



无奈的“安倍经济学”与疫后日本经济增长战略



意见领袖 | 中国金融四十人论坛

日本经济的长期结构性问题以“三低”为特征，即低利率、低增长、低通胀。“三低”的形成虽也受到总需求不足的影响，但总供给问题更为严重。“安倍经济学”的实施改善了总需求不足的问题，但无力改善资本投入、提高生产率，在加强总供给方面未必奏效。

新冠疫情一方面给经济带来了沉重的打击，另一方面其复苏过程也提供了新的机遇。在日本，企业活动数字化转型的重要性已引起了广泛讨论。日本政府通过设立数字厅来支援转型加速，企业也需要从这场危机中吸取各种教训，明确数字化的方向。

在气候变化相关产业和半导体产业实施新的产业政策，有望振兴经济增长。半导体行业供应链问题与气候变化问题一样具有“市场失灵”的风险，因此不仅要靠民营企业自发地进行应对，政府的产业政策支持也很重要。

——伊藤元重 东京大学名誉教授、学习院大学国际社会科学学院教授、日本经济和财政政策委员会原委员

*本文为作者在中国金融四十人论坛（CF40）与日本野村综合研究所（NRI）近日联合举办的第十二届中日金融圆桌闭门研讨会“后疫情时期中日经济发展”上所做的主题演讲的概略



图 / 摄图网

日本经济面临的长期挑战

自 1998 年国内金融危机和亚洲金融危机以来，日本经济增长陷入长期停滞，从结果来看就是 2012 年名义 GDP 低于 1997 年。2013 年“安倍经济学”出台后，经济增长态势复苏，几年后恢复到了 1998 年的水平，但此后经济增速依然低迷，企业和家庭的长期预期也处于被压制的状态。

一般来说，长期实际利率与长期经济增长率之间存在很强的相关性。事实上，不仅仅是日本，欧美的长期实际利率也呈下降趋势，这也暗示了长期经济增长力正在下降。大家都担心此次新冠疫情会加速这种结构的变化。

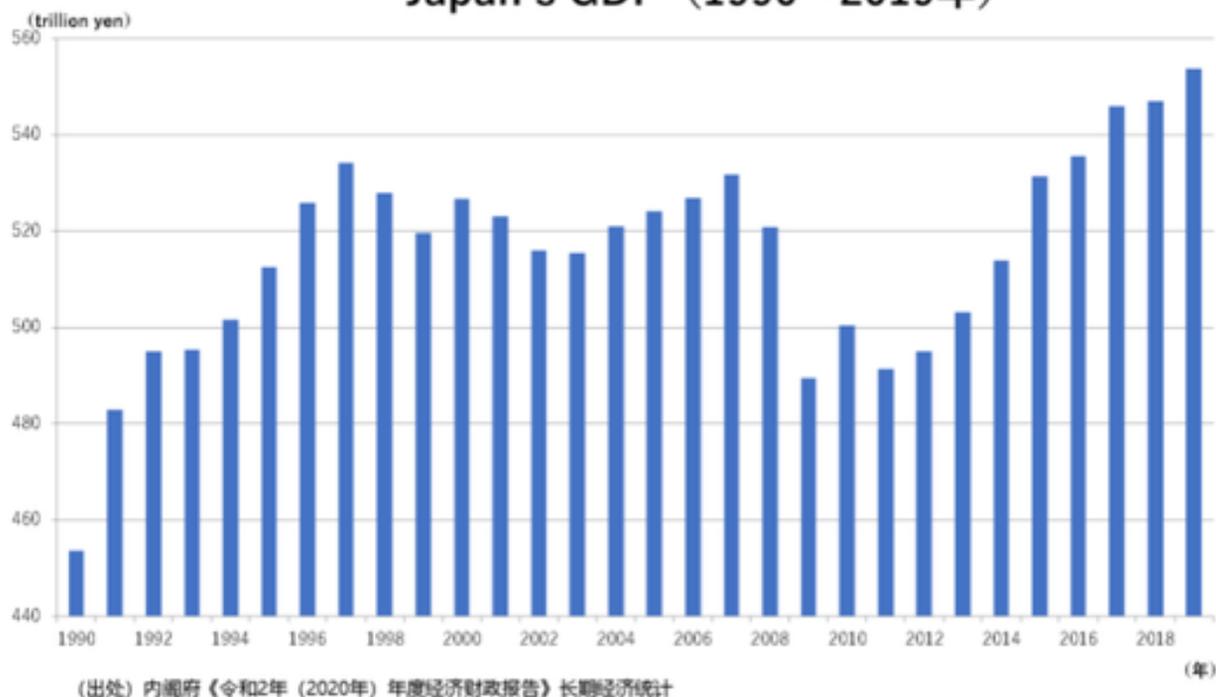
日本经济的长期结构性问题的特征是“三低”，即低利率、低增长、

低通胀，而这些特征在 2008 年全球金融危机之前就已经显现出来了。从总需求来看，政府支出补偿了民间设备投资的低迷，但财政资金主要用于社会保障而不是投资。因此，整个经济的投资受到限制，在储蓄过剩的情况下利率持续面临着下行压力。加上，这种特征虽然并非日本独有，但央行继续实施货币宽松政策也进一步加速了利率的下跌。

众多问题所导致的总需求不足也影响了“三低”的形成，但总供给问题更为严重。根据日本银行估算的潜在增长率的变化，不仅可以确定该水平将长期处于下跌趋势，还可以推断出几个不同的原因背景。也就是说，人口老龄化抑制了劳动力投入的贡献，而上述设备投资的低迷不仅降低了资本投入的贡献，还使全要素生产率的增长降低到了零水平附近。这导致了经济增长率的下跌。

图 1：日本名义 GDP 总量（单位：万亿日元）

Japan's GDP (1990~2019年)



资料来源：内阁府《令和 2 年（2020 年）年度经济财政报告》长期经济统计

图 2：长期实际利率水平（单位：%）



资料来源：经合组织（2021 年）

注：长期实际利率为长期利率减去 CPI 计算所得。

图 3：企业部门储蓄投资平衡表（占 GDP 比重）



资料来源：经合组织（2021 年）

图 4：日本潜在经济增速

Potential Growth Rate, Japan, 2008~2020



资料来源：

https://www.boj.or.jp/research/research_data/gap/index.htm/

注：潜在增长率由日本银行研究统计处估算

安倍经济学的成果与课题

在安倍政府推出的“安倍经济学”下，大胆的货币宽松政策、灵活的

财政政策、结构性改革等组成的“三支箭”，已经取得了显著成效。在

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_33615

