

財團法人台北外匯市場發展基金會委託研究計畫

日本安倍經濟學的內涵與影響

中華民國103年7月

財團法人台北外匯市場發展基金會委託研究計畫

日本安倍經濟學的內涵與影響

計畫主持人：

蘇顯揚 財團法人中華經濟研究院日本中心 主任
國立台灣大學 兼任教授

研究人員：

蘇顯揚 財團法人中華經濟研究院日本中心 主任
劉慶瑞 輔仁大學日本語文學系 副教授
魏聰哲 財團法人中華經濟研究院台灣經濟所 副研究員
呂慧敏 財團法人中華經濟研究院國際經濟所 高級分析師

研究助理：

黃翠雪 財團法人中華經濟研究院日本中心 約用輔佐研究員

中華民國103年7月

書脊

日本安倍經濟學的內涵與影響

財團法人台北外匯市場發展基金會

民國103年7月

目次

目次	i
表次	iii
圖次	v
摘要	vii
第一章 日本經濟「迷失的 20 年」的結構性因素	1
第一節 需求不足與成長低迷	1
第二節 供給面帶來的長期停滯	5
第三節 日本產業新陳代謝機能的停滯	10
第四節 企業規模與生產力	15
第五節 小結	18
第二章 日本經濟重建的動力	25
第一節 創造就業的產業	26
第二節 產業生產力的提升	32
第三節 日本經濟擺脫停滯的策略	36
第四節 小結	43
第三章 安倍經濟學的內涵	45
第一節 安倍經濟學實施背景說明	46
第二節 擺脫通貨緊縮邁向「再生十年」的基本策略	48
第三節 安倍經濟學新成長戰略的「日本再興戰略」	64
第四節 不斷進化的安倍經濟學	91
第五節 小結	111
第四章 美日之金融寬鬆對策競爭及對全球金融市場可能影響	115
第一節 寬鬆對策的背景	115
第二節 美國聯邦準備理事會（FRB）的金融寬鬆措施	118
第三節 日本銀行的金融寬鬆對策	123

第四節	金融寬鬆對策的效果	125
第五節	美、日經濟潛在的風險	132
第六節	小結	134
第五章	安倍經濟學對全球經濟之影響分析	137
第一節	全球經濟概況	138
第二節	安倍經濟學推動前後之主要國家匯率與股價變動情形	140
第三節	安倍經濟學對全球貿易之影響分析	145
第四節	安倍經濟學對全球投資之影響分析	151
第五節	安倍經濟學成敗對全球經濟之影響分析	155
第六節	小結	159
第六章	安倍經濟學之效應對日本與台韓產業之影響分析	163
第一節	日圓貶值的效果	164
第二節	日圓貶值對日本產業競爭力之影響分析	169
第三節	日本貶值對台灣、韓國產業競爭力之影響與 因應對策	173
第四節	小 結	185
第七章	創造性破壞下日本經濟的重建之道	189
第一節	安倍經濟學「第三支箭」最重要	190
第二節	日本經濟需要進行創造性破壞	193
第三節	創造性破壞下的成長戰略	197
第四節	安倍經濟學的挑战	203
參考文獻	211

