易产品部门的价格也随之降低。相反,在非制造业等非贸易产品部门中,内外价格差则容易扩大。

升高,那么也可以将其作为担保从外部筹措大量资金。利用这些资金,重复实施这种店铺扩张的游戏。

大荣公司专注于通过实施“价格破坏”的甩卖行为来获取更多销售额,即使这种价格破坏行为与提升利润没有关联,也会对增加销售额作出贡献。经常用来与之比较的伊藤洋华堂则不同,该企业专注于租地并追求利润,而不是销售额。大荣购买不动产并将其纳入资产负债表,与利润相比,采取重视销售额的态度。上述不同的商业策略,最终导致大荣扩张企业规模的速度远远快于伊藤洋华堂。

可是,如同其他很多因泡沫经济破灭而使经营面临严峻局面的企业一样,大荣公司这种追求规模型且沉重的资产负债经营,终将因泡沫经济破灭而失败。承担巨额负债,并伴随股价和不动产价格大幅下跌,大荣的扩张型经营将无以为继。零售业原本就难以采取获取高利润率的经营方式,因此,巨额资产终归无法带来高额利润。

3 泡沫经济的破灭和对外政策的低迷

乌拉圭回合协定与日本

1993年,被长期拖延的GATT乌拉圭回合谈判终于达成协议^①。如下文所述,乌拉圭回合成为重要契机,对日本对外经济关系产生了深远影响。但日本自身却未站在对谈判发挥重大作用的立场上。

乌拉圭回合的一揽子谈判与以往的GATT回合相比,谈判更加积极主动。例如,农业领域的正式谈判把服务贸易和知识产权等领域纳入谈判范围。巴西和印度等发展中国家在谈判中发挥了重要作用^②。

同时,鉴于谈判越来越难以达成协议,美国、加拿大与墨西哥签订了NAFTA(北美自由贸易协定),成为乌拉圭回合后世界通商政策展开行动的标志。在GATT条款中,自由贸易协定第24条被视作例外条款而设定,与GATT(之后的WTO〔世界贸易组织〕)条件下的多边框架并行,自由贸易

① 1994年,在摩洛哥的马拉喀什签署协议,自1986年开始以来,前后历时大约8年的谈判终于结束。

② 在该谈判中,在巴西及印度等发展中国家和发达国家之间,出现了一些意见不一致。希望实现服务贸易的自由化及确立知识产权规范的发达国家与持消极态度的发展中国家之间产生了对立,导致谈判难以进行下去。

协定这样的区域框架与之共存^①。

在农业领域中实施全面保护政策的日本，在 GATT 谈判中未扮演重要角色。虽然日本主张农业领域具有特殊多重功能，应与工业领域区别对待，但在谈判中未能产生太大影响。在日本国内，虽然以农业相关人员为主的群体，强烈要求保留农业保护政策，但除了农业相关人员以外，并没有其他人强烈支持日本保留农业保护政策。农业以外人员，既不积极参与自由化也不强烈要求农业保护。在这种状况下，即使农业相关人员要求在 GATT 谈判中保留农业保护政策，终归也只是部分强有力的利益方的谈判态度，并不能成为显著改变谈判进程的力量^②。

日本在乌拉圭回合谈判中对通商谈判的消极态度，在多哈回合谈判中未发生重大变化。WTO 谈判一旦达成协议，还将对日本的贸易和产业结构产生重大影响。按理说，日本应基于国家整体利益展开战略性谈判，但由于拘泥于农业保护，因此不得不始终采取消极的态度。虽然日本受益于 WTO 的工业产品等的自由化，但农业保护却一直无法轻易放手。日本体现出一种勉强接受 WTO 决定事项，并以此说服国民的态度。

乌拉圭回合协定对日本的通商政策带来了重大影响。特别是 1995 年，通过 GATT 变为 WTO 的组织变更，实现了其功能的强化。就这一点，将在后文举例说明。功能增强之一是，在部分争端解决程序中反向一致性决策机制。只要不是全体加盟国提出异议，决定草案就会被采用（如果没有意见一致的反对则通过决定），一些程序将因此而自动执行。

农业谈判的方向也对日本产生了重大影响。尤其一直持“一粒大米也不许进入”态度的日本，作出了大米最低进口承诺。所谓最低承诺，比例非常低，为日本国内消费量的 4%~8%^③。然而，日本从零进口向开通海外大米进口渠道迈出了重要一步。虽然最初以最低进口承诺的形式解除了基于数量分配的进口禁令，但之后日本转向由关税来控制进口。虽然高达 778% 的关税相

① 在 GATT 第 24 条中规定，允许在某些条件下签订自由贸易协定。其条件是指：（1）对于未签订协定的国家及区域的贸易壁垒，与签订之前相比不提高；（2）在签订国家或区域内，关税等贸易壁垒实际上已全部废除。

② 最近食品自给率下降成为了日本全国关注的问题，在从海外进口食品的“放心及安全”成为热议话题的状况下，在这些论点上发生了一些变化。笔者不认为继续以往的进口限制政策及偏重补助金的农业支援政策与对日本的食物强化有关，但至少，正在形成日本农业问题及食品问题不是部分农业相关人员，而是作为全体国民关心的问题确定政策的环境。

③ 适用不实施关税化的特惠措施时，通常将 3%~5% 的最低进口承诺扩大至 4%~8%。日本当初适用特惠措施有义务承担国内消费量 4% 的进口。以 1993 年因大米歉收紧急从泰国、美国及中国进口大米为契机，1994 年 4 月 1 日起切换为关税措施，但关税化进展缓慢，1994 年度的大米进口比例为 6.8%（72.4 万吨），2000 年以后上调至 7.2%（76.7 万吨）。

当于禁止进口，但是如果未来持续通过 WTO 谈判降低最高税率，那么大米的进口和国内价格也将受到重大影响。

在通商政策中重要的不仅是放松国境进口壁垒等，还需要在这个政策下促进国内产业的调整。就农业而言，通过乌拉圭回合谈判推进自由化，也要求日本国内的农业变得更有竞争力。应该促进耕地集约化，投入资金培养担负日本未来农业的有竞争力的农业人员，而不是偏重补助金式支援包括兼业农户在内的所有农户，并纠正阻碍农业结构调整的规制和管理。

遗憾的是，乌拉圭回合谈判后，尽管花费了巨额的乌拉圭回合对策费用，但却未能提升以大米为主的农业国际竞争力。很多声音指出，作为乌拉圭回合对策费用投入的财政资金，被用于对农业生产性提高没有太大贡献的领域（例如，农道机场）。同时，从之后的稻农状况看，仍旧在实施名为减反政策的非建设性政策。耕作放弃地正在迅速扩大，其背景是农户的老龄化问题。然而，尽管存在农户老龄化问题，耕地的集约化却完全没有进展。

疲软的日本经济和通商摩擦问题的变质

从 20 世纪 80 年代后半期至 20 世纪 90 年代初期，日美贸易摩擦围绕着进入日本市场问题展开。虽然已经触及日美半导体谈判和日美结构协议，但除此之外，美国还敦促日本在汽车、保险、彩色胶片等多个领域采取行动。其象征性事件是，布什总统在 1992 年元旦之后访问日本，美国汽车产业三巨头随行来访。从新年初开始，日美汽车制造商巨头就进入日本市场的日方具体行动进行了会谈。

通过两国谈判，美国制造商试图确保扩大在日本市场的份额，并通过美国政府施加压力，迫使日本作出让步。上述方式符合日本消费者利益（例如，日美结构协议中要求流通业自由化的规定），但同时也要求采取无视市场机制的干预措施（例如对半导体和汽车市场设定数量目标）。虽然美国政府有部分人员将这种行为比作歧视的肯定性行动并使其正当化，但这种讨论的正当性值得怀疑^①。

然而，这种通过两国间谈判的政策性压力随着 WTO 的成立而发生了重大变化。其象征性案例是彩色胶片领域的日美谈判。美国柯达公司认为，日本

① 为消除对女性及非白人人种的歧视，旨在通过对这些人暂时实施有利的对待以尽早消除歧视，如果这是一项肯定性行动，那么同样地，为了尽早消除日本市场排除美国产品的非正常状态，即使是采取非市场性质且粗暴的手法，也是一种使应对措施对美国产品有利的想法。即使在保险领域，对于作为新领域的第 3 领域保险 [不属于第 1 领域保险（人身保险）及第 2 领域保险（损失保险）的保险，有癌症保险及意外伤害保险等]，通过当初不承认日本保险公司的反向歧视使美国的保险业进入日本市场。

流通市场的封闭性不利于柯达公司进入日本市场,因此以此为由迫使日本进行市场改革。

正如在半导体谈判中,美国半导体协会发布的日本市场报告发挥的重要作用一样,柯达公司也认为日本市场被富士胶片非法封闭^①。对此,富士胶片准备了一份名为《历史的篡改》的报告,从正面迎接挑战。然而,若此时胶片行业与半导体和汽车一样,进行日美两国协商,那么凭借美国的谈判能力,富士胶片将处于不利地位,或许已采取市场干预性措施。

然而,在这一时期,WTO成立了,并制定了争端处理机制。日本政府如果在彩色胶片问题中有所不满,则可以反复主张要求通过WTO裁定,而不是通过两国协商来应对。将通商摩擦问题交由两国协商,还是委托WTO这种多功能机构进行裁定,两者间存在着很大差异。

第一,两国间协商是当事者之间的谈判,而通过WTO裁定,则由更加客观的第三方进行判断。排除两国间的力量对比和当事者的干预,纯粹根据通商规则和通识进行判断,这一点很重要。

第二,即使裁定日方有问题,对此的应对措施也是制度上的变化(规制放松或市场开放等)。因此,一般情况下,多对日方有利(消费者的利益等)。被迫通过两国间谈判进行应对时,多会采取以美国企业的利益为主的应对措施,因此与半导体谈判中所观察到的一样,多会采取市场干预性的应对措施。

第三,即使作出对日本不利的裁定,由于这不是来自贸易对象国的压力,而是国际机构的裁定结果,所以更容易得到日本国内的理解。接受裁定后,在日本国内采取适当应对措施会更容易^②。

在彩色胶片的事例中,最终日方的主张被全面接受。关于彩色胶片的日美贸易摩擦始于1995年5月伊士曼柯达公司向美国通商代表部的控诉,并以WTO的裁定(1998年1月最终报告)终结。

该彩色胶片事件以后,日美贸易摩擦中几乎再没出现令人瞩目的案件。之所以如此,笔者认为有几个主要原因。WTO的成立和强化在其框架内处理

① 虽然未在此详细列举柯达公司的主张,但是作为其代表性的主张有,日本胶片流通业中的4家批发商未经销柯达公司的商品,使柯达在日本市场处于不利的地位。关于这一点,富士胶片进行了反驳。

② 作为日本因对WTO控诉而失败的裁定,有对烧酒的税收优惠事例。欧洲各国将同是蒸馏酒的烧酒与威士忌及白兰地比较后认为,仅烧酒的酒税低是对来自欧洲出口的歧视。然而,虽然两国间持续进行谈判,但仍未对此状况采取应对措施。对于保护烧酒,在日本国内还有强烈的政治压力在发挥作用。WTO争端处理机制的确立后,1995年,EU、美国、加拿大将该案件提交到WTO,并作出了对日本不利的裁定。然而,由于这是WTO的裁定,所以日方还能够通过国内的政治手段比较自由地修改税率。

争端机制是重要因素^①。泡沫经济破灭后,日本经济陷入低迷也是通商摩擦退潮的一个理由。20世纪80年代在美国等国流行日本威胁论,至20世纪90年代已销声匿迹。此外,还有一个需要提及的因素,即除日本以外东亚各国作为贸易国的崛起。对于日本而言,贸易将继续从美国向亚洲各国转移。同时,从美国看,东南亚各国和中国等国家,作为新型贸易对象国的重要性与日俱增。2000年以后,美国和中国之间反复在各领域发生的通商摩擦问题似乎正是20世纪80年代以后的日美贸易摩擦问题的重演。

向亚洲转移的日本贸易与投资

1997年,始于泰国席卷亚洲的金融危机成为日本对外通商政策发生重大变化的转折点。日本提升了对亚洲重要性的认识,通商政策开始向亚洲转移。此时,日美贸易摩擦问题已经平息,并处于WTO框架下多边谈判的过程中,日本通商政策随之转变。

笔者在1999年参加了当时小渊内阁派遣的奥田使节团,并参与了其政策建议的制定^②。访问金融危机后亚洲主要国家旨在研究这些国家能够以怎样的形式与日本开展合作。

从奥田使节团提出的建议来看,似乎表明了此后日本亚洲通商政策的方向,很值得研究。建议内容包括以下几项:

- 和亚洲各国签订 FTA (自由贸易协定)。
- 在韩国金浦机场和日本东京羽田机场创设定期往返航班。
- 强化亚洲的货币稳定和金融合作框架。
- 扩大与亚洲各国人才的交流。

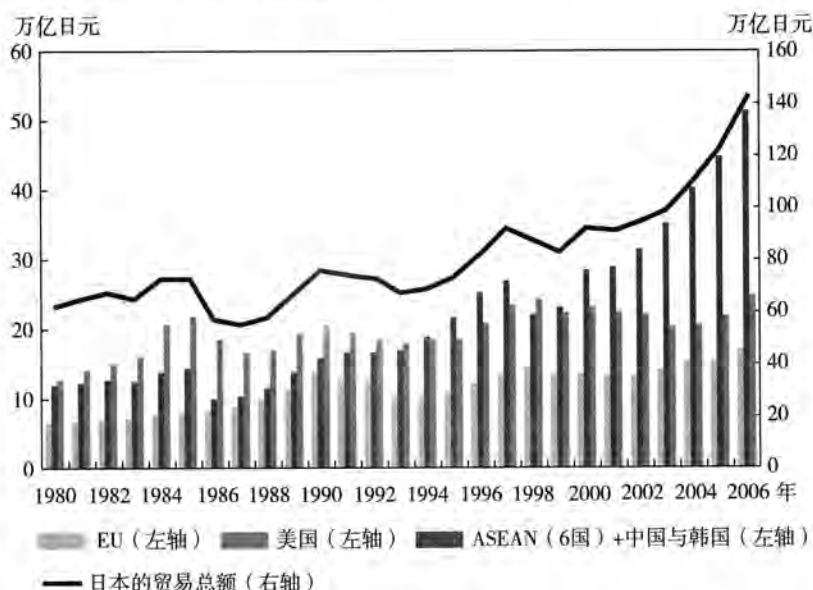
在现阶段回顾这一清单并无令人惊讶之处。但回顾截至20世纪90年代前半期日本的经济外交情况,正如奥田使节团事例中所观察到的,日本在经历亚洲金融危机后出现了重大的政策转变。

贸易与投资行动较这些政策行动更为领先。日本的贸易与投资重心已从欧美迅速转移至亚洲。图3-7所示为日本和海外主要区域的贸易总额(进出口总额)的变化。20世纪90年代中期开始,日本与东亚(ASEAN6国+中国和韩国)的贸易额已开始超越日美贸易额。尽管受到1997年金融危机影响,

① 实际上,WTO成立后,大量的案件被提交至审议会。两国间的争端不是通过两国间的谈判进行调整,而是利用WTO这样的国际机构进行裁定的事例有所增加。详细情况可参照WTO网站及《不公正贸易报告》(各年版,经济产业省)。

② 通称“奥田使节团”,在正式场合下称为“亚洲经济再生使节团”。以当时丰田汽车社长奥田硕为团长,在1998年8月末至9月上旬,历访了韩国、越南、印度尼西亚、马来西亚、泰国及菲律宾6国。

1998 年贸易额出现暂时下降,但进入 2000 年以后,日本对中国的主要出口增加,对东亚的贸易额出现大幅增长。



注: 1. 根据总务省统计局《日本长期统计系列》制作。

2. 此处的 ASEAN6 国是指: 印度尼西亚、新加坡、泰国、菲律宾、越南和马来西亚。

3. 贸易总额为出口和进口的合计数。

图 3-7 日本各区域贸易总额的变化 (1980—2006 年)

1985 年《广场协议》后,日元汇率出现快速升值。从日元对美元汇率来看,1985 年大约 1 美元=250 日元,而 10 年后,1995 年则日元升值为 1 美元=80 日元的水平。这是一种剧烈的变化,10 年间日元升值了 3 倍。

由于上述变化,日本企业扩大了海外生产。虽然最初因贸易摩擦对欧美的直接投资较多,但进入 20 世纪 90 年代,随着东南亚各国产业的发展,日本对东南亚的投资迅速扩大。

1997 年爆发的亚洲金融危机,可以说是 20 世纪 90 年代前半期,亚洲各国过度吸纳资金而导致的结果。伴随这种趋势的发展,日本很多企业进驻东南亚各国。此外,日本与亚洲各国之间的分工关系也日益紧密。日本与亚洲各国贸易量的增长也反映出上述变化。

然而,日本与东亚各国经济合作的举措却远远落后于欧洲和北美。截至 2000 年,世界主要国家和地区(按 GDP 由高到低顺序排列的 30 个国家和地区)中未参与任何自由贸易协定的国家和地区只有日本、中国、韩国和中国台湾地区。上述国家或地区都集中在东北亚。ASEAN(东南亚国家联盟)各

国迅速启动了 AFTA (ASEAN 自由贸易区) 框架, 虽然在区域内的自由贸易框架上下了功夫, 但从整体看, 亚洲的区域合作协定行动仍然较迟缓。

日本之所以没有积极参与自由贸易协定, 是因为日本坚决致力于以 GATT 和 WTO 为中心的多边贸易框架。在政府中, 那些对日本加入自由贸易协定持谨慎态度的人具有较强影响力^①。

从经济学角度看, FTA 存在各种问题。其中一个重要问题是, 仅与特定国家实行贸易自由化而导致贸易扭曲。由于存在贸易转换效应和意大利面碗效应, 人们对这个问题并不陌生^②。由于上述问题, 直到 20 世纪 80 年代中期, 除了欧洲以外, 并没有以正式形式存在的 FTA。但自 1990 年 NAFTA (北美自由贸易协定) 成立后, 世界很多地区陆续签署了自由贸易协定等区域性合作协定。

自由贸易协定数量出现快速增长有以下原因: 第一, 随着 GATT 领导下的通商谈判难以推进, 各国通过其他方式寻求促进贸易自由化的对策。同时, 随着越来越多的国家签订自由贸易协定, 一国发现难以独立于这种潮流之外。FTA 的潮流自某一时期开始成为了世界贸易的游戏规则。

最重要的是, 在世界贸易和投资流程中, 区域内行动的重要性提升了。无论在北美、欧洲还是东亚区域, 区域内贸易和投资比例均有所扩大。随着跨国分工的推进, 产业内贸易、跨国工序间分工、企业内贸易、中间产品贸易等均有加强。在这种分工结构中, 距离具有重要意义^③。自由贸易协定这样的区域性合作协定, 能在支持区域内贸易方面发挥重要作用。

虽然东亚区域自由贸易协定的起步时间较其他区域略晚, 但从 2002 年日本与新加坡签订经济合作协定 (EPA) 开始, 日本在区域内签订了多个协

① 在某讨论会上, 当时的某位外务省高官说了如下这段话: “为了在 GATT 的规则下成立 FTA, 是否消除 GATT 第 24 条成为了一个问题。对几乎全部产品撤废与 FTA 对手的关税的条件。到目前为止, 从遵守 GATT 规则的角度来看, 日本从第 24 条的角度出发对外国的 FTA 提出了各种意见及要求。尽管日本自己实行 FTA, 随着对农业等的自由化抵抗变得强烈, 从 GATT 第 24 条的角度出发, 有可能会半途而废。这样的 FTA 所受到的来自海外的批判无法忍受。”

② 所谓贸易转移效应是指因在区域内实施自由贸易, 阻碍来自区域外有效率生产国的进口, 并转移 (取代) 为区域内进口的效应, 是具有产生扭曲可能性的问题。区域内的贸易自由化扩大了区域内的贸易, 而这种正面影响被称为贸易创出效应。同时, FTA/EPA 必须实施证明该商品实际上是在那里生产的“原产地标记”。如果没有这种标记则不能成为免税进口的对象。多数国家签订了各种 FTA/EPA 后, 会担忧获取原产地证明的手续很复杂。此外, 由于存在这种原产地规制, 有可能会阻碍采购最佳零部件及中间产品来进行有效率的生产。而这些负面影响则称为意大利面碗效应。

③ 在贸易理论的实证分析中也使用重视距离的重力模型进行了大量研究。更详细信息, 参照 Feenstra (2004) 的第 5 章。

议^①。尤其值得注意的是，ASEAN 各国和日中韩各国签订了自由贸易协议。但这仍是以 ASEAN 各国为中心的协议集合，能否提前完成囊括整个东亚的经济合作协定值得关注。

然而，在该区域占有重要地位的三个国家日本、中国、韩国之间未签订任何自由贸易协定。虽然提出了东亚共同体这一想法，但仍然停留在概念阶段。但随着亚洲金融危机后货币合作框架的推进，我们在该区域看到了各种合作趋势，随着未来的发展，可能会看到实现东亚共同体的进一步行动。

亚洲金融危机导致该区域面临重大困难。但从这场危机中获得的重大成果则是区域合作得到提升。这是一个适用于危机创造新秩序的案例。

FTA 政策的界限

日本推动 FTA 是深化日本与邻近各国经济关系的有效手段。但日本实施的 FTA 也存在着各种问题，此时，人们开始探索 FTA 之后日本通商政策的理想状态。日本先于东亚各国签订了 FTA (EPA)，但日本贸易额远低于美国和中国，在食品和资源贸易方面，日本与澳大利亚等国的关系也非常重要。可是，日本很难与上述国家签订 FTA，甚至还未与美国及中国展开谈判。欧洲和北美各国与其重要贸易伙伴国签订了 FTA 和关税同盟；与此不同，日本实施的 EPA 战略虽然在地理上具有优势，但也只是与贸易量相对较小的国家签订了协定。

不言而喻，鉴于日本国内的农业问题，因此，日本没有积极地与美国、中国和澳大利亚等国家签订 FTA。如果日本与澳大利亚和美国等国家签订 FTA，那么势必要求日本开放奶酪业等领域市场。农业相关人员和农业区域对实施这一政策的抵触情绪很大。

当然，保持现有不完善的贸易限制政策，并不能维持既有农业。随着农业人口持续老龄化，即使没有海外竞争，国内生产也可能迅速下降。同时，名义上讲农业保护，但与专业农户和兼业农户（大部分收入依靠非农产业）一起讨论农业政策，也令人感到不妥。

作为一般政策方向，应尽可能开放市场，并将各类支持集中于专业农户（以农业作为主要收入的家庭），并通过耕地集约化等措施，强化国内农业竞争力。这一政策方向能在多数日本国民中达成一致。从国内农业和贸易关系看，所需要的并非盲目地限制进口，而是扩大双向贸易，一方面从海外进口农产品，另一方面积极出口日本高质量食品（也包括农产品）。从经济学角度

^① EPA 是指，比 FTA 更加广泛，不仅是关税的撤废，而且在人才交流的扩大及投资规则的完善等广泛领域中实现关系强化的协定。

看,开放市场还能促进竞争力较强的农业生产者的发展^①。

推行 EPA (FTA) 依然是日本对外通商政策的主要支柱。然而,为促进日后与美国和中国等主要贸易伙伴国签订 EPA, 需要彻底改变日本国内的农业政策。若不强化国内市场, 很难继续推进真正的开放。因此, 需要以内向国际化方式修改日本国内制度。

关于 EPA 的界限, 还有一点需要补充。日本实施 EPA 不应仅限于通过 FTA 撤废关税, 还应追求更广泛领域的自由化与合作。但一个现实问题是, 不可能对 FTA 以外的部分进行如此深刻的讨论。最终, 无论是投资还是金融, 都需要在各领域开展更加正式的谈判。

在此状况下, 未来在深化与亚洲各国关系的基础上, 日本应该在哪些领域强化应对措施, 将成为一个重要问题。有观点指出, 很多领域在进一步深化关系方面应成为重要关注领域。例如, 强化航空和物流等交通网络、扩大人才交流、在加强能源和环境等领域的合作、加强反盗版及反洗钱等全球化问题、构筑金融和外汇领域的合作机制等。

根据上述变化, 把国际化视为日本国内面临的重要问题、并积极开展讨论的时机已经到来。这就是小泉政权 (2001—2006 年) 后半期所实施的全球化战略, 以及安倍政权 (2006—2007 年) 所提出的亚洲门户战略。

内向国际化部分

泡沫经济破灭后, 日本政策变得非常“内向”。随着国内经济状况日益严峻, 日本政府被迫应对不良债权处理, 并提出推动经济增长对策, 可以说已没有实施积极对外经济政策的余地了。GATT 乌拉圭回合谈判结束后, 20 世纪 90 年代没有出现重大国际谈判。到了 20 世纪 90 年代后半期, 日美贸易摩擦也已逐渐平息。

如上所述, 以亚洲金融危机为转折点, 日本出现了提高与东亚区域合作的趋势。然而, 尽管日本积极签订 EPA, 但很难说它是日本政策课题的核心^②。

但从日本经济摆脱不良债权问题起, 日本逐渐表现出一种新的姿态——

① Melitz (2003) 使用级差地租模型得出结论, 市场越开放, 生产要素越会向有竞争力的生产者集中。就日本农业而言, 耕地从兼业农户向专业农户的集中也是提高农业生产性的要因。

② 这一点将以 EPA 谈判的状态被反映出来。与日本谈判的某东南亚高官向笔者透露了如下印象。他说, “与日本进行 EPA 谈判感觉简直就像同时与许多国家进行谈判一样。经济产业省、厚生劳动省、法务省、农林水产省等各个部门完全都是随意发言, 根本不知道要和谁进行谈判”。当然, 各省 (厅) 强烈主张各自的立场这并不奇怪, 但是无法使谈判对象国的人们感觉到那种总括日本国内各省谈判内容的强大领导力的存在。内阁官邸认为 EPA 谈判的优先级并不高 (不发挥强大领导力), 且是将谈判委托给各省的形式。

以构筑亚洲通商关系作为政策核心。人们看到,日本尝试利用市场开放政策,来促进国内改革。

对此,笔者将指出两点:第一,在仅凭借国内理论难以推进规制放松等措施时,向海外开放市场能成为有效解决的手段。人们开始强烈意识到,进行EPA谈判的目的之一是促进国内改革。第二,推行开放政策是从供给侧刺激经济的有效手段。随着政府债务膨胀,继续从财政方面刺激经济已难以为继。因此,采用财政负担较小的供给侧政策的必要性日益增强。

内向国际化成为了通过开放政策推进改革的标语。这是一次政策探索,从打开经济社会的角度出发,对日本国内的所有制度和规则进行审视。内阁广泛采用的是安倍政权的“亚洲门户战略”。

关于亚洲门户战略的想法:第一,通过开放社会和经济来搞活经济。航空自由化扩大了人才交流,并活跃了区域经济。通过促进港口程序便利化来进一步促进贸易和投资。

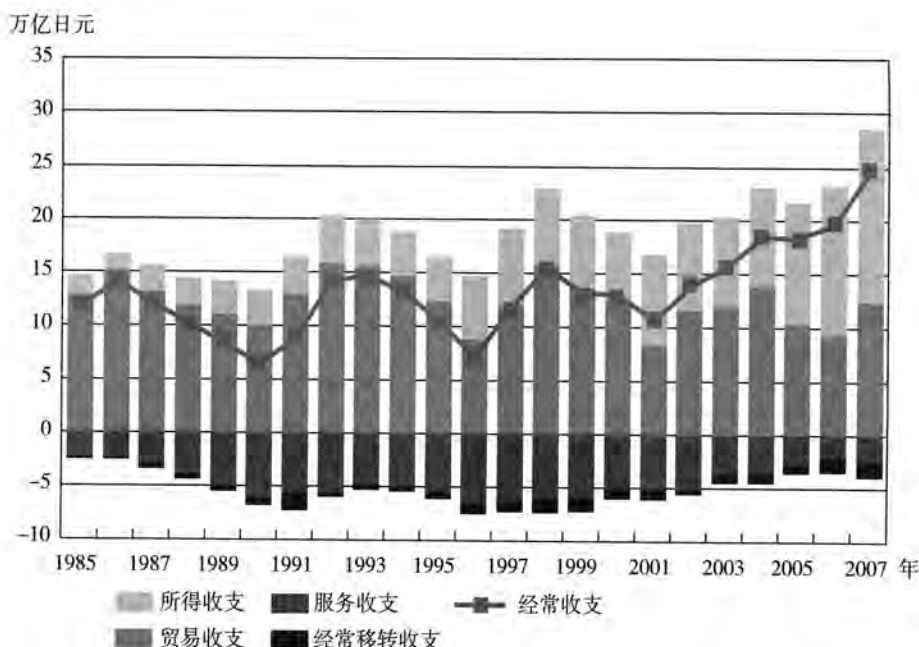
第二,在以往与国际化关系不太密切的农业与教育等领域,通过面向亚洲区域的开放,有可能促进上述领域的振兴。我们不主张“本位主义”制度,我们认为这些措施不仅通过向整个亚洲开放市场来振兴产业,而且能够提高这些领域的多样性。教育方面,政府推行了增加留学生政策,目的也与此一致。

第三,强调了以往在通商政策中很少意识到的软实力和宣传的重要性。通过积极向海外宣传日本文化和设计等来拓宽日本出口产品的宽度。

由于安倍首相提前下台,亚洲门户战略也变得虎头蛇尾。但对外开放市场的内向国际化行动仍应在今后日本通商政策中占据重要地位。由于航空领域正向全球自由化发展,因此,日本无法独立其身。对区域振兴而言,航空自由化也是非常有效的手段。农业领域的改革迟迟没有进展,而随着食品自给率的下降,在开放前提下,构筑日本国内有竞争力的农业,将成为重要政策课题。如果多哈回合的农业谈判取得进展,日本也将不可避免地被要求加快农业改革。

如何实现扩大内需?

1985年《广场协议》以来,日本一直致力于扩大内需。内需相关产业终于在20世纪80年代后半期的日元升值中显著增长。图3-8显示了自20世纪80年代后半期开始日本贸易收支和经常收支的变化,我们从中看出,在泡沫经济期日本的贸易收支和经常收支也呈下降趋势。过度扩大内需导致在日本国内形成泡沫。



注：根据财务省《财政金融统计月报》制作。

图 3-8 日本经常收支及其明细的变化（1985—2007 年）

4 结束语——直面国际金融危机

以 2008 年 9 月雷曼兄弟破产为转折点，世界经济状况发生了彻底变化。世界各国正在经历 20 世纪 90 年代日本经历过的金融危机、通货紧缩危机、不良债权问题等各类危机。现在，把 20 世纪 90 年代作为特殊案例讲述日本经验，成为了全球热议的话题。

日本也因这场金融危机面临严重的经济萧条。但其形态与他国略有不同。全球需求萎缩和日元汇率大幅升值，导致拉动日本经济的出口产业陷入困境。虽然没有篇幅详细论述日本所面临的这一问题，但可以指出以下几点：

第一，日元实际汇率从 1995 年起转为贬值，自 2000 年以后进一步降低，因此，出口企业扩大了国内生产，出口增长显著。这种现象通常被称为出口泡沫。但自金融危机以后，日元大幅升值，因此，我们假设会快速出现与 20 世纪 80 年代后半期以后相似的状况，由于日元升值而导致政府采取产业应对措施，包括向海外转移生产、国内生产萎缩，以及产业重组等。制造业就业人数的增长率变化图 3-6 所示，2000 年以后，因日元贬值制造业领域显著复

苏，而2008年秋季以后，因日元大幅升值，有可能会再现与20世纪80年代后半期以后日元升值相同的状况。

第二，从补充出口产业萎缩意义上分析，内需扩大值得期待。这一点也有与1985年开始的日元升值相似的一面。但本次和20世纪80年代后半期的情况大不相同，现在的日本正面临老龄化浪潮。如上所述，20世纪80年代后半期，随着日元汇率升值，促进了内需的扩大。但随着人口老龄化发展，很难以相同形式推进内需扩大。为了确立新型的内需扩大模式，应实施重大的政策调整。

第三，今后还有必要关注以亚洲为中心的自由化是否能取得进一步发展的问題。应设想亚洲的开放政策（如安倍内阁讨论的亚洲门户战略）今后是否能有所发展。同时，关于保护主义倾向在全球经济衰退中是否会加强，也是一个值得关注的问題。

为上述几点提供结论为时尚早，且超出了本文所涉范围。但是，本项目主要研究泡沫经济的产生和破灭过程，相关内容也应该为理解本次全球金融危机提供有益信息。可以说这同样适用于通商政策领域。

参考文献

- 大矢根聡（2002），『日米韓半導体摩擦』有信堂。
- 黒田眞（1989），『日米関係の考え方——貿易摩擦を生きて』有斐閣，pp. 68-70。
- プレストウィッツ/國弘正雄訳（1988），『日米逆転——成功と衰退の軌跡』ダイヤモンド社，p. 96。
- Baldwin R. and P. Krugman（1988），“Industrial Policy and International Competition in Wide-Bodied Jet Aircraft,” in R. Baldwin（ed.），*Trade Policy Issues and Empirical Analysis*, Chicago, pp. 45-78。
- Feenstra R.（2004），*Advanced International Trade: Theory and Evidence*, Princeton University Press, Chapter 5, pp. 137-173。
- Itoh M. and S. Nagaoka（1997），“VERs, VIEs, and Global Competition,” in Graham, Edward M., and J. David Richardson（eds.），*Global Competition Policy*, Washington D. C. : Institute for International Economics, pp. 475-499。
- Itoh M. and Y. Ono（1984），“Tariffs vs. Quotas under Duopoly of Heterogeneous Goods,” *Journal of International Economics*, 17（3-4），pp. 359-373。
- Komiya R. and M. Itoh（1988），“Japan's International Trade and Trade Policy,

- 1955-1984," in Takashi Inoguchi & Daniel I. Okimoto (eds.), *The Political Economy of Japan*, Vol. 2: The International Context, Stanford: Stanford University Press, pp. 173-224.
- Krishna K. (1989), "Trade Restrictions as Facilitating Practices," *Journal of International Economics*, 26 (3-4), pp. 251-270.
- Lawrence R. Z. (1987), "Imports in Japan: Closed Markets or Minds?" *Brookings Papers on Economic Activity*, 1987 (2), pp. 517-554.
- Melitz, M. J. (2003), "The Impact of Trade on Intra-Industry Reallocations and Aggregate Industry Productivity," *Econometrica*, 71 (6), pp. 1695-1725.
- Prestowitz C. V. Jr. (1988), *Trading Places: How We Allowed Japan to Take the Lead*, Basic Books, Inc., pp. 65-67 (別掲, 國弘正雄訳).
- Saxonhouse G. R. (1993), "What Does Japanese Trade Structure Tell Us about Japanese Trade Policy?" *Journal of Economic Perspectives*, 7 (3), pp. 21-43.
- Wolff A., R. M. Gadbaw, T. Howell, and T. Richards (1985), *Japanese Market Barriers in Microelectronics: Memorandum in Support of a Petition Pursuant to Section 301 of the Trade Act of 1974*, Semiconductor Industry Association.

4 泡沫、通缩期的日本食品和农业问题

本间正义

导 语

泡沫、通缩期的日本农业正处于传统农业政策导致制度疲劳，市场面临开放的外部压力，但无法确定发展方向的时期。第二次世界大战后的第一个25年，日本以农业现代化为目标，通过土地改革解放了封建的地主佃户关系，《农业基本法》主张通过提高生产率缩小农工间收入差距，在食品管理制度影响下，大米增产并引入“减反政策”。但实际上，为保卫农业用地改革成果的《农业用地法》成为了扩大规模的枷锁，政府主导的价格政策未以米价为中心，导致农工间收入差距扩大。此外，大米消费减退使“减反政策”持续，成为农业停滞约四分之一个世纪的重因素。

日本农业在制度疲劳的背景下，走入泡沫经济期，凸显出导致今日农业停滞的三大重要原因。第一个原因是，《广场协议》后的日元升值扩大了日本农产品的内外价格差，引发了国际摩擦，相关国家呼吁日本开放农产品市场。这一过程延续到GATT乌拉圭回合谈判。最终，日本明确提出了农业国际化。

农业用地价格的飙升和农业用地转用预期的膨胀与泡沫经济直接相关，并阻碍了日本农业发展。在此之前，日本实施了农业用地的非农转用，但土地泡沫已涉及地方的农业地区，大幅扭曲了农业用地价格。农业用地价格并非来自农业生产的收益还原价格，而是包含了非农转用条件下的价格预期，提升了持有动机，阻碍了农业用地的流转。这是第二个原因。

在泡沫经济期，导致农业停滞日益凸显的第三个原因是农业从业者的老龄化和后继者不足。应届大学毕业生进入农业（领域）的年轻人每年不过2000人。农业不能吸引年轻人，从业者的年龄构成，因其平均年龄和峰值年龄一直逐年背离，因此导致老龄化和劳动力不足问题日益凸显。

在日本经济经历了泡沫期并进入通缩期的背景下，日本农业日趋衰退。

经过泡沫经济期后,日本农业生产结构尤其薄弱,导致通缩期的食品自给率下降和停滞。食品自给率的下降意味着日本农业已体力不足。随后,农业出现了全球化发展,呼吁大幅削减关税的WTO农业谈判也接近尾声。

近期国际食品价格的上涨引发了人们对食品危机的担忧,国际上对农业的关心程度日益高涨,反而是日本农业全球化的良机,应视其为强化日本农业体质的绝好机会。若能正确理解国际食品和农业模式的转变,则同时在国际和国内探索日本农业的出路,才是在泡沫、通缩期失落的日本农业所应当走上的重生之路。

1 前言

回顾20世纪80年代日本的食物和农业问题,我们发现,这是一个制度疲劳的25年。第二次世界大战后的第一个25年,日本以农业现代化为目标,通过土地改革解放了封建的地主佃户关系。《农业基本法》主张通过提高生产率缩小农工间收入差距,在食品管理制度影响下,大米增产并引入“减反政策”。事实上,为保护农业用地改革成果的《农业用地法》成为了扩大规模的枷锁,政府主导的价格政策未以米价为中心,导致农工间收入差距扩大,同时,大米消费减退使“减反政策”持续,成为此后农业停滞四分之一个世纪的内在原因。

日本农业在制度疲劳的状态下进入泡沫经济期,凸显出今日农业停滞的三大重要原因。第一个原因是,《广场协议》后的日元升值扩大了日本农产品的内外价格差,引发国际摩擦,呼吁日本开放农产品市场。日美通过谈判,作出了牛肉和柑橘自由化的决定。在12种农产品争端中,有10种被裁定为违反GATT条款。日本被迫取消相关农产品的进口配额。此外,美国还要求日本大米市场,这一直被日本人视为神圣不可让步的领域。这一过程持续到GATT乌拉圭回合谈判,最终,日本明确提出了农业国际化。

农业用地价格的飙升和农业用地转用预期的膨胀与泡沫经济直接相关,并阻碍了日本农业发展。这是第二个原因。在此之前,日本还实施了农业用地的非农转用,但土地泡沫已涉及到地方的农业地区,大幅扭曲了农业用地价格。农业用地价格并非来自农业生产的收益还原价格,而是包含非农转用条件下的价格预期。除北海道等地外,通过农业用地买卖扩大经营规模几乎不可能。土地泡沫严重阻碍了农业用地的流转。

在泡沫经济期,导致农业停滞问题日益凸显的第三个原因是农业从业者

的老龄化和后继者的不足。应届大学毕业生进入农业的年轻人每年不过 2000 人。农业不能吸引年轻人,从业者的年龄构成,因其平均年龄和峰值年龄一直逐年背离,所以致使老龄化和劳动力不足问题日益凸显。在农业内部无法实现新的进入,则可以从农业外部寻求。然而,还会受到《农业用地法》的限制。非农株式会社无论在获取农业用地还是在租赁农业用地方面,原则上都是被禁止的。因此,人们不断呼吁放松进入规制,改革农业用地制度。在泡沫经济期,非农企业希望通过农业用地转用获得农业用地。

在各类农业结构问题都尚待解决的条件下,随着日本经济经历泡沫破灭并进入通缩期,日本农业长期面临农产品价格低迷,并农业领域不断萎缩。食品自给率从 1980 年的 53% 下降至 2006 年的 39%,农业领域的附加值(各领域 GDP)也从 1990 年 7.9 万亿日元的峰值下降至 2005 年的 4.9 万亿日元。战后食品自给率下降伴随着日本饮食生活的西化,而泡沫经济期后的下降则主要由国内生产力下降导致。在战后的经济成长期,农业政策随着经济成长自发性地转向保护性政策,与此不同,泡沫经济期的农业政策因国际全球化的外部压力而被迫发生了改变。

本文从上述角度出发,考察农业政策的变化及其对日本经济的影响等,并尝试分析研究了从泡沫经济期到通缩期的四分之一世纪间的日本农业的变化。

2 从 1980 年到 2005 年的日本农业变化

2.1 日本农业的结构和变化

今日的日本农业,从产量看,是一个生产了相当于 8.5 万亿日元农产品并产生约 4.9 万亿日元附加值的产业。而承担这一生产活动的则是 285 万农户中的 252 万名农业从业者(均为 2005 年数值)。农业占整体日本经济的比重,从 2005 年 GDP(国内生产总值)占比看,仅为日本经济的 1%,从总就业看,仅为 4%。然而,在四分之一世纪前的 1980 年,农业占日本 GDP 的比重为 2.5%,就业所占比例为 9.1%。

表 4-1 日本农业主要指标

年份	1960	1970	1980	1990	2000	2005
农业总产值(10 亿日元)	1493	3293	6242	7854	5552	4860
占 GDP 比重(%)	9.0	4.4	2.5	1.7	1.1	1.0

续表

年份	1960	1970	1980	1990	2000	2005
农业从业人口 (万人)	1196	811	506	392	288	252
占总从业人口比重 (%)	26.8	15.9	9.1	6.2	4.5	4.0
农业生产指数 (2000=100)	80.1	100.6	105.0	111.1	100.0	95.3
农产品进口数量指数 (2000=100)	8.0	28.6	43.1	70.1	100.0	106.0
农业总产出额 (10 亿日元)	1915	4664	10263	11493	9130	8512
国内稻米产量比例 (%)	47.4	37.9	30.0	27.8	25.4	22.9
耕地面积 (万公顷)	607	580	546	524	483	469
耕地利用率 (%)	134	109	104	102	94	93
农户户数 (万户)	606	534	466	384	312	285
每户耕地面积 (公顷)	1.00	1.09	1.17	1.36	1.55	1.65

资料来源：日本农林水产省《农业白皮书附属统计表》《农业、食品相关产业的经济计算》。

经济在发展过程中，产业比重会由农业向制造业转移，进而向服务业转移。这就是众所周知的“配第一克拉克定理”，即一国经济随着资本积累的增加，工业领域扩大，同时农产品的需求因存在“恩格尔定律”不会随着收入增加而增加。因此，与工业领域相比，农业呈相对萎缩趋势。在泡沫经济期，这一趋势没有改变，农业仍继续萎缩。

根据上述产业结构变化，如果投入农业的资源顺利转移到其他产业，则农业资源将保持较高的边际生产率，其回报将与其他产业相当，并继续维持产业独立。其中一个条件是，每个经营主体要扩大规模。但日本的农业，尤其是土地使用型农业，其平均规模都较小，迫切需要通过结构改革扶持大规模农户。日本农户平均耕地面积非常小，2005 年仅为 1.65 公顷，较 1980 年的 1.17 公顷略有增加。

为观察泡沫经济期日本农业的特点，表 4-1 总结了自 1960 年起统计的日本农业主要经济指标变化。农业占日本经济的比重，1960 年为 GDP 的 9.0%，从业人口比例为 26.8%，之后急速下降，1980 年分别缩减至 2.5% 和 9.1%。农业生产指数以 2000 年为 100，虽然其指数从 1960 年的 80 上升至 1990 年的 111，但之后出现下降。泡沫经济期以后，农业生产的绝对水平呈下降趋势。

与此相对，来自海外的农产品进口则大幅增长。进口总额在 2005 年上升至 4.8 万亿日元，而以 2000 年为 100 的进口数量指数看，其指数由 1960 年的 8 急速增长，1980 年为 43，2005 年达到 106。

毫无疑问，日本农业中最重要的农产品是大米。1960 年，大米占日本农业总产出额（总产值）的 47%。之后，大米比重下降，1980 年变为 30%，而

2005 年也仅维持在 23%。耕地面积逐渐减少,由 1960 年的 607 万公顷变为 2005 年的 469 万公顷,而耕地使用率(播种面积/耕地面积)由 1990 年超过 100%降至近年的 93%左右。其原因是耕作放弃地和不播种地数量有所增加。

农户户数由 1960 年的 606 万户减少至 1980 年的 466 万户,而现在为 285 万户。再加上耕地面积的减少,每个农户的农业用地面积从 1960 年的 1.0 公顷略微增长至 1.65 公顷。其规模仅为美国的 1/120、英国的 1/40、法国的 1/20 左右。尽管需要考虑日本以水田为主的农业和欧美以旱田为主的农业之间的差异,但很明显,克服日本这种经营规模的零细性是日本农业的一个课题。不过,到目前为止,一直未对“农户”一词作明确定义。农户是指怎样的家庭呢?日本关于农业的基本人口普查《农林业人口普查》每 5 年实行一次,1990 年至 2000 年的普查中农户定义为“经营耕地面积超过 10 公亩的家庭或年农产品销售额超过 15 万日元的家庭”^①。

表 4-2 日本农户构成, 2005 年

单位: 1000 户

年份	销售农户			自给型农户	总农户数
	专业农户(包括 高龄专业农户)	第 1 类 兼业农户	第 2 类 兼业农户		
1990 年构成比(%)	473 (155) 12.3 (4)	521 13.6	1977 51.6	846 22.5	3835 100.0
1995 年构成比(%)	428 (188) 14.4 (5.5)	498 14.5	1725 50.1	793 23.0	3444 100.0
2000 年构成比(%)	426 (227) 13.7 (7.3)	350 11.2	1561 50.0	783 25.1	3120 100.0
2005 年构成比(%)	443 (256) 15.6 (9)	308 10.8	1212 42.4	885 31.2	2848 100.0

资料来源:日本农林水产省《农业白皮书附属统计表》。

根据这一定义,农户中包括大量小规模农户,其主要生计依靠非农收入和养老金,同时,农业生产仍停留在自给层次。因此,我们将经营耕地面积少于 30 公亩且农产品销售额少于 50 万日元的农户称为“自给型农户”,除此以外的农户称为“销售农户”。此外,根据家庭成员的从业形态,将农户分为家庭成员无一人从事其他产业的“专业农户”和至少有 1 名家庭成员从事其

^① 该农户的定义在 1990 年人口普查中被大幅调整,以往,经营耕地面积的下限基准分为两种,日本东部 10 公亩和日本西部 5 公亩。同时农产品销售额的下限基准在 1980 年和 1985 年为 10 万日元。此外,如后文所述,2005 年人口普查调查对象是“农业经营主体”而不是农户。

他产业的“兼业农户”。而后者又可分为农业收入超过非农收入的“第1类兼业农户”和农业收入低于非农收入的“第2类兼业农户”。

基于上述分类,我们观察到,1990年至2005年日本农户分类构成(表4-2)。2005年,虽然称为农户但规模小且销售额少的自给型农户占总农户数(285万户)的30%以上。而且其比例在近年呈现大幅增加趋势。销售农户中的专业农户占整体比例仅为15%左右,农户中没有适龄男性生产者(15~64岁)的高龄专业农户比例过半。同时,兼业农户比例的下降表现为从第1类兼业农户向第2类兼业农户、从第2类兼业农户向自给型农户的降级,近几年后者的降级尤其明显。

日本农户中,经营规模小且销售额低于100万日元的农户占比达到近60%。但这并不意味着农户贫穷。从日本全国平均水平看,2003年,农户总收入为771万日元左右,而其中,农业收入仅为110万日元,占总收入的14%。这些农户的总收入比工薪家庭高出23%。而从人均家庭成员收入看,比工薪家庭高出14%。农户总收入始终高于工薪家庭收入,人均家庭成员收入也在1970年至1980年出现逆转,农户人均家庭成员收入出现增长。

即使是专业农户,其农业收入占总收入的比例也仅为6成左右。这是由于存在大量所谓的高龄专业农户,其非农业收入主要依靠养老金等收入。2005年度,在443000户专业农户中,缺少16~64岁男性适龄生产者的高龄专业农户接近6成,达到256000户。因此,日本农业主要由高龄从业者支撑,但他们不久将达到退休年龄。

2.2 日本农业的保护程度

农业是由众多生产者经营且由众多消费者使用其产品的产业,同时,也是政府干预较多的产业。除日本外,许多欧盟发达国家普遍采取农业保护政策。作为农产品出口国的美国和加拿大也不例外。同时,发展中国家则倾向于采取抑制农产品价格的掠夺性农业政策。农业政策与经济发展密切相关,发达国家的食品需求增长较慢,相比之下,供给侧的生产率却因技术进步和研发投入而显著提升。因此,农产品价格出现下降趋势,从而促使生产率低的农户和无法应对新技术的农户退出市场。

但对农业投入的资源多数都仅限于农业使用,很难转用其他产业。尤其是人力资本从事其他产业受到限制,若转职必须学习新技能。因此,为避免转向其他产业,农户会对政治家施压,以期通过农业保护政策保障自己的收入。发达国家农户和农业从业者规模较小,能够有效组织开展政治活动,齐心协力向政治家提出诉求。相关组织(农协)能充分顾及个体需求,参与者

没有假装的无视或漠不关心,反而积极地参与政治活动,避免了大型组织中普遍存在的“搭便车”问题(预期他人行动,自己却不行动)。于是虽然产业不大,但农业团体的政治力量很强。

同时,发达国家的消费者和纳税人对农业保护采取宽容的态度。在发展初期,食品支出占消费总支出的比例(恩格尔系数)较高,食品价格高会增加家庭支出负担,并对薪酬标准产生影响,因此农产品价格被人为压低。但随着经济发展而生活富裕后,恩格尔系数下降,家庭开支中的食品支出比重也逐渐减小。如果全体国民共同负担规模较小的农业从业者,每个国民负担的费用会非常小。于是,在发达国家中,消费者和纳税人很难意识到农业保护的直接费用,再加上农业团体强大的政治力量,农业保护政策快速得到广泛支持^①。

实际上,1955年前后,日本农业保护水平远低于欧洲各国,国内农产品价格仅比国际价格高出约20%左右。但之后,农业的保护水平随着经济的快速增长而提升,1970年前后,已超过欧洲各国,成为世界上农产品价格最高的国家之一^②。

1961年制定的《农业基本法》(原基本法)虽然主张通过纠正与其他产业的生产率差异实现农业从业者的收入增加,但事实上,只有依靠以米价为中心的价格政策(即政治力量),才能维持农业从业者收入。

换言之,在经济急速增长过程中,农业萎缩危机感渐增的农业团体,齐心加强政治施压。同时,因收入增加而变得富裕的消费者和纳税人接受了对农业的保护,从而使之作为政治平衡固定下来。从有效资源配置和农业结构改革角度看,无论农业保护政策多么不令人满意,只要实现政治平衡,就很难被打破。事实上,即使日本经济处于低增长期,农业保护水平也没有降低。

那么,泡沫经济期后农业保护水平有何变化呢?我们将着眼于体现保护程度的内外价格差,以及用价格差除以国际价格的名义保护率(NRP)来进行研究。关于8种农产品(大米、小麦、大麦、砂糖、鸡肉、猪肉、牛肉、鲜奶)的综合名义保护率的计算方法是,以美元计价的国内生产者价格和国境价格(进口价格)之差除以国境价格的各品种NRP后,采用以国境价格评价的国内产量市场份额作为权重,之后计算出的加权平均值。

图4-1所示为基于1980年以来综合名义保护率所观察到的农业保护率变化和汇率变化^③。综合NRP在20世纪80年代初期为60%~70%左右,而到了

① 关于伴随经济发展农业政策由掠夺向保护的转变,参照Anderson和Hayami(1986)。

② 关于发达国家农业保护的实际情况和战后变化,参照本间(1994)。

③ 此处的测算结果基于Honma和Hayami(2009)的研究成果。

20 世纪 80 年代后半期则急速上升, 达到 140% 的水平。20 世纪 90 年代中期上升至 170% 左右。虽然之后也有变动, 但均在高位浮动。该综合 NRP 的变化明显与汇率相反。20 世纪 80 年代后半期保护水平上升, 是因为 1985 年《广场协议》导致日元持续升值, 而 20 世纪 90 年代中期保护水平高涨则是这一阶段日元进一步升值。

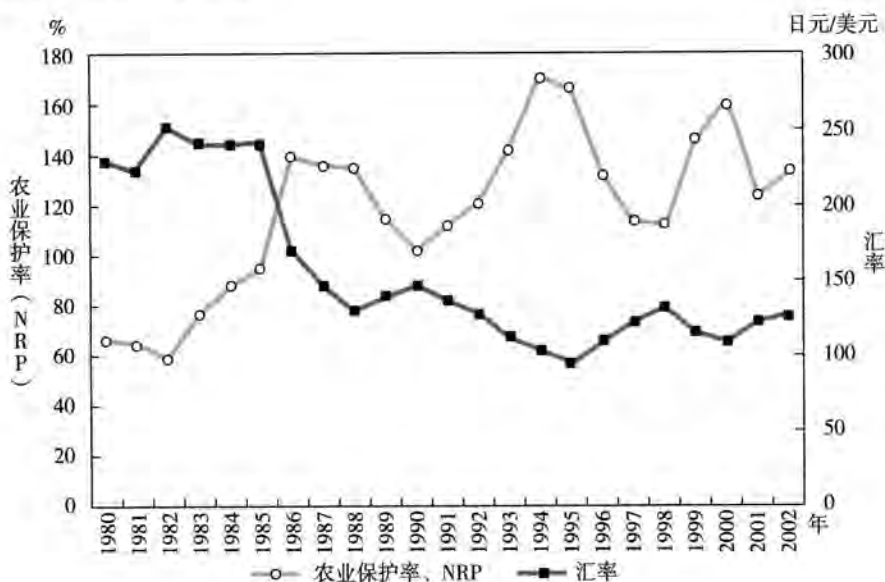


图 4-1 泡沫、通缩期农业保护率和汇率的变化

(资料来源: Honma and Hayami (2009))

这似乎是日本农产品市场与海外市场脱节的佐证。如果国境保护措施仅属于非进口禁止性关税, 那么进口产品的价格会因日元升值而降低, 国内价格也应联动。但在国内市场与国际市场隔离的状况下, 日本国内价格没有变化, 与日元升值所导致的更低的国际价格偏离程度扩大, NRP 上升。

日本是世界上屈指可数的农产品进口国, 其主要农产品的进口限制引发了国际摩擦。日本农业政策本身没有太大变化, 但在泡沫经济期日元升值背景下, 农业保护水平急剧上升。在该时期, 日本加剧了农产品贸易中与出口国的对立和摩擦。此前, 在封闭的国内市场环境中, 得益于富裕的消费者和以团结的农业团体, 农业实现了高水准保护, 并维持力量均衡。但在泡沫经济期, 名为“外部压力”的第 3 位选手登场了。

3 市场开放要求和 GATT、WTO 农业谈判

日本于 1955 年加入 GATT (关税及贸易总协定), 在 1960 年制定的“贸易自由化大纲”下, 实行大量农产品自由化, 成为世界上屈指可数的农产品进口国。然而, 就国内农业而言, 对于重要的基础作物如大米、小麦、乳制品、淀粉等产品, 则根据国家贸易和进口数量配额对国内生产者采取保护。GATT 本身就对农产品设有例外条款, 承认一定条件下的进口数量限制和出口补贴。

日本将非自由化品种作为“限制进口类”向 GATT 作了通报。因此, 这并不违规, 而是在 GATT 体制下处理相关国家间争端的程序。即使违反了 GATT 的规定, 只要相关国家提出受害申诉等问题未实际出现, “限制进口类”就不会被处理。

但进入泡沫经济期后, 外部开始展开对日本农产品进口数量限制的攻击。

首先, 1986 年, 美国提出控诉, 称日本 12 种农产品进口数量限制违反了 GATT 条款, 其中 10 种被判定违反 GATT 条款, 日本对此采取了补偿措施。其次, 1988 年, 日美两国通过谈判, 作出牛肉和柑橘自由化(关税化)决定。美国的市场开放要求还涉及日本大米市场, 虽然最终被驳回, 但全美精米业者协会曾两次向美国通商代表部提出控诉。这一过程持续到 1986 年开始的 GATT 乌拉圭回合谈判, 以往设置诸多例外措施的 GATT 农业贸易规定^①被修订。于是, 日本加入缔结 WTO 农业协定, 同意将所有非关税壁垒关税化、削减出口补贴、减少国内支持等条款措施。

3.1 12 种农产品问题

有评论认为, 日本 12 种农产品问题的处理对一系列农业全球化产生了重大影响。对此, 我们来作一下详细的分析, 并解读 GATT 审议会的裁定。1986 年, 美国提出日本违反 GATT 条款, 所涉农产品包括花生、番茄酱等存在进口数量限制的 12 种农产品。GATT 审议会判定其中 10 种违反 GATT 条款^②。

① 关于 GATT 体系中的农业贸易的规定, 参照佐伯(1990)及本间(1994)。关于 GATT 的例外规定解释, 详情参照 Davey(1993)。

② GATT 审议会是指当时的 GATT 争端处理小委员会, 对于接受诉讼的案件, 审议会将判定作为裁定向被告国等进行非正式提示, GATT 大会或理事会通过该裁定后, 则变成劝告。审议会通常由与被告国和被告国没有利害关系的 3~5 个国家代表组成。

1988年,在GATT理事会上日本对该裁定^①作出单方面承诺。

GATT以关税主义作为基本原则,对农产品设定了例外规定,即在一定条件下允许进口数量限制。作出上述规定的是GATT第11条第2款(c)项。其中i项中所列以“实施国内产量或销售量限制”为条件的进口数量限制的处理,成为关注的焦点^②。在裁定这12种农产品问题时,GATT审议会指出,必须满足以下7个条件,才能承认本条款中的进口限制例外措施^③:

- (1) 是进口限制,不是进口禁止。
- (2) 以农水产品为对象,非加工品。
- (3) 由政府实施生产限制措施。
- (4) 进口限制限于同种及同类产品。
- (5) 为实施国内措施,需要进行进口限制。
- (6) 公布进口允许量等。
- (7) 进口量超过国内产量的一定比例。

第1个条件指出,第11条第2款(c)项规定的不是禁止进口,只是限制进口。因此,12个品种中被禁止进口的炼乳和加工奶酪而判定为违反GATT条款。同时,GATT审议会表示,即使某种农产品是国家贸易品种,也并不能规避第11条第1款数量限制废止原则,因此,日本乳制品作为国家贸易品种,也不能采用第11条“适用除外”。因此,可以明确,对于同样被采取进口禁止措施的大米,也无法以国家贸易品种为由限制进口。

第2个条件,可限制的进口产品原则上为农水产品,限制进口相关加工品时则需要更加严格的条件。换言之,加工品的进口限制,仅限于下述情况:在加工初期阶段无法保存,与生鲜产品直接竞争,以及自由进口对生鲜产品的进口限制无效时。

对于日本的12个品种问题,由于加工奶酪和番茄酱等番茄制品几乎都是最终消费品,不能说处于“加工的初期阶段”,所以审议会判定这些品种违反GATT的条款。关于“保存稳定性”的问题,GATT也未给出明确的定义。虽

① 12品种是指奶粉、炼乳、加工奶酪、牛肉调理品、果泥酱、果肉、菠萝罐头、非柑橘类果汁、番茄酱及番茄汁、淀粉类、葡萄糖类、杂豆、花生、其他调整食品,除了杂豆和花生之外,其余10品种违反了GATT条款,对于杂豆和花生也被要求扩大进口上限数量。虽然日本单方面承诺了GATT审议会的裁定,但是之后通过与美国的谈判,判定为违反GATT条款的10品种中,对8品种实施自由化,而淀粉和奶粉、炼乳2品种保留自由化,作为其补偿,对冰激凌、酸奶冰激凌等部分乳制品实施自由化。

② GATT第11条在第1款中规定“数量限制的一般性废止”,在第2款中设定了其例外措施,关于农产品则在其(c)项中规定了3种例外。其例外之一是在实施国内产量或销售量的限制时。

③ 以下要约和解释基于Davey(1993)。

然讨论产生了分歧,但由于奶粉、炼乳、加工奶酪、水果罐头(菠萝罐头)及果汁具有保存稳定性,所以审议会判定其违反 GATT 条款。虽然番茄酱和番茄汁等番茄制品也得出同样结论,但“生鲜包装”番茄汁则被视为是无法保存的产品。同时,生鲜包装番茄汁也是唯一作为“与生鲜产品竞争”的加工品。

第 3 个条件是由政府实施生产限制措施的必要性,也是最为重要的条件。政府允许进口数量限制,并采取有效措施,而且,第 11 条第 2 款(c)项并非着眼于一般性保护。因此,实际上政府需要实施措施以减少国内生产。此外,鉴于“政府”的措施,不包括生产者团体等实行的主动限制。日本 12 个品种问题中,淀粉(或者其原材料)未被实施生产限制,所以,被判定为违反 GATT 条款。此外,由于日本未就牛肉的生产限制措施提出证据,所以牛肉调理品也被判定为违反 GATT 条款。

在政府实施生产限制的有效性方面,日本的“行政指导”成为关键问题。行政指导是否满足该条件,主要取决于产量是否实际上因此减少。关于杂豆和花生,可以确认生产减少,因此判定满足该条件。关于乳制品和淀粉,虽然日本政府认为,如果没有行政指导,其产量应该会更多,因此主张适用例外措施。但是,审议会并未接受该主张。这就意味着“生产限制”在任何情况下,都不会伴随产量增加。

第 4 个条件,进口数量限制仅限于同种或类似产品。在该条件中,如何判定“同种”或“类似”成了焦点问题。在一般协定中,虽然没有确切定义,“同种的产品”仅排除替代品,解释上颇为狭义。不同品种的苹果是同种产品,然而,苹果和香蕉即使存在竞争关系,也不会被视为同种产品。但问题是像鲜奶和乳制品这样的原料和加工品如何判断其关系。

在日本 12 个品种问题上,审议会判定炼乳和脱脂奶粉等乳制品无法被作为与原料乳同种的产品。对此,日本以自由进口乳制品会损害日本国内鲜奶生产限制效果为由,对审议会的决定进行了反驳。然而,限制乳制品进口被直接视为对加工业者的保护,进口限制与第 11 条第 2 款(c)项相矛盾,该条款规定“对农业及渔业产品需要实施进口限制”的相关内容。审议会表示,能否对加工品实施进口限制应依据其是否满足上述(2)规定的加工品进口限制的条件来判定。

第 5 个条件是进口限制必要性的认定。进口限制是以一国实施国内供应限制为背景,采取进口限制措施需有必要性前提条件。因此,如果有关产品在国内没有生产,则实施进口限制则不具合法性。同时,若一国对生鲜产品和加工程度更低的加工品未采取进口限制措施,则没有必要对加工品实施进

口限制。在日本的 12 个品种问题中,由于加工程度更低的天然干酪已实现自由化,因此,没有必要对加工奶酪实施限制。

根据第 11 条第 2 款(c)项的规定,实施进口限制的国家应公布未来特定期限内,允许进口的产品总数或总价。这是第 6 个条件。此处所称的公布,是指向 GATT 事务局通报。虽然这个条件看上去很容易满足,但很多国家并不公开相关信息。事实上,在日本 12 个品种问题上,由于杂项包含各类调理品等进口物品,因此难以对其中所包含品种的总进口量和总价进行明确界定,从而导致限制此类商品进口无法合法化。

最后是第 7 个条件,虽然在实施进口限制后,要求产品进口量和国内产量的比例不发生变化。该条件有助于我们理解 GATT 认可的进口限制措施。如上所述,进口限制措施的目的并不是保护其国内农业,而是为了补充其国内减产政策,因此限制不应改变市场份额。换言之,进口限制是与其国内减产步调一致的市场规模的控制,而不是改变进口产品和国产产品竞争力的措施。

GATT 第 11 条第 2 款(c)项规定,不应使进口产品与其国产产品的比例“低于在不执行限制下能够合理预期达到的比例”。而在确定这个比例时,均应考虑“前一有代表性的时期”存在的比例和影响该农产品的“特殊因素”。同时,实施进口限制的国家需要自己证明该比例的合理性。在日本的 12 个品种问题上,花生和杂豆的进口比例成为了问题。虽然在其他方面进口限制是合法的,但日本无法证明当时提出的进口比例是合理的。所以日本收到了灰色劝告。于是,这两个品种也被迫放宽了进口配额或部分实行自由化。

此外,在确定合理进口比例时,还需事先关注应考虑的“特殊因素”。该“特殊因素”是注释规定,“包括国内生产者和外国生产者之间或外国生产者相互之间的相对生产效率的变化”。这意味着随着时间推移,当国内生产者和外国生产者之间的生产效率变化出现差异时,原先合理的进口比例也需随之进行改变。换言之,如果国内生产效率相对恶化,进口比例应增加而不是保持不变。

3.2 GATT 乌拉圭回合农业协定

GATT 乌拉圭回合(UR)谈判于 1986 年在乌拉圭的埃斯特角城拉开帷幕。农业贸易、知识产权和服务等新领域被并列为最重要的项目。谈判前半程,美国和欧盟激烈对立,虽然在 1989 年达成了中间协议,但农业领域仅停留于形式,未达成任何实质性内容。

谈判进入后半程,作为削减进口贸易壁垒的方法,美国提出将所有非关税壁垒替换为关税的建议。在此之前,为降低保护程度,美国设想了 PSE(生产者补贴相当额)和综合支持量(AMS)。而在新提案中,美国则区分了

国境措施和国内措施, AMS 用于后者, 前者在转换为关税后, 需在 10 年内将其比例降至接近零的水平。

该提案可以说是基于日本 12 个品种问题以及牛肉、柑橘自由化(关税化)经验的产物。先不论削减程度, 国境措施关税化的提案最后被写入协定草案中。作为谈判协定的草案, GATT 事务局长(时任) Donker 于 1991 年 12 月做了充分准备, 并提出“框架协议草案”, 但其中加入了非关税进口壁垒的关税化。

GATT 乌拉圭回合历经 7 年多的谈判, 终于在 1993 年 12 月落下帷幕。UR 农业协定被分为市场准入、国内支持和出口补贴 3 个领域。各国在各领域根据协定分别作出具体且有约束力的承诺, 并在 1995 年至 2000 年的 6 年间实施承诺^①。

日本在 UR 农业协定中最关注的是市场准入领域的关税化。是否接受大米关税化成为一个政治问题。毕竟大米最初因特惠措施而选择了关税化延期, 最终作为交换, 日本接受了最低限度进口义务(Minimum Access)。此外, 其他非关税保护措施全部替换为关税。然而, 对于小麦、大麦、脱脂奶粉和黄油, 由农林水产省和家畜产业振兴事业团, 通过国家贸易方式进口准入数量的产品, 并征收低于关税等值的“加成”, 作为进口差额利益。同时, 大米最低进口额的义务进口部分也由农林水产省按照国家贸易实施, 作为加成每公斤最高征收 292 日元(大米的加成不是减让对象)。日本已关税化的品种和其内容如表 4-3 所示。

然而, WTO 协定开始实施后, 日本国内大米生产连续 3 年丰收, 大米库存增加。最低限度进口义务大米, 作为日本进口义务, 逐渐压制国内市场。因此, 以减少此类大米为目的, 自 1999 年 4 月起, 大米实施关税化。这是因为在实施期间, 关税化时的最低限度进口义务的增长率, 能够返回至当初关税化时同等比率。根据关税化规定, 1999 年, 大米进口义务为 72.4 万吨, 2000 年控制在 76.7 万吨, 与继续关税化延期的情况相比, 分别减少了 4.3 万吨和 8.5 万吨。同时, 关税等值对进口禁止设定较高, 2000 年以后变为 341 日元/kg。

大米的关税率是如何确定的呢? 大米迟于其他品种于 1999 年实现关税化, 但当时, 关税(准确来说是关税等值)按如下规定计算。按照 WTO 农业协定, 基于 1986 年至 1988 年的数据, 将国际价格和国内价格之差设定为关税等值, 国际价格使用实际进口价格(包含保险费以及运费的价格)的平均值, 国内价格使用代表性的批发价格。

具体而言, 就是将优质大米的国产大米价格(1986 年至 1988 年)的平均

① 关于乌拉圭回合农业协定内容, 详见本间(2003a)。

值 434 日元/kg 和进口大米价格的平均值 32 日元/kg 的差额 402 日元/kg 作为基准年的关税等值。日本虽然当初选择了关税化延期,但是大米与其他农产品一样,于 1995 年引入该基准年的关税,实施期间中按降低 15% 计算。

表 4-3 关于日本关税化品种的关税结构

品种	一次关税			二次关税	
	准入数量 (2000 年度)	适用税率	进口差额利益 上限 (2000 年度)	关税等值 (2000 年度)	从价税率换算 (2000 年度) %
米	767 千吨	免税	292 日元/kg	341 日元/kg	778
麦	小麦 5740 千吨	免税	45 日元/kg	55 日元/kg	252
	大麦 1369 千吨	免税	29 日元/kg	39 日元/kg	256
乳制品	农畜产业振兴事业 团 137 千吨 (鲜奶 换算)	脱脂奶粉 25%	304 日元/kg	396 日元/kg +21.3%	218
	民间贸易 (学校供 给饮食, 饲料等例) 脱脂奶粉 93 千吨 黄油 1.9 千吨 (其他) 125 千吨	黄油 35%	806 日元/kg	985 日元/kg +29.8%	360
淀粉	157 千吨	25%		119 日元/kg	583
杂豆	120 千吨	10%		354 日元/kg	403
花生	75 千吨	10%		617 日元/kg	737
蒟蒻	267 吨	40%		2796 日元/kg	1706
生丝、 蚕茧	798 吨	生丝 7.50%		6978 日元/kg	245
		蚕茧 140 日 元/kg		2523 日元/kg	—
猪肉	・ 将差额关税制度关税化, 将基准进口价格由 1993 年度的 482.5 日元/kg (带骨的腿肉的情形) 削减 15%, 则 2000 年为 410 日元/kg。 ・ 加上特殊保障措施, 另一方面, 对于进口量的急增, 为提高分歧点价格而引入紧急调整措施。 ・ 未设定准入数量。				

资料来源: 农林水产省。

注: 1. 关于适用税率、进口差额利益以及关税等值, 有关品种分类内超过 2 种时, 示例代表性品种。

2. 关于大米、麦子、乳制品、淀粉和猪肉, 包含调理品。

3. 关于进口大米的一部分以及乳清粉的一部分, 适用坐地转手制度 (SBS 方式)。

因此,1999 年大米关税化时为 351.17 日元/kg,2000 年度略有下降为 341 日元/kg,直至今日。

可是,问题在于进口大米的价格是指与我们所食用大米同质的外国大米的价格吗?虽说是实际进口价格,但此时处于 2 次国会决议时期,主张“一粒大米都不许进口”。但事实上却存在进口大米,即来自泰国的碎米,被用作冲绳产烧酒的原料。烧酒的制造以往使用的是名为唐米的印度种大米,因此,尽管国会作出了决议,但仍从泰国进口印度种大米,并用于大米关税化的基础数据。这种大米用于制作曲子,当然不适合作为我们的主食。

在关税化的同时,UR 农业协定中有划时代意义的一项规定是削减国内支持。涉及国内措施并提及减少保护,这在矿业和工业品贸易等领域中没有上述内容。这是一项针对农业生产者的国内支持措施,除了基本对贸易和生产不产生影响的措施(绿箱政策)和以生产限制为条件的直接支付(蓝箱政策)之外,对于其他所有措施(黄箱政策),到 2000 年,都将按规定计算方法计算出支持总额(AMS),并减让基准年的 20%。具体而言,AMS 为各品种内外价格差乘以国内产量得出的价格支持总额和差额补贴等直接支付之和。

同时,日本的 AMS 从 1997 年的 3.1708 万亿日元骤减至 1998 年的 7665 亿日元。这是因为在 1998 年实施的“新的大米政策”中明确了政府大米的储备运营规则(满足出售量的收购),并限制了各品种的收购量,作为非国内支持措施删除了相当于过去大米内外价格差的部分。在政府停止价格支持的目的里,明确了政府收购大米以维持适当库存的原则,以后政府的收购仅用于维持食品安全保障储备。伴随这一政策变更,政府收购价格已不再被视为价格支持的手段,因此从黄色政策中脱离,并排除在 AMS 计算之外。但针对大米的实质性保护措施并没有任何削减。

关于 UR 农业协定的第 3 大支柱——削减出口补贴,在实施期间(1995—2000 年)把出口补贴的财政支出削减 1986—1990 年平均值的 36%,同时,附带补贴的出口数量削减 21%。美国和欧盟国家等重复着出口补贴战的国家在实施期间充分履行了削减承诺,大幅减少了出口补贴。日本未使用出口补贴,因此没有削减义务,同时因禁止重新引入出口补贴,所以承诺了未来也不会引入出口补贴。

3.3 WTO 多哈回合农业谈判

乌拉圭回合农业协定通过 1995 年正式运行的 WTO(世界贸易组织)作为 WTO 农业协定来实施。非关税壁垒全部被转换为关税,并削减出口补贴,并要求完善国内贸易政策以遵守 WTO 规定。但之后农业贸易并未因该协定而

大幅增加。关税化之后,关税等值中大部分含有超出实际内外价格差的虚加部分,因此,即使关税降低,也能维持具有进口禁止性的高关税。尽管过去进口数量配额处于低关税水平,但对于超出部分,日本仍经常采用征收高关税的关税配额制度。正是由于这个原因,先前乌拉圭回合的关税化被称为“肮脏的关税化”。

为此,农业协定中添加新规,要求重新开展实质性关税下调谈判。当前农业谈判被称为既定日程(Built-in agenda),是因为它启动2000年,在多哈新一轮谈判开始之前。2001年,多哈新一轮谈判启动后,农业谈判被纳入多哈谈判,并作为单独领域^①。

农业谈判最初于2003年3月末确立模式(modality)。所谓“模式”,是指关税下调方式和减让基准数值框架,模式的确立意味着实质性谈判结束。该模式于2003年2月提交第1次草案,3月由时任农业委员会特别会议议长的Harbinson提交修订版,但由于出口国(要求大幅削减保护)和进口国(保持最小限度减让)均提出反对意见,上述版本未得到通过。

2003年8月,谈判启动。此前提出大幅减让关税和取消出口补贴的美国,以及主张慢慢削减保护措施的欧盟,筹划妥协方案并就共同提案达成一致意见。根据该提案,一般理事会议长Castillo在坎昆部长级会议宣言草案中添加了关于农业领域模式的意见。部长级会议文件草案虽经3次修改,但直到会议结束也未能获得采用。

