

“日本启示录”系列（四）

日本产业空心化现象再审视

相关研究报告

【平安证券】“日本启示录”系列（一）：日本房地产泡沫如何走向破裂——政策篇

【平安证券】“日本启示录”系列（二）：日本房地产泡沫如何走向破裂——金融篇

【平安证券】“日本启示录”系列（三）：日本房地产泡沫如何走向破裂——产业篇

证券分析师

钟正生 投资咨询资格编号
S1060520090001
ZHONGZHENGSHENG934@pingan.com.cn

张璐 投资咨询资格编号
S1060522100001
ZHANGLU150@pingan.com.cn

张德礼 投资咨询资格编号
S1060521020001
ZHANGDELI1586@pingan.com.cn

研究助理

李泉剑 一般证券从业资格编号
S1060122030023
LIXIAOJIAN257@pingan.com.cn



平安观点：

- 在《日本房地产泡沫如何走向破裂——产业篇》中，我们从产业视角探讨了产业空心化现象与日本房地产泡沫之间的联系。本篇报告尝试从更广阔的视角观察日本的产业空心化现象，探究其出现的原因以及带来的影响，并以此启示我国的产业升级、转型进程。
- 日本为何出现产业空心化现象？一方面，产业转型是经济发展的必经之路。随着人均 GDP 的上升，工业在经济中的占比呈现出倒“U”型趋势，即工业产值比重在人均 GDP 上升到一定程度后呈现出下降趋势。另外，1990 年代开始，全球经济一体化速度开始明显加快，企业对外投资意愿不断增强。但另一方面，日本国内自然资源匮乏、人口老龄化程度加深、公司所得税税率较高以及日元大幅升值等特有因素，也是造成其产业空心化的重要原因。日本房地产泡沫破灭后，企业资产负债表受损令其研发支出不足、“吸收—消化—模仿”的产业升级模式失效、产业政策实施中的失误等因素，导致日本在传统产业向外转移后并未培育出能够替代传统产业的新兴产业，这亦加重了日本制造业的空心化程度。
- 日本产业空心化有何影响？一是，制造业整体竞争力下降。在日本“产业空心化”的过程中，汽车、电子等部分符合日本比较优势的产业也出现了向外转移的现象。二是，损害长期经济增长。长期以来，日本制造业 TFP 增速明显高于非制造业，说明制造业依然是创新最为集中、最为活跃的领域，而“过早去工业化”不利于科技进步，影响经济增长效率。三是，贸易由顺差转为逆差。在日本国内产业向外转移后，发展中国家在利用比较优势迅速发展起来，制造业产品的出口优势不断增强。随后，大量廉价产品涌入日本国内，占据了日本本土的中低端产品市场，并对其制造业形成了挤压效应，日本贸易也开始由顺差转为逆差。
- 日本产业空心化的启示。在“日本启示录”系列的第三篇中，我们曾论述了如何通过保持房地产市场健康发展，积极培育新兴产业等方式防止产业空心化现象的出现。除此之外，还需采取以下对策：一是，推动制造业向高端化发展，尤其是向产业链上下游的高附加值环节。二是，进一步优化我国 FDI 结构，吸引海外研发、设计环节向国内转移。三是，合理引导传统制造业向我国东北及中西部地区转移。此举不仅可以为东部沿海发达地区产业升级腾出空间，实现国内产业的梯度升级，避免空心化，也可以促进东北及中西部地区的发展。四是，尽快出台看得见、获得感强的政策，推动企业家信心恢复。企业家作为创新的主体以及制造业转型升级的主要推动力，其信心修复需要看到实实在在且预期可以持续的政策。只有先稳定制造业投资，才谈得上进一步助推我国制造业向高端化、智能化、低碳化的方向转型升级。

正文目录

- 一、日本产业空心化的原因4
- 二、日本产业空心化的影响9
 - 1) 制造业竞争力下降 9
 - 2) 损害长期经济增长11
 - 3) 贸易由顺差转为逆差11
- 三、日本产业空心化对我国的启示.....12