表 次

表 1-1	日本正式員工與非正式員工比率之變遷.....	9
表 2-1	產業別、設立年別企業分布情形.....	33
表 3-1	「量化」與「質化」的貨幣寬鬆政策.....	52
表 3-2	「邁向日本經濟再生的緊急經濟對策」的規模（2013/1/11）.....	54
表 3-3	「為實現良性循環的經濟對策」的規模（2013/12/5）.....	57
表 3-4	安倍政權以前所未有的速度決定及實施各種具體對策.....	73
表 3-5	「國家戰略特別區域及區域方針」的概要.....	75
表 3-6	「日本再興戰略」的概要.....	83
表 3-7	成長戰略當前實行方針.....	95
表 3-8	四大會議所策劃之新成長戰略的內容.....	104
表 3-9	「日本再興戰略」迄 2014 年 6 月為止主要改革成果與未來做法.....	105
表 4-1	美國聯邦理事會的寬鬆對策.....	121
表 4-2	FRB 所保有的 Agency MBS 餘款.....	122
表 4-3	美、日、歐實質利率比較.....	124
表 4-4	美、日、歐央行的資產負債表規模比較.....	124
表 4-5	日本利率變動的影響因素.....	136
表 5-1	2012~2015 年世界經濟成長率.....	139
表 5-2	日本貨幣基數與日銀資產累計之演變.....	142
表 5-3	主要國家貿易額之演變（2011~2013 年）.....	146
表 5-4	日本對主要國家・地區貿易額之演變（2011~2013 年）.....	148
表 5-5	日本對主要國家・地區前三大進出口類品（2011~2013 年）.....	150
表 5-6	1986~2012 年世界與東亞對內 FDI 之演變（流量）.....	151
表 5-7	2011~2013 年日本海外直接投資之演變—國・地區別.....	153
表 5-8	2011~2013 年日本海外投資之演變—業別.....	154
表 6-1	主要國家中央銀行設定之通膨目標.....	165
表 6-2	G7 與 G20 財長與央行總裁會議之共同聲明部分內容（2013 年 2 月）	167
表 6-3	日圓貶值對日本出口型產業之影響.....	170
表 6-4	日圓貶值對日本內需型產業之影響.....	171

表 6-5	「大膽的金融政策」對日本主要產業之影響.....	172
表 6-6	進口物價上漲比率狀況（2013 年度上半年）.....	172
表 6-7	日本與韓國、台灣的出口結構比較.....	175
表 6-8	2013 下半年台灣主要電子產業獲利狀況.....	182

圖 次

圖 1-1	日本 GDP 缺口演變.....	2
圖 1-2	日本正式員工與非正式員工比率之變遷.....	9
圖 2-1	日本實質勞動生產力成長率的演變.....	37
圖 3-1	日本歷任政權的景氣對策規模.....	55
圖 3-2	日本近 10 年來調薪動向.....	59
圖 3-3	藉由「經濟財政營運與改革的基本方針」起動「三個良性循環」	61
圖 3-4	安倍政權為實現經濟良性循環的做法.....	63
圖 3-5	安倍政權擺脫通貨緊縮與邁向「再生十年」的基本策略.....	66
圖 3-6	「日本再興戰略」邁向成長的道路.....	71
圖 3-7	「日本再興戰略」的三個行動方案.....	77
圖 3-8	「日本再興戰略」有關「日本產業再興計畫」的實施架構.....	78
圖 3-9	「日本再興戰略」有關「戰略市場創造計畫」的實施架構.....	79
圖 3-10	「日本再興戰略」有關「國際展開戰略」的實施架構.....	80
圖 3-11	《產業競爭力強化法》的概要.....	99
圖 3-12	日本加入 TPP 的總體經濟效果.....	109
圖 4-1	日圓兌美匯價變遷（月平均）.....	130
圖 4-2	日經股價變遷（月底值）.....	131
圖 5-1	主要貨幣兌換日圓之演變（2011 年 1 月~2014 年 3 月）.....	143
圖 5-2	主要已開發國股價之演變（2011 年 1 月~2014 年 3 月）.....	144
圖 6-1	美元兌日圓匯率變化.....	168
圖 6-2	日經平均股價指數變化.....	168
圖 6-3	2013 年日本消費者物價指數變化.....	169
圖 6-4	亞洲各國的出口結構與日本相似程度以及互補性.....	176
圖 6-5	日圓貶值影響該國對日本出口成長惡化程度.....	177
圖 6-6	亞洲國家實質有效匯率（2008/05~2013/04）.....	177
圖 6-7	日本對韓國的貿易額變化（與去年同期比較）.....	178
圖 6-8	日本與台灣的貿易變化（與去年同期相比）.....	179
圖 6-9	日本與台灣、日本與韓國的貿易餘額變化（與去年同期相比）..	179