尽管美国和欧洲的主要参与者达成了协议,但谈判依然破裂。其原因在于:当时在数量方面占绝对优势的发展中国家对发达国家主导的回合谈判提出了不同意见。至此,农业谈判一直是在主张激进自由化的美国、以澳大利亚为首的凯恩斯集团(Cairns Group)、以及对减少保护持消极态度的欧盟与日本对立的格局下向前推进。以2003年8月欧美协定为契机,发展中国家对发达国家的不满开始爆发。尤其是印度、巴西等发展中国家,团结一致的G20占全球人口总数的一半,一致反对基于欧美共同提案的部长级宣言草案。在此背景下,日本有怎样的主张?日本在2000年的提案中指出,由于农业是社会的基础并承担各种功能,因此,各国应相互承认一个基本理念,即农业有必要实现“多样化农业共存”,提出以下5点建议:①对农业多重功能的关注;②确保作为各国社会基础的食品安全;③纠正农产品出口国和进口国适用规则的不平衡问题;④关心发展中国家;⑤关心消费者和市民社会。

^① 关于多哈回合中的农业谈判的经纬和问题点,参照Anderson和Martin(2006),以及Honma(2006)等。

WTO 作为通过自由贸易实现经济繁荣的国际机构,其农业协定的前言中明确,“确立公正和市场导向型农业贸易”是协定的长期目标。虽然农业协定承认,在谈判中也考虑“非贸易关注事项”,但目前,谈判旨在最终削减“补贴和保护”和“继续推动改革进程”。尽管我们承认,农业拥有多重功能,并因国家而异。但是“农业共存”的主张,也仅体现为维持现状和允许保护的态度上,这与谈判目的存在矛盾之处。实际上,日本提案收到了众多批判的声音^①。

此外,贸易谈判还是数量上的谈判。为了以多重功能为理由,实现国境保护措施的合理化,一国需证明上述措施与进口水平有何关联,例如,大米进口增加 100 万吨时,有多少多重功能受损。无论主张农业整体有多少多重功能,它也不直接具有政策含义。这其中需要政策调整的边际评价和因果关系的佐证。

此外,强调多重功能在国内存在会导致错误预期的危险。尤其是,对于农业从业者而言,可能产生一种印象,日本主张的哲学也能改变 WTO 基本原则。实际上,在谈判关税和削减国内支持问题时,如何采纳“非贸易关注事项”存在争议,并不是农业谈判的基本方向发生了改变。

日本提案中唯一受到广泛支持的是“调整出口规定”。其目的是为了纠正出口和进口措施不均衡的现行规定。例如,进口国只需根据关税化进行关税缴纳,任何人都可以进口,同时,进口国根据最低限度进口义务,确保最低限度进口量。而出口国在国内供需紧张时,可以实施禁运或数量限制措施。日本提案主张将该出口禁止和限制替换为出口税。可以说,它是出口“关税化”的提案。该主张得到了多国支持。然而,日本提案旨在主张,进口禁止和限制会导致日本无法依靠进口采购食品。因此,如果达成调整出口规定的协议,则日本或许将失去一个农业保护的理論根据,即保障食品安全和保护国内农业具有必要性。

2004 年达成框架协议后, WTO 谈判在 2006 年 7 月至 2007 年 1 月中断,直持到现在。其间, 2007 年 7 月, WTO 提出了关于模式的农业谈判主席草案。根据该主席草案,该组织开展了集中讨论。时任农业谈判主席 Falconer 于 2008 年 2 月提出了主席草案修订版。虽然 WTO 以 2009 年内达成协定和实现最终妥协为目标,继续开展谈判,但谈判前景无法预判。

我们分析一下主席草案中的市场准入方面的提案。关税减让采用分段方式,即现行关税率越高减让率越大;除了一般品种以外,还设定重要品种框

^① 关于日本提案的问题点,参照本间(2006a)。

架,适用更低的减让率,但要求扩大重要品种的关税配额。分段方式最高段现行协议允许税率超过75%的部分,建议减让率为66%~73%。

重要品种可不采取上述方式,可适用更小的减让率。但其数量建议是带税品种关税细项的4%或6%;并规定,重要品种类有义务扩大关税配额,若满足一定条件,重要品种可追加2%,但同时要求已追加品种进一步扩大关税配额。虽然未加入日本反对的“上限关税^①”,但是关税率减让后,如果超过100%的关税细项的数量高于带税关税细项的4%时,建议对全部重要品种,进一步扩大关税配额。

我们来研究一下上述市场准入的规定和日本的应对措施。首先,需要注意的是最高段的国境税率为75%。这意味着超过该水平的关税在国际上视为“高关税”。日本关税按从价税换算值看,大米为778%、小麦为252%、黄油为482%、砂糖为325%,而蒟蒻则高达1706%。毋庸置疑,这是超过75%基准的高关税。消除高关税品种(Tariff Peaks)实现世界关税平准化(协调化)是自2000年开始以来WTO农业谈判中,众多成员国主张的重大谈判议题。

如果将日本大量剩余的高关税品种作为一般品种进行减让时,则需要66%~73%的大幅减让,降低至现行关税约30%水平。因此,日本主张,指定尽可能多的品种为重要品种。虽然日本拟将所有关税品种数量(关税细目)中的10%~15%作为重要品种,但主席草案中规定,只能是带税品种的4%或6%。日本农产品的关税细项为1332个品种,而带税品种为1013个。因此,如果主席草案被采用,那么重要品种的数量约为40~60个。

关税细项仅从大米看,也分精米、玄米、粗谷、碎米、米粉、米制品等17个种类。同样,小麦有20个种类、乳制品47个、猪肉32个、牛肉26个、砂糖也有56个种类。因此,主席草案中,范围仅够涵盖大米和小麦或最多也就是大米和乳制品,无法覆盖对日本而言很重要的其他品种。此外,主席草案规定,在一定条件下可追加2%的重要品种,根据现行关税率,属于最高段的日本关税细项为134,是整体关税细项的10%,由于未达到作为条件规定的30%,所以该规定无法适用。

① 使用分段方式减让后仍残留一定水平以上的关税时,将关税下调至其一定水平。

4 泡沫经济期的农业用地问题和株式会社的进入

4.1 农业用地和转用预期

战后经济快速增长，促进了农业结构改革，但讽刺的是，经济增长本身却阻碍了通过农业用地聚集来扩大规模。高经济成长使人口向都市集中，从而又将都市近郊的农业用地用作住宅，发达的交通网络促进了工厂和商业设施的建设，城市土地的无序使用在日本全国相当普遍。如此，对农业用地转非农业用地的需求，不仅在大都市近郊，在日本全国均有增加。最终，农业用地价格并非来自其生产农产品的还原价格，而是加入了作为非农业用地需求的地价。

特别是土地改良后的优良农业用地，宽阔平坦，排水性好，农用道路完善，交通便利。这样的土地不仅适用于农业，还适用于工业、商业和住宅。同时，发达的交通网络本身也使一般道路、高速公路和新干线的建设贯穿众多农业用地，因此农业用地的转用预期出现萌发。此外，还存在其他公共设施等公共事业的转用。因此，不仅是大都市近郊，日本各地均酿成了农业用地向非农业用地转用的机会。

而上述现象达到峰值的时期，正是泡沫经济期。如图 4-2 所示，虽然转用面积经过战后经济成长期有所减少，但自 20 世纪 80 年代后半期开始，变为增加。在泡沫经济期，有超过 2 万公顷的农业用地被转用，转用收入在峰值时超过 12 万亿日元。这不仅是大都市圈的热点话题。实际上，如图 4-2 下段所示，在三大都市圈以外的都道府县中也出现了同样的趋势。这就是“日本农业最大的产品是农业用地”的来源^①。泡沫经济破灭后，虽然转用面积和转用收入出现减少，但转用预期却并未消失。

对于农业用地持有者而言，转用机会最好不要立即享用。农业土地作为具有巨大财富潜力的家产，传给下一代、下下一代甚至更远的一代。上述想法阻碍了农业用地的流转。实际上，三大都市圈以外的农业用地，每年的转用比例约为农业用地的 0.5%，农户从中获得了巨大资本收益（capital gain）^②。一代 30 年资本收益率为 15%，如果考虑到孙子一辈，则预期资本收益能够达到 30%，而且这绝不是一个小概率事件。

① 神门（2006），p. 146。

② 速水、神门（2002），p. 275。

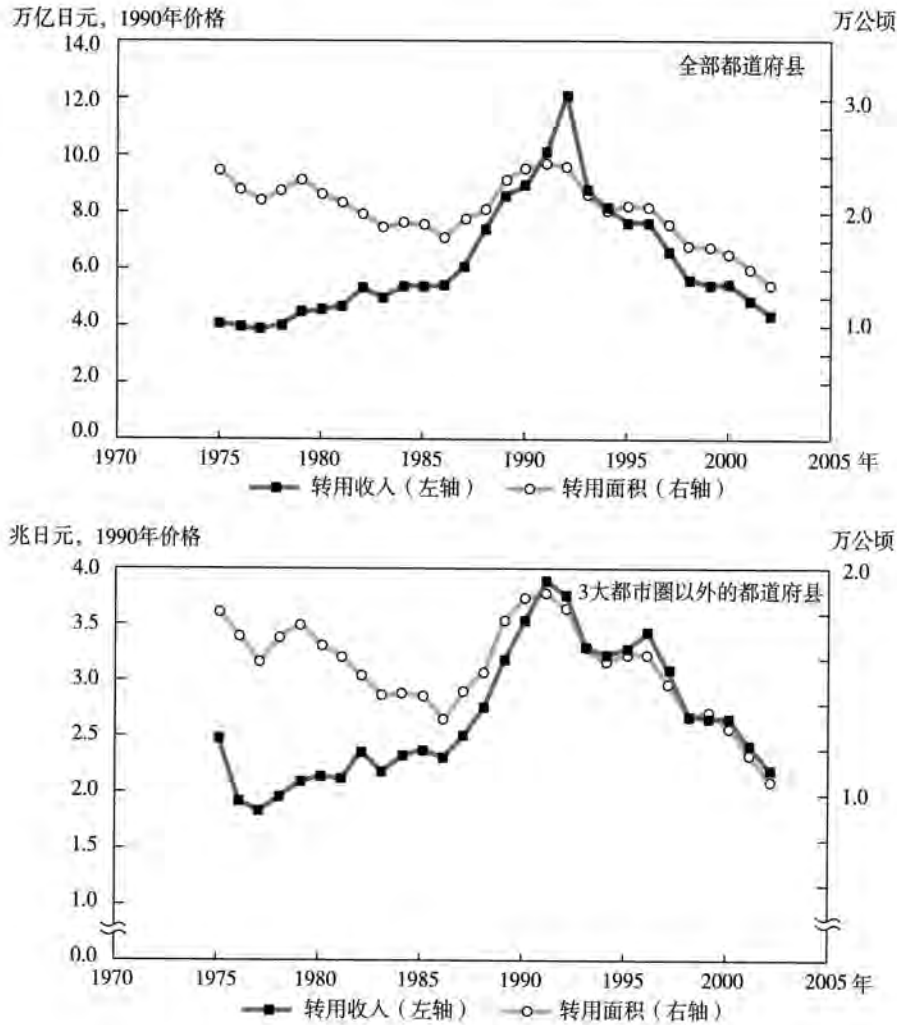


图 4-2 农业用地的转用面积和转用收入

(资料来源:神门善久(2005), p. 86)

原本,最有效的转用规制制度是区域划分。《农振法(农业振兴地区整备相关法律)》指定农业用地区域并进行区域划分,相关农业用地重点实施基础设施建设等农业振兴措施,但不能转为非农用途。但事实上,农业用地区划正经历调整,能够从农业用地区域的农业用地中排除出来。虽然区划调整通过市町村的提议实施,但实际上已通过利益相关方申请,实现了区划的调整。

农业用地的转用预期导致农户保有农业用地,从而阻碍了农业用地的集聚,其中一个原因是农业用地的保有成本较低。尤其是针对农业用地的优惠税制,降低了农业用地的保有成本,促进了基于转用预期的农业用地保有行为。除了城市地区,农业用地的固定资产税基于其使用价值进行计算,完全

不考虑转用价格和邻近非农业用地价格等因素。例如,虽然水田的固定资产税的估税价值(课税标准额)因地区而有所不同,但是约为每10亩10万日元左右,乘以1.4%固定资产税率得出的课税额对于农户而言微不足道。

农业用地的继承者如果继续务农,则对继承税实施纳税延期措施。经过20年后,在继承人死亡或在其生前赠予农业用地时给予免除纳税。这种优惠措施不仅降低农业用地的保有成本,而且阻碍农业用地流转,甚至带来了助长农业世袭的结果。

4.2 农业用地规制和株式会社获取农业用地

转用预期扭曲了农业用地市场,导致作为生产要素的农业用地的使用效率非常低,同时,转用预期还被用于拒绝非农业领域进入的理由。尤其在泡沫经济期土地价格高涨时,由于非农资本可能出于投机获取农业用地,预期土地价格上涨,所以每当政府提出同意株式会社的要求,放松获取农业用地的规制时,都会遭到很多农业有关人员的反对。正如我们看到的那样,预期农业用地转用的不仅是株式会社,农户自身也如此预期,并成为基于生产要素考虑之外保有农业用地的动机。但人们对株式会社进入的担忧根深蒂固。

最初,农业用地法仅允许农业用地持有者为自然人耕作者,不允许法人获取农业用地。然而,1962年,通过农业用地法的修改,引入了农业生产法人制度^①。当时,农业生产法人是指仅从事农业和并入农业的林业,以及附带事业的法人,要求非常严格。其中包括:成员仅限向法人转移农业用地权利者或经常从事法人事业者,来自非成员的农业用地借入必须低于经营面积的50%;成员表决权所占比例过半数;非成员劳动力占整体比例低于50%;法人形态仅限农事组合法人和有限公司等,不允许株式会社进入等。虽然说法人,但实际上是作为自然人集合体的组织,仅认可当时未脱离自耕农主义理念范畴的法人。

之后,随着1970年农业用地法从自耕农主义向借地主义转变,农业生产法人的要求也有所放松。经过1980年和1993年的修改,2000年,株式会社作为农业生产法人的一种形式得到了认可^②,由此,株式会社获取农业用地得到了承认。然而,非农业生产法人的一般株式会社获取农业用地,依然未被

^① 农业用地法中没有法人获取农业用地权利的规定,以德岛县的蜜桔农户作为减税对策设立法人为契机,对相关法律进行了完善。关于日本农业用地制度的详情,参照关谷(2002)以及神门(2006)。

^② 但是仅限于章程中有股份转让需要董事会批准规定的株式会社(《农业用地法》第2条第7款)。

认可。虽然农业生产法人的要求也有所放松,但仍要求法人的主要事业是农业^①(事业要求),农业有关人员(农业经常从业者和农业用地的权利提供者)占总表决权的比例达到3/4以上(成员要求),理事等役員在农业经常从业者(原则上每年150天以上)成员中所占比例超过50%,且占其过半数役员的过半数从事农活(原则上每年60天以上)(役員要求)等要求,明显反映出农业用地法的耕作者主义理念。

株式会社获取农业用地问题是讨论新农业基本法的“食品、农业、农村基本问题调查会”的争论重点之一。该调查会成立于1997年4月。《食品、农业、农村基本法》于1999年制定,株式会社通过农业用地法2000年的修改,其作为农业生产法人的一种形态得到了认可,这是受到调查会讨论影响的结果。此后,株式会社获取农业用地权利的问题,在2002年制定的结构改革特别区域法下获得了新进展。结构改革特区是地方公共团体为实现地区振兴而自发设立的区域,是适用规制的特例措施实施特定事业的区域。在农业领域中,可向农业生产法人以外的法人提供农业用地贷款。

特区由地方公共团体提出申请,基于存在一定程度的耕作放弃地和有可能成为耕作放弃地的农业用地的市区为对象,在农林水产省大臣同意的基础上,由内阁总理大臣认定。在被认定的特区中,株式会社等农业生产法人以外的法人^②,与市町村和农业用地持有合理化法人^③签订协议。后者可以设定从农业用地所有者手中收购或借入农业用地的使用租赁权利或租赁权利(出租)。在上述结构改革特区中,截至2005年5月,参与农业经营的法人达到107家,包括53家株式会社。

2005年,该制度在日本全面推开,通过修改《农业经营基础强化促进法》实现了“特定法人出租事业”的转变。由此,任何市町村如果设想进入区域,在没有国家认定的情况下,也可以将其区域内的农业用地出租给农业生产法人以外的法人。一般企业的进入区域和特区相同,委托市町村实施则必须存在相当程度的耕作放弃地和可能成为耕作放弃地的农业用地地区,此外,划分区域越大,一般企业可以使用农业用地的范围设定也越大^④。

① 包括农畜产品的加工、销售、农活受托等相关业务。

② 但是,业务执行役員中,需要有1名以上役員经常从事耕作或养畜事业。

③ 根据农业经营基础强化促进法的规定,农业用地持有合理化法人是实施从规模缩小农户等手中收购(或借入)农业用地,临时中间持有,并出售(出租)给实现规模扩大及农业用地集团化农户等的农业用地持有合理化事业的法人,设立形态为不以营利为目的的民法法人(都道府县农业公社、市町村农业公社)和综合农协或市町村。

④ 实际上,截至2006年8月末,已指定区域的549市町村中,指定整个市町村区域的市町村上升至247个。

2009年6月,通过修改农业用地法,日本允许在满足一定条件的情况下将农业用地租借给一般法人。与此同时,特定法人出租事业被废止。

因此,从今日看,这并不是通过放松农业生产法人的要求接受株式会社,而是向着积极促进包括株式会社在内的非农企业参与农业用地有效使用的方向发展。到目前为止,非农企业也能作为农业生产法人成员和役员参与或以资本提供、技术提供或合同栽培等形式进入农业领域。事实上有很多非农企业以各种形式已在农业领域中展开活动。

5 通缩期的食品和农业问题

5.1 FTA 的展开和农业问题

WTO旨在发展国际贸易,其成员国上升至150个,在2001年启动的多哈回合谈判停滞的过程中,FTA(自由贸易协定)的签署迅速增加。FTA取消了针对协定成员国贸易的关税和数量限制等壁垒,成为区域一体化的一种形态。作为区域一体化,包括对FTA设置对域外共同关税的“关税同盟”,在区域内生产要素均可自由流动的“共同市场”,以及共同实施宏观经济政策的“经济同盟”,若加上超国家机构的设立,则形成了“全面的区域一体化”。北美自由贸易协定(NAFTA)和东盟自由贸易区(AFTA)都属于FTA,过去的欧洲经济共同体(EEC)和南美4国组成的南方共同市场(MERCOSUR)属于关税同盟,EEC经过共同市场(EC)阶段成为EU,并向经济同盟进发^①。

以FTA为代表的区域一体化,从区域内外设置歧视的意义上而言,与以非歧视性原则为基础的WTO,存在理论上的矛盾。WTO作为设立的国际机构,具备纠纷处理能力,并制定了国际性规定,同时FTA也向全球各地迅速扩大,成为了世界潮流。这就意味着,世界各国并未将多边主义(WTO)视为比区域主义(FTA)层次更高的框架,而是根据问题状况分别使用这2种渠道。

FTA迅速扩大的首要理由是,WTO巨大化和各成员国的利益对立。正如2003年9月在墨西哥坎昆召开的部长级会议谈判破裂所展现的那样,人们无法预期多国谈判实现重大进展。相反,FTA则更容易就利益关系达成一致,协定能够迅速签署并付诸实施。此外,FTA对不属于WTO管理领域的规则创

^① 关于FTA的观点和实际的理解,参照浦田、日本经济研究中心(2002)。对于WTO和FTA的关系,参照马田、浦田、木村(2005)。对于包括FTA在内的日本对外政策和农业问题,参照本间(2006b)。

建相对容易。正如向西扩大的欧盟（EU）、向东扩大的北美自由贸易区（NAFTA）和将南美纳入其中的美洲自由贸易区（FTAA）那样，当 FTA 纳入很多国家后，未参与区域一体化的机会成本将增加。如果一国被排除在任何区域一体化之外，则市场会丧失得很快。

至此，日本参与 FTA 的状况总结如表 4-4 所示，但为避免上文所述缺陷，2004 年 9 月签署的日本—墨西哥经济伙伴关系协定（EPA）也是必不可少的。墨西哥不仅与 NAFTA，还与 EU 各国等 32 国缔结了 FTA，该经济圈的经济总和相当于全球 GDP 总量的 60%。墨西哥将政府采购的投标资格限定于 FTA 缔约国，日本没有参加资格。同时，日本在出口上也受到损失。例如，墨西哥对出口至该国的汽车征收 20%~30% 的关税，因此，日本在该国汽车市场的份额被享有免税待遇的 FTA 缔约国夺走了。即使日本企业好不容易进入墨西哥市场，仍然会出现因关键零部件从日本进口的关税原因而导致生产成本不匹配问题。

需要强调的一点是，FTA 不仅具有经济效应，还具有政治外交效应。在国际政治场合下，代表地区的发言比一个国家的发言更具有政治权威性。尤其是共享政治利益区域的整体性意见，EU 就是其典型例子。而 NAFTA 也并非仅以追求经济利益而创设的机构。随着国际社会相互依存度不断深化，通过 FTA 强化经济合作能够增加政治信任，并改善环境安全保障。即经济合作和政治合作互为表里，如果没有政治信任，那么经济合作也难以推进，反过来，FTA 的成功也能够强化政治和经济两方面的关系。

可以说，如今 FTA 的意义在于其网络效应上。这就意味着 FTA 不一定将区域经济区块化。此外，为了通过签署 FTA 最大限度利用其网络效应，我们需要相应改革国内制度，以支持 FTA 的签署。日本要求国内农业结构改革正是从这一角度出发。

表 4-4 日本 FTA（EPA）的状况

对象国	事前研讨	产学官共同研究会	政府间谈判	协定签字
新加坡	1999 年 11 月 (副部长级会谈)	2000 年 3 月— 2000 年 9 月	2001 年 1 月— 2001 年 10 月	2002 年 1 月 (2002 年 11 月生效， 2007 年 9 月修改议 定书生效)
墨西哥	1999 年 2 月— 2000 年 4 月 (JETRO·通商产业省)	2001 年 9 月— 2002 年 7 月	2002 年 11 月— (2004 年 3 月达成基 本一致意见)	2004 年 9 月 (2005 年 4 月生效)

续表

对象国	事前研讨	产学官共同研究会	政府间谈判	协定签字
马来西亚	2003年5月— 2003年7月 (作业部)	2003年9月— 2003年11月	2004年1月— (2005年5月达成基 本一致意见)	2005年12月 (2006年7月生效)
泰国	2002年9月— 2003年5月 (作业部会)	2003年7月— 2003年11月 (特别工作组)	2004年2月— (2005年8月达成基 本一致意见)	2007年4月 (2007年11月生效)
菲律宾	2002年10月— 2003年7月 (作业部)	2003年9月— 2003年11月 (合同调整组)	2004年2月— (2004年11月达成基 本一致意见)	2006年9月
印度尼 西亚	2003年9月— 2003年12月(政府 间的预备性协议)	2005年1月— 2005年4月 (共同研讨组)	2005年7月— (2006年11月达成基 本一致意见)	2007年8月
文莱	—	—	2006年6月— (2006年12月达成基 本一致意见)	2007年6月
东盟整体	2003年3月— (政府间委员会)	—	2005年4月— (2007年8月达成基 本一致意见, 同11 月谈判妥协)	
智利	2000年5月— 2001年6月 (JETRO·外务省)	2005年1月—	2006年2月— (2006年9月达成基 本一致意见)	2007年3月 (2007年9月生效)
澳大利亚	2005年4月—	2005年11月— 2006年12月	2007年4月—	
韩国	2001年3月— 2002年1月 (商务论坛)	2002年7月— 2003年10月	2003年12月— (2004年11月以来谈 判中断)	
瑞士	2005年4月—	2005年10月— 2007年1月	2007年5月—	
印度	—	2005年7月— 2006年6月	2007年1月—	
越南	—	2006年2月— 2006年4月	2007年1月—	
海湾合作 委员会 (GCC)	—	—	2006年9月—	

资料来源: 笔者根据日本外务省、经济产业省、农林水产省的资料制作。

虽然世界潮流向 FTA 所主导的网络化方向发展,但在此过程中,世界可能分化为大量缔结 FTA 的国家和几乎未缔结 FTA 的国家。WTO 成员方中也分为维持关税的集团和不维持关税的集团;取消关税的成员方对维持关税的成员方征收关税,而已取消关税的成员方间则通过多边贸易共享网络效应。最终将形成“FTA 圈”和“非 FTA 圈”的双重结构。

下面,我们来看以往日本签署的 FTA 农业领域相关内容。日本最初签署的 FTA 是 2002 年 1 月与新加坡签订的 FTA (准确来说是 EPA:经济合作协定)。然而,日本以 WTO 协定为后盾,已采取了实质上把农业领域从 FTA 域内自由化中排除的对策。即取消实质无税(零关税)的关税,但对其他关税不作超出 WTO 农业协定的让步。

作为第二个 FTA,日本与墨西哥的谈判则难获进展。墨西哥和日本的 FTA 谈判开始于 2002 年 11 月。2003 年 10 月福克斯总统访日迎来了谈判高峰,但围绕猪肉、柑橘果汁的免税框架谈判破裂,最终于 2004 年 3 月达成基本一致意见(2004 年 9 月签字,2005 年 4 月生效)。

关于猪肉的进口,日本设置了差额关税制度。在此制度下,当进口价格在一定范围内时,以一定的基准价格和进口价格之差作为关税进行征收。现在,以带骨的腿肉为统计口径,每公斤 48.9 日元(从量税适用限度价格)至 393 日元(分歧点价格)范围内,对进口猪肉征收 410 日元(基准价格)和其进口价格之差的关税^①。

在海外,即使每公斤 50 日元和每公斤 390 日元的不同品质的猪肉,进口后的国内价格均为 410 日元。由于存在这种体制,所以与廉价猪肉相比,进口更偏向于高级猪肉。该制度在乌拉圭回合协定的关税化措施中得到认可,但墨西哥要求大幅缩小差额关税适用的价格浮动范围(分歧点价格的大幅下调)。

最终以接近猪肉提案的方式得以解决,此外,还设定了当初未涉及的橙汁进口框架,对牛肉、鸡肉和柑橘鲜果也设定了 5 年内的进口框架。此外,从关税的即时取消品种中,提出了再协商或排除的品种;同意在因减让产品国的进口增加导致国内发生损失时,可引入紧急进口限制措施,实施关税上调。

日本菲律宾 FTA (EPA) 在 2004 年 11 月达成基本一致意见,并于 2006 年 9 月签字。但该协议对农产品的纳入依然不充足,米和麦、乳制品(国家贸易品种)、牛肉、猪肉、粗糖、淀粉、菠萝罐头等成为排除或再协商品种。菲律宾重要出口产品是香蕉,虽然日本将在 10 年内取消小种类猴子香蕉关税,但在此 10 年间,普通香蕉的现行关税仅由夏季 10% (冬季 20%) 下降至

^① 关于猪肉进口的差额关税制度详情,参照奥野、本间(1998)第 9 章。

8% (18%)。

为什么对日本国内几乎不生产的香蕉征收关税,并且为什么冬季还会提高关税呢?其中的理由是,香蕉如果降价,则日本国内水果会卖不出去,尤其在冬季,因为苹果上市所以提高了香蕉的关税。香蕉和苹果是怎样的替代关系?消费者必定对此苦笑。只要坚持这样的政策,就无法真正实现国际化和真正重视消费者。

日本分别与马来西亚、泰国、智利、印度尼西亚、文莱及东盟就 FTA (EPA) 签署了协议或达成基本一致意见。目前正在进行 FTA 谈判的对象国有韩国、越南、印度、瑞士、澳大利亚和 GCC (海湾合作委员会),而其中与澳大利亚的谈判最引人注目。过去与日本缔结 EPA 或达成协议的国家均为所谓的发展中国家。澳大利亚是第一个与日本进行 EPA 谈判的发达国家。不言而喻,澳大利亚是世界上屈指可数的农产品出口国。除非能通过与日本缔结的 EPA 使澳大利亚预期农产品出口扩大,否则对澳而言,缔结 EPA 没有意义。因此,迄今为止搁置的农业问题是日本澳大利亚 EPA 谈判的焦点,也是对日后与对美国和 EU 等农产品出口国缔结 EPA 的试金石。

日本农林水产省估计,根据日本澳大利亚 EPA 的规定,若取消澳大利亚农产品关税,则会对国内农业产生重大影响。即使仅限于从澳大利亚进口较多的牛肉、乳制品、小麦及砂糖 4 个品种,国内生产合计将减少约 8000 亿日元。该数据并非基于特定模型的分析结果,而是基于极其粗略的假设和计算,即国产牛肉因进口产品减半,国产乳制品因进口产品而覆灭,国产小麦也因进口产品而骤减,国产砂糖因进口产品而全部倒闭。

换言之,如果有一天突然取消了由澳大利亚进口产品的关税,这个数据仅为那一时刻价高且卖不出去的国产产品的合计金额。实际上,应该进行旨在改进品质、削减成本的结构性调整。同时,事实上并不可能突然取消关税,规定 FTA 的 GATT 第 24 条规定,取消关税壁垒时限最长可达 10 年,然而也存在例外,美国澳大利亚的牛肉关税减让年限为 18 年。此外,这样的估算完全缺乏廉价农产品会提升消费者福利的视角^①。

人们期待日澳的 EPA 成为包括农业在内竭力取消例外品种的“高品质 EPA”,人们也广泛关注日本农业的理想状态。只有讨论如何面向真正的全球化想象国内农业的状态,日澳 EPA 的谈判才会取得进展。这无疑也是以国民立场来讨论日本农业。

^① 农林水产省进而估算了取消所有国境措施时,日本国内农业所受影响,并发布了结果。结果显示,农业产值将减少 3.6 万亿日元,相当于目前国内农业生产总值的 42%,以热量为统计口径的食品自给率降至 12%,对此也招来同样的批判。

5.2 食品自给率和食品安全

在通缩期的最后阶段,世界农产品市场为之一变。第一个变化是,由于BRICs 新兴国家崛起,在收入增长背景下,食品需求增加。特别是,伴随饮食西化的小麦需求增长和因畜产品消费增加导致饲料谷物需求增长显著。生产 1kg 鸡肉需要 3~4kg 谷物,猪肉需要 5~6kg,而牛肉则需要 8~10kg。畜产品需求收入弹性大,因此,作为饲料的谷物需求量伴随经济增长而快速增加。

食品需求与生物燃料热潮的叠加,是世界农产品市场的第二个变化。石油价格因伊拉克战争高企,作为“脱石油”的主要方法,生物燃料受到广泛关注。同时,为应对地球气温变暖,人们形成了对可再生能源中生物燃料的预期热潮,使用玉米、甘蔗和植物油脂等的生物燃料生产迅速增加^①。

2007 年 1 月,美国总统布什发表国情咨文演讲,提出到 2017 年,包括非食品原料在内,可再生燃料和替代燃料的使用量增加到每年 350 亿加仑。达到这一目标需要约 3.3 亿吨玉米,相当于截至 2006 年/2007 年产量(2.68 亿吨)的 1.23 倍。根据美国农务省的估算,2016 年/2017 年的玉米需求量(收货方)为 3.58 亿吨,预计其中 1.1 亿吨(整体的 31%)用于生物燃料需求。

巴西使用甘蔗来生产生物乙醇,因此,生物乙醇混合汽油得到广泛使用。而最近用于生产生物乙醇的甘蔗已超过产量的一半以上。由于价格上涨,预计未来生物乙醇的产量将继续增加,但由于巴西是世界最大砂糖生产国和出口国,因此也存在该国砂糖产量减少的担忧。

与生物乙醇相同,作为生物燃料利用植物油脂生产的生物柴油是替代柴油发动机用轻质油的燃料,其产量德国等欧洲各国迅速扩大。在欧盟中,2007 年/2008 年被用于生产生物柴油的菜籽油和大豆油分别占各自产量的 64%和 42%。

由于用于生产生物燃料的食品原料需求量增加,导致全球食品价格上涨,甚至在部分发展中国家引发了暴动。因此,一些国家正考虑调整生物燃料政策。伴随全球金融危机,各国还出现了消费下降等新趋势,而在食品价格连续上涨时,日本食品的国内自给率低,再次引发了日本国内的关注。然而,据有关报道称,2006 年日本食品自给率中断了 2000 年以来一直保持的 40%的比例,减少至 39%^②。

① 关于生物燃料和食品问题的关系,参照小泉(2007)、川岛(2008)以及松田、高桥(2008)。

② 之后,以热量为统计口径的食品自给率,2007 年为 40%,2008 年恢复至 41%。

严重依赖海外进口的日本食品面临诸多问题。例如,今后能否确保稳定的进口?是否会因某些出口国的出口规制而停止对日本供给?在世界市场中“买不起”的日本能否以高于新兴国家的价格购买食材?甚至是否应该扩大国内生产以提升食品自给率?

此外,由于发生了进口饺子掺杂农药,以及进口牛奶中检测出有害化学物质三聚氰胺等问题,关于进口食品安全性的担忧迅速升温。此外,日本还发生了大米残留农药超标及霉菌污染大米等“事故米”被转卖食用的事件,这些大米即来自根据最低限度进口义务的进口大米。虽然这不是进口本身的问题,但人们提出了应向可靠食品生产者进口,并向国内食品回归的要求。

上述这些事件都是犯罪行为,必须尽快查明事件本身的原因,并采取措施彻底防止类似事件再次发生。保障食品安全应不仅限于进口产品,为此还需要改进体制。另外,如果消费者出于对进口商品安全性考虑,而出现了回归国内农产品的心理状态,那么,为此而采取的措施能产生新的附加值。但国内农业的调整不能仅是恢复农业保护,应当寻求能在变化的环境中存活的理想农业状态。

相反,现在正是以海外市场为目标,把日本农业打造成对全球开放的产业的最好机会。不管是农业用地还是技术或农业从业者自身的能力,日本的农业资源处于世界最高水平。但是,现在很难说其潜在能力得到了充分发挥。“减反政策”和农业用地制度的规制阻碍了日本农业的发展。未来日本农业发展的关键是创建一个农业从业者能够充分发挥其能力的环境。只有创建了这种环境,根据新的世界市场的需求,才能开辟出一条道路,让日本农业为世界食品问题和环境问题的解决作出贡献。因此,把日本农业定位为成长产业并实现政策转变非常重要。

然而,实际的政策给人的感觉是,趁此机会提升食品自给率就能解决所有问题。2008年度,农林水产省在使用了17亿日元预算的宣传战略中,呼吁通过大力宣传提升食品自给率。在2008年8月的紧急综合对策中,当时的福田首相命令农林水产省编制以食品自给率50%为目标的时间进度表。

日本的农业问题并不是自给率低,而在于生产基础薄弱。在结构上存在农业从业者老龄化和缺乏后继者的问题,农业用地难以集聚并扩大规模,无法进行依靠新进入的新老交替的问题。提升食品自给率,就是减少进口食材的消费,增加生产方面,不要说意大利面,甚至赞岐乌冬面,国产小麦也无法制作,而国内大豆价格也是国际价格的数倍。然而,提高的那几个百分点的食品自给率又能使国民放心多少呢?我们似乎应该冷静地判断,为了那几个百分点所付出的代价是否值得的问题。

食品自给率的提升并非是现在才开始的政策。《食品、农业、农村基本计划》确定了2010年将食品自给率提升至45%的目标，但之后发现这一目标无法实现。于是，在2005年修改的基本计划中，将目标年度延长至2015年。即使如此，从客观上看也是不可能的。该目标的前提是，通过饮食生活的调整，减少膳食热量的摄入，并将目前仅438万（2005年）公顷且继续减少的农业用地播种面积扩大至471万公顷。前者姑且不论，专家一致意见认为后者的播种面积扩大无法实现。

日本的食物自给率如图4-3所示，从供给热量（以热量为统计口径）综合自给率看，1960年处于79%的较高水平，谷物自给率也超过了80%。而到了1980年，综合自给率和谷物自给率分别下降至53%和33%。食品自给率的下降也是国民选择的结果。日本战后以贸易立国为目标，促进贸易自由化。农产品也通过产品开放实现了自由化。最终人们通过从全球获取食材丰富了饮食生活。自给率的下降可视为是这种贸易利益实现的另一面。

如此，食品自给率是基于比较优势的经济活动的结果，但国民对食品自给率的下降多少有些不安也是事实。我认为这种不安源于对战争等异常情况期间食品保障的不安。然而，异常情况时的饮食生活与现在完全不同，确保膳食热量以维持生命是首要任务。生产的食品也与平时时期完全不同，平时时期饮食生活中的自给率不能成为衡量异常情况时膳食热量供给能力的指标。

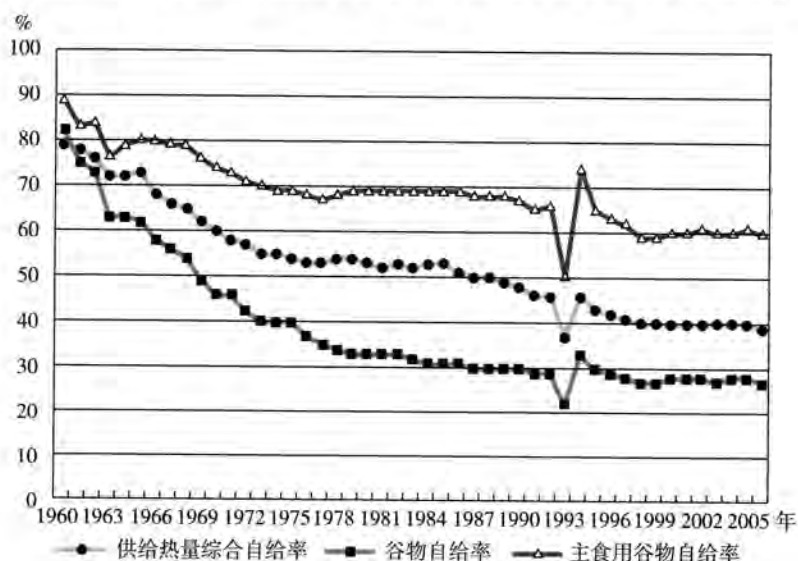


图 4-3 日本食品自给率的变化

（资料来源：农林水产省《食料供需表》）

从本质上讲,食品安全与军事和能源一样,应被列为综合安全保障一环,并纳入“异常情况法规”中。因为它需要确保食品生产所需的石油等能源供给和运输线路和运输方式,以及其他措施的合作实施^①。

关于食品安全保障,如果构筑了库存和有强制力的生产、流通体系并采取异常状况下的执行保障措施,那就没必要拘泥于和平时期的自给率。无益地拘泥于数值,即使自给率低的国产小麦和大豆因补贴而增产,也不会给消费者和国民带来福利。

国民对农业资源的使用,应受到比食品自给率更多的关注。日本是一个资源有限的国家,尤其是土地稀少。虽然农业用地对于农业来说是不可或缺的资源,但以农业用地为主的农业资源必须社会上得到有效利用。即考虑农业的理想状态时,需要就全体国民如何合理利用农业资源进行深入讨论。不是将农业视为农业从业者或农村地区,而是作为与国民共享资源的理想状态来思考,并由此确定今后日本农业方向。

6 结束语

泡沫、通缩期的农业面临制度疲劳,外部压力加大,方向无法确定的问题。经过战后高度经济成长期富裕起来的日本消费者,对支持相对萎缩的农业领域保护政策持宽容态度。同时,生产者运用全国性农协网络,组织起强大的政治力量,实现了以米价为主的政策价格的急速提升。对生产者而言,这一时期与关注市场相比,关注政治家或许更为合理。

然而,这种依赖无视市场的农业经营政策,迟早会走向失败。实际上,高米价政策在20世纪60年代末导致了产量过剩,日本被迫减少了大米的耕作面积,并调整了生产。高经济成长期的农业保护政策,可视为一种产业调整成本,避免了劳动力出现显著流动等产业结构变化。但日本在20世纪70年代进入低成长期后,仍未看到农业政策变化的迹象。1961年的农业基本法旨在通过提升生产率纠正农业和非农业间收入差距,这一理念反而被忽视了。农业政策令状况更加混乱。随着农业引发各种战后改革的制度疲劳,日本经济迎来了泡沫经济期。

在泡沫经济期,《广场协议》导致日元升值、美元疲软,农产品内外价格差扩大,对国内保护程度从表面看快速增强。不,表面上只是对国内农业从

^① 笔者对食品安全保障的想法参照本间(2003b)。

业者而言,对国内消费者和海外生产者来说,这个阶段就是实质性强化农业保护的写照。换言之,即使国内农业政策没有任何变化,日元升值也会令国内外体会到日本农产品有多贵。因日元升值但进口农产品未降价,招致消费者不满。对农产品出口国而言,即使出口价格下降也无法在日本市场出售产品,引发了上述国家的焦躁,从而埋下了国际贸易摩擦的火种。

同时,农业问题是非常国内的问题,是能够通过国内政治来解决的。但进入泡沫经济期后,日本农业首次接受了国际化和全球化的洗礼。对于日本而言,大米市场神圣不可侵犯,但在国际上也只不过是农产品的一种。日本相关人士未曾想到,深谙大米在政治上是极为重要的农产品的美国,坚决要求日本开放大米市场。而现实是,全美精米业者协会曾两次向美国通商代表部起诉日本的大米进口限制。

此外,1986年被当时GATT起诉的日本农产品12个品种问题,对规定日后农业贸易的理想状态产生了重要影响。日本深信能够得到GATT认可的“基于国家贸易的进口限制”等多项主张被拒绝。显然,GATT对农产品的例外规定绝对未把农产品视作应受保护对象。该结果对1986年启动的GATT乌拉圭回合谈判产生了重大影响,并不是通过详细烦琐的规定约束农业贸易,而是回到关税主义的原点,把农产品进口数量限制等非关税壁垒全部替换为关税。

然而,日本的国际化应对较为迟缓。虽然日本通过乌拉圭回合协定实现了关税化,但为了实现这一目标,关税化后的关税率允许具有进口禁止性的高关税存在。最终,实际的保护水平保持不变。为此,该组织决定,即使没有新一轮谈判启动,也要在2000年开始农业谈判。换言之,就是要求各国在2000年前推进国内农业改革,然后,从2000年开始全面启动关税下调谈判。事实上,欧盟已实施了共同农业政策(CAP)改革,降低了价格补贴,并完成了向不依靠国境保护的农业结构的转变。美国也于1996年在农业法中规定,政策应转向以市场为导向,以减少保护。

日本于1995年废除了《食品管理法》,替换为《食品法》,于1999年重新制定《食品、农业、农村基本法》,并以之替代《农业基本法》,但是国内农业的结构性改革却迟迟没有进展。其原因是对于农业用地问题束手无策,而结构性改革不可避免地会触及这一点。然而,泡沫经济期以地价高涨作为其象征,农村农业用地价格高企也没有例外。随着农业用地价格高涨,人们预期将农业用地出售用于农业以外用途时,会产生巨大利益。这种转用预期最终导致农地价格远超于农产品生产收益还原价格。

目前,多数农户是兼业农户,其主要收入来自非农收入,几乎不依靠狭

小的农业用地获取收入。然而,农业用地虽然狭小,但却像一只随时会生金蛋的鸡。如果持有这些土地不会花费大量费用,就无须立即处置。同时,即使在自己这一代不会生出金蛋,也会成为子孙继承的可观财产。这种农业用地的转用预期在泡沫经济期进一步得到提升,增强了农户对农业用地的持有动机,阻碍了农业用地的集聚,这一点是不可否认的事实。

在日本经济经过泡沫经济期,并已进入通缩期的背景下,农业日趋衰退。日本的食品自给率降低,直到1980年前后一直伴随着肉食增加和西式饮食生活等变化。在泡沫经济期,尤其是通缩期期间的食品自给率降低和停滞,主要由于日本农业生产结构薄弱。把食品自给率作为食品安全保障指标,值得质疑。而食品自给率降低清楚地揭示日本农业已丧失了体力。紧接着,农业全球化发展,虽然WTO农业谈判于2008年7月破裂,但可以看出,谈判各方基本同意大幅度的关税减让。

过去,日本在农业谈判中一直处于被动地位,但这一情况已被打破。乌拉圭回合农业谈判开始于泡沫经济期的20世纪80年代。在全球性农产品过剩的基调下,谈判旨在通过减少政府对农业生产和贸易的干预,实现供需合理化。虽然WTO农业协定在一定程度上达成了这一目标,但新兴国家崛起和生物燃料的增加,引发了全球对食品争夺的担忧,从而需要在全球范围内有效使用农业资源。

但日本农业却显示出与这种国际市场完全没有关系的发展。世界各地缺乏大米,因耕作面积减少导致产量下降,在全球陷入食品危机的时候,日本竟有39万公顷的农业用地成为了耕作放弃地。高关税政策导致日本主要农产品被国际市场隔离,只能在日本国内销售。国内市场政策干预较多,市场价格未必能反映国内供需状况。

这就意味着日本的农业无论是在国际上还是国内,都未能充分发挥其能力。对于国际食品紧缺,需要在全世界范围内有效使用农业资源来应对,国内的农业从业者是否应该参照国际趋势进行对应?还是应抓住商机?日本的农业从业者无论是在技术上还是在能力上都很优秀,在经营意识方面也是擅长者居多,但问题是有效使用它们的机会很少。

在食品价格高涨并呈现出食品危机迹象后,出现了很多旨在缩减农产品贸易的内向化讨论。例如提升国内食品自给率和消费向国内产品转移等。然而,国际上对日本农业的关注日益增长,反而是日本农业实现全球化的好机会,因此,当前应被视为采取措施强化体质的绝佳机会。

食品的国际价格上涨可缩小内外价格差,并与进口农产品竞争,促进差异性高的农产品出口。此外,如果消费者内心担忧进口食品安全,希望回归

国内农产品，那么为此采取的措施还会在国内市场带来新的附加值。但国内农业的调整不能仅仅是恢复农业保护。

日本农业在战后经济成长期，因保护政策固化而被弱化，在泡沫经济期错过了改革的机会，在通缩期日益衰退。正确理解世界范围内发生的食品和农业的模式转移，则同时在国际和国内探索日本农业出路，才是在泡沫、通缩期失落的日本农业所应当走上的重生之路。

参考文献

- 浦田秀次郎・日本経済研究センター編（2002），『日本のFTA（自由貿易協定）戦略——「新たな開国」が競争力を生む』日本経済新聞社。
- 馬田啓一・浦田秀次郎・木村福成編著（2005），『日本の新通商戦略——WTOとFTAへの対応』文眞堂。
- 奥野正寛・本間正義編（1998），『農業問題の経済分析』日本経済新聞社。
- 川島博之（2008），『世界の食料生産とバイオマスエネルギー——2050年の展望』東京大学出版会。
- 神門善久（2005），「農地問題はなぜ解決されないのか？」，日本経済研究センター『農業研究最終報告書・農政改革とこれからの日本農業』日本経済研究センター。
- 神門善久（2006），『日本の食と農——危機の本質』NTT出版。
- 小泉達治（2007），『バイオエタノールと世界の食料需給』筑波書房。
- 佐伯尚美（1990），『ガットと日本農業』東京大学出版会。
- 関谷俊作（2002），『日本の農地制度 新版』農政調査会。
- 速水佑次郎・神門善久（2002），『農業経済論 新版』岩波書店。
- 本間正義（1994），『農業問題の政治経済学——国際化への対応と処方』日本経済新聞社。
- 本間正義（2003a），「WTO 新ラウンドと農業問題」，渡邊頼純編著『WTOハンドブック——新ラウンドの課題と展望』ジェトロ。
- 本間正義（2003b），「食料の安全保障を考える」『食料政策研究』No. 117，pp. 68-133。
- 本間正義（2006a），「国際化に対応する日本農業と農政のあり方」『農業経済研究』第78巻第2号，pp. 85-94。
- 本間正義（2006b），「日本の農業と対外政策」『フィナンシャル・レビュー』第81巻第2号，財務省財務総合政策研究所，pp. 50-81。
- 松田浩敬・高橋大輔（2008），「国際食料需給の現状と環境問題」『農業経

济研究』第80卷第1号, pp. 23-35.

Anderson, K. and Y. Hayami with associates (1986), *The Political Economy of Agricultural Protection: East Asia in International Perspective*, London and Sydney: Allen and Unwin.

Anderson, K. and W. Martin (eds.) (2006), *Agricultural Trade Reform and Doha Development Agenda*, Palgrave and the World Bank.

Davey, W. J. (1993), "The rules for Agricultural Trade in GATT," in Honma, Shimizu, and Funatsu (eds.), *GATT and Trade Liberalization in Agriculture*, Otaru University of Commerce (逸見謙三監修 (1994)『農産物貿易とガット交渉——歴史とルール』農村文化協会, 所収) .

Honma, Masayoshi (2006), "Agricultural issues in the Doha Development Agenda negotiations," in Yasuhei Taniguchi, Alan Yanovich and Jan Bohanes (eds.), *The WTO in the Twenty-first Century: Dispute Settlement, Negotiations, and Regionalism in Asia*, Cambridge University Press, 2006, pp. 328-340.

Honma, M. and Y. Hayami (2009), "Distortions to Agricultural Incentives in Japan, Korea and Taiwan," in Anderson, K. (ed.), *Distortions to Agricultural Incentives: A Global Perspective*, London: Palgrave Macmillan and Washington DC: World Bank.

5 货币和汇率政策（国际金融政策）变化

小川英治

导 语

本文从泡沫经济前后，日本货币和汇率政策（国际金融政策）变化的视角出发，考察在泡沫经济发生前，由日元—美元委员会主导的日元国际化，研究与泡沫经济密切相关的《广场协议》（导致日元升值的政策协调）签订后，政策转向抑制日元升值。特别是，我们通过衡量《广场协议》前后日本银行的货币政策反应函数发现，在货币政策方面，尽管日本银行在1985年9月—12月通过升息引导日元升值，但1986年之后，该行政策转变为通过降息来抑制日元升值，并明确，1986年以后将采取旨在抑制日元升值的降息政策，从而作为其副产品，引发了1980年后半期的资产泡沫。因此日本银行的货币政策和汇率政策，与之后日本泡沫经济及其破灭，具有很重要的关联性。

我们还将考察以亚洲金融危机为契机，国际金融合作从IMF机制转向区域金融合作（清迈协议等）的经过，以及未来区域金融合作的发展方向（为管理金融危机而扩大货币互换协定，加强防范金融危机监测等（使用区域货币单位））。

本文指出，正如对东亚区域共同货币单位研究所提出的观点，20世纪80年代及90年代的日元国际化讨论，正朝着研究东亚区域共同货币转变。

1 前言

本文从泡沫经济前后，日本货币和汇率政策（国际金融政策）变化的视角出发，考察在泡沫经济发生前，由日元—美元委员会主导的日元国际化，

研究与泡沫经济密切相关的《广场协议》（导致日元升值的政策协调）签订后，政策转向抑制日元升值、以亚洲金融危机为契机，国际金融合作从 IMF 体制转向区域金融合作（清迈协议等）的经过，以及未来区域金融合作的发展方向（为管理金融危机而扩大货币互换协定，加强防范金融危机监测等（使用区域货币单位））。

首先，在 20 世纪 80 年代前半期，为应对日元贬值、美元升值，1984 年，日元—美元委员会提出了纠正日元贬值美元升值的各项措施，并指出“日元国际化”措施未达到预期效果。同时，Ogawa 和 Sasaki（1998）的实证分析结果，证明日元国际化未取得进展，主要由于基轴货币美元在发挥网络外部性作用上具有惯性法则。

其次，通过衡量《广场协议》前后日本银行的货币政策反应函数，我们发现，在金融政策方面，虽然日本银行在 1985 年 9 月—12 月通过升息引导日元升值，但 1986 年之后，该行政策转变为通过降息来抑制日元升值，并指出 1986 年以后将采取旨在抑制日元升值的降息政策，从而作为其副产品，引发了 1980 年后半期的资产泡沫。因此日本银行的货币政策和汇率政策，与之后日本泡沫经济及其破灭，具有很重要的关联性。

1985 年 9 月的《广场协议》以及 1987 年 2 月的卢浮宫协议，被视为 G5 或 G7 开展的国际货币和汇率政策协调。本文在讨论 G7 体制下的国际政策协调的同时，还考察 20 世纪 80 年代后半期，货币和汇率政策国际协调的变迁。

20 世纪 90 年代，日元兑美元汇率大幅波动，尤其是 1995 年 4 月，日元达到了第二次世界大战后的历史最高值，即 1 美元 = 80 日元。本文基于 1991 年以后外汇干预的每日数据分析了 20 世纪 90 年代外汇干预的实施状况。

此外，有人指出，东亚各国金融当局采用了实际盯住美元的制度，是 1997 年 7 月泰铢危机后亚洲金融危机爆发的背景。特别是，由于东亚货币在事实上盯住美元，日元兑美元汇率大幅贬值（达到 160 日元/美元），则东亚货币对日元升值。对于这种事实上盯住美元的制度，本文还将介绍运用 Frankel and Wei（1994）方法的实证分析。

本文还分析了 1997 年亚洲金融危机的原因，以及 IMF 等机构对泰国、印度尼西亚及韩国的救助措施及其效果。显然，IMF 的处方并未解决国际对危机国货币的信任恢复问题，并促使这些货币升值。同时，提供援助的除了 IMF，还有邻近各国。因此各国认识到了，当金融危机发生时，区域金融合作的重要性。本文还将对亚洲货币基金（AMF）构想等区域金融合作的动向进行分析。

清迈协议是东亚最早的区域金融合作机制。清迈协议设立了双边货币互换

网络机制,作为金融危机管理手段,并扩大其规模。随后,在清迈协议框架下,ASEAN+3 财长代理会议启动了“经济监测和政策对话”机制(Economic Review and Policy Dialogue),开始展开监测以预防金融危机。最近的 ASEAN+3 财长会议,明确了以货币互换机制的多边化为目标,并提议在扩大货币互换机制规模的同时,启动多边集体决策机制来实现货币互换机制的多边化。

金融中介对银行部门的过度依赖,以及资产负债表中币种和期限的错配,是导致亚洲金融危机的主要原因之一。为消除上述因素,各国开始对清迈协议、亚洲债券市场发展倡议(ABMI)和亚洲债券基金倡议展开讨论。本文将聚焦亚洲债券的记账货币,并对两种亚洲债券的倡议(以下称为亚洲债券倡议)展开分析。

区域货币单位作为清迈协议和亚洲债券市场发展倡议共同关注的政策课题。前者涉及使用共同货币单位开展外汇监测,因此,需使用区域货币单位;而后者涉及亚洲债券的记账货币,因此,需创设亚洲货币篮子和区域货币单位。ASEAN+3 财长会议设立了研究小组,对东亚区域货币单位展开研究。在介绍上述研究成果的同时,本文还指出,20 世纪 80 年代和 90 年代的日元国际化讨论已向亚洲货币单位转变。

2 日元—美元委员会

1983 年 11 月 10 日,日本大藏大臣(财政部长)竹下登与美国财政部长唐纳德·里根共同召开新闻发布会,由此成为了日元—美元委员会设立的直接契机^①。在新闻发布会中,日美两国就汇率政策明确提出,将就外汇市场变化开展更加密切的协商,并对市场大幅度波动采取协调干预。两国一致认为,开放且自由的金融、资本市场和资本自由流动对国际货币制度的有效运作至关重要。在 1983 年 10 月 21 日《综合经济政策》所列举的措施中,日本大藏省表示,将推动日元国际化,使日本的金融、资本市场进一步自由化,更加充分地发挥日元潜在优势。大藏省提出以下决策:

- 自 1984 年 4 月 1 日起,撤废期货汇兑交易中的实际需求原则。
- 向下期国会提交法案,为外币国债在海外市场的发行开辟渠道。
- 专心研究设立以日元计价的银行承兑汇票市场。
- 1984 年 1 月 1 日起,放宽居民发行欧洲日元债券的规则。

^① 《第 9 期大藏省国际金融局年报》昭和 60 年(1985 年)版, pp. 49-57。

• 在这种情况下，研究非居民持有的欧洲日元债券利息收入预扣问题。同时确保课税制度（包括预扣税的制度）公平合理，不会带来不良影响。

两国希望就上述事项获得进一步进展，因此，大藏大臣竹下登与财政部长唐纳德·里根就日本大藏省和美国财政部共同设立日美财务当局联合特别小组（正式名称：日美联合日元美元汇率、金融和资本市场问题特别工作组 [Joint Japan-U. S. Ad Hoc Group on Yen/Dollar Exchange Rate, Financial and Capital Market Issues]）一事达成协议。该日元—美元委员会的设立目的如下：

• 关注协议措施在日本及美国实施的进展，探讨并追加措施，例如，促进日本的出口使用日元结算。

• 加深相互理解，就日元兑美元汇率的现状及其决定因素确立共识。

日元—美元委员会共召开了6次工作会议，于1984年5月29日向两国部长提交了《日元—美元委员会报告》，于5月30日公布。该报基于1983年11月共同召开的新闻发布会的主要内容，跟进措施落实情况，并就日元美元汇率问题加深相互理解和认识，提出了日美双方需追加的措施。美方根据所关注的问题，要求日本追加的措施可分为以下几类：金融及资本市场的自由化、外国金融机构对日本金融及资本市场的准入、欧洲日元投资、银行市场发展以及直接投资等。其中，1985年6月银行承兑汇票（BA）市场的创设，有助于开展以日元结算的贸易金融，推动贸易交易的日元结算，是实现“日元国际化”的措施。同时，日本于1984年4月，撤废期货汇兑交易中的实际需求原则。由此，以投机为目的的期货汇兑交易成为可能，并作为外汇风险对冲手段，使期货汇兑交易更为便利。

虽然在《日元—美元委员会报告》中加入了欧洲日元债券、欧洲日元CD的规制放松、欧洲日元贷款的自由化。但对于1985年3月5日外汇审议会向竹下大藏大臣提出的“日元国际化”问题，推进欧洲日元市场发展为实现日元国际化的一个重要步骤，具有积极意义。

如上所述，虽然日本对日元国际化采取了一些措施，但事实上日元国际化并没有取得太大进展。例如，以日本国内企业进出口中，用日元结算的份额变化看（图5-1），在启动日元国际化的1985年，出口结算货币中日元占比为40%，进口结算货币中日元占比为8%左右。此后，进口结算货币中的日元比例稳步提升。日元兑美元汇率虽然在日元升值高峰1995年达到近25%，但经过1995年峰值后，再次呈现下降趋势。此外，出口结算货币中的日元比例在1993年达到43%左右，之后再次出现下降趋势^①。

① 小川英治（2002）。

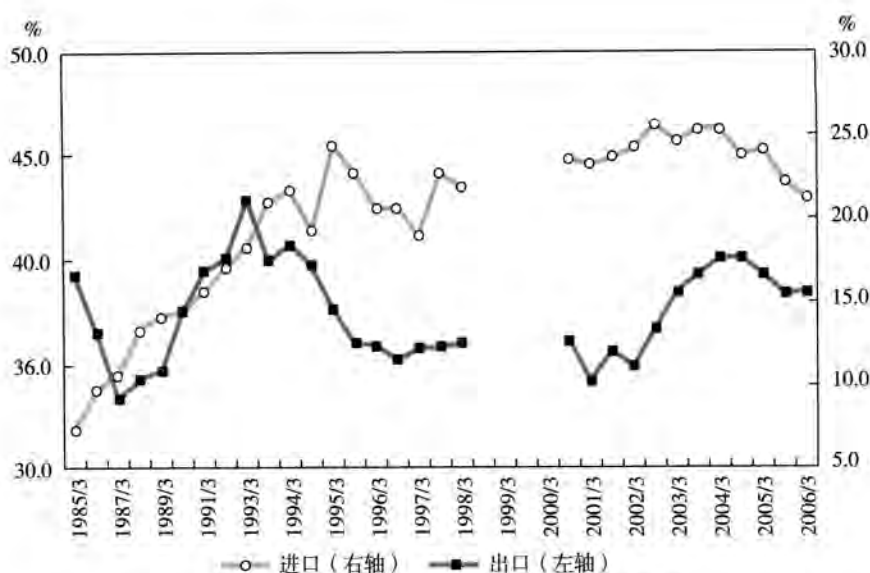


图 5-1 日本进出口结算货币中日元结算比例

(资料来源:《大藏省国际金融局年报》、日本通产省《进出口结算货币动向调查》、日本财务省《贸易交易各货币比例》)

日元国际化未能轻松获得进展的原因在于货币的功能,即人们更重视货币作为交易媒介的功能。Ogawa 和 Sasaki (1998) 的实证分析考察了在国际货币选择中,货币作为交易媒介的功能和作为价值贮藏手段的功能哪一个更受重视。其分析方法是美元、日元及马克假定为国际货币,基于柯布—道格拉斯 (Cobb-Douglas) 货币效用模型,根据各货币份额(欧洲货币市场中以外国货币结算负债的份额^①)、实际利率以及通货膨胀率的数据,推算效用函数中各货币参数,并以其推算数值作为前提条件进行模拟分析。推算使用了1986年第一季度至1993年第二季度数据。

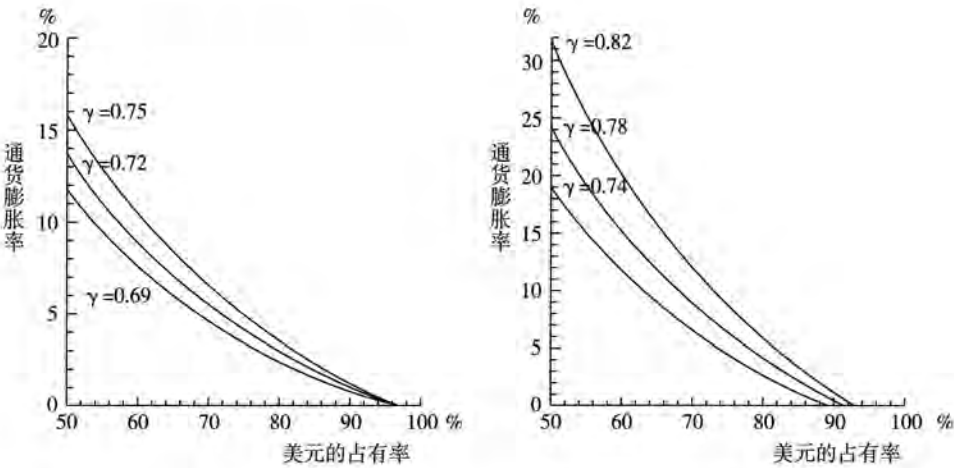
根据其参数推算结果显示,在柯布—道格拉斯 (Cobb-Douglas) 货币效用模型中,美元对效用函数的贡献度在美元、日元及马克3种国际货币中大约为70%一线(表5-1)。而以其推算值作为前提条件的模拟分析结果如图5-2(A)和图5-2(B)所示。如果以生产者物价指数衡量,美国的通货膨胀率为5%时,则美元的占有率在70%~75%的范围内。如果以消费者物价指数衡量,美国的通货膨胀率为5%时,则美元的占有率在74%~78%的范围内。因此,如果美国的通货膨胀率持续保持在5%左右的个位数以内,那么美元的占有率就不会有太大的变化,即使对于相对贬值的货币,在初始条件中有较大占有率时,换言之,即使作为价值贮藏手段的功能不明显。

① BIS, International Banking and Financial Market Developments。

表 5-1 美元对效用函数贡献度的推算

项目		平均值	标准偏差	99%置信区间
欧洲货币利率	3 个月期	0.73	0.13	0.67~0.79
	6 个月期	0.73	0.13	0.67~0.79
通货膨胀率（PPI）	实际利率=3%	0.72	0.06	0.69~0.75
	实际利率=5%	0.73	0.04	0.71~0.75
通货膨胀率（CPI）	实际利率=3%	0.79	0.06	0.76~0.82
	实际利率=5%	0.77	0.04	0.75~0.79

注：摘录自 Ogawa and Sasaki（1998）。



(A) 通货膨胀率（PPI）和美元的占有率

(B) 通货膨胀率（CPI）和美元的占有率

图 5-2 PPI、CPI 和美元的占有率

（资料来源：Ogawa 和 Sasaki，1998）

而货币作为交易媒介的功能显著时，该货币也容易基于原有优势的惯性来发挥作用。尤其是基轴货币，容易存在这种惯性^①。

3 从《广场协议》（引发日元升值的政策协调） 到抑制日元升值政策

通过衡量《广场协议》前后日本银行的货币政策反应函数可知，作为货币政策目标，虽然日本银行在 1985 年 9 月~12 月通过升息实施促进日元升值

^① 小川英治（1998）。

政策,但1986年后,却转变为通过降息来抑制日元升值。但1986年以后,该行采取了旨在抑制日元升值的降息政策,从而作为其副产品,引发了1980年后半期的资产泡沫。因此日本银行的货币政策,在与之后日本泡沫经济及其破灭,具有很重要的关联性。

一些学者实证分析了20世纪80年代后半期,日本银行以怎样的货币政策反应函数实施货币政策,从而考察产生泡沫的货币政策运行。关于20世纪80年代后半期,日本银行的政策反应函数的实证分析有Hutchison(1988),浅子、加纳(1989),堀内(1991),冈部(1992),地主(1992)及吉野、义村(1995,1997)。在此介绍一下采用与吉野、义村(1995,1997)相同方法的小川(1994)的分析结果。吉野、义村(1995,1997)得出的结论是,以20世纪80年代后半期作为一个采样期间,在此期间内,拆息被作为货币政策工具,汇率水平作为政策目标。但同样是在20世纪80年代后半期,随着《广场协议》及卢浮宫协议的国际协调活动,以及泡沫经济的发生,货币政策的目标有可能发生了变化(从推动日元升值、抑制日元升值到应对泡沫经济)^①。

如果假设汇率为外生性,在货币供给公式、货币需求公式及货币政策反应公式组成的结构联立方程式中,先确定货币政策工具能外生性地控制短期拆借利率或基础货币中的哪一种,然后在确定货币政策工具的基础上,衡量货币政策反应函数。

考虑到20世纪80年代后半期货币政策的目标发生变化的可能性(从推动日元升值、抑制日元升值到应对泡沫经济),通过使用虚拟变量系数的实证分析,研究者回顾了20世纪80年代后半期的政策目标变化。分析期间为1985年1月至1991年12月。其中,将《广场协议》(1985年9月)和卢浮宫协议(1987年2月)作为重大政策的转折点。因《广场协议》的签订,推动日元升值成为政策目标,而因卢浮宫协议的签订,抑制日元升值则成为了政策目标。然而,从外汇市场干预看,在《广场协议》及卢浮宫协议签订之前,日本银行可能已经将推动日元升值和抑制日元升值作为政策目标。为证实这一点,在《广场协议》之前的时期,我们将分析期间追溯至1985年1月进行分析。同时,在《广场协议》和卢浮宫协议之间的期间,作为政策目标由推动日元升值向抑制日元升值转变的时期,则选取1986年1月进行分析,这个时期正值短期拆借利率处于高位,从而有利于推动日元升值,但随后向低位转变。卢浮宫协议签订以后,作为货币政策目标从抑制日元升值向其他目标转变的时期,则选取1989年5月进行分析,在此期间日本银行上调

^① 根据冈部(1992)得出的结论,货币政策的目标发生了本章结尾所示的附表上的变化。

了基准利率。研究者对汇率、经常收支及矿业和工业生产指数均采用虚拟变量系数。

同时，对于地价也采用了虚拟变量系数。在基准利率变化中，日本银行在目标中添加金融市场稳定性的时期是1990年3月，其基准利率出现上调，所以，我们将1985年1月至1991年12月的整个期间分为1985年1月至1990年3月和1990年4月至1991年12月两个时期。

关于货币政策工具的分析结果显示，日本银行外生性调节对象不是基础货币，而是短期拆借利率。换言之，在将汇率作为外生性货币政策反应函数中，日本银行在1985年1月至1991年12月期间，使用了短期拆借利率作为货币政策工具。

在使用短期拆借利率作为货币政策工具时，研究者对货币政策反应函数的衡量得出如下结论。在衡量政策目标上，研究者假设了货币供给量增长率、通货膨胀率（批发物价指数变化率）、汇率、地价增长率、经常收支以及有效需求（矿业和工业生产指数变化率）。

货币政策反应函数的衡量结果如表5-2所示。我们发现，在1985年1月至1991年12月的整个分析期间，货币供给量增长率和通货膨胀率并不相关，且未被作为政策目标。在1990年4月至1991年12月期间，地价增长率的系数显示负相关，这表明日本银行在此期间，考虑到应防止泡沫经济导致金融市场不稳定，并采取相应货币政策。

在整个分析期间，名义汇率水平（日元兑美元汇率）的系数显示为负相关。因此，在此时期，日本银行将汇率水平作为了政策目标。在《广场协议》签订前后（1985年1月至1985年12月），1个月前的名义汇率变化率（日元兑美元汇率）的系数显示正相关显著。换言之，在此时期，日本银行实施了维持1个月前的汇率变化方向的货币政策。此时，汇率正朝着日元升值美元贬值转变，因此，日本银行实施了推动日元升值的政策。

此外，1986年1月以后，1个月前的汇率变化率的系数显示没有统计学意义。因此，在此时期，日本银行实施的货币政策既不是维持1个月前的汇率变化方向的政策，也不是与1个月前的汇率变化方向相反的政策。同时，考虑到日本银行把汇率水平作为政策目标，但与1个月前的汇率变化无关，因此，日本银行是把汇率水平作为了目标。可以理解为，在日元升值美元贬值的状况下，为稳定汇率，日本银行采取的既不是推动日元升值，也不推动日元贬值，而是抑制日元升值。

由此我们发现，日本银行在《广场协议》签订前后（1985年）采取了推动日元升值的政策，与此相反，1986年以后采取了抑制日元升值政策或稳定汇率的政策。此外，1990年4月以后，从金融稳定角度看，地价增长率也成

为了政策目标。

表 5-2 日本银行的货币政策反应函数

constant	GM	GWPI	GPL		LNEX		GNEX	CAGNP	GMPRD	
1.635	0.042	-0.007	85:1-	-0.004	85:1-	-0.066	0.063			R=0.999
-3.430	-0.988	(-0.184)	90:3	(-0.091)	85:9	(-3.170)	-2.289			SEE=0.002
			90:4-	-0.064	85:10-	-0.066	0.093			D-W=2.052
			91:12	(-2.351)	85:12	(-3.195)	-1.903			
					86:1-	-0.065	0.020			
					87:2	(-3.154)	-1.034			
					87:3-	-0.063	0.021			
					89:5	(-3.056)	-1.075			
					89:6-	-0.063	0.003			
					91:12	(-3.068)	-0.118			
1.862	0.027	-0.035	85:1-	-0.016	85:1-	-0.061	0.074	0.062		R=0.999
-3.225	-0.459	(-0.704)	90:3	(-0.341)	85:9	(-2.731)	-2.468	-0.687		SEE=0.002
			90:4-	-0.057	85:10-	-0.074	0.123	0.730		D-W=2.153
			91:12	(-1.726)	85:12	(-3.303)	-2.915	-1.677		
					86:1-	-0.060	0.010	0.007		
					87:2	(-2.682)	-0.497	-0.060		
					87:3-	-0.052	0.026	-0.139		
					89:5	(-2.388)	-1.174	(-1.662)		
					89:6-	-0.054	0.008	-0.015		
					91:12	(-2.509)	-0.312	(-0.246)		
1.536	0.031	0.002	85:1-	-0.012	85:1-	-0.060	0.068		-0.087	R=0.999
-3.178	-0.723	-0.048	90:3	(-0.270)	85:9	(-2.833)	-1.995		(-0.435)	SEE=0.002
			90:4-	-0.055	85:10-	-0.062	0.070		-1.966	D-W=2.062
			91:12	(-1.975)	85:12	(-2.932)	-1.660		(-1.807)	
					86:1-	-0.060	0.015		0.105	
					87:2	(-2.813)	-0.774		-0.740	
					87:3-	-0.057	0.020		-0.081	
					89:5	(-2.711)	-1.019		(-1.111)	
					89:6-	-0.058	0.005		-0.081	
					91:12	(-2.732)	-0.215		(-0.863)	

资料来源：小川（1994）。

注：分析期间：1985年1月—1991年12月。

应变量：短期拆借利率（倒数）。

GM：货币供给量（M2+CD）增长率（去年同月比）；GWPI：物价（批发物价指数）变化率（去年同月比）；GPL：地价（日本全国市区价格指数）变化率（去年同月比）；LNEX：日元/美元名义汇率（对数值）；GNEX：日元/美元名义汇率变化率（上年同月比）；CAGNP：经常收支（占GNP的比例）；GMRD：矿业和工业生产指数变化率（与上月比），所有的变量均根据RATS的ESMOOTH进行季节调整。名义GNP和日本全国市区价格指数根据EZ-X11的DISTRIBUTE（Average）变换为月度数据。

（ ）内的数值为t值。

斜体字的系数：1%水平相关，阴影部分的系数：5%水平相关；黑体字的系数：10%水平相关。

4 基于 G7 体制的国际经济政策协调

我们在上一节提到的《广场协议》以及卢浮宫协议，纠正了 20 世纪 80 年代前半期美元估值过高的状况，并实施了令美元快速贬值的国际货币政策协调。《广场协议》是 1985 年 9 月 22 日在纽约的广场酒店召开 5 国（美国、日本、德国、英国、法国）财长会议（G5）上达成的协议。而卢浮宫协议是 1987 年 2 月 22 日在巴黎卢浮宫召开 7 国（G5+意大利、加拿大）财长会议（G7）上达成的协议。《广场协议》和卢浮宫协议是 G5 或 G7 为实现货币稳定等目标，就实施国际政策协调达成的协议，旨在通过执行上述协议实现稳定货币的目标。1971 年 8 月布雷顿森林货币体系（Bretton Woods system）瓦解后，20 世纪 80 年代后半期，由于各国认为 IMF 主导的国际货币体系难以实现国际货币体系的稳定，因此，由上述发达国家通过国际政策协调体制来推动国际货币体系的稳定，所以被称为 G7 体系。

在《广场协议》中，5 国财政部长一致认为各国经济发展良好，政策协调顺畅，但目前的汇率未能正确反映当前形势，提出应立足现实，进一步促进经济政策的协调，通过更加紧密的合作，实现包括汇率合理化在内的协调的国际政策^①。最终，《广场协议》后，日本通过干预外汇市场以纠正美元的过高估值，同时作为国际政策协调，采取了货币政策以推动日元升值。

此外，如以上分析所示，由于对美元估价过高的调整，美元出现快速贬值。《广场协议》后不到 3 个月，即进入 1986 年后，日本货币当局为抑制日元快速升值和美元贬值煞费苦心。在 1987 年 2 月 22 日召开的 G7 会议上，各国寻求共识，以阻止美元进一步贬值。在卢浮宫协议中，各国普遍认为《广场协议》以来的汇率变化与当前基础性的各项经济条件基本相符，但汇率的进一步大幅波动可能会损害各国的经济增长以及可能的调整。因此，各国同意通过紧密合作，将汇率稳定在当前水平^{②③}。

此后，从 1988 年至 1989 年初，日元兑美元汇率徘徊在 120 日元左右，在此期间召开的 G7 会议上，各国同意在接受现行汇率水平的同时，避免利率上

① 《第 10 次大藏省国际金融局年报》昭和 61 年（1986 年）版，p. 27。

② 《第 12 次大藏省国际金融局年报》昭和 63 年（1988 年）版，p. 34。

③ 关于从《广场协议》到卢浮宫协议的美日货币当局者的行动，详情参照船桥（1988）。

调的竞争。自 1989 年年中开始出现的美元升值后,给国际收支不平衡的纠正带来了相反效果,因此,各国采取协调干预措施来抑制美元升值。但由于协调干预只能取得暂时效果,因此,作为国际政策协调的第二阶段,继 1989 年 10 月 6 日欧洲实施协调上调利率后,日本也在 10 月 11 日上调了基准利率。

