华南农业大学学报(社会科学版)
2003年第2期 JOURNAL OF SOUTH CHINA AGRICULTURAL UNIVERSITY No.2 2003
(第2卷) (SOCIAL SCIENCE EDITION) (Vol.2)

二十世纪九十年代日本宏观经济政策:特点及其评价

李 远

(惠州学院 经管系,广东 惠州 516015)

摘 要:二十世纪九十年代,日本经济陷入了严重的萧条。由于日本经济衰退,日本政府出台了一系列的措施以刺激经济回升,但都没能达到预计效果。虽然原因是多方面的,但其中政府宏观经济政策失效是一个重要的方面。

关键词:日本经济;货币政策;财政政策

中图分类号:F112.7 文献标识码:A 文章编号:1672-0202(2003)02-0041-05

日本在二战后曾经创造了经济高速增长的奇迹。但从1986年开始,日本经济进入了严峻的转折阶段。1986—1991年为泡沫经济的膨胀与破灭时期;1991—2000年成为二战后日本经济最严重的经济衰退期。九十年代日本经济可以分为两个阶段。从泡沫经济破灭到1997年前半年是第一阶段。在这一阶段,日本人对于经济问题的严重性仍缺乏充分认识,对于推行扩张性的宏观经济政策和各种改革措施缺乏必要的决心。自1997年第四季度起,日本经济陷入二战以来最严重的衰退,一向以经济增长业绩优异而著称的日本,转而沦为业绩最差的国家。由于日本经济衰退,日本政府出台了一系列的宏观经济政策以刺激经济回升,但都没能达到预计效果,经济一直处于停滞、衰退状态。二十世纪九十年代是日本经济陷于停滞的十年[1]。因此,二十世纪九十年代被称为日本"失去的十年"。

一、日本宏观经济政策特点

(一)货币政策

日本货币政策的法定最终目标是物价稳定、经济持续增长、汇率稳定和国际收支平衡。日本货币政策的中间目标是利息率,其主要特点不是通过公开市场业务控制准备金来控制货币供应,而是通过参与货币市场的各种交易活动影响货币市场的利息率与流动性,进而影响金融机构的贷款行为,并最终影响公众的经济活动。

1989年第二季度至1991年第三季度,日本政府采取了紧缩性货币政策。1989年5月31日,日本央行改变了货币政策方向,把再贴现率提高到3.25%。从1989年5月底到1990年8月底,日本银行先后五次提高再贴现率,使之达到6%。随着再贴现率的上升,短期利息率和政府债券收益率也开始逐步上升。1990年日本货币供应量的增长速度跌到7.4%,1991年猛跌到2.3%。正是日本政府认识到泡沫经济的严重影响,日本政府改变了货币政策方向,由扩张性货币政策改为紧

收稿日期:2003-06-29

作者简介:李 远(1966-),男,惠州学院经管系教师,管理学博士,主要研究方向为外向型经济管理及金融理论与政策.

缩的货币政策,目的是要使股价和房地产价格有秩序地回落,避免泡沫经济自动破灭而使经济陷入通货紧缩。但是,由于政策实施过急过猛,反而导致日本经济泡沫突然破灭,经济形势急转直下,经济增长率由1990年的5.1%下降到1991年的4%。银行大量不良资产暴露出来,加之非金融机构插足金融市场,严重干扰了日本的金融市场。

为了摆脱泡沫经济崩溃造成的不景气,增强商业银行处理不良债权的能力,日本银行从1991年7月起开始降低公定贴现率,实行扩张性的货币政策。日本货币供应量的年增长速度分别达到10.8%、10.2%和12%。由于这种扩张性的货币政策,1989年和1990年日本经济的增长速度分别达到4.8%和5.1%,大大超过二十世纪八十年代的平均水平和同时期其它发达国家的水平。但是,与此同时大量游资流入土地、股票市场,引起房地产价格和股票价格的暴涨,人们争相购入,结果造成土地、股票的价格越炒越高,大大脱离了其真实价值。