摘要

第 2 任安倍政權自 2012 年 12 月底上台以來至今超過 1 年 6 個月，而日本銀行（央行）採取「異次元金融寬鬆措施」至今也超過 1 年，透過安倍政權推出的「安倍經濟學」三支箭一大幅度的金融寬鬆措施、機動性的財政政策以及成長戰略，使日圓匯價在 2013 年創下 34 年來最大貶值幅度，也使日經股價在 2013 年創下 41 年來最大上漲幅度。日本經濟透過這樣的「資產效果」逐漸擺脫長期以來的通貨緊縮，也讓安倍政權在位 1 年多以來能維持六成左右的輿論支持度，終結過去 7 年來平均政權在位只有一年的困境。

過去二十多年來，使日本經濟陷入困境的通貨緊縮以及日圓匯價升值，可以說都是與貨幣有關，所實施的特效藥除了金融寬鬆措施之外別無他法。只不過日本早已實施實質的零利率政策，現實中利率早已經沒有調降的空間，日本金融界、學界也認為金融政策根本無法解決通貨緊縮現況。2012 年底再度上台的安倍則起用對通貨膨脹有所期待、目前擔任日銀總裁及副總裁的黑田東彥、岩田規久男等人，尤其是聘請耶魯大學名譽教授浜田宏一擔任總顧問，利用大幅度的金融寬鬆措施來重建日本經濟。根據浜田宏一教授對安倍經濟學的評價，第一至第三支箭分別為 A、B 和 E，這也和安倍的英文拼音 ABE 一樣。

利用金融擴張政策使日圓匯價貶值，有利於出口企業，出口企業的利益成長也支撐了日本經濟。另外，由於股市的活絡，也促進了股票投資家的消費，最後庶民的生產以及勞動市場方面也獲得改善。由這樣的觀點來看，安倍經濟學可以說是一門財富涓滴擴散（Trickle-down）的理論。因為，透過日圓貶值加上股價上揚的動向可以活絡民眾的消費以及生產。安倍經濟學實施 1 年多以來，由於燃起國民對未來經濟的「期待」，安倍經濟學的效果已經證明並非只是想像中的只會開花不會結果的虛有其表政策。

日本經濟長期以來的通貨緊縮現況是潛在國內總生產與實際國內總生產間的 GDP 供需缺口長期為負，也就是有超額供給的情形。這種 GDP 供需缺口在雷曼事件之後曾高達潛在 GDP 的-8.0%左右，但是在安倍經濟學實施 1 年之後，目前此項 GDP 缺口已縮小至-1.0%以下。通貨緊縮缺口縮小，過剩設備投資減少，則設備投資需求也會增加。如今，日本的勞動市場有效求人倍數（求人/求職）已經超過 1 倍，這也帶來勞工薪資調漲的誘因。安倍經濟學的資產效果與 GDP 的良性循環，主要還是因為 GDP 供需缺口縮小所帶來。通貨緊縮缺口的縮小可以說是安倍經濟學的重要關鍵。未來第三支箭的內容則將是左右安倍經濟學歷史定位的主要因素。

本研究主要是依據學理、國際經驗以分析日本經濟在 2012 年 12 月底，安倍晉三再度上台，並提出所謂的「安倍經濟學」後，是否能有效帶動日本經濟恢復成長。另外，「安倍經濟學」的做法是否有值得我國政策參考之處。首先，在第一章主要釐清日本經濟迷失的 20 年的結構性因素為何？研究結果顯示，需求不足應該是帶來日本經濟低度成長的主要因素。至於需求不足的原因包括民間的高儲蓄率、企業設備投資減少等，尤其是生產年齡人口成長率下滑加上總要素生產力（TFP）上升幅度減緩等結構性因素是帶來設備投資減少的原因。日本即使在 2000 年代不再有金融機構呆帳問題的困擾，但是設備投資仍舊沒有復甦的跡象。如何加速提升生產力，並改善投資環境以促進設備投資、創造穩定的就業環境、提升潛在 GDP 成長率，還有透過社會福利制度的改革，以促進民間消費，是重要的關鍵。