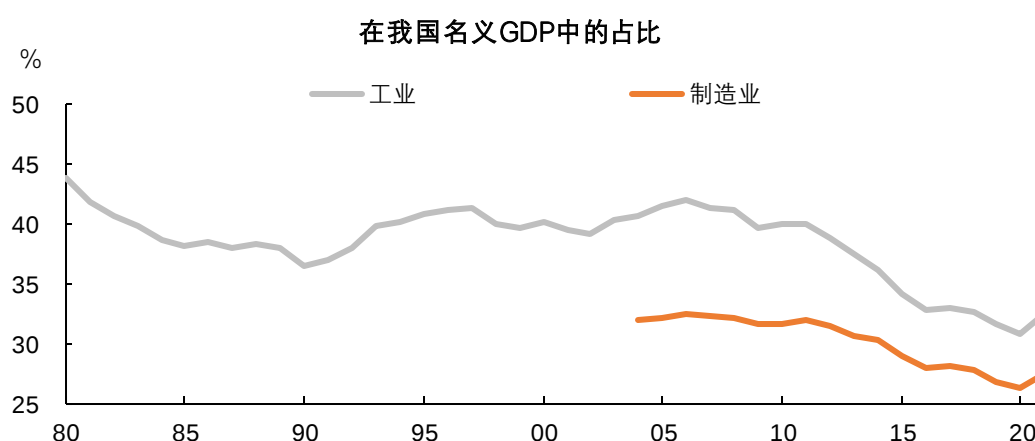
图表目录

图表 1	近年来制造业在我国 GDP 中的占比持续下滑	4
图表 2	随着人均 GDP 的增长，一国工业增加值占比呈现出先上升后下降的“倒 U 型”	5
图表 3	1990 年代开始全球经济一体化进程加快	5
图表 4	上世纪日本对外直接投资主要集中在欧美国家	5
图表 5	继欧美国家后，1990 年代开始日本企业在亚洲的扩张加快	6
图表 6	目前日本能源自给率仅为 10% 左右	7
图表 7	日本工业原材料价格相对更高	7
图表 8	主要经济体中，日本工业用电价格偏高	7
图表 9	劳动人口触顶后，日本国内消费需求停滞不前	8
图表 10	日本公司所得税税率明显高于发展中经济体	8
图表 11	1955 年至 2000 年日本制造业主导产业变迁	9
图表 12	除钢铁、化学、纺织等传统产业外，汽车等日本优势产业也开始向海外转移	10
图表 13	1990 年代后期开始日本制造业竞争力持续下滑	11
图表 14	日本制造业全要素增长率（TFP）相对更高	11
图表 15	本世纪以来日本贸易顺差不断下滑，并转为逆差	12
图表 16	日本中高科技产品出口比例保持稳定	13
图表 17	日本高端装备制造业竞争力较强	13
图表 18	1988 年至今日本半导体市场占有率不断下滑	13
图表 19	近年来我国制造业 FDI 占比不断下滑	14

党的二十大报告提出“高质量发展是全面建设社会主义现代化国家的首要任务”，并强调“建设现代化产业体系，坚持把发展经济的着力点放在实体经济上，推进新型工业化，加快建设制造强国、质量强国、航天强国、交通强国、网络强国、数字中国”。可见，制造业转型升级仍是我国高质量发展的重要驱动力之一，增强制造业竞争力、保持制造业比重稳定亦是新发展格局的重要一环。但近年来，制造业在我国经济中的占比开始出现下滑迹象，产业结构出现明显转变，对于我国“产业空心化”、“过早去工业化”的讨论逐渐升温。

在《日本房地产泡沫如何走向破裂——产业篇》中，我们从产业视角探讨了产业空心化现象与日本房地产泡沫之间的联系。除与房地产泡沫之间的联系外，日本产业空心化问题本身同样值得探讨。因此，本篇报告尝试从更广阔的视角观察日本的产业空心化现象，探究其出现的原因以及带来的影响，并以此启示我国的产业升级、转型进程。

