

安倍经济学 1 周年：金融・财政政策成功

实现并持续通货膨胀 成长战略，痛并坚持

伊藤 隆敏 东京大学教授

要点

- 大胆的金融政策使通货膨胀率稳步上扬
- 短期财政刺激和中期性财政重建两手抓
- 成长战略的课题执行迟缓印象很强烈

安倍晋三政权的经济政策“安倍经济学”于 2012 年 11 月 14 日，即从当时的野田佳彦首相发出解散众议院通告开始拉开了序幕。选举大战中，安倍将摆脱通货紧缩定位为日本经济复苏的关键，并强烈要求日本银行采用通货膨胀目标并将政策转移到大胆的宽松货币（第一支箭）上。



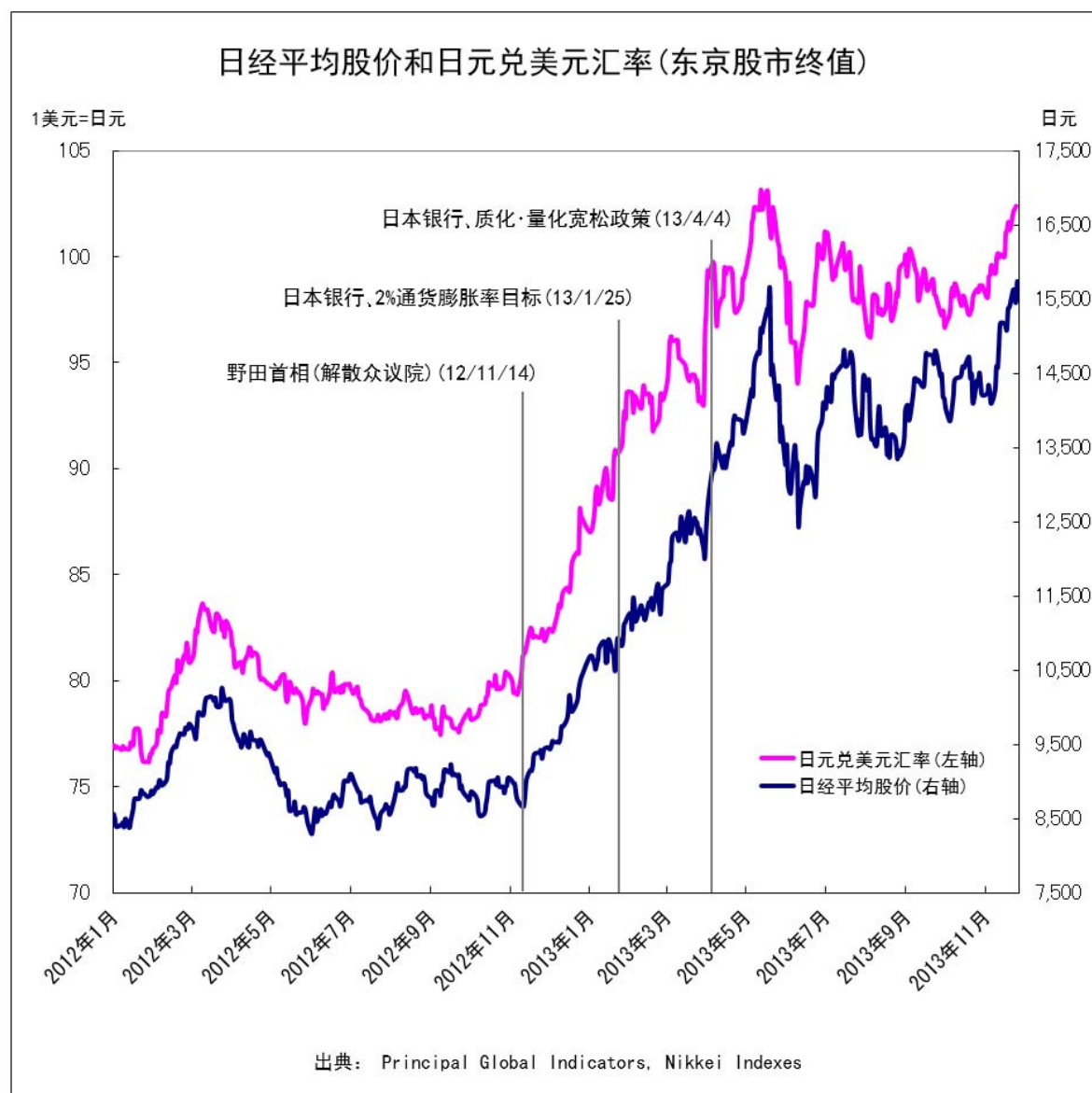
伊藤隆敏 东京大学教授

宽松货币政策和预期通货膨胀率的上升将对日元贬值促使出口增加，民间资金流向风险资产从而激活资本市场，设备投资扩大产生积极促进作用而备受期待。意图在于，通过将政策转移到宽松货币的同时，增加短期性财政支出（第二支箭），以期真正摆脱通货紧缩。

要一下子打破自 1998 年以来持续了 15 年的通货紧缩均衡，需要强有力政策的支持。除了民间需求，还要通过政府的财政支出来提高总需求。而且在提高预期通货膨胀率的同时，缩小供求差距，力图摆脱通货紧缩。这些就是重视“预期”概念的“新凯恩斯派（即凯恩斯主义/New Keynesian）”的一揽子政策。

再者，考虑到因少子老龄化导致劳动人口明显减少，为维持经济增长，需要放宽各个领域的相关规制以改善个人生产率、以及提高女性和老年人的劳动参加率，出台了“成长战略”（第三支箭）。