即使到了 1990 年,日元贬值美元升值仍未停止。因此,在 G7 体系下从纠正对外不平衡的角度出发,继续发布防止日元贬值的声明。虽然在 1990 年年初,股票价格下跌,泡沫经济开始破灭,但加上货币供给量增长较快且反映劳动力市场压力的薪酬成本上升,日元贬值可能导致输入型通货膨胀,所以日本银行于 1990 年 3 次上调基准利率(4.25%至 6%)。由此,日美息差快速缩小,逆转了美元升值日元贬值的局面。但这种快速的利率上调导致了之后的大规模泡沫经济的破灭。

5 日元兑美元汇率的变动和东亚事实上盯住美元的汇率制度

20 世纪 90 年代,日元兑美元汇率大幅波动,尤其在 1995 年 4 月 18 日日元达到了二战后的历史最高值,1 美元=80 日元。本文使用 1991 年以后外汇市场干预的每日数据,分析 20 世纪 90 年代外汇市场干预的实施状况。图表 5-5 展示了日本财务省“外汇平衡操作的实施状况”(http://www.mof.go.jp/1e021.htm)的每日数据和汇率(日元兑美元汇率)的每日数据的对照。数据采样期自 1991 年年初开始。此外,截至目前(2008 年 7 月 18 日),由于 2004 年 3 月 17 日以后完全未对外汇市场实施干预,所以采样期间截止到 2004 年年中。

图 5-3 显示,在 1991 年年初至 2004 年年中的采样期间内,买入美元卖出日元的外汇市场的干预,较卖出美元买入日元,次数更多且规模更大。对卖出美元买入日元的外汇市场干预,仅出现在 1991 年 5 月、6 月汇率逼近 140 日元/美元附近;1992 年 1 月至 8 月汇率达到 130 日元/美元附近;1997 年 12 月汇率逼近 130 日元/美元一线;1998 年 4 月汇率超过 130 日元/美元;1998 年 6 月汇率超过了 140 日元/美元。同时,干预规模除 1998 年 4 月 10 日 2.6 万亿日元的例外之外,其他干预金额并不大。

与此相反,买入日元卖出美元的外汇市场的干预的次数,比卖出日元买入美元的外汇市场干预次数更多,规模更大。尤其是,对买入日元卖出美元的外汇市场的干预次数多且规模大,发生在 1995 年 4 月达到 80 日元/美元前后;1999 年后半年至 2000 年前半年是从 120 日元/美元升值至 110 日元/美元

的1年；2002年5月是从130日元/美元一线快速升值至110多日元/美元的时期；2003年至2004年3月是从120日元/美元一线升值至100日元/美元一线的时期。

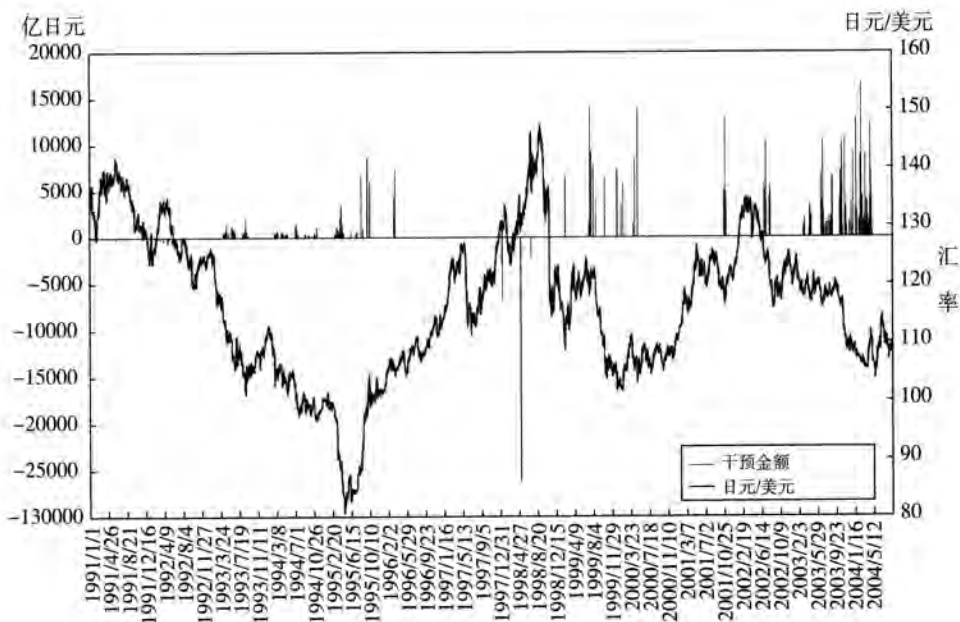


图 5-3 日本的外汇市场干预和汇率（1991—2004 年）

（资料来源：根据日本财务省《外汇平衡操作的实施状况》和 Datastream 制作）

因此，1991年至2004年，日本货币当局有时会对汇率大幅波动实施大规模外汇市场干预。1995年4月汇率达到80日元/美元时，货币当局为阻止急剧的日元升值，实施了大规模外汇市场干预。之后，日元迅速贬值，1997年年末至1998年，汇率超过130日元/美元，日元贬值趋势显著。为阻止日元贬值，货币当局实施了卖出美元买入日元的外汇市场干预。之后，再次转变为日元升值、美元贬值，并进一步发展，1999年至2000年以及2002年实施买入美元卖出日元的外汇市场干预，成为抑制日元升值的制动器^①。2003年至2004年3月，货币当局也实施了大规模外汇市场干预。尽管是前所未有的巨额外汇市场干预，但依然未能阻止1999年以来的日元升值。例如，2004年1月9日，当日外汇市场干预金额达到1.6664万亿日元。仅1月，外汇市场干预总额高达7万亿日元的美元买入及日元卖出。然而，若使汇率反转为日元贬值美元升值，则还需要8万亿日元的美元买入及日元卖出。2004年第二

^① 伊藤、薮、川崎（2003）指出，在过去10年间，日本货币当局在美元价值较高点抛出美元，相反在其价值较低点买进美元，通过干预获取了大约9万亿日元的收益。

季度，汇率反转为日元贬值美元升值，自此，货币当局未再实施任何干预。

伊藤（2002）认为，对外汇市场的干预方向是买入日元卖出美元还是卖出日元买入美元，其明确划分的水平以 125 日元/美元为界线（表 5-3）。实施买入美元卖出日元的外汇市场干预日的汇率，无一例外均低于 125 日元/美元，而实施卖出美元买入日元的外汇市场干预日的汇率，无一例外均高于 125 日元/美元。同时，从各年度的外汇市场干预次数、外汇市场干预总额、平均外汇市场干预额（外汇市场干预总额/干预次数）看，外汇市场干预的方法，据称，受到担任外汇市场干预的财务官的任期影响。例如，在 20 世纪 90 年代前半期，连续实施了数百亿日元左右的小规模外汇市场干预，而与此相反，在 20 世纪 90 年代后半期则偶尔小频度地实施了超过 1 万亿日元的大规模外汇市场干预。如图 5-4 所示，通过实施上述外汇市场干预，日本稳步积累了外汇储备。

表 5-3 各美元/日元干预日中心值水平的干预次数、总额

干预日的中心值		干预的方向	干预日数	干预总额（亿日元）
超过	低于			
140	-145	卖出美元	3	2736
135	-140	卖出美元	1	139
130	-135	卖出美元	8	30581
125	-130	卖出美元	20	15338
120	-125	买入美元	2	17109
115	-120	买入美元	4	21568
110	-115	买入美元	17	13815
105	-110	买入美元	28	38310
100	-105	买入美元	50	63977
95	-100	买入美元	35	27257
90	-95	买入美元	9	5406
85	-90	买入美元	16	20718
80	-85	买入美元	7	3680
卖出美元累计			32	48794
买入美元累计			168	211860
总合计			200	260654
卖出美元干预日的日元·美元中心值的最低值			126.50 日元	
买入美元干预日的日元·美元中心值的最高值			122.65 日元	

资料来源：伊藤隆敏（2002）。

注：除上表外，还有卖出美元、买入马克1次，买入马克、卖出日元1次，卖出美元、买入卢比5次，买入欧元、卖出日元5次。

此外，东亚各国的货币当局采用了事实上的盯住美元的汇率制度，是1997年7月从泰铢危机后亚洲金融危机爆发的背景。特别地，由于东亚货币在事实上盯住美元，日元兑美元贬值、美元升值（达到160日元/美元），导致东亚货币对日元升值。

关于东亚各国货币当局事实上采用盯住美元的汇率制度，Frankel 和 Wei（1994）通过实证分析，研究了上述货币当局的汇率政策。在 Frankel 和 Wei（1994）中，研究者使用瑞士法郎作为计价标准（numéraire），计算出各国汇率，并将其变化率回归美元、日元和德国马克，从而推算出主要国家货币权重的方法^①。

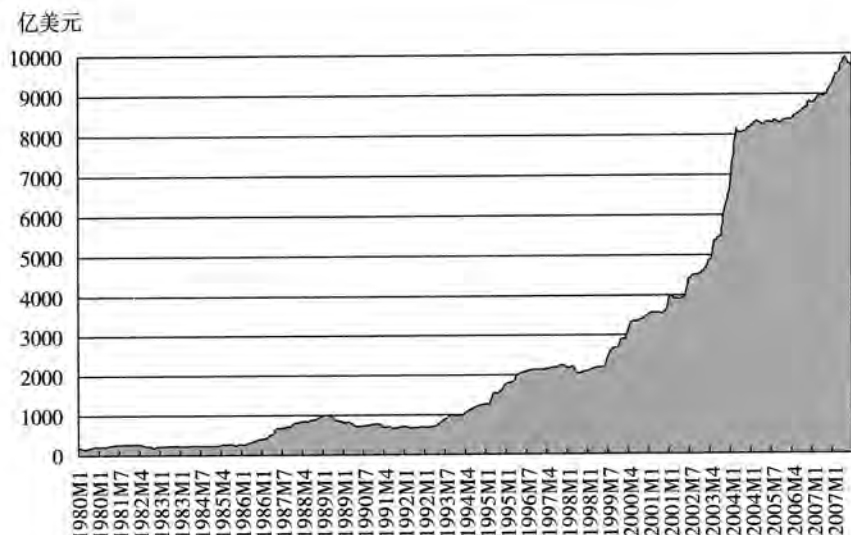


图 5-4 外汇储备 (total reserve minus gold) 的积累

（资料来源：根据 IMF、International Financial Statistics 制作）

首先，来看一下采用事实上盯住美元的汇率制度的亚洲各国货币与美元联动性（相关系数）变化（表 5-4）。据说，亚洲金融危机以前，除新加坡以外，几乎所有亚洲各国货币与美元的相关系数均接近 80%，采用了事实上盯住美元的汇率制度。由于有人批评，亚洲金融危机发生的原因是对盯住美元的汇率制度信赖过度所致，所以危机发生后不久（1997—2001 年左右），亚

^① Kawai 和 Akiyama（1998）、McKinnon（2000）及福田、计（2001）等也进行了同样的分析。关于分析方法的详情，参照小川、川崎（2007）。

洲各国货币当局临时降低了与美元的联动性。但在从亚洲金融危机恢复的过程中（2001—2004 年），多数国家均再次提升了与美元的联动性。

根据下述推算公式，以各国当地货币价格（*S*）对瑞士法郎（*SFR*）表示汇率，并使其每日变化率回归美元（*USD*）、日元（*YEN*）和德国马克（*DM*）的每日变化率。

表 5-4 美元和亚洲各国货币的联动性（相关系数）的变化

	泰国 铢	印度尼西亚 卢比	马来西亚 林吉特	新加坡 新加坡元	菲律宾 比索	韩国 韩元	中国 人民币
1990：1—1997：1	0.995	0.911	0.922	0.374	0.855	0.897	0.792
1997：7—1998：12	0.133	-0.095	0.343	0.639	0.469	0.146	1.000
1999：1—2001：12	0.165	-0.084	1.000	0.901	-0.288	0.702	1.000
2001：1—2003：12	0.964	0.541	1.000	0.990	0.985	0.956	1.000
2002：1—2004：12	0.956	0.879	1.000	0.992	0.990	0.913	1.000

资料来源：Ito（2007），p. 127。

注：以使用瑞士法郎计算美元及各国货币的名义汇率表示。

$$\Delta \ln \left(\frac{S}{SFR} \right)_t = \beta_0 + \beta_1 \Delta \ln = \left(\frac{USD}{SFR} \right)_t + \beta_2 \Delta \ln + \left(\frac{YEN}{SFR} \right)_t + \beta_3 \Delta \ln = \left(\frac{DM}{SFR} \right)_t + \varepsilon_t$$

通过推算上述系数，可以把握汇率政策本身的状况，即各货币当局考虑依据哪些主要货币的动向来稳定本国货币的对外价值。表 5-5 所示为通过 Frankel 和 Wei（1994）获得的实证结果。

采样期间为 1979 年 1 月 1 日—1992 年 5 月 8 日。但是关于人民币，由于中国于 1984 年实施了外汇制度改革，发生了结构性变化，所以采样期间为 1991 年 1 月 1 日—1992 年 5 月 8 日。

通过上述结果可知，亚洲货币普遍展示出了与美元的高联动性。在亚洲金融危机以前，虽然泰国货币当局宣布采用盯住“一篮子货币”的汇率制度，但是泰铢与美元的联动性仍在 80% 以上。泰国货币当局实施汇率政策时，很少考虑日元及德国马克等货币的变化，几乎都是通过美元来稳定泰铢。因此，虽然当时泰国的货币当局宣布采用盯住“一篮子货币”的汇率制度，但是实际上可以说是采用了事实上盯住美元的汇率制度。

表 5-5 美元和亚洲各国货币的联动性 [Frankel 和 Wei（1994）的方法]

模型	常数项	美元	日元	德国马克	澳元	NZ 元	<i>R</i> ²	<i>D. W.</i>
韩国 韩元	-0.0007** (0.0003)	0.95** (0.03)	-0.01 (0.03)	-0.00 (0.05)	0.01 (0.02)	0.01 (0.02)	0.82	1.94

续表

模型	常数项	美元	日元	德国马克	澳元	NZ 元	R ²	D. W.
新加坡 新加坡元	0.0003** (0.0002)	0.71** (0.02)	0.12** (0.02)	0.14** (0.04)	0.01 (0.02)	0.02** (0.01)	0.86	2.28
马来西亚 林吉特	-0.0002 (0.0003)	0.73** (0.03)	0.06* (0.02)	0.12* (0.05)	0.01 (0.02)	0.03** (0.02)	0.79	2.19
印度尼西亚 卢比（盾）	-0.0018* (0.0008)	1.01** (0.07)	0.17* (0.07)	-0.00 (0.13)	-0.07 (0.06)	0.01 (0.05)	0.44	2.04
菲律宾 比索	-0.0018** 0.0006	1.09** (0.06)	-0.01 (0.06)	-0.05 0.11	-0.05 (0.05)	0.03 (0.04)	0.54	2.05
泰国 铢	-0.0002 (0.0002)	0.81** (0.02)	0.12** (0.02)	0.07** (0.03)	-0.01 (0.02)	0.01 (0.02)	0.99	2.70
中国 人民币	-0.0006** (0.0002)	0.98** (0.03)	-0.02 (0.03)	-0.55 (0.04)	-0.05** (0.02)	0.05** (0.03)	0.54	2.05

分析期间：1979 年 1 月 1 日—1992 年 5 月 8 日。但是关于人民币，由于在 1984 年实施了外汇制度改革，出现结构变化，所以分析期间为 1991 年 1 月 1 日—1992 年 5 月 8 日。

资料来源：Frankel 和 Wei（1994）。

注：**为 99% 水平，表示在统计学上相关。* 为 95% 水平，表示在统计学上相关。括号内为标准偏差。

6 亚洲金融危机——从 IMF 机制到区域金融合作的发展

从 1997 年 7 月 2 日泰铢危机开始蔓延至东亚各国的亚洲金融危机，可以说是前所未有的新型金融（货币）危机。其最重要的特点是，与以往金融危机是由政府外债导致不同，随着国际资本交易在全球活跃，本次金融危机则是由民间金融机构及民间企业的外债所导致。其中，由于对面临金融危机国家经济发展丧失信任而导致的资本外流成为了问题。因此，应对亚洲金融危机的关键是恢复信任。

在这一点上，国际货币基金组织（International Monetary Fund, IMF）所采取应对亚洲金融危机的措施，也是将重点放在了恢复信任上。为达到上述目的，IMF 对请求经济援助的国家（泰国、印度尼西亚、韩国）附加了各种贷款条件^①。

① 参照 IMF（1999a、1999b）。日文文献有荒卷（1999）、伊藤（1999）、白井（1999）。

具体而言，就是追求财政收支盈余（最初的政策方案中）、基于金融紧缩政策的紧缩性宏观经济政策，实施包括金融机构重组等在内的涉及多方面的结构性改革。IMF 认为，陷入金融危机国家通过执行上述政策方案，能够恢复市场的信任从而阻止资本外流。

然而，上述 IMF 的应对措施是否适用于亚洲金融危机这种新型金融危机颇受关注。换句话说，IMF 受到了如下各种质疑（Feldstein，1998；Randelet 和 Sachs，2000；De Gregorio 等，1999；伊藤，1999）：IMF 以恢复信任为目的附加的贷款条件性或 IMF 支持的政策方案到底是否有助于恢复信任，或者是否会起反作用从而进一步丧失信任。实际上，在该国政府以意向书（Letter of Intent）、有关经济及金融政策的备忘录（Memorandum of Economic and Financial Policies）的形式发布 IMF 所支持的政策方案时市场参与者对该发布有何反应，对此在调查汇率的变化时，还发现了进一步引起货币贬值的情况（小川，2000）。

虽然 De Gregorio 等（1999）指出 IMF 的经济援助有逐渐巨额化的趋势，但如表 5-6 所示，在亚洲金融危机中，不仅是 IMF，世界银行、亚洲开发银行以及以日本等国家为中心的双边协定也提供经济援助，而且其金额都远超 IMF 提供的经济援助金额。

在过去 IMF 经济援助中，备用信贷安排（stand-by arrangement）的资金使用框架和中期贷款便利（Extended Fund Facility）合计配额为每年 100%，以累积为统计口径，上限为 300%。但在 1994 年末发生的墨西哥金融危机期间，1995 年 2 月 1 日，IMF 决定提高墨西哥经济援助金额至配额的 500%。在亚洲金融危机中，对于泰国和印度尼西亚，IMF 也决定提供相当于两国各自配额约 500%的经济援助。

表 5-6 对亚洲金融危机国家的经济援助 单位：亿美元

国家	时间	IMF	配额比例	世界银行亚洲开发银行	双边协定	合计
泰国	1997 年 8 月 20 日	40	505%	27	105	172
印度尼西亚	1997 年 11 月 5 日	101	490%	80	180	361
	1998 年 7 月 29 日	112		100	211	423
韩国	1997 年 12 月 4 日	211	1938%	142	231	584
合计		352		249	516	1117
		363		269	547	1179

资料来源：Lane 等（1999），IMF（1999a）。
注：印度尼西亚（1998 年 7 月 29 日）包括中期贷款便利（Extended Fund Facility，EFF）等。

IMF 将配额设定为 500% 的经济援助规模是否充足颇受关注。伊藤（1999）指出，“关于泰国，可以说 IMF 对其外币结算债务的规模或民间债务再融资的假设过于乐观。这是 IMF 实施援助方案后未能稳定泰铢的一个原因”。同时，人们还认识到，较高的短期外债比例，作为亚洲金融危机的重要特点，降低了危机期间民间债务再融资的可能性。与上述短期债务再融资有关的流动性危机，具有类似银行挤兑的特点，所以需要巨额经济援助，从而为短期债务再融资提供充分担保。

为应对这一问题，IMF 于 1997 年 12 月设立了补充储备贷款制度（Supplemental Reserve Facility, SRF）。SRF 未设定贷款额度，可提供巨额的经济援助。但偿还期短（1 年），并且征收高于市场利息的惩罚性利息。IMF 在 1997 年 12 月 4 日确定向韩国提供的经济援助中，决定在备用信贷安排（stand-by arrangement）框架和 SRF 框架下分别提供配额的 500% 和 1500% 的经济援助。但如此还是不够，所以还决定设立以日、美、欧为主的规模高达 230 亿美元的第二线储备。而对韩国而言，仅这些经济援助金额依然不充足，IMF 通过经济援助恢复对韩元的信任难以实现，韩元继续贬值。因此，同年 12 月 24 日国际商业银行同意通过韩国对民间债务进行再融资，阻止金融危机的进一步恶化。

对上述危机国家提供援助的不仅是 IMF，邻近国家也提供了援助，所以各国普遍认识到，在亚洲区域发生金融危机时，IMF 经济援助的极限以及区域金融合作的重要性。这成为了启动区域金融合作的契机。最初的行动是在尚处亚洲金融危机的 1997 年秋季，探讨由日本和 ASEAN 设立亚洲货币基金（AMF）的构想。然而，对于该构想，美国政府和 IMF 指出，它与 IMF 存在功能重复的问题和增加道德风险的可能性。同时，由于中国政府对 AMF 构想持消极态度，因此，这一构想最终被放弃。

此外，为应对亚洲金融危机开展协商，1997 年 11 月，在马尼拉召开了由亚太 14 个国家及地区财政部副部长级及央行副行长级会议，就建立“为强化亚洲区域合作、实现金融及货币稳定的新框架”，即“马尼拉框架”事宜达成一致意见。马尼拉框架会议由日本、中国、中国香港、韩国、ASEAN6 国（文莱、印度尼西亚、马来西亚、菲律宾、新加坡、泰国）、美国、加拿大、澳大利亚、新西兰的货币当局和 IMF 等国际机构参会，所以虽然不是纯粹的区域金融合作会议，但可以说奠定了日后向区域金融合作发展的基础。马尼拉框架会议的目的是提供区域内监测，作为 IMF 的监测的补充，并建立以 IMF 经济调整计划为前提的双边援助框架。

为应对亚洲金融危机，国家之间采取了一系列国际性金融合作，相关经

验可作为加强区域金融合作的进一步措施。1999年11月在马尼拉召开了 ASEAN+3 首脑峰会,与会成员就“加强东亚的自助及援助机制”的必要性达成一致意见。鉴于此,2000年5月在泰国清迈召开了 ASEAN+3 财长峰会上,通过了“清迈协议”,就建立 ASEAN+3 之间双边货币互换协定与回购协定网络,达成一致意见^①。

7 清迈协议及其强化

清迈协议在2000年5月泰国清迈召开的 ASEAN+3 财长会议上达成,其内容涉及 ASEAN 各国与日本、中国、韩国(ASEAN+3)之间的金融合作及货币协调。在清迈协议中明确,要建立双边货币互换协定网络。同时,在2005年5月土耳其伊斯坦布尔召开的 ASEAN+3 财长会议以及2006年5月在印度海德拉巴召开的 ASEAN+3 财长会议上,根据货币互换协定的强化措施,增加了货币互换协定额度。截至2007年7月10日,基于清迈协议的货币互换协定总额达到830亿美元^②。

清迈协议旨在补充 IMF 等既有国际制度的区域内金融合作,通过 ASEAN+3 的框架强化亚洲自助及援助机制。因此,清迈协议明确了应强化 ASEAN+3 货币当局间既有的合作框架。此外,货币互换协定是货币互换协定的对象国根据协定,对陷入金融危机的国家开展通融外汇储备的金融合作。因此,从为应对金融危机提供经济援助的视角看,基于清迈协议的货币互换协定,具有货币危机管理功能。在这个意义上说,上述货币互换协定是以金融危机管理为目的,而不是以防范金融危机为目的,同时也不具备这项功能。

在伊斯坦布尔的 ASEAN+3 财长会议上,参会各方就推进清迈协议第二阶段并采取强化措施达成一致意见。随后,2006年5月4日,在印度海德拉巴 ASEAN+3 财长会议上明确,上述强化措施正在逐步落实。

旨在预防金融危机的区域内经济监测,在 ASEAN+3 财长会议上提出实施,被称为“ASEAN+3 经济评论和政策对话”(Economic Review and Policy Dialogue)的区域内经济监测合并至清迈协议框架中,并得到强化。特别是设置了“专家组”(Group of Experts: GOE)及“经济、金融监测技术工作组”(Working Group on Economic and Financial Monitoring: ETWG),以探讨强化有

^① 黑田东彦《东亚的区域金融合作》(日本财务省网站: <http://www.mof.go.jp/jouhou/kokkin/frame.html>)。

^② 参照日本财务省网站(<http://www.mof.go.jp/jouhou/kokkin/frame.html>)中的清迈协议。

效的区域监测能力对策。前者“专家组”由区域内经济及市场专家组成，作为该区域内独立的经济评估者发挥作用。而后者的工作组 ETWG 则扮演开发普及预警系统，以尽早发现经济异变的重要角色。

在清迈协议框架中纳入经济监测，并逐步强化的做法，有助于清迈协议在货币互换协定外，加强区域内监测，使清迈协议得到进一步充实，从而使协定不仅具备金融危机管理功能，同时还具备预防金融危机的功能。为此，不仅需要快速进行金融危机管理，还要能够开展预防金融危机的监测。实施监测，能够增强各国政府的自觉动力，努力避免经济恶化。

此外，在 ASEAN+3 财长会议的工作会议上，与会各方探讨了如何强化和改善清迈协议的有效性。作为成果，在 2005 年 5 月召开的 ASEAN+3 财长会议（土耳其伊斯坦布尔）上，各方同意实施以下措施，提升清迈协议的有效性，并提供法律制度保障框架：①将区域内经济监测合并至清迈协议框架内，并进行强化；②明确互换启动过程和确立集体决策程序；③大幅扩展规模；④改善利用互换货币协定获得外币的机制。同时，推进相关工作，使上述协议反映在各双边互换协议中。

在 2006 年 5 月的 ASEAN+3 财长会议（印度海德拉巴）上，与会国家完成了强化清迈协议的各项调整工作，引入了集体决策程序，基于以区域经济研究为目的所设立的经济及市场专家组（Group of Experts）以及预警系统相关工作会议，来加强区域内经济监测能力，并扩大互换规模。

此后，还确立了更先进的框架（“清迈协议多边化协议”或“后清迈协议”）以支持区域流动性，并设置了新的研讨会议（特别工作组）。经过研讨，在 2007 年 5 月第 10 次 ASEAN+3 财长会议（日本京都）上，关于清迈协议多边化协议，各国间一致认为，根据渐进式途径在单一协议下，以各国自行运用的形式积累外汇储备是恰当的。在维持清迈协议 2 个核心目的的同时（①应对区域内短期流动性问题；②补充既有国际性框架），推进面向清迈协议多边化协议的研讨。

8 亚洲债券市场倡议

有研究指出，国内金融机构对外融资和对内融资的币种和期限“双重错配”是导致货币危机的重要原因，并引发了金融危机，成为亚洲金融危机的深刻教训。国内金融机构以外币结算，尤其是以美元作为结算货币来融入短期债务，同时，把这些外国借入的资金以本币结算方式作为长期债务贷给国

内企业。在这种双重错配的条件下,一旦本国货币出现大幅贬值,就会导致国内金融机构资产负债表恶化,从而演变为金融危机。因此,各方认识到,为预防金融危机,减小危机下金融机构惜贷行为的影响,除以金融中介为主的间接融资外,还需要发展债券市场,提高直接融资比例,推动建立均衡发展的金融体系^①。

发展债券市场,除应对金融危机之外,还可均衡发挥通过金融中介的间接融资和通过债券市场的直接融资的功能,有效地将国内和国外储蓄用于国内投资,改善资源配置。并且,通过债券市场的多样化投资方式,投资者能够开展有效率的资产管理及金融风险管理。由于这样的债券市场是有深度的流动性市场,因此,能够解除流动性溢价,降低利息,抑制债券价格及利息的急剧变化和波动。基于上述债券市场的优势,发展此类债券市场能够均衡直接融资和间接融资,并在东亚各国构筑强大且高效的金融体系。

今后,伴随东亚各国经济的进一步发展,人寿保险市场及养老金市场也将获得发展。因此,管理人寿保险和养老金资金的机构投资者,将在东亚地区的资金流转中发挥重要作用。机构投资者管理资金侧重于证券投资,而非融资,因此,从机构投资者资产管理视角看,债券市场的培养和发展也是有必要的,而且东亚地区机构投资者的发展也将促进债券市场的活跃度。

为促进东亚债券市场发展,2002年12月召开的ASEAN+3各国财长非正式会议上,提出了“亚洲债券市场发展倡议(ABMI)”,并围绕倡议展开研讨^②。亚洲债券市场发展倡议提出扩大债券发行主体,推动以亚洲货币作为结算货币的债券发行,加强市场深度,并完善债券市场发展环境(包括担保、评级机构、结算系统等)。2003年8月,在马尼拉召开的ASEAN+3财长会议,设立了6个工作组(①开发新型债务担保证券工作组;②技术支持工作组;③国际开发金融机构、政府机构及亚洲跨国公司发行本币债券工作组;④区域内评级及信息发布工作组;⑤信用担保及投资机制工作组;⑥外汇交易及结算系统工作组)。通过上述工作组,推进相关工作尽快付诸实施。

基于上述状况,2005年5月,伊斯坦布尔的ASEAN+3财长会议,调整了现行工作组机制,以进一步加速推进ABMI,促进区域内各国债券市场发展,决定由各国开展定期自我审查,完善统一信息管理新机制,启动研究亚洲货币篮子结算债券。同时,还达成一致意见,着手探讨未来亚洲国际债券市场发展。2006年5月,在海德拉巴的ASEAN+3财长会议提出,发行资产担保型

^① 小川(2007)。

^② 参照日本财务省网站(<http://www.mof.go.jp/joubou/kokkin/frame.html>)中的亚洲债券市场发展倡议。

亚洲货币篮子结算债券和跨境区域内货币结算债券,有利于债券市场进一步发展。依据上述协议展开的相关工作正在稳步推进。

此外,东亚及太平洋中央银行行长会议组织 (EMEAP) 央行成员发起了亚洲债券基金 (ABF) 的倡议^①。2003 年 6 月,创设了亚洲债券基金 I (ABFI),以 8 个国家及地区的 (除日本、澳大利亚和新西兰) 美元结算国债及准国债为投资对象;并于 2004 年 12 月,创设了亚洲债券基金 II (ABFII),以同地区本币国债和准国债为投资对象。从 ABFI 到 ABF II 的一个变化特征是债券的记账货币从美元结算变为本币结算。但需要注意日元结算的国债在 ABFII 的本币结算国债中排除。

9 创建面向东亚区域的共同货币单位

区域货币单位是清迈协议和亚洲债券市场发展倡议共同关注的政策课题。前者涉及使用共同货币单位开展外汇监测,因此,需使用区域货币单位,后者涉及亚洲债券的记账货币,因此,需创设亚洲货币篮子和区域货币单位。事实上,在 ASEAN+3 财长会议上,每年都会启动一个 ASEAN+3 研究小组,研究加强东亚区域金融合作问题。2006 年至 2008 年的 2 年间,ASEAN+3 财长会议启动了区域货币单位 (Regional Monetary Unit) 研究小组,对东亚区域共同货币单位^②开展研究。

创建东亚区域共同货币单位,需要确定构成的国家及计算方法,因此,需要就区域共同货币单位使用的目的达成一致。例如,在引入欧元前,在欧洲货币制度 (EMS) 下,EU 各国采用的欧洲货币单位 (European Currency Unit, ECU),既发挥官方 ECU 的功能,也发挥民间 ECU 的功能。作为官方功能,ECU 作为各国货币间的偏离指标的基准来使用,上述体系被称为格子体系。欧盟则使用 ECU 作为计算单位。作为民间功能,ECU 被作为民间机构发行债券等金融工具的记账货币。因此,东亚区域共同货币单位,也应从作为监测指标的使用目的和作为亚洲债券记账货币的使用目的两方面进行考虑。

^① 参照“关于 EMEAP 央行成员的亚洲债券基金 II 的开始” (<http://www.boj.or.jp/type/release/zuiji/kako03/eme0412a.htm>)。

^② 关于区域货币单位的研究,亚洲开发银行 (ADB) 研究了由亚洲货币篮子构成的亚洲货币单位 (ACU)。此外,Ogawa 和 Shimizu (2005),小川、清水 (2007) 也作为类似的区域货币单位计算了亚洲货币单位 (AMU),并作为监测指标计算了 AMU 偏离指标。上述数据每日发布于日本经济产业研究所的网站上 (<http://www.rieti.go.jp/users/amu/index.html>)。

作为监测指标使用目的而言，应包括作为监测 ASEAN+3 对象国的全部 13 个国家。作为亚洲债券的记账货币使用目的而言，经常交易及资本交易中的货币互换性，即是否存在外汇管理及其程度，将决定是否应包含于构成货币中。因此，创建区域货币单位的目的不同，应创建的区域货币单位以及构成货币和权重也不同。

另外，计算区域货币单位的货币篮子时，加权平均的各国权重，有时也会因尺度存在较大差异。Ogawa 和 Shimizu（2005）及小川、清水（2007），使用名义 GDP、购买力平价（PPP）衡量的 GDP、贸易额、外汇储备（扣除黄金储备）作为权重的尺度，计算了各国的权重后，发现存在明显差异。例如，日元以贸易额为衡量为 27%，以名义 GDP 衡量为 69%。若采用金融市场的规模来衡量，则差异更为明显。

以监测指标作为使用目的创设区域共同货币单位时，如果同时使用区域共同货币单位所涉各国货币偏离指标，则区域内汇率失调发生在哪些货币之间，其程度如何，将一目了然。利用上述偏离指标，开展 ASEAN+3 各国货币当局之间的区域内监测，则哪些货币发生了区域内汇率失调，将变得非常明显。而且基于政策对话协调汇率政策，能有效减少这种区域内的汇率失调。

因此，在清迈协议下，为预防金融危机，应在监测时使用东亚区域共同货币单位。关于创建共同货币单位的讨论，也反映出 20 世纪 80 年代中期开始的日元国际化停滞不前。从 20 世纪 80 年代后半期，日元—美元委员会采取的促进日元国际化措施，尽管完善了日元国际化的供给侧，但是随着美元作为基轴货币的惯性发挥作用，日元国际化的民间部门需求侧依然存在着局限度。在这种状况下，讨论的话题从 20 世纪 80 年代及 90 年代的日元的国际化向东亚区域共同货币单位转变。

附表 日本银行货币政策目标的演变

年 月	变更后的基准利率水平 (括号内为变更幅度)	有效 需求	物价	国际 收支	汇率	货币 供给量	市场 利息	金融 市场
1975. 4	8. 5 (-0. 5)	○	◎	—	—	—	—	—
1975. 6	8. 0 (-0. 5)	○	○△	—	—	—	—	—
1975. 8	7. 5 (-0. 5)	◎	○△	—	—	—	—	—
1975. 10	6. 5 (-1. 0)	◎	○△	—	—	—	—	—
1977. 3	6. 0 (-0. 5)	◎	○△	○	—	—	—	—
1977. 4	5. 0 (-1. 0)	◎	○△	—	—	—	—	—
1977. 9	4. 25 (-0. 75)	◎	○△	—	—	—	—	—

续表

年 月	变更后的基准利率水平 (括号内为变更幅度)	有效 需求	物价	国际 收支	汇率	货币 供给量	市场 利息	金融 市场
1978. 3	3. 5 (-0. 75)	◎	—	◎	◎	—	—	—
1979. 4	4. 25 (+0. 75)	◎	◎	○	◎	—	—	—
1979. 7	5. 25 (+1. 0)	○	◎	—	—	○	—	—
1979. 11	6. 25 (+1. 0)	○	◎	—	◎	○	—	—
1980. 2	7. 25 (+1. 0)	○	◎	○	◎	—	—	—
1980. 3	9. 0 (+1. 75)	○	◎	—	◎	—	—	—
1980. 8	8. 25 (-0. 75)	◎	◎	—	○	—	—	—
1980. 11	7. 25 (-1. 0)	○	○△	—	○	—	—	—
1981. 3	6. 25 (-1. 0)	○	○△	—	○	—	—	—
1981. 12	5. 5 (-0. 75)	○	○△	○	○	○△	—	—
1983. 10	5. 0 (-0. 5)	◎	○△	—	○△	—	—	—
1986. 1	4. 5 (-0. 5)	◎	○△	◎	○△	—	—	—
1986. 3	4. 0 (-0. 5)	◎	○△	◎	◎	—	—	—
1986. 4	3. 5 (-0. 5)	◎	—	◎	◎	—	—	—
1986. 11	3. 0 (-0. 5)	◎	○△	—	◎	○△	—	—
1987. 2	2. 5 (-0. 5)	◎	—	—	◎	○△	—	—
1989. 5	3. 25 (+0. 75)	◎	◎	◎	○	—	○	—
1989. 10	3. 75 (+0. 5)	◎	◎	—	○	○	○	—
1989. 12	4. 25 (+0. 5)	◎	◎	—	○	○	○	—
1990. 3	5. 25 (+1. 0)	◎	◎	—	○	○	○	◎
1990. 8	6. 0 (+0. 75)	◎	◎	—	—	○	○	◎

资料来源：冈部光明（1992）。

注：1. ◎日本银行在公开资料上作为目的明确记载的项目。

○日本银行在内部分析资料（金融・经济形势判断资料）涉及的项目。

△日本银行在公开资料上作为但书涉及的项目。

2. 各项目名称 1989 年 12 月前为关于日本银行政策委员会会议长谈话的公开资料，之后为日本银行的公开资料。

参考文献

浅子和美・加納悟（1989），「日本の財政金融政策の政策目標と制御可能性——1968—1986」『フィナンシャル・レビュー』第 11 号。

荒巻健二（1999），『アジア通貨危機とIMF——グローバル化の光と

影』日本経済評論社。

伊藤隆敏・藪友良・川崎健太郎（2003），「為替レートと日本経済」，松本和幸編『経済成長と国際収支』日本評論社。

伊藤隆敏（1999），「アジア通貨危機とIMF」『経済研究』第50巻第1号，pp. 68-93。

伊藤隆敏（2002），「日本の通貨当局による為替介入の分析」一橋大学経済研究所ディスカッションペーパー，A. 429。

大蔵省『大蔵省国際金融局年報』。

岡部光明（1992），「日本における金融政策の展開」，重原久美春編『金融理論と金融政策の新展開』有斐閣。

小川英治・清水順子（2007），「東アジアにおける為替相場政策協調のためのAMUとAMU乖離指標」，伊藤隆敏・小川英治・清水順子編著『東アジア通貨バスケットの経済分析』東洋経済新報社，pp. 51-68。

小川英治・川崎健太郎（2007），『MBAのための国際金融』有斐閣。

小川英治（1994），「為替変動と金融システムの安定性——1980年代後半の日本銀行の金融政策運営を中心に」『ビジネスレビュー』第41巻第3号，pp. 69-90。

小川英治（1998），『国際通貨システムの安定性』東洋経済新報社。

小川英治（2000），「アジア通貨危機とIMFの対応」，宇沢弘文・花崎正晴編『金融システムの経済学——社会的共通資本の視点から』東京大学出版会。

小川英治（2002），「自由貿易協定と円の国際化」，池間誠・大山道広編著『国際日本経済論——依存自立をめざして』文真堂，pp. 255-272。

小川英治（2007），「アジア通貨危機の教訓と地域通貨・金融協力」，田中素香・馬田啓一編著『国際経済関係論——対外経済政策の方向性を探る』文真堂，pp. 124-142。

白井早由里（1999），『検証 IMF 経済政策——東アジア危機を超えて』東洋経済新報社。

地主敏樹（1992），「金融政策当局の反応関数」『国民経済雑誌』第166巻第2号。

福田慎一・計聡（2001），「通貨危機後の東アジアの通貨制度」日本銀行金融研究所ディスカッション・ペーパー，No. 2001-J-11。

船橋洋一（1988），『通貨烈々』朝日新聞社。

堀内昭義（1991），「金融政策」大蔵省財政史室編『昭和財政史』第9巻。

吉野直行・義村政治（1993），「金融政策の操作目標の外生性テストとマネーサプライ」，

Keio Economic Society Discussion Paper Series, 1993.

吉野直行・義村政治（1995），「金融政策反応関数の変化とマネーサプライコントロール」

『金融経済研究』第8号，pp. 80-82.

吉野直行・義村政治（1997），「金融政策の変化とマネーサプライ」，浅子和美・福田慎一・吉野直行編『現代マクロ経済分析——転換期の日本経済』東京大学出版会，pp. 57-83.

BIS, *International Banking and Financial Market Developments*.

De Gregorio, José, Barry Eichengreen, Takatoshi Ito, and Charles Wyplosz (1999), *An Independent and Accountable IMF*, ICBM, Geneva.

Feldstein, Martin (1998), "Refocusing the IMF," *Foreign Affairs*, 77 (2), pp. 20-33, March/April 1998.

Frankel and Wei (1994), "Yen Bloc or Dollar Bloc? East Asian Exchange Rate Policies," T. Ito and A. Kruger (eds.), *Macroeconomic Linkage, Savings, Exchange Rates, and Capital Flows*, NBER East Asia Seminar on Economics, Vol. 3, The University of Chicago Press, 1994.

Hutchison, Michael M. (1988), "Monetary Control with an Exchange Rate Objective: The Bank of Japan, 1973-1986," *Journal of International Money and Finance*, 7 (3), pp. 261-271.

IMF (1999a), "The IMF's Response to the Asian Crisis," January 17, 1999. ([http://www.imf.org/](http://www.imf.org/external/np/exr/facts/asia.htm)

[external/np/exr/facts/asia.htm](http://www.imf.org/external/np/exr/facts/asia.htm))

IMF (1999b), "IMF Tightens Defenses Against Financial Contagion by Establishing Contingent Credit Lines, Press Release No. 99/14. (<http://www.imf.org/external/np/sec/pr/1999/pr9914.htm>)

Ito, Takatoshi (2007), "A Case for a Coordinated basket for Asian countries," in Takatoshi Ito, (ed.), *A Basket Currency for Asia*, Routledge, New York.

Kawai, Masahiro and Shigeru Akiyama (1998), "The role of nominal anchor currencies in exchange arrangements," *Journal of the Japanese and International Economies*, 12 (4), pp. 334-387.

Lane, Timothy, Atish Ghosh, Javier Hamann, Steven Phillips, Marianne Schulze-Ghattas, and Tshidi Tsikata, (1999), *IMF-Supported Programs in Indone-*

- sia, Korea, and Thai-land: A Preliminary Assessment*, IMFO ccasional Paper no. 178.
- McKinnon, Ronald I. (2000), "The East Asian Dollar Standard: Life after Death?" *Eco-nomic Notes*, 29 (1), pp. 31-82.
- Ogawa, Eiji and Junko Shimizu (2005), "AMU Deviation Indicator for Coordinated Ex-change Rate Policies in East Asia," RIETI Discussion Paper, 05-E-017.
- Ogawa, Eiji and Yuri Sasaki (1998), "Inertia in the Key Currency," *Japan and the World Economy*, 10 (4), pp. 421-439.
- Radelet, Steven and Jeffrey D. Sachs (2000), "The Onset of the East Asian Financial Crisis," in Paul R. Krugman (ed.), *Currency Crises*, University of Chicago Press, pp. 105-161.

6 亚洲金融危机和日本金融机构的行动

——日系银行的亚洲业务：进驻—撤退—再进驻

德丸浩

导 语

本文分析了日系银行对亚洲金融危机的应对。本文沿用了 Kawai、Ozeki 和 Tokumaru (2002) 中使用的框架作为分析方法（市场、非市场环境，如规制、官方机构的干预等；企业定位分析、战略及战术分析），结合与日系银行有关人员的讨论，主要从实务立场出发进行探究分析。

20 世纪 80 年代至 20 世纪 90 年代中期，日系银行扩大了在亚洲的业务规模。然而，在 1997 年发生亚洲金融危机后，日系银行为之一变，与欧美银行缩小亚洲业务一样，日系银行大幅缩小亚洲非日系企业业务。

日系银行经营环境和客户企业定位对日系银行产生了极其不利的影响。换句话说，1997 年至 1998 年，日本国内系统性风险的显现对日系银行的经营实力造成严重损害。与欧美系银行相比，日系银行信用度及风险承担能力显著下降。在这种状况下，日系银行不得不对亚洲金融危机作出极其敏感的应对。同时，日系银行必须优先考虑作为经营基础重要性高的国内业务及日系企业交易，而不是国际业务及非日系企业交易。从这个意义上来说，可以理解为日本的不良债权问题通过日系银行的业务方向调整行动对亚洲造成了影响。

在亚洲金融危机初期阶段，包括日系银行在内的亚洲市场参与者寻求通过制定公共流动性供给计划维持信任。然而，IMF 制定的计划内容与之背离，所以市场信任未得以恢复，日本银行对亚洲的风险评估也未得到改善。日本国内，经营健全化计划确定缩小整体国际业务，以及意识到信用资本成本的信用风险管理方法及导入自我评估制度，均对日本银行亚洲业务产生不利影响。

随着日系银行经营及财务的改善,日系银行的亚洲业务于2003年达到谷底后逐渐恢复。以面向具备核心竞争力的国内客户日系企业商业银行业务为起点,再扩大包括非日系企业交易及投资银行业务在内的亚洲业务,成为日系银行往后业务方向^①。

1 前言

本文将分析在1997年发生亚洲金融危机时日本金融机构(日系银行)的行动^②。同时,还将20世纪80年代后半期至亚洲金融危机前日系银行亚洲业务的扩大,以及最近日系银行亚洲业务的动向作为分析对象。

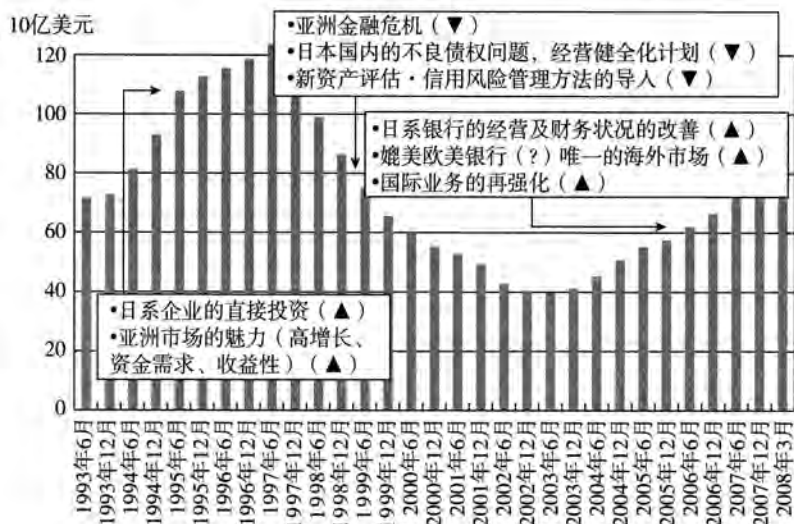
以日系银行涉及市场、非市场及组织各方面的经营战略为背景,日系银行的亚洲业务与国内业务和亚洲金融经济动向密切相关,经历了进驻—撤退—再进驻的变迁(图6-1)。20世纪80年代后半期,日系银行提出国际业务中重视亚洲业务的方针,提升了在亚洲的存在感。然而,20世纪90年代中期以后,随着亚洲金融危机爆发及日本国内不良债权问题的显现,日系银行为之一变,长期大幅(与欧美银行相比)收窄对亚洲的业务。

之后,日系银行改善经营内容,并致力于业务重组及重新构筑核心竞争力,以应对市场、非市场环境的变化,亚洲业务也于2003年达到谷底后逐渐恢复。然而,金融危机后一段期间,在亚洲各国的金融及企业部门重整(财务及事业的重组、经营及风险管理的改善),以及影响亚洲地区跨国企业的组织及业务重组中,欧美金融机构发挥了重要作用(M&A咨询、结构性融资等),而日系银行在国内因存在经营问题,未能参与这些行动。因此,投资银行业务自不必言,

① 本文编写时,得到本研究项目国际环境分科会伊藤元重主持人、河合正弘委员、小川英治委员及内阁府经济社会综合研究所其他成员提出的宝贵建议。本文的编写参照引用收到了下述人员及机构的参考文献、数据和宝贵建议:相泽幸悦(埼玉大学)、赤羽裕(瑞穗银行)、荒卷健二(东京大学)、伊藤修(埼玉大学)、内野好郎(立教大学)、浦田秀次郎(早稻田大学)、相宅信夫(新光证券)、冈崎润(瑞穗实业银行)、宿轮纯一(三菱东京UFJ银行)、高安健一(独协大学)、竹田宪史(青山学院大学)、塚崎公义(久留米大学)、中井浩之(野村证券)、根本直子(Standard & Poor's)、箕轮德二(埼玉大学)、山上秀文(近畿大学)的各位专家以及Standard & Poor's。本文的编写得到日本银行的同事矶贝孝、江藤公彦、清水秀昭、行木慎一、樋渡淳二等各位专家提出的宝贵意见。本文中的事实、解释、结论及可能存在的错误归属于笔者个人。同时本文与现在笔者所属的日本银行、之前所属的IMF、世界银行及其他任何组织均无关系。本文的内容基于撰稿时信息及数据等,可能存在需要订正的内容。

② 以下在本文的图表等中,原则上,“日系银行”是指所有日系银行,“主要日系银行”是指亚洲金融危机当时的“都长银”以及近年来所说的超级银行(megabank)。需提前说明一下,“主要日系银行”的详细内容,根据数据获取可能性。未必一致。

在商业银行业务领域中, 日系银行在亚洲的存在感仍然非常低。在这种状况下, 对于日系银行包括亚洲在内的国际业务运营多为否定性评价。



注: 1. 图表1方框内为各时期对日系银行亚洲业务带来影响的主要市场、非市场环境以及组织要因。

2. (▲) 表示对日系银行亚洲业务产生积极影响的要因, (▼) 则表示对日系银行亚洲业务产生消极影响的要因。

图 6-1 日系银行对亚洲授信 (离岸除外; 1993 年 6 月—2008 年 3 月)

(资料来源: Bank for International Settlements, Consolidated International Banking Statistics)

本文的前身由 Kawai, Ozeki 和 Tokumaru (2002) 撰写, 并由河合、小关、德丸 (2004) 翻译成日文, 并加以修改^①。Kawai, Ozeki 和 Tokumaru (2002) 通过基于 Aggarwal (2002a) 的经济学、经营学及政治学角度的理论框架, 分析了亚洲金融危机前后日系银行在亚洲实施的战略和行动。本文沿用在 Kawai, Ozeki 和 Tokumaru (2002) 中使用的分析视点 (市场及非市场环境、企业定位、战略战术、组织战略), 结合之后的相关研究、与日系银行等有关人员的讨论以及最近日系银行亚洲业务的展开, 主要从实务观点出发进行了探究分析。

本文结构如下: 第 2 节中, 概述作为本文分析基础的 Aggarwal (2002a)

^① Kawai, Ozeki 和 Tokumaru (2002) 为由加州大学伯克利分校 (University of California, Berkeley) APEC Study Center 实施的研究项目的成果。作为 Winning in Asia, Japanese Style: Market and Nonmarket Strategies for Success (Vinod K. Aggarwal and Shujiro Urata eds. New York: Palgrave) 的一环撰写。Winning in Asia, Japanese Style 在 Aggarwal (2002a) 的理论框架下, 除浦田秀次郎教授的贸易及投资分析之外, 作为案例研究, 分析了日本的金融 (银行)、化学、汽车、信息通信、软件、电子产业在亚洲商业中的企业定位、战略、战术。

企业战略分析的理论框架。第3节分析20世纪80年代至90年代中期,日系银行重视亚洲的国际业务运营,与之相关的市场、非市场环境以及企业客户定位。第4节为本文的重点,将分析在1997年至1998年期间,日系银行对亚洲金融危机采取的应对措施。其中,作为以往不太受关注的问题,该节还研究了国际机构和市场对亚洲金融危机国家经济内在风险看法上的差异。在第5节中,以日系银行的核心竞争力和战略重点为中心,展望日系银行最近的亚洲业务。第6节为总结。

2 分析的框架

本节将概述 Aggarwal (2002a) 对企业战略分析的理论框架,本文的分析正是基于此理论框架^①。根据 Aggarwal (2002a) 所述,在日本国内、海外地区及全球层面,企业根据定位分析 (Positional Analysis)、战略分析 (Strategic Analysis) 及战术分析 (Tactical Analysis) 确定经营策略。同时,本节还从市场、非市场及企业组织这三个相互关联方做定位分析、战略分析及战术分析。图 6-2 将上述分析以路线图方式概念化为图表。

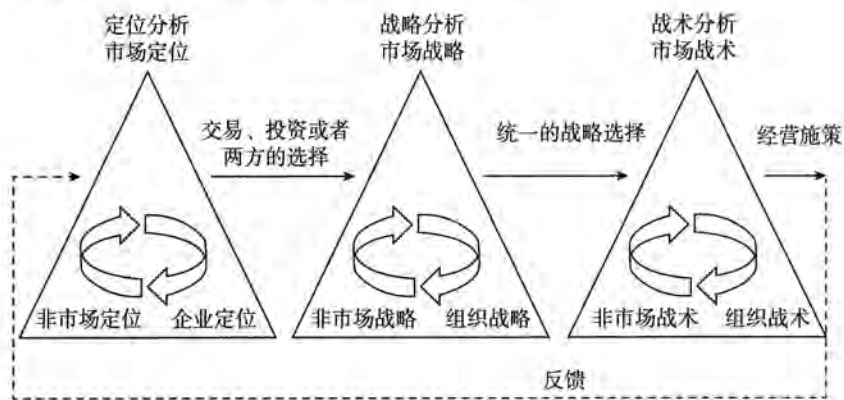


图 6-2 Winning in Asia, Japanese Style 中的 Aggarwal 分析框架

(资料来源:笔者根据 Aggarwal (2002a) 制作)

以下略加详述作为 Aggarwal (2002a) 框架支柱的定位分析、战略分析及战术分析的内容。

定位分析——首先,企业在定位分析中研讨市场、非市场环境及企业定位的各个方面。构成市场环境的要素有需求、企业间竞争、伴随市场进入及

^① 有关详情请参照 Aggarwal (2002a)。

撤退的风险、客户的议价能力、替代商品及服务所带来的威胁等。而非市场环境则由政治、社会、法律制度、政策决定的机制、主要利害关系等要素构成。在企业定位中,最重要的是在国家、地区及世界中的核心竞争力。如上所述,企业定位分析中,就市场动向、政治及社会环境、企业拥有的竞争力等进行分析,并将其统一起来进行研讨。

战略分析——其次,企业结合定位分析,开始进行战略分析。在战略分析中,企业就市场战略、非市场战略及组织战略这三个方面加以研讨。先看一下市场战略方面,企业需要探究使用品质成本、开发生产销售中的技术诀窍、交易方地区的细分以及资金,如何实现与竞争对手的差异化,并保持自身优势。同时,在非市场战略领域中,还需要研究如何应对政府相关当局的规制及自由化,以及如何根据不同情况应对工会及环境保护团体等非市场性主体。关于组织战略,例如,在进行投资贸易活动时,鉴于对方国家或企业的风险及自己公司所属的产业特性,研究适合采用怎样的组织形态。

战术分析——此外,企业还需要对市场、非市场组织进行战术分析,以便为成功实施其制定的战略选择适当的战术。企业在多个市场战术(R&D、市场营销、生产等)中,选择适合市场战略的战术(例如,该企业选择使用技术作为与其他跨国企业竞争的战略,则应将重点放在R&D上)。作为非市场战术的选项,有与有关当局沟通。

表 6-1 围绕日系银行亚洲业务的定位变化和应对措施

项目	日系银行的应对措施		
	市场	非市场	组织
市场环境的变化 非市场环境的变化	- 以进驻亚洲市场的日本企业作为客户 - 在与亚洲的日系客户之间援用在日本国内的业务关系 - 提供给自由化的商品及服务	- 作为针对亚洲各国当局的“curry favor”的投资及融资 - 针对现地及本国当局的游说活动	- 经营统合、合并 - 与现地企业的合作及协作

资料来源:笔者根据 Aggarwal (2002b) 制作。

企业提供基于政治判断的投资、融资、生产、销售、与 NGO 和利益团体的合作、选举支援、法律手段的利用等。在组织战术方面,从与其他公司的合作协作、生产流通网络的构建到合资企业、子公司的设立,企业应构筑组织及经营方法,以在目标市场中获得成功。

表 6-1 对根据 Aggarwal (2002b) 所述,针对围绕日系银行亚洲业务的市场、非市场定位的变化,整理了日系银行在市场、非市场及组织各方面采取

的战略战术应对^①。

3 20 世纪 80 年代至 90 年代日系银行亚洲业务的扩大

20 世纪 80 年代, 日系银行在高评级、高信用度及充沛流动性的背景下, 扩大了国际业务, 自 20 世纪 80 年代中期开始, 提出在海外市场中重视亚洲市场的方针。然而, 从日系银行的整体国际业务来看, 进入 20 世纪 90 年代后, 转为以短期借款、同业放款等为 (图 6-3)^②。这主要是由于日本国内资产泡沫破灭, 导致日系银行资产质量恶化, 以及巴塞尔自有资本比率规制 (巴塞尔资本协议) 的严格限制所致。日系银行在处理日本国内不良债权的过程中, 除了核销坏账准备金之外, 还存在持有的股票及不动产价格下降的问题, 从而侵蚀了自有资本。维持自有资本比率的必要性成为日系银行压缩资产的强烈诱因^③。

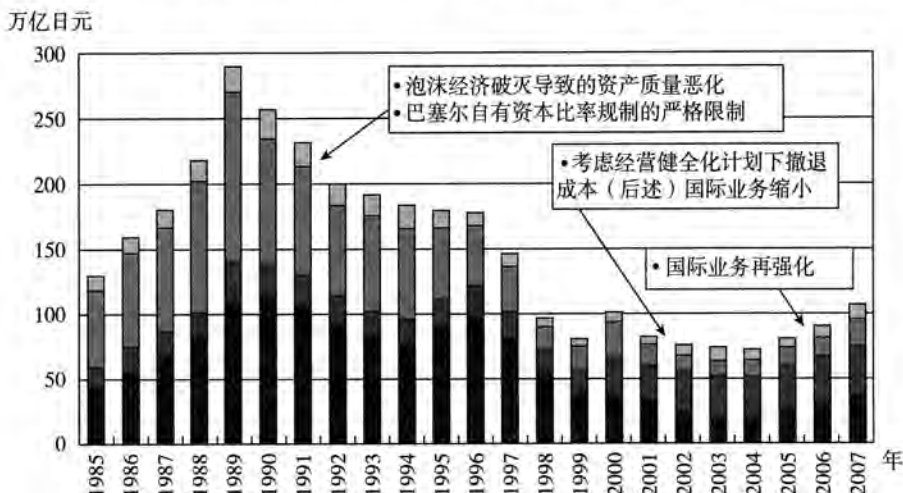


图 6-3 日系银行国际业务领域的资金运用余额 (1985—2007 年度)

(资料来源: 日系银行 IR 资料等)

① 作为市场定位, 列举了伴随日元的升值, 日本企业对亚洲直接投资增加。而作为非市场定位则列举了现地金融当局实施的金融自由化及规制的变化等。

② 进入 20 世纪 90 年代后, 在缩小国际业务领域时, 日系银行从短期借款、同业放款等市场性资产的削减开始是因为被认为其对客户法人企业关系影响小所致。

③ 20 世纪 80 年代, 在扩张性金融政策和伴随规制缓和的竞争激化的背景下, 日系银行扩大了与不动产等相关的授信。由于银行监督及经营、风险管理未能有效运作, 这种授信扩大造成以不动产和股票为中心的资产泡沫, 成为 20 世纪 90 年代后半期日本的金融危机温床。该资产泡沫, 在当局紧缩金融政策并导入总量控制的 20 世纪 90 年代初破灭。随着股价和地价下降, 依赖不动产主体担保而非现金流的日系银行的资产质量明显恶化。

如上所述,将整体国际业务缩小的同时,日系银行继续扩大亚洲业务。在亚洲业务中,还将业务由中国香港、新加坡的离岸业务转变为泰国、印度尼西亚等的企业融资。根据国际结算银行(BIS)数据显示,日系银行对东亚5国(印度尼西亚、韩国、马来西亚、菲律宾、泰国)的业务,在1990年至1996年增加2.3倍。在此期间,日系银行对中国香港、新加坡的业务在1995年达到峰值后,在亚洲金融危机前的1996年年末与1990年年末水平相比,减少12.7%。

表 6-2 20 世纪 80 年代至 90 年代前半期围绕日系银行亚洲业务的
市场定位、非市场定位、企业定位

市场定位 ——市场环境的变化,来自 市场的挑战等	非市场定位 ——政治、社会制度的变化, 当局的规制、干预等	企业定位 ——企业优势,竞争力等
• 作为日系银行客户日系企业对亚洲的直接投资 • 当地生产增加 (▲) • 伴随亚洲地区高增长资金需求的增加 (▲) • 亚洲金融、资本市场欠发达 (▲) • 日本国内资产价格下跌 (▼) • 日系银行资产质量恶化 (▼)	• 亚洲的金融自由化 (▲) • 亚洲各国金融当局的指导 (▲) • 亚洲各国金融当局批准全面服务支店行动 (▲) • 自有资本比率规制的严格限制 (▼)	• 日系银行拥有的日系客户基础 (▲)

注: (▲) 为对日系银行的亚洲业务产生积极影响的要因, (▼) 为产生消极影响的要因。

表 6-2 根据 Aggarwal (2002a) 的框架,分别整理了 20 世纪 80 年代到 90 年代日系银行亚洲业务扩大的市场定位、非市场定位、企业定位。

市场定位——日本企业扩大直接投资,亚洲地区经济高增长

以下将略加详述 20 世纪 80 年代中期至金融危机发生以前,围绕日系银行亚洲业务的市场及非市场定位。首先,从市场环境来看,20 世纪 80 年代中期开始的日元升值,扩大了日本企业对亚洲地区的海外直接投资(FDI)。日本的 FDI 促进亚洲地区的经济发展,进一步提升了增长预期。这一过程与亚洲资本自由化处于同一时期。这意味着日系银行在亚洲的业务机会增加,日系银行扩大了亚洲业务以支援日系企业客户^①。

① FDI 和汇率变化的关系,在多数文献中均有论述(浦田,2004 等)。日本 FDI 在 20 世纪 80 年代中期以与日元价值相同的步调开始加速,1994 年年初在日元升值的背景下再次增加。很明显,以日本 FDI 数量为统计口径的变化与日元汇率的变化同时发生。日系银行对日系企业的海外投资进行融资,以支援日系企业事业,所以日元增值通过 FDI 对银行国际业务产生了正向影响(河合、小关、德丸,2004)。

同时,从市场环境看,随着当时亚洲地区经济高增长,资金需求变得非常旺盛,而由于资本市场欠发达,对银行融资的需求较强(对于银行而言,基于股票、债券的直接融资资金筹集对银行间接融资的替代威胁性较小)。因此,日系银行在亚洲地区的商业银行业务收益性高(图6-4)。该市场定位意味着亚洲是一个日系银行可以通过传统型商业银行业务提升收益的市场,而这一业务在欧美则无法预期,从而导致日系银行对非日系企业的授信增加。

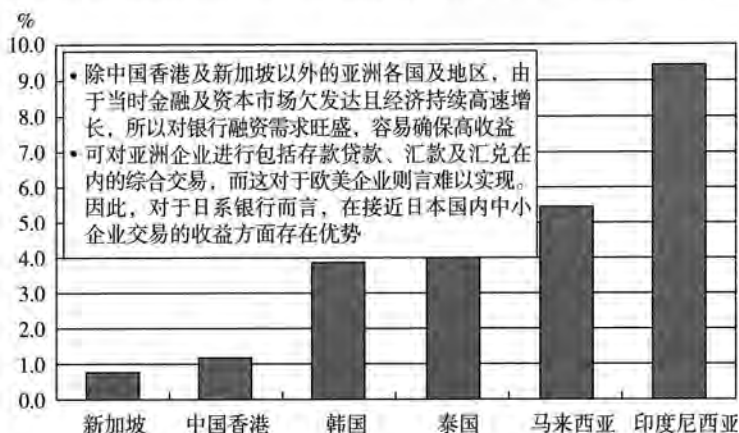


图 6-4 20 世纪 80 年代后半期亚洲主要日系银行业务收益率

(资料来源:日系银行 IR 资料等)

亚洲的非日系企业(尤其是华侨系)存在信息披露不充分,且财务状况缺乏可靠性的问题,而日系银行以与日系企业存在业务关系,及品牌、经营能力高等作为抓手,将非日系企业作为授信客户纳入业务范围。由于上述对非日系企业的授信受到了亚洲各国经济高速增长的支持,同时资金需求也得到保证,所以资产质量当初未出现问题。因此,日系银行逐渐发展面向非日系企业的授信,表现为“在金融危机爆发前提出重视亚洲市场政策的日系银行,以银团的一揽子交易每日拜访印度尼西亚大企业,以竞争授信业务”(内野,2008)的状况。

如上所述,对于日系银行而言,在美国受挫的中间市场业务,可在亚洲实现。然而,在未能充分把握企业财务及经营状况下,扩大面向非日系企业的授信敞口,影响了日系银行在亚洲金融危机期间采取的应对措施。

非市场定位——亚洲的金融自由化、当地政府的规制及指导

作为日系银行扩大亚洲业务的要因,非市场环境的影响也很重要。首先,亚洲各国的金融和资本自由化,促进了以日本企业为首的外国企业对该地区的海外直接投资。此外,在上述亚洲各国的金融及资本自由化过程中,外国银行业务自由化支持了该地区海外企业商业活动。如上所述,从促进日系企

业进驻亚洲和促进当地银行业务两个方面来看,亚洲各国政府推进金融及资本自由化,成为了日系银行扩大亚洲业务诱因。

从印度尼西亚来看,其于在20世纪70年代初已经实现外汇管理自由化,外汇交易原则上是自由的(内野,2008)^①。而金融自由化则开始于20世纪80年代前半期,比外汇交易自由化晚10年。1983年6月,第一次金融自由化主要实施存款放款利率自由化。进而在1988年10月,第二次金融自由化实施以民营银行设立自由化,除允许外国银行设立合营银行外,所有银行可在6大城市自由设立支行等进入规制的缓和为支柱。通过第二次金融自由化,日系银行逐步设立合营银行^②。

而在泰国,由于在持续慢性经常账户赤字的同时,经济保持高速增长,所以其在20世纪90年代积极推行金融自由化,放松外汇管理(1992—1994年)并撤废利率上限(1992年)。1993年设立BIBF(Bangkok International Banking Facility),促进外币资金筹集及泰国国内融资。而且在1994年设立PIBF(Provincial International Banking Facility)。因此,在泰国,企业能够获取以离岸(offshore)方式筹集的低息融资。海外银行资金因泰国旺盛的资金需求、高增长预期、泰国国内外显著利率差异加之利差交易的吸引而流入泰国。利用上述经营环境,日系银行直接或通过当地银行扩大了对当地企业的授信敞口。

除了金融及资本市场的自由化政策外,当地金融监管当局实施的规制(审批)等非市场要因,也对日系银行的行动产生影响。从泰国来看,泰国于1995年2月制定金融开发计划,提出除既存的14家外国银行全能型分行之外,将BIBF分行中的5~7家分行晋升为全能型分行。由此,外国银行为获取该晋升资格而展开激烈竞争。尤其是日系银行已提前表现出创造实绩以获取许可的营业姿态^③。日系银行增加对亚洲非日系企业授信的非市场要因之一为当地监管当局的指导。当时,以泰国银行(Bank of Thailand)为首的亚洲金融当局,由于担心日系银行的融资集中于当地日系企业,所以表明了积极向

① 内野(2008)指出,“这其实比日本早了20多年。在日本完全废止事前许可、申报制度是在1998年,无须申报即可自由实施海外汇款,同时可在街上将卢比纸币自由兑换为美元纸币,这在我赴任印度尼西亚之初感到非常震惊的一件事”。

② 亚洲金融危机爆发时,富士、住友、三和、第一劝银、樱花(SAKURA)、兴银、长银设立了合营银行。同时,在第2次金融自由化之前,东京银行以支行形式,大和银行以现地法人形式进驻印度尼西亚。

③ 泰国银行(Bank of Thailand)有关人员就当时日系银行这种营业态度作出如下评价:“其强势且极端。一家日系银行在芭提雅开设PIBF支行,其他银行也会借势进驻。同时,这次一家银行进驻春武里,其他银行均会跟进。”

当地其他企业融资的意向。这成为重视与当地监管当局关系的日系银行，扩大对非日系企业融资的诱因。

4 亚洲金融危机对日系银行亚洲业务的冲击

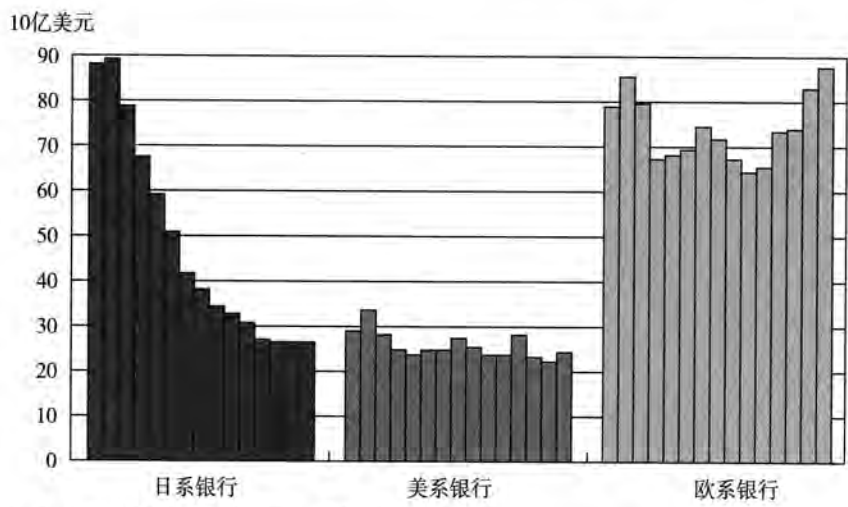
1997年亚洲金融危机爆发后，以日系银行为首的外国银行为之一变，缩小了对亚洲业务敞口^①。尤其是日系银行，转变为对授信立场极其克制，即“既往授信限期回收，新授信冻结”，以发生金融危机的国家为中心，与欧美银行相比，大规模且长期地削减对亚洲授信（图6-5）^②。不仅停止短期授信的展期，在中长期授信中，很多借款人与因重大事态变更停止融资条款（material adverse change clause）相抵触，结果是丧失了到期收益并被要求偿还借款^③。

如上所述，日系银行与欧美银行相比，对亚洲授信更加克制，而且因日本国内系统性风险显现及日系银行放贷能力下降，日系银行固有的市场及非市场定位出现恶化。换句话说，从1997年至2000年年初，对日系银行的亚洲业务而言，最重要的挑战是日本金融系统性问题严重化和亚洲金融危机的爆发。对于已在日本国内显现系统性风险的日系银行而言，在包括亚洲在内的海外市场中的风险承受能力远低于欧美银行。同时，在非市场环境方面，日本当局以及国际机构的干预（针对日系银行的公共资金投入、经营健全化计划、针对亚洲金融危机的IMF计划）对日系银行影响很大。如上所述，市场及非市场因素均对日系银行的亚洲业务产生极其不利的影响（表6-3）。

① 根据内野（2008）所述，印度尼西亚发生金融危机后，“ABN Amro 银行的雅加达分行认为在这种情况下会引发混乱，需要重组债务，并提出为此创建一个组织。然而，外国银行已开始拒绝到期贷款展期。（中间省略）增加资本非常困难，只能压缩资产（贷款回收）”。

② 在亚洲金融危机初期阶段，日系银行授信削减额超过了欧美银行（图6-5）。但是从开始削减授信的时机来看，日系银行并未在金融危机爆发之前缩小敞口。日系银行削减授信与欧美银行一样，是在金融危机爆发的1997年12月以后。因此，与部分指责不同，似乎并不能说是“日系银行首先逃走了”。

③ 根据内野（2008），“（面向现地企业的）贷款表面上也有3年或5年的长期贷款，但是放贷方拥有每年卖出期权（附带放贷方可每年中止融资的条件）的情况较多，同时契约也很严格，一旦发生事情，借贷方立即就会丧失期限利益”。但是需要注意的是，赋予这种融资条件在信用风险管理上被认为是最理想的选择。例如，从日本银行制作的风险管理检查表来看，作为海外授信审查的要点指出了“在合同书中，是否加进了授信获得方的披露义务及财务限制条款、违约启动要件等适当条款”。



注：1. 亚洲金融危机 3 国为韩国、泰国、印度尼西亚。
2. 欧系银行包括英国、德国、法国、荷兰、瑞士、意大利、西班牙、瑞典、比利时 9 个国家。

图 6-5 各国银行对亚洲金融危机 3 国授信余额的演变（1996—2003 年年末，每半年）
（资料来源：BIS, Consolidated International Banking Statistics）

表 6-3 亚洲金融危机时围绕日系银行亚洲业务的市场定位、非市场定位及企业定位

市场定位	非市场定位	企业定位
• 亚洲金融危机导致现地企业财务及经营质量恶化（▼） • 日本国内的系统性风险显现（▼） • 伴随日系银行信用力下降外币筹集成本的上升，筹集的困难化（▼）	• 接受日本国内公共资金投入，制定经营健全化计划（▼） • IMF 调整计划导入（▼）	• 亚洲日系银行高存在感（▲） • 日系银行拥有日系客户基础（▲）

注：（▲）为对日系银行的亚洲业务产生积极影响的要因，（▼）为对日系银行的亚洲业务产生消极影响的要因。

一段时期内，有观点认为日系银行对亚洲授信减少是亚洲地区的资金需求低迷所致^①。然而，尽管亚洲金融危机导致该地区资金需求低迷是事实，但仅以上述需求方面的要因，也很难说明与欧美相比，日系银行对亚洲授信大幅且长期的减少^②。日系银行面临与进驻亚洲的欧美银行同样的市场环境，行

① 山上（2001）指出，“在亚洲宏观经济存在的大幅通货紧缩缺口中，设备投资及建设投资仍然处于低水平，对于日系企业，日本母公司将授信作为资本金汇款以应对现地新资金需求等要因。从局部看，日系银行绝非惜贷”。

② 在亚洲金融危机的漩涡中，日系银行作出了一定的贡献，这也是事实。换句话说，山上（2008）指出，“危机发生时，日系银行通过维护与韩国及印度尼西亚本地银行的银行间拆借交易的授信额度，发挥了缓解危机快速扩散的作用”。在此期间，欧美及日本金融当局相互沟通，似乎在监测本国金融机构是否迅速从发生危机国家的银行间拆借市场撤回资金。

动与欧美银行却大不相同,考虑到日系银行当时存在的日本国内经营问题(资产质量及经营实力的恶化、外币资金筹集能力下降[日本溢价(Japan premium)、经营重组计划、导入新的资产评估、风险管理手法]才更为合理。

以下将略微详述日系银行在亚洲金融危机时亚洲业务的市场定位、非市场定位及企业定位。

市场定位——亚洲金融危机导致获得授信当地企业经营恶化

由于受金融危机影响的当地企业财务及经营恶化,日系银行持有的海外资产中,与亚洲有关的大量资产收益变为负数^①。从主要日系银行的细分信息(segment information)来看,1998年度的亚洲区域损益、资产收益率分别为-2440亿日元和0.85%,恶化程度已接近系统性风险显现的日本国内(图6-6)。