图表1 近年来制造业在我国 GDP 中的占比持续下滑



资料来源：Wind, 平安证券研究所

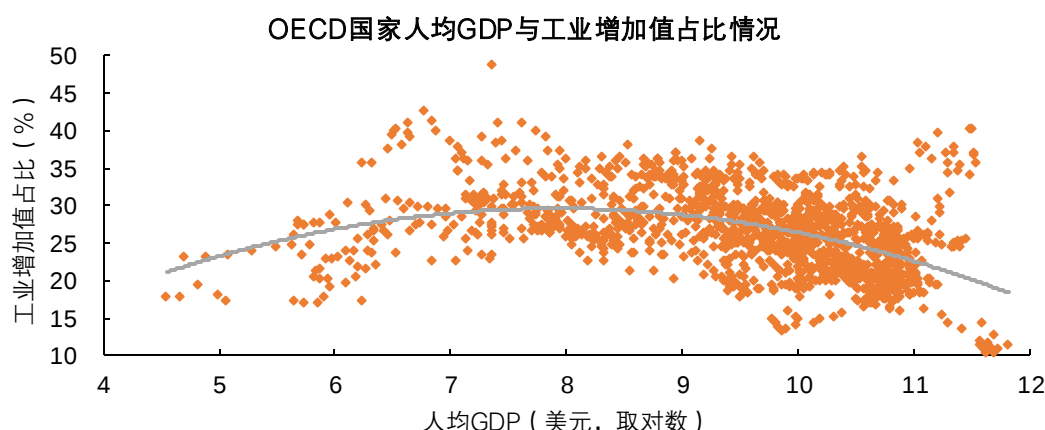
一、日本产业空心化的原因

日本产业空心化现象的出现，一方面受到经济发展客观规律以及经济全球化的影响，但从另一方面来看，日本国内自然资源匮乏、人口老龄化程度加深、税率较高等特有因素，也是造成其产业空心化的重要原因。同时，在传统产业向外转移后，日本并未培育出能够替代传统产业的新兴产业，这亦加重了其制造业的空心化程度。

第一，产业转型是经济发展过程中的必经之路。在 17 世纪，英国古典经济学家配第最先研究了产业结构的理论，发现各国国民收入存在差异的关键在于产业结构的差异，并且得出了初步的规律性总结：从事工业工作的人，收入总体上要高于从事农业工作的人，而从事商业工作的人收入则更高。后来，英国经济学家克拉克在此基础上做了更进一步的分析，得出了进一步的规律性结论：随着全社会人均国民收入逐步增加，就业人口首先从第一产业向第二产业转移，之后随着国民收入的增加再向第三产业转移。此结论与前边配第的规律性总结一起，被后来的学者合称为配第-克拉克定律。

库兹涅茨在配第-克拉克定律的基础上，以人均国内生产总值为基准，研究了一国总产值变动和就业人口结构变动的规律，解释了经济发展中产业结构的变迁趋势。库兹涅茨发现，产业结构的变动受人均国民收入变动的影响，其理论被称为库兹涅茨人均收入影响论。当农业社会向工业社会转变过程中，第二产业的产值比重也会随着人均 GDP 的上升，呈现出倒“U”型趋势，即第二产业产值比重在工业化转型初期呈现上升趋势，在人均 GDP 上升到一定程度后呈现出下降趋势。从 OECD 国家的人均 GDP 与工业增加值占比数据，可以观察到这一现象，即随着人均 GDP 的增长，工业增加值占比呈现出先上升后下降的“倒 U 型”。

图表2 随着人均 GDP 的增长，一国工业增加值占比呈现出先上升后下降的“倒 U 型”

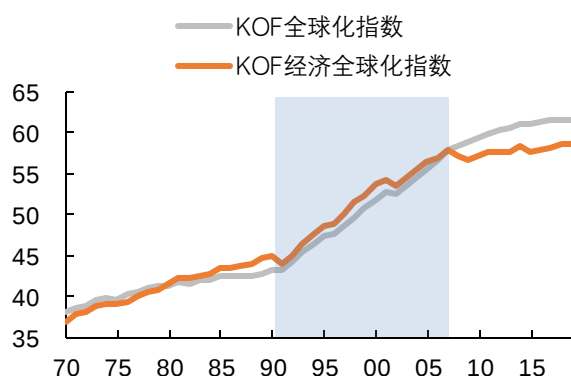


资料来源：OECD, 平安证券研究所

这一现象背后的驱动因素包括：**1) 需求升级带动产业结构升级。**随着一国国民收入水平的提高，消费者可能更多倾向于增加对服务的需求，减少对制造品的需求。**2) 生产率提高带动产业结构升级。**当制造业生产率提高得更快时，制造业部门需要的劳动力比例也会有所降低，多余工人更多流入服务业。**3) 贸易因素的影响。**由于全球贸易主要一度是商品贸易，全球贸易萎缩或本国贸易比较优势丧失，可能导致一国被动失去部分制造业份额。**4) 产业政策的影响。**若一国大力施行产业升级政策，主动引导制造业向服务业转移，也可能对制造业占比有一定影响。