至於供給面的結構性因素方面，日本的 TFP 上升幅度逐年下跌，使資本收益率低落，最後帶來資本勞動比率下滑，經濟成長率也跟著低迷。此外，日本在資訊通訊技術（ICT）方面的革命或是服務業方面的效率化比起其他國家來說也較為不足。這些無形資產的投資不足，是帶來日本生產力長期停滯的原因。

第二章主要是分析日本經濟重建的動力。日本企業在發展過程中產業的新陳代謝機能停滯，企業規模別的生產力差距擴大。大企業即使在日本經濟衰退期，其研發經費支出仍然持續擴大，卻對在日本國內進行設備投資態度消極，中小企業的研發活動支出則本來就不多。這是造成企業規模別 TFP 差距擴大的主要原因。加上，日本經濟對於企業間資源的重新分配不具效率，無法透過資源再分配來提升 TFP 或是勞動生產力，也因此無法帶來景氣的好轉。

另外，由資料顯示也知道，創業年數相對年輕，企業規模適中的中堅企業對於就業創造有較高的效果。大企業對創造就業效果不大的原因，主要還是在大部分經營均國際化、生產大多在海外，而且致力於削減成本所致。

因此，日本經濟重建的動力，首先就是加速投入 ICT 的投資以促進技術革新。其次，則是活絡經濟的新陳代謝機能，並改善投資環境以利大企業回流。第三則是透過法人稅（營利事業所得稅）減稅、法規鬆綁還有推動 FTA、促進勞工流動性，以吸引外資擴大對日本投資。最後則是促進無形資產的投資，包括進行企業內部的職業訓練等經濟效果可拉抬經濟成長。

第三章針對安倍經濟學的內涵進行分析。日本經濟以 1990 代初期泡沫經濟破滅為分水嶺，迄今約 20 年間總合來說一直處於相當低的經濟成長率。尤有甚者，日本經濟在此期間，經歷了戰後世界上絕無僅有的通貨緊縮的經驗，很多國民感受不到生活的富裕感。加以，相對於歐美國家在 2008 年雷曼事件發生的之後採取大膽的金融寬鬆措施使日本國內外的利率差距縮小，日本銀行卻固守相對保守的貨幣政策，日本經濟深陷通貨緊縮的泥淖，並產生日圓高漲與通貨緊縮惡性循環的疑慮，也發生了所謂產業空洞化的問題。

總體經濟（景氣）惡化也使日本個體面（結構）發生問題。包括長期景氣低迷與通貨緊縮，使日本設備、研發、甚至人才投資或是對新事業、創業

意願萎縮，進而使日本經濟基礎實力受到不利的影響。其次，對於少子高齡化的進展、新興國家崛起及其所伴隨比較利益結構的變化、以及資訊科技（IT）化等技術革新等對於日本經濟帶來巨大衝擊的結構變化等因應過於遲緩，日本人所能獲取的所得（薪資與利潤）也受到壓縮。另外，受到 2011 年東日本大震災與核能事故的影響，加速推動災區的復興，並因應國土與生產基盤的脆弱性，以及能源的限制等結構問題，也成為日本新的課題。與此同時，日本財政赤字也因經濟低迷與高齡化進展等因素持續擴大。

為解決日本景氣長期處於通縮狀況以及經濟體質逐漸弱化等結構性問題，安倍政府於 2012 年 12 月 26 日上路後，接連實施第一支箭「大膽的金融政策」與第二支箭「機動的財政政策」，並於 2013 年 6 月 14 日彙整了「日本再興戰略」以作為第三支箭「成長戰略」的內容，希望藉由金融寬鬆增加流通的貨幣數量，去除通貨緊縮的心理（第一支箭「大膽的金融政策」），並藉由大規模的經濟對策預算，由政府本身率先創造需求（第二支箭「機動的財政政策」），以及藉由放寬管制，邁向民間企業及個人可以發揮真正實力的社會（第三支箭「成長戰略」），以起動①『「總體經濟環境好轉」→「成長戰略的推動」』；②『「企業業績改善」→「投資擴大」→「就業與所得增加」→「消費擴大」』；以及③『「經濟再生」→「財政健全化」』等三個良性循環。