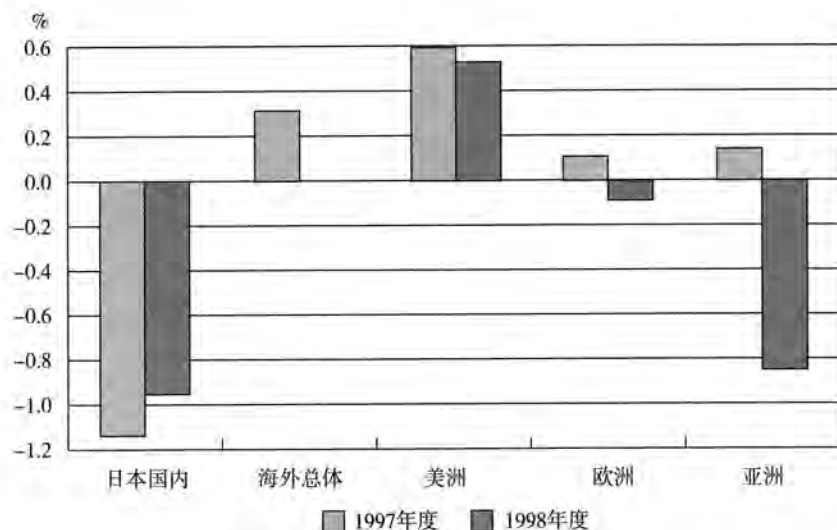


图 6-6 主要日系银行的地区细分资产收益率

(资料来源:日系银行 IR 资料等)

市场定位——日本国内银行部门的危机

20 世纪 90 年代前半期到中期,在日本,非银行金融机构、信用组合等金融机构及地方银行纷纷破产。然而,虽然当时设立了破产信用组合接收金融

^① 如上所述,由于亚洲的非日系现地企业信息披露不充分,日系银行未能充分把握非日系授信获得方的财务状况。因此,对于因日本国内不良债权问题导致经营实力下降的日系银行而言,针对经营日益恶化的非日系授信获得方最安全的行动是尽早收回授信。同时,由于非日系授信获得方财务状况不明,很难评估其本息支付能力,导致在日系银行与非日系授信获得方债务延期还款交涉方面也存在问题(后述。有关详情请参照小松,2008)。

机构（东京共同银行），但是针对系统性风险显现的公共管理框架尚不十分完善，仅实施免税准备金、核销弹性化等边际措施。在此期间，当局通过财政支出和金融支持，将希望寄托于减少金融系统问题，实现经济复苏。

实际上，1996年出现了暂时的经济复苏，但1997年第2次金融机构破产浪潮依然蜂拥而至。同年，1家保险公司、2家证券公司以及1家城市银行破产，金融系统陷入全面危机之中。正当日本银行部门受到这种系统性风险影响时，亚洲金融危机爆发了。由于日系银行对亚洲业务敞口大，对于自有资本已损毁的日系银行而言，亚洲金融危机的影响无论是在现实方面还是在潜在方面都很严重。在这种状况下，与资产质量及经营实力方面没有问题的欧美银行相比，日系银行能够承担的风险非常有限，出于这一原因，日系银行不得不采取极其敏感的行动，以应对伴随亚洲金融危机发生的对亚洲资产质量的恶化。从这个意义上来说，也可以解释为日本的金融系统问题通过日系银行的行动对亚洲产生影响^①。

伴随信用评级及授信能力的恶化，日系银行对亚洲授信还受到日系银行外币融资能力下降的制约。欧美银行降低了对日系银行的授信额度，导致日系银行陷入不得不在银行间拆借市场中，通过欧美银行支付日本溢价筹集外币资金的状况（图6-7）。此外，根据形势，甚至显现出日系银行支付溢价，仍然难以从欧美银行进行外币融资的融资风险，日系银行的外币资产运用明显受到制约^②。

由于日本银行还将隔夜拆借利率实际向下诱导至0，导致银行间拆借市场中的日本溢价大幅缩小。然而，从在互换交易市场中的外国银行的日元负利率融资中可以看出，融资方面的制约所导致的外币资产运用的限制在进入21世纪后依然存在^③。

① 日本的金融危机与亚洲金融危机是否存在因果关系？换句话说，日本金融系统问题是否通过日系银行的行动触发了亚洲金融危机？如图6-5所示，日系银行削减对亚洲授信是在亚洲金融危机爆发之后，在爆发前并没有因预测危机而缩小敞口（但是对于韩国，日系银行的授信削减时机和危机爆发的时机接近）。同时，日本国内系统性风险的显现是在北海道拓殖银行等破产的1997年11月，亚洲金融危机已经爆发。因此，不能说日本的金融危机通过日系银行的行动触发了亚洲金融危机。

② 当时，以国际机构等为中心，作为亚洲金融危机应对措施的一环，对日系银行及日本商社等尝试面向亚洲地区的债权的延期还款。然而，信用力对于信用评级及信用力下降、难以筹集美元的日系银行而言，意味着美元结算债权长期化的延期还款是非常困难的。这意味着如果没有日系银行日本国内经营问题，将失去一个可选择的处理方策。

③ 对于此期间的状况，内野（2008）有如下陈述：“在这一时期，日系银行也处于无法轻易筹集到所需美元的状态。然而，日元筹集方面没有问题，所以首先筹集日元，通过掉期交易兑换为美元的方式筹集美元。（中间省略）当时的日系银行仍然具有这种信用。”

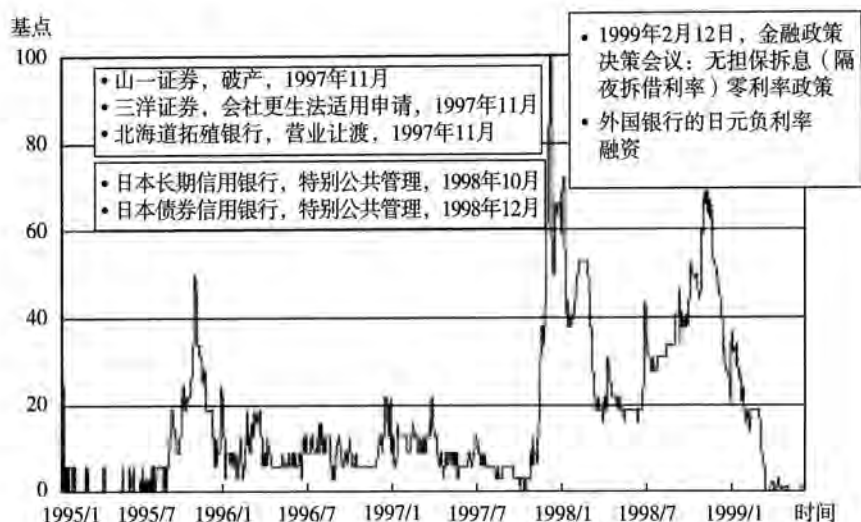


图 6-7 日本溢价的演变

(资料来源: 笔者根据 Bloomberg 等制作)

非市场定位——经营健全化计划等对海外业务的定位

日系银行长期削减对亚洲授信的原因在于整体国际业务的萎缩，公共资金注入条件中的重建计划强化了此方向。根据 1998 年 10 月《金融机能早期健全化紧急措施相关法》，作为不良债权处理对策的一环，接受公共资本注入的日系银行，根据第 5 条规定“经营健全化计划”的条件性贷款，设定业务重组框架，直到被注入公共资金还清。

经营健全化计划的主要项目如下：(a) 加速不良债权处理；(b) 削减包括人工费、物件费、经费在内的成本；(c) 改善资本收益率；(d) 调整役員报酬、分红政策；(e) 业务重组；(f) 包括与金融行业内外业务合作伙伴的合作、合并、子公司化在内的经营组织的重组等。国际业务作为业务重组的一环，方向确定为缩小及撤退。

受到金融机构的资产自我评估制度以及风险管理强化的影响（中井，2005），经营健全化计划成为日系银行对亚洲授信的制动器。1999 年 7 月实施的金融检查指南规定的自我评估制度根据债务人分类（正常、关注、可能破产、实际破产、破产）和资产分类（I、II、III、IV），将日系银行内在的信用风险量计算精细化。

当时，与之步调一致，正在日系银行内落实授信评级制度及考虑 RAROC（=扣除信用成本后利益/分配资本）、SVA（=扣除信用成本后利益-资本成本）等信用及资本成本的风险、收益管理。

在这种状况下，对于因准备金及核销自有资本的日系银行而言，通过日

本溢价缩小等恢复融资能力后,仍然难以增加对评级相对较低的亚洲的授信^{①②}。

非市场定位——IMF 计划的问题点

1997 年夏,以泰国为发端的亚洲金融危机不仅是市场环境,国际机构干预(IMF 计划)的非市场环境方面,亦对日系银行亚洲业务产生重大影响。对于亚洲金融危机,以 IMF 为主的国际机构(IMF、世界银行、亚洲开发银行)经过与金融危机国家当局协商,制定调整计划。但该计划内容却受到诸多指责^③。对于日系银行而言,IMF 计划无法恢复市场信任,反而促进了日系银行亚洲业务萎缩。以下将略加详述应对亚洲金融危机 IMF 计划存在的问题点。

首先,在计划决策过程中,对经济现状分析存在问题。换句话说,对于金融危机国家经济内在风险以及政策议题,IMF 等国际机构与金融机构等市场参与者之间的认识存在较大背离(表 6-4)。这在亚洲金融危机国家中,尤其是在印度尼西亚更加明显。即从金融危机爆发之前的印度尼西亚来看,市场担心美元结算短期借款(当地大型联合企业的 CP 发行)及银行间拆借交易的市场流动性下降,要求当局制定流动性供给一揽子方案,以此维持并恢复信任。然而,国际机构没有将市场指出的印度尼西亚经济内在不稳定性(企业财务中的资产负债期限结构和货币的双重缺口、银行间拆借市场分裂化)作为重大系统性风险事先认识^④。

① 根据中井(2005),基于信用评级,债务人的风险基本上以其违约率(破产概率)来表示。例如,根据 Moody's 评估,在期限 3 年授信的情形下,日本信誉良好企业所属的 Aa 评级的累积违约率为 0.41%。与此相对,泰国民间企业所属的 Ba 评级的累积违约率为 5.57%,对泰国民间企业的授信与对日本信誉良好企业的授信相比,具有约 13.5 倍的风险。因此,严格评估风险量的情况下,不得不缩小对泰国民间企业的授信或向泰国民间企业分配更多的自有资本以吸收风险,然而日本国内不良债权问题依然严重,因此选择后者并不实际。

② 进入 2000 年后,在部分主要日系银行间,营业计划阶段可以看到些许增加对亚洲授信的动向。但考虑到授信评级及 RAROC 等信用及资本成本的风险管理的框架成为制动器,在该阶段未能达到恢复对亚洲授信目的。

③ 荒卷(2006)指出,亚洲金融危机时 IMF 的对策,尽管提出货币稳定危机的性质(因资本的急剧流出导致的危机),但是财政政策、汇率政策、结构政策作为危机管理对策(严重化预防对策),其目的均不明确且缺乏有效性。虽然可以说基于授信紧缩的货币稳定是唯一反映危机类型的适当对策,但实际上并未发挥出预期效果。

④ 鉴于上述结构问题,亚洲金融危机是资产负债表危机的观点蔓延开来(Dornbusch, 2001; 等等)。但是如果理解为资产、负债的期限和货币错配立即引发金融危机,也略显武断。

表 6-4 危机发生前对印度尼西亚经济的风险评估

国际机构的认识	市场参与者的认识
• 20 世纪 70 年代以后，印度尼西亚的经济年平均实际增长率为 7%、低通货膨胀等，良好。谨慎的宏观政策及自由化促成了这一局面 • 对外方面，①经常收支的赤字（GDP 占比）低于其他 ASEAN 国家，②短期债务占对外债务总额的比重及对外汇储备的比例稳定，③外汇储备的增加相当于 6 个月的进口总额。在这种状况下，对印度尼西亚经济的信任得以维持 • 印度尼西亚经济基本状况健全。泰国金融及经济混乱影响有限 • 可能损毁对卢比信任的问题有：金融部门的脆弱性、闲置资产、对不动产敞口，资不抵债银行的存续、银行监督·规制执行不彻底 • 因此优先政策课题：①加速处理闲置债权、问题银行（more aggressive closure policy）、②强化银行监督·规制、③改善风险管理	• 印度尼西亚经济不稳定要因是美元结算 CP 发行缺乏控制。这种美元结算 CP 由大型联合企业以通过 SPC 的私募形式离岸发行，转换为卢比并作为周转资金及设备资金使用（以卢比汇率稳定为前提，对无套头交易的美元结算短期借款的依存）① • 估计美元结算 CP 发行余额达到 50-60 亿美元。然而，在规制对象外，印度尼西亚甚至没有进行监测，也没有正确统计。因此形成对卢比的不安感和投机性市场心理 • 在银行间拆借市场中，健全银行和不健全银行之间发生分裂化，外国银行支行及现地法人正在缩小对当地银行的信用额度，财务状况不佳的当地银行即使提出高利率也很难确保流动性 • 在这种状况下，最重要的政策课题是恢复市场信任和卢比的稳定，防止印度尼西亚经济基本面的恶化。为此，需要取消普通银行外向融资额度或由印度尼西亚当局制定流动性支援一揽子方案，向市场提供卢比与外币流动性

资料来源：来自 Bank Indonesia（1998）以及 SEACEN Seminar on Financial Crisis in the Asian Region（Kuala Lumpur，23-25June 1998）中与研讨会参与者的讨论等。

在此期间，印度尼西亚的银行间汇率在危机爆发前大幅飙升，表明市场情绪不稳定（图 6-8）^②。1997 年夏季后，市场情绪恶化，印度尼西亚外汇市场交易已经枯竭（图 6-9）^③。

① 部分印度尼西亚当局者，明确认识到这些企业财务上存在问题，并指出“融资构造存在对外币结算债务和本地货币结算的收益组合及中长期资金需求短期筹集的依存等问题。对宏观经济效果的微观基础认识不足”。然而，这些评论是基于直觉，也没有能够证明问题严重性的数据，并未与国际机构达成共识。

② 一般观点认为市场未预知亚洲金融危机（Duenas，1998；等等）。然而，如图 6-8 所示，从银行间汇率异常飙升来看，并不能排除市场预知危机的可能性。从图 6-9 所示美元流动性不足来看，也表明具有同样可能性。

③ 内野（2008）认为，“美元卖出减少，美元多头头寸越少，印度尼西亚外汇市场越会出现美元流动性不足的问题。印度尼西亚的银行，无论是借入还是通过掉期交易都无法筹集外币。1998 年 1 月汇率超过 1 美元=10000 卢比以后，外汇交易额从金融危机发生以前的 90 多亿美元大幅下降至 20 多亿美元。这使得在岸金融市场难以得到大额美元多头头寸。

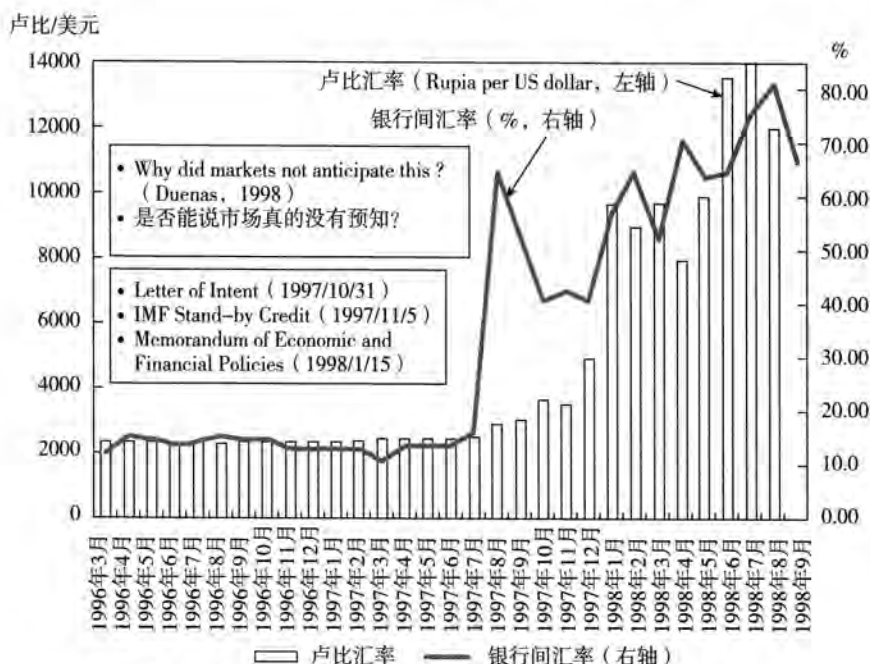


图 6-8 印度尼西亚：危机前后的卢比汇率、短期利率的演变

(资料来源：IMF, International Financial Statistics)

这一时期，来自市场的主张是：①由违约及问题银行破产导致的金融系统不稳定（系统性风险的显现）是一个紧迫威胁；②应将处理陷入资不抵债、缺乏可持续性的金融机构作为最优先考虑的问题。然而，在这种形势下，IMF 主导制定的最初方案是对 16 家中小型问题银行进行清算。

如上所述，很难说为应对亚洲金融危机制定计划的 IMF 为主的国际机构与市场进行了充分沟通。如果加入市场认识，那么就有可能制定出不同的计划以恢复市场信心^①。

此外，关于计划内容，作为计划一环实施的 16 家中小银行清算，是否合适也值得怀疑。该计划目的是通过将 16 家中小银行作为“坏苹果”除去方式，确保市场以及存款人信任。然而，从政策稳妥性经验观点来看，金融系统不稳定时期的问题银行清算及出清（payoff），反而常常会动摇对金融系统

① 很难否定 IMF 主导计划的决策过程及内容存在问题。然而，应该注意 IMF 侧被置于不得不在计划的决策过程中在未能获取必要的计算及信息的状态下推进制定工作的环境中。例如，在亚洲金融危机的初期阶段，还存在统计的覆盖率及可靠性问题，由于债务余额及银行部门的闲置债权余额等不明朗，现地当局及国际机构均未能把握问题的严重性。关于这一点，内野（2008）指出，“在金融危机发生后不久，印度尼西亚中央银行以及政府甚至不了解民间企业从外国银行直接借入多少款项。民营企业从海外借款时，负有向中央银行报告的义务开始于 1998 年 4 月 8 日”。毕竟，事后姑且不论，处于其漩涡之中，将很难判断何时进入货币金融危机的局面。

的信任，作为政策选项并不适合（表 6-5）。实际上，印度尼西亚实行的中小银行清算与计划目的相反，引起存款人动摇和存款流出（存款从民间银行向国营银行或外国银行转移），印度尼西亚银行（Bank Indonesia）从 1997 年年末至 1998 年年初，被迫扩大了中央银行信用（图 6-10）。

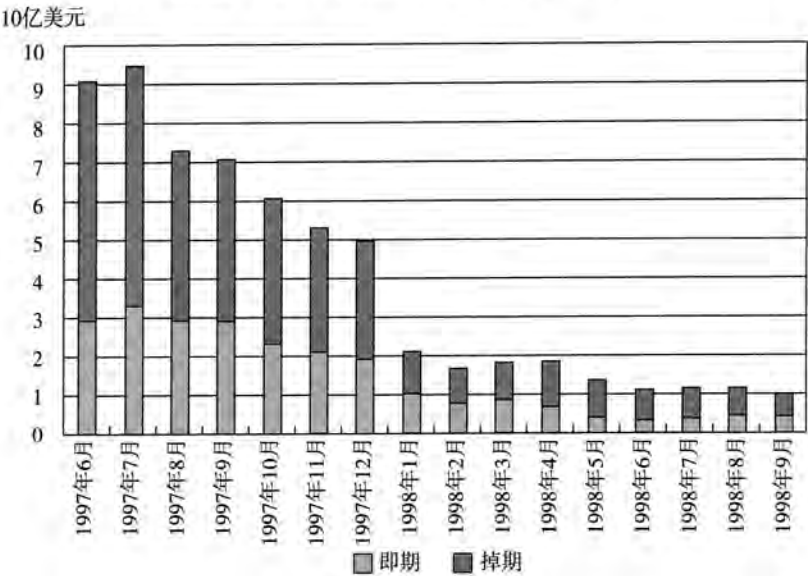


图 6-9 印度尼西亚：外汇交易额

（资料来源：笔者使用内野（2008）的数据制作）

在印度尼西亚，随着意向书（Letter of Intent）（1997 年 10 月 31 日）、备用信贷（Stand-by Credit）（1997 年 11 月 5 日）及经济和金融政策备忘录（Memorandum of Economic and Financial Policies）（1998 年 1 月 15 日）的发表，发生卢比暴跌及金融系统不稳定等危机，并日趋严重。这表明 IMF 主导的计划令市场失望，且无法维持和恢复市场信心。对于日系银行的亚洲业务而言，IMF 计划也变成了带来非市场定位恶化的结果。

表 6-5 问题金融机构处理的框架

目的 方法	迅速性	财政成本	对经营改善的激励	对银行制度的信任
救济	• • • • •	•	•	• •
国有化	• • • •	• •	• •	• • • • • •
援助合并	• • •	• • • • •	• • •	• • • • •
资本重组	• •	• • • •	• • • • •	• • • •
事业重组	• •	• • • • • •	• • • •	• • •
清算・pay off	• • • • •	• • •	• • • • • •	•

资料来源：笔者根据 World Bank（1998）制作。

注：• 越多越好。

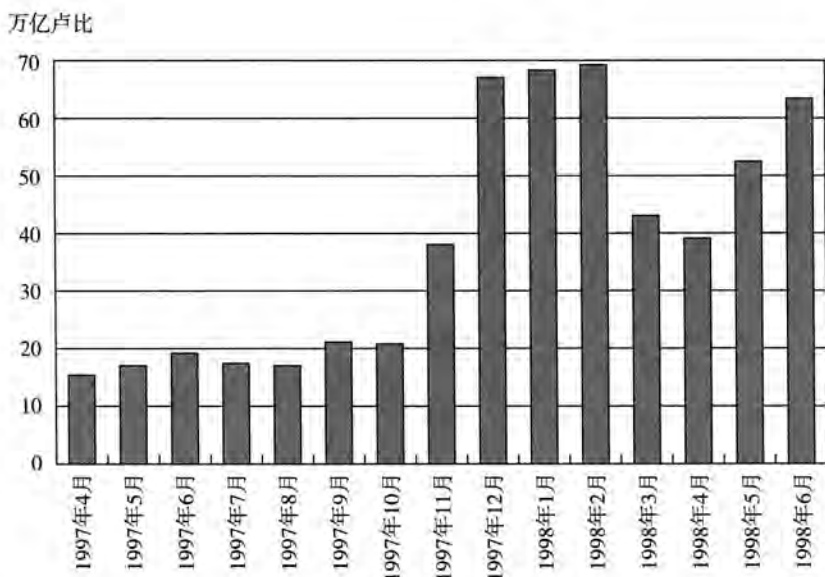


图 6-10 印度尼西亚中央银行对商业银行信用

(资料来源: IMF, International Financial Statistics)

日系银行的客户定位调整和业务重组进展

随着日本国内以及亚洲爆发金融危机,财务状况及经营实力恶化并接受公共资金投入的日系银行,在金融再生委员会和金融监督厅指导下,推进经营健全化。部分日系银行(都长信下属行、地方银行等)关闭海外据点,几乎完全从国际业务中退出(图 6-11)。然而,主要日系银行在缩小国际业务规模的同时,采取重组(将国际业务的重点转至对日本企业或日系企业的核心业务)并继续国际业务的策略。这被认为是丧失日系客户所致^{①②}。

① 下决心完全从海外业务撤退时,存在的撤退成本及壁垒有:①不仅是非日系客户,丢掉以日本国内外结算一体化为目标的日系客户(尤其是大企业)连同日本国内外市场的可能性高;②在海外市场吸收的先进金融商品、技术及支撑其的人才获取变难;③作为参与国际金融业务的条件,丧失一定存在感,未来恢复国际金融业务变得非常困难;等等。

② 即使是在全面缩小国际业务时,日系银行重视亚洲政策也并未改变,日系银行海外支行的减少以欧美据点为主。进入 2000 年后,情形变为日系银行海外支行超过半数位于亚洲。

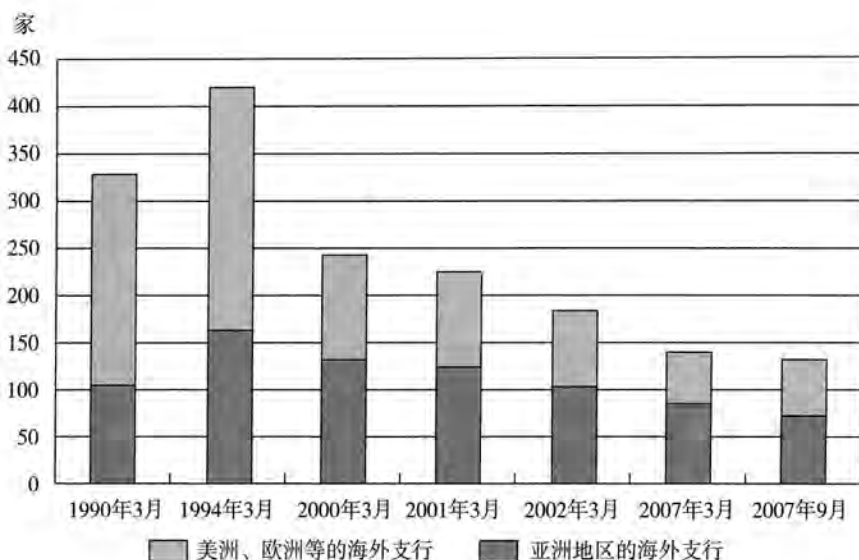


图 6-11 日系银行各地区海外支行数量的演变

(资料来源：日系银行 IR 资料等)

日系银行的企业定位和战略、战术——重视客户的融资敞口

从借款方来看，主要日系银行在亚洲金融危机时，虽然削减对亚洲非日系企业放贷，但对日系企业放贷却并未有大幅变化（图 6-12）^①。产生上述放贷减少的主要原因是对于日系银行而言，与日系企业客户关系比非日系企业更重要。从包括母公司在内的整体客户关系角度出发，日系银行需要将稀少的外币资金，优先提供给日系企业借款方。此外，非日系企业信用风险被认为高于多由母公司提供信用增强的日系企业。

日系银行的战略战术——非市场型战略

部分日系银行担心亚洲金融危机导致当地企业破产会损毁自有资本，故寻求国际机构乃至援助国政府的公共干预（外债的本息支付担保及补助）。这是日系银行充分利用在东亚海外债权人中拥有较高占比的非市场型战略。在这种状况下，为促进企业重组，还探讨了汇率担保（汇率稳定化基金或利息

^① 但是还存在数据期间的限制，应略微拓宽视角加以解释。在当时的年度报告中，从披露各借款方敞口的住友银行对亚洲 5 国的授信来看，1997 年末至 1999 年末，对日系企业授信从 5.6 亿美元略减至 5.2 亿美元。与此相对，对非日系企业的授信则大幅减少 12.3 亿美元，从 32.5 亿美元变为 20.2 亿美元。

担保型的公共支援)及向日元结算债务转换等方案^①。

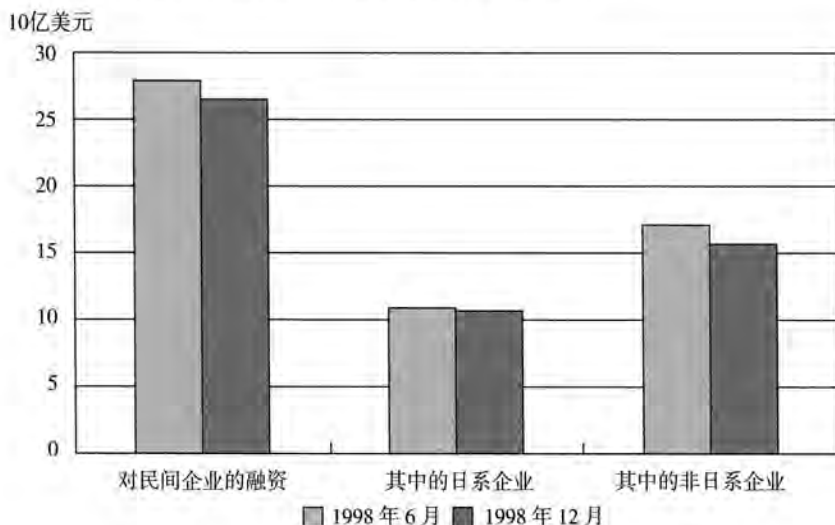


图 6-12 主要日系银行对亚洲 5 国借款方的敞口

(资料来源：日系银行 IR 资料等)

然而，IMF 及世界银行主导的计划框架并未采用日系银行这种非市场型主张，而是向发生危机国家注入大规模公共资金以应对民间资本流出。同时，在以市场为基础的“伦敦进场规则”（London approach rule）框架内实施了债务重组。

与此同时，在亚洲金融危机的漩涡中，还就特定债务可否豁免进行了研讨。然而，日系银行对此表示强烈反对。这是因为：①亚洲非日系当地企业财务状况不透明，无法基于本息支付能力及重组可能性的公平评估制定债务豁免计划；②会牵涉到惩罚执行本息支付的诚实借款人、褒奖不诚实借款人的道德风险。

日系银行企业定位和战略战术——最终导致存在感下降

在经历金融危机后的亚洲，金融机构的重组、重整进展顺利。欧美金融机构在对当地银行出资、经营权的获取、有关企业业务重组的技术性建议等

^① 汇率的担保——印度尼西亚债务重组厅（Indonesian Debt Restructuring Agency）的计划是通过将外债转换为卢比结算债务，以回避外汇风险及错配。但是印度尼西亚政府承担了外汇风险，却并没有承担其他商业风险。以日系银行为主的日本债权人主张，上述计划对印度尼西亚企业及日本的债权人而言并不充分，需要提供外汇稳定化基金或利息担保形式的公共支援。向日元结算债务的转换——部分日本债权人，作为债务重组的一环，运用日元资金的高利用率，将对东亚的美元结算贷款转换为日元结算贷款，并实施资金再通融。作为促进债务重组的一个手段，研讨在公共支援下在更大的范围内实施这种从美元结算向日元结算的债务转换。

方面发挥了重要作用,而日系银行则不得不将经营资源集中于日本国内的自我重组上。在这种情况下,日系银行降低了在亚洲的存在感。换句话说,从排名表中的排位和市场份额来看,日系银行在亚洲市场银团贷款中地位可知,三菱UFJ金融集团从1990年的第2位、8.7%下降至2007年的第11位、2.6%,瑞穗金融集团从第4位、7.5%下降至第12位、2.3%,三井住友银行从第7位、3.7%变为第6位、3.3%。即使是在20世纪90年代前半期占主导地位的贷款市场中,日系银行地位仍低于欧洲和美国银行,直至今日(图6-13)。

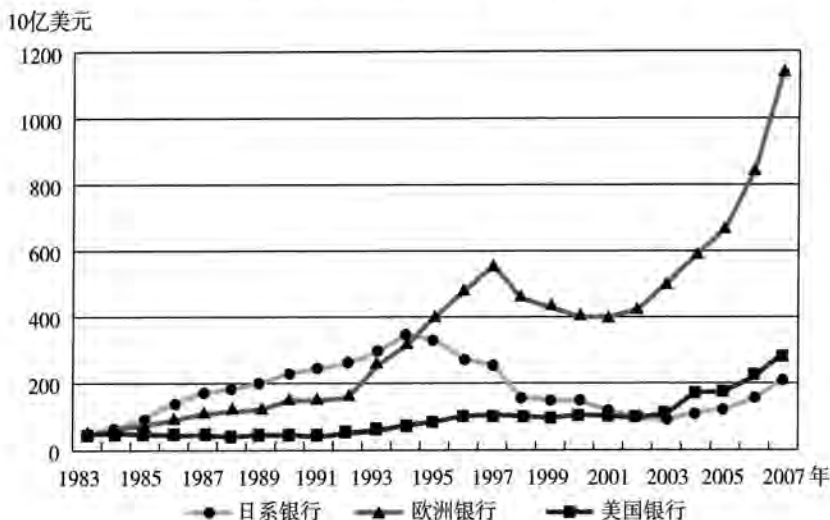


图 6-13 各国银行对亚洲授信余额的演变 (1983—2007 年年末)

(资料来源: BIS, Consolidated International Banking Statistics)

5 从核心竞争力和战略重点来展望日系银行亚洲业务

进入2000年以后,国际金融业务领域中,在以IT为杠杆的技术革新支持下,商业银行在存贷、外汇及汇款等领域取得进展^①。在此时期,在排名表中靠前的欧美投资银行实施支援跨国企业重组并购(M&A)咨询及结构性融

^① 例如,包括外汇及汇款在内的跨境结算业务已发展成为由IT基础设施支持的国际CMS(现金管理服务, Cash Management Service)。在国际CMS中,花旗、摩根大通、HSBC、德国银行、ABN AMRO等均得到了客户的高度评价。而日系银行在亚洲地区以及国际CMS领域中的评价则不如欧美大型银行(行本,2003)。

资，并扩大针对机构投资者及个人富裕阶层的全球资产运用和管理业务^①。上述国际金融业务浪潮也波及亚洲，使欧美银行收益中来自亚洲的比重全面上升（图 6-14）。

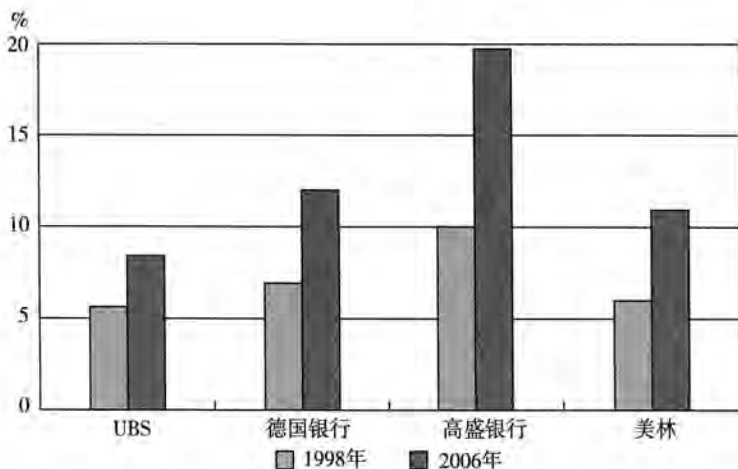


图 6-14 欧美投资银行亚洲地区收益份额（亚洲地区收益在净收入中的份额）

（资料来源：笔者根据各银行 IR 资料等制作）

从主要日系银行在此期间的行动来看，在施行经营健全化计划的同时，进入 2000 年以后，出现形成所谓 3 家大型银行的业务合作、合并动向。除上述业务合作、合并以外，2004 至 2005 年以后，主要日系银行才逐渐开始处理不良债权，并积极努力解决经营问题。

除了基于客户关系的传统商业银行业务外，日系银行还在日本国内外开始努力拓展新型核心竞争力。主要日系银行共同目标大致是在一定营业区域或领域内获取市场支配力，追求规模经济，削减营业费用，强化 IT 包括亚洲在内的国际业务的投资，确保创新领域（投资银行业务、结构性融资、资产管理、CMS 等）发展。上述日系银行行动，以改善不及主要欧美银行收益性的业务为最终目标^②。

日系银行的核心竞争力依然普遍被认为是存贷业务和日本国内基础客户

① 但是欧美金融机构因 2007 年爆发的次级抵押贷款问题而大幅亏损，部分机构破产，因此今后国际金融业务开展的不确定性增强。

② 根据 IMF（2005），日系银行的核心业务收益率在财务状况稍加改善的 2001—2003 年也不过为 0.5% 左右，这仅为主要欧美银行的 1/3—1/5。日系银行与主要欧美银行相比低收益性在过去 20 年间一直持续，导致日系银行对外部冲击的脆弱性及损失自有资本的可能性。导致日系银行收益性低的原因有：① 日系银行单纯依存于法人融资，利润空间小；② 来自投资银行业务及咨询的费用收入低；③ 不根据借款方风险状况决定贷款利率等。

(表 6-6)。此时日系银行在推动国际业务重整中的地位并不理想 (表 6-6)^①。

表 6-6 主要日系银行和欧美银行的优势对比

主要日系 银行	• 在日本的稳定客户基础 • 随着不良债权处理而改善的资产质量 • 相对雄厚的自有资本 • 当局实施公共支援的可能性
欧美银行	• 投资银行业务、交易银行业务、面向法人及个人富裕阶层的资产运用、机构投资者的结算及清算服务中的主导地位 • 作为可向跨国企业全面提供融资、有价证券、金融衍生产品的银行的主导地位 • 以有价证券管理、资金管理、结算为主的稳定收益业务中的主导地位 • 广泛投资银行业务中的品牌、技术诀窍 • 在各国展开的多种金融业务、特许经营权 • 由收入基础扩大支持的收益性 • 风险管理功能

资料来源：笔者根据 Standard & Poor's 资料制作。

从亚洲市场在日系银行国际业务中位置来看，主要日系银行继续认为亚洲是最重要的海外市场。业务要点有：①以亚洲为主，开展以支持海外日系企业为主的批发性银行业务；②提供结算及外汇业务支持日系企业——通过与欧美银行合作等充实 CMS；③以亚洲（尤其是中国）为中心扩充海外据点；④与亚洲当地银行（中国、韩国、印度尼西亚等）的资本及业务合作；等等。日系银行核心竞争力是存贷业务和日系客户基础。

表 6-7 亚洲市场的国际金融业务排名表（2007 年）

顺序	M&A 咨询	新兴债券承销代表银行	银团贷款组成代表银行
1	UBS	德国银行集团	印度国家银行
2	高盛	花旗	中国银行
3	摩根士丹利	UBS	渣打银行
4	花旗	美林	HSBC 控股
5	摩根大通	巴克莱银行	韩国产业银行
6	瑞士信贷	HSBC 控股	三井住友银行

① 根本（2006）等指出，包括亚洲在内的国际金融业务中，日系银行在竞争方面优势有限。欧美先进银行优势有：①先进金融商品、技术；②由全球网络支持的营销能力、基于分析、调查的提案能力；③高度的风险、经营管理；④信息系统；⑤灵活的组织、人事制度等。与此相对，日系银行的国际业务支柱则是日本的客户基础（与日系企业的关系及对日本投资者的销售能力）乃至日元相关商品（日本股票、债券及日元外汇）。

续表

顺序	M&A 咨询	新兴债券承销代表银行	银团贷款组成代表银行
7	德国银行集团	摩根大通	花旗
8	美林	法国巴黎银行	法国巴黎银行
9	拉扎德	高盛	法国东方汇理
10	ABN AMRO	雷曼兄弟	DBS

资料来源：笔者根据 Thomson Reuters 资料制作。

鉴于对日本企业财务及成长潜力的监督成本低这一优势，日系银行为亚洲日系企业提供商业银行服务的业务有其合理性^①。实际上，日系银行亚洲业务还因日本国内客户广泛进驻亚洲地区，与美洲及欧洲相比，显示出相对较高的收益性（图 6-15）^②。

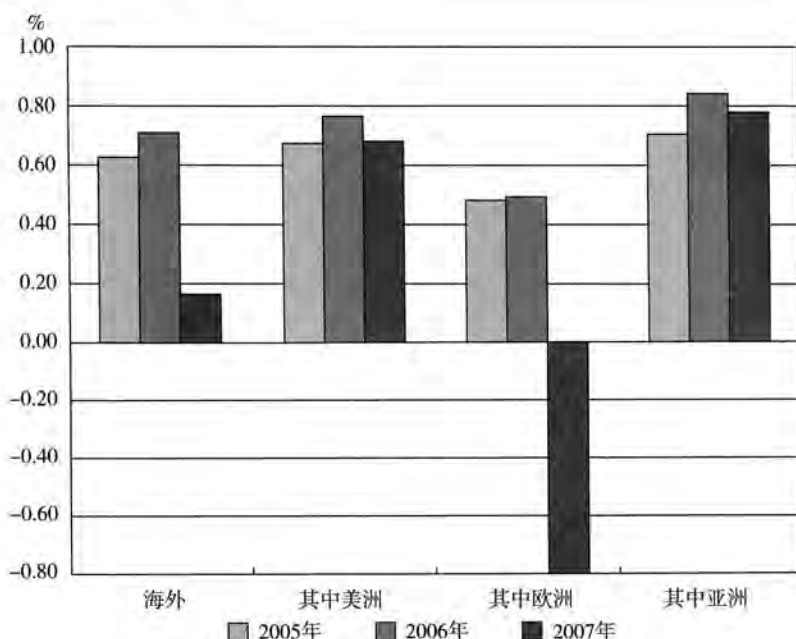


图 6-15 主要日系银行各地区资产收益率

（资料来源：日系银行 IR 资料等）

① 最近，进驻以中国为主的亚洲市场的日本企业不仅仅是开展全球活动的企业，“因母公司的海外转移等不得不进驻”的中小企业也很多。与投资银行产品相比，这些企业更希望接受来自日系银行的商业银行服务（存贷、外汇、结算）（行木，2003）。

② 行木（2003）认为，以日系企业为对象的日系银行海外业务优势有“日本国内大企业的情形，虽然很多只能实施交易客户提出的特定交易，但是其海外子公司存在实施提案型金融服务空间”，“中小企业客户进驻海外时，与日本国内大企业相比，能够依然保持收益性相对较高的交易关系”。

但与外资系金融机构竞争的过程中,未来日系银行是否依然能够维持客户基础稳定性尚未可知(表6-8)。因此,作为日系银行包括亚洲在内的国际业务战略,在充分利用现有核心竞争力的同时,以基础设施投资及与欧美、当地金融机构的业务合作等作为杠杆,提升对金融需求的应对能力,对于日系银行而言是现实选择。

表 6-8 有关日系银行亚洲业务的 SWOT 分析

优 势	劣 势
• 日系客户基础 • 资产规模 • (当局实施公共支援的可能性)	• 评级及信用力 • 非日系客户基础 • 全球性特许经营权 • 市场定位——投资银行业务、资产管理、结算业务(CMS) • 新商品开发 • 风险、经营管理(定量化)
机 会	威 胁
• 日系企业的进驻 • 与日本贸易的其他经济关系 • 金融及资本市场的整備 • 跨国企业及机构投资者的进驻 • 增长及收入的增加(富裕阶层)	• 欧美金融机构对亚洲业务扩大 • 欧美金融机构与亚洲金融机构的资本及业务合作

资料来源:笔者根据 Standard & Poor's 资料等制作。

6 结束语

日系银行的核心竞争力是依赖于日本国内客户基础,以“日系企业交易、亚洲地区日元交易相关商品”为原点开展国际业务。其中亚洲业务,与日本国内以及亚洲的经济动向密切相关,历经进驻、撤退、再进驻的变迁。虽然日系银行在亚洲金融危机后大幅削减对亚洲业务敞口,但是2003年达到低谷后逐渐恢复。日系银行以面向利用日本国内客户基础的日系企业存贷及外汇业务为原点,努力实现包括对非日系企业在内的亚洲业务的再扩大。

最近,源于次贷问题的欧美金融机构经营问题突显,日系银行国际业务运营中也出现对非日系企业授信增加,及对海外金融机构投资和合作等新动向。正如根本(2008)指出的那样,今后日系银行能否在明确的战略及全球经营管理下,建立特许经营权及品牌,以接近欧美金融机构在国际金融业务

中占据的地位？

参考文献

- アガワル, V. K. (2004a), 「アジアにおける日本企業の市場戦略と非市場戦略」, V. K. アガワル, 浦田秀次郎編『アジアにおける日本企業の成功物語』早稲田大学出版部, 第1章, pp. 3-30.
- (2004b), 「日本企業のアジア戦略からの教訓」 V. K. アガワル, 浦田秀次郎編, 前掲書, 第9章, pp. 291-324.
- 荒巻健二 (1999), 『アジア通貨危機と IMF』日本経済評論社.
- (2006), 「資本取引規制と国際資本フロー」 PRI Discussion Paper Series, No. 06A-22 (財務省財務総合政策研究所研究部).
- 伊藤修 (2005), 「東アジアの銀行システム」伊藤修・奥山忠信・箕輪徳二編著『通貨・金融危機と東アジア経済』社会評論社, 第7章, pp. 229-253.
- 内野好郎 (2008), 「インドネシアにおける通貨・金融危機の再考」『立教経済学研究』第61巻第3号, pp. 171-205, 第4号, pp. 227-246.
- 浦田秀次郎 (2004), 「アジアにおける日本の直接投資と貿易」, V. K. アガワル, 浦田秀次郎編, 前掲書, 第2章, pp. 31-66.
- 江藤公彦 (1999), 「東アジアにおける金融システム改革とわが国の役割」 IIPS Policy Paper 232J (世界平和研究所).
- 相宅信夫 (2007), 「国際金融ビジネスの最前線」(明治大学ビジネススクール (MBS) ファイナンスセミナー『金融ビジネスの最前線』2007年1月27日).
- 河合正弘, 小関譲, 徳丸浩 (2004), 「東アジアにおける邦銀の経営動向——進出と撤退」, V. K. アガワル, 浦田秀次郎編, 前掲書, 第3章, pp. 69-108.
- 金融庁 (2006), 「アジアの金融資本市場と我が国市場の発展に関する共同研究」論点整理.
- 小松正昭 (2008), 「インドネシア金融部門の発展と金融政策」, 寺西重郎, 福田慎一, 奥田英信, 三重野文晴編『アジアの経済発展と金融システム——東南アジア編』東洋経済新報社, 第2章, pp. 65-99.
- 高安健一 (2005), 『アジア金融再生 危機克服の戦略と政策』勁草書房.
- 竹田憲史 (2007), 「通貨・金融危機の発生メカニズムと伝染: グローバル・ゲームによる分析」 IMES Discussion Paper Series No. 2007-J-4 (日本

銀行金融研究所)。

竹森俊平 (2007), 『1997 年—世界を変えた金融危機』朝日新聞社。

中井浩之 (2005), 「日本の民間対外投融資の動向とその規定要因——通貨・経済危機後のアジア向け投融資を中心に」, 伊藤修・奥山忠信・箕輪徳二編著『通貨・金融危機と東アジア経済』社会評論社, 第 4 章, pp. 139-163.

行木慎一 (2003), 「邦銀のアジア関連ビジネスの現状と留意点」, 外務省委託研究『日本経済の構造調整と東アジア経済』日本国際問題研究所, 第 9 章, pp. 145-171.

根本直子 (2006), 「再び拡大基調にある大手行の国際業務」 (Standard & Poor's)。

—— (2008), 「拡大する国内大手行の海外業務」 (Standard & Poor's)。

堀内昭義 (2006), 「日本の銀行危機とその対応策の評価」『金融危機とその対応策の評価』フィナンシャル・レビュー平成 18 年第 7 号 (財務省財務総合政策研究所)。

箕輪徳二 (2005), 「タイの通貨危機とその後の経済状況」, 伊藤修・奥山忠信・箕輪徳二編著『通貨・金融危機と東アジア経済』社会評論社, 第 5 章, pp. 165-194.

山上秀文 (2001), 「邦銀のアジア戦略」アジア経済・金融の諸問題に関する専門部会第 8 回, 関税・外国為替等審議会外国為替等分科会。

—— (2008), 『東アジアの新しい金融・資本市場の構築——銀行融資市場と債券市場の融合』日本評論社。

Aggarwal, Vinod K. (2002a), “Analyzing Japanese Firms’ Market and Nonmarket Strategies in Asia,” in Vinod K. Aggarwal and Shujiro Urata (eds.), *Winning in Asia, Japanese Style: Market and Nonmarket strategies for Success*, New York: Palgrave Macmillan.

Aggarwal, Vinod K. (2002b), “Lessons from Japanese Firms’ Strategies in Asia,” in Vinod K. Aggarwal and Shujiro Urata (eds.), *Winning in Asia, Japanese Style*, New York: Palgrave Macmillan.

Bank Indonesia (1998), “Banking Crisis Resolution: An Experience of Indonesia.” Presentation at SEACEN Seminar on Financial Crisis in the Asian Region (Kuala Lumpur: South East Asian Central Banks (SEACEN) Research and Training Centre)。

Djiwandono, J. Soedrajad (2007), “Indonesian Financial Crisis: Some Notes on

- Lessons Learned and Prospects,” in Ten Years after the East Asian Crisis, International Symposium sponsored by the Japan Bank for International Cooperation (Tokyo: Japan Bank for International Cooperation) .
- Dornbusch, Rudiger (2001), “A Premier on Emerging Market Crises.” NBER Working Paper, No. 8326 (Cambridge: National Bureau of Economic Research) .
- Duenas, Daniel (1998), “Crises in Asia—Macroeconomic Aspects.” Presentation at Annual Seminar for Senior Bank Supervisors from Emerging Market Economies (Washington, D. C. : International Monetary Fund) .
- Fries, Steven M. (1993), “Japanese Banks and the Asset Price Bubble.” IMF Working Paper WP/93/85 (Washington, D. C. : International Monetary Fund) .
- Kanaya, Akihiro and David Woo (2000), “The Japanese Banking Crisis of the 1990s: Sources and Lessons.” IMF Working Paper WP/00/7 (Washington, D. C. : International Monetary Fund) .
- Kawai, M. , Y. Ozeki, and H. Tokumaru (2002), “Banking on East Asia: Expansion and Retrenchment of Japanese Firms,” in Vinod K. Aggarwal and Shujiro Urata (eds.), *Winning in Asia, Japanese Style*, New York: Palgrave Macmillan.
- Ingves, S. (1999), “Swedish Experience and Solution Procedures of Non-Performing Loan Problem including its Macroeconomic Impact.” Economic Research No. 7 (Tokyo: Economic Planning Agency) .
- International Monetary Fund (2005), “Why Is Japanese Banking Sector Profitability So Low?” IMF Country Report No. 05/272 (Washington, D. C. : International Monetary Fund) .
- Takagi, Shinji (2007), “The Legacy of the East Asian Crisis: An Academic Perspective on Four Great Lessons.” In Ten Years after the East Asian Crisis, International Symposium sponsored by the Japan Bank for International Cooperation (Tokyo: Japan Bank for International Cooperation) .
- World Bank (1998), “East Asia: The Road to Recovery,” Washington, D. C. : World Bank.

7 汇率和国际收支

——从《广场协议》看平成萧条的宏观经济

河合正弘 高木信二

导 语

虽然在20世纪80年代后半期经历了资产价格泡沫,但该泡沫在20世纪90年代初期破灭,日本经济因此陷入了长期的平成萧条。日本经济最终摆脱历经10年的长期停滞是在21世纪初期。在此期间,日元的汇率和经常收支经历了数次波动起伏。汇率在《广场协议》签订后的1985年至1988年间迎来第一次日元升值,在1995年经历了“超级日元升值”(瞬间突破1美元=80日元关口),2000年则迎来了第三次日元升值。经常收支虽然一直为顺差,但是也经历了数次顺差增加和减少的起伏。

本文将尝试从汇率以及国际收支的角度评价日本宏观经济状况,重点关注从“泡沫期”至平成“失去的10年”的末期。汇率与经常收支及经济增长率之间存在着这样一种关系,即汇率的短期及中期波动会对经常收支及经济增长率带来影响,同时受经常收支变动的影响汇率也会产生波动。日本政策当局对由《广场协议》引发的快速日元升值过度反应,并采取了财政扩大及金融缓和政策,这可能是导致泡沫生成的一个原因。除了泡沫破灭后资产价格的下跌及银行不良债权的增加之外,1995年及2000年一浪高过一浪的持续日元升值可能也是20世纪90年代发生“失去的10年”的影响要因。

一般认为,对于在结构上处于“顺差状态”的日本而言,日元升值被视为是结束顺差的一种威胁,政策当局者没有接受日元升值的准备使问题变得更加严重。此后的议题是,转型日本经济结构以应对日元升值,尤其是提升以服务产业为中心的非贸易品部门的竞争力和生产效率。日本银行、财务省、金融厅需要建立政策调整的制度,应对急剧的汇率波动,强化宏观审慎框架,准备危机应对政策,并以稳定经济成果为目标。此外,还应将推进各种与东亚新兴国家经济合作、构筑稳定相互汇率机制作为中期议题。

1 前言

本文将尝试从汇率以及国际收支的角度评价日本的宏观经济状况，重点关注从 20 世纪 80 年代后半期的“泡沫期”至平成“失去的 10 年”的末期。

日本经济在 20 世纪 80 年代后半期经历了前所未有的资产价格泡沫，但在 20 世纪 90 年代初期泡沫破灭，日本经济因此陷入了长期的平成萧条。虽然在 2000 年代初期终于摆脱平成萧条，但受 2008 年国际金融危机影响，再次陷入严重衰退状况。在此期间，日本的汇率和经常收支像起伏的波浪一样不断变化。汇率在《广场协议》签订后的 1985 年至 1988 年期间迎来第一波日元升值，在 1995 年经历了“超级日元升值”（瞬间突破 1 美元 = 80 日元关口），2000 年则迎来了第三波日元升值。经常收支虽然一直为顺差，但是顺差增加和减少的幅度较大。顺差的峰值出现在 1986 年、1993 年、1997 年和 2007 年，受国际金融危机影响，经常收支（账户）顺差大幅减少，也有可能变为赤字。

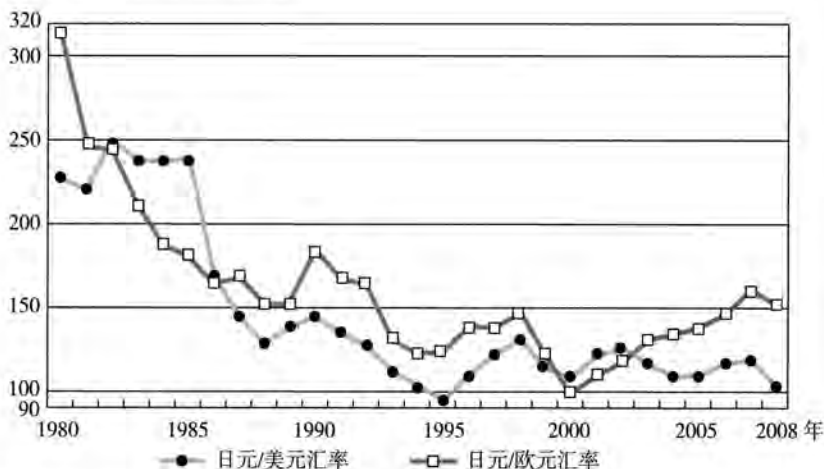
这一时期提供了一些耐人寻味的问题。例如，汇率及经常收支大幅变化是由哪些因素引起的？汇率是否实现了经常收支的调节机能？汇率在泡沫生成、平成萧条加剧及摆脱平成萧条方面发挥了怎样的作用？外汇市场干预是否会对汇率产生影响？汇率政策和金融政策有着怎样的关系？形成对日元升值有抵抗力的经济需要什么？等等。

从上述角度出发，本文首先将在下一节“汇率和国际收支”中回顾以往的汇率和国际收支动向。在第 3 节“汇率政策的转变”中，将列举日本金融市场对外开放的问题（资本自由化、金融大爆炸），认识并评价外汇市场干预的现状，并就汇率政策和金融政策的关系进行论述。在第 4 节“汇率和宏观经济”中，将就《广场协议》签订后的日元升值、汇率和经常收支的关系、内外价格差的问题、日元升值和产业结构调整的关系进行讨论。在第 5 节“汇率政策的未来”中，将就日元和东京金融市场国际化、日本有关外汇储备的政策、汇率政策和金融政策的整合性、日元升值和经常收支顺差的关系、与亚洲的政策协调的可能性进行展望。第 6 节为“结束语”。

2 汇率和国际收支

2.1 汇率的动向

从1980年直到最近的近30年间,日元汇率大幅波动。名义日元汇率总体趋势是大幅上升(图7-1)。首先,从日元/美元汇率来看,泡沫期是日元对美元大幅升值的时期。20世纪80年代前半期,日元从1美元=200多日元贬值至1美元=250多日元。然而,以1985年《广场协议》签订为契机,日元迅速升值,1987年达到1美元=120日元水平。之后又是暂时贬值至140日元以上水平的时期,但从平均值来看,直到2008年以前大体是在1美元=100日元至130日元的范围内波动。



注:在引入欧元的1990年以前的时期,代替日元/欧元汇率使用了日元/ECU汇率。

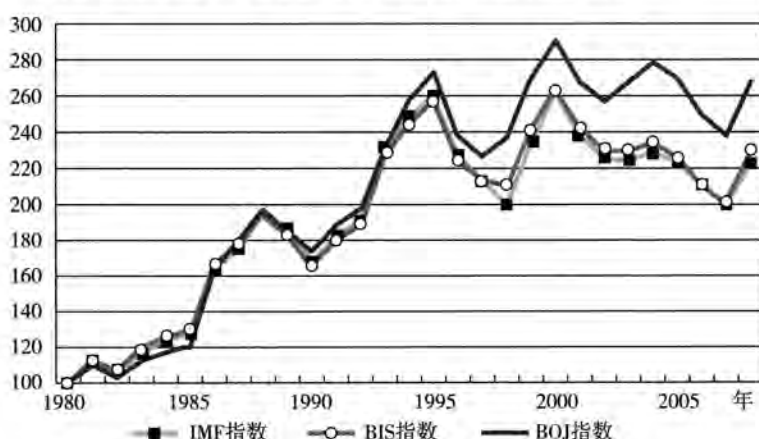
图7-1 日元/美元、日元/欧元的汇率(年平均值)

(资料来源:根据IMF、International Financial Statistics、CD-ROM制作)

在20世纪80年代和21世纪初的两个时期,日元/欧元汇率(欧元引入以前的时期为日元/ECU汇率)与日元/美元汇率的变化不同。在20世纪90年代两者大体平行变化。在20世纪80年代的第一个时期,从1980年至1985年,日元/美元汇率稳定,而日元/ECU汇率则大幅且快速升值。然而,1985年签订《广场协议》后,虽然日元对美元大幅升值,但是对ECU仅是略有升值。在2003年以后的第二个时期,日元对美元汇率较为稳定,但是对欧元则呈现大幅贬值趋势。从2000年至2006年,日元对欧元贬值约60%。

20 世纪 80 年代前半期, 根据经济基本面来看, 政策当局者认为美元对其其他主要货币汇率被高估, 而日元对美元被低估的观点占据主导地位。为了修正这一局面, 1985 年 9 月签订了《广场协议》。日元的升值趋势实际上始于 1985 年 2 月前后, 而《广场协议》的签订则加速了其升值。日元/美元汇率在签订《广场协议》之前处于 1 美元=240 日元左右水平, 而 1 个月后升值至 210 日元左右, 2 个月后则升值至 200 日元左右, 呈现急剧的日元升值、美元贬值趋势。在 20 世纪 80 年代后半期, 出现了大幅且快速的日元汇率上升, 暗示着日元升值和对日元升值所采取的应对政策, 对于泡沫的生成可能具有重要影响。

从 1990 年到 1991 年泡沫破灭, 经济增长停滞, 日本经济从 1992 年开始经历全面衰退。应特别一提的是, 在 20 世纪 90 年代前半期, 尽管宏观经济状况低迷, 但依然出现了日元升值、美元贬值的情况, 由 1 美元=140 日元左右升值至 1 美元=100 日元的水平。《广场协议》签订后日元快速升值, 在 1989 年之后, 日元对美元反而贬值了, 但是从 1990 年 4 月接近 1 美元=160 日元左右开始再次升值, 1994 年突破 1 美元=100 日元关口, 1995 年 4 月甚至达到 1 美元=79.75 日元, 创下了第二次世界大战后最高纪录。此后, 虽然日元缓慢地重复着贬值和升值, 但是 1995 年至 2008 年, 日元/美元汇率变化相对稳定, 长期在 1 美元=100 日元至 130 日元的范围内波动。但此期间, 在 2000 年, 日元对欧元创下 1 欧元=99 日元的日元升值纪录。



注: 指数的上升意味着日元的名义有效价值的升值, 下降意味着贬值。

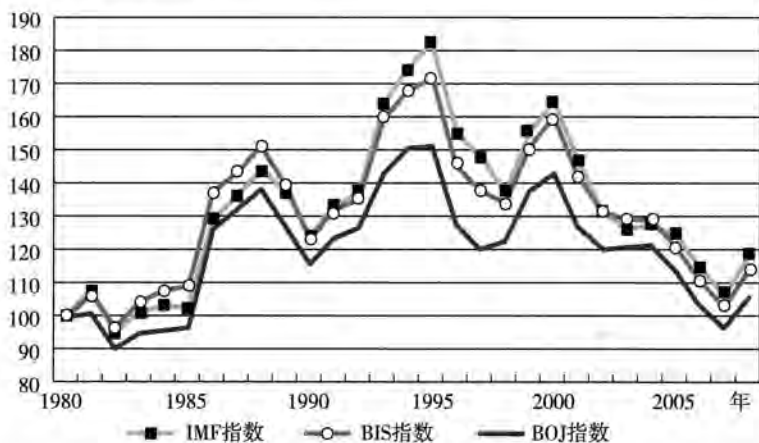
图 7-2 日元的名义有效汇率 (1980 年=100)

(资料来源: 根据 IMF、International Financial Statistics、CD-ROM 以及 BIS、BOJ 的网站制作)

为考虑日本整体对外经济关系, 以有效汇率看日元汇率, 可以得到不同

的视点。图 7-2 所示为根据 IMF、BIS 及日本银行数据绘制的名义有效日元汇率图，但上述三者的动向大体呈现平行趋势。换言之，日元的名义有效汇率在 1980 年至 1995 年间几乎呈现出持续（1989—1990 年的日元贬值时期除外）升值的趋势（与图 7-1 不同，数值上升意味着升值，下降意味着贬值）。此外，通过图表可知，2000 年日元还出现升值，之后则变为缓慢的日元贬值趋势。

其次，从调整国内外价格波动的日元实际（实质）有效汇率来看，进入 21 世纪初的变化更加值得注意（图 7-3）。日元的实际有效汇率与名义有效汇率一样，几乎呈现出持续升值趋势，经历从 1985 年《广场协议》签订到 1988 年的急剧升值后，在 1989—1990 年出现短暂的贬值，但之后至 1995 年为超级日元升值期。相比于 1980 年，1995 年日元实际升值 60%~80%。之后也经历了贬值和升值，2000 年日元升值达到峰值后，持续贬值至 2007 年。可以看出，实际上，2007 年的日元实际有效汇率已下跌至《广场协议》签订前水平。以 20 世纪 90 年代的实际有效汇率为统计口径，日元大幅升值可能是导致“失去的 10 年”的一个原因，2002 年以后的日本经济复苏，可能因为日元贬值支持了外需增长。



- 注：1. IMF 指数为日本国内外的单位劳动成本，BIS 指数为日本国内外消费者物价指数（CPI），BOJ 指数基本上是以国内外的企业物价指数（某些贸易对象国是 CPI）进行评价。
2. 指数的上升意味着日元的实际有效价值增大，下降意味着减少。

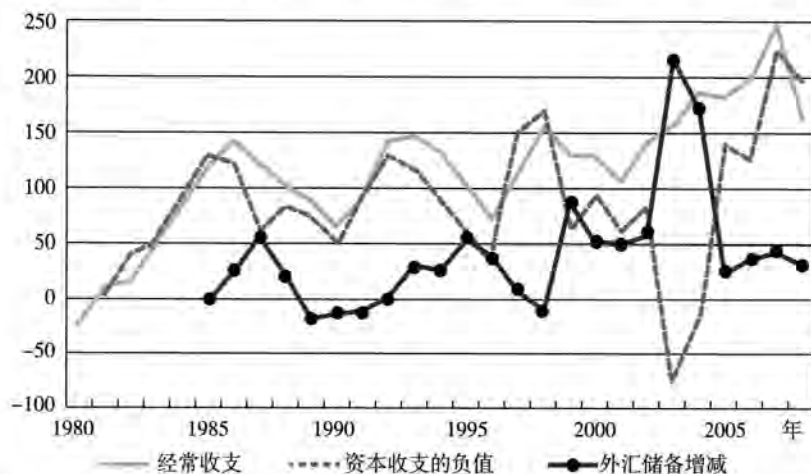
图 7-3 日元的实际有效汇率（1980 年=100）

（资料来源：根据 IMF、International Financial Statistics、CD-ROM 以及 BIS、BOJ 的网站制作）

2.2 国际收支的动向

国际收支

图 7-4 所示为日本国际收支整体状况,反映经常收支、资本收支、外汇储备的增减。首先,由该图可知,经常收支一直处于顺差状态(1980 年除外),总体上呈现向上趋势。其次,20 世纪 80 年代至 90 年代,资本收支大体为赤字(=资本净流出),与经常收支顺差几乎相抵,但进入 21 世纪后,该模式结束。换言之,进入 21 世纪后,资本收支不会与经常收支相抵,特别是 2003 年出现大幅的资本净流入。由于经常收支及资本收支同时变为顺差,因此外汇储备大幅增长(发生外汇储备的积存)。如后所述,这是因为在这一时期,货币当局实施了大规模的外汇市场干预。



注: 1. 资本收支的负值表示资本净流出(赤字), 图表中上升表示净流出增加, 下降表示净流出减少(或者净流入增加)。

2. 外汇储备增减的正值表示增加, 负值表示减少。

图 7-4 日本的国际收支: 经常收支、资本收支、外汇储备的增减(1000 亿日元)

(资料来源: 根据日本财务省网站内容制作)

日本的经常收支, 虽然在 1980 年受到第二次石油危机影响出现赤字, 但 1981 年以后, 经常收支持续改善, 在 1986 年达到 13.7 万亿日元顺差后, 到 1990 年顺差金额曾短暂减少, 之后则呈现出反复增加和减少的趋势。经常收支顺差金额自 2001 年以后一直增加, 2007 年实际已达到 25 万亿日元的水平。然而, 受到 2008 年国际金融危机的影响, 顺差额减少。

经常收支

以其占 GDP 的比率来看, 1986 年的经常收支顺差比率非常大, 为 4%,

但之后减少并于1990年变为1.5%以下的水平。整个平成萧条期间,大体控制在2%~3%的范围内。然而,顺差金额自2002年前后开始增加,2005年迫近4%,2007年膨胀至4.9%(图7-5)。可以看出,在摆脱从2002年开始的平成萧条以来的景气复苏期,发挥了外需弥补内需低迷的作用。如果用一句话来概括,这一时期的经济收支变化具有如下特点:①20世纪80年代前半期顺差幅度急速扩大;②1986年至1990年的经常收支顺差暂时修正;③整个平成萧条期经常收支顺差稳定;④2002年以后景气复苏期的顺差大幅扩大。

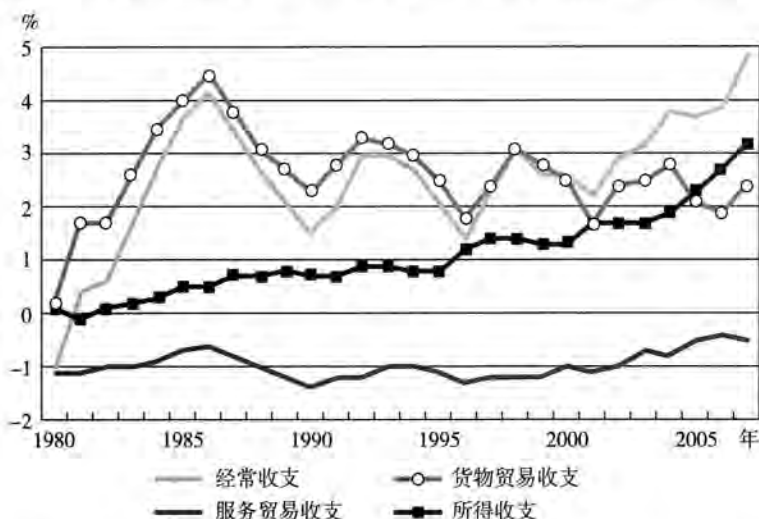


图 7-5 1980—2007 年日本的经常收支和其明细 (占 GDP 比率的变化)

(资料来源:根据日本财务省网站内容制作)

将经常收支分为货物贸易收支、服务贸易收支及所得收支后可知,虽然货物贸易收支为顺差,但波动大,服务贸易收支为赤字且稳定(占GDP比率约为1%),所得收支稳健增长(还请参照本文末尾的附表1)。货物贸易收支在20世纪90年代前显示出与经常收支几乎相同的变化,但进入21世纪后仍保持稳定的水平,并开始与扩大的经常收支背离。这是因为所得收支的顺差幅度几乎一直在扩大,2005年以后超过货物贸易收支金额。所得收支占GDP的比率,在2007年为3.2%,超出2.4%的货物贸易收支0.8个百分点。这表明日本通过积累经常收支顺差,最终大幅增加了其国际投资头寸,并以利息和分红等形式获取海外资产所得。可以说,日本作为海外资产净值国家,正朝着拥有日益成熟的国际收支结构方向发展。

资本收支

将资本收支分成直接投资、证券投资及其他来看,虽然直接投资几乎稳定地为净流出,但证券投资和其他的资本收支波动很大(附表2)。首先,直

接投资的净流出额在 1988—1990 年间大幅增长,之后则保持 2 万亿日元左右的水平,但自 2005 年开始再次增长。对外直接投资(资产项目的负值)的变化大体决定了直接投资收支的变化,20 世纪 80 年代末期至 1990 年间大幅增长,并在整个 21 世纪初保持了高水平。日本接收直接投资(负债项目的正值)虽然多少有些波动,但与其他资本交易相比,其规模有限。

证券投资的净流出自 1984 年起显著增长,在 1986 年达到 17.5 万亿日元。之后直到 2003 年,除其中几年(1990—1991 年、1997 年)以外均为净流出。特别是在 2002—2003 年,其金额达到 11 万亿日元以上。对外证券投资(资产项目的负值)在 20 世纪 80 年代前半期开始增加,在整个 20 世纪 80 年代一直保持了高水平。自 20 世纪 90 年代后半期起,对外证券投资再次增加,2003—2005 年规模达到 20 万亿日元。特别是在 2003 年以后,证券投资在流出及流入两个方向均变得活跃起来。

其他资本收支包括银行融资及金融衍生产品等收支,波动大且能够在某些时期决定整体资本收支的动向。虽然在 20 世纪 80 年代并不明显,但到了 20 世纪 90 年代以后,能看到即使证券投资收支为顺差(净流入),由于其他资本收支大额赤字(净流出),整体资本收支变为流出的年份。1991 年、1997 年以及 2006—2007 年正是这种情况。相反,2003 年,即使证券投资收支为大额赤字(净流出),由于其他资本收支为超过该赤字的顺差(净流入),所以整体资本收支也为流入。

日元套息交易

在日本的国际资本交易中,从 2004 年至 2007 年下半年发生了史无前例的所谓“日元套息交易”。日元套息交易是指机构投资者及对冲基金(hedge fund)等使用日元等利率低的货币筹措资金,并投资新西兰元及美元等高利率货币结算的债券等,以获取名义利差的交易。特别是自 2001 年以来日本引入了事实上的零利率政策,欧美及澳大利亚、新西兰等国家因担忧通货膨胀加剧而上调政策利率,导致日本国内外利差扩大,进而助长了日元套息交易^①。可以说,由于经常收支顺差,日元持续升值并不奇怪,但日元套息交易会加快资本流出,导致日元贬值。

我们很难从日本的国际收支推算日元套息交易的规模。其中一部分可以

^① 虽然日本银行在 2006 年 7 月解除了零利率政策,但日本的利率无论在绝对值上还是在国际上都处于相当低的水平,因此日元套息交易在那之后仍在持续。据说 2007 年夏天以后,日元套息交易平息,反而引发反转,成为导致日元快速升值的原因。另外,据说冰岛、匈牙利、韩国等国家也发生了日元套息交易,2008 年发生国际金融危机后,上述各国发生资金流出,加剧了货币危机及汇率的下跌。

在 2004—2007 年的对外证券投资及其他资本收支的项目中看到。根据 OECD 的调查,其规模达到 4 万亿美元(约 400 万亿日元)。

3 汇率政策的转变

3.1 资本自由化

20 世纪 80 年代,对外证券投资的扩大主要是资本自由化所致。原本日本对外资本交易根据《外汇及外贸管理法》(所谓的《外汇法》)和《关于外资的法律》(所谓的《外资法》)而受到严格监管,但 1980 年,《外汇法》被修改为原则上自由实施对外交易,《外资法》被废除。虽然与个人及非金融企业有关的对外资本交易几乎全面自由化,但保留了对金融机构在内的机构投资者对外资本运作的限制。20 世纪 80 年代自由化是针对这类金融机构及其他的机构投资者有关的交易。当日元大幅贬值时,日本当局也暂时收紧对外投资的自由化,但自由化在整个 20 世纪 80 年代取得了重大进展。

在 20 世纪 80 年代的前半期,由于金融自由化加剧竞争,金融机构以扩大收益为目标。随着美国利率上升导致日本国内外利差扩大,外国资产保有规则放宽,使日本金融机构及投资者的对美证券投资激增。植田、藤井(1986)称,特别是机构投资者,在当时日元急剧贬值的背景下扩大分散投资。虽然当局通过干预外汇市场及临时强化资本流出监管阻止了日元贬值,但不足以控制分散投资的变化趋势。Koo(1993)称,由于对高利率外币结算资产的需求过于强烈,因此在 1984 年前人寿保险公司的外国资产保有额,有达到容许最大额的趋势。

资本自由化被认为是符合日本经济金融环境变化的应对政策,比如金融自由化背景下金融机构、投资者的风险偏好发生变化。其中,所谓的“日美元元—美元委员会”(正式名称:Joint Japan-US Ad Hoc Group on Yen/Dollar Exchange Rate, Financial and Capital Market Issues)发挥的作用也很重要。日元—美元委员会是日美两国政府间根据美国政府的意见(日元贬值是促进日本经常收支顺差和美国经常收支赤字扩大的主要原因),于 1983 年秋天达成协议而设置的机构。虽然美国政府的立场未必基于严格的经济理论,但仍要求日本方面从如下观点出发,实现东京市场和日元的国际化:①日本的金融市场对于国际投资者而言并非有吸引力的市场;②日元对于国际投资者及跨国企业并非是有吸引力的货币;③如果将日本的金融市场和日元的国际性使

用自由化,那么将有资本流入日本并导致日元升值。

日元—美元委员会于1984年5月公布了报告,在该报告中加入了以日本国内外投资进一步自由化、日元国际化、放宽日本国内金融市场规则为目的的各项政策。由此,日本方面确认或约定了①放宽日元计价的武士债(Samurai bond)发行条件(1984年4月);②取消期货外汇交易中的实际需求原则(1984年4月);③放宽居民欧洲日元债券发行条件(1984年4月);④缓和居民欧洲日元债券发行条件(1984年12月);⑤创设日元结算银行承兑汇票(BA)市场(1985年6月)等各项政策。虽然上述各项政策旨在发挥日元潜力,但由于多数政策是促进日本资本流出,因此日元美元协议被认为反而促使日元贬值(Frankel, 1984)。尽管如此,毫无疑问,日元—美元委员会在推动日本的金融自由化及国际化方面发挥了重要作用。