为综合理解三支箭，经济学中的“复数均衡”这个概念较为简单易懂。一个是“通货紧缩均衡”，即通货紧缩会产生通货紧缩预期，而通货紧缩预期会使消费延后、投资核算降低。另一个是“正常均衡”，即在 2%预期通货膨胀率的基础上，实现潜在性消费和投资。安倍经济学是通过施加短暂性的强大力量，实现通货紧缩均衡向正常均衡的飞跃。本文将回顾其过去 1 年的发展轨迹，并指出明年的新课题。



第一支箭，大胆的宽松货币政策和通货膨胀目标的采用，在具体措施实施之前，对其抱有期待的市场已做出了反应。从暗示解散众议院的去年11月4日起，同时开始出现了日元贬值、股票上涨等情况。截至今年4月4日日本银行总裁黑田东彦公布“量化·质化宽松政策(QQE)”的前一日，日元兑美元的汇率从1美金=78日元跌至1美元=93日元，大约贬值了20%，而日经平均股价也由9000日元升至1万2400日元，涨幅高达38%。

QQE公布后，日元兑美元更是跌至1美元=103日元，而股市则升至近1万6000日元。但受到美联储储备局(FRB)主席伯南克(Bernanke)5月22日暗示的缩小量化宽松的影响后，汇率便维持在1美元=100日元左右，股市也在1万4000~1万5000左右徘徊。

如此的日元贬值和股市上涨从资产效果方面刺激了消费，大幅改善了出口相关企业的业绩。尽管尚未对设备投资和出口量增长产生积极影响，但通货膨胀率已在稳步上升，并进入了正数领域。第一支箭

果真射中了既定目标。

灵活的财政政策中包含了短期性财政刺激、中期性财政重建等信息。短期性财政刺激就是 13 年 2 月的高达 13 兆日元的补充预算。通过该预算，13 年上半年的财政支出主要投入在了大幅增加的公共事业、复兴事业上。这成功促使了景气的好转，加上与宽松货币的联合效应，2013 年上半年实现了年 4% 的增长率。

7~8 月份，是按计划将 2014 年 4 月的消费税率上调至 8%，还是考虑到其对景气的影响而取消或延期，在这一问题出现了争论。按计划实施增税是以采取充分的财政措施来避免景气恶化为前提条件的，这是安倍首相在 10 月 1 日做出的决断。第二支箭也是成功的，具有如期的刺激景气这一短期效果，并且进一步与中期性财政重建链接。

第三支箭成长战略的内容于 6 月 14 日在内阁议会上被确定为“日本复兴战略”。但是，该成长战略的市场反应不温不火。悉数罗列出了各种课题，似乎完全只是将各省所提出的策略不分主次地堆放在一起。尽管各自有相应的工作表，但不同政策间的优先顺序不明确。至于如何确保执行，也无法让市场参与者放心。结果，让人强烈感觉到成长战略这个第三支箭与第一和第二支箭不同，尚在弦上。

生产率的改善余地较大的是具有发展潜力，但截至目前因规制而导致生产力未能提升的产业。

举一个例子吧。“建立强大的农业”，这是安倍首相反复强调的。迄今为止，大多数人认为，农业属薄弱产业，应通过高关税进行保护。实际上，一直以来的农业政策是，因人们口味的变化及年轻人口的减少导致需求减少时，也相应减少供给的计划经济思维。这波及到了减少耕作面积和鲜乳的全国统一规划。规模大且生产率最高的地区和农场也受到了生产限制。这和提高生产率完全相违背。

提高生产率就有可能出口的品牌大米和高端牛奶等，也未努力扩大生产和争取出口。强大的农业思维是，通过扩大规模、削减成本，力求从保护转变为促进出口。在大多数亚洲国家中，“日本产”、“北海道产”象征着放心安全的品牌。这点必须好好利用。

政治上也果断废除减少耕地面积政策，为第三支箭打好头阵是非常有意义的。但是，承载日本复兴战略的诸多项目如不逐步实施，就会失去发展势头。

2014 年安倍经济学的课题，首先是维持已取得成功的金融政策、财政政策。理应控制在 2% 水平持续上升的通货膨胀率，万一发生了低于日本银行预想的情况，就需要日本银行加强宽松政策。4 月的消费税率上调，将会引发 1~3 月份的耐用消费品的激增需求和 4~6 月份的消费骤减现象。为能够缓和这种微型景气循环的变动幅度，最好进行预算调整，将公共事业等政府支出从 1~3 月份转移至 4~6 月。

在 2014 年的春季薪酬协商中，多年未见的“基本工资上涨”攻防显得尤为重要。在从通货紧缩向 2% 通货膨胀的转移过程中，应该尽力让薪酬上涨跑赢通货膨胀率上涨。过去在将高通货膨胀引导向低通货膨胀时，是采用了说服工会后同时进行下调通货膨胀率和控制工资的“收入政策”的。那么本次的推进薪酬上涨的政策可称为“逆收入政策”了。

总之最重要的是，2014 年的重要课题是依靠规制放宽、选择和集中、追求效率的生产率来贯彻实施增长战略。依赖长期补助金轻易实现的增长战略，存在随意分配的风险，是不可取的。我们希望挑战这样的增长环境，即充分利用长期稳定的执政环境，即使会伴随短暂的痛楚，也要构建好安全网络（通过临时性资金缓和痛楚），在此基础上力求收获到中期果实。

[译自《日本经济新闻朝刊》2013 年 12 月 02 日刊 17 页，本文经日本经济新闻社同意翻译转载。]

伊藤隆敏 生于 1950，哈佛大学博士。专业是国际金融。