在实行扩张性货币政策的同时,日本政府也注意到扩张性货币政策与扩张性财政政策的配合问题。当扩张性财政政策因"挤出效应"导致长期国债利息率出现上升趋势时,日本银行和大藏省便采取相应措施以抑制利息率的上升。在1999年第1季度,由于国债的过量发行,日本最重要的国债——10年期国债的收益率一度从1998年9月的0.7%上升到2%以上。

1998年以来,日本大藏省和美国政府多次对日本银行加以批评,认为日本银行应采取更具有扩张性的货币政策。日本银行则担心进一步放松货币政策将导致通货膨胀和泡沫经济的死灰复燃,拒绝进一步放松货币政策。迫于美国的强大压力,面对经济形势的重新恶化,2000年3月,日本银行通过公开市场,加大操作力度,恢复零利息率政策,并开始实行事实上的以通货膨胀率大于零为目标的货币政策。

(二)财政政策

财政政策的不稳定性是没能有效地刺激日本经济发展的另一个原因。二十世纪九十年代,日本财政政策的不断变动使人们对政府产生了信任危机。由于日本实行的是传统的凯恩斯主义的宏观财政政策,税收被看成是财政制度中的自动稳定器。在税率保持不变的情况下,随着经济周期的波动而引起的税收变动,对经济波动起着抵消作用。

日本政府为刺激经济发展而制定了减税政策。政府税收改革方案以降低税率为主,尤其是个人所得税。另外,日本政府在减税的同时,加大公共事业投资力度。从1992年起,日本政府接连不断地追加公共事业费预算。1995年9月,日本政府还推出了以扩大公共事业投资为主的规模空前的景气对策。然而由于日本政府采取了扩张性的财政政策,到1996年底,日本的国债余额达到244.7万亿日元。日本成为发达国家中财政问题最为严重的国家之一。1996年日本议会通过法律,决定从1997年开始执行日本财政重建计划。为此,日本政府在1997年出台了两大财政改革措施:一是将消费税率从3%提高到5%,还增加了社会保险费,终止了所得税特别减税;二是减少了政府的公共投资,企图通过既增收又减支的措施来减少财政赤字。然而,1997财年开始执行并延续到1998财年的财政紧缩政策,特别是增加消费税的政策严重影响了日本经济的复苏,使刚有起色的日本经济再次陷入衰退。

日本政府从1997年4月起开始提高消费税,以求扩大财源,消解金融界巨额不良债权。1998年4月,日本政府又制定了一系列扩张性的政策刺激经济,预计可使GDP增长2% - 3%。由于人们对政府失去信心,这种大规模的扩张性政策并没有稳定人们的预期。而规模庞大的财政赤字和政府债务,也使日本政府很难再在财政政策上有所作为。

二、日本宏观经济政策评价

(一)日本政府实施扩张性货币政策和紧缩性货币政策的效应是不同的

日本央行的货币政策工具在实行紧缩性货币政策时较为有效,而实行扩张性货币政策则几乎失效。紧缩性货币政策的目标虽然也要通过商业银行、企业、消费者等相应的反应和行为才能最终实现,但是,在不存在体制缺陷的情况下,利率的提高毕竟是一种硬预算约束,比较容易奏效;而在经济衰退时期实施扩张性货币政策,尽管政府采取降低利率的手段,但由于经济中存在着其他力量强大的扰动因素,政府无法强迫银行贷款、企业借款、公众消费,这时货币政策很可能是低效或无效的。

1991 年第 3 季度以后,日本政府实施的扩张性货币政策并没有得到公众的积极反应。政府一再降低利率,从 1991 年的 6 % 降至 1996 年的 0.5 %。随着在再贴现率的下调,短期利息率也一再下调。尽管日本银行一再降息,日本金融机构的贷款量和货币供应增长率却继续下降,货币供应的增长率在 1992 年度创造了 - 0.2 % 的历史最低记录。由此又进一步导致了经济增长速度的下降。日本政府扩张的货币政策没有取得预期的效果。因为,从银行方面来看,由于泡沫经济的破灭造成了银行大量的不良资产,许多银行甚至无法达到巴塞尔委员会关于资本充足率的要求;从企业方面来看,由于泡沫经济破灭,经济陷入衰退,致使日本公司利润下降,出现了投资者“ 惜投 ”的现象;从居民方面来看,公众对就业的不安感和收入减少的预期增强而减少消费,出现了消费者“ 惜购 ”的现象。而且,银行“ 惜贷 ”加重企业“ 惜投 ”,进而牵动消费者“ 惜购 ”,三者相互影响,形成一种互动关系。