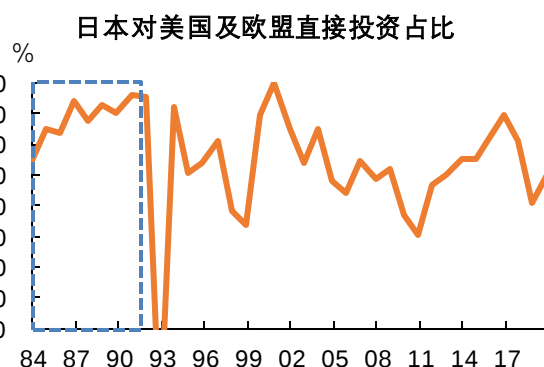
第二，经济全球化背景下，企业对外投资意愿增强。1990 年代开始，随着冷战结束，全球经济一体化速度开始明显加快。1985 年欧共体通过了建立统一市场的白皮书，1992 年欧洲统一市场正式建成，1993 年欧共体更名为欧盟。欧洲经济一体化的快速发展对世界其他地区起到了一定的示范效应。1994 年，美国、加拿大、墨西哥签订的《北美自由贸易协定》正式生效，宣告了北美自由贸易区开始启动。而当时日本的主要贸易伙伴恰恰是已加入经济一体化组织的欧洲和北美国家。为了绕过这些贸易壁垒，日本开始以直接投资的形式把本土的一部分制造业部门转移到这些国家。1980 年代后期，对欧美国家的直接投资一度占到日本对海外直接投资的 70% 以上。

图表3 1990 年代开始全球经济一体化进程加快



资料来源：KOF Swiss Economic Institute, 平安证券研究所

图表4 上世纪日本对外直接投资主要集中在欧美国家

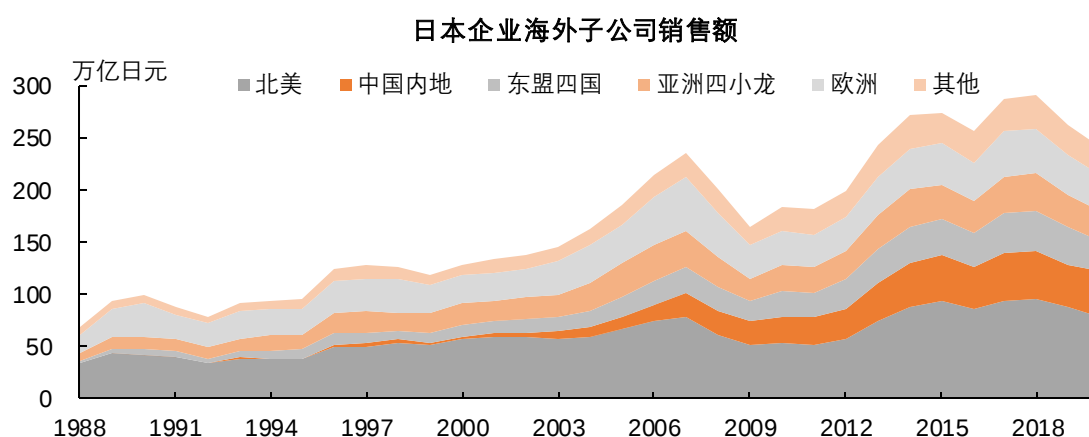


资料来源：Wind, 平安证券研究所

另外，1960 年代开始，随着发达国家产业结构调整步伐的加快，其纷纷将劳动密集型产业转移至发展中国家，东亚国家和

地区成为重要转移基地。这些国家和地区凭借资源和劳动力等优势迅速获得了发展动力，东亚经济迅速崛起。与此同时，日本也意识到东亚国家和地区的重要性，要想经济得到进一步发展，必须加速与这些国家和地区的合作，日本遂于 1980 年代实施了“东亚经济圈”战略。随着区域间合作的进行，日本企业加快将产业向东亚国家和地区转移的步伐，其中主要以劳动密集型制造业为主，这也在一定程度上影响到了日本国内制造业的竞争力。