為使藉由安倍經濟學「三支箭」逐漸展開的經濟良性循環不會只有曇花一現，而是能連結持續成長的軌道，日本內閣會議於 2014 年 6 月 24 日通過『「日本再興戰略」改訂 2014』。其中，除了聚焦於「日本再興戰略」2013 中未解的課題，包括勞動市場改革、農業生產力擴大，以及醫療及照護領域的成長產業化等，提出解決的方向性之外；也對於幾度努力都無法超越的法人稅改革、國家戰略特區內「岩盤管制」的突破、女性勞動力的活用等等，提出具體的對策。對此，日本三大經濟團體多持肯定的態度，並表達將以主體的身分全力參與的立場，惟也均關注財政收支盈餘化等財政重建的課題。

面對包羅萬象的改革課題，安倍首相表示日本目前正值大轉換期，為了讓經濟可以進入持續成長的軌道，必須果斷實施成長戰略，並且堅持到底。而安倍政權成長戰略的基本構想也就在於，以成長戰略作為新的起點，促使日本民間所有的經濟主體能具有挑戰的勇氣，積極、主動致力於成長，藉以起動經濟的良性循環，如此才能使日本經濟由停滯邁向再生，甚至躍升至更高的境界，並定著於成長的軌道。

第四章主要是比較美、日的寬鬆貨幣政策。雷曼事件發生在美國，但是日本經濟受創程度及時間卻遠較美國嚴重及長期。主要原因還是日本的金融寬鬆對策比起美國和歐盟國家來說，簡直是小巫見大巫。美國聯邦準備理事會在「質」或是「量」方面的金融寬鬆措施均比日本迅速且幅度大得多，購買公債的平均到期期限也比日銀長得多。比較雷曼事件前後，各國中央銀行的資產規模也可以發現，日本只有成長 42%，而美國成長 218%，歐盟成長 108%，這是造成日圓匯價單獨升值，景氣下滑的重要因素。安倍經濟學的第一支箭企圖改變這種狀況，日本銀行將貨幣基數由 2012 年底的 138 兆日圓提升至 2013 年底的 200 兆日圓，再計畫於 2014 年底增加至 270 兆日圓，以 2 年的時間擴大為 2 倍。還有增加長期公債的購買為 2 倍。2013 年的日本核心消費者物價十多年來轉負為正，2014 年初的消費者物價也均維持在 1.5% 左右，顯示日本景氣逐漸脫離長期通貨緊縮的泥淖。

第五章針對安倍經濟學對全球經濟的影響進行分析。首先利用統計分析之手法，概述全球經濟之現況，發現近年美國經濟復甦，英國經濟亦穩定成長，歐債危機儼然已渡過最嚴重階段後將緩步復甦，中國等新興市場·開發中國家成長速度雖可能減緩，但 2014-15 年的全球經濟預測將緩步成長。儘管如此，安倍經濟學的成敗與否將牽動全球經濟是否向上提升。其次，以日本眾議院解散的 2012 年 11 月為分界點，從主要國家的匯市與股市來觀察安倍經濟學實施前後之變化情形，以檢視安倍經濟學的成效。安倍經濟學實施以來首要目標遂設定在兩年內將消費者物價較前一年增加 2%，為此，日本