为了防止通货紧缩的加剧,1998 年 9 月 9 日,日本银行又决定引导短期利率从 0.4 % ～0.45 % 降至 0.25 %,由于利率调整的金融政策空间已经十分有限,降低利率已很难从根本上达到刺激景气回升的效果。而且,长期的超低利率政策,并未使民间储蓄受到明显影响,储蓄率一直保持在 13 % 以上,居民的利息收入却大为减少,从 1992 年到 1997 年,日本所有家庭的利息收入减少了 29.3 万亿日元,使个人消费受到极大的制约;另一方面,超低利率政策没有使日本的股市摆脱长期低迷状态,却导致了资金的大量外流,1998 年上半年,资金净外流量达 11.84 万亿日元,破坏了日本经济复苏的进程。

研究发现,在实施扩张性货币政策时,政府与公众在信息地位上是不对称的,这种信息不对称表现在:虽然政府和公众都清楚地知道利率的具体数值,但政府却不一定知道影响银行贷款、企业投资和居民消费的诸种因素,难以准确估计利率政策的正面效应和各种扰动因素的抵消效应之间的相对作用强度。这样,由于信息不对称就导致了政府宏观经济政策的失效[2]。

(二)日本政府的宏观经济政策的不稳定性导致其频频失误

随着泡沫经济的崩溃,日本经济出现了通货紧缩和经济趋冷现象。为了刺激经济复苏,日本政府采取一系列特别减税和扩大公共投资的措施,从 1992 - 1995 年先后实施了六项经济对策,其费用总数高达 66.5 万亿日元。由于税收减少和财政支出增加,日本财政状况日趋恶化,到 1996 年底,日本国债余额达 241 万亿日元,日本政府债务沉重。

日本政府在 1997 年上半年刚刚推出了提高消费税率的财政紧缩政策,增税导致增加的国民负担达 9 万亿日元,而在当年年底和 1998 年就转而实行特别减税政策,减税导致减少的国民负担总共达 10 万亿日元,这种政策的前后矛盾、左右摇摆是显而易见的。日本居民消费的增长速度由 1996 年的 2.9 % 下降到 1997 年的 1.1 %,政府支出的增长速度由 1996 年的 4.3 % 下降到 1997 年的 - 5.6 %,并使 GDP 的增长率下降了近 3 个百分点。虽然 1997 年财政形势有所缓和,但经济的

复苏却受到严重影响,使日本经济再次陷于倒退。日本政府经济政策朝令夕改,令公众无所适从,结果导致政策失效甚至对经济运行起到负面影响。

1998年4月,日本政府推出了总额为16.65万亿日元的"综合经济对策"。在经济形势恶化的情况下,国民期待政府宣布强有力的财政措施,特别是持久减税措施。然而,这项"对策"仅仅规定了实施特别减税,这种特别减税的性质属于临时减税。同年11月份,日本政府又推出总额为23.9万亿日元的"紧急经济对策",进一步加大财政政策刺激经济复苏的力度。

(三)对不良债权问题久拖不决,加大了解决问题的成本

日本泡沫经济破灭后,房地产价格暴跌,金融机构背上了高达数万亿日元的不良债权。然而,二十世纪九十年代前期日本金融机构对不良债权采取遮掩回避态度,企望随着经济形势的好转,不良债权问题将自动得到解决。由于银行长期不处理不良债权,加之股价和地价短期难以回升,银行不良债权越来越大,1995年下半年,日本不良债权问题突然急剧恶化,爆发了一场以不良债权为主要表现的严重金融危机。1998年9月,日本所有银行对各自的不良债权进行了审核,总额达73万亿元[3]。银行"惜贷",甚至急于回收贷款,尤其是对中小企业贷款减少,从而加深了生产领域的衰退。为了促使日本金融机构积极向企业贷款,日本政府和金融当局也提出了许多对策,1998年6月,日本设立了金融监督厅,此后又打算拿出30万亿日元的公共资金来稳定金融秩序。1998年9月日本银行又将官方利率从0.5%下调到0.25%,但利率调整的金融政策空间已十分有限。1999年3月,日本的金融再生委员会正式批准向金融机构注人76万亿日元的巨量公共资金,这种民间公司动用政府资金的做法遭到了舆论和民众的不满。但是,一些经济界人士一直在批评政府在动用政府资金处理不良债权问题上犹豫不决,坐失良机,增大了解决不良债权的成本。现在为了解决银行的不良债权,日本政府每年需注入大量资金,这无疑加重了政府负担,从而使财政赤字更加恶化。

