



李迅雷：基建狂魔为何不能 让日本经济再度腾飞



意见领袖 | 李迅雷

近来随着日元大幅贬值，人们对日本债务问题及日本经济的担忧也与日俱增。或许大家有所不知，日本也曾经是一个基建狂魔，尤其当日本经济泡沫破灭的时候，日本政府通过拉动基建等逆周期政策，让日本经济回稳。尽管如今日本当年所创设的“东亚增长模式”受到诸多质疑，尽管日本被称之为“失去了30年”，但日本迄今仍保持全球第三大经济体的地位，是二战之后成功转型的极少数范例，如今仍是全球最大的债权国。因此，本文在充分肯定二战后日本取得巨大成就的同时，通过分析日本长期低迷下的政策应对的得失，尤其在基建投资方面的得失，看看是否有值得借鉴之处，它山之石可以攻玉。



大兴土木的日本：

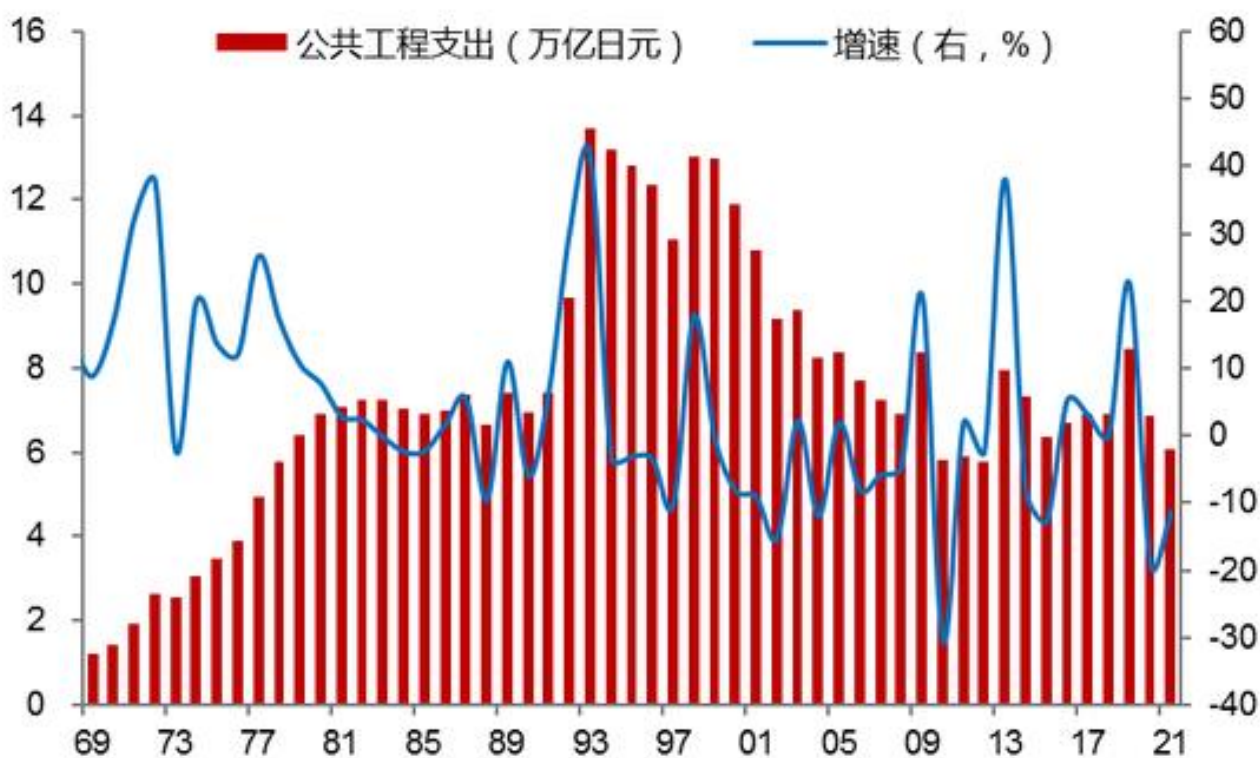
利弊得失如何评判？

20年前，长期定居日本的美籍学者阿列克斯·科尔出了一本颇受关注的书，叫《犬与鬼》。这个看似奇怪的书名，实际上来自大家都熟知的中国典故(韩非子·外储说左上)：客有为齐王画者，齐王问曰：“画，孰最难者？”曰：“狗马最难。”“孰最易者？”曰：“鬼魅最易。他用这个典故来影射日本面临的问题——解决现存问题的灵丹妙药难求，但斥巨资于示范工程却是易如反掌。

2005年，国内中信出版社推出了这本书的译本。而且吴敬琏还为本书写了推荐语：自第二次世界大战结束至20世纪90年代初，日本一直被当作是发展成功的典范，经济增长的楷模。本书却向我们揭示了另一个危机重重的日本：僵化腐败的官僚体制，导致金融体系崩溃的命令型资金供给体系、浪费资源的基本建设投资、巨额的隐形财政赤字、忽视环境问题的产业发展、破坏文化遗产的城市改造、填鸭式不重视能力培养的教育体制... 凡此种种都对中国经济和社会发展具有重大的警示作用。