《广场协议》签订后,对于对外证券投资的自由化,货币当局早已没有理由再犹豫不决了。1986年春天开始逐渐放宽适用于机构投资者的对外证券投资的存量以及流量监管,同年8月,取消了流量监管。虽然保留存量监管,但在1987年前后,该规则已经放宽到不会对机构投资者的投资行为产生影响的程度(Fukao和Okina, 1989)。换言之,日本的资本账户在20世纪80年代后半期事实上已完全开放,并实现日本国内外金融市场的一体化。

3.2 金融大爆炸和日元国际化

甚至在资本自由化几乎完成之后,仍在继续努力使对外金融及资本交易更加便利。进入20世纪90年代,推行居民外币计价海外存款的自由化、取消非居民欧洲日元债以及日元外债的适债标准、灵活化以及简化各交易许可及申报手续(程序)、取消居民欧洲日元债回流限制等。在上述基础上,为使东京在2001年前恢复成为与纽约、伦敦并列的国际化金融市场,日本于1998年4月废除了《外汇及外贸管理法》,并以《外汇及外贸法》取代之。这被认定为,以“公平(fair)、自由(free)和全球化(global)”口号推广的“日本版金融大爆炸”第一阶段。

这个所谓的新外汇法废除了事前许可及申报制度、外汇指定银行制度、货币兑换商制度,进而废除除限制行业以外的对外直接投资事前申报制度^①,使法律运用上的基本原则,从事前许可及申报制过渡至事后报告制。关于外汇市场有两个法律变化。第一,通过外汇指定银行制度的废除,非金融企业可不通过外汇指定银行直接参与外汇交易,实现净额支付及多边净额结算

① 关于对内直接投资,通过1992年的修改,原则上已过渡至事后报告制。

(Multilateral Netting) 等不通过外汇指定银行的结算。第二, 居民可以不受限制地在外国持有外币计价存款, 或利用存款投资海外金融机构的债券或股票^①。

不可否认, “日本版金融大爆炸”提升了外汇市场甚至整体国际金融资本交易的效率。然而, 尚不清楚其对于恢复东京市场地位这一目的有多大贡献。因为除了各种日本国内的经济因素之外, 东京市场地位还受到其他主要国际市场动向的影响。事实上, 即使在“大爆炸”之后, 东京市场的相对地位也没有上升太多, 相反在某些方面还有所下降。例如, 虽然非居民国债保有额从1997年的约250万亿日元增加至2000年的330万亿日元, 但日本市场非居民债券发行额占比微不足道(2000年为2.5%, 2002年下降至0.6%)。在1997年达到峰值后至2000年, 东京离岸金融市场规模持续缩小。

在此背景下, 作为大藏大臣(现称为财务大臣)咨询机构的外汇审议会设立专门部门, 促进日元进一步国际化, 并研讨东京金融市场成为主要国际金融中心所需的措施。1999年4月, 外汇审议会提交调查报告, 并于同年9月重新设立研究会, 以便跟进该调查报告和推进日元国际化所需政策(该报告于2001年6月公布)。该工作通过2001年10月成立的“学习会”和2002年9月成立的“研究会”继续推进, 但最终因未取得任何具体成果而终结。之后财务省的关注点似乎由“日元的国际化”转移至“金融、资本市场的国际化”, 为此设立的财务省国际局研究会在活动数月后, 于2003年7月发布了总结报告, 但未采取实现日元国际化及东京市场国际金融中心化的全面措施。

3.3 外汇市场干预

《卢浮宫协议》时期

G5(美国、英国、德国、法国、日本)于1985年9月21-22日, 在纽约的广场饭店就美元被高估、美元对其他主要货币贬值达成一致意见。1985月23日, 在东京市场中, 日元/美元汇率以比上周五收盘价高10日元的开盘价交易。据当日的新闻报道称, 虽然货币当局卖出大量美元干预市场, 但在当日的交易中, 美元却略有回升。从次日开始, 美元再次对日元贬值, 美元贬值趋势一直持续到10月初^②。从《广场协议》签订前的1美元=240日元左右

^① 另外, 关于紧急规制, 基于经济性事由的规制被保留, 并强化了应对政治性紧急事态的规制。关于《外汇法》的修改, 请参照河合(2000)。

^② 根据上述事实以及美元对日元贬值几乎出现在所有纽约市场开盘时的观察, Ito(1987)认为, 操纵日元/美元汇率的并非外汇市场干预本身, 而是称为美联储的公告效应(Announcement Effect)。

开始,汇率被大幅调整,10月的汇率在1美元=214日元至218日元左右。

但是,日元的升值速度过快,以至于人们担心汇率的大幅调整会对实体经济产生负面影响。进入1986年后,日本银行分阶段下调原来的高利率。货币当局从春天到夏天,实施了大规模的美元买入干预,阻止了日元升值和美元贬值。从秋天到次年1989年1月,日美当局尝试通过宏观经济政策协调来稳定汇率。然而,尽管实施了上述各项对策,日元升值美元贬值的变化仍未有平息的迹象。正是在这种情况下,1987年2月,由G5和加拿大组成的G6在巴黎卢浮宫就稳定主要汇率的政策协调达成了一致意见。

1987年2月22日发表的《卢浮宫协议》正式声明指出,现行汇率大体处于与经济基础要因相一致的水平上,“在当前形势下,我们将密切合作以促进汇率稳定在当前水平附近”。然而,《卢浮宫协议》政策方面的详细内容并未被公布出来。船桥(1988)表示,根据多位政府高官提供的信息,对美元设置了针对日元和马克的汇率目标区。以日元为例,当初的中间汇率为1美元=153.5日元,上下波动幅度为5%。之后,在4月7日举行的G5会议上,将中间汇率修改为1美元=146日元,且新汇率目标区有效期截止10月18日^①。

在该期间内,货币当局一直积极地实施双向干预以稳定汇率。根据当时的新闻报道称,在1987年2月22日至10月18日的169天内,日本货币当局干预外汇市场的天数合计为37天。特别是在当年5月初,达到日元设定下限(1美元=138.7日元)时,日美货币当局联合实施了大规模的美元买入干预。因此,在大约8个月时间内,汇率被完美地稳定在设定汇率目标区范围内(图7-6)。然而,旨在稳定汇率的联合干预并没有持续很久。虽然1987年夏天,日元升值趋势似乎已经终结,但9月日元再次开始对美元升值。日元升值趋势在当年10月的黑色星期一(Black Monday)之后变得更加明显,日元从1美元=150日元升值至10月的140多日元,而12月则升值至120多日元。

1995年的超级日元升值

日元汇率的上升趋势在1989年后发生逆转,1990年4月贬值至1美元=158日元的谷底。然而,之后又再次出现升值,特别是1993年以后日元升值速度加快,1995年4月19日,东京市场出现1美元=79.75日元的历史性数值。从1990年4月升值至1995年5月的1美元=83日元,升值幅度达到88%(月平均1.5%)。日元是在长期严重衰退的形势下不断升值。在资产价格通货紧缩、不良债权问题以及日元在阪神·淡路大地震(1995年1月)情况下升

^① Lewis(1995)以及Esaka(2000)表示,通过推算对数单位模型(logit model),日美货币当局干预外汇市场的模型与船桥(1988)暗示的汇率目标区大体一致。换言之,结果表明,在汇率目标区的上限和下限水平中,美元卖出干预和美元买入干预的概率相同。

值,对从1993年10月谷底缓慢复苏的日本经济是个威胁。

货币当局虽然在1993年及1994年实施了市场干预,但规模较小,未能阻止日元升值。1995年2月至9月,每月实施外汇市场干预。尽管3月实施了大规模干预,但日元升值仍持续至5月,6月开始反转,通过9月实施的第二阶段大规模干预使汇率在10月恢复至1美元=100日元水平。此后时期,除1996年2月实施的市场干预之外,暂未实施日元卖出、美元买入干预。一般认为,1993年至1995年的外汇市场干预虽然未能阻止1995年的超级日元升值,但由于进入1995年之后,干预的频度增加且规模亦增大,使日元升值反转。

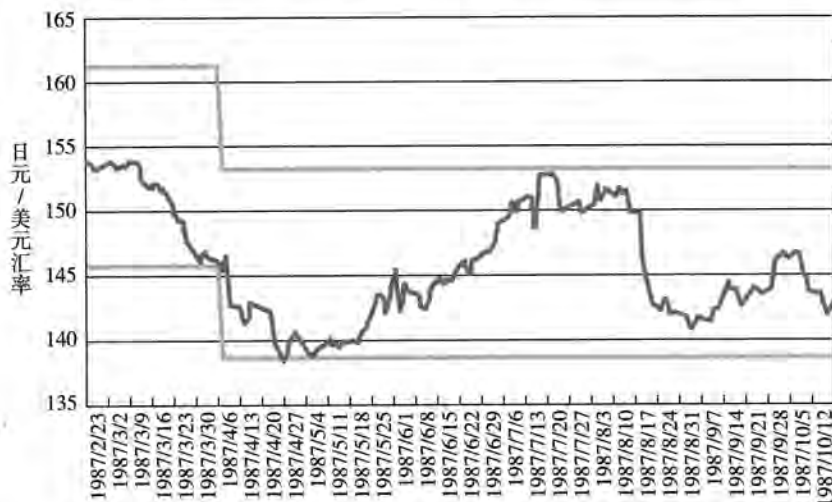


图 7-6 《卢浮宫协议》下的日元/美元的汇率目标区(1987年2月23日-10月16日)

(资料来源:《日本经济新闻》,船桥,1988)

平成大干预

平成萧条期间,日本货币当局实施了创纪录的外汇市场干预。从1993年1月至2004年3月,实际干预天数达到341天。特别是2003年1月以后至2004年3月,相比以前,实施更加高频率大规模的干预(图7-7)。除了1998年以外,所实施的干预几乎一直是卖出日元、买入美元。特别是2003年1月至2004年3月的“大干预”(Taylor, 2006)经济正从长期低迷开始出现复苏征兆。在这15个月里,日本货币当局实施了干预,卖出35万亿日元,金额相当于日本GDP的7%,同时还超出了这一期间的经常收支顺差(21万亿日元)。而另一方面,在2003—2004年,民间部门则出现资本的净流入(资本收支的顺差)。

详细地观察这一期间的外汇干预可以发现,2002年前,干预的强弱依据汇率的动向。换言之,在1995年以及1999—2000年的日元升值期,卖出日

元、买入美元干预的规模增大,在1998年的金融危机背景下贬值压力巨大,买入日元、卖出美元干预的规模增大。但是我们还可以发现在2003—2004年干预的频率高且规模大,看上去与汇率的变化也并没有太大的联系(这一期间,日元持续升值),如后所述,这一时期的干预很可能考虑汇率以外要因^①。

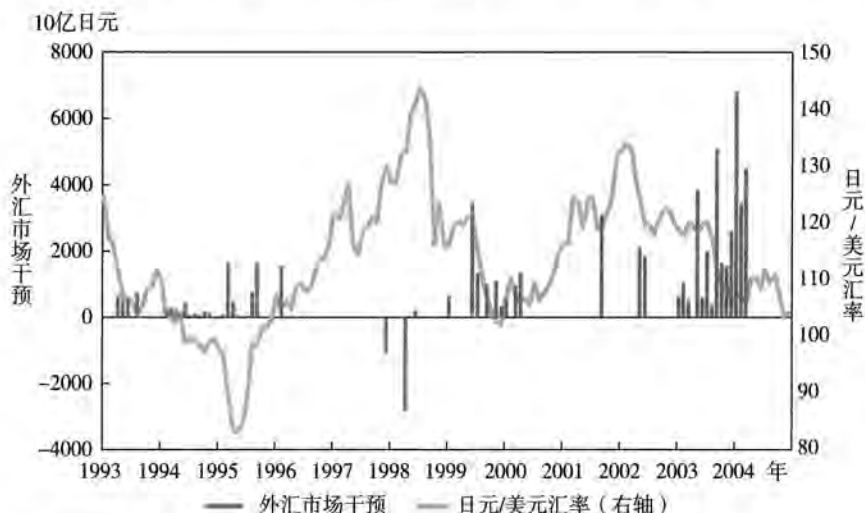


图 7-7 日元/美元汇率和外汇市场干预 (1993 年 1 月—2004 年 12 月)

(资料来源:日本财务省,IMF)

3.4 汇率政策和金融政策

多数实证研究表明,20 世纪 80 年代至 90 年代初期,日本的金融政策是在考虑汇率水平的情况下运作的,采取了日元升值时下调短期利率、日元贬值时上调短期利率的政策^②。例如,日本银行在《广场协议》签订后的 1985 年 10 月通过高利率政策,修正之前日元过度贬值,这一期间的同业拆借利率

① 一些实证研究结论是,1995—2002 年的干预对于短期内引导汇率向期望的方向发展大体有效 (Ito, 2005); Kim 和 Sheen, 2006; Fatum 和 Hutchison, 2006; 等等)。然而,关于 2003—2004 年的干预效果,实证研究有些怀疑。Ito (2005) 认为,干预没有 1995—2002 年那么有效,其理由可以从后期干预未公布且为这样预期的情况中求证。Fatum 和 Hutchison (2006) 得出的结论是,干预在 2003 年末对汇率产生影响,且 2004 年反而产生了反作用。但上述实证研究使用每日数据,观察汇率干预在短期内对汇率每日变化的影响,并不是验证平成大干预在中长期内会对汇率产生怎样的影响。关于后者,深尾、望月 (2005) 通过推算将实际利差及经常收支作为汇率变化要因的资产法 (asset approach) 的模型,得出了伴随着 2003—2004 年实施的大干预的国内外资产的构成比变化使日元汇率降低了 20% 左右。

② De Andrade 和 Divino (2005) 表示,使拆借利率回归包含来自购买力平价的乖离 (实际汇率偏差的代理变量) 的解释变量,这一期间,拆借利率将与实际汇率产生相反的变化。可以像抑制实际汇率变化一样决定短期利率的关系在《广场协议》签订后不久至 1987 年 5 月期间尤为明显。

从 6.2% 上升至 12 月中旬的 8.5%。

同时，到 1986 年，随着日元急剧升值，日本银行担心日元升值会给实体经济带来影响，便与美联储联合将金融政策转变为下调短期政策利率。

因此，在卢浮宫会议举行之前的 1987 年 2 月，处于 5% 水平的基准利率被下调至 2.5%。《卢浮宫协议》签订后仍持续金融宽松态势（拆借利率从 3 月中旬的 3.9% 降低至 5 月中旬的 3.1%），并一直保持至 1989 年 5 月日元开始贬值。伴随日元贬值，日本银行将基准利率上调至 3.25%，进而在 10 月又上调至 3.75%。进入 1990 年，日元贬值、美元升值的态势仍未平息，日本银行实施了 3 次基准利率的上调。

综上所述，从《广场协议》签订的时期至 20 世纪 90 年代初期，日本以应对汇率的方式运作金融政策。然而，进入 20 世纪 90 年代，泡沫崩溃，实体经济开始低迷，金融政策对汇率的反应发生了变化。这是因为金融政策的重点变为摆脱通货紧缩和经济复苏。换言之，自 1991 年年末开始，金融政策再次变为宽松，并分阶段下调基准利率，在 1995 年 9 月下调至 0.5%。进而在 1999 年 2 月，日本银行通过引导隔夜无担保拆借利率事实上接近于零（0.15%），开始了所谓的“零利率政策”^①。在零利率政策下，通过下调政策利率实施金融宽松的余地已不存在。因此，日本银行于 2001 年 3 月出台“量化宽松”政策，采用了由普通（市中）银行公布在日本银行持有的活期存款余额的目标值，并定期上调该目标值的“非传统性”金融政策（表 7-1）。在量化宽松政策的实施期间（2001 年 3 月—2006 年 3 月），日本银行将活期存款余额的目标值由约 5 万亿日元分阶段上调至 30 万亿~35 万亿日元左右。2003 年 1 月至 2004 年 3 月的汇率大干预期间，从最初 15 万亿~20 万亿日元左右的目标值增加到 30 万亿~35 万亿日元左右的目标值，实施了约 15 万亿日元的目标积存。

表 7-1 量化宽松政策下的活期余额目标值（2001 年 3 月至 2004 年 1 月）

政策审议委员会的决定日	活期存款余额目标值
2001 年 3 月 19 日	约 5 万亿日元
2001 年 8 月 14 日	约 6 万亿日元
2001 年 9 月 18 日	6 万亿日元以上
2001 年 12 月 19 日	10~15 万亿日元左右
2002 年 10 月 30 日	15~20 万亿日元左右

^① 虽然所谓的“零利率政策”在 2000 年 8 月被临时解除，但在 2001 年 3 月恢复并持续至 2006 年 7 月。

续表

政策审议委员会的决定日	活期存款余额目标值
2003 年 3 月 25 日	17~22 万亿日元左右
2003 年 4 月 30 日	22~27 万亿日元左右
2003 年 5 月 20 日	27~30 万亿日元左右
2003 年 10 月 10 日	27~32 万亿日元左右
2004 年 1 月 20 日	30~35 万亿日元左右

资料来源：日本银行。

注：2003 年 4 月 1 日起。

这期间的外汇市场干预和金融政策的关系可以按照量化宽松政策进行理解。即大规模市场干预的第一层目的是抑制急剧的日元升值，通过日元卖向市场提供日元资金，也可能变为量化宽松的一种手段。例如，在 2003 年 1 月至 2004 年 3 月的大干预时期，卖出日元、买入美元干预的累积金额为 35 万亿日元，而同期货币基数的累积增加金额为 18 万亿日元，仅冲销了一半左右的汇率干预金额^①。然而，从量化宽松之初到大干预结束为止（2001 年 3 月至 2004 年 3 月），干预的累积金额为 42 万亿日元，而货币基数的净增加额达到 44 万亿日元。从中长期的角度出发，在量化宽松政策下，汇率干预也可能不被冲销。

4 汇率和宏观经济

4.1 日元升值和景气动向

《广场协议》签订后的日元升值

当分析 1985 年 9 月《广场协议》签订后日元急剧升值的原因时，不能否认由 G5 实施的宏观经济政策协调的公告效应（Announcement Effect）产生了一定作用。然而，1985 年 2 月开始，日元对美元已开始升值，同时，在与经

^① Watanabe 和 Yabu (2007) 通过使用每日数据的分析推定，这一期间冲销了约 60% 的干预金额（换言之，未冲销金额为 40%），与本文中的数字差距并不是很大。日本的外汇市场干预本质上变为自动冲销的机制。这是因为财务省事先从市场筹措（发行外汇资金证券）用于日元卖出、美元买入的日元资金，并将其用于买入美元所致。但据说 2003 年 1 月至 2004 年 3 月期间的市场干预规模非常大，且日本银行不得不暂时承兑外汇资金证券，待过一段时间后出售给普通银行（谷内，2008）。因此，这导致汇率干预的一部分最终未被冲销。

济基础要因无关的情况下,仅凭公告效应(Announcement Effect)难以想象日元在1989年前的4年间会连续升值。

在资本自由化下活跃的国际资本流动,是《广场协议》签订后日元升值背后的经济原因之一。如前所述,在《广场协议》签订以前引发日元贬值的原因是国内外利差和机构投资者对外证券投资的监管放宽。随着日元贬值,虽然日本货币当局临时强化了流出限制,但在《广场协议》签订以后日元升值的局面下,取消了上述限制。据深尾(1989)称,通过取消与上述对外证券投资有关的限制,《广场协议》签订后至1987年上半年,尽管日元汇率上升,但机构投资者的长期资本流出仍持续增加。然而,在1985年开始美国利率下降的背景下,对外投资的资本损失增大,导致机构投资者对外证券投资开始减少。1987年以后,对外证券投资的减少加剧了日元升值。

《广场协议》签订后日元升值的第二个原因,是贸易条件因石油价格的下跌而大幅改善(浜田、冈田,2009;伊藤,1991)。石油价格自1986年起仅半年时间便下跌至1/3,虽然之后有所恢复,但1989年的石油价格也仅为1985年水平的一半。

美国经常收支赤字的累积可能促进日元急剧升值。持续经常收支不平衡有可能通过改变国内外资产的相对供给,提高保有美元资产的风险溢价。

日元升值萧条、泡沫景气、平成萧条

日本制造业的生产活动因《广场协议》签订后的急剧日元升值停滞了约2年(所谓的“日元升值萧条”)。然而,1987年秋天以后,尽管日元升值,生产活动仍迅速恢复。根据西川(1989)的实证分析,日元升值对制造业的影响比较有限的理由如下:①财政扩张及金融宽松发挥了效果;②以日元结算的原材料价格大幅下降;③由于日本国内市场和海外市场相对分离,因此比起出口价格,国内价格居高不下(关于内外价格差,参照后述);等等。

从日元升值萧条复苏后,日本经济进入了泡沫期。作为整个泡沫时期经济活动繁荣的解释,浜田、冈田(2009)强调了上述交易条件改善的积极方面抵消了实际日元汇率上升的消极方面。服务产业的繁荣补充了出口产业及进口竞争产业的下降,然而之后贸易条件恶化,虽然自1989年开始修正,实际日元升值,但日本经济仍然陷入了萧条。

20世纪90年代前半期泡沫经济崩溃,日本经济进入长期的平成萧条,这是由于资产价格下跌,企业的资本设备、雇用及债务所谓“三个过剩”显现化,导致经济活动停滞。日元汇率在1990年达到贬值谷底后,1995年前出现大幅上升,1995年峰值时的实际日元汇率达到了比《广场协议》签订时的汇率高60%~80%的水平。虽然之后日元贬值并在1998年达到谷底,但到2000

年前又再次上升。浜田、冈田（2009）认为实际汇率的长期高涨是“失去的10年”的原因之一，金融宽松不及时只不过进一步加剧了实体经济的低迷。

4.2 汇率和经常收支

如前所述，日本的经常收支顺差从1983年前后开始急剧扩大，1986年达到13.7万亿日元规模。《广场协议》签订后，日元汇率持续上升，经常收支仍为高水平顺差。关于日美经常收支不平衡的原因，已经进行了各种讨论。主要讨论有，日本方面强调日美两国的财政政策立场不同、日本老龄化导致的高储蓄率、美国的高消费倾向等宏观要因。而欧美方面则还指出了日本市场封闭性、不公正的贸易惯例、政府的产业扶持等日本经济内在结构性问题。

1986年4月，首相的私人咨询机构发表了《为实现国际协调的经济结构调整研究会报告书》（所谓的《前川报告》），从强调宏观要因的角度出发，提出转向以内需为重点的经济结构，并为此放宽监管的建议（参照BOX1.）。由于之后在日元急剧升值的影响下，人们加剧对国内制造业的担忧，因此，首相的咨询机构经济审议会于1987年4月发表将前川报告具体化的报告书（所谓的《新前川报告》）。

专栏1《为实现国际协调的经济结构调整研究会报告书》

（所谓的《前川报告》）

- 将稳步缩小经常收支的不平衡，使国际协调一致作为中期国民目标，实施称为日本结构调整的划时代措施，以实现向国际协调型经济结构的转变
- 扩大内需：（1）住宅对策以及城市再开发；（2）消费生活的充实；（3）地方的社会资本发展
- 转换为国际上协调的产业结构：（1）产业结构的转换和积极的产业调整；（2）促进直接投资；（3）适于国际化时代的农业政策
- 进一步改善市场准入和促进产品进口等：（1）市场准入进一步改善；（2）促进产品进口；（3）适度的企业行为
- 国际货币价值的稳定和金融的自由化・国际化：（1）维持稳定的国际货币价值；（2）金融、资本市场的自由化和日元国际化
- 推进国际合作和对世界经济作出与国际地位相称的贡献：（1）国际合作的推进；（2）积极推进新一轮多边贸易谈判
- 财政及金融政策
- 后续行动

尽管《广场协议》签订之后日元急剧升值，但日本经常收支顺差并没有减少多少。图7-8所示为1980—2007年期间各部门的储蓄—投资平衡。在该图中，将民间部门分为法人企业部门（非金融法人企业和金融机构）和家庭部门，并分别绘制了它们和一般政府部门、海外部门的储蓄—投资平衡占GDP

比率的曲线图。关于海外部门的储蓄—投资均衡，由于国际收支统计统计规则，经常收支符号反转，因此显示负值。

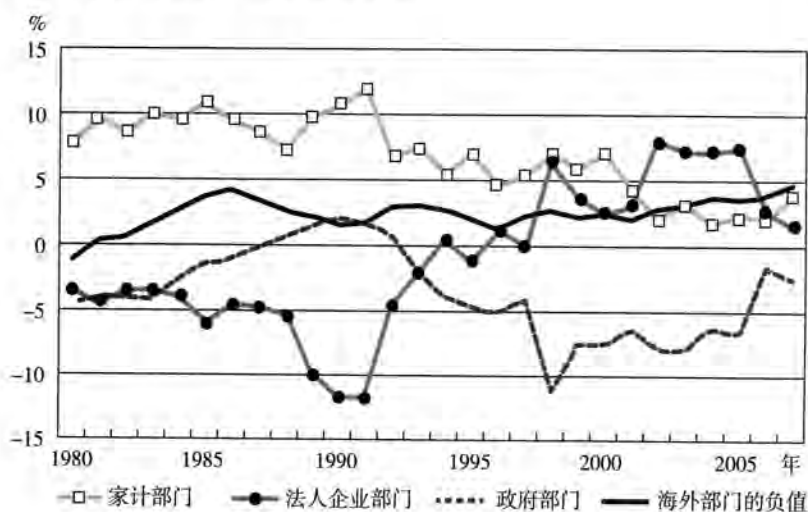


图 7-8 日本各部门的储蓄—投资均衡（GDP 占比）

（资料来源：根据内阁府的国民经济核算账户制作）

如图所示，海外部门的储蓄—投资均衡自 20 世纪 80 年代中期以来一直在 3%~5% 的范围内，但其他经济部门的变化则超出这一范围。其中，家庭部门的均衡水平还从 20 世纪 80 年代的 10% 左右，下降为 20 世纪 90 年代的 6%~7%，21 世纪初进一步降至 2%~3%。法人企业部门在整个 20 世纪 80 年代处于投资过剩的状态，特别是从 20 世纪 80 年代后半期的泡沫期到 1991 年，经历了严重投资过剩，泡沫经济崩溃后，投资过剩逐渐减少，反而变为储蓄过剩。整个 20 世纪 90 年代，储蓄过剩金额扩大，特别是在 2002—2005 年，储蓄过剩与 GDP 比值为 7%~8%。一般认为，面临严重经济低迷的法人企业部门通过过剩储蓄来偿还及处理在泡沫期积累的过剩债务。2005 年以后，伴随着当时的经济复苏，又向减少储蓄过剩的趋势变化。

同时，直到 1983 年，一般政府部门的投资过剩金额（财政赤字）一直很大，之后随着 1986 年日元升值萧条时期，投资过剩减少，1988 年又因泡沫经济转变为储蓄过剩（财政顺差）。由于整个 20 世纪 90 年代相继出台经济对策，泡沫破裂经济停滞后再次投资过剩，且金额增大。在 21 世纪初经济开始复苏后，一般政府部门的投资过剩开始减少。

从上述各部门的储蓄—投资均衡的分析可知，尽管 20 世纪 80 年代后半期，在《广场协议》签订以后发生了日元升值，但经常收支持续顺差，一般政府部门的均衡（财政收支）改善，家庭部门储蓄过剩金额居高不下。支撑

该情况的原因有日美储蓄率差异、日美利差及贸易条件的改善,导致日元升值背景下,经常收支长期顺差^①。同时,因为法人企业部门产生储蓄过剩,并偿还了债务,尽管在20世纪90年代前半期至1995年发生了超级日元升值,但经常收支依然持续顺差。

4.3 内外价格差

《广场协议》签订后日元急剧升值,但经常收支顺差却并未减少多少,对其原因的讨论着眼于贸易品价格变化。在该讨论的背后有这样一种认识,即进入20世纪80年代,至少在美国,汇率波动未对相对价格产生足够的影响。换言之,讨论结果认为,《广场协议》签订后,尽管有重大的汇率调整,但日美的经常收支依然持续不平衡,是因为从美国进口的价格未充分反映企业的市场定价(Pricing to Markets)^②。这表明从日本出口企业的角度来看,在不以日元计价的情况下,出口价格反而可能降低了。事实上,1985年至1988年,日本的出口物价指数下降了约20%(高木,1993)。

松本、白井、松田(1989)表示,日元升值转嫁到出口价格,累积转嫁率在1986年为52%左右(但越是海外生产比率高的企业价格转嫁率越小,电气设备的价格转嫁率仅为40%)。同时,日本国内价格的设定高于出口价格。由于国内价格设定偏高,普遍认为企业国内部门利润抵消了出口部门的盈利恶化。《广场协议》签订后,日本经济因急剧的日元升值而经历了暂时的经济衰退,自1987年春天开始经济缓慢复苏,1988年,制造业整体收益刷新了最高纪录。其背景是企业的因市定价行为引起了内外价格差,同时暗示其有可能阻碍了汇率的经常收支调整效果。

关于进口货物,也观察到了内外价格差。根据Sazanami, Kimura 和 Kawai (1997)所述,1985年至1995年,进口货物的内外价格差扩大。与汇率的升值相比,进口货物价格的降幅并不大,批发价格下降率远低于进口货物价格的下降率。佐佐木百合表示,根据经济企划厅(现称为内阁府)数据,1985年至1990年,以购买力平价计算,日本的物价比较便宜(参照本书第9章)。

① 植田(1986)得出的结论是,使用储蓄—投资平衡法,截至1984年,GNP占比3%的经常顺差中,2%是政府和民间部门的净储蓄变化,剩余1%为景气循环部分(主要是基于日美景气状况差异的部分)。Song(1997)表示,通过推算标准的汇率及模型,根据日本的储蓄率上升、交易条件的改善(原油价格的下跌)、美国长期利率的居高不下(由此导致资本向海外流出)等因素可以说明在20世纪80年代后半期日元升值的形势下,经常顺差如何扩大。

② 通过改变收益率(Revenue Margin),企业对汇率的波动控制贸易品价格波动的行为,称为因市定价(Pricing to Markets)。

之后,日本的物价变得比较贵,内外价格差在1995年前后迎来峰值,但由于整个21世纪初的通货紧缩期,日本的物价持续下跌,内外价格差缩小。

4.4 日元升值和产业结构

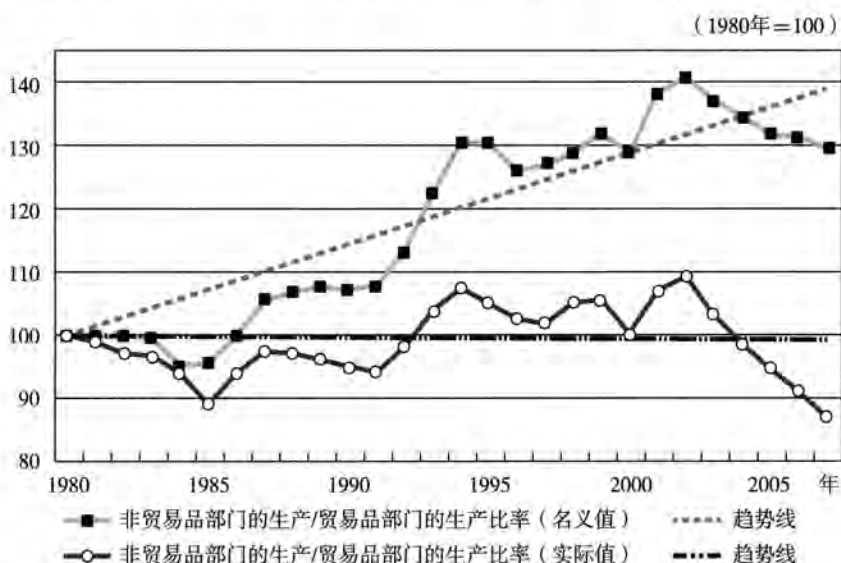
日元升值使日本的贸易品价格高于国际上海外贸易品价格,从而降低了日本产品的国际价格竞争力。同时,日元升值使贸易品价格在国内低于非贸易品价格,因此,对贸易品的生产相对不利,而对非贸易品的生产有利。上述的相对价格变化使得减少丧失价格竞争力的贸易品产业国内生产,并促进其海外扩张(对外直接投资),同时,在国内扩大非贸易品产业,促进经济的服务化。这无非是产业结构的变化。总之,产业结构的变化以如下形式表现:①贸易品产业的缩小及海外生产的扩大;②贸易品部门的高附加值化;③生产资源向非贸易品产业转移。

图7-9所示为1980年以后非贸易品部门和贸易品部门间的国内生产比率。在该图中,将建筑业,电气、燃气、自来水业,批发零售业,金融保险业,不动产业,运输通信业,服务业作为非贸易品部门,而将制造业作为贸易品部门。耐人寻味的是,如果以名义值看两部门的生产比率,与贸易品部门相比,非贸易品部门趋势性地增加,经济的服务化有所进展,但如果以实际值看两部门的生产比率,则没有看到上升的趋势,且经济的服务化也没有进展。虽然在图表上没有显示出该差异,但在两部门间的相对价格中体现了该差异。换言之,因为非贸易品部门的价格上涨快于贸易品部门的价格上涨,所以实际生产规模以几乎相同的程度变动时,非贸易品部门名义值呈现增长态势^①。

另外,通过该图表还可以看出的一点是,在平成萧条时期,无论是看名义值,还是看实际值,非贸易品部门的生产趋势都超过贸易品部门,而摆脱经济萧条的2005年以后,则非贸易品部门低于贸易品部门的生产趋势。在平成萧条时期,由于实际日元升值是基调,所以非贸易品部门的产量相对增长。但进入2000年代,变为日元实际贬值后,则情况正好相反。从2002年来看,

^① 河合(1995)指出,在1970年至20世纪90年代前半期的时期,比较非贸易品部门和贸易品部门间的雇用者比率和新设备投资(实际)比率可知,两者均以向上趋势推移。雇用和资本存量正逐渐向非贸易品部门转移。特别是在日元升值期间发生了向非贸易品部门的大转移,并且发生了比趋势线更为活跃的活动。因此,贸易品部门在使劳动及资本存量相对下降的情况下,不减少实际产量即可实现,是因为其生产性高。相反,非贸易品部门不能在使劳动及资本存量增大的同时大幅扩大其实际产量,是因为其生产性低。这意味着如果以实际值为统计口径的日元升值作为杠杆建立产业结构,则提高非贸易品部门的生产性成为一个重大课题。

生产从非贸易品部门向贸易品部门的转移成为了摆脱平成萧条的条件。然而，可以说这也成为了日本遭受 2008 年开始的国际金融危机沉重打击的基础。



注：1. 非贸易品部门指建筑业，电气、燃气、自来水业，批发零售业，金融保险业，不动产业，运输通信业，服务业。贸易品部门指制造业。

2. 名义值指各产业的名义 GDP 值，实际值指各产业的实际 GDP 值。

图 7-9 非贸易品部门的生产/贸易品部门的生产的比率 (名义值和实际值)

(资料来源：根据内阁府的国民经济核算账户制作)

5 外汇政策的未来

5.1 日元的国际化、东京的国际金融中心化

2003 年以后，虽然政策的重心已从“日元的国际化”转移到“东京市场的国际金融中心化”，但之后，在任何政策目标中均未能采取显著的政策。减弱对日元国际化政策的关心是因为国际货币的选择由民间的市场参与者决定，并且还可能认识到政策对日元国际化已不再发挥作用，或者因为在“失去的 10 年”期间日元国际化几乎没有进展，所以可能已丧失进一步推进日元国际化的热情。在这个意义上来说，政策的重心转移至“东京市场的国际金融中心化”是很自然的事情。然而，东京市场的国际金融中心化也未采取具体的应对措施。这似乎与将日本财务省（以及原大藏省）主管的金融行政企划业

务移交给金融厅有很大关联。主要问题^①或许在于缺乏整体考虑，未实施发挥日本在国际金融交易中作用的机制。

尽管日元国际化措施已实施 20 年，但未能提升日元的国际使用。然而，因此得出政策失败的结论太过草率。因为在“日元国际化”的旗帜下，各种金融资本交易得以自由化，并促进了国债多样化及国债市场功能提升等各种金融资本市场改革。无论结果如何，普遍认为，日本经济通过对日元国际化努力，加深了与国际金融市场的融合，且对外金融交易也变得更加有效率。同样，今后也需要努力在“东京市场国际金融中心化”的旗帜下，进一步消除日本金融资本市场中残留的低效率性及障碍。“日元国际化”的优点多，这一点现在得到广泛认可。这要求除了日本财务省的有关部门，金融厅、日本银行及民间金融机构等也应有共识，并构筑为实现国家目标的合作框架。

5.2 如何处置已积存的外汇储备？

如何处置作为以往外汇政策积累的 1 万亿美元的外汇储备（图 7-10）是日本政府应该认真考虑的问题之一。在发达国家中没有一个国家拥有如此多的外汇储备。目前，美国、欧洲主要国家甚至是澳大利亚等国家，其外汇储备也仅为日本的几十分之一。毕竟外汇储备被视为是为准备因金融危机或其他原因无法进入国际资本市场时而拥有的保险。通常情况下，发达国家的政府及高评级的金融机构及企业几乎能够经常在国际资本市场中实施资金筹措^②。而且就日本而言，是世界第一的外国资产净值国家，主张需要 1 万亿美元外汇储备几乎没有依据。

就日本而言，政策当局者及产业界之间的“日元升值恐怖症”根深蒂固，存在认为日元升值会对出口产生不良影响，并使经济恶化。因此，在日元升值期实施了大量的卖出日元、买入美元干预，从而积累了巨额外汇储备。为

① 1998 年 6 月，日本将银行局及证券局所管理事务中的民间金融机构等的检查及监督业务从大藏省分离出来并设立了金融监督厅，2000 年 7 月还将大藏省剩余的金融制度企划制定业务也移交给金融监督厅，并将金融监督厅改组为金融厅。由于金融部门已从财务省分离出来，所以同国际金融局被改称为国际局。由此存在这样一个事实，即虽然“日元的国际化”依然由财务省国际局负责是不会改变的事情，但“日本的金融、资本市场的国际化”由金融厅负责，因此在财务省和金融厅（以及负责结算系统的日本银行）之间难以提出“日元和东京市场国际化”的统一政策体制。由于金融厅在其设立后（2001 年 1 月成为内阁府的直属局）暂时提出了面向国内金融系统健全化的总动员体制，因此直到进入 2008 年以后才开始研讨“日本的金融、资本市场的国际化”的重要性。

② 当然，即使是发达国家，也存在像冰岛一样，因积累巨额短期对外债务而陷入货币危机、金融危机，不得不请求 IMF 支援的情形。然而，应该能够通过适当的宏观经济政策及金融机构监管防止这种事态的发生。

防止日元升值而采取外汇市场干预，最终积累了外汇储备。2004 年大干预后，货币当局未进行市场干预。2008 年发生国际金融危机时，甚至在日本国内经济陷入萧条但日元升值的情况下，货币当局仍未实施卖出日元干预。

大概今后也很可能不实施像以前一样的大规模干预。上述干预原本应仅限于使汇率波动缓和的干预，一般认为是期望在一定期间内平衡外币买入和卖出的干预。

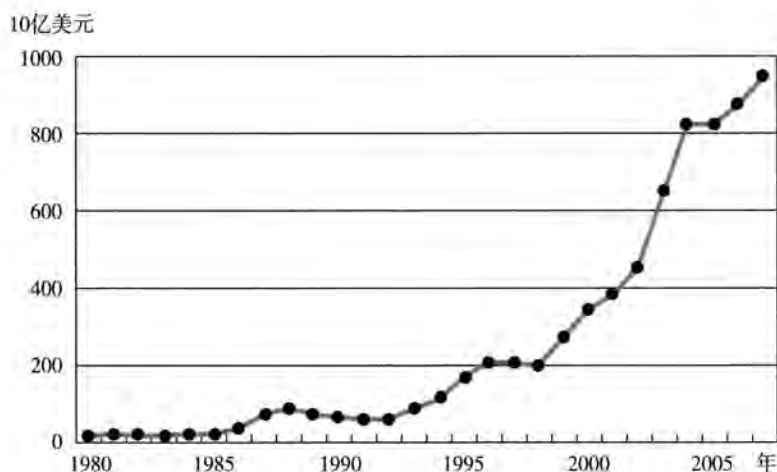


图 7-10 日本的外汇储备额 (1980—2007 年)

(资料来源: IMF)

如果是这样，从长期来看，有望随着时间的推移，以稳定的形式消减目前作为外汇储备持有的 1 万亿美元中的相当部分（例如一半左右）。而剩余部分则具有应对未来危机而持续持有的意义。

例如，在本次国际金融危机发生时，日本企业缺乏美元流动性，在市场上筹措美元成本增高，希望通过经由日本国际协力银行（JBIC）等将外汇储备贷给日系企业作为贸易信贷。而且，通过双边直接或者通过国际机构间接地为因国际流动性问题而陷入货币金融危机的国家提供支援，作为日本的国际贡献也是有意义的^①。与东亚各国签订《清迈协议》，日本出资额也可能为其币种多样化及货币互换规模扩大而增加。

因此，可以说持有高流动性外汇储备，在某种程度上为应对危机的意义很大。然而，应充分研讨日本作为 G7 成员国是否适合以过剩的外汇储备作为本金建立国家基金，并使其转化为投资收益高的长期资产。但关于高流动性的外汇储备资产，

^① 在这一点上值得注目的事情是在 2009 年 2 月日本政府与 IMF 签订了一项协定，根据需要以 SDR 利率放贷最多 1000 亿美元的外汇储备。

为了使市场风险最小化,当然还希望实现多样化的短期资产运作。

5.3 如何确保外汇政策和金融政策的整合性?

直到 20 世纪 90 年代初期,日本使用了资本流动限制、金融政策以及外汇市场干预作为应对汇率波动的政策手段。然而,在 20 世纪 80 年代,随着国际资本流动自由化的发展,通过限制的强弱改变资本流动来操纵汇率,已成为难以存在的选项。

因此,剩下的手段就是金融政策和市场干预,而两者密切相关。干预政策甚至可以说是金融政策的一部分。特别是跨境资本流动因 1998 年的“金融大爆炸”而变得庞大,在没有金融政策支持的情况下,市场干预变得愈发难以有效地实施。因此,如何确保作为剩余政策手段的外汇市场干预和金融政策的整合性成为了一个问题。

在日本,包括外汇市场干预在内的外汇政策是日本财务省的管辖事项,金融政策是日本银行的管辖事项。根据 1998 年施行的新《日本银行法》,日本银行成为独立的中央银行,并通过政策审议委员会决定金融政策。

然而,在 1998 年以前的时期,日本财务省(当时称为大藏省)对金融政策拥有一定程度的影响力,可以谋求外汇政策和金融政策的整合性。例如,从《广场协议》到《卢浮宫协议》,日本财务省的干预政策与日本银行的利率政策配合运作,实施了最初日元对美元升值且之后日元对美元趋向稳定化的措施。

但在新《日本银行法》下,日本银行金融政策的运作具有一定的独立性。因此,如果日本银行在独立的金融政策下完全冲销财务省的市场干预,那么干预将失去其效果。

在平成大干预之际,日本银行采取了量化宽松政策,虽然可以说日本银行的金融政策立场和财务省的外汇政策能够成为一体,但这种状况今后也许将会很罕见。近年来,中央银行将短期利率作为操作变量运作金融政策。在这种情况下,只要不同时变动短期利率,市场干预效果将被抵消。换言之,财务省和日本银行分担责任,在双方合作未实现制度化的现状中,无法确保外汇政策和金融政策整合性以协调配合。因此,需要预先研讨假设危机状态下双方的合作方式^①。

^① 发生危机时,财务省和中央银行的合作极其重要,从在本次金融危机发生之际,美国的财政部和联邦储备银行合作积极稳定金融系统的事件可以明显看出这一点。上述合作也不会威胁中央银行的独立性。

5.4 消除经常收支顺差需要日元升值吗?

自20世纪80年代中期开始,日本的经常收支顺差产生了国际经济摩擦问题。美国出现大量财政赤字,随着美元升值,经常收支赤字扩大,导致美国国内保护主义趋势增强。美国的经济学者也主张开展如下讨论:为防止因日本的经常收支顺差导致美国失业增加,应该限制从日本的进口,需要对封闭性的日本市场实施对外开放以削减经常收支顺差,如果日本的经常收支顺差不减少应该为日元升值做准备等(伊藤,1994)。

通过《广场协议》修正美元升值,期待通过减少上述经常收支不平衡以阻止美国国内的保护主义趋势。受此影响,日本还在1986年的《前川报告》中,将顺差的缩小作为政策目标,以稳步缩小经常收支的不平衡,使其在国际上协调一致。

伴随着20世纪80年代后半期的泡沫经济和日元升值,日本的经常收支确实呈现出了缩小的倾向。然而,进入20世纪90年代,泡沫经济崩溃,平成萧条开始后,由于进口停滞不前,经常收支顺差再次扩大。虽然受1995年的日元升值影响,经常收支顺差暂时缩小,但之后经常收支顺差因1998年的日元贬值和2000年的日元升值而反复扩大和缩小,并因21世纪初7年间的日元贬值而持续扩大。

考虑经常收支的问题时,如小宫(1994)的主张一样,分为“趋势性”波动和“周期性”波动进行分析是有用的。趋势性经常收支是指国民经济处于完全就业状态时的结构性或长期性的储蓄和投资的差额,周期性经常收支是指与趋势性倾向的暂时性或短期性背离。从上述观点来看,趋势性经常收支由衡量人口变动、技术革新、时间偏好率、政府监管等经济活动的结构性要因决定,而临时性冲击、宏观经济波动、宏观政策应对等导致周期性经常收支则发生波动。另外,趋势性实际汇率确定为实现符合趋势性储蓄—投资平衡的经常收支的水平。因此,由于趋势性经常收支及趋势性实际汇率在结构上是给定的,不能长期性地根据宏观政策等改变,所以能够改变的是周期性经常收支及周期性汇率。

例如,像日本以往一样,在鼓励人们为准备未来的老龄化而储蓄的经济社会中,家庭储蓄变得过剩,经常收支顺差成为常态。为了改变上述状况,需要充实社会保障制度,不使人们对未来感到担忧,作为经济对策的宏观经济政策无法解决。总之,修正趋势性经常收支的不平衡需要结构性政策,并要求政策的持久性。反之,周期性或短期性的经常收支不平衡会根据宏观政策及汇率的变化而发生变化,或者汇率的变化能够短期性或暂时性地对经常收支产生影响。从这个意义看,宏观政策及外汇政策有效,然而这不能对长

期性或趋势性的经常收支产生影响。

5.5 在亚洲区域内实施汇率协调的可能性

经过 1997—1998 年的亚洲货币危机之后,东亚各国强化了货币与金融的协调以防止货币与金融危机再次到来^①。例如,自 2000 年开始,在 ASEAN+3 (ASEAN10 国加上日本、中国、韩国)的框架下,开始了《清迈协议》和区域经济监测,自 2003 年开始,为发展亚洲债券市场进行了各种尝试。

《清迈协议》是旨在对遭受货币投机或陷入货币危机的国家提供短期流动性,并使其摆脱流动性不足的双边货币互换协议框架。2009 年 4 月前,已经缔结了 16 项双边协议,设定了总额 900 亿美元的货币互换额度。2005 年,在没有 IMF 计划的情况下将《清迈协议》的额度从 10%上调至 20%,2007 年,就《清迈协议》的多边化(multilateralization)达成协议。区域经济监测旨在通过多国框架(ASEAN+3 等)下的政策对话相互监测区域内各国的经济状况,并通过同伴压力(友邦压力)改善区域内各国政策。

2009 年,决定设置专门的事务局,旨在强化区域经济监测。亚洲债券市场的发展旨在规避货币和久期的双重错配,同时将亚洲的储蓄与投资直接联系起来。目前正在通过日本中央银行的亚洲债券基金(ABF-1 和 ABF-2)和财务省的亚洲债券市场倡议(ABMI)的相辅相成,推进亚洲债券市场的发展。

因此,虽然在东亚强化了货币金融协调,但尚未开始实现区域内相互汇率稳定的政策协调。在东亚,通过贸易及投资提升了经济相互依存关系,同时宏观经济波动的联动性及同频性也愈发紧密,要求建立与这种区域内经济相互依存度和紧密度相匹配的区域内货币稳定框架。

目前,东亚各国也许需要减小对美元汇率波动幅度的收敛汇率制度。否则,将无法稳定相互之间的汇率。在非正式且宽松的外汇协调的同时,应创设亚洲货币单位(ACU)及 SDR(特别提款权)乃至 SDR-plus 的货币篮子作为参照的管理浮动汇率制。努力建立《清迈协议》和强化经济监测、区域内金融系统的开放及统合等协同制度也许很现实。通过上述努力,能够在各国间形成互相信任,同时创造相互汇率稳定化的机会。

这样的机会,在本次国际金融危机趋于稳定之后也许会出现。因急剧的美元贬值压力及因全球流动性急剧涌入东亚形成的东亚货币升值压力,机会可能来得更快。在面临大量的资本流入时,为应对货币价值上升压力实施市场干预而积累外汇储备,则宏观及金融方面不稳定性(在该国内的流动性增大、发生通货膨胀

^① 有关详情,请参照 Kawai (2005)。

及资产泡沫)升高的风险很大。在这种情况下,有望通过容许汇率的升值并确保国内金融政策的自由度,来保持宏观经济稳定性及金融部门稳定性。

然而,像东亚一样,各国均从国际价格竞争力角度出发,在难以调整汇率时,可以考虑区域内各国合作共同允许同程度汇率升值的方法。以市场压力推动的形式,形成区域内货币共同对美元上浮。不仅如此,还可以考虑建立一个更加官方的汇率政策协调框架^①。

然而,为了强化货币与金融方面的国际协调,实物方面的经济合作和协调很重要。为促进东亚正在发展的贸易投资一体化,需要汇集各种 FTA/EPA 形成包括东亚的大范围的 FTA/EPA,在制度上促进市场融合。如果没有上述努力,货币与金融方面的协调也将无法充分推进。

6 结束语

在过去近 30 年间,日本经济经历了数次汇率大幅波动,且受到汇率波动很大影响。无论是名义汇率还是实际汇率波动,经常收支顺差均经历了多次增减起伏。汇率的短期及中期波动不仅影响企业的进出口及利润,还会对宏观经济产生重大影响。

因此,虽然希望避免汇率大幅失调,但仅凭外汇市场干预,效果微弱。同时,背后有金融政策支持的市场干预,即使有效也并不能中长期地改变实际汇率。日本的经常收支在波动的同时仍一直持续顺差,这意味着日本经济基本面是储蓄过剩的结构。

在日元升值恐怖症之下,日本对以 1985 年开始的《广场协议》的日元升值,采取了扩张性的财政政策和金融政策,尤其是低利率政策持续至 1989 年,可能成为 20 世纪 80 年代后半期泡沫形成的一个原因。20 世纪 90 年代的“失去的 10 年”是因泡沫经济崩溃后资产价格下跌、银行不良债权增加等问题而导致经济长期停滞的时期,1995 年和 2000 年的日元升值,也似乎加剧了经济停滞。然而,一般认为,在日元升值期间,如果能够提升服务产业为中心的非贸易品部门生产率,那么平成萧条也将变得缓和。

为了确保日元汇率的波动不会对宏观经济成果产生重大影响,列举如下几个对策:

第一,将日本经济转换为可以应对日元升值(以实际有效汇率为统计口

^① 参照 Kawai (2008)。

径)的产业结构。通过推进经济结构改革并强化经济供给侧,建立一个可以对日元升值进行灵活调整并持续成长的结构。特别是需要能够提高非贸易品部门的竞争力和效率并强化生产率的政策。

附表1 日本的经常收支

单位:亿日元

年	经常收支	货物·服务贸易收支			所得收支	经常转移收支
		合计	货物贸易收支	服务收支		
1980	-24375	-22651	4830	-27481	1746	-3469
1981	10520	15879	44019	-28140	-1786	-3573
1982	17062	16514	45033	-28519	3985	-3437
1983	49402	46101	74721	-28620	6983	-3681
1984	83133	76862	105127	-28265	9857	-3587
1985	119698	106736	129517	-22781	16036	-3077
1986	142437	129607	151249	-21640	15675	-2842
1987	121862	102931	132319	-29389	23483	-4553
1988	101461	79349	118144	-38800	26436	-4323
1989	87113	59695	110412	-50713	31773	-4354
1990	64736	38628	100529	-61899	32874	-6768
1991	91757	72919	129231	-56311	34990	-16150
1992	142349	102054	157764	-55709	45125	-4833
1993	146690	107013	154816	-47803	45329	-5651
1994	133425	98345	147322	-48976	41307	-6225
1995	103862	69545	123445	-53898	41573	-7253
1996	71532	23174	88486	-65312	58133	-9775
1997	117339	57680	120979	-63299	70371	-10713
1998	155278	95299	157526	-62227	71442	-11463
1999	130522	78650	137783	-59133	65741	-13869
2000	128755	74298	123719	-49421	65052	-10596
2001	106523	32120	84013	-51893	84007	-9604
2002	141397	64690	115503	-50813	82665	-5958
2003	157668	83553	119768	-36215	82812	-8697
2004	186184	101961	139022	-37061	92731	-8509
2005	182591	76930	103348	-26418	113817	-8157
2006	198488	73460	94643	-21183	137457	-12429
2007	247938	98253	123223	-24971	163267	-13581
2008	162803	17973	40338	-22365	158324	-13494

资料来源:日本财务省网站内容。

附表2 日本的资本收支

单位: 亿日元

年	资本 收支	直接投资			证券投资			其他 收支	外汇储 备增减
		收支	资产	负债	收支	资产	负债		
1980	42809	-4784	-5419	635	21223	-8503	29726	26370	
1981	-3440	-10387	-10806	419	9814	-19341	29155	-2867	
1982	-40350	-10212	-11308	1096	5280	-24260	29541	-35419	
1983	-50638	-7600	-8574	974	-4441	-38049	33608	-38596	
1984	-86862	-14180	-14156	-24	-56055	-72753	16698	-16627	
1985	-130134	-13910	-15362	1452	-100047	-144736	42913	-15157	602
1986	-122503	-23863	-24271	408	-171729	-177960	2848	73952	-24834
1987	-61511	-27368	-29073	1703	-154645	-138483	-16460	121637	-55492
1988	-83420	-46032	-45412	-620	-98164	-125802	27950	62074	-21255
1989	-74651	-65271	-63810	-1462	-25790	-157569	133825	18287	18487
1990	-48679	-70903	-73518	2615	11900	-54729	67589	11857	13703
1991	-92662	-40887	-42619	1730	60212	-109957	171535	-110371	11391
1992	-129165	-18426	-21916	3490	-33401	-43004	12127	-75697	-753
1993	-117035	-15234	-15471	234	-77620	-70877	-6793	-22533	-29973
1994	-89924	-17611	-18521	908	-23657	-94005	65950	-46738	-25854
1995	-62754	-21249	-21286	39	-30772	-80935	56234	-8585	-54235
1996	-33425	-25236	-25485	248	-37082	-109437	72648	32431	-39424
1997	-151323	-27548	-31499	3901	41402	-56944	95817	-160297	-7660
1998	-170821	-27437	-31616	4179	-57989	-124668	73389	-66083	9986
1999	-62744	-11393	-25906	14513	-30022	-175884	144581	-2241	-87963
2000	-94233	-25039	-34008	8969	-38470	-89835	51066	-20778	-52609
2001	-61726	-39000	-46586	7585	-56291	-129778	73528	37028	-49364
2002	-84775	-28891	-40476	11585	-131486	-107747	-25133	79819	-57969
2003	77341	-26058	-33389	7332	-114731	-204379	94116	222802	-215288
2004	17370	-25032	-33487	8456	23403	-188010	212838	24132	-172675
2005	-140068	-47400	-50459	3059	-10700	-235674	203461	-76479	-24562
2006	-124665	-66025	-58459	-7566	147961	-96890	221985	-201068	-37196
2007	-225383	-60054	-86607	26552	82515	-129298	249226	-243113	-42974
2008	-195560	-112006	-131686	19680	-293753	-141651	-103414	215739	-32001

资料来源: 日本财务省网站内容。

第二, 将日本经济转变为内需主导型的经济很重要。为此, 希望营造可以实现女性劳动力的充分就业及人们可以放心消费的社会环境。这需要改善社会保障制度。

第三, 需要建立日本银行、财务省、金融厅政策协调的正式框架。这是

因为不仅需要为危机时做准备，还应该强化包括汇率波动及金融部门的稳健性在内的宏观审慎框架，以便维护金融系统及宏观经济稳定。

第四，在日本，如果也能够与周边各国形成像欧元区一样的稳定货币区，那么将能够不受汇率波动影响地开展广泛的区域经济活动。从这个意义上来说，促进与东亚新兴国家的经济合作，探寻稳定相互汇率的机制是一个课题。

参考文献

- 伊藤隆敏（1991），「為替レートと国際収支」『フィナンシャル・レビュー』3月。
- 伊藤元重（1994），「総論」，伊藤元重・通産省通商産業研究所編著『貿易黒字の誤解—日本経済のどこが問題か』東洋経済新報社，pp. 1-159。
- 植田和男（1986），「経常収支と為替レート——貯蓄・投資バランスによるアプローチ」『金融研究』第5巻第1号。
- 植田和男・藤井真理子（1986），「最近におけるわが国の資本流出について」『フィナンシャル・レビュー』12月，pp. 1-45。
- 河合正弘（1995），「総論」，河合正弘・通産省通商産業研究所編著『円高はなぜ起こる——変動する為替レートと日本』東洋経済新報社，pp. 1-104。
- 河合正弘（2000），「外国為替及び外国貿易管理法の改正——『日本版ビッグバン』のフロントランナー」，橋本寿朗・中川淳司編『規制緩和の政治経済学』有斐閣，pp. 141-166。
- 小宮隆太郎（1994），「国際収支問題についての覚書」，伊藤元重・通産省通商産業研究所編著『貿易黒字の誤解——日本経済のどこが問題か』東洋経済新報社，pp. 167-186。
- 高木信二（1993），「変動為替レートと経常収支調整——貿易財価格をめぐる1980年代の経験と理論的發展」『金融研究』第12巻第1号，3月。
- 谷内満（2008），『グローバル不均衡とアジア経済』晃洋書房。
- 西川広親（1989），「為替相場変動のわが国製造業への影響——1980年代についての実証分析」『金融研究』第8巻第4号，12月，pp. 65-108。
- 浜田宏一・岡田靖（2009），「バブル・デフレ期の日本の金融政策」本シリーズ第2巻『デフレ経済と金融政策』第12章。
- 深尾光洋（1988），「金融の国際化が為替レートの変動および国際収支に与える影響について」『金融研究』第7巻第4号，12月，pp. 1-42。
- 深尾光洋（1989），「日本の為替管理の自由化と国際収支構造の変化」『金

- 融研究』第8巻第4号, 12月, pp. 1-63.
- 深尾光洋・望月均 (2005), 「拡大する世界経済の不均衡リスクと政策調整——中国の為替政策の問題点」『金融研究』12回, 日本経済研究センター.
- 船橋洋一 (1988), 『通貨烈烈』朝日新聞社.
- 松本和幸, 白井喜久, 松田正弘 (1989), 「円高が日本経済に与えた影響と産業の円高適応力」『フィナンシャル・レビュー』12月.
- Beine, Michel (2004), "Conditional Covariances and Direct Central Bank Interventions in the Foreign Exchange Markets," *Journal of Banking and Finance*, 28 (6), pp. 1385-1411.
- Coenen, Gunter and Volker Wieland (2003), "The Zero-Interest-Rate Bound and the Role of the Exchange Rate for Monetary Policy in Japan," *Journal of Monetary Economics*, 50 (5), pp. 1071-1101.
- De Andrade, Joaquim Pinto and Jose Angelo Divino (2005), "Monetary Policy of the Bank of Japan--Inflation Target versus Exchange Rate Target," *Japan and the World Economy*, 17 (2), pp. 189-208.
- Dominguez, Kathryn M. (1998), "Central Bank Intervention and Exchange Rate Volatility," *Journal of International Money and Finance*, 17 (1), pp. 161-190.
- Esaka, Taro (2000), "The Louvre Accord and Central Bank Intervention: Was There a Target Zone?" *Japan and the World Economy*, 12 (2), pp. 107-126.
- Fatum, Rasmus, and Michael Hutchison (2005), "Foreign Exchange Intervention and Monetary Policy in Japan, 2003-04," *International Economics and Economic Policy*, 2 (2), pp. 241-260.
- Fatum, Rasmus, and Michael Hutchison (2006), "Effectiveness of Official Daily Foreign Exchange Market Intervention Operations in Japan," *Journal of International Money and Finance*, 25 (2), pp. 199-219.
- Frankel, Jeffrey A. (1984), *The Yen/Dollar Agreement: Liberalizing Japanese Capital Markets*, (Policy Analyses in International Economics No. 9), Institute for International Economics.
- Fukao, Mitsuhiro (1990), "Liberalization of Japan's Foreign Exchange Controls and Structural Changes in the Balance of Payments," *Monetary and Economic Studies*, 8 (2), 日本銀行金融研究所, pp. 101-165.
- Fukao, Mitsuhiro and Kunio Okina (1989), "Internationalization of Financial Markets and Balance of Payments Imbalances: A Japanese Perspective," *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy*, 30 (1), pp. 167-220.

- Ito, Takatoshi (1987), "The Intradaily Exchange Rate Dynamics and Monetary Policies after the Group of Five Agreement," *Journal of the Japanese and International Economies*, 1 (3), pp. 275-298.
- Ito, Takatoshi (2005), "Interventions and Japanese Economic Recovery," *International Eco-nomics and Economic Policy*, 2 (2), November, pp. 219-239.
- Kawai, Masahiro (2005), "East Asian Economic Regionalism: Progress and Challenges," *Journal of Asian Economics*, 16 (1), pp. 29-55.
- Kawai, Masahiro (2008), "Toward a Regional Exchange Rate Regime in East Asia," *Pacific Economic Review*, 13 (1), pp. 83-103.
- Kim, Suk-Joong, and Jeffrey Sheen (2006), "Interventions in the Yen-Dollar Spot Market: A Story of Price, Volatility and Volume," *Journal of Banking and Finance*, 30 (11), pp. 3191-3214.
- Koo, RichardC. (1993), "International Capital Flows and an Open Economy: The Japanese Experience," in Shinji Takagi (ed.), *Japanese Capital Markets: New Developments in Regu-lations and Institutions*, Oxford: Blackwell, pp. 78-129.
- Lewis, Karen K. (1995), "Occasional Interventions to Target Rates," *American Economic Review*, 85 (4), pp. 691-715.
- Sazanami, Yoko, Fukunari Kimura, and Hiroki Kawai (1997), "Sectoral Price Movements under the Yen Appreciation," *Journal of the Japanese and International Economies*, 11 (4), pp. 611-641.
- Song, Chi-Young (1997), "The Real Exchange Rate and the Current Account Balance in Japan," *Journal of the Japanese and International Economies*, 11 (2), pp. 143-184.
- Takagi, Shinji (1991), "Foreign Exchange Market Intervention and Domestic Monetary Control in Japan, 1973-1989," *Japan and the World Economy*, 3 (2), pp. 147-180.
- Taylor, John B (2006), "Lessons from the Recovery from the 'Lost Decade'in Japan: The Case of the Great Intervention and Monetary Injection," paper presented at a conference held at the Cabinet Office, Government of Japan.
- Watanabe, Tsutomu, and Tomoyoshi Yabu, (2007), "The Great Intervention and Massive Money Injection: The Japanese Experience 2003-2004," Working Paper Series, No. 12, Institute of Economic Research, Hitotsubashi University.

8 从老龄化等结构性要因来看 日本的国际收支问题^①

查尔斯 堀冈雄二 (Charles Yuji Horioka)

导 语

直到最近,日本仍然是世界上屈指可数的高储蓄国家,其高储蓄率造成资本从日本向海外流出,是导致庞大资本收支赤字和与其相反的庞大经常收支黑字的主要原因之一。日本的人口正以世界上前所未有的速度老龄化,日本不久即将成为全球第一的(超)高龄社会。这样一来,储蓄、投资、国际收支均会大幅减少,并可能显著改变日本国内外的经济结构。本文将在理论和实证两方面就人口的年龄构成对储蓄、投资以及国际收支带来的影响进行讨论,并预测未来储蓄、投资及国际收支会因人口的快速老龄化,及除此以外的结构性要因发生怎样的变化。对储蓄进行论述时,还将聚焦于到目前为止在整体国民储蓄中占有最大比重且最容易预测的家庭储蓄展开论述。

概括本文主要分析结果如下:日本的储蓄率以前无论是在相对值上还是在绝对值上均很高,也曾居几乎世界第一,但随着人口的老龄化等问题的演进,储蓄率急跌,无论是在相对值上还是在绝对值上早已没有那么高了。伴随人口老龄化问题的演进,日本的家庭(民间)储蓄率更比以往减少,尽管政府储蓄可能略有增加,但整体国民储蓄仍比以往减少了。虽然储蓄减少的同时,投资也会减少,但由于人口老龄化导致的储蓄减少幅度,超过人口老龄化导致的投资减少幅度,所以储蓄投资差额(IS差额)减少,从而资本收支赤字减少,而与其相反的经常收支黑字也会减少。然而储蓄的减少将在一定程度上被投资的减少所抵消,因此资本收支赤字的减少和经常收支黑字的

^① 本研究是受内阁府经济社会综合研究所委托,作为“从泡沫的发生、破灭到克服通货紧缩的日本经济研究”的一环实施的研究。本研究得到了以伊藤元重主席、佐佐木百合委员为首的国际环境分科会各委员以及岛田佳代子提出的宝贵建议。对于上述团体及个人,在此记述以表感谢。

减少并没有那么明显。而且,即使日本的储蓄率、资本收支赤字及经常收支黑字减少,只要全球储蓄充足,并不一定会对世界经济产生不良影响。同时,即使日本的储蓄投资差额(IS平衡)转变为赤字,由于能够通过来自亚洲的高储蓄国家或除此以外的其他国家的资本流入进行补充,所以也不是问题。

1 前言

直到最近,日本仍然是世界上屈指可数的高储蓄国家。例如,根据日本内阁府制作的国民经济核算(national economic accounting)数据显示,日本的家庭储蓄率在1974年以及1976年均达到了23.2%。日本如此之高的储蓄率引起了全世界关注,以马来西亚为首想要提高储蓄率的国家打算向日本学习。同时,其高储蓄率造成资本从日本向海外流出,是导致庞大资本收支赤字和与其相反的庞大经常收支黑字的主要原因之一。

然而,在日本,人口正以世界上前所未有的速度老龄化,日本不久即将成为全球第一的(超)高龄社会。从而储蓄、投资、国际收支均会大幅减少,并可能显著改变日本国内外的经济结构。在本文中,将在理论和实证方面就人口的年龄构成对储蓄、投资以及国际收支带来的影响进行讨论,并预测未来储蓄、投资及国际收支会因人口的快速老龄化,及除此以外的结构性要因将发生怎样的变化。同时,在对储蓄进行论述时,还将聚焦于到目前为止在整体国民储蓄中占有最大比重且最容易预测的家庭储蓄展开论述。

本文的结构如下:首先,在第2节中,将概述日本家庭储蓄率的实际状态;在第3节中,将就人口年龄构成对储蓄率的影响进行理论性考察;在第4节中,将就人口年龄构成对家庭(民间)储蓄率带来的影响进行实证研究;在第5节中,将预测日本储蓄率的动向;在第6节中,将就人口老龄化对政府储蓄产生的影响进行考察;在第7节中,将就人口的年龄构成对投资和国际收支产生的影响进行考察;在第8节中,将陈述结论和政策意义。

如前所述,归纳本文主要分析结果如下:日本的储蓄率以前无论是在相对值上还是在绝对值上均很高,也曾居几乎世界第一,但随着人口的老龄化等问题的演进,储蓄率急跌,无论是在相对值上还是在绝对值上已并没有那么高了。伴随人口老龄化的进一步演进,日本的家庭(民间)储蓄率更比以往减少,存在着抵抗家庭储蓄(民间储蓄)下降的要因,尽管政府储蓄可能略有增加,但整体国民储蓄仍更比以往减少了。虽然储蓄减少的同时,投资也会减少,但由于人口老龄化导致的储蓄减少幅度超过人口老龄化导致的投

资减少幅度，所以储蓄投资差额（IS 平衡）减少，从而资本收支赤字减少，而与其相反的经常收支黑字也会减少。然而，储蓄的减少将在一定程度上被投资的减少所抵消，因此资本收支赤字的减少和经常收支黑字的减少并没有那么明显。而且，即使日本的储蓄率、资本收支赤字及经常收支黑字减少，只要全球储蓄充足，并不一定会对世界经济产生不良影响，同时，即使日本的储蓄投资差额（IS 平衡）转变为赤字，由于能够通过来自亚洲的高储蓄国家或除此以外的其他国家的资本流入进行补充，所以也没有问题。

2 日本家庭储蓄的实际状态

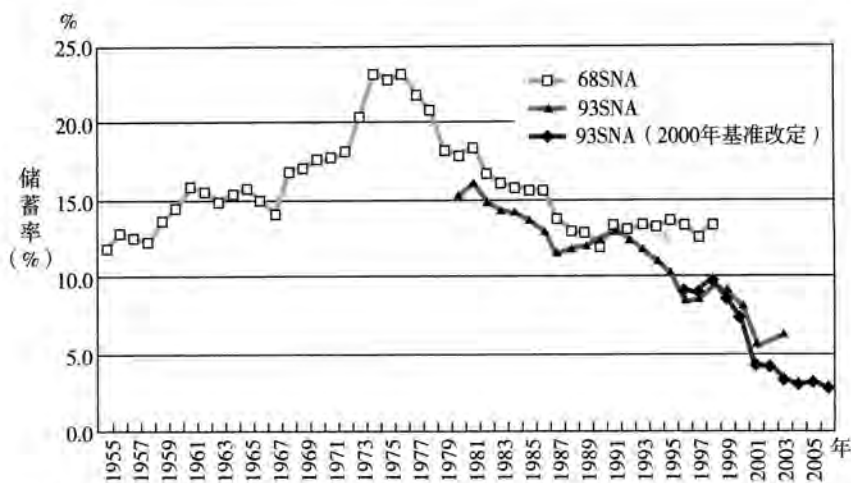
在本节中，将概览家庭储蓄的实际状态，其实到目前为止，这里在整体国民储蓄中占有最大比重且最容易预测的。首先，在第 2.1 项、第 2.2 项和第 2.3 项中，将介绍与日本家庭储蓄率有关的各种数据，并就这些数据进行讲解。在第 2.4 项中，将进行家庭储蓄率的国际比较；在第 2.5 项中，将就日本的家庭储蓄率的决定要因进行讲解，并明确为何日本的家庭储蓄率在过去很高，又为何之后呈现出减少的趋势。

2.1 与家庭储蓄率有关的数据

日本的家庭储蓄率水平因数据出处的不同而存在很大差异，即使是目前，仍不清楚日本家庭储蓄率是否很高。在此介绍并比较最频繁使用的两种数据〔内阁府经济社会综合研究所制作的国民经济核算的数据和来源于自第二次世界大战前开始的由总务省统计局（原总务厅统计局）以全日本约 9000 户家庭为对象实施的（家庭调查）的数据〕。

如果根据以 93SNA 为统计口径的国民经济核算数据（将在第 2.3 项中详细讲解），则显示日本的家庭储蓄率已下跌至 2.8%，但如果根据“家庭调查”的数据，则显示日本的家庭储蓄率（黑字率）目前仍保持在 27%左右的水平，如果根据以 68SNA 为统计口径的国民经济核算数据，则显示日本的家庭储蓄率水平在其中间水平。

而且，家庭储蓄率的动向还会因数据出处的不同而存在很大差异。图 8-1 和表 8-1 显示了以国民经济核算为统计口径的家庭储蓄率在 1955—2006 年期间的变化，从上述图表可知，如果根据以 68SNA 为统计口径的国民经济核算数据，日本的家庭储蓄率在 1955 年时点为 11.9%，而从 1955 年至 20 世纪 70 年代中期的约 15 年间，则呈现出上升趋势，1974 年以及 1976 年均达到



注：1. 内阁府经济社会综合研究所编写《国民经济核算年报》（各年）（MEDIA LAND 株式会社）。
2. 以 93SNA 为统计口径的数据表示调整储蓄率。

图 8-1 日本的家庭净储蓄率的变化，1955—2006 年

23.2%。然而，20 世纪 70 年代中期至 1990 年的约 15 年间，则呈现出减少趋势，在 1990 年时点为 12.1%。进而，1990 年至 1998 年的 8 年间，停止下降，在 12.1%和 13.7%之间变化。如果根据以 93SNA 为统计口径的国民经济核算数据（包括 2000 年基准修改前后的数据），日本的家庭储蓄率在 1980 年时点为 15.4%，1980 年至 2006 年的 26 年间，则呈现出减少倾向，在 2006 年时点不过仅为 2.8%而已。因此，1980—1990 年的 10 年间，基于两个 SNA 的数据均减少，呈现出整合性的走向，但 1990 年至 1998 年的 8 年间，基于两个 SNA 的数据则呈现出不同的走向，相对基于 68SNA 的数据止跌，基于 93SNA 的数据则呈现出持续减少的趋势。

表 8-1 日本的净家庭储蓄率的变化（1955—2006 年）

年份	68SNA	93SNA	93SNA 2000 年基准修改	年份	68SNA	93SNA	93SNA 2000 年基准修改
1955	11.9			1980	17.9	15.4	
1956	12.9			1981	18.4	16.2	
1957	12.6	—	—	1982	16.7	14.9	—
1958	12.3			1983	16.1	14.3	
1959	13.7			1984	15.8	14.3	
1960	14.5			1985	15.6	13.7	
1961	15.9			1986	15.6	13.0	
1962	15.6	—	—	1987	13.8	11.5	—

续表

年份	68SNA	93SNA	93SNA 2000 年基准修改	年份	68SNA	93SNA	93SNA 2000 年基准修改
1963	14.9			1988	13.0	11.9	
1964	15.4			1989	12.9	12.0	
1965	15.8			1990	12.1	12.3	
1966	15.0			1991	13.2	13.3	
1967	14.1	—	—	1992	13.1	12.5	—
1968	16.9			1993	13.4	12.0	
1969	17.1			1994	13.3	11.1	
1970	17.7			1995	13.7	10.4	
1971	17.8			1996	13.4	8.5	9.2
1972	18.2	—	—	1997	12.6	8.6	8.9
1973	20.4			1998	13.4	9.6	9.8
1974	23.2			1999		9.2	8.6
1975	22.8			2000		8.2	7.4
1976	23.2			2001		5.7	4.3
1977	21.8	—	—	2002		6.1	4.2
1978	20.8			2003	—	6.3	3.3
1979	18.2			2004			3.0
				2005			3.2
				2006			2.8

注：1. 内阁府经济社会综合研究所编写《国民经济核算年报》（各年）（MEDIA LAND 株式会社）。

2. 以 93SNA 为统计口径的数据表示调整储蓄率。

另外，虽然数据未能体现，但如果根据“家庭调查”，截至 1998 年，日本 2 人以上的工薪家庭的家庭储蓄率呈现出上升倾向，1998 年达到 28.7% 的威胁性水平，之后呈现出缓慢减少趋势，但依然很高，在 2007 年时点为 26.9%（虽然在“家庭调查”中显示了多个储蓄率，但最广泛且最接近国民经济核算概念的是“黑字率”，所以本论文通篇使用与“黑字率”有关的数据）。因此，根据“家庭调查”显示的家庭储蓄率，截至 20 世纪 70 年代中期，呈现出和国民经济核算的家庭储蓄率一样的上升趋势，而在 20 世纪 70 年代中期至 1998 年，则呈现出和国民经济核算的家庭储蓄率不同的上升走向，1998 年以后呈现出同样的减少趋势。

如上述考察所述，日本的家庭储蓄率的水平和动向，均会因数据出处的

不同而存在很大差异。究竟哪一个数据是正确的呢?