銀行在短期內快速增加貨幣基數，例如日本的貨幣基數已由 2013 年 3 月底的累計額 145.0 兆日圓增加到 2014 年 2 月底的 204.8 兆日圓，該期間共增加了 59.8 兆日圓。本研究認為由於仍未達到消費者物價上漲 2% 之目標，故貨幣基數仍會持續增加，若其他條件不變下，日圓兌換美元匯率可望維持低價位。另外，2012 年 11 月日本眾議院宣布解散後至 2014 年 3 月，日圓兌換美元貶值超過 25%，同期間日圓兌換歐元更是貶值超過 35%。還有，受到日圓貶值鼓舞了日本股票市場，上述期間日經平均股價月均值增加超過 50%。同期間歐美主要先進國家之平均股價亦呈現上漲趨勢，然增加幅度約為 10%~30%。

再者，分析安倍經濟學對全球貿易之影響，日本經濟的改善牽動全球貿易之發展，例如 2012 年第四季起，全球貿易額較前一年同期比已連五季成長。雖然如此，日圓貶值卻未使日本的出口額增加，同時，日本的貿易逆差亦未獲得改善。我們認為可能係因日本廠商海外布局已久，部分出口品可能由海外的日本廠商直接供應而未算入日本的出口額，還有一項因素為 J 曲線效果，若日圓持續貶值趨勢，改善貿易逆差之現象應會逐漸顯現。此外，匯率雖為影響貿易之重要因素，但在全球化盛行下，仍要視出口產品在國際之競爭力而定。過去三年來，汽車、鋼鐵、半導體電子零件分別依序為日本對全球的前三大出口類品，此也意味著日本在該項業別較具競爭力，日圓的貶值將使其競爭力更強。

此外，2011~2013 年日本廠商對外直接投資亦呈現成長趨勢，投資金額亦創下近年來的新高，顯示廠商並未因日圓貶值造成對外直接投資成本增加而減少對外投資。近年中日關係惡化，造成 2013 年日本廠商對中國直接投資呈現衰退，由於中日關係尚未明顯改善，故日本廠商對中國的投資將轉趨保守。值得一提的是 2013 年日本廠商減少對中國直接投資，取而代之的是增加對東協國家直接投資。不過，外資廠商對日投資仍舊低迷，我們認為日本經濟若能步入正軌，將使廠商獲利增加，日本廠商將更積極布局全球，

另一方面，日本經濟若能邁入良性循環，再加上安倍經濟學提倡「國家戰略特別區域」帶來的限制放寬等，將有利於吸引外資廠商的進駐。

最後，試圖從安倍經濟學的成功與否來分析其對全球經濟的影響。日本為世界第三的經濟大國，1990 年代以後日本經濟陷入長期景氣低迷，不但日本經濟失落，就連全球經濟亦受到不少波及。安倍經濟學的成敗與否，不僅受到全日本矚目，亦吸引全球關注的眼神，那是因為日本經濟的穩定成長對全球經濟仍有極大的影響。若安倍經濟學的政策推動成功，除可讓日本經濟步入成長軌道，增加國民所得，刺激國內消費，廠商獲利增加，增加政府稅收，讓政府財政問題不致惡化，日本經濟邁入良性循環外，對全球經濟亦將帶來許多助益。有形的助益包括帶動全球貿易額與投資額增加、廠商投入更多資金於新領域的技術與產品之開發、增加當地就業機會、增加稅收、創造外匯等皆可能使全球經濟更加活絡。無形的助益則包括創造新的商機、優質的技術及管理方法等對當地廠商或國民將有難以估計的外溢效果等。雖然如此，安倍經濟學的推動雖被多數海外專家正面看待，但若其政策推動失敗，將使日本鉅額政府負債崩潰，將成為全球經濟成長風險之一。若日本陷入債務危機，日本的國內經濟將更為蕭條，日本以及全球的貿易與投資勢必減少，此將嚴重衝擊全球經濟。

第六章是安倍經濟學對南韓及台灣產業及貿易的影響。安倍內閣為解決日本長期通縮所造成的經濟成長低迷之問題，利用「通貨再膨脹」(Reflation) 的理論概念來推動「異次元貨幣寬鬆政策」(QQE)，透過購買長期公債方式，將物價通膨率於 2 年內提升到 2%，活絡民間投資與消費。2013 年 4 月黑田東彥先生就任日銀總裁，讓日本銀行貫徹以貨幣寬鬆為主軸的「大膽的金融政策」，主要手段為無限制大量購買長期公債以及指數型基金證券等。就其初步效果來看，在 2013 年確實造成日圓急速貶值與股市持續上漲的景氣提振效果，但是日本企業因日圓貶值而增加的匯差利潤尚未反映到從業員的薪資所得，仍使日本消費行為仍處於謹慎保守型態。在「安倍經濟學第一支箭」