(四)对经济中的"泡沫"问题估计不足,造成政府信誉危机

日本政府由于宏观经济政策的多变和一再失误导致了日本国民对政府的信誉危机,而这种信誉危机反过来又影响着政府实施政策的效应。二者相互交织、相互作用,使得日本政府的经济政策效应更加偏离政策所预期的目标,日本经济在较长时期内更难于摆脱回升乏力的困境。

日本政府在相当长的时期内对资产价格的上涨没有予以重视,基本上持听之任之的态度。1990年,在维持了两年多的2.5% 低再贴现率之后,政府才开始注意到经济中出现的"泡沫"问题,对经济中的"泡沫"问题估计不足,采取得政策过急过猛,导致"泡沫"经济突然破灭。

日本政府在1997年初错误地估计经济形势,实行增加消费税的财政紧缩政策,抑制了消费需求,加重了经济衰退。而在1997年年底和1998年4月,日本政府转而实施庞大的包括减税和公共支出、增加预算赤字在内的财政刺激计划。但由于公众对政府政策失去信心,使得政策实施的效应并不明显。在这种情况下,日本政府要想取得理想的政策效应,必须加大政策的实施力度和实施成本。

三、结论

由于日本政府采取了不同的政策导向,导致采取了不同的市场选择,最终产生了不同的经济绩效。比较日本政府在抑制泡沫经济和恢复经济景气的不同时期所实施的货币政策,可以看出,日本政府实施扩张性宏观经济政策和紧缩性宏观经济政策的效应是不同的。

日本的泡沫经济现象从本质上说是一种金融现象,是一个国家在经济快速发展中虚拟资本超比例扩张的必然结果,而在这其中政府相关金融战略和政策的抉择以及有关金融机构的参与,都

在发挥着独特的、无以替代的作用。

日本宏观经济的管理模式是“政府调节型”。日本政府理顺政府干预和发挥市场机制作用方面的关系。在日本的经济发展过程中,日本政府主要干预的是“市场失灵”的问题,如垄断行为,信息不对称、非营利的公益部门等;注重理顺政府管理部门与企业的关系,对企业进行服务和引导。

参考文献:

[1] 王洛林,等.二十世纪九十年代的日本经济[J].世界经济,2001,(10).

[2] 杨哲英.九十年代以来日本政府的经济政策效应[J].财经问题研究,1999,(9).

[3] 罗　勤.九十年代日本经济政策效应述评[J].江西财经大学学报,2000,(4).

Japanese Macro Economic Policy in the 1990 s: Characteristics and Evaluation

LI Yuan

(*Department Of Economic management*, *Huizhou University*, *Huizhou*, 516015, *China*)

Abstract: In the 1990 s, the Japanese economy sank into great recession. Because the Japanese economy declines, the Japanese government adoped a series of measures to foster its economy to pick up, but it could not attain its expected result. Though there were various causes, the government s ineffective macroeconomic policy is an important factor.

Key Words: Japanese economy; finance policy; currency policy

(上接第 34 页)

On the Trust of Family Businesses: A Study Based on Family Businesses in ZhongShan City

HE Xiao-gang, LI Xin-chun

(*College of Business*, *Zhongshan University*, *Guangzhou*, 510275, *China*)

Abstract: In order to comprehend the trust mechanism, we have to take into account the traits of the trustee, the relationship between the two participators, the social system, the trust medium, and its management and evolution. Based on family businesses in ZhongShan City, Guang Dong, this paper studies the characteristics of trust, and some of the results support our hypothesis.

Key Words: family businesses; trust mechanism; Zhongshan city