2.2 国民经济核算和家庭调查的比较

我们讨论一下国民经济核算和家庭调查的不同。比较 2006 年的数值后可知, 基于国民经济核算 (93SNA) 的调整储蓄率为 2.8%, 而与之相对, 基于“家庭调查”的 2 人以上的工薪家庭的储蓄率 (黑字率) 则为 27.5%, 后者约为前者的 10 倍。为何两者之间存在这么大的差距呢?

有如下几个理由: 第一, 基于国民经济核算的家庭储蓄率以包括个人企业 (个体户)、无职业者、退職者等的全部家庭为对象, 而与之相对, 基于“家庭调查”的家庭储蓄率则仅以工薪家庭为对象。由于无职业者和退職者的储蓄率低, 并且不包括在“家庭调查”的储蓄率中, 因此认为基于“家庭调查”的家庭储蓄率较高。

第二, 基于国民经济核算的家庭储蓄率为净储蓄率, 不包括针对私有房产等的固定资本消耗 (折旧), 而与之相对, 基于“家庭调查”的家庭储蓄率为毛储蓄率, 包括固定资本消耗, 因此也提高了基于“家庭调查”的家庭储蓄率 (由于固定资本消耗使家庭资产的价值减少, 所以应视为负储蓄, 并从家庭储蓄中扣除)。

第三, 在计算基于国民经济核算的家庭储蓄率时, 针对私有房产、福利房的归属租金既可包含于消费中, 也可包含于可支配收入中, 而与此相对, 在计算基于“家庭调查”的家庭储蓄率时, 针对私有房产、福利房的归属租金, 既没有包含于消费中, 也没有包含于可支配收入中, 因此也提高了基于“家庭调查”的家庭储蓄率 [由于私有房产 (房屋是自己的), 家庭应解释为将房子租给自己, 并获得自己的房租, 因此针对私有房产的归属租金应该既包含于消费中也包含于可支配收入中]。

而且, 除此以外, 两个家庭储蓄率之间还存在很多的不同之处, 基于国民经济核算的家庭储蓄率和基于“家庭调查”的家庭储蓄率出现的乖离, 其相当大部分可以通过对象的不同及概念上的不同等进行解释。同时, 由于前者更加全面, 使用了更加恰当的概念, 所以可靠性更高。因此, 如前者所示, 日本的家庭储蓄率骤降, 似乎并不那么高了。

2.3 68SNA 和 93SNA 的比较

接下来我们讨论一下国民经济核算的两个基准 (68SNA 和 93SNA) 之间的不同。

日本的国民经济核算数据由内阁府经济社会综合研究所制作,遵从联合国制作的国际基准(SNA)。联合国根据需要修订了国际基准,最近的修订是在1968年和1993年。日本直到2000年前使用的是联合国的68SNA基准,而2000年则采用了93SNA基准,并追溯到过去修订了数据。

两个SNA基准的家庭储蓄率的概念相近,但却存在一个很大不同。换言之,在68SNA中,实物社会转移(应收)既可包含于消费中也可包含于可支配收入中,而与此相对,在93SNA中,既不包含于消费也不包含于可支配收入中。前者包括医疗服务及介护服务消费金额中由政府向家庭转移的医疗保险付给部分,以及介护保险付给部分;后者则包括由政府向家庭转移的教科书购买费用、儿童保护费等支出、由对家庭民间非营利团体转移至家庭的私立保育园的经营费用、美术馆及动物园的运营费用等,均属于消费。因此,两者应均可归为家庭费用,亦可归为家庭可支配收入。幸而在93SNA中,“调整(家庭)储蓄率”亦正确处理了实物社会转移(应收),因此本文通篇使用了这一概念。

比较两个SNA基准的家庭储蓄率数据后可知,直到1990年,显示出了类似的变化,20世纪70年代中期之前呈现出几乎一直上升的趋势,之后则呈现出几乎一直减少的趋势。

可是,两个SNA基准的数据自1990年开始发生乖离。根据基于68SNA的数据显示,日本的家庭储蓄率自1990年以后表现为止跌,与此相对,根据基于93SNA的数据显示,则表现为急跌。

由于在此使用了基于93SNA基准的“调整(家庭)储蓄率”的概念,因此,并非实物社会转移(应收)使用方法的的不同,导致了两个SNA基准的家庭储蓄率数据间的不同。除了这一不同之处,两种SNA基准间最大的不同之处在于不良债权的处理方法。在68SNA中,如果金融机构核销家庭的不良债权,则被视为由金融机构向家庭的所得转移,家庭储蓄也相应增加,但在93SNA中,如果金融机构核销家庭的不良债权,则其仅对金融机构资产负债表产生影响,不会对家庭部门的资产负债表产生任何影响。

20世纪90年代以后,金融机构推进了不良债权的核销,故可根据这一要因解释20世纪90年代以后两种SNA基准间家庭储蓄率的乖离。如果人们是理性的,那么68SNA情况下的不良债权的处理方法更为恰当,由于以68SNA为统计口径的家庭储蓄率自20世纪90年代以后止跌,因此关于最近日本的家庭储蓄率是否真正急跌尚有质疑的余地。令人遗憾的是,由于仅公布了截至1998年的以68SNA为统计口径的家庭储蓄率的数据,因此真相尚不得而知,但近年来,以93SNA为统计口径的家庭储蓄率减少不太明显,所以即使正确处理不良债权,也必定会呈现减少的趋势。

表 8-2 OECD 成员国的净家庭储蓄率的变化 (1985—2007 年)

国家	1985 年		1990 年		1995 年		2000 年		2007 年	
澳大利亚	10.8	7	8.2	12	6.4	18	1.8	21	1.8	17
奥地利	10.5	8	10.3	7	10.9	12	8.4	10	10.1	4
* 比利时	11.1	6	9.2	10	13.2	4	9.8	5	7.3	7T
加拿大	15.8	3	13.0	6	9.2	14T	4.7	16	1.5	18
捷克共和国	na		na		10.0	13	3.3	19	-0.7	20
* 丹麦	na		1.3	19	0.9	22	-1.3	22	-1.9	22
芬兰	3.4	14	1.9	18	4.1	21	-1.7	23	-3.8	23
法国	8.9	10	9.4	9	12.8	5	12.0	1	12.7	1
德国	12.1	5	13.7	5	11.0	11	9.2	6	10.9	2T
匈牙利	na		na		na		8.9	7	7.2	9T
爱尔兰	na		7.9	13	11.3	10	9.9	4	10.9	2T
意大利	21.5	1	21.7	21	6.9	2	8.5	9	6.8	11
日本	16.5	2	13.9	4	11.9	6	8.6	8	3.1	14
韩国	14.8	4	22.5	1	17.5	1	10.7	3	2.5	15
荷兰	5.6	13	18.1	3	14.3	3	6.9	14	7.2	9T
新西兰	1.3	16	0.7	20	-3.8	23	-4.1	24	na	
挪威	-3.3	17	2.7	17	4.8	19	4.3	17	-1.2	21
* 波兰	na		na		11.8	7	7.5	12	6.0	12
* 葡萄牙	na		na		9.2	14T	7.1	13	4.5	13
* 西班牙	7.8	11	8.6	11	11.5	9	7.8	11	7.3	7T
瑞典	2.2	15	3.9	16	8.5	16	4.8	15	8.2	6
瑞士	na		9.6	8	11.6	8	11.8	2	9.7	5
* 英国	6.9	12	5.6	15	7.1	17	3.6	18	2.0	16
美国	9.2	9	7.0	14	4.6	20	2.3	20	0.4	19
OECD 各国平均	9.1		9.5		9.4		6.0		4.9	

注：1. 关于 1985 年的数据，参照 OECD Economic Outlook、vol. 2003/1、no. 73（2003 年 6 月）、附表 24；关于 1990、1995、2000、2007 年的数据，参照同 vol. 2008/1、no. 83（2008 年 6 月）、附表 23。但关于爱尔兰和新西兰的 1990—2000 年的数据，参照同 vol. 2004/2、no. 76（2004 年 12 月）、附表 23。

2. 左栏的数值表示纯家庭储蓄率，右栏的数值表示各国的排名。“T”表示“排名不变”，“na”表示“无符合信息”。

3. 带 * 号的国家，由于未能获取净储蓄率的数据，假设毛储蓄率×0.7 概算了净储蓄率。但瑞典和瑞士 1985 年的数值是由毛储蓄率概算而来的，丹麦 1985 年的数值从最初开始就是净储蓄率，因此无需概算。

2.4 家庭储蓄率的国际比较

下面我们进行家庭储蓄率的国际比较。作为比较对象,使用了从经济合作与发展组织(OECD)成员国获取的数据,作为储蓄率的概念使用了净储蓄率。关于仅可获取毛储蓄率数据的国家,笔者从毛储蓄率概算了净储蓄率。

1975—1984年的数据为Horioka(1989)所示,1985—2007年的数据为表8-2所示,但从上述数据可知,20世纪80年代前,日本是争夺第一名、第二名的高储蓄国,1975年,在可获取数据的16个OECD成员国中位居第一位(22.9%),在1980年和1985年,仅次于意大利,在16个和17个成员国中均位居第二位(分别为18.0%、16.5%)。

然而,之后日本排名逐渐降低,1990年被韩国和荷兰超过,排名下降至20国中的第4位(13.9%),1995年进而被比利时和法国超过,排名下降至23国中的第6位(11.9%),2000年排名下降至24国中的第8位(8.6%),2007年一口气下降至23国中的第14位(3.1%)。最终,在2007年时点,日本的家庭储蓄率也远低于可获取数据的24个OECD成员国的中值(6.0%)和平均值(4.9%)。

因此,日本的家庭储蓄率在20世纪80年代前几乎是世界第一位,但之后无论是在绝对值还是在相对值上均呈现减少趋势,2000年以后的减少尤为明显。这样一来,日本的家庭储蓄率无论是在绝对值上还是在相对值上均已没有那么高了。

2.5 日本的家庭储蓄率的决定要因

通过第2.1项至第2.4项可知,日本的家庭储蓄率以往无论在绝对值上还是在相对值上均很高,但自20世纪70年代中期以后开始呈现减少趋势,2000年以后的减少尤为明显,无论在绝对值上还是在相对值上均已没有那么高了。在本项中将研究日本家庭储蓄率的决定要因,并阐明为什么日本家庭储蓄率以前居高不下,而为什么近年来有所下降且不再那么高了。有关日本家庭储蓄率的决定要因的更加全面的研究论文有Hayashi(1986,1997)、Horioka(1990,1993,2008)、Horioka(2008a)、Campbell(2004)等。

(1) 人口的年龄构成。表8-3所示为有关主要OECD成员国老年人口比例(65岁以上人口占总人口的比例)的数据,通过该表可知,日本的老年人口比率20世纪70年代前在OECD成员国中位居最低位(在1975年时点,虽然韩国的比率低于日本,但当时韩国尚不是OECD成员国),可以通过老年人

口比例之低解释为什么日本的家庭储蓄率在过去那么高。同时，日本的人口之后快速老龄化，截至 2000 年，日本的老年人口比例快速上升至 OECD 成员国中的第三位（仅次于意大利和瑞典），由此可以解释日本的家庭储蓄率为什么会减少（关于该要因相关的详细情况，请参照第 3 节、第 4 节、第 5 节）。

表 8-3 OECD 成员国的老年人口比例的变化（1975—2025 年）

国家	1975		2000		2005	
澳大利亚	8.7	20T	12.1	20T	19.0	21
奥地利	14.9	2	15.6	10	22.9	6T
比利时	13.9	5	16.9	4	22.9	6T
加拿大	8.5	22	12.6	18	20.9	15
捷克共和国	12.9	9	13.8	16	22.3	9
丹麦	13.4	8	14.8	14	20.51	6T
芬兰	10.6	15	14.9	13	24.2	3
法国	13.5	7	16.3	7	22.6	8
德国	14.8	3	16.4	6	23.9	4
匈牙利	12.6	10T	14.7	15	21.3	13T
爱尔兰	11.0	13	11.2	23	15.4	24
意大利	12.0	12	18.2	1	26.4	2
日本	7.9	23	17.2	3	29.1	1
韩国	3.6	24	7.4	24	19.6	20
荷兰	10.8	14	13.6	17	21.4	12
新西兰	8.7	20T	11.9	22	18.8	22
挪威	13.7	6	15.3	11	20.5	16T
波兰	9.5	18	12.1	20T	20.5	16T
葡萄牙	9.9	19	16.1	8	22.0	11
西班牙	10.0	17	16.7	5	21.3	13T
瑞典	15.1	1	17.3	2	22.1	10
瑞士	12.6	10T	15.0	12	23.8	5
英国	14.0	4	15.9	9	19.8	19
美国	10.5	16	12.3	19	17.7	23
OECD 各国平均	12.6		14.5		21.6	

注：1. 根据 United Nations, World Population Ageing, 1950—2050, 2004Revision (New York, N. Y. : United Nations, 2005) 制作。

2. 左栏的数值表示 65 岁以上人口占总人口的比例，右栏的数值表示各国的排名。“T”表示“排名不变”。

(2) 社会保障制度的充实。在如果没有完善养老年金及介护保险,人们便不得不通过自己的储蓄为晚年或可能的卧床不起状态做准备的情况下,家庭储蓄率应该升高。在日本,因为1973年前未能完善养老年金及介护保险,由此便可以解释为什么在1973年前日本的家庭储蓄率会那么高。

另外,1973年养老年金制度被大幅充实,还可以解释为什么之后的家庭储蓄率会减少,根据2000年导入介护保险制度亦可以解释为什么之后的家庭储蓄率会急跌(关于日本的养老年金制度和家庭储蓄率之间的关系,请参考Horioka和Okui,1999;Wakabayashi,2001;Horioka,Suzuki和Hatta,2007;等等)。

(3) 家庭可支配收入的增长。收入增长之快超出预期后,消费水平调整的迟缓,作为收入和消费之间残差的储蓄至少会暂时性上升。

在日本,家庭可支配收入的高增长率一直持续到1973年,之后呈现出停滞状态,由此可以解释为什么家庭储蓄率在1973年以前很高而之后开始减少。

(4) 家庭资产的水平。由于第二次世界大战导致房屋等破坏,战争结束后不久的超级通货膨胀导致金融资产损耗,日本战争结束后不久的家庭资产水平低,且日本人努力储蓄以使家庭资产恢复至期望的水平。另外,家庭资产达到期望水平后,还会减少储蓄。因此,即使通过家庭资产的水平也能够说明家庭储蓄率的变化。

除此以外的家庭储蓄率的决定要因还有消费金融制度、小额储蓄免税制度等这样的税制方面的储蓄特惠待遇及储蓄推进运动。以前消费金融制度不发达,虽然存在小额储蓄免税制度这样的税制方面的储蓄特惠待遇,且储蓄推进运动盛行,但现在上述要因已不适用。因此,通过上述要因也能够解释为什么日本的家庭储蓄率以前高,而近年来减少且已没有那么高。

也就是说,通过上述要因可以充分说明以往日本的家庭储蓄率的水平和变化。

3 关于人口年龄构成对储蓄率的影响有关的理论性考察

在本节中,将进行有关人口年龄构成对储蓄率带来影响的理论性考察。

根据经济学中经常使用的生命周期假说(Life Cycle Hypothesis,简称LCH),人们年轻时,将通过工作(为准备晚年生活而)赚取收入的一部分转变为储蓄,上了年纪辞去工作后,通过取用以前积存的储蓄维持生活(参照

Modigliani 和 Brumberg, 1955)。因此,人口的年龄构成对储蓄率带来影响,比起劳动年龄人口(15~64岁的人口),老年人口(65岁以上的人口)的比率(称为“老年人口比率”)越高,储蓄率应该越低。

与老年人口相同,儿童也消费,但没有收入,所以比起劳动年龄人口,儿童人口(0~14岁的人口)的比率(称为“儿童人口比率”)越高,储蓄率应该越低。

4 与人口年龄构成对家庭(民间)储蓄率带来的影响有关的实证研究的展望

在本节中,将就人口年龄构成对家庭储蓄率(或者由家庭储蓄和企业储蓄之和构成的民间储蓄率)影响进行实证研究。我们可以将实证研究大致区分为以下几种情况:(1)使用了各国数据的分析;(2)使用了有关个别国家的时间序列数据的分析;(3)使用了家庭调查微观数据的分析;(4)使用了一般均衡模型(general equilibrium model)的分析。因此,我们将按顺序逐一说明。

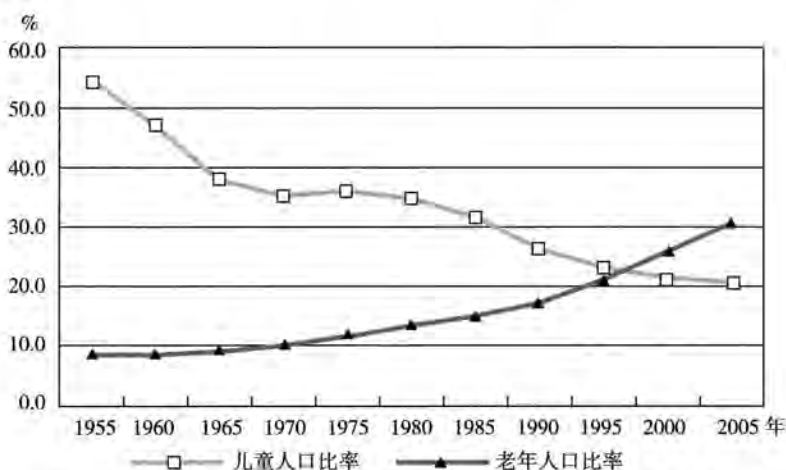
4.1 使用了各国数据的分析

首先,介绍一下使用了各国数据的分析。Modigliani (1970)、Feldstein (1977, 1980)、Modigliani 和 Sterling (1983)、Horioka (1989)、Loayza 等(2000)、Schrooten 和 Stephan (2005)、Bosworth 和 Chodorow-Reich (2006)等使用各国数据就人口年龄构成对储蓄率(家庭储蓄率、民间储蓄率或者国民储蓄率)带来的影响进行了讨论,大部分分析取得了预期且在统计学上明显相关的结果。例如,Bosworth 和 Chodorow-Reich (2006)使用有关1960—2004年期间的85个国家的面板数据研究了国民储蓄率的决定要因,在包括所有国家在内的样本中,得出儿童人口比率和老年人口比率分别上升1个百分点,则国民储蓄率分别上升0.19和0.54个百分点的结论;在亚洲各国的样本中,得出儿童人口比率和老年人口比率分别上升1个百分点,则国民储蓄率分别上升0.45和1.20个百分点的结论。另外,Horioka (1989)还使用有关1975—1984年期间的经济合作与发展组织(OECD)成员国的数据推算家庭储蓄函数,得出了人口年龄构成对家庭储蓄率产生明显影响,该期间内日本的家庭储蓄率高主要是老年人口比率低所致的结论。

4.2 使用了有关个别国家时间序列数据的分析

我们来看一下使用了有关个别国家时间序列数据的分析。该分析也得出了人口年龄构成对储蓄率带来预期且在统计学上明显相关的结论。例如, Horioka (1991, 1992, 1997) 对日本人口年龄构成的分析, Modigliani 和 Cao (2004) 对中国人口年龄构成的分析, Campbell (2008) 对日本和美国的人口年龄构成的分析, 均得出了对储蓄率带来明显相关的结论。但 Horioka 和 Wan (2007) 对中国的人口年龄构成的分析却得出了并不显著相关的结论。换言之, 老年人口比率的系数在统计学上相关性并不明显, 且儿童人口比率的系数仅在统一核算城市家庭和农村家庭的样本中满足符号条件, 从而得出在统计学上明显不相关的结论。

接下来以日本为例进行说明。图 8-2 所示为 1955—2005 年期间日本的儿童人口比率和老年人口比率的变化, 而通过该图表可知, 儿童人口比率呈现出长期性减少趋势, 而老年人口比率则呈现出长期上升趋势。然而, 在 20 世纪 70 年代中期前, 儿童人口比率的减少更为明显, 所以家庭储蓄率呈现出了上升趋势。



注: 1. 根据日本总务省统计局编《国势调查报告》(财团法人日本统计协会)制作。

2. 儿童人口比率表示相对于劳动年龄人口(15~64岁的人口)的儿童人口(0~14岁的人口)的比率, 老年人口比率表示相对于劳动年龄人口的老年人口(65岁以上的人口)的比率。

图 8-2 日本的人口年龄构成的变化、1955—2005 年

与此相对, 20 世纪 70 年代中期以后, 由于老年人口比率的上升明显, 所以家庭储蓄率呈现出减少趋势。而且, 预计老年人口比率今后仍将持续快速

上升,所以家庭储蓄率持续下降,甚至还可能在数年以内变为零或负值(参照 Horioka, 1991, 1992, 1997)。

4.3 使用了家庭调查微观数据的分析

接下来,我们看一下使用了家庭调查微观数据的分析。无论是在哪一个国家,如生命周期(life cycle)假说预言的一样,高龄者,特别是退职后的高龄者将会取用储蓄,似乎生命周期假说成立(研究论文请参照 Hurd, 1990; Horioka、菅, 2009)。

为了再次确认先前的研究所得出的结论,笔者使用最新的数据对日本高龄者的储蓄行为进行分析,并对生命周期假说进行了讨论[在此介绍的数据,是更新了 Horioka (2006a, 2006b), Horioka、菅(2009)中介绍的数据后的数据]。如在第 2.1 项和第 2.2 项中所述,在日本,自战前开始由总务省统计局(原总理府统计局)实施“家庭调查”并收集和公布了与家庭的消费及储蓄行为有关的数据。作为其中的一个环节,也在收集和公布黑字率的数据。黑字率作为黑字(储蓄)占可支配收入(税后所得)的比例计算得出,接近经济学者使用的储蓄率的概念(之后将论述关于“家庭调查”的黑字率数据的概念上的缺陷)。

“家庭调查”收集和公布了与不同户主年龄阶层的黑字率(以下称为储蓄率)有关的数据,但令人遗憾的是,该调查在 1994 年前,仅收集公布了工薪家庭(户主为工薪阶层者的家庭)的储蓄率,未收集公布与个体户家庭以及无职业家庭(包括退职后的家庭)的储蓄率有关的数据。所幸“家庭调查”自 1995 年开始收集公布了与无职业家庭(退职后)的高龄者的储蓄率有关的数据,但仍然未收集公布与个体户家庭的储蓄率有关的数据。

表 8-4 日本高龄者的储蓄率(黑字率)的变化(1995—2007 年)

年份	户主 60 岁以上的 工薪家庭	户主 60 岁以上的 无职业家庭	无职业高龄者家庭	无职业高龄 夫妇家庭
1995	22.6	-11.5	-9.2	-9.3
1996	21.8	-10.8	-6.0	-5.8
1997	22.4	-9.9	-6.3	-5.1
1998	22.5	-11.3	-6.1	-5.4
1999	21.0	-14.6	-7.4	-6.0
2000	18.4	-16.2	-5.2	-4.0
2001	19.6	-20.4	-14.5	-14.3

续表

年份	户主 60 岁以上的 工薪家庭	户主 60 岁以上的 无职业家庭	无职业高龄者家庭	无职业高龄 夫妇家庭
2002	14.5	-26.0	-19.6	-18.3
2003	12.8	-24.6	-16.4	-15.7
2004	10.5	-29.2	-22.0	-21.4
2005	8.5	-27.4	-21.0	-17.4
2006	9.0	-26.8	-21.8	-23.0
2007	11.1	-28.8	-25.0	-24.2

注：1. 根据总务省统计局编《家庭调查年报》（各年）（财团法人日本统计协会）制作。

2. “高龄者家庭”是指由 65 岁以上男性或者 60 岁以上女性构成的家庭，至少有 1 名 65 岁以上成员的家庭。“高龄夫妇家庭”是指由 65 岁以上男性和 60 岁以上妻子构成的仅一对夫妇的家庭。

表 8-4 所示为与 1995—2007 年期间基于“家庭调查”的高龄者的储蓄率有关的数据。首先，表 8-4 的第 1 列所示为与户主 60 岁以上的工薪家庭的储蓄率有关的数据，而通过该列数值可知，户主 60 岁以上的工薪家庭的储蓄率多为正值，并在 8.5% 和 22.6% 之间变化。但户主 60 岁以上的工薪家庭的储蓄率呈现明显减少趋势，在 1995—1999 年的期间为 21%、22%，而 2005 年则减少至 8.5%，虽然之后多少有所回升，但在 2007 年时点也不过为 11.1%。

然而，虽说高龄工薪家庭的储蓄率为正值，但并不一定意味着生命周期假说就不成立。判断生命周期假说成立与否，需要与无职业（退职后）高龄者的储蓄率有关的数据，如上所述，自 1995 年开始便存在这样的数据。

表 8-4 的第 2 列至第 4 列所示为与 1995—2007 年期间基于“家庭调查”的无职业（退职后）高龄者的储蓄率有关的数据。第 2 列所示为户主 60 岁以上的无职业家庭的储蓄率，第 3 列所示为无职业的高龄者家庭（由 65 岁丈夫或 60 岁以上女性组成的家庭，至少有 1 名 65 岁以上成员的家庭）的储蓄率，第 4 列所示为无职业的高龄夫妇家庭（由 65 岁丈夫和 60 岁以上妻子构成的仅一对夫妇的家庭）的储蓄率，而通过这些列的数值可知，无职业（退职后）高龄者不仅大量取用储蓄，而且取用的幅度逐年变得越来越明显。

例如，户主 60 岁以上的无职业家庭的储蓄率截至 1998 年为 -10% 左右，而与此相对，1999—2001 年的期间中，在 -15% 到 -20% 之间变化，2002 年以后则在 -25% 到 -29% 之间变化。同样，无职业高龄者家庭的储蓄率，2000 年之前在 -5% 到 -9% 之间变化，而与此相对，2001—2006 年的期间中，在 -15% 到 -22% 之间变化，2007 年则猛降至 -25%（以绝对值来看）。另外，无职业

高龄夫妇家庭的储蓄率，截至 2000 年在 -4% 到 -9% 之间变化，而与此相对，2001—2005 年期间，在 -14% 到 -21% 之间变化，2006 年和 2007 年则猛降至 -23% 和 -24%（以绝对值来看）。

因而，在日本，如生命周期假说预言的一样，退职后的高龄者将会取用储蓄，这一倾向随着时间的变化变得更加明显，看上去生命周期假说似乎成立。

然而，到现在为止，虽然原封不动地介绍了“家庭调查”的“黑字率”数据，但如第 2.3 项指出的一样，该调查中使用的“黑字率”的概念与经济学家使用的储蓄率的概念接近，但在概念上存在一些缺陷，由于这些缺陷，黑字率数据有可能包含乖离率。

“家庭调查”的黑字率数据至少存在 3 个概念上的缺陷：（1）黑字率为毛储蓄的概念，无论是分母的可支配收入还是分子的储蓄均未扣除针对私有房产住宅等的折旧；（2）分母的可支配收入中未包含针对私有房产、福利房的归属租金；（3）分母的可支配收入中未包含医疗及介護服务的实物支付（通过保险提供的部分）。根据情况（1），“家庭调查”的黑字率评价过高（储蓄率为负时绝对值评价过低），根据情况（2）和情况（3），“家庭调查”黑字率则评价过低（储蓄率为负时绝对值评价过高），如果除去全部 3 个乖离率，那么储蓄率是增加还是降低不能一概而论，但由于 3 个乖离率相互抵消，所以整体乖离率很可能没有那么大。

因而，即使考虑到包含“家庭调查”的“黑字率”数据的乖离率，在日本，正如生命周期假说预言的一样，退职后的高龄者将会取用储蓄，生命周期假说成立的结论也不会改变。

4.4 使用了一般均衡模型（general equilibrium model）的分析

最后，我们来看一下使用了一般均衡模型的分析。Braun, Ikeda 和 Joines (2009) 使用可计算的一般均衡模型（computable general equilibrium model）对日本国民储蓄率的过去以及未来的动向进行了分析，得出了如下结论：即人口年龄构成的影响无论是在过去还是在未来都很大，而且可以通过人口的老龄化（老年人口比例的上升）解释为什么 20 世纪 90 年代日本的国民储蓄率会减少约 30%，未来还将拉低国民储蓄率。与此相对，Faruquee 和 Muhleisen (2003) 使用国际货币基金组织（IMF）的一般均衡模型得出储蓄率未必会因人口的老龄化而急跌的结论。其理由是，虽然人口老龄化会拉低储蓄率，但同时儿童人口比例和平均寿命的增长等要因反而会拉高储蓄率。

因而，几乎所有类型的实证分析都表明生命周期假说成立，人口年龄构成

会对储蓄率带来预期的影响,儿童人口比率和老年人口比率均会拉低储蓄率。

5 日本家庭(民间)储蓄率的未来趋势

我们在第3节中,进行了与人口年龄构成对储蓄率带来影响有关的理论性考察,在第4节中,开展了与人口年龄构成对储蓄率带来影响有关的实证研究。由此可知,正如生命周期假说预言的一样,人口年龄构成会对储蓄率带来明显的影响,儿童人口比率和老年人口比率均会拉低储蓄率。而在本节中,将立足于上述结论,预测日本家庭(民间)储蓄率的未来趋势。

日本的人口正在以前所未有的速度老龄化,通过表8-3可知,虽然日本的老年人口比例在1975年不过只有7.9%,但在仅仅25年间便上涨了高达9.3个百分点,2000年达到17.2%。与其他国家相比,日本的老年人口比例增长也非常明显。在1975年时点,日本的老年人口比例在OECD成员国中位居最低位(虽然在1975年时点韩国的比率最低,但当时韩国尚未加入OECD),但在仅仅25年间便一跃升至第3位,2000年的排名仅次于意大利和瑞典。进而预计2005年前日本将超越瑞典,2010年前将超越意大利成为世界第一的(超)老龄社会。而且,如生命周期假说预言的一样,这一快速的人口老龄化导致储蓄率处于长期性减少趋势。例如,家庭储蓄率在2006年已跌落至2.8%。

通过表8-3可知,预计日本人口今后将进一步快速老龄化,在2000年至2025年的25年间上升高达11.9个百分点,达到29.1%,日本将维持世界第一的(超)老龄社会的地位。而且,随着日本人口进一步老龄化,日本的家庭(民间)储蓄率比以往任何时候都低,很有可能在数年以内变为零或负值。根据Horioka(1989,1991,1992)等的试算,如果无视其他要因的影响,仅着眼于人口老龄化影响,那么日本家庭储蓄率在2010年前后将减少至零或者是负值。

其次,考虑一下在第2.5项中列举的家庭储蓄率的其他决定要因的影响。家庭可支配收入的增长目前恐怕无法恢复,消费金融制度越来越普及,小额储蓄免税制度在2005年12月末几乎被完全废除,储蓄推进运动因外部压力也已中止。换言之,上述要因均会促进家庭储蓄率的减少。关于消费金融,表8-5(p.302)所示为1990—2005年期间G7(主要7个发达国家)家庭负债余额有关的数据,通过该表可知,1990年以后,日本负债余额对家庭可支配收入的倍率在1.31~1.37倍之间变化,1990年至2000年,在G7中位居第

一位，2005 年仅次于英国、美国，位居第三位。

然而，其中也存在延缓家庭储蓄率下降的要因。首先，泡沫经济崩溃后，资产价格（尤其是地价和股价）下跌，家庭资产也会随之减少。直到泡沫景气期，虽然家庭资产的上升刺激了消费并抑制了储蓄，但泡沫经济崩溃后发生了所谓的“负财富效应”（negative wealth effect），延缓了家庭储蓄率的下降。

为了明确地价和股价的下跌影响，将在此介绍一下 1990—2005 年期间与 G7（主要 7 个发达国家）的家庭非金融资产（实物资产）有关的数据（参照第 302 页的表 8-5）。通过此图表可知，1990 年时点，日本的家庭非金融资产（实物资产）余额对家庭可支配收入的倍率为 6.80 倍，而 2005 年，其倍率则减少至 3.43 倍，减少了约一半。之后，地价在出现暂时止跌的迹象后似乎又再次开始下降了。同样，通过表 8-5 还可知，日本的家庭股票余额对家庭可支配收入的倍率在 1990 年时点为 0.57 倍，而直到 2000 年，其倍率减少至 0.42 倍。之后，日本的家庭股票余额对家庭可支配收入的倍率恢复，在 2005 年时点，超过 1990 年时的水平，达到 0.76 倍，但 2008 年股价又再次下跌。

因此，虽然股价、地价等这样的资产价格反复上升和下跌，但现在均下跌，似乎成为了延缓家庭储蓄率下降的要因。

迄今为止，普遍认为社会保障制度的充实拉低了家庭储蓄率，但因 2004 年强制表决年金改革法案，2007 年明确的年金记录问题以及 2008 年 4 月成立的后期（75 岁以上）老龄者医疗制度等，国民对社会保障制度的信赖严重崩溃，导致人们对养老及年金的担忧增大。使用金融广报中央委员会每年实施的“与家庭的金融行动有关的舆论调查”的数据，并从 1997 年至 2007 年的 10 年间的人们想法的变化来看，全部回答者中对养老生活担忧的（低于 60 岁的回答者）比例从 74.3%（78.8%）上升至 81.4%（86.9%），对养老生活担忧的全部回答者中，因年金及保险不充分而担忧的回答者的比例从 64.3% 上升至 71.0%，为养老生活资金而进行储蓄的全部回答者的比例从 53.2% 上升至 60.9%。上述结果表明养老及年金担忧在过去 10 年间大幅增长，其提升了人们的储蓄意愿。因此，对养老及年金担忧的增大似乎延缓了家庭储蓄率的下降。

总之，地价、股价等这样的资产价格的下跌和对养老及年金担忧的增大，均成为了延缓家庭储蓄率下降的要因。然而，即使上述要因未来依然持续适用，也远低于以人口的快速老龄化为主，拉低家庭储蓄率的要因所带来的影响。如前所述，可认为日本的家庭（民间）储蓄率比以往任何时候都低，很有可能在数年以内变为零或负值的结论不会改变。

6 人口老龄化对政府储蓄带来的影响

到此为止主要就家庭储蓄率（或者民间储蓄率）进行了论述，而国民储蓄还包含政府储蓄，在本节中就将就政府储蓄进行考察。

在“失去的十年”期间，日本政府多次实施景气对策，从而增加岁出，减少了岁入并扩大了财政赤字（政府储蓄急跌）。最后，国债的累计发行余额占国内生产总值（GDP）的比例在发达国家中最高，甚至还可能无法维持。因此，日本政府目前最优先需要实施财政重建，提出在 2011 年前将基本财政收支（Primary Balance，除去国债等借款的岁入和除去偿还过去借款的本息的岁出之间的差额）变为零的目标。结果，政府储蓄增加，而该增加有可能在某种程度上抵消了家庭储蓄的减少。

然而，随着人口老龄化问题的演进，公共年金、医疗保险、介护保险等的预算扩大，由于上述制度以普通税收或积存方式运作，所以政府储蓄很可能会因上述制度赤字的增加而减少。因此，如果未能按照政府所希望的那样顺利推进财政重建，政府储蓄可能不会增加。

而且，若税收中立假设成立，即使政府储蓄大幅增加，如果人们是利他性的，家庭也应减少对应政府储蓄增加部分的家庭储蓄。其理由是，因为如果政府能够通过政府储蓄的增加偿还国债，那么纳税人会发现后代可以减少必须负担的税金，于是便想要减少留给后代相应部分的遗产，从而减少相应部分的家庭储蓄。

Horioka (2002)、Horioka (2002, 2008b) 的论述显示，在日本，除非有一些相抵的东西（交换条件），否则不会将遗产留给后代的利己者，即使没有什么相抵的东西，也会将遗产留给孩子的利他者均存在，哪一种人都相当多地存在着。存在相当多的利他者，则意味着在相当程度上家庭储蓄的减少抵消了政府储蓄的增加。

换言之，虽然普遍认为今后政府储蓄将会增加，但其增加幅度很可能没有那么大，而且政府储蓄的增加在相当程度上会被家庭储蓄的减少所抵消，所以全日本的储蓄会因政府储蓄的增加而大幅增长的可能性几乎没有。因此，毫无疑问，不仅是日本的家庭储蓄率及民间储蓄率，国民储蓄率也会因人口的老齡化而比以往更加减少。

因此，日本的储蓄率似乎会伴随着日本的人口老龄化而比以往更加减少。然而，如果不了解人口老龄化对投资带来的影响，那么就不能断言人口老龄

化对国际收支所带来的影响。所以,接下来将讨论人口年龄构成对投资带来的影响,并立足于其结果,考察人口年龄构成对国际收支所带来的影响。

7 人口年龄构成对投资和国际收支带来的影响

在本节中,将讨论人口年龄构成对投资以及国际收支带来的影响。

首先,考虑到人口年龄构成对投资带来的影响,在理论上至少有两种效果。第一,伴随人口老龄化有可能会产生劳动力不足的问题,如果发生劳动力不足问题,那么薪金将会相应增加,对于将利润最大化的企业而言,应以资本替代劳动力,投资有可能会增加。同时,日本的人口不仅在于老龄化,而且人口数量已经从数年前开始变为几乎横向稳定的状态,预计不久将开始下降。而且,人口减少,扩大经济生产能力的的需求降低,投资应该减少。因此,在理论上无法确定投资是伴随人口的老龄化增加还是减少,必须看实证分析的结果。

已经介绍过的 Bosworth 和 Chodorow-Reich (2006) 论文使用按国家分类的数据,研究了人口年龄构成对储蓄以及投资带来的影响,结果因使用样本的不同而存在些许差异,但得出了人口年龄构成对储蓄和投资在统计学上均有相关性影响,不仅是储蓄,儿童人口比率和老年人口比率亦均会拉低投资的结果。因此,随着日本人口的老龄化,储蓄和投资均会减少。

然而,根据 Bosworth 和 Chodorow-Reich (2006) 的结论,人口年龄构成有对储蓄的影响大于投资的倾向。因此,在日本,由人口的老龄化导致储蓄减少的幅度超过由人口老龄化导致投资减少的幅度,IS 平衡(储蓄投资差额)减少,从而资本收支赤字减少,而与其相对的经常收支黑字也减少。然而,投资的减少在一定程度上抵消了储蓄的减少,所以资本收支赤字减少和经常收支黑字的减少就没有那么明显了。

8 结论以及政策意义

在本节中,将归纳本文的分析结果,并考虑分析结论的政策意义。

本文在理论和实证两方面就人口的年龄构成对储蓄、投资以及国际收支带来的影响进行了讨论,并预测了未来储蓄、投资及国际收支会因人口的快速老龄化,及除此以外的结构性要因发生的变化。同时,对储蓄进行论述时,

还聚焦于到目前为止在整体国民储蓄中占有最大比重且最容易预测的家庭储蓄展开了讨论。

概括本文的主要分析结果如下：日本的储蓄率以前无论是在相对值上还是在绝对值上均很高，也曾有几乎世界第一的时期，但随着人口的老龄化等问题的演进，储蓄率急跌，无论是在相对值上还是在绝对值上早已没有那么高了。伴随人口老龄化的进一步演进，日本的家庭（民间）储蓄率更比以往减少，存在着抵抗家庭储蓄（民间储蓄）下降的要因，尽管政府储蓄可能略有增加，但整体国民储蓄仍然更比以往减少了。虽然储蓄减少的同时，投资也会减少，但由于人口老龄化导致的储蓄减少幅度超过人口老龄化导致的投资减少幅度，所以 IS 平衡（储蓄投资差额）减少，从而资本收支赤字减少，而与其相对的经常收支黑字也会减少。然而，储蓄的减少将在一定程度上被投资的减少所抵消，因此资本收支赤字的减少和经常收支黑字的减少并没有那么明显。

最后，让我们来思考一下上述分析结果的政策意义。首先，让我们考虑一下日本的储蓄率，尤其是家庭储蓄率将比以往任何时候都要减少并变为零或负值的意义。家庭储蓄率变为零，意味着家庭资产既未增加也未减少。另外，家庭储蓄率变为负值则意味着家庭资产减少。

然而，虽说日本的家庭储蓄率（现金流）急跌，预计不久将会变成零或负值，但是日本的家庭资产保有额（存量）依然很高。表 8-5 所示为 1990—2005 年期间与 G7（主要 7 个发达国家）的家庭资产及负债余额有关的数据，通过该表可知，2005 年时点的日本家庭的金融资产余额对家庭可支配收入的倍率高达 5.29 倍，金融净资产（金融资产余额和负债余额之差）的倍率高达 3.97 倍，在 G7 中均位居第一位。与此相对，2005 年时点的日本非金融资产（实物资产）余额的倍率为 3.43 倍，在 G7 中，紧随意大利、法国、英国及德国之后，位居第 5 位。[1990 年时点的日本非金融资产（实物资产）余额对家庭可支配收入的倍率为 6.80 倍，约为其 2 倍。但泡沫经济崩溃导致地价下跌，所以其倍率和在 G7 中的排名均随之大幅下降了] 2005 年时点的日本家庭的总资产（金融资产和非金融资产之和）余额对家庭可支配收入的倍率为 8.72 倍，在 G7 中仅次于意大利和英国，位居第 3 位，作为最为广泛概念的净资产（总资产余额和负债余额之差）的同倍率为 7.40 倍，在 G7 中，仅次于意大利、英国及法国，位居第 4 位。因此，无论观察哪一种资产，（如果除去近年来的实物资产余额）日本的家庭资产余额无论是在绝对值上还是在相对值上，均依然很高，且即使负值的家庭储蓄率目前依然持续，也无需担心家庭资产会枯竭。

表 8-5 G7 的家庭资产及负债余额的推移 (1990—2005 年)

国家	1990 年		1995 年		2000 年		2005 年	
加拿大								
净资产	416.5	7	483.7	7	502.2	7	535.0	7
金融净资产	177.5	5	225.7	5	240.1	5	216.9	5
非金融资产	239.0	6	258.0	6	262.0	6	318.0	6
金融资产	270.4	4	329.1	4	352.7	5	343.7	5
其中股票	49.6	5	66.3	4	84.3	4	82.8	3
总资产	509.4	7	587.1	6	614.7	7	661.7	7
负债	92.9	3	103.4	3	112.6	4	126.8	4
法国								
净资产	541.8	4	507.7	5	552.9	5	749.8	3
金融净资产	169.6	6	195.0	6	206.2	6	203.6	6
非金融资产	372.2	5	312.7	4	346.8	5	546.3	2
金融资产	248.3	5	262.9	5	283.0	6	290.5	7
其中股票	114.1	1	89.6	2	84.0	5	81.3	4
总资产	620.5	4	575.6	7	629.8	6	836.8	4
负债	78.7	5	67.9	6	76.8	6	87.0	6
德国								
净资产	535.6	5	496.0	6	547.7	6	587.2	5
金融净资产	130.8	7	135.4	7	158.4	7	186.7	7
非金融资产	404.8	3	360.6	3	389.3	3	400.5	4
金融资产	200.7	7	236.0	7	272.9	7	293.8	6
其中股票	11.6	7	43.4	7	74.8	6	71.3	6
总资产	605.5	5	596.6	5	662.2	5	694.3	6
负债	70.0	6	100.6	4	114.5	2	107.1	5
意大利								
净资产	636.9	2	739.4	2	825.6	1	935.3	1
金融净资产	196.3	4	228.3	4	329.8	4	313.0	2
非金融资产	440.5	2	511.1	1	495.9	1	622.3	1
金融资产	225.4	6	254.6	6	382.2	4	378.1	4
其中股票	46.0	6	46.5	5	97.9	3	84.4	2
总资产	665.9	3	765.7	2	878.1	2	1000.4	1
负债	29.1	7	30.6	7	52.5	7	65.1	7

续表

国家	1990 年		1995 年		2000 年		2005 年	
日本								
净资产	947.6	1	757.0	1	747.7	3	740.4	4
金融净资产	268.0	1	288.9	2	335.7	3	397.2	1
非金融资产	679.6	1	468.1	2	411.9	2	343.2	5
金融资产	398.8	1	426.1	1	470.3	2	529.1	1
其中股票	57.3	3	44.7	6	41.5	7	75.6	5
总资产	1078.4	1	894.2	1	882.2	1	872.3	3
负债	130.8	1	137.2	1	134.6	1	131.9	3
英国								
净资产	611.0	3	555.8	3	750.1	2	786.9	2
金融净资产	214.1	3	285.6	3	372.3	1	286.3	4
非金融资产	396.9	4	270.2	5	377.8	4	500.6	3
金融资产	329.9	3	392.2	3	486.5	1	441.0	2
其中股票	61.2	2	76.2	3	112.6	2	69.2	7
总资产	726.8	2	662.4	3	864.3	3	941.6	2
负债	115.8	2	106.6	2	114.2	3	154.6	1
美国								
净资产	474.5	6	509.3	4	579.0	4	569.5	6
金融净资产	259.0	2	305.6	1	359.8	2	300.8	3
非金融资产	215.5	7	203.8	7	219.2	7	268.7	7
金融资产	345.6	2	399.3	2	462.7	3	434.9	3
其中股票	52.1	4	97.9	1	151.6	1	106.8	1
总资产	561.1	6	603.1	4	681.9	4	703.6	5
负债	86.6	4	93.8	5	102.8	5	134.1	2

注：1. 1990 年的数据根据 OECD Economic Outlook, vol. 2003/1, no. 73 (2003 年 6 月) 和附表 56 制作；1995 年的数据根据同 vol. 2004/2, no. 76 (2004 年 12 月) 和附表 58 制作；2000 年和 2005 年的数据根据同 vol. 2008/1, no. 83 (June 2008) 和附表 58 制作。

2. 左列数值表示年末资产（负债）余额占家庭可支配收入的倍率（%）。右列数值表示各国的排名。家庭包括对家庭民间非营利团体。净资产按照非金融资产和金融资产之和减去负债进行计算，金融净资产按照金融资产减去负债进行计算。非金融资产包括以重购价格评价的耐用品以及以市场价格评价的住宅。

我们来考虑一下分析结论的宏观意义。进行投资需要作为其财源的储蓄。因此，从全球来看，投资和储蓄必须相等。然而，在各国或者各部门中无需

均衡投资和储蓄，因为储蓄不足的部门或者国家可以从储蓄富余的部门或国家借入资金。

日本的资本收支赤字减少意味着日本至今为止无法向海外提供资本。然而，由于两个理由，这不太可能会成为一个严重的问题。第一，如前所述，因为储蓄率的减少在一定程度上被投资的减少所抵消，所以资本收支赤字的减少并没有那么明显。第二，因为如果全球储蓄不足，那么日本无法向海外提供资本会给全球经济带来不良影响，但在全球储蓄充足的情况下，如果有其他可以提供资本的国家，就不是问题。正如 Horioka (2010) 所指出的那样，即使限定于亚洲，在东亚及东南亚有以中国为首的很多高储蓄国家和地区，由于这些国家和地区的人口老龄化比日本晚几十年，所以暂时维持高储蓄率。例如，日本的老年人口比率（65 岁以上人口占总人口的比例）在 1990—1995 年达到 14%，但预计中国香港地区在 2010—2015 年，韩国和新加坡在 2015—2020 年，中国和泰国在 2025—2030 年，越南在 2035—2040 年，马来西亚和印度尼西亚在 2040—2045 年，印度和菲律宾在 2050—2055 年也不会达到这一水平（Horioka, 2010）。

因此，即使日本的储蓄率、资本收支赤字、经常收支黑字减少，只要全球储蓄充足，未必会给全球经济带来不良影响，同时，即使日本的储蓄投资差额（IS 平衡）转变为赤字，能够通过来自亚洲高储蓄国家或除此以外的国家的资本流入弥补储蓄不足的部分，所以也不是问题。

确实，虽然泡沫经济崩溃后，日本在海外筹措资金时必须支付的利息中包含所谓的“日本溢价”，从而导致资金筹措成本增加，但如果日本经济顺利复苏，日本政府实现财政重建，那么即使不支付“日本溢价”应该也能够解决。

因此，不必担心人口老龄化等带来的储蓄、投资及国际收支的变化，未必需要政府实施对策。尽管这么说，但是日本储蓄下降幅度大于预期，投资下降幅度低于预期，且资本收支赤字的减少、经常收支黑字的减少大于预期，这些均不是没有可能，由于日本国债无法维持发行的可能性很高，所以日本政府不应过度地增加财政赤字（政府储蓄的冲销）。由于日本经济在一进一退的同时也在复苏，日本政府应通过立即着手财政重建，以均衡财政的方式降低空前的国债发行余额对国内生产总值（GDP）之比。在萧条之时进行财政重建，会拖长萧条并伴随着痛苦，因此应该在经济景气之时进行财政重建，日益稳定的好景气正是财政重建的绝好机会。

参考文献

- 八田達夫、小口登良（1999），『年金改革論——積立方式へ移行せよ』日本経済新聞社。
- ホリオカ，チャールズ・ユウジ（2002），「日本人は利己的か，利他的か，王朝的か」，大塚啓二郎，中山幹夫，福田慎一，本多佑三編，『現代経済学の潮流 2002』東洋経済新報社，pp. 23-45.
- ホリオカ，チャールズ・ユウジ（2008a），「家計の資金の流れ」『フィナンシャル・レビュー』第1号（通巻第88号）（3月），pp. 6-18.
- ホリオカ，チャールズ・ユウジ（2008b），「日本における遺産動機と親子関係——日本人は利己的か，利他的か，王朝的か?」，チャールズ・ユウジ・ホリオカ，家計経済研究所編『世帯内分配・世代間移転の経済分析』ミネルヴァ書房，pp. 118-135.
- ホリオカ，チャールズ・ユウジ，菅万理（2009），「貯蓄・資産」，大内尉義，秋山弘子編，『新老年学』（第3版）東京大学出版会。
- Bosworth, Barry P., and Chodorow-Reich, Gabriel (2006), "Saving and Demographic Change: The Global Dimension," Population Aging Working Paper, Brookings Institution, Washington, D. C.
- Braun, R. Anton, Ikeda, Daisuke, and Joines, Douglas H. (2009), "The Saving Rate in Japan: Why It Has Fallen and Why It Will Remain Low," *International Economic Review*, 50 (1), pp. 291-321.
- Campbell, David W. (2004), "Explaining Japan's Saving Rate," *Journal of Asian Economics*, 15 (4), pp. 797-815.
- Campbell, David W. (2008), "Future Predictions in Japan's and US's Personal Saving Rates," mimeo.
- Faruquee, Hamid, and Muhleisen, Martin (2003), "Population Aging in Japan: Demographic Shock and Fiscal Sustainability," *Japan and the World Economy*, 15 (2), pp. 185-210.
- Feldstein, Martin S. (1977), "Social Security and Private Savings: International Evidence in an Extended Life Cycle Model," in Martin S. Feldstein and Robert Inman, (eds.), *The Economics of Public Services* (an International Economic Association Conference Volume), London: Macmillan.
- Feldstein, Martin S. (1980), "International Differences in Social Security and

- Saving," *Journal of Public Economics*, 14 (2), pp. 225-244.
- Hayashi, Fumio (1986), "Why Is Japan's Saving Rate So Apparently High?" in Stanley Fischer, (ed.), *NBER Macroeconomics Annual*, Cambridge, Massachusetts: MIT Press, Vol. 1, pp. 147-210.
- Hayashi, Fumio (1997), "A Review of Recent Literature on Japanese Saving," in Hayashi, Fumio, *Understanding Saving: Evidence from the United States and Japan*, Cambridge, Massachusetts: MIT Press, pp. 289-330.
- Horioka, Charles Yuji (1989), "Why Is Japan's Private Saving Rate So High?" in Ryuzo Sato and Takashi Negishi, (eds.), *Developments in Japanese Economics*, Tokyo: Academic Press/Harcourt Brace Jovanovich, Publishers, pp. 145-178.
- Horioka, Charles Yuji (1990), "Why Is Japan's Household Saving Rate So High? A Literature Survey," *Journal of the Japanese and International Economies*, 4 (1), pp. 49-92.
- Horioka, Charles Yuji (1991), "The Determinants of Japan's Saving Rate: The Impact of the Age Structure of the Population and Other Factors," *Economic Studies Quarterly* (now called *Japanese Economic Review*), 42 (3), pp. 237-253.
- Horioka, Charles Yuji (1992), "Future Trends in Japan's Saving Rate and the Implications Thereof for Japan's External Imbalance," *Japan and the World Economy*, 3 (4), pp. 307-330.
- Horioka, Charles Yuji (1993), "Saving in Japan," in Arnold Heertje, (ed.), *World Savings: An International Survey*, Oxford, UK, and Cambridge, USA: Blackwell Publishers, pp. 238-278.
- Horioka, Charles Yuji (1997), "A Cointegration Analysis of the Impact of the Age Structure of the Population on the Household Saving Rate in Japan," *Review of Economics and Statistics*, 79 (3), pp. 511-516.
- Horioka, Charles Yuji (2002), "Are the Japanese Selfish, Altruistic, or Dynastic?" *Japanese Economic Review*, 53 (1), pp. 26-54 (the 2001 JEA-Nakahara Prize Lecture).
- Horioka, Charles Yuji (2006a), "The Dissaving of the Aged Revisited: The Case of Japan," National Bureau of Economic Research Working Paper No. 12351 (July).
- Horioka, Charles Yuji (2006b), "Do the Elderly Dissave in Japan?" in Lawrence R. Klein, (ed.), *Long-Run Growth and Short-Run Stabilization: Essays in*

- Memory of Albert Ando*, Cheltenham, U.K., and Northampton, Massachusetts: Edward Elgar, pp. 129–136.
- Horioka, Charles Yuji (2008), “A Survey of Household Saving Behavior in Japan,” in Florian Coulmas, Harald Conrad, Annette Schad-Seifert, and Gabriele Vogt, (eds.), *The Demographic Challenge: A Handbook about Japan*, Leiden, The Netherlands: Koninklijke Brill NV, pp. 879–897.
- Horioka, Charles Yuji (2010), “Aging and Saving in Asia,” *Pacific Economic Review*, 15 (1), forthcoming.
- Horioka, Charles Yuji, and Okui, Megumi (1999), “A U.S. –Japan Comparison of the Importance and Determinants of Retirement Saving,” *Economics Letters*, 65 (3), pp. 365–371.
- Horioka, Charles Yuji, Suzuki, Wataru, and Hatta, Tatsuo (2007), “Aging, Saving, and Public Pensions,” *Asian Economic Policy Review*, 2 (2), pp. 303–319.
- Horioka, Charles Yuji, and Wan, Junmin (2007), “The Determinants of Household Saving in China: A Dynamic Panel Analysis of Provincial Data,” *Journal of Money, Credit and Banking*, 39 (8), pp. 2077–2096.
- Hurd, Michael D. (1990), “Research on the Elderly: Economic Status, Retirement, and Consumption and Saving,” *Journal of Economic Literature*, 28 (2), pp. 565–637.
- Japan Center for Economic Research (2007), *Demographic Change and the Asian Economy: Long-term Forecast of Global Economy and Population 2006–2050* (Tokyo, Japan: Japan Center for Economic Research).
- Kraay, Aart (2000), “Household Saving in China,” *World Bank Economic Review*, 14 (3), pp. 545–570.
- Loayza, Norman, Klaus Schmidt-Hebbel, and Luis Servén (2000), “What Drives Private Saving across the World?” *Review of Economics and Statistics*, 82 (2), pp. 165–181.
- Modigliani, Franco (1970), “The Life-Cycle Hypothesis and Intercountry Differences in the Saving Ratio,” in W. A. Eltis, M. F. G. Scott, and J. N. Wolfe, (eds.), *Induction, Growth, and Trade: Essays in Honour of Sir Roy Harrod*, Oxford: Oxford University Press, pp. 197–225.
- Modigliani, Franco, and Brumberg, Richard (1955), “Utility Analysis and the Consumption Function: An Interpretation of Cross-Section Data,” in Kenneth K. Kurihara, (ed.), *Post-Keynesian Economics*, New Brunswick, N. J. :

Rutgers University Press, pp. 388-436.

Modigliani, Franco, and Cao, Shi Larry (2004), "The Chinese Saving Puzzle and the Life-Cycle Hypothesis." *Journal of Economic Literature*, 42 (1), pp. 145-170.

Modigliani, Franco, and Sterling, Arlie (1983), "Determinants of Private Saving with Special Reference to the Role of Social Security: Cross Country Tests," in Franco Modigliani and Richard Hemming, (eds.), *The Determinants of National Saving and Wealth: Proceedings of a Conference Held by the International Economic Association at Bergamo, Italy*, London: Macmillan Press, pp. 24-55.

Schrooten, Mechthild, and Sabine Stephan (2005), "Private Savings and Transition: Dynamic Panel Data Evidence from Accession Countries." *Economics of Transition*, 13 (2), pp. 287-309.

Wakabayashi, Midori (2001), "Retirement Saving in Japan: With Emphasis on the Impact of Social Security and Retirement Payments," *Journal of the Japanese and International Economies*, 15 (2), pp. 131-159.

9 内外价格差和汇率传导

佐佐木百合

导 语

日本经济在经历泡沫经济、《广场协议》签订后日元升值、泡沫经济崩溃、通货紧缩的大环境下，内外价格差、汇率传导如何演变，以及该演变对日本经济而言具有怎样的意义，本文将对此进行归纳总结。

作为主要结论，调查以往的研究及既有数据的结果显示，内外价格差一直在缩小，而汇率传导则有所下降。然而，考虑到1985—2007年的22年间的外汇汇率动向，则2000年以后没有大的变化，并且近年来内外价格差已消除，汇率传导下降，还有可能是因为名义汇率的波动保持在被限定的范围内所致。因此，今后当汇率大幅波动时，很有可能观察到内外价格差再次变大或汇率传导变大的情况。

1 前言

回顾从泡沫经济时代直至今日的日本经济状况，我们会发现对外经济活动非常频繁。以日本巨额的经常收支黑字为背景，从影响其经常收支的动向的角度出发，经常引起人们关注的话题是内外价格差问题，汇率的变化有多少传递至日本商品（从日本出口的商品）价格上。在泡沫经济、《广场协议》签订后的日元升值、泡沫经济崩溃、通货紧缩的大趋势下，内外价格差、汇率传导如何推移，以及该推移对日本经济而言具有怎样的意义，本文将对此进行归纳总结。

虽然内外价格差和汇率传导是非常接近的概念，但由于各自的影响因素不同，因此首先需要明确定义。尽管并非每一个术语都有正式的定义，但一

说到“内外价格差”，通常是指本国和外国的价格差。外汇汇率对进出口价格的传递可以说是一个更加宏观的概念，基本上是在通过汇率的经常收支调整机能，及衡量汇率变化经济冲击的传导（遮断）机制时使用。

虽然还有其他如购买力平价、一物一价法则、实际汇率等类似的变量，但在下文中，将大致分为内外价格差和汇率传导两个变量进行说明，并在该说明过程中涉及其他变量。

2 泡沫、通缩时代的日本内外价格差

首先，在本节中就内外价格差的讨论背景进行说明，并使用既有的数据就实际内外价格差有多大以及内外价格差在泡沫、通缩期发生了怎样的变化进行考察。

2.1 内外价格差问题的背景

“内外价格差”通常是指本国和外国的物价差别的意思。与宏观聚合的物价指数的比较相比，多指与个别商品的比较或与限于消费物价的比较。

《广场协议》签订后，人们才开始关注内外价格差问题。日本已成为经济大国，通货膨胀率也比较稳定，而且日元的价值高达美元的2倍以上，但为什么日本人无法实际体会到生活的富裕呢？作为针对这一疑问的答案之一，生计成本比较贵被视为是一个原因^①。另外，在此特别被关注的是与包含于生计成本中商品有关的规制及关税的问题，而不是外汇汇率的动向及经济的宏观性问题。

上述影响不仅是日本国内，而且还以来自美国的外部压力的形式出现。当时美国对于因日元升值美元贬值导致无法消除巨额经常收支赤字而感到焦躁不安。因此，美国对日本的规制废止非常关注，在日美贸易委员会及日美结构性障碍谈判等场合多次提出内外价格差问题，并就规制缓和进行了讨论。

受上述动向影响，日本经济企划厅自1985年开始实施了生计成本的内外价格差调查并进行了分析。之后由日本内阁府及美世人力资源咨询（Mercer Human Resource Consulting）接着进行调查，目前仍在实施。日本经济企划厅调查的内外价格差是同以日元计价对同一商品的日本和外国的价格进行了比较。例如，假设1个汉堡包的价格，在日本是100日元，在美国是1美元。如

^① 在白川（1994）的第1章中就内外价格差成为问题的背景进行了详细说明。

果当时的汇率是1美元=120日元，比较日本的价格100日元和美国的价格1美元=120日元，那么内外价格差是100那么内外≈0.8。以下将根据该定义进行说明。

2.2 内外价格差的实际情况

日本经济企划厅编撰的“基于生计成本调查的购买力平价以及内外价格差的概况”（1995—1998年）以及“关于内外价格差调查结果”（1999—2001年）、“关于涉及主要消费品及服务的内外价格差调查结果”（1998年、2002年），就内外价格差问题进行了详细表述。另外，日本经济企划厅自1985年开始实施内外价格差的调查，在之前发布关于内外价格差调查结果报告的是“经济白皮书”，内阁府接手的2001年以后则在“年度经济财政报告（经济财政政策担当大臣报告）”中持续发布内外价格差的调查结果。在此，以上述资料为基础，首先介绍一下内外价格差的实际情况。

与纽约的比较

在被称为所谓泡沫时代的20世纪80年代，内外价格差以《广场协议》为分水岭发生了巨大变化。关于20世纪80年代前半期，虽然未找到详细的内外价格差数据，但关于签订了《广场协议》的1985年至1990年，至少有以纽约和东京的生计成本来看内外价格差的数据。

表9-1所示为以生计成本来看东京对纽约的内外价格差。通过此表可知，签订了《广场协议》的1985年为0.81倍，东京的生计成本为纽约的80%左右，而1986年变为1.13倍，之后1988年几乎增长40%，上升至1.39倍。

表 9-1 以生计成本来看东京对纽约的内外价格差（泡沫期） 单位：倍

1985 年	0.81	1988 年	1.39
1986 年	1.13	1989 年	1.27
1987 年	1.27	1990 年	1.18

资料来源：基于生计成本调查（1999年）的购买力平价及内外价格差的概况（2000年）。

此处的内外价格差，是同以日元计价对同一商品的日本价格和外国的价格进行比较的结果，而其关系可以使用如下公式表示：

内外价格差 = $Pi^¥ \div (Pi^\$ \times e)$

其中， $Pi^¥$ 为日本*i*商品的价格， $Pi^\$$ 为美国*i*商品的价格，*e*为日元美元的名义汇率（1美元=*e*日元）。在该内外价格差的计算公式中， $Pi^¥ \div Pi^\$$ 的部分成为所谓的（以第*i*商品衡量的）“购买力平价”。购买力平价是指通过使本国货币的购买力，等于外国货币的购买力而取得的货币价格的比率。如果同一

汉堡包在日本是 100 日元，在美国是 1 美元，则 1 美元=100 日元就成为购买力平价（但通常是以物价指数衡量购买力，而并不是个别商品）。

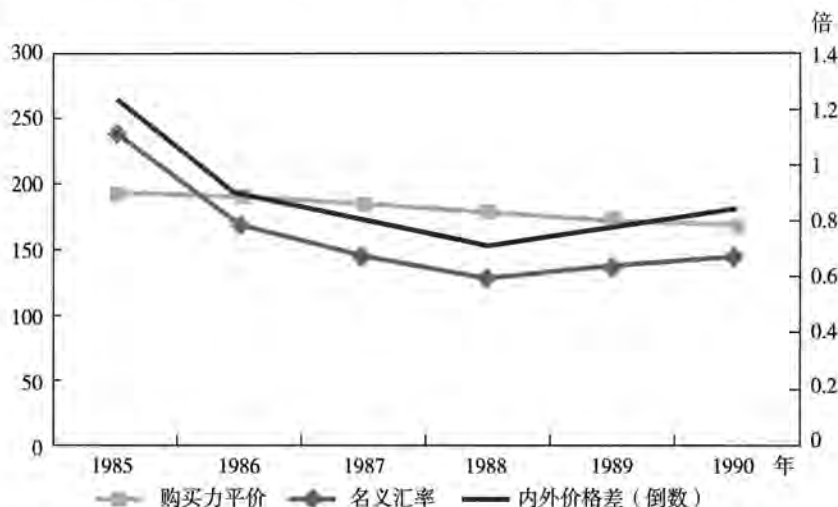


图 9-1 对纽约的购买力平价、名义汇率、内外价格差的推移（泡沫期）

（资料来源：基于生计成本调查（1999 年）的购买力平价及内外价格差的概况（2000 年））

图 9-1 所示为以当时名义汇率和东京纽约的生计成本衡量的购买力平价。通过该图表可知，名义汇率发生巨大变化，而与此相对，购买力平价仅缓慢变化。另外，还显示了内外价格差的倒数^①，而其几乎与名义汇率联动，因此可以说，这一期间的内外价格差虽然因购买力平价缓慢下降而与名义汇率之差逐渐扩大，但整体受到了名义汇率的严重影响。

在 20 世纪 90 年代，内外价格差一直在扩大。从表 9-2 来看，内外价格差在 1995 年为 1.59 倍，东京的生计成本比纽约高近 60%。然而，到了 20 世纪 90 年代末，这一数值似乎有所收敛，例如，1998 年变为了 1.08 倍。

在此，仍然使用了购买力平价、名义汇率及内外价格差的倒数制作了图 9-2。从该图表来看，与图 9-1 一样，名义汇率和内外价格差的倒数以相似的形状推移。然而，比起图 9-1，购买力平价明显随着时间的推移有所下降。从而，名义汇率和内外价格差的倒数的差距扩大。因此，可以说这一时期的内外价格差的变化，不仅是因为名义汇率，更因购买力平价的变化而发生了重大变化。购买力平价下降是因为这一期间日本的通货膨胀率低且时而变为负值所致（图 9-3）。因此，可以说，内外价格差主要是因为日本的物价调整而缩小了。

^① 名义汇率以日元计价表示（1 美元相当于多少日元的表示），因此为了观察联动性，内外价格差也使用了倒数。

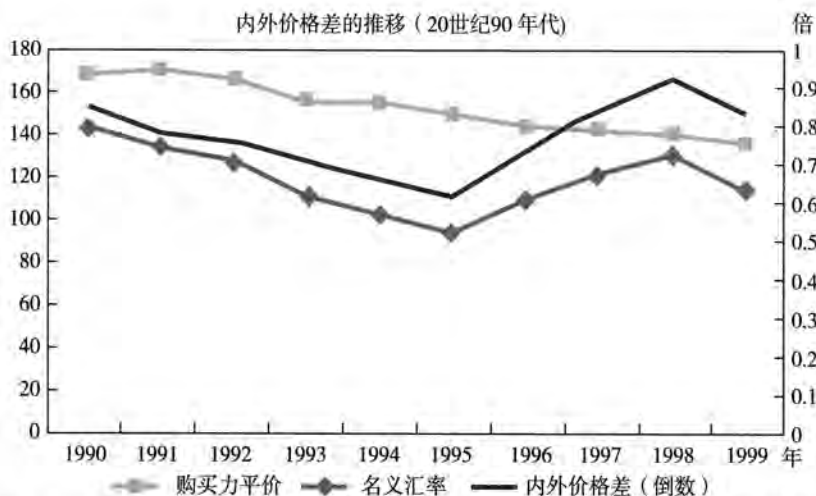


图 9-2 对纽约的购买力平价、名义汇率、内外价格差的推移 (20 世纪 90 年代)

(资料来源: 基于生计成本调查 (1999 年) 的购买力平价及内外价格差的概况 (2000 年))

表 9-2 以生计成本来看东京对纽约的内外价格差 (20 世纪 90 年代) 单位: 倍

1990 年	1. 18	1995 年	1. 59
1991 年	1. 27	1996 年	1. 33
1992 年	1. 31	1997 年	1. 18
1993 年	1. 41	1998 年	1. 08
1994 年	1. 52	1999 年	1. 20

资料来源: 基于生计成本调查 (1999 年) 的购买力平价及内外价格差的概况 (2000 年)。

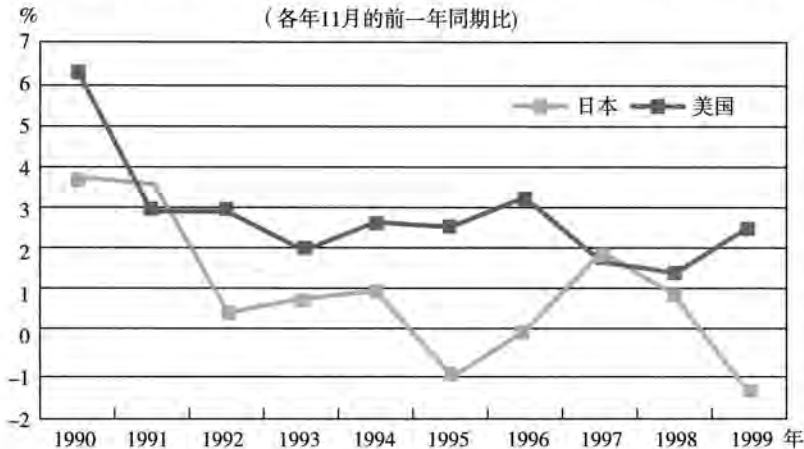


图 9-3 日本和美国的 CPI (综合) 的变化率

(资料来源: 基于生计成本调查 (1999 年) 的购买力平价及内外价格差的概况 (2000 年))

与纽约以外城市的比较

除了纽约以外，我们还调查了与伦敦、巴黎、柏林、日内瓦等城市的内外价格差。关于伦敦，英国公布了 20 世纪 90 年代以后的数据。从表 9-3 来看，1992 年的英镑危机以后，暂时扩大了内外价格差，相对来讲，相比伦敦，东京的物价变高了，但之后，由于名义汇率有所回升且日本的通货膨胀率下降，使内外价格差呈现出缩小的趋势。

巴黎和柏林则表现出相似的变化，内外价格差到 1994 年为止逐渐扩大，而到 1998 年为止逐渐缩小后，在 2000 年又再次扩大。这主要受名义汇率变化的影响较大，而且自 1999 年开始，上述国家被纳入了欧元区。

表 9-3 东京的内外价格差

年份	伦敦	巴黎	柏林	日内瓦
1990	1.03			
1991	1.09	1.16		
1992	1.12	1.14	1.2	
1993	1.46	1.36	1.38	
1994	1.5	1.43	1.44	
1995	1.5	1.36	1.37	1.02
1996	1.28	1.19	1.24	0.92
1997	1.08	1.23	1.3	0.99
1998	0.96	1.15	1.21	0.92
1999	1.12	1.35	1.42	1.07
2000	1.21	1.6	1.71	1.23

资料来源：基于生计成本调查（1999 年）的购买力平价及内外价格差的概况（2000 年）。

关于日内瓦，显示的是自 1995 开始的数据，但以几乎接近于 1 的数值推移的内外价格差在 2000 年变为 1.23 倍。普遍认为，这可能是因为瑞士尚未加入欧元区，但名义汇率却受其影响而发生了变化。

2000 年以后的内外价格差

2007 年（平成 19 年）的年度经济财政报告显示内外价格差持续缩小。虽然内外价格差因汇率而发生大幅波动，但因长期的物价下降内外价格差逐渐消除。

图 9-4 所示为 2007 年的年度经济财政报告刊载的对美内外价格差和对美单位劳动力成本（制造业）。（1）从“对美内外价格差和对美单位劳动力成本”来看，对美内外价格差几乎接近 1，且内外价格差几乎消除。短期波动依然由名义汇率波动的影响决定。（2）从“对美内外价格差的要因分解”来看，20 世纪 90 年代后半期开始可以确认物价要因代替汇率要因发挥了重要作用。（3）虽然实施了“对美单位劳动力成本的要因分解”，但由于内外价格差缩小及薪金增长率比美国低，所以内外价格差几乎与美国相同。

(1) 对美内外价格差和对美单位劳动力成本（制造业）



图 9-4 对美内外价格和对美单位劳动成本（制造业）

(2) 对美内外价格差的要因分解（同比）

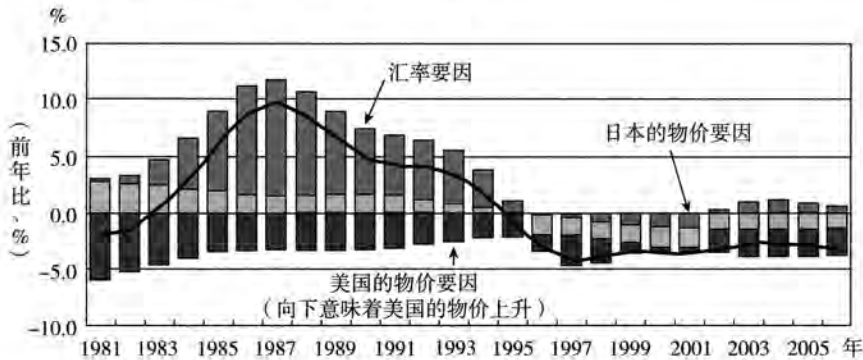
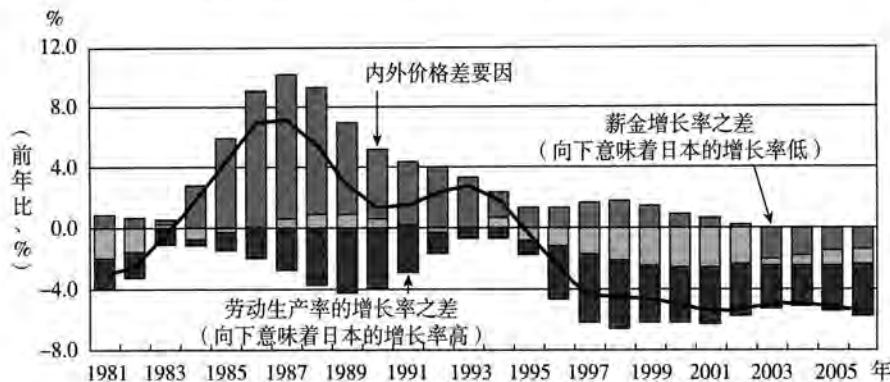


图 9-5 对美内外价格的要素分解（同比）

(3) 对美单位劳动力成本的要因分解（制造业，同比）



注：1. 根据 OECD 的 HP “Statistics Portal”、IMF “International Financial Statistics” 制作。
2. (对美内外价格差) = (PPP)/(EX)
3. (对美单位劳动力成本) = |(LCj/EX) / LCul| / |(Yj/PPP) / Yu|
LC：总体劳动力成本 Y：实际生产 EX：汇率 PPP：购买力评价 j：日本 u：美国
4. 图 (2)、(3) 使用了 HPfilter，以观察趋势。

图 9-6 对美内外价格差和对美单位劳动力成本（制造业，同比）

(资料来源：内阁府《平成 19 年度经济财政年度报告书》第 1-3-7 图“对美内外价格差和对美单位劳动力成本（制造业）”)