图表5 继欧美国家后，1990 年代开始日本企业在亚洲的扩张加快



资料来源: OECD, 平安证券研究所

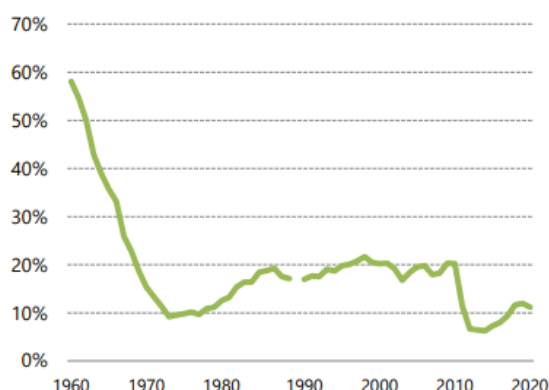
尽管伴随着人均 GDP 提高和经济全球化的演进，多数经济体都将出现一定的“去工业化”现象，但日本产业空心化现象的出现，也与其自身独有的一些因素离不开关系。具体来说包括：

➤ 国内自然资源较为匮乏

长期以来，自然资源匮乏是困扰日本经济发展的重要因素之一。日本具有储量的矿种仅十余种，且多数不具备经济开采价值。日本国家石油天然气和金属机构(JOGMEC)统计数据显示，其消费矿产资源的铁矿石、铜、铝全部依赖海外进口。在工业化早期，日本能源自给率尚处较高水平，但自 1960 年代开始，日本的能源自给率便迅速下降，由 60%左右一度降至 1970 年代中期的不到 10%。此后，日本能源自给率虽然有所回升，但近几十年来基本在 10%-20%之间。

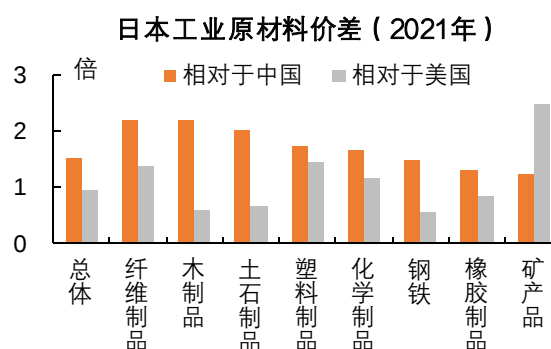
自然资源匮乏导致日本国内原材料价格高企，提高了工业企业的生产成本。根据日本经济产业省 2021 年进行的《工业品和服务的国内外价格调查》，日本工业原材料价格平均相当于中国的 1.52 倍，其中纤维制品、木制品、土石制品等原材料的价格更是超过中国的 2 倍。同时，日本能源对外依赖度较高，国内工业用电价格与德国、英国等欧洲国家相近，明显高于我国及一众东南亚发展中经济体。总的来看，日本国内自然资源匮乏决定了其工业生产成本相对更高，企业存在更强动力向外转移，以获取更高的利润。