据说日本基础建设的热潮，始于1959年东京奥运会申办成功。这种通过举办国际运动会的方式来拉动基建投资，似乎是东亚国家的普遍做法。从下图中发现，1972年日本的大藏省的公共工程支出增速为37.6%，这是否与日本前首相田中角荣提出的《日本列岛改造论》有关？他恰好在1972年当选首相，并且在1972年三次大幅追加财政支出预算。

日本公共工程支出及增速



来源：日本财务省，中泰证券研究所

田中认为，只有通过大规模的交通网建设，才能够消灭农村和城市的差距。“要同时消灭城市过密和农村过疏的弊病，在全国范围内，实施工业的重新布局，充分运用智慧和知识，建设全国新的铁路干线、高速公路，整顿通讯网络，只要做到这些，就一定能够消灭城市和农村的差距。”

不过，由于日本的大部分土地都是非国有的，田中的列岛改造计划过于宏大，推进的成本极高，如一些企业趁机大量购买土地，待价而沽，并且带动物价上涨，加上第一次全球石油危机的爆发，田中的列岛改造计划搁浅。

尽管列岛改造计划搁浅，田中也因受贿案而辞职，但日本的基建投资规模却越来越大。因为接下来的继任首相所推行的所谓“田园城市国家构想”、“资产倍增计划”等，与列岛改造计划基本都一脉相承。

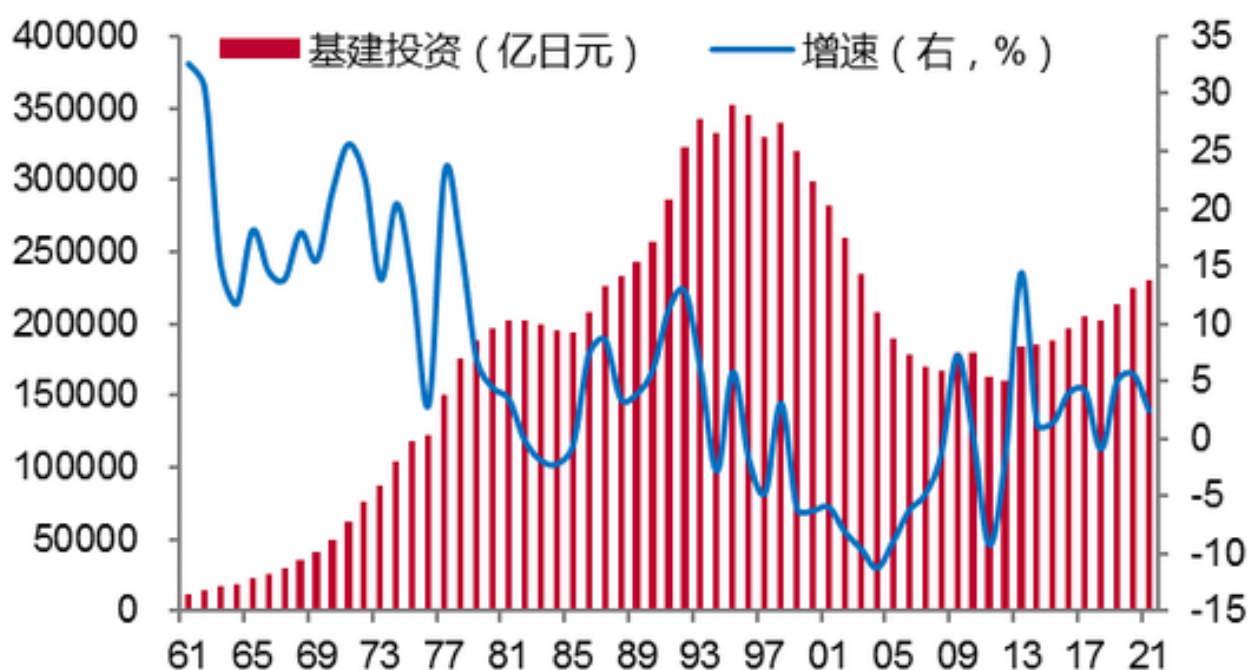
但日本的这些基建投入是否非常必要呢？这引起不少争议。例如有文章是这么描述的：日本似乎创造一个完全人造的自然界。至1993年，55%的海岸线被混凝土覆盖，巨大的四角水泥砌块“护卫”着美丽的海岸。从上世纪60年代至今，日本修建了超过2800座水坝，年平均投入2000亿日元。单是1995年至2007年的基础建设预算就高达650兆日元，超过美国同期3至5倍。早在1998年，公共建设的产业工人就占据了总劳动力的10%，达690万人。

从日本政府在基建投资的数据看，1992年是一个明显的增速高点，达到12.8%，这应该为了应对房地产泡沫破灭而采取的逆周期政策，旨在稳增长。另一个高点发生在2009年，增速达到7.3%，这显然也是为了应对2008年美国次贷危机爆发而引发的全球性金融危机对经济的打击。