另外，根据美世人力资源咨询（Mercer Human Resource Consulting）的世界生活成本调查排名 [Cost of Living Survey Worldwide Ranking (<http://www.mercer.com/costofliving>)], 2007 年 3 月世界主要城市生计成本排名如表 9-4 所示。以纽约为 100，生计成本最高的是莫斯科，为 134.4。同时，在近年来的欧元升值和英镑升值的背景下，欧洲主要城市的生活成本持续上升。伦敦从 2006 年的第 5 位上升至第 2 位，其后的首尔、东京、香港则分别顺位下降 1 名。

对于东京，虽说内外价格差已消除，但比起纽约仍然高出 22.1%。

表 9-4 2007 年 3 月的生计成本比较

2007 排名	2006 排名	城市	国家（地区）	内外价格差 NY = 100 (2007)	内外价格差 NY = 100 (2006)
1	1	莫斯科	俄罗斯	134.4	123.9
2	5	伦敦	英国	126.3	110.6
3	2	首尔	韩国	122.4	121.7
4	3	东京	日本	122.1	119.1
5	4	香港	中国香港	119.4	116.3
6	8	哥本	哈根丹麦	110.2	101.1

续表

2007 排名	2006 排名	城市	国家（地区）	内外价格差 NY = 100（2007）	内外价格差 NY = 100（2006）
7	7	日内瓦	瑞士	109.8	103
8	6	大阪	日本	108.4	108.3
9	9	苏黎世	瑞士	107.6	100.8
10	10	奥斯陆	挪威	105.8	100
11	13	米兰	意大利	104.4	96.9
12	12	圣彼得堡	俄罗斯	103	99.7
13	15	巴黎	法国	101.4	93.1
14	17	新加坡	新加坡	100.4	92
15	10	纽约、大纽约	美国	100	100
16	18	都柏林	爱尔兰	99.6	91.8
17	24	特拉维夫	以色列	97.7	89.7
18	21	罗马	意大利	97.6	89.8
19	21	维也纳	奥地利	96.9	89.8
20	14	北京	中国	95.9	94.9

资料来源：Mercer Human Resource Consulting，Cost of Living Survey-Worldwide Ranking 2007（includinghousing）。

2.3 一物一价法则

至此，关于内外价格差，我们使用了既有的数据就其特征进行了说明，在此介绍一下概念与内外价格差非常接近的一物一价法则。

一物一价法则（一价定律，Law of One Price，也被简称为 LOP 或 LOOP）是将同一商品的价格通过裁定赋予同一价格的法则。在壁垒较少的国内市场中，一物一价通过裁定很容易成立，但在国际市场上，因为各种壁垒及规制的不同、运输费及流通费的不同等因素，即使是同一商品也未必能够赋予同一价格。综上所述，一物一价法则（一价定律）在国际市场中不成立意味着该商品存在内外价格差。

然而，一物一价法则（一价定律）的研究和内外价格差的研究的目的不同。如前所述，内外价格差的研究多用于生计成本的比较及规制、关税壁垒问题方面的研究，而一物一价法则的研究则多用于以某商品衡量的购买力平价的比较，及之后将详细论述的实际汇率的波动要因的分析。

作为一物一价法则最著名的实证例子是英国《经济学家》（The Econo-

mist) 发明的巨无霸指数 (Big Mac index)。表 9-5 所示是 2008 年发布的巨无霸指数 (Big Mac index)。首先, 表 9-5 第 1 列所示为以当地货币计价的价格 (日本的情况下为 280 日元), 第 2 列所示为以目前汇率使用美元计价计算出的价格 (在日本是 2.62 美元)。而且第 3 列所示为将当地货币计价 (280 日元) 除以在美国出售的价格 (3.75 美元), 以巨无霸指数 (Big Mac index) 衡量的购买力平价 (implied PPP) (78.4 日元)。日本的情况下, 以该巨无霸指数 (Big Mac index) 衡量的购买力平价远高于实际汇率的 106.8 日元。因此, 从如第 5 列所示的巨无霸平价 (Big Mac parity) 来看, 实际汇率估值过低 (-27%)。根据 2008 年发布的巨无霸指数 (Big Mac index) 显示, 被高估最多的是挪威 (+121%), 被低估最多的是香港和马来西亚 (-52%)。

表 9-5 The Economist 公司发布的巨无霸评价

	当地货币 计价价格	美元计价 价格	美元的购买力 平价	实际汇率	对美元的过高 及过低评价
美国 (美元)	3.57	3.57			
中国 (元)	12.5	1.83	3.5	6.83	-49
欧元区 (欧元)	3.37	5.34	1.06	1.59	50
中国香港地区 (港元)	13.3	1.71	3.73	7.8	-52
日本 (日元)	280	2.62	78.4	106.8	-27
挪威 (克朗)	40	7.88	11.2	5.08	121
俄罗斯 (卢布)	59	2.54	16.5	23.2	-29
韩国 (韩元)	3200	3.14	896	1018	-12

资料来源: 笔者从 The Economist 公司的 HP 数据中部分摘录并制作。

巨无霸指数 (Big Mac index) 始终是对一种名为巨无霸 (麦当劳的一种汉堡包) 商品的一物一价评价。然而, 很容易理解, 巨无霸指数可以说提供了一个重新评价一物一价为什么不成立, 以及在某些情况下实际汇率是否可能错误的视角。此外, 一物一价评价还实施了比较若干商品的研究, 而并不是上述特定的商品。

3 泡沫、通缩时代的日本汇率传导效应

《广场协议》签订以后, 日元急剧升值的目的是纠正经常收支不平衡。但也有人指出, 经常收支实际上没有发生重大变化, 这是因为汇率的变化没有

传递到日本及德国的出口价格。

尤其是克鲁格曼 (Krugman) (1987) 指出的盯市 (Pricing to market) 行为 (PTM 行为) 受人关注。PTM 行为是指企业根据市场改变商品价格的行为, 特别是在汇率发生变化时, 向稳定当地货币计价价格的方向设定商品价格的行为。很多实证分析结果表明, 《广场协议》签订后, 日本及德国采取了 PTM 行为。

之后, 自 20 世纪 90 年代后半期开始, 在以往的开放的宏观经济模型基础上, 假定价格刚性 (price rigidity) 的模型得到显著发展。以往的模型通常假定购买力平价成立, 而 Betts and Devereux (1996) 考察的模型则引入价格刚性, 且购买力平价不成立。以此为契机, 发表了很多论文, 在假定生产者 (出口国) 货币计价价格存在刚性、消费者 (进口国) 存在刚性及假定都存在上述刚性的情形下, 考察了在浮动汇率制度和固定汇率制度下不同的冲击传导机制。

另外, 近年来还存在很多以 Campa 和 Goldberg (2005) 为首指出传递效果下降的实证研究。在下文中, 将划分时代就上述研究进行讨论。

3.1 《广场协议》签订后的研究

Krugman (1987) 指出了向不同国家出口时, 企业所制定的商品价格其传递率不同的可能性, 并就 PTM (pricing-to-market) 行为进行了说明。但实际上, 其论文并不是因为受《广场协议》的影响所写, 然而该论文出版的 1987 年前后, 恰好《广场协议》签订, 而且美元贬值并未对贸易收支产生预期的效果成为了一个问题, 从而 PTM 行为引起了人们的关注。Dornbusch (1985) 以理论模型就 PTM 行为进行了说明, 而 Marston (1990) 等众多论文则在假定垄断性竞争、市场分裂等的基础上, 就 PTM 行为是如何发生的进行了说明。

在上述论文发表的同时, 还实施了多项实证研究。该 PTM 行为通常以价格弹性的形式进行衡量。由于 PTM 行为是出口业者制定价格的问题, 因此通常是通过出口业者是否在汇率变化时, 改变同一商品的国内销售价格和出口销售价格, 换言之, 汇率的传递程度是否随着国内销售和出口而改变, 对这样一个侧面所进行的分析比较多。在上述研究中, 通常使用如下公式计算 PTM 弹性:

$$\text{PTM 弹性 } \alpha_i = \frac{\Delta \ln(P_i^{\text{ex}}/P_i)}{\Delta \ln e_t}$$

其中, P_i^{ex} 为第 i 商品以国内货币计价的出口价格, P_i 为第 i 商品以国内货币

计价的国内销售价格, e 为名义汇率, 下标 t 表示时期。另外, Δ 表示差分, $\ln$ 表示对数。假设日元升值后, 分母变小, 而假设在日元升值时, 提高以外币计价的出口价格, 并使重新换算为本国货币计价时的两者价格不发生变化, 则 PTM 弹性变为零。同时, 如果提高海外的外币计价价格, 因担心销售额减少而稳定外币计价的出口价格后, 由于以本国货币计价的出口价格 (P_{it}^*) 会根据汇率的变化而发生变化, 因此 PTM 弹性变为 1。实证结果还取决于其他假定, 因此通常无法一概确定其数值是多少, 例如, Sasaki (2002) 使用上述方法测量后得出, 日本对美国的出口 PTM 弹性变为 0.5。虽然其他论文主要是 Goldberg 和 Knetter (1997) 进行的研究, 但得出的结论是, 日本实施 PTM, 德国实施一半左右的 PTM, 而美国几乎未实施 PTM。另外, Knetter (1993) 还指出这些特征与国别、商品类别有关。

进入 20 世纪 90 年代美国经济复苏后, 如前所述的模型的展开以及实证研究, 作为短期的现象并未成为热议的话题。然而, 20 世纪 90 年代, 协整模型 (co-integration model) 在经济的实证研究中受到高度评价。Co-integration 可推导出长期关系, 在各个领域已发表了使用 Co-integration 手法重新验证以往被实证研究的题材的论文。关于汇率传导, 在这一时期也实施了使用 co-integration 的研究。有关详情, 将在对实际汇率进行说明的部分进行论述, 而通过基于协整检验 (co-integration test) 的实证可知, 作为长期的现象也存在价格刚性, 传递率小的问题不仅是对短期, 对中长期带来影响的可能性也开始受到关注。

3.2 关注价格刚性的开放的宏观经济模型

通过协整检验 (co-integration test) 就传递问题并非仅存在于短期, 是否也存在于中长期的问题得出实证结论前后, 在开放的宏观经济模型领域中, 还开始展开了关注价格刚性的模型。

原本 1996 年出版的 Obstfeld 和 Rogoff (1996) 的国际金融教科书中的模型, 重视新凯恩斯主义 (New Keynesian) 要素, 并使用了相当的篇幅就开放的宏观经济模型中加入价格刚性的模型进行了论述。Betts 和 Devereux (1996) 则着眼于货币计价导致的价格刚性的不同, 使上述模型得到了发展。Betts 和 Devereux (1996) 在考虑 PTM 行为的模型时, 考虑到了每种货币计价存在刚性的情况。以生产者 (出口业者) 货币计价设定价格的行为称为 PCP (Producer's currency pricing), 以消费者 (进口业者) 货币计价设定价格的行为称为 LCP (Local currency pricing), 在以各自的货币计价设定的价格存在刚性时, 考虑从外部传来的冲击如何进行传导。此外, 汇率制度选择的模型中

也使用了上述研究。这是因为 1997 年的亚洲货币危机后, 应该选择什么样的汇率制度的争论虽然盛行, 但在当时假定都存在价格刚性, 那么哪一种制度更好就不一定。Devereux 和 Engel (2000) 在考虑上述因素的同时就最佳货币制度进行了论述。

3.3 2000 年以后的实证研究及理论发展

由于出现了如上所述的开放的宏观经济模型的众多应用, 所以近年来, 针对传递(率)下降的实证研究受到关注。主要论文是 Campa 和 Goldberg (2005)。Taylor (2000) 指出传递率的下降反映了通货紧缩时代的特点, 对此, 该论文使用 1975—1999 年的季度数据, 测量了对 OECD25 个成员国进口物价的汇率传导。得出的结论是几乎所有国家都出现了传递(率)下降。作为理由, 该论文列举了 20 世纪 90 年代的进口结构变化。20 世纪 90 年代, 亚洲新兴国家增长显著且全球的进口结构发生了重大变化, 由此导致传递率也随之下降。

随着上述实证研究变得更加活跃, 再次实施了模型研究, 详细调查了微观物价和宏观物价之间的关系, 并就为什么以微观层面观察的结果变为宏观时会消失作为题材, 进行了很多新的研究。

4 内外价格差和传递的关系

在第 2 节和第 3 节中, 我们在例举其数值或介绍既有论文的同时分别就泡沫、通缩时代的内外价格差和传递进行了说明。在本节中, 将就内外价格差和传递之间所存在的关系进行论述。

如第 2 节所述, 考虑内外价格差的波动要因时, 如使用与纽约的比较所进行的说明一样, 将观察第 i 商品的国内货币计价价格 (P_i)、名义汇率 (e)、外币计价价格 (P_i^*) 发生了怎样的变化, 并分析是以名义汇率 (e) 要因发生变化还是以购买力平价 (P_i/P_i^*) 要因发生变化。尤其是对于日美的内外价格差, 虽然名义汇率要因占了相当大的部分, 但从长期趋势来看, 内外价格差会因购买力平价要因而缩小。

我们还观察在汇率发生变化时价格能否灵活响应的是汇率的传递率。传递通常以进出口价格对汇率的弹性的形式来表达。因此, 对于第 i 商品的传递

率, 则以 $\dot{P}_i/\dot{e}$ 的形式来表达^①。

如果考虑个别商品的传递, 例如, 在日元升值时不变更日本商品的美元计价价格, 换言之, 如果以美元计价的价格是固定的, 那么从美国来看, 该商品的进口传递率将变低。于是, 最终在将在美国以美元销售的价格换算成日元计价的价格, 和在日本以日元销售的价格之间产生差异, 从而形成内外价格差。换言之, 除非汇率发生变化时, 以日元计价的价格发生变化, 否则以美元计价的价格, 仅随 e 发生变化的部分发生变化, 所以内外价格差 (P_i/eP_i^*) 不变化, 而如果不让美元计价的价格发生变化, 则内外价格差将会保持差距变大的状态。

5 实际汇率和内外价格差及传导

内外价格差用于通过比较个别商品的价格波动来比较各国的生活水平, 表现所谓的“易居性”或者发现作为价格扭曲 (Price Distortion) 产生原因的规制的问题点。然而, 从宏观角度来把握, 则变为所谓的实际汇率。

实际汇率是宏观数值, 并非第 i 商品的价格, 而是多使用本国的物价水平 (P) 和外国的物价水平 (P^*), 再以内外价格差的倒数的形式表现, 因此可表示为 eP^*/P 。鉴于此可知, 内外价格差的问题积累下来就成为解决实际汇率的关键。

实际汇率是影响经常收支的重要要因。如果根据购买力平价说, 实际汇率应该取大致稳定的数值, 但实际上波动非常大。导致上述实际汇率波动的一个众所周知的要因, 是基于巴拉萨-萨缪尔森 (Balassa-Samuelson) 模型的解释。为了对此进行说明, 首先以如下公式表示实际汇率:

$$\text{本国的 CPI : } P = \alpha P_i + (1-\alpha) P_j$$

$$\text{外国的 CPI : } P^* = \alpha^* P_i^* + (1-\alpha^*) P_j^*$$

$$\text{实际汇率: } P - e - P^* = (P_i - e - P_i^*) + [(1-\alpha) (P_j - P_j^*) - (1-\alpha^*) (P_j^* - P_j^*)]$$

其中, P_i 表示第 i 商品的价格, P_j 表示第 j 商品的价格, α 表示 i 商品及 j 商品的偏好, $*$ 表示变量为外国的数值。在此, CPI 由 i 商品及 j 商品构成。假设所有变量均取对数。

实际汇率的右侧第 1 项表示同一商品的国际间的相对价格, 第 2 项表示

^① 圆点表示变化率。另外, 虽然在此使用名义值, 但传递率还存在以实际汇率计算的情况。

在各自国内的相对价格。在通常的价格刚性模型中, 价格 P 全部为刚性, 所以认为通过第 1 项的名义汇率波动解释了实际汇率波动。另外, 巴拉萨—萨缪尔森 (Balassa-Samuelson) 效应模型还将第 i 、 j 商品假设为贸易品、非贸易品。此时, 普遍认为右侧第 1 项表示与贸易品有关的国际相对价格, 取一定的数值。于是, 右侧第 2 项的国内贸易品、非贸易品的相对价格解释了实际汇率的波动。

究竟名义汇率 (e) 是导致波动的主要要因, 还是国内的贸易品、非贸易品的相对价格是导致波动的主要要因呢? 关于这一点, 在进入 20 世纪 90 年代之后, 尤其实施了使用协整 co-integration 实证分析。例如, 对于此, Engel (1993) 实施了使用 1973—1990 年主要 6 国 CPI 数据的实证研究, 在 1 个月至 1 年的短期及中期分析中, 显示与国内第 i 商品和第 j 商品相对价格的波动相比, 国际间同一商品的相对价格波动占压倒性优势。将与国内第 i 商品和第 j 商品相对价格的波动相比, 国际间同一商品的相对价格波动更大的商品作为稳定价格商品 (stable price goods), 与其相反, 将国际间购买力平价基本成立, 且在国内商品中的相对价格波动较大的商品作为波动价格商品 (volatile price goods)。波动价格商品 (volatile price goods) 的例外是简单且同质的商品 (例如, 生鲜食品)。虽然一直以来都有人指出在短期内价格存在刚性, 但 Engel (1993) 表明任何国家都明显存在这种价格刚性, 可以说是强调价格刚性重要性的论文。继该论文之后, Rogers and Jenkins (1995) 表示如果进一步延长分析的期间, 价格刚性的影响也将长期显现。

以上所述是讨论实际汇率和传递率的关系, 但价格存在刚性, 在实际汇率主要因名义汇率而发生波动时, 由于汇率的变化未反映在价格中, 所以认为传递率低。另外, 像巴拉萨—萨缪尔森 (Balassa-Samuelson) 效应模型一样, 至少考虑到对于贸易品购买力平价是成立的, 这意味着在汇率发生变化时, P 或者 P^* 亦随之发生变化, 所以认为此时的传递率高。表明这种名义汇率的波动会给内外价格差带来重大影响。

但应该注意, 价格的刚性在一定程度上被认为是短期的。这样想来, 虽然从短期来看, 名义汇率的影响大, 但从长期来看, 可以认为是通过物价进行的调整。

6 总结和未来展望

本文通过数据及既有论文的考察, 就泡沫、通缩时代的内外价格差和外汇汇率的传递进行了归纳总结。内外价格差近年来正在消除, 而传递则呈现

出全球性的下降趋势。

考虑 1985 年至 2007 年的 22 年间的外汇汇率的动向后, 1985 年《广场协议》签订之后不久外汇汇率便出现了重大波动, 在之后的 20 世纪 90 年代, 虽然经历了一定程度的波动, 但 2000 年以后没有太大的变化。因此, 近年来, 内外价格差的消除及传递的下降, 还有可能是因为名义汇率的波动停留在有限的范围内所致。因而可以说今后在汇率发生大幅波动时, 很有可能会观察到内外价格差或传递率变大的情况。因此, 今后仍需继续关注内外价格差和传递的问题。

最后, 本文未分析教育、保险、医疗费用等个别领域的内外价格差会因各自领域的规制及制度的不同而产生。关于从通商角度来看内外价格差等详细内容, 请参照本书第 3 章。

参考文献

- 経済企画庁 (1995 1996 1997 1998), 「生計費調査による購買力平価及び内外価格差の概況」内閣府ホームページ (その他の公表物) <http://www5.cao.go.jp/seikatsu/index-2.html>
- 経済企画庁 (1999 2000 2001), 「内外価格差調査結果について」 (その他の公表物) <http://www5.cao.go.jp/seikatsu/index-2.html>
- 経済企画庁 (1998 2002), 「主要な消費財及びサービスに係る内外価格差調査結果について」 (その他の公表物) <http://www5.cao.go.jp/seikatsu/index-2.html>
- 白川一郎 (1994), 『内外価格差——もうひとつの物価問題』中公新書 1208.
- 内閣府「平成 19 年度・年次経済財政報告 (経済財政政策担当大臣報告) ——生産性上昇に向けた挑戦——」.
- Betts, C., and Devereux, M. B. (1996), "The exchange rate in a model of pricing to market," *European Economic Review*, 40 (3-5), pp. 1007-1021.
- Campa, Jose and Linda Goldberg (2005), "Exchange Rate Pass-Through into Import Prices," *The Review of Economics and Statistics*, 87 (4), pp. 679-690.
- Devereux, Michael B., and Charles Engel (2000), "Monetary Policy in the Open Economy Revisited: Price Setting and Exchange Rate Flexibility," NBER Working Paper, No. 7665, National Bureau of Economic Research.
- Dornbusch, R. (1985), "Exchange Rates and Prices," NBER Working Paper, #1769.

- Engel, Charles (1993), "Real Exchange Rates and Relative Prices: An Empirical Investigation," *Journal of Monetary Economics*, 32 (1), pp. 35-50.
- Engel, Charles (2001), "Violating the Law of One Price: Should We Make a Federal Case Out of It?" (with John H. Rogers), *Journal of Money, Credit and Banking*, 33 (1), pp. 1-15.
- Goldberg, Pinelopi Koujianou, and Michael M. Knetter (1997), "Goods Prices and Exchange Rates: What Have We Learned?," *Journal of Economic Literature*, 35 (3), pp. 1243-1272.
- Knetter, Michael M. (1989), "Price Discrimination by U. S. and German Exporters," *American Economic Review*, 79 (1) pp. 198-210.
- Knetter, Michael M. (1993), "International Comparisons of Pricing-to-Market Behavior," *American Economic Review*, 83 (3), pp. 473-486.
- Krugman, Paul (1987), "Pricing-to-Market When the Exchange Rates Change," in *Real Financial Linkages among Open Economies*, MIT Press.
- Marston, Richard C. (1990), "Pricing to Market in Japanese Manufacturing," *Journal of International Economics*, 29 (3-4), pp. 217-236.
- Mercer Human Resource Consulting (2007), Cost of Living Survey - Worldwide Ranking, <http://www.mercer.com/costofliving>.
- Obstfeld and Rogoff, (1996), *Foundations of International Economics*, MIT Press.
- Rogers, John H. and Michael Jenkins (1995), "Haircuts or Hysteresis? Source of Move-ments in Real Exchange Rates," *Journal of International Economics*, 38 (3-4), pp. 339-360.
- Sasaki, YuriN. (2002), "Pricing-to-Market Behavior: Japanese Exports to the US, Asia, and the EU," *Review of International Economics*, 10 (1), pp. 140-150.
- Taylor, John B. (2000), "Low Inflation, Pass-Through, and the Pricing Power of Firms," *European Economic Review*, 44 (7), pp. 1389-1408.

10 少子老龄化时代的外国劳动者问题

后藤纯一

导 语

日本少子老龄化趋势没有得到遏制，且在劳动年龄人口预期继续减少的背景下，积极地吸纳外国劳动者的论调开始抬头。然而，劳动力短缺的应对措施并非仅限于吸纳外国劳动者，还存在诸如使用女性及高龄者等国内劳动力、以海外直接投资（钱的移动）及国际贸易（物的移动）等间接形式使用外国劳动力的替代措施。

因此，本文在概述少子老龄化和外国劳动者吸纳的现状和展望的同时，使用严谨的经济学框架探讨了对劳动力短缺的应对措施。第一，作为劳动力供求缺口的应对措施，列举了经常被指出的两个方策，即外国劳动者的吸纳和女性劳动者的使用并比较了其相对的优势，得出了外国劳动者的吸纳带来了各种复合影响，尽管对于吸纳国的经济福利带来正面影响还是负面影响，不能一概而论，但女性劳动者的使用确实带来了正面影响。第二，探讨了阻碍使用女性劳动者（女性进入职场）的要因。女性通常因分娩和育儿等原因而被迫退职，但在日本社会，暂时退职的劳动者很难重新回到全职（主流）工作中。因此，实现使女性不因分娩和育儿等原因被迫退职的同时，使暂时退职的女性能够重新回到全职（主流）工作中的制度，可以说对“实现容许再次挑战的经济社会”很重要。

此外，在第4节中，还提供能够同时分析劳动力、资本、贸易品的国际流动影响的CGE模型，并使用该模型比较了吸纳外国劳动者时（人的移动）和进行贸易自由化并增加劳动密集型产品进口时（物的移动）产生的经济影响。分析结果表明，移民劳工（人的移动）的帮助有限，远不如通过贸易自由化促进物的移动更为有效。

在讨论外国劳动者问题时，重要的不是单独探讨这一问题，而是同时考

虑日本国内劳动者的使用（人的移动）及通过商品贸易（物的移动）间接使用外国劳动者等，通过成本收益来权衡各种替代措施。

1 前言

在日本，外国劳动者问题出现于 20 世纪 80 年代后半期。为了应对泡沫的劳动力短缺，尤其是中小企业为解决以 3K 职业为主的劳动力短缺，以非法形式吸纳了来自近邻亚洲各国的大量外国劳动者。进入 20 世纪 90 年代，即使进入通货紧缩时代，吸纳非法外国劳工一旦开始形成潮流，也很难停止，外国劳动者的数量持续增加。图 10-1 所示为日本登记的外国人变化，通过该图表可知泡沫期以后其数量快速增长。

20 世纪 80 年代，在泡沫经济背景下，外国劳动者吸纳论强调其为对中小企业等劳动力短缺的应对措施，而进入 20 世纪 90 年代后，强调对以少子老龄化为背景的中长期劳动力短缺的应对必要性则成为了重点。因为预计 21 世纪初期劳动年龄人口将快速减少，有人主张，由于日本人的劳动者减少，如果不吸纳外国劳动者，日本将出现严重的劳动力短缺问题。人们认为不仅是作为整体总量的劳动力供求，介护等特定领域也将遭遇更加严重的劳动力短缺问题。

然而，即使劳动年龄人口减少也未必会立即导致劳动力短缺问题。未来的劳动力供求如何，不仅取决于劳动力供给量，还取决于劳动力需求量。例如，如果能够通过提升生产率减少劳动力需求量，那么即使劳动力供给量减少，也未必会出现劳动力短缺问题。另外，劳动力供给量并非仅取决于劳动年龄人口。换言之，即使劳动年龄人口减少，如果提高以女性及高龄者等为主的劳动力参与率，那么也有可能不会导致劳动力人口的减少。此外，使用外国劳动力解决劳动力短缺问题，并非仅限于直接吸纳外国劳动力的形式，不要忘记还能够通过海外直接投资（钱的移动）及国际贸易（物的移动）等间接的形式实现。例如，日本企业可以进入亚洲各国雇佣当地的劳动者，而不是吸纳来自日本邻近亚洲各国的外国劳动者。另外，如果进一步促进贸易自由化，增加在亚洲各国生产纤维服装为主的劳动密集型产品的进口，那么还可以间接地使用亚洲各国的劳动者。

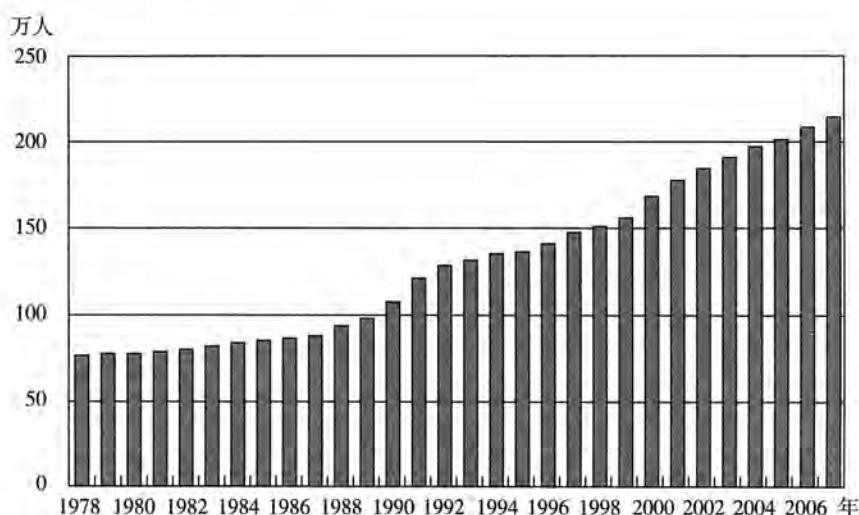


图 10-1 外国劳动者数量的变化

(资料来源: 日本法务省)

因此, 本文尝试通过比较以女性为主的国内劳动者的使用及以物的移动为主的外国劳动者的间接使用等替代措施, 探讨少子老龄化时代的外国劳动者吸纳的成本效益。在第 2 节中, 首先, 将概述日本的少子老龄化和外国劳动者的现状和展望。在第 3 节中, 作为对伴随少子化的劳动力短缺问题的应对措施, 将比较外国劳动者吸纳和女性等国内劳动者的使用。在第 4 节中, 因为外国劳动者的使用不仅限于直接吸纳外国劳动者的形式, 还存在通过物的移动及钱的移动间接使用外国劳动者的形式, 所以对两者的成本效益进行了比较。在第 5 节中, 将在概括本文分析的同时尝试进行某些政策的考察。

2 少子老龄化和外国劳动者——现状和展望

2.1 迅速演变的少子老龄化

首先, 我们来看一下日本的少子老龄化的现状和展望。图 10-2 所示为第二次世界大战以后的出生率以及出生人数的长期变化。战后不久, 日本的出生人数每年约为 270 万人, 而 20 世纪 50 年代则迅速减少, 变为 160 万人~170 万人。之后, 还因第 2 次生育高峰而出现超过 200 万人的期间, 但 20 世纪 70 年代以后则大致呈现出一直减少的趋势, 2006 年下降至 109 万人, 为峰值时的 1/3。从总生育率来看, 直到 20 世纪 50 年代, 一名女性一生大约生育 4 名子女, 而在 20 世纪 50 年代末期, 下降为 2 名, 现在为 1.32 名, 也远低于

于维持人口所需的出生率（据说为 2.08 左右）。

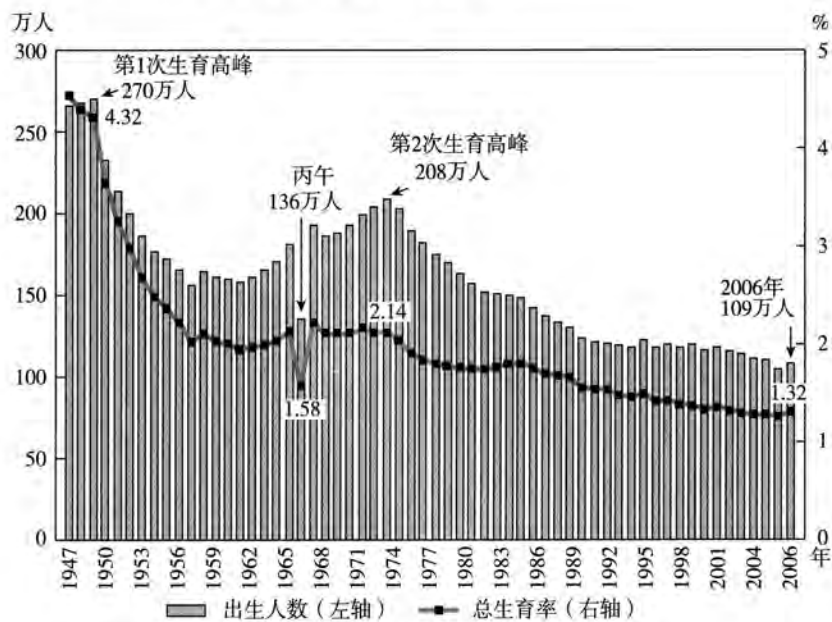


图 10-2 出生人数以及总生育率的年度变化

（资料来源：日本国立社会保障和人口问题研究所）

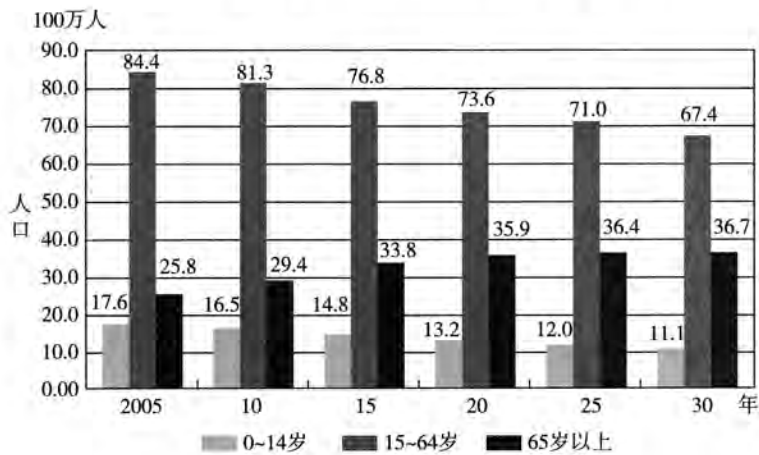


图 10-3 各年龄段人口的展望

（资料来源：日本国立社会保障·人口问题研究所）

从出生率的国际比较可以看出，少子化在发达国家及部分发展中国家中变得越来越明显。发达国家中，出生率超过 2.0 的国家只有美国，日本、加拿大、欧洲各国等几乎所有发达国家均低于 1.5。中国、俄罗斯等也同样是低出生率国家。与此相对，还存在非洲、印度等很多出生率超过 5.0 的国家或

地区。换句话说，世界上存在着两个截然不同的问题：以发达国家为主的人口减少和发展中国家的人口暴增。在少子老龄化演变的国家中，美国、瑞典、法国等国家已在一定程度上阻止了出生率的下降，反而呈现出上升的趋势，而日本及韩国的出生率则依然继续减少。

图 10-3 为将日本人口分为 3 个年龄段（儿童人口、劳动年龄人口、高龄人口）并进行预测的图表。

通过该图表可知，日本 65 岁以上人口，2005 年为 2600 万人，预计 25 年后的 2030 年将达到 3700 万人，增长高达 1100 万人。

预计劳动年龄人口在同一期间将减少高达 1700 万人，从 8400 万人变为 6700 万人。结果显示，一位劳动者需要供养的高龄者人数从 0.3 人倍增至 0.57 人。如上所述，这是重点强调由于日本人的劳动者减少，应吸纳外国劳动力的原因所在。

表 10-1 日本的介护劳动力人数（2006 年 9 月）

介护保健设施的使用者人数、以常勤换算的从业者人数				
	介护老人福祉设施	介护老人保健设施	介护疗养型医疗设施	总计
使用者人数	392547	280589	111099	784235
从业者人数	240683	176170	90941	507794
人均	1.63	1.59	1.22	1.54
居家服务事业所常勤换算员工人数				213122
介护劳动者总数				720916

资料来源：日本厚生劳动省“2006 年（平成 18 年）介护服务设施、事业所调查”。

随着人口减少及老龄化的演变，还出现了劳动者数量的减少及劳动者老龄化的问题。除了作为总量的劳动力短缺之外，尤其令人担忧的是随着人口老龄化的演变，介护等特定行业的劳动力短缺问题的日益严重。介护劳动非常密集，是难以通过机械化节省劳动力的行业。表 10-1 为整理了截至 2006 年 9 月日本的介护劳动者数量的图表。如表所示，介护老人福祉设施、介护老人保健设施及介护疗养型医疗设施 3 种设施的使用人数合计为 784235 名，而在上述设施中工作的人数为 507794 名。换言之，1 名介护劳动者需要应对 1.5 名使用者。

$$784235 \div 507794 = 1.54$$

如果与小学等每位教师（即使加上副班主任也只有 2 名左右）应对 30 名学生相比，那么就会清楚介护是劳动非常密集的行业。

除了在上述设施中工作的劳动者之外，还有在居家服务事业所工作的劳

动者（换算成常勤为 213122 名），所以两者合计约有 72 万名介护劳动者。

由于今后随着老龄化的演变，需要介护者的数量将越来越多，所以预计所需的介护劳动者的数量将迅速增加。根据笔者的推算，预计到 2010 年将再需要约 20 万名，到 2015 年将再需要约 50 万名的介护劳动者（厚生劳动省的社会保障审议会福祉部会对未来的预计更加严峻，其预计今后 10 年间将再需要 40 万~60 万名的介护劳动者）。

3 日本的外国劳动者

3.1 日本的移民政策

日本政府关于外国劳动者问题的基本方针是明确的，根据 1999 年 8 月内阁决议的《第九次雇佣对策基本计划》，内容如下：

①从谋求日本经济社会的振兴及进一步国际化的观点出发，更加积极地推进对专业及技术领域的外国劳动者的吸纳。

②对于所谓非技术劳动者的吸纳，因为以涉及日本国内劳动市场的问题为主，预计会对日本的经济社会和国民生活带来重大影响，所以应在充分考虑国民舆论的同时慎重应对。

③仅仅是作为对伴随少子老龄化的劳动力短缺的应对措施而考虑吸纳外国劳动者并不恰当。推进改善女性等劳动者可以积极发挥作用的雇佣环境，省力化、效率化、雇佣管理的改善很重要。

也就是说，积极推进专业及技术型劳动者的吸纳的同时，对于所谓的非技术劳动者的吸纳，除部分例外，坚持原则上禁止的立场。换言之，准许吸纳“人才”，但抵制吸纳“（廉价的）劳动力”。

但在近年来在少子老龄化的背景下，拥护吸纳包括所谓非技术劳动者的外国劳动者论调再次盛行。因预计 21 世纪初期劳动年龄人口将快速减少，有人提出由于日本人的劳动者减少，如果不吸纳外国劳动者，日本将出现严重的劳动力短缺问题。外国劳动者吸纳论仍在继续，也有人提出移民输出国通过劳动输出创汇，给输出国带去利益，吸纳这样的移民是作为富裕国家的日本的责任。

另外，近年来在日本和亚洲各国签订自由贸易协定（FTA）的谈判中，人的移动成为了重大议题。也就是说，不仅是少子老龄化等日本国内的事情，从 FTA 谈判等国际经济关系来看，对外国劳动者吸纳问题的应对也成为了重

要的议题。

3.2 日本的外国劳动者的现状

截至 2007 年,关于在日本就业的外国人数量,厚生劳动省推算的结果汇总如下:

- 合法的专业及技术型的劳动者 约 19 万人
- 日裔工作移民(定居者) 约 27 万人
- 留学生等 8 万人
- 技能实习生 5 万人
- 非法劳动者(非法滞留者) 约 15 万人
- 合计 约 74 万人+ α

如上所述,虽说统称为外国劳动者,但也存在各种各样的群体。以往有关外国劳动者问题的讨论不太集中,是否因为讨论忽略了上述外国劳动者的多样性所致呢?因此,首先我们将在日本工作的外国劳动者分为几个类型,并概观其数量。考虑外国劳动者问题时,重要的是分类考察,划分为以遵守日本法律的形式进入日本并工作的合法外国劳动者,和以观光等隐瞒入境目的而进入日本进行非法工作的非法外国劳动者。

第一,合法外国劳动者的第一群体是教授、艺术、研究等所谓的专业及技术型的劳动者,其总数在 1990 年修改《入管法》以后稳步持续增长并于 2007 年达到约 19 万人。第二群体是因为根据《入管法》的修改,移居海外(多为巴西等拉丁美洲)的日本人的第二代、第三代日裔人,作为定居者允许在日本滞留 3 年,且在此期间内可以自由劳动(亦可从事所谓的非技术性业务),其数量在 2007 年约为 27 万人。针对该日裔人等的定居者签证的有效期限最长 3 年,但更新及归国后的重新申请几乎均无限制。对于作为定居者长期居住在日本的日裔人,比较容易获得长住签证,从而成为永久居民者也有所增加。合法外国劳动者的第三群体是所谓的学生打工者(资格外活动)。取得许可的情况下,对于在日本大学学习的留学生,每周最多可以工作 28 小时,在日语学校学习的学生,每天最多可以打工 4 小时(留学生在暑假每天最多可以打工 8 小时)。上述工读生的总数,在 2007 年约有 8 万人。此外,关于技能实习生,如果考虑以打工度假(working holiday)方式工作的外国人,其数量约为 5 万人。日本合法的外国劳动者数量合计约为 59 万人。

除了上述合法的外国劳动者之外,还存在相当数量的非法外国劳动者。根据日本法务省的数据显示,签证到期后仍留在日本国内的不法滞留者数量约为 15 万人,如果加上这一数值,外国劳动者总数约 74 万人,相当于日本

劳动力人口（6669 万人）的 1% 多一些。日本厚生劳动省推测，如果加上不具备资格就业人员及非法入境者的数量等，那么日本的外国劳动者数量将会更多。

第二，我们来看一下日本的外国劳动者数量变化。合法的外国劳动者数量，在《入管法》修改的 1990 年为 15 万多人，之后稳步增长，2007 年增长至近 4 倍，达到 59 万多人。与此相对，非法的外国劳动者的变化略有不同。虽然无法正确获取非法外国劳动者数量，但从不法滞留者数量的变化来看，1993 年年初之前迅速增加，但在 1993 年达到约 30 万人的峰值后，随着平成萧条的加剧而持续减少，2007 年约为 15 万人。此外，被揭发的非法劳动者数量近年来也呈现持续减少趋势。在日本，被揭发的非法就业人员数量在 1993 年为 64341 人，而 2008 年仅为 32471 人，是峰值时的约一半。

3.3 外国劳动者吸纳论的 3 个倾向

我们在近年来日本吸纳外国劳动者的变化中观察到了 3 个倾向。第一个倾向是以 20 世纪 80 年代后半期至 90 年代的泡沫期的劳动力短缺，尤其是以中小企业 3K 职业劳动力短缺为背景的外国劳动者吸纳论。基于日本人厌恶的职业只能由外国人填补的想法，建筑等行业强烈主张吸纳外国劳动者，并讨论了引入雇佣许可制和以轮换方式吸纳的可能性。虽然日本政府在 1990 年修订《出入国管理法》并扩大了可促进专业及技术型劳动者吸纳的职业范围，但仍然坚持了不吸纳所谓的非技术型劳动者的方针。然而，坚持不同意吸纳非技术型劳动者方针的原则的同时，还在两方面上发生了改变。一个方面是在修订《入管法》的过程中实施了允许日裔人作为定居者居住 3 年，对其活动不设置限制，同时可自由从事非熟练工作的修订。即使超过 3 年时，居留签证可以几乎无限制地续签，对于长期居留者，也比較容易被给予永住权，居住在日本的日裔人的数量超过了 20 万人。另一个方面是 1993 年开始的技能实习制度。虽然技能实习制度“以在包括研修期间在内最长 3 年内，研修生以雇佣关系，在实践及实务方面通过研修掌握技术、技能及知识（JITCO）”，但《入管法》规定的在留资格是“特定活动”，与研修不同，可作为劳动者获得薪酬。每年允许 4-5 万人转变为技能实习。有关上述吸纳外国人从事日本人厌恶的职业的讨论，随着 20 世纪 90 年代以后的平成萧条而略有减少。

第二个倾向是随着少子老龄化的到来，为应对未来会出现的劳动力短缺而吸纳外国劳动者的讨论。近年来，日本未出现遏制少子化倾向的迹象，预计日本人口将快速老龄化。一般认为，尤其是在未来 20~30 年间，年龄构成

将发生显著变化,劳动年龄人口预计将减少高达约 1700 万人,严重的劳动力短缺时代即将到来。不仅是整体的劳动力供求,介护等特定领域还将面临更加严峻的劳动力短缺问题。在上述形势下,有意见极力主张,由于劳动者中日本人的减少,应积极促进(包括所谓非技术型劳动者在内的)外国劳动者的引进。上述讨论在 20 世纪 90 年代中期以后变为强烈主张,即使现在也是强有力的主张。也有人主张如果推动生产率的提高及女性进入职场等措施,至少在总量上没有问题。

第三个倾向是在与亚洲 FTA 谈判的背景下进行的讨论。众所周知,日本以与新加坡签订经济合作协定为开端,与墨西哥几经周折后也达成协议。另外,日本还与马来西亚、泰国、菲律宾、印度尼西亚等所有 ASEAN 成员国签订了经济合作协定。尤其是在与东南亚各国签订经济合作协定的谈判中,人的移动与农产品贸易自由化同时成为了重要议题。例如,除了促进农林水产品进口等传统的 FTA 谈判内容之外,泰国还对介护师、泰式按摩师、家事辅助者、保姆等人的移动表现了兴趣,菲律宾也同样对看护师、介护师、家事辅助者、保姆等的人员输出表现出浓厚的兴趣。最终,在 2008 年 8 月,根据经济合作协定,104 名看护师候补者和 101 名介护福祉师候补者从印度尼西亚来到了日本,2009 年,则有 270 名看护师及介护福祉师候补者来到日本。

3.4 少子老龄化和外国劳动者吸纳

从关于日本的外国劳动者吸纳问题的政策性讨论来看,对于教授、IT 技术人员等专业及技术型劳动者,似乎已达成积极吸纳的一致意见。然而,关于所谓非技术型劳动者的吸纳存在各种争论且远未达成一致意见。因此,以下将重点讨论非技术型劳动者的吸纳问题。

随着日本出生率的下降趋势越来越明显,怀着对少子老龄化问题的危机感,在今后劳动年龄人口急剧减少情况下,人们担心劳动力短缺,现在仍存在很多关于是否取消禁止吸纳所谓非技术型外国劳动者的讨论。以作者之见,或许通过外国劳动者的吸纳弥补日本劳动者减少的讨论似乎是有道理的。通过最近签订 FTA 的谈判,日本吸纳来自印度尼西亚等国的看护师候补者及介护福祉师候补者,从而使上述外国劳动者吸纳论越来越受到公众的关注。

因此,以下将对伴随少子老龄化的未来劳动力短缺的应对措施分为两个类型进行考察。在下一节中,将使用简单的模型略显严谨地探讨在通过吸纳外国劳动者应对劳动力需求缺口预期时和通过女性劳动力的使用应对劳动力需求缺口预期时,对吸纳国(日本)经济福利的影响有何不同。在第 4 节中,将基于模型对人的移动(劳动的输入)和物的移动(劳动密集型产品的进

口)的相对效益进行模拟分析。

4 对伴随少子化的劳动力不足的应对 (1)

——外国人雇佣和女性雇佣

4.1 模型概要

与以往的国际生产要素移动理论略微不同,本节中用于分析的严谨的经济模型具有的三个特征(可变的生产要素价格、非贸易品、贸易限制),以便更好地把握日本的外国劳动者问题的现状(有关详情,请参照 Goto, 1998)。

在本文的模型中,消费者以如下效用函数为特征:

$$U = C_1^\alpha C_2^\beta C_3^\gamma, \alpha + \beta + \gamma = 1 \quad (10.1)$$

其中, C_1 、 C_2 、 C_3 分别表示可出口产品(产品1)、可进口产品(产品2)、非贸易品(产品3)的消费量, U 是社会效用的水平。消费者应根据(10.2)的预算限制,采取行动以使(10.1)的效用函数最大化。

$$P_1 C_1 + (1+t) C_2 + P_3 C_3 = Y \quad (10.2)$$

其中, P_1 表示可出口产品的价格, P_3 表示非贸易品的价格, Y 为国民所得。可进口产品的国际价格设定为1, t 表示因贸易限制导致的可进口产品的国内价格的加成率。为了避免模型变得非常复杂,贸易品的国际价格假定为给定的价格。也就是说,当作所谓的“小国假说”。通过求解上述的效用最大化问题,可以得出3个产品各自的需求函数。

$$C_1 = \frac{\alpha Y}{P_1} \quad (10.3)$$

$$C_2 = \frac{\beta Y}{1+t} \quad (10.4)$$

$$C_3 = \frac{\gamma Y}{P_3} \quad (10.5)$$

3个产品的生产以如下的柯布-道格拉斯(Cobb-Douglas)生产函数为特征:

$$Q_1 = K_1^a L_1^{1-a} \quad (10.6)$$

$$Q_2 = K_1^b L_2^{1-b} \quad (10.7)$$

$$Q_3 = K_3^c L_3^{1-c} \quad (10.7)$$

其中, Q_i 、 L_i 、 K_i 分别表示 i 产品生产部门的生产量、劳动力投入数量及资本投入数量。在此, K_i 为对模型而言的外生变量,也就是如上所述,需要注意,

假设各生产部门的资本被固定在那里,不因外国劳动者的吸纳而发生变化。另外,在模型中,假设 $a > b > c$ 。也就是说,该国出口汽车等资本密集型产品并进口纤维服装产品等劳动密集型产品,并假设服务业等的非贸易品是劳动密集程度最高的。在日本的现状下,推定 $a = 0.4242$, $b = 0.3785$, $c = 0.2234$ 。通过方程式 (10.6),将 (10.8) 的生产函数作为前提, i 产品生产部门的生产者采取行动以使如下利润函数最大化。

$$\pi_i = P_i Q_i - (r_i K_i + w l_i) \quad (10.9)$$

其中, π_i 表示利润, r_i 表示资本的利率, w 表示薪酬率。通过求解该利润最大化问题,可得出如下均衡条件:

$$a K_1^{a-1} l_1^{1-a} P_1 = r_1 \quad (10.10)$$

$$(1-a) K_1 l_1^{-a} P_1 = w \quad (10.11)$$

$$b K_2^{b-1} l_2^{1-b} (1+t) = r_2 \quad (10.12)$$

$$(1-b) K_2 l_2^{-b} (1+t) = w \quad (10.13)$$

$$c K_3^{c-1} l_3^{1-c} P_3 = r_3 \quad (10.14)$$

$$(1-c) K_3 l_3^{-c} P_3 = w \quad (10.15)$$

公式 (10.10) 至公式 (10.15), 在均衡状态下, 意味着生产要素的价格等于其边际生产率。

在该模型中, 假设国内劳动者的数量是恒定的, 也就是没有工作和闲暇的此消彼长。因此, 在均衡状态下, 3 个生产部门的劳动力投入数量的合计等于国内劳动者的数量 (L) 和已吸纳的外国劳动者数量 (L_f) 之和, 则公式 (10.16) 的关系成立。

$$l_1 + l_2 + l_3 = L + L_f \quad (10.16)$$

关于非贸易品, 由于没有进口及出口, 所以如方程式 (10.17), 国内消费量和国内生产量相等。

$$C_3 = Q_3 \quad (10.17)$$

在模型中, 假设对进口产品征收的关税以一次付清的形式还原于消费者, 同时, 由于在均衡状态下不存在利润, 所以国民生产总值 (GNP, 不是 GDP, 因此不包括向已吸纳的外国劳动者支付的薪酬) 如方程式 (10.18), 由对国内生产要素的支付和还原于消费者的关税收入构成。

$$r_1 K_1 + r_2 K_2 + r_3 K_3 + w L + t(C_2 - Q_2) = Y \quad (10.18)$$

另外, 通过反复代入均衡条件方程式, (10.18) 还可变形为 (10.19)。

$$P_1 Q_1 + (1+t) Q_2 + P_3 Q_3 - w L_f + t(C_2 - Q_2) = Y \quad (10.19)$$

4.2 外国劳动者吸纳·女性劳动力使用的福利效应

如上所述,模型完成。因此,为了定量分析外国劳动者吸纳及女性劳动力的使用的经济效果,采用特定参数值并进行模拟也是一种方法。然而,在本文中,还进行了一些理论分析,以便了解其经济机制。在分析对吸纳国福利水平的效果时,首先需要注意公式(10.1)的效用函数通过代入公式(10.3)、公式(10.4)、公式(10.5)可变形为公式(10.20)。

$$U = \frac{\alpha}{P_1} \cdot \frac{\left(\frac{\beta}{1+t}\right) \gamma Y}{P_3} \quad (10.20)$$

取方程式(10.20)两边的自然对数,通过将其用 L_f 微分可得到公式(10.21)。

$$(\ln U)' = (\ln Y)' - \gamma (\ln P_3)' \quad (10.21)$$

将某变量打上撇号(')表示将该变量用 L_f 微分。以下也将使用同样的简略表示。由公式(10.21)可得出如下公式(10.22)。

$$(\ln U)' = \frac{Y'}{Y} - \frac{\gamma P'_3}{P_3} \quad (10.22)$$

在此,需要注意,公式(10.22)表示外国劳动者的吸纳对吸纳国的福利产生的效果可分解为基于吸纳国的国民所得变化的效果和基于吸纳国的非贸易品价格变化的效果。

通过将均衡条件方程式代入公式(10.22)并重复略微复杂的变形,可得到基本公式(10.23),而这个公式表示外国劳动者吸纳的效果可分解为4个要素。

$$\begin{aligned} (\ln U)' Y &= B(-Lfw') && \cdots \cdots \text{效果 1} \\ &+ B(-tQ'_2) && \cdots \cdots \text{效果 2} \\ &+ B(Q_3P'_3) && \cdots \cdots \text{效果 3} \\ &- (C_3P'_3) && \cdots \cdots \text{效果 4} \end{aligned} \quad (10.23)$$

在此需要注意: $B(1+t)/(1+t-\beta t)$ 、 $B>0$ 。

前三个效果是通过所得的变化产生的效果。

外国劳动者吸纳的效果1:薪酬下降效果(正效果)

因为可以严谨地证明 w' 为负,所以效果1是对吸纳国的正效果。外国劳动者的吸纳应该可以通过薪酬率的下降对吸纳国的福利产生正效果。基于能够更廉价地雇佣该外国劳动者的正效果,尽管被劳动经济学家经常指责,但却被基于2×2模型的传统国际生产要素移动理论所忽略。需注意如果其他情

况一定不变,该薪酬下降正效果的程度,会随着外国劳动者的吸纳规模的增加而变大。

外国劳动者吸纳的效果 2: 贸易限制效果 (宇泽效果) (负效果)

因为可以严谨地证明 Q_2' 为正,也就是通过吸纳外国劳动者,可以增加国内劳动密集型产品的生产,所以效果 2 表现为会对吸纳国的福利产生负的影响。该效果起因于进口限制的存在,是被 Uzawa (1969) 指出并经过 Brecher 和 Diaz-Alejandro (1977) 严谨分析得出的结论。能够以直观的形式描述该效果 2 的机制如下:即使可进口产品的国际价格设定为 1,其国内价格因贸易限制也会变为更高的 $(1+t)$,因此,在这种情况下,已吸纳的外国劳动者的边际生产率为 $(1+t) dQ_2/dL_2$,比以国际价格评价的(真正的)边际生产率 dQ_2/dL_2 更大。由于支付给外国劳动者的薪酬(因为假设在日本国内不存在薪资歧视)等于以国内价格评价的劳动的边际生产率,所以在某种意义上变成了对外国劳动者的 tQ_2' 的超额支付,而该超额支付应该减少了吸纳国的国民所得和福利。而且,需要注意,如果其他情况一定不变, t 越小(也就是说贸易越是自由化)这个负的贸易限制效果越弱。 $t=0$,也就是说在自由贸易的极端情况下,效果 2 将消失。

外国劳动者吸纳的效果 3: 非贸易品所得效果 (负效果)

由于能够在实际的参数值范围内以严谨的形式证明 P_3' 为负,所以效果 3 (非贸易品所得效果)是负效果。因为国民所得是在 3 个产品的生产额 ($P_1 Q_1 + (1+t) Q_2 + P_3 Q_3$) 的基础上加上关税收入,然后减去对外国劳动者的薪酬支付部分所得出的数值,所以外国劳动者吸纳导致的非贸易品价格下降通过非贸易品生产部门工作的国内劳动者所得减少的形式对国民所得产生负的影响,并且还会对整体福利产生负的影响。毋庸置疑,在不考虑非贸易品生产部门存在的传统国际生产要素移动理论下,忽视了该非贸易品所得效果。

外国劳动者吸纳的效果 4: 非贸易品价格效果 (正效果)

因为 P_3' 为负,所以效果 4 (非贸易品价格效果)对于吸纳国的福利具有正效果。在某种意义上讲,效果 4 不过是从另一种观点来看效果 3。换言之,非贸易品的价格因外国劳动者的吸纳而下降,对于消费者而言是一件好事,因为能够以相同的所得实现更多的消费。如上所述,通过吸纳外国劳动者,吸纳国的国民可以享受诸如廉价的女佣服务及道路清扫服务。但需注意将效果 3 和效果 4 加在一起的净非贸易品效果对于吸纳国而言是负效果。其证明非常简单。换而言之由公式 (10.5) 和公式 (10.23) 可以得到如下公式 (10.24)。

$$\begin{aligned}\text{效果 3+效果 4} &= \frac{B}{Y}(Q_3 P'_3) - C_3 P'_3 \\ &= \gamma P_3 (B - 1) P'_3\end{aligned}\quad (10.24)$$

因为 $B > 1$ 、 $P'_3 < 0$ ，所以可以明确净非贸易品效果为负。换言之，非贸易品的价格因外国劳动者的吸纳而下降时，吸纳国的消费者可以享受廉价的女佣服务及道路清扫服务，但这也减少从事女佣及道路清扫工作的吸纳国的国民所得。负效果 3 大于正效果 4，所以净非贸易品效果变为负。

女性劳动者使用的福利效果（正效果）

如上所述，外国劳动者吸纳对吸纳国的日本带来各种正或负效果（影响），对整体经济福利会产生怎样的影响不能一概而论。尤其是鉴于各种关税壁垒及非关税壁垒不少的现状，一般认为，宇泽效果作用越强，吸纳导致负效果的可能性越大。

而进一步使用女性劳动者又会对日本的经济福利带来怎样的影响呢？使用上述均衡条件并以严谨的形式可以证明公式（10.25）。

$$\frac{\partial U}{\partial L} > 0 \quad (10.25)$$

因为作为日本人的女性劳动者的增加可以用 L 的增加表示，所以公式（10.25）所示为如果女性劳动者增加，那么和无法明确外国劳动者吸纳的效果是正还是负形成鲜明对比，日本的经济福利确实会上升。

换言之，至少从纯经济学的角度来看，作为应对伴随少子老龄化而预想的劳动力供求缺口的措施，可以说，与也包括所谓非技术劳动者在内的外国劳动者的吸纳相比，促进女性进一步地进入职场更为可取。当然将使用上述简单模型获得的分析结果过早地应用于现实会伴随着危险，所以有待今后的研究积累。

5 阻碍女性劳动力就业的要因

如上所述，为了克服伴随少子老龄化而预想的介护劳动力等的供求缺口，进一步推进女性进入职场并为此排除各种阻碍就很重要。同时，不言而喻，排除女性进入职场的阻碍不仅能减轻劳动力供求缺口，也能提高女性自身福祉，改善女性想要工作而不能工作的状况。因此，在本节中，将列举 3 个要因（因结婚或分娩育儿而退職、男女差异、重返全职（主流）工作的困难性）并进行一些探讨。

5.1 因结婚或分娩育儿而退職

从各年龄段来看日本的女性劳动力参与率，呈现出了众所周知的所谓 M 型曲线现象，即结婚及分娩育儿期的 20 岁年龄段的后半段（25~29 岁）至 30 岁年龄段的前半段（30~34 岁）大幅下降之后又再次上升的现象（图 10-4）。换言之，虽然因结婚及分娩而退職的情况较多，但这种 M 型曲线在欧美主要国家中几乎看不到。此外，在询问因退職而非劳动力化的女性是否希望就业时，几乎得到的回答都是“如果条件具备，希望出来工作”，这种所谓的潜在劳动力参与率和现实的劳动力参与率的乖离大是一个问题。如下所述，鉴于在日本的雇佣制度中雇佣中断会产生严重的负的影响，普遍认为通过充实托儿所的量 and 质等措施消除这种因结婚、分娩、育儿而被迫非劳动力化的状况是非常重要的课题。

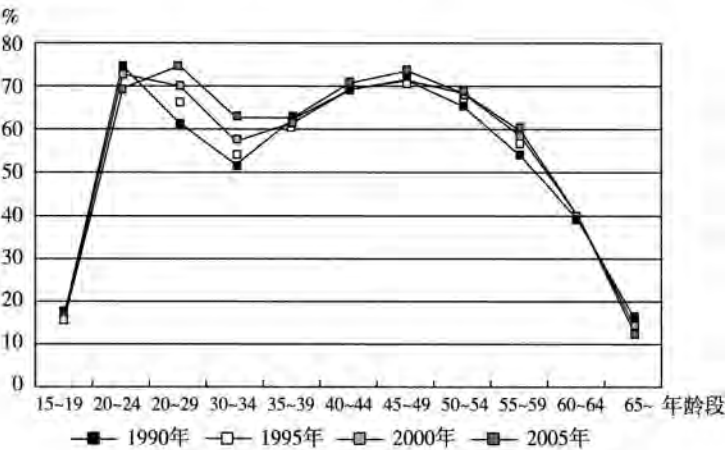


图 10-4 女性各年龄段的劳动力参与率（M 型曲线）
（资料来源：使用日本总务省“劳动力调查”的数据制作）

5.2 男女差异

图 10-5 归纳总结了男女薪酬差异的国际比较。在日本，尽管整体收入分配非常平等，但从男女的工薪差距来看，不仅是澳大利亚、瑞典等发达国家，即使与哥伦比亚、巴西等发展中国家相比，日本的男女薪酬差异也非常明显。另外，比起欧美各国，女性管理人员的比例也相当低。此外，从事兼职工作而非全职工作的女性的比例一直上升，在 2001 年，有 40% 的女性劳动者从事兼职工作。而且兼职工作者和正式员工之间的薪酬差异呈现扩大的趋势。缩小这种薪酬及职务等级中的男女差异，或许对于女性使用而言很重要。

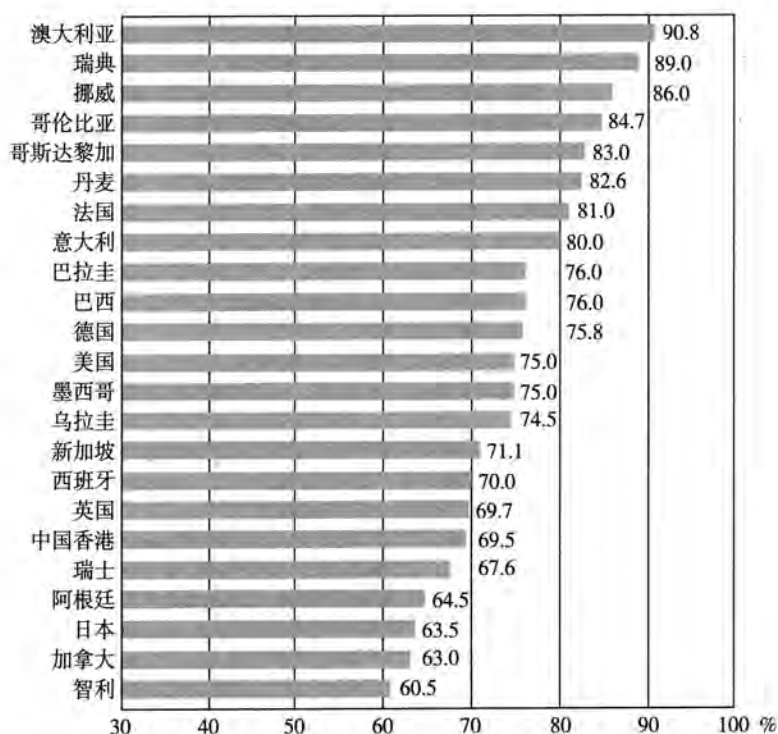


图 10-5 男女薪酬差异的国际比较

(资料来源: United Nations、ILO、Japanese Ministry of labor)

5.3 重返全职（主流）工作的困难

尽管近年来终身雇佣、年功序列薪酬等传统的日本雇佣惯例正在崩溃，但在同一企业持续工作者和非持续工作者在薪酬方面依然存在很大的差距。图 10-6 所示为按年龄划分的标准劳动者的薪酬，通常表现出薪酬随着年龄的增长而快速上涨的状况（图 10-6 所示为大学毕业者的薪酬曲线，但短期大学毕业及高等学校毕业生也表现出了同样的趋势）。换言之，只要在同一企业持续工作，无论男性还是女性的薪酬都会快速上涨。然而，如果退職，无论男性还是女性都不会得到薪酬上涨的好处。如图 10-7 所示，从新员工的薪酬来看，几乎未表现出与年龄相称的增长趋势。换言之，在日本社会中，暂时退職的劳动者难以重返全职（主流）工作，女性被迫因分娩育儿等因素退職成为了男女间薪酬及职务等级产生差距的主要原因。

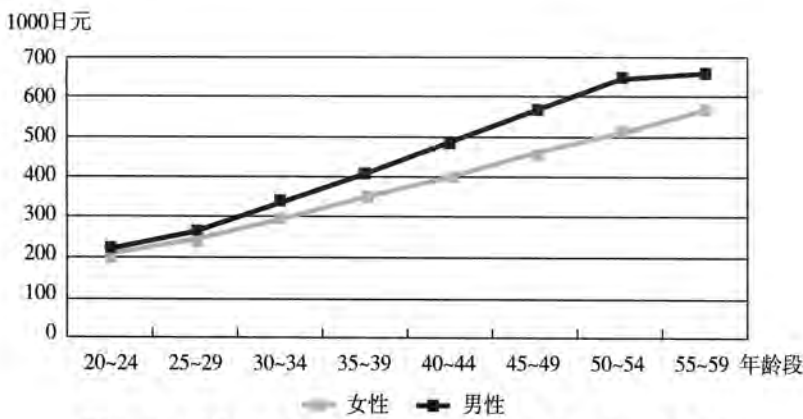


图 10-6 标准劳动者的各年龄段的薪酬（大学毕业，月收入）
(资料来源：日本厚生劳动省)

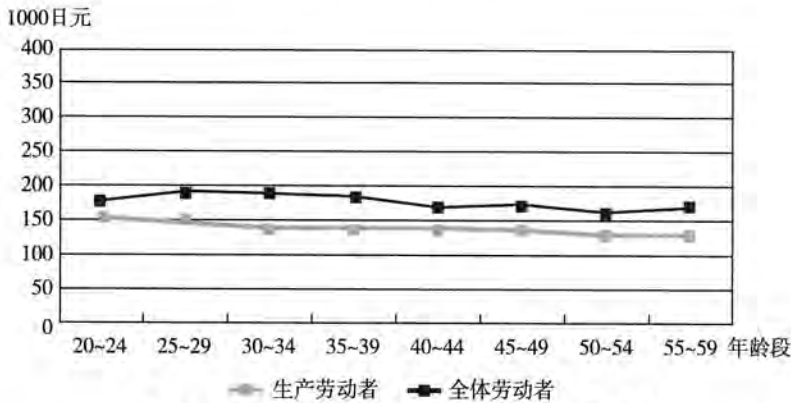


图 10-7A 新员工各年龄段的薪酬（女性，月收入）

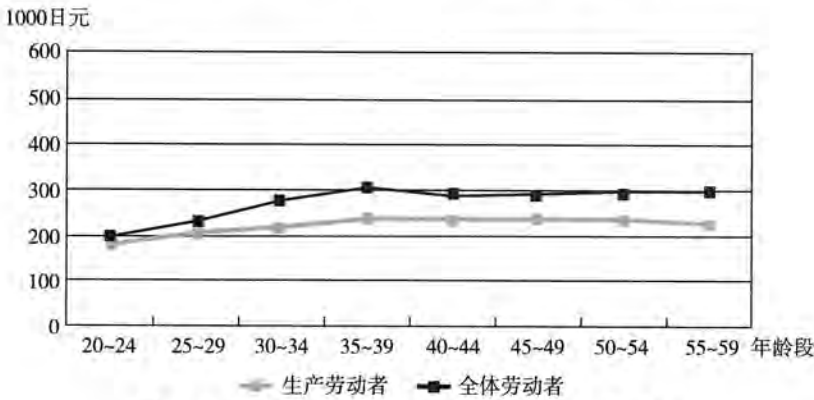


图 10-7B 新员工各年龄段的薪酬（男性，月收入）
(资料来源：日本厚生劳动省)

6 对伴随少子化的劳动力不足的应对 (2)

——人的移动和物的移动

尽管我们在上一节中比较并探讨了外国劳动者吸纳和女性等国内劳动力的使用,但在本节中,将略微严谨地探讨日本吸纳来自泰国及菲律宾等亚洲各国劳动力(人的移动)会对日本以及亚洲的经济福利产生怎样的影响。例如,可以通过日本企业进入亚洲各国在当地雇佣劳动者的形式,替代日本吸纳来自邻近亚洲各国的外国劳动者的形式。此外,如果促进贸易自由化并增加亚洲各国生产的劳动密集型产品的进口,那么还可间接地增加亚洲各国的雇佣和收入。

6.1 模型

在以下的一般模型中,世界由2个国家或地区(或者2个集团的各国)构成。A为资本相对丰富的国家和地区,B为劳动力相对丰富的国家和地区。因此,A为潜在的劳动输入(资本输出)国家(地区),B为潜在劳动输出(资本输入)国家(地区)。另外,A有出口资本密集型产品(进口劳动密集型产品)的倾向,B有出口劳动密集型产品(进口资本密集型产品)的倾向。生产要素有资本和劳动力两种,因此,模型为通常的 $2 \times 2 \times 2$ 形式。

资本相对丰富的A国的状况

A国的消费者以社会效用函数(10.26)为特征。

$$U_A = C_{1A}^\alpha C_{2A}^{1-\alpha}, \quad 0 < \alpha < 1 \quad (10.26)$$

其中, U_A 表示A的社会效用, C_{1A} 表示第1产品的消费量, C_{2A} 表示第2产品的消费量。假设第1产品比第2产品的资本密集度更高。因此,在通常状况下,资本丰富的A出口第1产品并进口第2产品。消费者根据预算限制(10.27)采取行动以使效用函数(10.26)最大化。

$$P_{1A}C_{1A} + P_{2A}C_{2A} = Y_A \quad (10.27)$$

其中, P_{1A} 表示A的第1产品的价格, P_{2A} 表示第2产品的价格, Y_A 为A的国民所得。通过求解上述效用最大化问题,可得出2产品的需求函数。

$$P_{1A}C_{1A} = \alpha Y_A \quad (10.28)$$

$$P_{2A}C_{2A} = (1 - \alpha) Y_A \quad (10.29)$$

第1产品的生产者根据生产函数(10.31)采取行动,以使利润函数(10.30)最大化。

$$\pi_{1A} = P_{1A}Q_{1A} - r_A k_{1A} - w_A l_{1A} \quad (10.30)$$

$$Q_{1A} = k_{1A}^a l_{1A}^{1-a} \quad (10.31)$$

其中, π_{1A} 表示 A 的第 1 产品生产者的利润, Q_{1A} 表示第 1 产品的生产量, k_{1A} 以及 l_{1A} 分别为 A 投入第 1 产品生产的资本以及劳动力的数量。另外, r_A 为资本的价格, w_A 为劳动力的价格 (薪酬)。求解上述利润最大化问题, 可得出以下的均衡条件方程式。

$$r_A = P_{1A} a k_{1A}^{a-1} l_{1A}^{1-a} \quad (10.32)$$

$$w_A = P_{1A} (1-a) k_{1A}^a l_{1A}^{-a} \quad (10.33)$$

公式 (10.32) 以及公式 (10.33) 在均衡状态下, 表示生产要素的价格等于该要素的边际生产率。

同样, 关于第 2 产品的生产也可以得出如下 4 个均衡条件方程式:

$$\pi_{2A} = P_{2A}Q_{2A} - r_A k_{2A} - w_A l_{2A} \quad (10.34)$$

$$Q_{2A} = k_{2A}^b l_{2A}^{1-b} \quad (10.35)$$

$$r_A = P_{2A} b k_{2A}^{b-1} l_{2A}^{1-b} \quad (10.36)$$

$$w_A = P_{2A} (1-b) k_{2A}^b l_{2A}^{-b} \quad (10.37)$$

在此需要注意, 假设第 1 产品比第 2 产品的资本密集度更高, 因此, 假设 $a > b$ 。

假设国内的劳动赋存量为恒定值 (换言之, 没有闲暇和劳动的权衡), 因此, 第 1 产品生产部门和第 2 产品生产部门的劳动力投入量的合计等于国内劳动赋存量 (L_A) + 劳动力输入量 (L_F), 则方程式 (10.38) 成立。

$$l_{1A} + l_{2A} = L_A + L_F \quad (10.38)$$

同样, 第 1 产品生产部门和第 2 产品生产部门的资本投入量的合计等于 A 的资本赋存量 (K_A) - 资本输出量 (K_F)。

$$k_{1A} + k_{2A} = K_A - K_F \quad (10.39)$$

假设政府的关税收入以一次性付清的形式还给消费者, 因为在均衡状态下, 利润为零, 所以国民所得以方程式 (10.40) 表示。在此所说的国民所得是 GNP, 而不是 GDP, 因此, 包含对被输出资本的利息, 不包含对被输入劳动力的薪酬支付。

$$r_A(K_A - K_F) + r_B F_F + w_A L_A + P_{2A} \left(\frac{t_A}{1 + t_A} \right) (C_{2A} - Q_{2A} = Y_A) \quad (10.40)$$

其中, t_A 表示 A 的进口产品被征收的关税税率, 因为 A 是相对资本丰富的国家, 所以通常情况下, 这是对劳动密集型的第 2 产品的进口征收的关税税率。

相对劳动力丰富的 B 国的状况

B 的消费者以社会效用函数 (10.41) 为特征。

$$U_B = C_{1B}^\alpha C_{2B}^{1-\alpha}, \quad 0 < \alpha < 1 \quad (10.41)$$

其中, U_B 表示 B 的社会效用, C_{1B} 表示第 1 产品的消费量, C_{2B} 表示第 2 产品的消费量。因为第 1 产品比第 2 产品的资本密集度更高, 所以在通常状况下, 劳动力丰富的 B 进口第 1 产品并出口第 2 产品。消费者根据预算限制 (10.42) 采取行动以使效用函数 (10.41) 最大化。

$$P_{1B}C_{1B} + P_{2B}C_{2B} = Y_B \quad (10.42)$$

其中, P_{1B} 表示 B 的第 1 产品的价格, P_{2B} 表示第 2 产品的价格, Y_B 是 B 国的国民所得。通过求解上述的效用最大化问题, 可得出 2 产品的需求函数。

$$P_{1B}C_{1B} = \alpha Y_B \quad (10.43)$$

$$P_{1B}C_{1B} = (1 - \alpha) Y_B \quad (10.44)$$

第 1 产品的生产者根据生产函数 (10.46) 采取行动, 以使利润函数 (10.45) 最大化。

$$\pi_{1B} = P_{1B}Q_{1B} - r_B k_{1B} - w_B l_{1B} \quad (10.45)$$

$$Q_{1B} = k_{1B}^B l_{1B}^{1-B} \quad (10.46)$$

其中, π_{1B} 表示 B 的第 1 产品生产者的利润, Q_{1B} 表示第 1 产品的生产量, k_{1B} 以及 l_{1B} 分别为 B 投入第 1 产品生产的资本以及劳动力的数量。另外, r_B 为资本的价格, w_B 为劳动力的价格 (薪酬)。求解上述利润最大化问题, 可以得出如下的均衡条件方程式:

$$r_B = P_{1B} a k_{1B}^{a-1} l_{1B}^{1-a} \quad (10.47)$$

$$w_B = P_{1B} (1 - a) k_{1B}^a l_{1B}^{-a} \quad (10.48)$$

公式 (10.47) 以及公式 (10.48), 在均衡状态下, 表示生产要素的价格等于该要素的边际生产率。

同样, 对于第 2 产品的生产, 也可以得出如下 4 个均衡条件方程式:

$$\pi_{2B} = P_{2B}Q_{2B} - r_B k_{2B} - w_B l_{2B} \quad (10.49)$$

$$Q_{2B} = k_{2B}^b l_{2B}^{1-b} \quad (10.50)$$

$$r_B = P_{2B} b k_{2B}^{b-1} l_{2B}^{1-b} \quad (10.51)$$

$$w_B = P_{2B} (1 - b) k_{2B}^b l_{2B}^{-b} \quad (10.52)$$

假设国内的劳动赋存量为恒定值 (换言之, 没有闲暇和劳动的权衡), 因此, 第 1 产品生产部门和第 2 产品生产部门的劳动力投入量的合计等于国内劳动赋存量 (L_B) - 劳动力输出量 (L_F), 方程式 (10.53) 成立。

$$l_{1B} + l_{2B} = L_B - L_F \quad (10.53)$$

同样, 第 1 产品生产部门和第 2 产品生产部门的资本投入量的合计等于 B 的资本赋存量 (K_B) 和资本输入量 (K_F) 的合计。

$$k_{1B} + k_{2B} = K_B + K_F \quad (10.54)$$

假设政府的关税收入以一次性付清的形式还给消费者,因为在均衡状态下,利润为零,所以国民所得以方程式 (10.55) 表示。

$$r_B K_B + w_B (L_B - L_F) + w_A L_F + P_{2B} \left(\frac{t_B}{1 + t_B} \right) (C_{1B} - Q_{1B}) = Y_B \quad (10.55)$$