图6 目前日本能源自给率仅为 10%左右



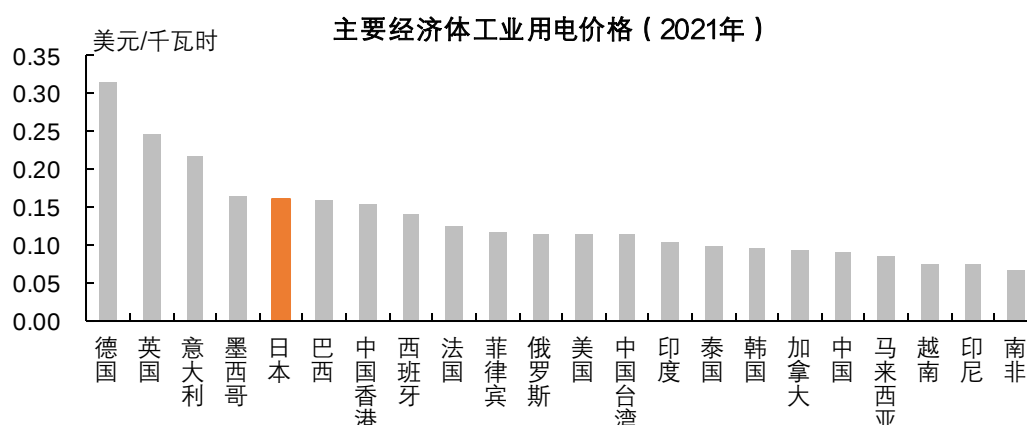
资料来源：日本自然资源厅《能源供需报告（2020 年）》，平安证券研究所

图7 日本工业原材料价格相对更高



资料来源：日本经济产业省, 平安证券研究所

图8 主要经济体中，日本工业用电价格偏高



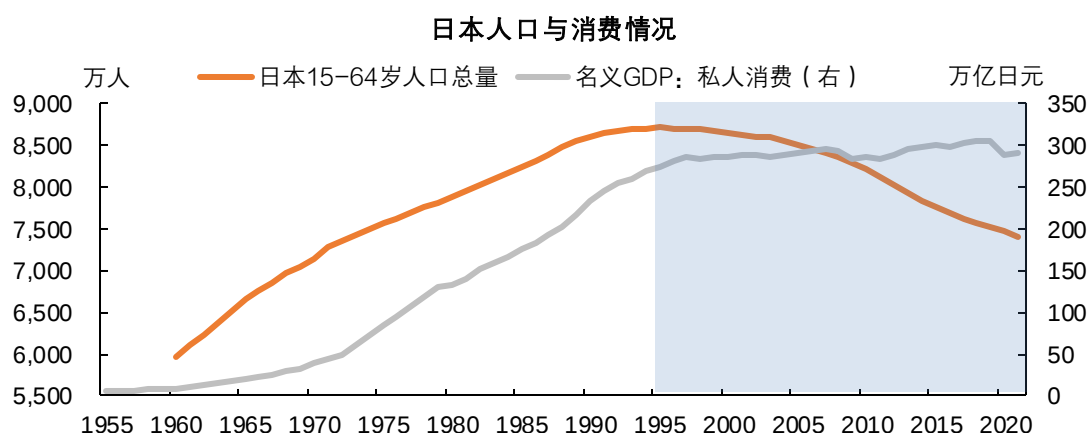
资料来源：Global Petrol Prices, 平安证券研究所

➤ 人口老龄化程度迅速提高

1990 年代开始，日本老龄化程度加速提高。1990-2000 年期间，日本 65 岁以上人口占比提升了 5.1 个百分点，明显快于 1980-1990 年（3.0 个百分点）及 1970-1980 年（2.0 个百分点）期间，而作为消费主力的 15-64 岁人口总量在 1990 年代中期便开始见顶回落。同时，日本国内消费增长明显放缓，国内需求不足开始成为困扰日本产业发展的重要问题之一。

人口老龄化与日本“产业空心化”现象的出现紧密相关。一方面，国内需求不足意味着海外需求对日本制造业的影响不断增强，为了更靠近终端市场，降低生产成本，日本本土企业更有动力向外转移。根据日本中部经济联合会 2012 年 10 月进行的调查，“靠近终端市场”成为日本企业选择向海外扩张的首要原因。另一方面，人口老龄化一般伴随着国内劳动力供给的减少、劳动力成本的上升，在海外廉价、充裕劳动力的吸引下，日本本土企业对外扩张的意愿更加强烈。

图表9 劳动人口触顶后，日本国内消费需求停滞不前

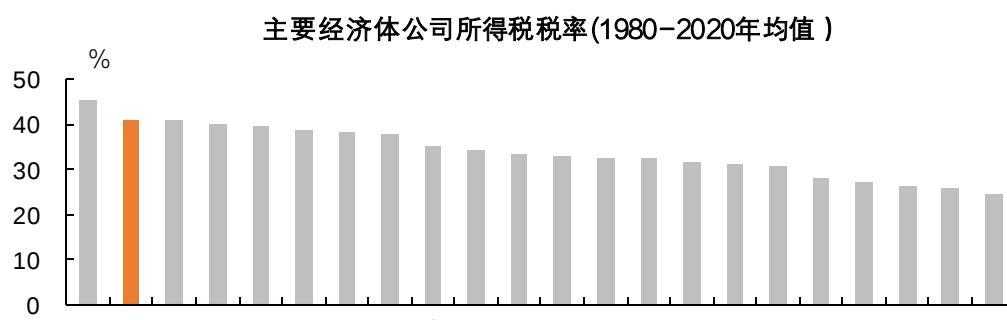


资料来源: Wind, 平安证券研究所

公司所得税税率较高

导致日本出现产业空心化的另一个重要原因是，日本政府对企业征收的高额所得税。根据 TaxFoundation 的统计数据，1980 年至 2020 年期间，日本公司所得税税率均值达到 40.9%，在主要经济体中仅低于德国（45.3%），明显高于墨西哥（34.2%）、中国（33.5%）、巴西（32.6%）等一众发展中国家。较高的所得税税率不仅抑制了外资企业的投资意愿，同时也导致国内企业向外扩张的动力增强。

图表10 日本公司所得税税率明显高于发展中经济体



预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_51223