2013年日本自民党卷土重来，安倍再次执政。有备而来的安倍采取大胆的刺激经济对策，安倍经济学的具体政策指向可以总结为：1. 将通胀目标设置为2%；2. 促使日元贬值；3. 政策利率降为负值；4. 无限制实施量化宽松货币政策；5. 大规模的公共投资；6. 日本银行通过公开市场操作购入建设性国债；7. 修改日本银行法加大政府对央行的发言权等。在政府基建投资经历了两年回落之后，2013年增速拉升至14.5%。

从数据上看，日本政府通过扩大基建投资，对经济的拉动作用比较明显，尤其当经济出现回落的时候，启动基建投资，都能让 GDP 增速回升的正值。自 2011 年日本政府在基建投资上的投入达到最低负增长之后，如今基建投资的规模总体处在缓慢回升之中。

日本政府基建投资规模及增速



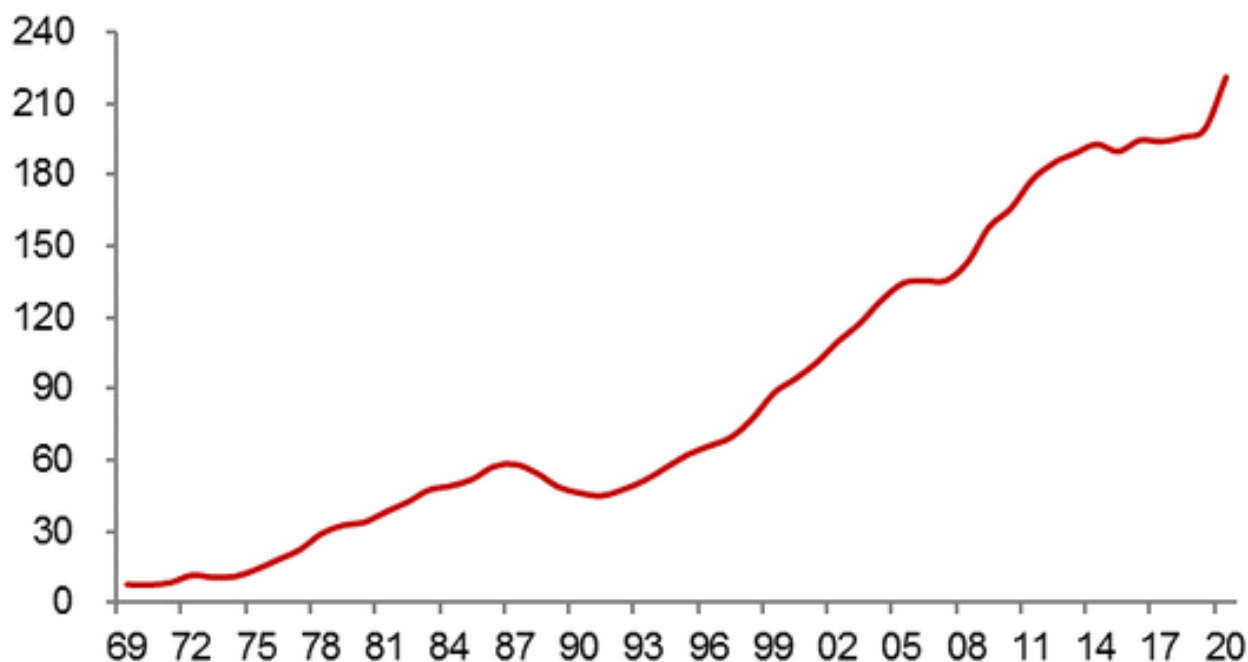
注：基建投资数据为政府投资的建筑和土木规模

来源：日本财务省，中泰证券研究所

但是，日本政府为了稳增长所付出的代价也是巨大的。目前日本政府（含地方政府）的债务余额占 GDP 比重为 256%，几乎是全球最高的。即便剔除地方政府的债务，2020 年中央政府的债务余额占 GDP 的比重也达到 221%，是日本 20 年前的两倍多。而美国联邦政府的杠杆率为 130% 左

右。

日本中央政府债务占 GDP 的比重



来源：国际货币基金组织，中泰证券研究所

日本政府杠杆率水平的快速上升，背后反映了其公共支出的效能非常低下，这是日本“失去30年”期间最受诟病的地方。《犬与鬼》中这么形容日本的公共投资：今天，几乎没有一座山腰不是由碍眼的水泥建筑所支撑；大型水坝蓄满了根本就不用的水和电；壮观的大桥连接着荒无人烟的岛屿。日本举国上下修建了无数没有乘客的铁路、没有集装箱的码头、没有汽车的高速公路、没有租户的租赁市场、没有艺术品的美术馆……

以美国、日本和英国三大发达国家为例，上个世纪90年代初，日本对建设事业的投入占GDP的比重为18.2%，同期英国为12.4%，美国为

8.5%。2001 年，日本仍超过了 13%，美国不到 5%。

此外，公共事业部分的投入差别则更大。90 年代初，日本将约 8% 的 GDP 用于公共事业，美国不到 2%，日本约为美国的 4 倍多。2000 年，日本对公共事业的投入上升为 9%，而美国下降为不足 1%。

日本政府公共投资占总投资比重



来源：日本财务省，中泰证券研究所

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_43326