在此, t_B 表示 B 的进口产品被征收的关税税率,因为 B 是劳动力相对丰富的国家(地区),所以通常情况下,这是对资本密集型的第 1 产品的进口征收的关税税率。

关税导致的国际价格和国内价格的乖离

在本模型中,假设生产者没有在不同的市场中实施价格歧视的垄断力量,因此, A 的第 2 产品的价格 (P_{2A}) 与其国际价格 (P_{2B}) 相比,仅增加 t_A 部分,方程式 (10.56) 成立。

$$P_{2A} = (1 + t_A) P_{2B} \quad (10.56)$$

同样,关于第 1 产品的价格,方程式 (10.57) 成立。

$$P_{1B} = (1 + t_B) P_{1A} \quad (10.57)$$

世界市场的出清 (clearance)

从整个世界(两个国家或地区整体)来看,由于总生产量等于总消费量,所以在均衡状态下,第 1 产品和第 2 产品的如下两个方程式均成立。

$$C_{1A} + C_{1B} = Q_{1A} + Q_{1B} \quad (10.58)$$

$$C_{2A} + C_{2B} = Q_{2A} + Q_{2B} \quad (10.59)$$

上述模型通过 28 个均衡方程式 [(10.26), (10.28), (10.29), (10.31) ~ (10.33), (10.35) ~ (10.41), (10.43), (10.44), (10.46) ~ (10.48), (10.50) ~ (10.59)] 而成立,并通过这 28 个方程式决定 28 个内生变量 (U_A , U_B , C_{1A} , C_{2A} , C_{1B} , C_{2B} , Q_{1A} , Q_{2A} , Q_{1B} , Q_{2B} , k_{1A} , k_{2A} , k_{1B} , k_{2B} , l_{1A} , l_{2A} , l_{1B} , l_{2B} , P_{1A} , P_{2A} , P_{1B} , P_{2B} , r_A , w_A , r_B , w_B , Y_A , Y_B) 的数值。由于根据瓦尔拉斯法则 (Walras Law), 28 个方程式中的 1 个方程式并非独立,而且价格中的一个可以作为货币兑换率计价标准 (numeraire), 所以模型通过 27 个独立条件方程式和 27 个内生变量而成立。因此,如果确定了模型的参数 (α , a , b , K_A , L_A , K_B , L_B , K_F , L_F , t_A , t_B) 值,则可以求得所有内生变量的均衡值。

按照本文的目的具体而言,为了求出移民(海外直接投资)的效果,只需将各种数值代入 L_F (K_F) 并求解模型,比较由此得出的内生变量的数值即可。另外,为了求出贸易自由化的效果,只需将各种数值代入 t_A 以及 t_B 并求解模型,比较各自状况中的内生变量的数值即可。

6.2 人的移动和物的移动——模拟

模拟的基本方针

以下将使用本节中所示的 CGE 模型分析亚洲地区的移民劳动力、海外直接投资以及贸易自由化的效果。以往的多数研究均对移民劳动力、资本移动、国际贸易的效果分别进行分析，在此将在移民、国际投资及贸易全部共存的更加现实的状态下进行模拟，并比较移民劳动力、海外直接投资、贸易自由化各自对移民吸纳国的日本以及输出国的东亚各国的经济福利产生效果的程度。

具体的方法如下：首先是使用基准年（1997 年）的参数求解模型，将得出的内生变量的均衡值作为基准。然后，将 L_F 值作为比基准更大的数值求解模型，以求得扩大移民劳动力的效果。同样，通过使用各种 K_F 值求解模型求得海外直接投资的效果，通过将各种数值代入 t_A 以及 t_B 求解模型求得贸易自由化的效果。通过比较各自状况中的内生变量的均衡值，不仅观察到了 50 万移民的效果和 100 万移民的效果的差异，还可比较诸如通过 50 万移民吸纳扩大实现的输出国福利增加效果能够通过怎样的贸易自由化实现的不同种类的政策效果。

6.3 关于参数值的确定

如前所述，因为上述模型由 27 个独立方程式构成，所以如果确定参数（ α 、 a 、 b 、 K_A 、 L_A 、 K_B 、 L_B 、 K_F 、 L_F 、 t_A 、 t_B ）值，则可确定 27 个内生变量的数值。某些参数与 Goto（1998）通用，在这种情况下，我们将从中借用。

生产函数（10.46）和（10.47）中的 a 和 b 的数值，从上述拙稿借用， $a=0.42432$ ， $b=0.3785$ 。关于社会效用函数（10.26）以及公式（10.41）中的 α ，由于上述拙稿的模型是三象限模型，所以进行调整以适合此处的两象限模型，得出 $\alpha=0.4509$ 。关于劳动力输入国（此处为日本）的平均关税税率（ t_A ）也从同研究借用，则 $t_A=0.1329$ 。换言之，日本的进口产品的国内价格因关税以及非关税壁垒比国际价格高 13% 以上。对于东亚的关税税率（ t_B ），由于数字不太可靠，所以有些随意，为日本的 2 倍（ $t_B=0.2658$ ）。日本的资本赋存量和劳动赋存量使用了实际的数据。由于对应的东亚数据难以获取，即使存在，可靠性也不高，所以通过模型和其他内生变量的数值间接求得。由于模拟使用了名为 GAMS 的软件，所以进行调整以使位数不会变得太多，从而得出 $K_A=5055$ 、 $K_B=371$ 、 $L_A=10$ 、 $L_B=15.1$ 。此处的劳动赋存量并非仅仅

是劳动者的总人数，而是调整因教育等差异导致的生产率差异后的实效劳动赋存量。关于临时移民劳动者 (L_F) 和海外直接投资 (K_F)，调整来自上述东亚各个国家和地区的临时移民劳动者数量 (318600 人) 和由日本向东亚各个国家和地区的海外投资存量 (600.45 亿美元) 以适合量纲，得出 $K_F = 39.1$ 以及 $L_F = 0.0052$ 。

6.4 模拟结果 A——日本吸纳移民的福利效果

如上所述，由于可以确定所有的参数值，所以可以比较各种程度的移民吸纳、海外直接投资及贸易自由化的效果。首先我们来看一下日本采取更加开放的移民政策增加外国劳动者的吸纳数量时，会对作为吸纳国的日本以及作为输出国的亚洲各个国家和地区带来怎样的经济影响。1997 年，从东亚各个国家和地区（中国、韩国、马来西亚、菲律宾、泰国、中国台湾地区）向日本临时移民的劳动者的数量推测合法及非法合计 319000 人，而将这一数值变为 419000 人（比现实增加 10 万人）、50 万人及 100 万人并求解模型，通过比较在各自的状况中得出的内生变量值，得出日本扩大吸纳外国劳动者的效果。

表 10-2 吸纳外国人劳动者的福利效果

项目	基准	事例 A-1	事例 A-2	事例 A-3
外国劳动者的数量 (1000 人)	319	419	500	1000
日本的福利 (U_A)	100000	99997	99994	99980
变化	0	-3	-6	-20
亚洲的福利 (U_B)	100000	100029	100049	100176
变化	0	29	49	176

资料来源：笔者推算。

如表 10-2 所示，亚洲各个国家和地区 (B) 通过向日本输出劳动力获取了经济利益。这是因为劳动者在薪酬水平高的日本被雇佣而收入增加所致。然而，却得出了日本因外国劳动力的吸纳而遭受经济损失的结论。或许有些违反直觉，但这是由所谓的“贸易限制效应”所致。该效应由 Uzawa (1969) 及 Brecher=Diaz-Alejandro (1977) 主张，这是因为可进口产品的价格因贸易限制而高于国际价格，导致在此集中投入的生产要素的价格升高所致。换言之，日本对纤维、服装产品等劳动密集型产品征收关税的情况下，由于劳动力的价格升高，导致向按照此薪酬率雇佣的外国劳动者实施过度支付（超额支付），所以吸纳外国劳动者使日本的福利减少。

然而，如表所示，输出国的福利增加程度似乎远远超过日本的福利减少

程度。例如，日本吸纳 100 万名外国劳动者时，日本的福利指数减少部分为 20，而与此相对，亚洲各国的增加部分变为 176。

6.5 模拟结果 B——贸易自由化的福利效果

我们来看一下贸易自由化的效果。众所周知，世界贸易通过肯尼迪回合、东京回合、乌拉圭回合等谈判变得更加自由，多哈回合谈判也将期待进一步的自由化。同时，自由化趋势在亚太地区也很明显。例如，1994 年在印度尼西亚的茂物召开的 APEC 首脑会议上，就区域内发达国家在 2010 年前，发展中国家在 2020 年前实现完全的自由化达成协议。我们来看一下，在上述自由化的潮流中，日本以及亚洲各国进一步实施贸易自由化的情况下，福利水平将如何变化。

表 10-3 所示除了基准事例，还显示了 3 个假设状况下的模拟结果。事例 B-1 显示日本的贸易限制率（关税+非关税壁垒的关税相当值）（ t_A ）、亚洲各国的贸易限制率（ t_B ）分别为 12.63% 和 25.25%，换言之，是两者均实施了 5% 自由化的状况。事例 B-2，分别为 11.96% 和 23.92%，换而言之是实施了 10% 自由化的状况。事例 B-3，分别为 9.30% 和 18.60%，换而言之是实施了 30% 自由化的状况。

如表所示，贸易自由化对作为外国劳动者吸纳国的日本（A）和作为输出国的亚洲各个国家和地区（B）双方都有益。换言之，这是因为通过贸易自由化，消费者因价格下降而受益，而生产者因出口市场的扩大而受益。此处需要注意，贸易自由化带来的（正的）福利效果的程度远大于移民吸纳的效果程度。

表 10-3 贸易自由化的福利效果

项目	基准事例	事例 A-1	事例 A-2	事例 A-3
日本的贸易限制率（ t_A ）（%）	13.29	12.63	11.96	9.3
亚洲的贸易限制率（ t_B ）（%）	26.58	25.25	23.92	18.61
日本的福利（ U_A ）	100000	100087	100085	100543
变化	0	87	85	543
亚洲的福利（ U_B ）	100000	100780	102088	105937
变化	0	780	2088	5937

资料来源：笔者推算。

移民吸纳对贸易自由化：关于某些政策的考察

以上分别探讨了移民和贸易自由化的福利效果，而以下将从作为输出国的亚洲各个国家和地区的福利增加的观点出发，比较移民劳动力和贸易自由化对输出地的福利增加的有效性。

模拟结果如表 10-4 所示。该表的含义如下：在表中，“基准事例”是基准年（1997 年）的实际数值。其次，“贸易自由化”列所示是日本以及东亚下调关税率以低于现行关税率的假设条件下得出的模拟结果。最上面的栏为下调 5% 的状态，可以看出，在 t_A 从基准值的 0.1329 下调至 0.1263， t_B 从基准值的 0.2658 下调至 0.2525 的状态下，东亚的福利水平如何变化。同样，第 2 栏是两地的关税率分别下调 10% 的状态，第 3 栏是关税率下调 30% 的状态。最右侧的“移民”列所示为，需要吸纳多少移民劳动者。

表 10-4 移民劳动力和贸易自由化

5%自由化			
项目	基准	贸易自由化	移民劳动力
移民劳动者数量 (L_F) (1000 人)	319	319	3398
日本的贸易壁垒 (t_A) (%)	13.29	12.63	13.29
东亚的贸易壁垒 (t_B) (%)	26.58	25.25	26.58
东亚的福利水平 (U_B)	100000	100780	100780
10%自由化			
项目	基准	贸易自由化	移民劳动力
移民劳动者数量 (L_F) (1000 人)	319	319	8662
日本的贸易壁垒 (t_A) (%)	13.29	11.96	13.29
东亚的贸易壁垒 (t_B) (%)	26.58	23.92	26.58
东亚的福利水平 (U_B)	100000	102088	102088
30%自由化			
项目	基准	贸易自由化	移民劳动力
移民劳动者数量 (L_F) (1000 人)	319	319	24875
日本的贸易壁垒 (t_A) (%)	13.29	9.3	13.29
东亚的贸易壁垒 (t_B) (%)	26.58	18.61	26.58
东亚的福利水平 (U_B)	100000	105937	105937

资料来源：笔者推算。

例如，日本和东亚各个国家和地区分别下调 10% 的关税（请注意不是 10%）时，东亚的福利水平上升 2088，而如果这个 2088 的福利水平的上升是通过移民劳动力实现，那么日本需要吸纳 870 万移民劳动者。值得注目的是，

870 万人这一数字是现行 32 万人的 27 倍这样的庞大数值。同样,在关税下调 30% 的状态(换言之, t_A 从基准值的 13.29% 下调至 9.3%, t_B 从基准值的 26.58% 下调至 18.61% 的状态)下,为了实现东亚福利水平的上升,则需要吸纳的移民劳动力数量达到 2490 万人。虽然将关税从 13% 下调至 9% 似乎并不难,如果鉴于日本整体雇佣人数为 5400 万人,那么看起来吸纳 2500 万移民劳动者是非常不现实的选择。

7 结束语

以上,在概述少子老龄化和外国劳动者吸纳的现状和展望后,探讨了如何应对伴随少子老龄化的劳动力短缺预期。在第 4 节中,作为劳动力供求缺口的应对措施,列举了经常被指出的两个方策,即吸纳外国劳动者和使用女性劳动者,并就其相对优势进行了理论分析,得出了吸纳外国劳动者会带来复杂影响,尽管对于吸纳国的经济福利带来正面影响还是负面影响,不能一概而论(在妥当的参数值的情况下,可能是负面影响),但给女性劳动者确实带来了正面影响,如果被迫需要二选一时,或许选择后者最为理想。此外,在第 4 节中,列举了妨碍上述女性劳动者使用(女性进入职场)的 3 个要因[因结婚及分娩育儿而退職、男女差异、重返全职(主流)工作的困难性],并进行了一些探讨。正如大家所看到的一样,女性通常会因分娩育儿等因素而被迫退職,在日本的社会中,劳动者一旦退職便难以重返全职(主流)工作。因此,实现使女性不因分娩和育儿等原因被迫退職的同时,还使暂时退職的女性能够重新回到全职(主流)工作而非低薪的兼职工作的制度,可以说“实现容许再次挑战的经济社会”对于在实现女性劳动者福祉的同时,克服劳动力供求缺口预期也极为重要。

在第 6 节中,尽管非常简单,但提供了可同时分析劳动力、资本、贸易品的国际流动影响框架,并将其适用于日本和近邻东亚各国的关系中。比较在接纳来自亚洲地区的外国劳动者的情况下(人的移动)和实施进一步贸易自由化增加劳动密集型产品的进口的情况下(物的移动)的经济影响,得出后者将会带来非常大的正效果的结论。尽管本文所示的模拟结果基于非常简单的 CGE 模型,但作为增进经济福利的手段,则暗示着移民劳动者(人的移动)的有益性是有限的,与其相比,通过贸易自由化促进物的移动更为有效。

换言之,讨论外国劳动者问题时,重要的不是单独探讨这一问题,而是通过同时考虑女性等国内劳动者的使用及通过物的移动间接使用外国劳动者

等各种替代措施来权衡各种措施的成本效益。

参考文献

- 後藤純一 (1990), 『外国人労働の経済学——国際貿易論からのアプローチ』東洋経済新報社.
- 後藤純一 (1993), 『外国人労働者と日本経済——マイグロノミクスのすすめ』有斐閣.
- 後藤純一 (2001), 「高齢少子化と21世紀の労働力需給: 出生率引き上げ策は有益か?」日本労働研究雑誌, 第487号.
- Brecher, R. and C. F. Diaz-Alejandro (1977), "Tariffs, Foreign Capital, and Immiserizing Growth," *Journal of International Economics*, 7 (4), pp. 317-322.
- Goto, J. (1998), "The Impact of Migrant Workers on the Japanese Economy: Trickle vs. Flood," *Japan and the World Economy*, 10 (1), pp. 63-83.
- Goto, J. (2007), "Aging Society and the Choice of Japan: Migration, FDI and Trade Liberalization" in K. Hamada and H. Kato (eds.), *Aging and the Labor Market in Japan*, Edward Elgar Publishing Inc., Northampton MA.
- Uzawa, H (1969), "Shihon Jiyuka to Kokumin Keizai (Liberalization of Foreign Investments and the National Economy)," *Ekonomisuto* 23, pp. 106-122.

11 经济全球化对 20 世纪 90 年代 劳动力市场的影响^①

神田玲子

导 语

20 世纪 90 年代，日本的制造业面临着与以中国为首的亚洲新兴国家的价格竞争。一般认为这种全球化的动向对日本整体劳动力市场产生了重大影响。因此，本文探讨了 20 世纪 90 年代的日本经济全球化给日本的劳动力市场尤其是服务产业雇佣带来的影响。

关于探讨的结果，从制造业的雇佣变化，和其他产业尤其是服务业等的雇佣变化的相关关系表明，在 20 世纪 90 年代，从制造业向服务产业的雇佣流动有所增强。同时，对以低学历就业者为主的退休年龄前后（55~64 岁）劳动者的影响尤为明显。此外，还有观点认为，全球化对大学毕业就业者需求增加，考虑到就业市场的产业间相互影响，一般认为对大学毕业进入制造业就业产生了负影响。

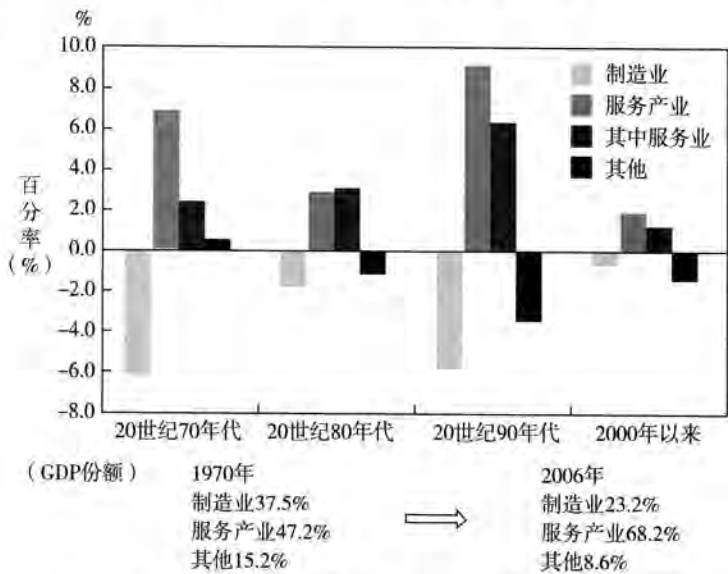
20 世纪 90 年代泡沫崩溃期，经济快速全球化发展促进了劳动力结构向服务行业转化，这对日本的产业构造变化发挥了重要作用。从这个意义上讲，20 世纪 90 年代是雇佣结构发生前所未有变化的时代，一般被称为“失去的十年”，但可以说是劳动力市场向新的产业构造发展的重大改变时期。

^① 在此，对“与四分之一世纪的日本经济和宏观经济政策有关的研究——从泡沫的发生、崩溃到通货紧缩的治理”国际环境报告会上与会各方提出的宝贵意见，表示感谢。当然，本文的所有错误均由笔者负责。同时，本文与笔者所属机构的主张无关。

1 前言

因《广场协议》实施导致日元升值和中国加入世界贸易组织（WTO）引起贸易扩大，以此为契机，在 20 世纪 90 年代，日本的制造业面临着与以中国为首的亚洲新兴国家的价格竞争。与来自海外低廉产品竞争的激化，迫使日本制造业进行快速的结构改革。其影响不仅限于制造业，通过制造业对服务产业产生的影响也不容忽视。

从各产业占日本的名义 GDP 的比例来看，可以说，与制造业占比快速下降形成鲜明对比，20 世纪 90 年代是服务产业，尤其是服务业的生产占比显著增长的 10 年。图 11-1 所示为每 10 年各产业占名义 GDP 比例的变化。制造业占比由 1970 年的 37.5% 大幅下降至 2006 年的 23.2%，同时，服务产业占比则由 1970 年 47.2% 大幅上升至 2006 年的 68.2% 的水平。从将其变化的速度分为 20 世纪 70 年代、80 年代、90 年代及 2000 年以后的 4 个期间进行比较来看，20 世纪 90 年代，日本发生了重大的产业结构变化。



注：1. “服务产业”包括电气、燃气、自来水业，批发、零售业，金融、保险业，不动产业，运输、通信业，服务业，而“其他”则包括农业、矿业、建筑业。

2. “2000 年—”表示 2000—2006 年 6 年间的变化幅度。

图 11-1 每 10 年名义 GDP 占比的变化
(资料来源：根据日本内阁府“国民经济核算年报”算出)

从上述 20 世纪 90 年代的产业结构的快速变化可以看出,全球化对日本整体劳动力市场产生了重大影响,而不仅限于制造业内。因此,本文将就 20 世纪 90 年代日本经济全球化对日本的劳动力市场,尤其是服务产业的雇佣带来的影响进行讨论。

以下,在第 2 节中,将就日本有关全球化和劳动力市场进行实证分析的论文进行文献综述。在第 3 节中,将就制造业和服务产业的动向进行概述。在第 4 节中,将从存量方面和流量方面就围绕制造业的雇佣动向进行研究。在第 5 节中,将尝试就经济的全球化对就业者在各产业中的占比带来的影响进行实证分析。

2 文献综述

关于国际贸易及对外直接投资的增加对劳动力市场带来的影响,以往的实证分析多以美国为主。在此,将有关日本的实证分析成果分为 3 个类型并进行整理。

第 1 个类型是有关对劳动力市场资源分配产生影响的分析。除了通过劳动力市场的供求变化分析对薪酬及雇佣者数带来的影响之外,还以实证的观点验证了因贸易增加,而产生的出口产业中的雇佣创造效应及进口产业中的雇佣丧失效应。Tomiura (2004) 使用以通商产业省《工业统计调查》的个体数据为基础制作的制造业 334 个产业(4 位数分类)面板数据,分析了在 1988—1993 年的泡沫期以及泡沫期后与进口产品的竞争,对日本的就业改变和雇佣劳动力流动带来的影响。该推算以净(总)劳动力移动率为因变量,使用进口价格、进口占比、GDP、平均收入、初级产品价格、生产率(除进口占比以外为对数差分)进行了推算。该推算得出如下结论:与进口产品的竞争,对雇佣产生了轻微但显著的负影响。

第 2 个类型是着眼于劳动者技能不同的分析,是从贸易增长会对拥有不同技能的劳动者的需求产生怎样影响的视角进行的分析。佐佐木仁、樱健一(2004)就注重技能的技术和经济的全球化对大学毕业劳动者的需求带来的影响进行了实证分析。其中,除了使用明瑟薪酬函数(Mincer style wage function)验证了制造业(17 个行业)中的不同学历间每小时薪酬差距在 1985—2003 年缓慢扩大之外,他们还以从超越对数生产函数推导出的薪酬占比函数为基础,使用制造业 14 个行业的面板数据,实实验证了作为全局变量的亚洲进口比率对大学毕业劳动者的薪酬占比,产生显著正效果。在这种情况下,

采用的说明变量有来自亚洲的进口比率、海外生产比率（Overseas Production ratio）、研发比率、大学毕业劳动者比率、大学毕业劳动者与非大学毕业劳动者的相对薪酬。分析使用的数据均来自日本厚生劳动省《薪酬构造基本统计调查》。从分析的结果看，得出的结论是：因经济的全球化使劳动力市场的需求正在向高学历劳动者转移。

第3个类型是跨境直接投资或者中间产品的企业内部交易，对劳动力市场带来的影响的分析。伊藤惠子·深尾京司（2005）就与亚洲地区的上下游产业内贸易发展对日本国内熟练劳动者（=“国势调查”中的专业及技术型职业从业者）带来的影响进行了分析。该论文使用1988—2002年制造业35个行业的JIP（Japan Industrial Productivity）数据，以从超越对数生产函数推导出的薪酬占比函数为基础进行了推算。因变量采用了熟练劳动者的比率（实际的推算中使用劳动者数量的比率而不是薪酬占比），而自变量采用了各产业的IT硬件存量、IT软件存量、非IT资本存量除以各产业的附加价值的比率、研发支出对附加价值的比率，贸易额对国内生产总值的比率、狭义的外包（outsourcing）指标、广义和狭义的各外包（outsourcing）指标之差、日系海外现地法人从业者数量对日本国内从业者数量的比率。分析结果显示，尤其是与亚洲的上下游产业内贸易对日本国内的熟练劳动者流动带来了正影响。另外，Molnar等（2007）还使用OECD的STAN数据库，就1998—2003年制造业以及服务业（合计14个领域）的海外子公司雇佣，对日本国内雇佣带来的影响进行了分析。在以日本国内雇佣者数作为因变量，以生产额、实际薪酬以及海外的雇佣者数（均为对数的差分）作为自变量的分析中，海外雇佣者数增加的参数为负值，明确了海外雇佣者和国内雇佣者存在替代关系。附带说明一下，尽管关于美国企业也使用了相同方法进行了分析，但在美国的情况下，与日本不同，参数为正值，其国内外的雇佣者数存在互补关系。

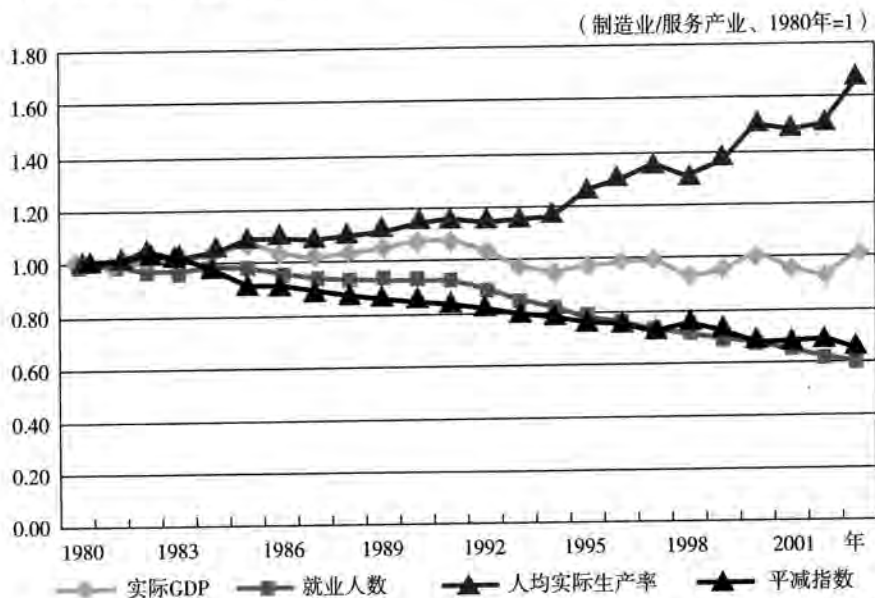
综上所述得出以下结论：①（也许是轻微的，但）经济全球化对日本国内的整体雇佣带来了负影响。②从劳动者的不同属性来看，对高学历或高熟练程度的劳动者的需求增加。③对低学历或低熟练程度的劳动者的需求减少。

然而，由于上述研究主要限于使用制造业数据的分析，未就对其他产业的雇佣带来的影响进行分析，同时，在整体社会高学历化的趋势下，拥有大学毕业等高学历及专业性的劳动者供给增加，因为无法完全排除劳动者供给变化带来的影响，所以为进一步研究留下了余地。

3 关于制造业和服务产业的动向

——20 世纪 80 年代和 90 年代的差异

在本节中,将以制造业和服务产业这两个主要框架重新审视,通过比较两者指标在 20 世纪 80 年代和 90 年代的动向,论述 20 世纪 90 年代正是两者相对关系发生重大变化的时期。



注:服务产业包括建筑业,电气、燃气、自来水业,批发、零售业,金融、保险业,不动产业,服务业。

图 11-2 制造业和服务产业的相对变化

(资料来源:根据日本内阁府“国民经济核算年报”算出,1995 年为基准)

3.1 制造业和服务产业^①

在本项中将使用 SNA 统计,观察制造业和服务产业的实际 GDP、就业人数、人均劳动生产率、平减指数的变化。为了明确制造业和服务产业的相对变化,对于各项目,使用制造业数据除以服务产业数据 (= 制造业/服务产业) 取得的数值作为 1980 年基准 (1980 年=100), 并进行指数化, 如图 11-

^① 这里的服务产业包括建筑业,电气、燃气、自来水业,批发、零售业,金融、保险业,不动产业,服务业。

2 所示。由该图表可以观察出以下几个特征：第一，1980 年以后，与制造业相比，服务产业的就业人数增加（图表显示为负方向），尤其是 1992 年以后，服务产业中表现出明显的雇佣增加趋势；第二，这种制造业中的雇佣调整在提高制造业的人均生产率的同时，降低了制造业的（产品）平减指数；第三，结果显示，尽管名义 GDP 占比发生了明显变化，但制造业和服务产业在实际 GDP 中的比率在 20 世纪 80 年代和 90 年代均呈现出比较稳定。1992 年以后，制造业的实际 GDP 占比略微呈现下跌的趋势。

由此，普遍认为，在日本，尤其是在泡沫经济崩溃期，雇佣方面的服务经济化通过制造业的生产率提升而得到了发展。

3.2 20 世纪 90 年代的制造业的负增长

使用日本产业生产率数据库（Japan Industrial Productivity Data-base）可以观察制造业和服务产业的实际产出额^①和就业人数的动向。图 11-3 分别使用 1999 年的数值除以 1990 年的数值，整体绘制了 108 个产业 9 年间的实际产出额以及就业人数的变化。从该图表来看，关于制造业，可以看出在 20 世纪 90 年代几乎所有产业的实际产出额和雇佣均有所下降。同时，服务产业的情况与制造业略有不同，多数产业的实际产出额和就业人数在 20 世纪 90 年代也均有所增加。图 11-3 将 108 个产业分类描绘成一个黑点，因为舍弃了生产规模，所以未必能够正确地表现整体状况，但可以看出制造业和服务产业的状况存在不同。

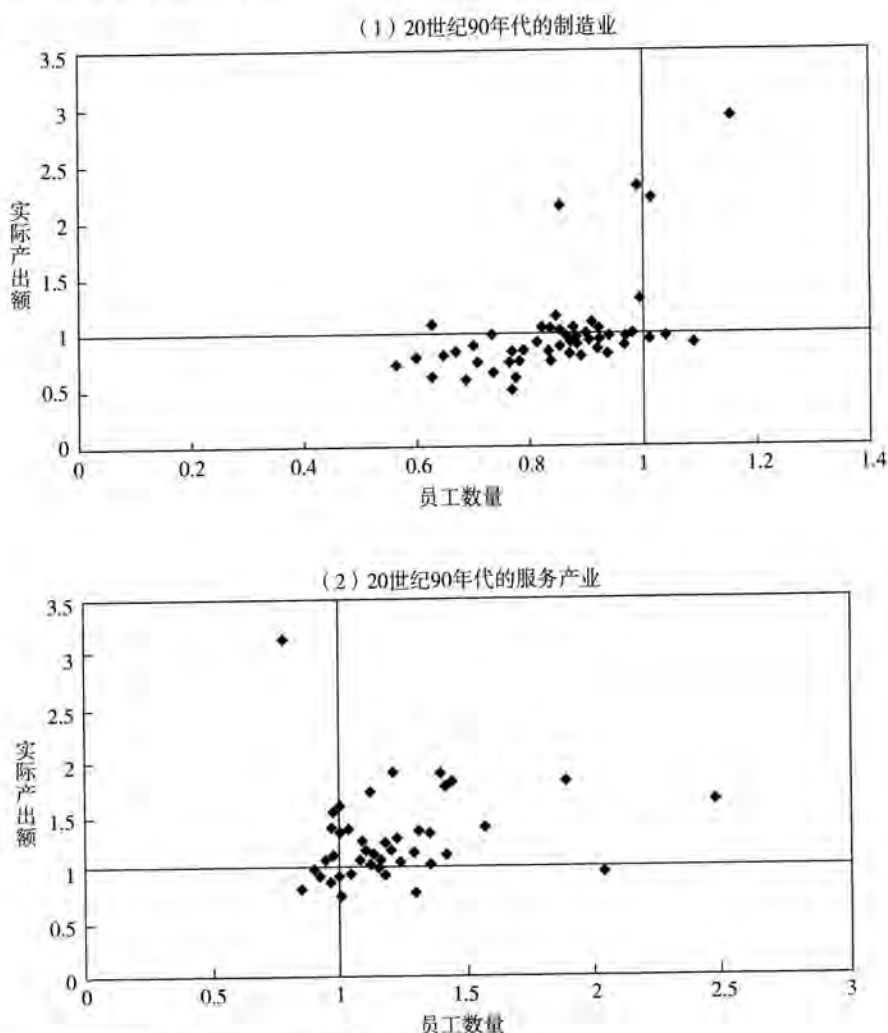
4 雇佣动向的变化

在上一节中，我们讨论了在 20 世纪 90 年代，制造业的雇佣有所减少，而服务产业的雇佣有所增加，作为整体社会，在雇佣方面向服务产业的转移取得了重大进展。在本节中，将以微观数据为基础，更为详细地分析围绕制造业的雇佣动态。

关于雇佣动向，需要从流量和存量两方面进行把握。流量是指一定期间内的入职者和离职者的动态，存量是指在某一时点的雇佣者的状况。因此，在本节中，在聚焦制造业的同时，首先，从存量的视角出发，以制造业的雇

^① 根据经济产业研究所的公布数值。以日本总务省《产业关联表接续表》（每 5 年）以及日本经济产业省《产业关联表延长表》（1999 年之前各年）为基础制作。

佣者数量动态作为特征进行把握，其次，希望整理一下应届毕业生的入职行为和已就业者的离职行为。



注：刻度为各指标的 1999 年数值除以 1990 年数值的比率。

图 11-3 制造业和服务产业的实际产出额以及雇佣者数增长的比较

(资料来源：根据经济产业研究所“日本产业生产率(JIP)数据库”制作)

4.1 从存量统计来看雇佣占比的推移

按不同学历来看雇佣占比

从制造业就业者占总就业者的比例来看，20 世纪 80 年代，男女合计大体稳定在 28%~29%，而 1992 年以后则开始逐渐下降，2003 年下降至 20%，10

年间下降了近 10%。以下我们来看一下,按学历和年龄分类来看,20 世纪 90 年代在哪一个劳动者阶层中出现了这种制造业中的雇佣占比的明显减少。在此将使用交叉分析(Cross Analysis)的日本厚生劳动省的《薪酬构造基本统计调查》^①。

首先,按不同学历看一下分析结果。图 11-4 所示为初中、高中毕业^②的男性就业者在制造业以及服务业劳动者中的占比。通过该图表可知,从事制造业者的占比,除在 20 世纪 80 年代后半期有所上升之外,在 20 世纪 80 年代至 90 年代初期基本横向推移,而之后在 1991 年达到 40.4% 的峰值后,在 2003 年减少至 37.8%。其次,我们来看一下大学毕业的就业者在制造业就业者中占比的变化。如图 11-5 所示,虽然自 20 世纪 80 年代后半期开始呈现下降趋势,但 1992 年至 1994 年呈现上升趋势,之后在 1995 年达到 29.5% 的峰值后再次开始下降,2003 年为 26.0%。

比较初中、高中毕业就业者和大学毕业就业者动态后可知:第一,初中、高中毕业就业者占比与大学毕业就业者比较,从较早阶段便呈现出下降的趋势;第二,从由峰值开始的下降幅度来看,初中、高中毕业就业者占比减少 3.9%,而大学毕业就业者占比减少 3.5%,虽然初中、高中毕业就业者占比下降幅度略大,但对大学毕业者的就业占比也产生了相当的影响,尤其是 1995 年以后,大学毕业生就业占比的下降幅度较大。

此图表仅显示制造业雇佣的占比,在此简单描述一下其他产业的雇佣占比动向,关于初中·高中毕业生的雇佣占比,除制造业以外,批发零售业从业者的占比也从 16.5% 减少至 13.8%,另一方面,服务业,运输、通信业以及建筑业的雇佣占比则有所增加。1992—2003 年,上述 3 个行业的就业占比合计扩大 5.1%,可能成为了导致制造业以及零售业的初·高中毕业生雇佣占比减少的一个因素。另外,关于大学毕业者的雇佣占比,除服务业的雇佣占比从 1995 年的 24.0% 增加至 2003 年的 27.1% 之外,批发、零售业及运输、通信业也呈现出增加的趋势。

① 采用作为厚生劳动省《薪酬构造基本统计调查》的原产业分类的“矿业”“建筑业”“制造业”“电气、燃气、供热、自来水业”“运输、通信业”“批发、零售业及饮食店”“金融、保险业”“不动产业”“服务业”的区分。另外,在此除以长期员工(包括应届毕业生)为对象之外,关于学历区分,则因未调查兼职劳动者,所以未包含在本文使用的统计中。

② 同统计中,虽然分别列出了初中、高中毕业生的数据,但在此使用时将二者合计。

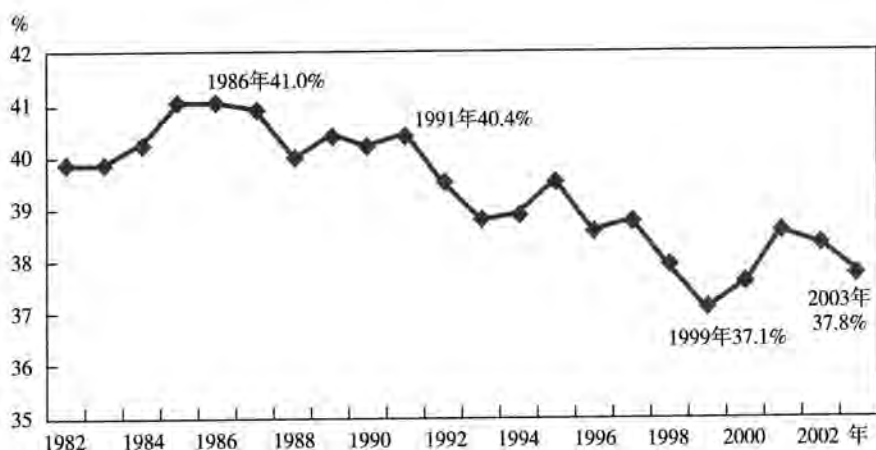


图 11-4 初中、高中毕业生在制造业中雇佣占比

(资料来源:根据日本厚生劳动省《薪酬构造基本统计调查》(各年度)制作)



注:仅为男性就业者的数据。

图 11-5 大学毕业生在制造业中雇佣占比

(资料来源:根据日本厚生劳动省《薪酬构造基本统计调查》(各年度)制作)

制造业和其他产业雇佣的相关关系的变化

此外,我们还尝试通过制造业的雇佣占比变化与其他行业的雇佣占比变化之间的相关系数,验证了变化的行业间的关系。我们分 1982—1991 年和 1992—2003 年两个期间,比较制造业(男性)的雇佣占比的变化和其他产业雇佣占比的变化的相关系数后,可知,后半期间的相关系数值大致较大。表 11-1 为按初中、高中毕业生以及大学毕业生分类显示,在制造业中所占雇佣占比和在其他产业中所占雇佣占比的相关系数的图表,而初中、高中毕业的就业者中的制造业和服务业的雇佣占比的相关关系,在 1982—1991 年期间为-

0.15, 而与此相对, 1992—2003 年期间为 -0.84, 呈现出强烈的负相关。另外, 大学毕业的就业者从 1982—1991 年的 -0.48 变为 1992—2003 年的 -0.73, 与初中、高中毕业的就业者一样, 呈现出强烈的负相关。此外, 初中、高中毕业者和大学毕业者的制造业和运输、通信业的相关系数值, 以绝对值来看, 均有所增加, 表明相关关系变强。

表 11-1 与制造业雇佣占比的相关关系的变化

产业	初中、高中毕业		大学毕业	
	1982—1991 年	1992—2003 年	1982—1991 年	1992—2003 年
矿业	0.14	0.83	-0.22	0.69
建筑业	-0.47	-0.73	0.05	0.09
电气·燃气·供热·自来水业	0.31	-0.51	0.34	-0.37
运输·通信业	0.13	-0.53	0.23	-0.67
批发·零售业、饮食店	-0.67	0.53	0.08	-0.07
金融·保险业	0.05	0.70	-0.17	0.78
不动产业	-0.79	0.27	0.27	0.17
服务业	-0.15	-0.84	-0.48	-0.73

资料来源: 根据日本厚生劳动省《薪酬构造基本统计调查》(各年度) 算出。

注: 仅为男性就业者的数据。

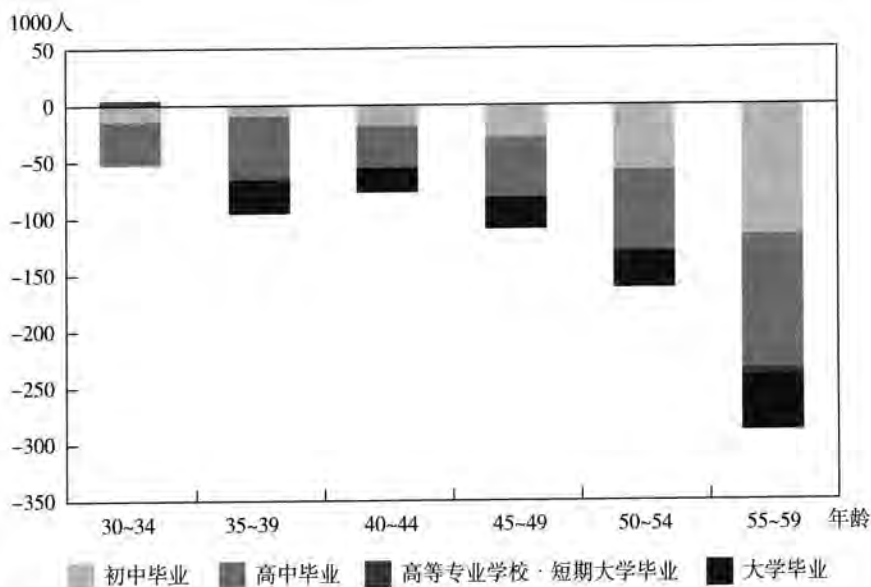
上述数值表明, 制造业雇佣的调整变化对其他产业带来的影响更大。随着 20 世纪 90 年代的制造业中的雇佣占比呈现下降趋势, 服务业及运输、通信业的雇佣占比有所增加, 暗示着产业间的就业者移动可能增强了。

学历×年龄的雇佣者的变化

接下来我们将通过学历×年龄进行观察, 把握雇佣占比的变化发生在哪一阶层。然而, 在这种情况下有一点需要注意: 由于日本产业内年龄构成金字塔, 反映整体社会的人口减少及高龄化而变成相当变形的形状。换言之, 第 1 次生育高峰和第 2 次生育高峰的人口阶层构成一座大山, 年龄越往下人口越少的人口金字塔的影响是否也会在产业内出现呢? 因此, 即使进行针对某个特定年龄层的两个时点之间的简单比较, 也有可能是包含人口构成变形的金字塔形状。

因此, 在这里我们通过比较假设 10 年后的就业者年龄金字塔, 像 10 年前一样原封不动地推移时 (模型值) 和现实数据之间的差异, 研究在哪一个年龄层发生了雇佣变化。一般认为该方法在一定程度上纠偏了人口构成的变形。

以从事制造业的 30~59 岁年龄层相关的 1990 年男性就业者人数的数据为基础, 假设 10 年后原封不动地增加 10 岁年龄的情况下, 以 2000 年的数据作为模型值计算, 则该模型值与 2000 年的现实数据之差, 如图 11-6 所示。



注：仅为男性就业者的数据。

图 11-6 1990—2000 年的制造业中的雇佣变化（学历×年龄）

（资料来源：通过日本厚生劳动省《薪酬构造基本统计调查》（1990 年以及 2000 年）算出）

据此，首先可以看出，所有的年龄层均发生了雇佣减少的情况。其中，初中、高中毕业的 50 多岁就业者的离职最多。另外，尽管数量上没有初中、高中毕业的就业者多，但关于大学毕业就业者，在全部年龄层均出现了雇佣减少的情况^①。

4.2 从流量统计来看入职、转职的动向

我们通过观察由应届大学毕业生等过去没有就业经验的未就业者构成的入职者和已就业者的转职动向的变化，尝试分析其在流量（统计）中正发生着怎样的变化。

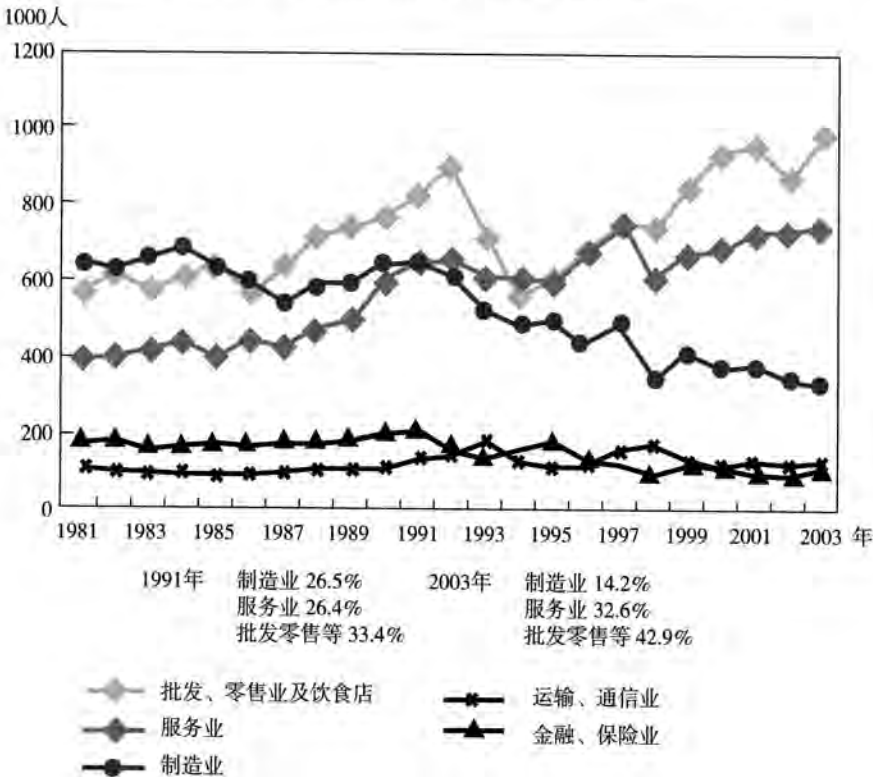
未就业者的入职行为

让我们以日本厚生劳动省《雇佣动向调查》为基础，看一下男女未就业者希望入职的产业。首先，占制造业的入职率（=入职者占就业者整体的比例）为 11.7%（2006 年），因为未就业者占入职者的比例为 32%左右^②，所以未就业者的入职者比例在整体制造业从业员中达到 5.6%左右。

① 关于服务业，以同样的方法试算后可知，以高中毕业、高等专科学校、短期大学毕业为主，就业者人数增加，发生了和制造业对比鲜明的变化。

② 剩余的 68%成为作为转职入职者的已就业者。

从包括新毕业生在内的未就职者的目标入职产业来看，如图 11-7 所示，尽管直到 20 世纪 80 年代前半期，入职制造业的未就业者数量最多，但 1987 年以后，则变为入职“批发、零售及饮食店”的未就业者最多，一般认为是经济出现泡沫景气，对内需扩大产生的影响。另外，还可以看出 1991 年服务业的入职人数追上制造业后，制造业占比正在逐渐变小。一般认为，这是由于在“批发、零售及饮食店”以及服务产业中，除新毕业生以外的未就业者的入职，换言之，是女性就业者入职增加带来的影响较大所致。



注：1. 因为矿业，建筑业，电气、燃气、供热、自来水业，以及不动产的人数都很少，所以在此省略。

2. 1991 年和 2003 年的统计为各产业在全部新毕业生入职者中的占比。但从统计连续性的观点出发，未包括建筑业。

图 11-7 未就业者希望入职的产业

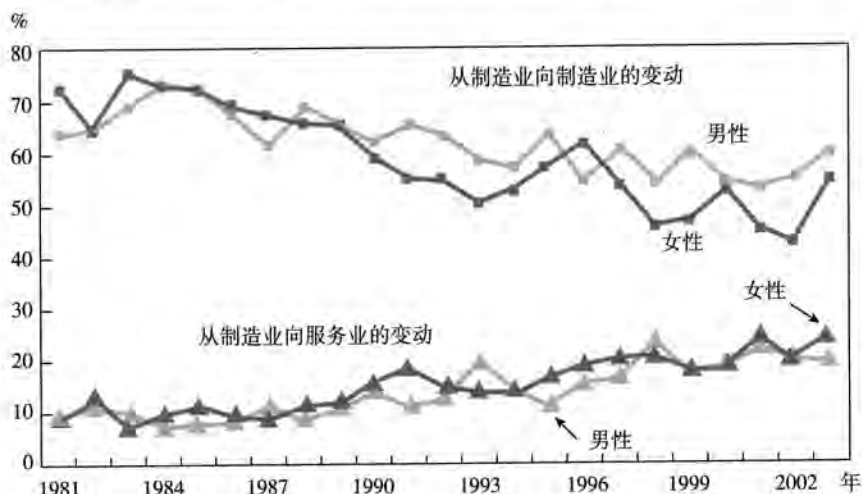
(资料来源：根据日本厚生劳动省《雇佣动向调查》(各年度)制作)

反映上述动向并从各产业未就业者占比来看，未就业者希望入职制造业的比例在 1991 年占整体的 25.6%，与此相对，2003 年则减少到 14.2%，可以说服务业以及“批发、零售业及饮食店”的就业比例大幅增加了。

已就业者的转职行为

我们通过日本厚生劳动省《雇佣动向调查》来看一下以前曾在制造业中工作过的就业者在转职时，会向哪一个产业移动？制造业的离职率从 1991 年至 2001 年的 10 年间来看，也达到 12%，换言之，有约 10% 的就业者，因基于退休年龄的退休、解雇或者前往其他企业（但不包括在同一企业内向其他事业所的调动）而转职。

其中，从转职者的目标入职产业来看^①，如图 11-8 所示，转职至以前工作过的制造业的人数比例超过 50%，在细项中占比最大，而其比率，无论男女均呈现下降趋势，尤其是男性，在 20 世纪 90 年代呈现出了明显的下降趋势。其中，关于男性，从 1984 年的 73.2% 下降至 2001 年的 53.2%，而关于女性，则从 1983 年的 75.3% 下降至 2002 年的 43.0%，这表明无论男女均有约 20% 的就业者，在向以前工作的制造业以外的产业中进行转职。



注：均为为来自制造业的转职者作为分母相除得到的数值。

图 11-8 前职为制造业的转职者的目标就业行业

（资料来源：根据日本厚生劳动省《雇佣动向调查》（各年度）制作）

制造业内的转职无论男女均有所减少，同时从制造业向服务业的转职有所增加，无论男女均从 7% 左右上升至 24% 左右，辞去制造业的工作转向服务业的转职者比例大幅增加。尤其是从制造业向服务业的转职率，男性从 1991 年至 2001 年的 10 年间上升了 11 个百分点，但如果按年龄区分来考察上升的要因，可以看出 55~64 岁的转职人数最多，在该年龄段中几乎上升了接近一半的 4.8 个百分点。其次是 25~34 岁（2.8 个百分点）、34~44 岁（2.2 个百

① 但向建筑业移动的人员除外。

分点)。因此,从制造业向服务业的转职率提升,并不是因为年轻层转职者数量较大,而是退休年龄前后年龄较大的阶层正在积极地转向服务业所致。

以上,我们从作为存量统计的《薪酬构造基本统计调查》和作为流量统计的《雇佣动向调查》中观察到了20世纪80年代和90年代的雇佣动向。我们将立足于以往的结果进行归纳整理。

第一,20世纪90年代,初中、高中毕业、大学毕业就业者的制造业雇佣占比均有所下降,这种制造业雇佣占比(男性)的减少,增强了与服务业,运输、通信业的雇佣占比增加的负相关,表明发生了从制造业向服务业等的雇佣流动。

第二,关于制造业中的男性的雇佣减少,按不同学历和不同年龄来看,尽管50多岁的初中、高中毕业雇佣者的减少幅度较大,但在其他年龄阶层及大学毕业雇佣者中也呈现出减少的趋势。

第三,从新毕业的男女入职者的动向来看,服务业的比例升高,同时,对于已就业的转职者,在20世纪90年代,以往在制造业中工作之后向服务业转职的概率也有所增加。尤其是年龄较大的阶层正积极地从制造业转向服务业。

但关于第三点,还需要注意正如阿部(2005)提到的那样,20世纪90年代,因找不到工作而失业的概率增加,从制造业向其他产业转职失败而导致失业的事例也有所增加。

在下一节中,将讨论也许因为经济全球化才导致这种雇佣变化。

5 全球化要因对雇佣带来的影响

在本节中,尝试对产品进口增加及海外生产能力增强的全球化进展,给劳动力市场带来的影响进行实证分析。如前所述,在很多既有的分析事例中,使用了通过从各产业中的生产函数推导出的成本占比函数,验证劳动力市场中全球化影响的方法。在这种情况下,作为因变量,可推算出某投入要素占成本的比例,而不同学历的就业者的成本占比易受到高中毕业的劳动力供给的减少,及大学毕业的劳动力供给的增加等整体社会高学历化的影响。所以,在此,假设将以某学历的所有产业中的男性就业者作为分母,并以不同产业就业者人数作为分子的不同产业就业者占比作为因变量,舍弃了高学历化这一供给要因带来的影响。

作为全球化要因的指标,使用了表示因20世纪80年代后半期的日元升

值,导致产品进口增加的来自海外产品进口比率,和表示向海外转移生产的亚洲地区制造业从业人员数量对国内制造业就业人数的比率。

用于推算的模型方程式将就业者在不同产业的占比作为因变量,而作为学历区分,采用初·高中毕业以及大学毕业的两种区分^①,推算初中、高中毕业就业者在不同产业的占比和大学毕业就业者在不同产业的占比。同时,关于不同产业占比^②,采用就业者占比较高的“建筑业”“制造业”“运输、通信业”“批发、零售业及饮食店”及“服务业”5个行业。

为解释因变量而使用的变量有,作为薪酬要因的初中、高中毕业以及大学毕业就业者的该产业所定薪酬,作为生产要因的该产业实际生产额,另外,还有作为全球化要因的产品进口比率和亚洲的生产比率。除了上述3个要因之外,尽管还应采用与生产率有关的变量,但因为其与薪酬的相关性较强,所以未采用与生产率有关的变量。

另外,在进行实际推算时,关于薪酬要因,还尝试使用了所定薪酬的同比和该产业所定薪酬对整个产业的相对比率这两种模式。同样,作为生产要因还研讨了该产业生产额的同比和在整个产业中的占比这两种模式。通过薪酬要因和生产要因两种模式的组合,针对四个事例进行了推算。

作为因变量的初·高中毕业以及大学毕业的就业者在不同产业中的占比数据使用了日本厚生劳动省《薪酬构造基本统计调查》1982年至2003年的数据。之所以未使用2004年以后的数据,是因为日本标准产业分类的第11次修订而变更了产业分类,所以数据难以接续。

关于作为薪酬要因的所定薪酬,则使用了日本厚生劳动省《薪酬构造基本统计调查》中不同学历的所定薪酬。关于初中、高中毕业劳动者的薪酬,以就业者人数加权平均,计算出该研究中初中毕业和高中毕业劳动者各自的所定薪酬。关于作为生产要因的实际生产额,使用了日本内阁府《国民经济核算》的制造业以及服务业的实际GDP。

关于作为全球化要因之一的产品进口比率,则计算出日本财务省《贸易统计》SITC的第4-9分类的合计占整体进口金额的比例。关于另一个要因的亚洲生产比率,则将日本通商产业省《海外事业活动基本调查》中的亚洲地区的从业者人数,除以日本内阁府《国民经济计算》中的制造业的就业者人

① 日本厚生劳动省《薪酬构造基本统计调查》中的学历分类为初中毕业、高中毕业、高等专业学校及短期大学毕业、大学毕业4种,而在此舍弃了占比较小的高等专业学校及短期大学毕业的数据。

② 第10次修订日本标准产业分类中的大分类分为14个产业,这里以此为依据。在第11次修订中,大分类分为19个产业,而本次分析的对象期间主要为20世纪80年代和90年代,所以采用了第10次修订的日本标准产业分类。

数，得出的数值作为代理变量进行采用。另外，亚洲地区的从业者人数，还包括了服务产业中的从业者，而从事服务产业的占比相对较小。另外，因为以与制造业相同的趋势推移，所以可以无视其影响。

研究期间为 1984—2003 年，因样本数量较少，所以使用五个产业的数据以及初中及高中毕业、大学毕业劳动者的数据进行了推算。作为薪酬要因及生产要因使用的变量，如前所述，有增长率和比率两个模式。关于这些说明变量，则通过沃特检验（Wald Test），就多重共线性进行了验证，检验结果如表 11-2 所示。

表 11-2 参数的产业间均一性的验证结果

	说明变量的组合		薪酬参数的均一性		产出参数的均一性	
	薪酬要因	产出要因	5%水平	1%水平	5%水平	1%水平
模式 1	增长率	增长率	采纳	采纳	不采纳	不采纳
模式 2	增长率	占比	采纳	采纳	采纳	采纳
模式 3	相对薪酬	增长率	不采纳	不采纳	不采纳	不采纳
模式 4	相对薪酬	占比	不采纳	不采纳	采纳	不采纳

另外，还就整体显著性实施了 F 检定，但由于均不采纳有均一性的零假设，所以实施了固定效应（Fixed Effect）推算^①。

另外，关于序列相关的问题进行了修正。为了应对内生性问题还尝试了使用操作变量法的推算。

表 11-3 所示为描述统计量。从作为因变量的就业者不同产业占比来看，初中及高中毕业、大学毕业就业者的制造业占比均为最高。另外，服务业的标准误差大，所以与其他产业相比变化大。从相对薪酬来看，初中及高中毕业就业者的相对薪酬水平，在服务业以及运输·通信业中低于平均水平，从而相对薪酬下降。关于大学毕业就业者，尽管服务业的相对薪酬水平高于平均水平，但正在逐渐接近平均值。关于薪酬的增长率，所有产业均呈现出增长率下降趋势，尤其是初·高中毕业就业者的薪酬增长率，在运输、通信业中低于其他产业。从按产业分类的生产额的增长率来看，建筑业呈现出减少的趋势。同时，按产业分类的建筑业占比因反映这一趋势而减少。作为全球化要因的亚洲生产比率，1992 年之前平稳且基本横向推移，之后则大幅上升。另外，产品进口比率在 20 世纪 80 年代后半期大幅上升后，进入 90 年代增速放缓，而 1998 年以后则基本横向推移。

① 原本还应该就随机效应进行尝试，但因为计量软件的技术性问题，本次采用了固定效应。

表 11-3 推算中使用变量的描述统计量

被说明				
项目	初中及高中毕业就业者的不同产业占比			
	建筑业	制造业	批发·零售业	服务业
平均值	0.111	0.393	0.148	0.129
中心值	0.111	0.395	0.149	0.132
最大值	0.126	0.410	0.165	0.148
最小值	0.097	0.371	0.130	0.106
标准误差	0.010	0.012	0.009	0.014
说明				
项目	初中及高中毕业就业者的相对薪酬（所有产业平均薪酬=1.00）			
	建筑业	制造业	批发·零售业	服务业
平均值	1.066	1.028	1.081	0.984
中心值	1.079	1.028	1.080	0.986
最大值	1.119	1.065	1.122	1.024
最小值	1.007	0.999	1.034	0.942
标准误差	0.037	0.022	0.026	0.027
项目	初中及高中毕业就业者薪酬同比（上一年=1.00）			
	建筑业	制造业	批发·零售业	服务业
平均值	1.019	1.019	1.019	1.020
中心值	1.015	1.022	1.020	1.024
最大值	1.074	1.049	1.053	1.055
最小值	0.954	0.985	0.970	0.970
标准误差	0.028	0.017	0.021	0.021
项目	不同产业的生产占比			
	建筑业	制造业	批发·零售业	服务业
平均值	0.095	0.257	0.146	0.203
中心值	0.101	0.257	0.148	0.203
最大值	0.115	0.271	0.167	0.216
最小值	0.068	0.242	0.125	0.188
标准误差	0.015	0.009	0.014	0.010
项目	亚洲生产比率	产品进口比率		
平均值	8.832	51.448		
中心值	6.620	51.951		
最大值	21.918	62.467		
最小值	2.617	27.200		
标准误差	5.861	11.117		

注：不同产业的生产增长率、亚洲生产比率以及产品进口比率以百分比表示。样本数量均为 21 个。

变量					
大学毕业就业者的不同产业占比					
运输、通信业	建筑业	制造业	批发、零售业	服务业	运输、通信业
0.178	0.082	0.283	0.242	0.225	0.050
0.177	0.081	0.285	0.237	0.227	0.049
0.187	0.091	0.296	0.267	0.275	0.060
0.171	0.076	0.260	0.212	0.179	0.043
0.004	0.005	0.011	0.019	0.029	0.004
变量					
大学毕业就业者的相对薪酬（所有产业平均薪酬=1.00）					
运输、通信业	建筑业	制造业	批发、零售业	服务业	运输、通信业
0.751	0.988	0.980	0.942	1.048	0.941
0.714	0.988	0.977	0.940	1.048	0.948
0.914	1.056	0.996	0.961	1.077	0.984
0.647	0.934	0.971	0.931	1.030	0.897
0.095	0.030	0.007	0.009	0.013	0.026
大学毕业就业者的薪酬的同比（上一年=1.00）					
运输、通信业	建筑业	制造业	批发、零售业	服务业	运输、通信业
0.998	1.022	1.019	1.021	1.019	1.018
1.001	1.022	1.017	1.020	1.021	1.021
1.016	1.071	1.050	1.066	1.053	1.061
0.971	0.964	0.989	0.968	0.987	0.986
0.013	0.031	0.017	0.024	0.019	0.021
不同产业的生产增长率					
运输、通信业	建筑业	制造业	批发、零售业	服务业	运输、通信业
0.076	-0.007	2.786	3.058	2.779	3.288
0.075	-1.457	3.555	3.172	2.295	3.544
0.081	10.953	10.049	10.258	6.088	7.809
0.073	-7.894	-5.934	-4.368	0.058	-1.698
0.003	5.166	4.661	4.186	1.841	2.271

对于该产业的相对薪酬变化就业者增减的符号，如果反映劳动力需求侧的影响则为负，而如果反映劳动力供给侧的影响则为正，不能一概确定。同时，关于 GDP 占比，则为正。这是因为如果该产业在全体产业中的 GDP 占比增加，则占全体产业的就业者占比也增加。而关于作为全球化要因的产品进口比率以及海外生产比率，对于制造业为负值，而对于服务业则期待为正值。

尽管对模式 1-4 进行了推算，但因篇幅有限，其中的部分结果请参照表 11-4。

全球化要因

关于全球化要因，将亚洲的生产比率和产品进口比率中的一个作为变量代入方程式。因为推算结果不会因选择两者中的哪一个而发生太大的差异，所以表 11-4 仅显示了使用亚洲产品比率的变量的结果。根据该结果可知，对于大学毕业就业者的情况，在几乎所有事例中，亚洲生产比率增加对制造业以及“批发、零售及饮食店”的占比产生明显的负影响，而对服务业则产生明显的正影响。另一方面，对于初中及高中毕业就业者的情况，则未发现大学毕业就业者情况中出现的明显关系，仅有事例 A 发现对制造业有负效果，而对服务业有正效果。即与大学毕业就业者的情况相比，在初中及高中毕业就业者的情况中未发现那么强的相关关系。另一方面，在初中及高中毕业就业者的情况下，则在运输、通信业中产生了明显的正效果。

表 11-4 就业者在不同产业占比的推算结果

项目			事例 A	事例 B	事例 C	事例 D
亚洲 的生 产比 率的 参数	初中及高 中毕业就 业者	建筑业	0.00094 **	0.000876 **	-0.000222	-0.000213
			0.000387	0.000349	0.000723	0.001083
		制造业	-0.001767 ***	-0.000565	-0.000605	0.000018
			0.000355	0.000835	0.000778	0.000962
		批发、零售业	-0.001035 **	-0.000324	-0.000541	-0.000925
			0.000423	0.000468	0.000461	0.000625
		服务业	0.001499 ***	0.000916 *	0.000853	0.001349 *
			0.00033	0.000482	0.000722	0.000694
		运输·通信业	0.000616 **	0.000959 ***	0.001047 ***	0.001007 **
			0.000257	0.000269	0.000292	0.000443
	大学毕业 就业者	建筑业	-0.000037	0.000218	-0.000932 *	-0.000889
			0.000405	0.000289	0.000559	0.000824
		制造业	-0.001551 ***	-0.001493 ***	-0.001777 ***	-0.001953 ***
			0.000378	0.000342	0.000246	0.000411
		批发、零售业	-0.002091 **	-0.002129 ***	-0.001676 ***	-0.001919 ***
			0.000719	0.000627	0.000356	0.000528
		服务业	0.003581 ***	0.003439 ***	0.003509 ***	0.003864 ***
			0.000664	0.000421	0.000379	0.000402
		运输、通信业	0.000609 **	0.000843 ***	0.000617	0.000325
			0.000185	0.000163	0.000262	0.000281

续表

项目	事例 A	事例 B	事例 C	事例 D
其他的说明变量	薪酬薪酬增长率、产出增长率（均假设产业间的均一性）、自相关函数滞后、常数项	相对薪酬（假设产业间的不均一）、产出增长率（假设产业间的均一性）、自相关函数滞后、常数项	相对薪酬·产出份额（均假设产业间的不均一性）、自相关函数滞后、常数项	同左
推算方法	OLS	OLS	OLS	操作变量法
S. E.	0.005755	0.00539	0.004948	0.004995
F 值	2691.779	2178.509	2109.045	2004.992
样本数量	200	200	210	200
推算期间	1984—2003	1984—2002	1983—2003	1983—2002

注：1. 作为操作变量，使用了薪酬要因以及产出要因的一期前的变量。
2. 参数下的统计表示标准偏差。*** 为显著水平 1%，** 为显著水平 5%，* 为显著水平 10%。
3. 上述为推算结果的一部分，所有推算结果预定刊载于日本内阁府的网站首页上。

即使我们采用产品进口比率的参数，而不是亚洲生产比率时，也会得出与亚洲生产比率几乎相同的结果。即关于大学毕业就业者的情况，会对制造业以及“批发、零售及饮食店”的占比产生明显的负影响，同时，对服务业则产生明显的正影响。另一方面，对于初中及高中毕业就业者的情况，尽管对制造业未呈现出太明显的趋势，但与采用生产比率时不同，对服务业产生了明显的正影响。

薪酬要因

在假设产业间薪酬参数相同的事例 A 中，薪酬增长率参数并不显著。同时，在允许对各产业的相对薪酬采用不同参数的事例 B、C 及 D 中，该产业的相对价格对大学毕业就业者在服务业中的就业者占比产生了明显的负影响。关于制造业，尽管符号为负，但结果并不显著。在初中及高中毕业就业者的情况下，对所有事例均观察到了变化，但未发现稳定的关系。如此，检验出大学毕业就业者在服务业中存在显著的负相关关系，这意味着相对薪酬下降与大学毕业就业者中的服务业占比扩大之间的存在强相关性，即表明在其背景下服务业的劳动力供给有所增加。

产出要因

就产出要因来看，假设产业间参数相同的事例 A 以及 B 的情况下，产出的增长率参数并不显著。另外，在允许对各产业的产出占比采用不同参数的

事例 C 以及 D 的情况下,为大学毕业就业者时,尽管在服务业中产生了明显的正影响,但对其他的制造业、“批发、零售及饮食店”等则产生了明显的负影响。通常情况下,尽管期待按产业分类的产出占比,和就业者占比之间存在正相关,但未必会获得如此稳定的关系,原因被认为是未加进各产业生产率提高的影响。

本次的推算旨在研讨全球化要因会对不同学历就业者的产业占比产生怎样的影响。尽管在推算方面仍有改善的余地,但总的来说,作为全球化要因,直接投资的增加和贸易的增加,均对日本国内就业者的产业占比产生了影响,与初中及高中毕业就业者的情况相比,其影响对大学毕业就业者的不同产业占比尤为明显。即大学毕业就业者在制造业、“批发、零售及饮食店”中的占比下降,而在服务业中的占比增加是受到了全球化的影响。

在现有分析中,尽管得出全球化要因增加了制造业对大学毕业劳动力需求的结论,但如果考虑到产业间的资源分配因素,那么正如在本次分析中所述,全球化要因对制造业的大学毕业生雇佣产生了负影响。此外,考虑到全球化要因对服务业的大学毕业生雇佣产生了正影响,因此不仅是制造业的大学毕业生,全球化要因对整体经济带来的影响亦不容忽视。可以说,为了把握全球化的影响,不仅是制造业,洞察包括服务业等在内的所有产业的分析不可或缺。

6 结束语

通过本文可明确如下结论:

①20 世纪 90 年代,发生了制造业就业者减少而服务产业从事者增加等,以前所未有的速度向服务产业雇佣转移现象。

②比起 80 年代,在 20 世纪 90 年代制造业雇佣占比的减少,和其他产业尤其是服务业,运输、通信业就业占比增加的相关关系增强,从制造业向服务业及运输、通信业的雇佣流动速度加快了。

③20 世纪 90 年代,从不同学历不同年龄来看,制造业就业者的变化在所有年龄段中均发生了雇佣减少的情况,尤其是 50 多岁的初中及高中毕业就业者的离职人数最多。另外,关于大学毕业就业者,在所有的年龄段中也均出现了雇佣减少的情况。

④上述雇佣流动多由退休前后的 55~64 岁劳动者形成,可以说以前在制造业中工作的人们向服务业转职的趋势增强了。

⑤从未就业者的入职行为及已就业者的离职行为来看,呈现出了从制造业向服务产业的转移,在流量统计中也可以观察到与②、③相同的结果^①。

⑥实证分析掌握了这种就业结构的变化和全球化的关系,可以认为全球化对就业者占比产生明显影响的是大学毕业就业者,即制造业以及“批发、零售业及饮食店”的就业者占比下降,而服务业的就业者占比却上升了。虽然也存在全球化增加了制造业对大学毕业生需求的意见,但正如本分析中所述一样,如果考虑产业间的移动行为,那么全球化也会对制造业大学毕业就业者带来负影响,另一方面还会对服务业中的雇佣产生正影响。

综上所述,20世纪90年代泡沫经济崩溃期,经济全球化的快速发展促进了雇佣方面的服务业化,这对日本的产业构造变化发挥了重要作用。从这个意义上讲,20世纪90年代是雇佣方面结构发生前所未有变化的时代,一般被称为“失去的十年”,但可以说是劳动力市场向新的产业构造发展的重要改变时期。

参考文献

- 阿部正浩(2005),『日本経済の環境変化と労働市場』東洋経済新報社。
- 伊藤恵子・深尾京司(2005),「日本の産業間・産業内国際分業と対外直接投資——国内の物的・人的資本深化への影響」Hi-Stat Discussion Paper Series, No. 115.
- 佐々木仁・桜健一(2004),「製造業における熟練労働への需要シフト——スキル偏向的技术進歩とグローバル化の影響」日本銀行ワーキングペーパーシリーズ, No. 04-J-17.
- Molnar, Marget, Nigel Pain, and Daria Taglioni (2007), “The internationalization of production, international outsourcing and employment in the OECD,” OECD Economics Department Working Paper, No. 561.
- Tomiura Eiichi (2004), “Import Competition and Employment in Japan: Plant startup, shutdown and product changes”, *The Japanese Economic Review*, 55 (2), pp. 141–152.

^① 但因为未就业者占整体就业者比率小,所以一般认为已就业者从制造业向服务产业的变动增加所导致的影响更大。

后 记

2019 年底，中国人民银行上海总部国际部获悉有关《泡沫/通缩时期的日本经济与经济政策》丛书相关信息后，于 2020 年首先开展了第三、第四册中文版译印工作。2021 年，两册书的中文版在学术界取得良好反响。我们随即再次组织专业人士以忠实于原书稿为原则进行翻译，力求准确反映对日本泡沫/通缩时期的经济与经济政策的阐述与分析。

日本银行多位专家对丛书中文译稿进行了友情审校：

第三册：西口周作（第三章）、藤原裕一（第五章）。

第四册：西口周作（第一、第六、第十一章）、上田达史（第二章）、露口洋介（第三章）、福本智之（第四章）、东善明（第五章）、后藤好美（第七章）、新川陆一（第八章）、冈寄久实子（第九章）、夏目晃裕（第十章）、和田健治（第十二章）。

第五册：藤原裕一（第一、第九章）、小池一德（第二章）、东善明（第三章）、夏目晃裕（第四章）、坂下荣人（第五章）、后藤好美（第六章）、上田达史（第七章）、细川美穗子（第八章）、福本智之（第十章）、和田健治（第十一章）、露口洋介（第十二章）、西口周作（第十三章）、冈寄久实子（第十四章）。

第六册：藤原裕一（第十、第十二、第十三和第十四章）。

其他部分则由中国人民银行上海总部国际部审校。在此，对日本内阁府经济社会综合研究所提供版权及日本银行友情审校的慷慨付出表示衷心感谢。特别感谢日本银行国际局前局长福本智之对相关工作的协调和帮助。

此外，翻译出版离不开社会各界的热情关怀和鼎力支持，尤为感谢孙冶方经济科学基金会理事长李剑阁教授对项目的大力支持，同时也感谢国家创新与发展战略研究会常务理事葛俊先生的周全安排，顺利推动了基金会与上海总部的友好合作。此项工作得到中国人民银行上海总部郑五福副主任大力支持，国际部原主任冯润祥、原副主任潘琼琦和副主任张丽红持续推进丛书中文版出版工作。国际部储幼阳、吴色那、张勤、刘孜群、蔡筠、周萍、郑朝亮、陈苏燕、金怡、钟文、周璐珍、吴玉南、章曦、胡芸嘉、周奕烜、邵勉也、刘薇、何亦周、刘雪菲、李旷然承担了相关工作。丛书经中国金融出版社精心编排，得以问世。本丛书中文版虽经数次校订，仍不免有疏漏之处，尚祈读者与专家指正。