引發日圓貶值趨勢對日本產業之影響方面，此次日圓貶值將有助於運輸機械、一般機械業以及電子設備產業等出口型產業提升出口競爭力或帶來匯差的利益，但是對於食品、紙類、紙漿、纖維、石油石炭等進口型或內需型產業卻可能帶來成本提升的疑慮，進而減少利潤。再者，日圓貶值亦有助於吸引海外觀光客赴日觀光，有利於零售、餐飲、住宿以及運輸服務業等內需型產業營收之提升；而股市的活絡亦有助於金融服務業的發展。日圓貶值的幅度尚不足以影響大多數日本廠商的海外投資策略；特別是在台日商相當重視建立台日合作的長期信賴基礎，短期匯率變動並不是影響生產據點轉移的重要因素。

本次安倍經濟學第一支箭以無限量貨幣寬鬆政策帶動日圓急貶趨勢，雖能促使日本經濟短期呈現活力的狀態，卻也造成與日本在貨品出口上有直接競爭關係國家之反彈，特別是韓國的汽車、鋼鐵以及電子產業受到日商的極大威脅；而台灣的工具機與電子產業也受到一定程度的衝擊。本次日圓急貶趨勢也為台灣國內中小企業帶來正負兩個層面之影響。在負面影響方面，主要包括：在第三地市場與日商有競爭關係之產品價格競爭力下降；在台灣國內市場與日商有競爭關係之零組件或設備價格競爭力下降；日商對台投資設廠減少，以及相關中小企業訂單減少，致使技術移轉進度停滯；日商對台外包訂單減少，影響中小企業業績等。在正面影響方面，主要包括：關鍵零組件與生產設備之進口成本下降；台灣企業赴日本投資設廠成本下降；台日企業在日合資生產據點可提升出口競爭力等。

本研究認為，「安倍經濟學第一支箭」貨幣寬鬆政策的主要效果在於塑造一個公平的外部經營環境，讓日本企業能回到公平的起跑點，能與國外企業公平競爭，長期而言，如何讓日本企業找回原有的創造力，讓企業透過創新來創造需求，進而提升物價才是正道。而在日本企業重建創新能力的過程當中，台灣企業將是可信賴的合作夥伴。

第七章論及創造性破壞下日本經濟的重建之道。安倍經濟學的第一、第二支箭只是用來讓火箭點火、升空而已，要讓火箭進入成長軌道則需第三支箭的作用。有關於第三支箭的具體內容，由陸續發布的資料顯示，其相關政策走向大致是以法規鬆綁的自由化措施來強化日本的競爭力。這也是熊彼得所提倡的「創造性破壞」的做法，以促進企業的新陳代謝機能。只不過日本經濟累積的課題相當多，經濟結構的調整、財政重建問題，少子高齡化社會、國內既得利益團體的反對力量等等。這些課題追根究底還是在於日本社會或是經濟結構的僵化性，也唯有進行「創造性破壞」才能讓日本經濟起死回生。

就創造性破壞下的成長戰略來看，首先就是提升勞動生產力，進行產業結構轉換，由低生產力產業移向高生產力產業，促進企業的新陳代謝機能。還有，促進企業創新活動，以提升整體經濟生產力，包括連續型創新與非連續型創新方式。由於越是年輕型企業在進行研發或是吸引就業方面效果較大，因此，需要創造一個可以讓新創企業容易興起的環境。

最近，日本政府大力推動「課題解決型」創新活動，包括新能源、智慧生活、醫療、照護等領域，這也需要整體社會進行體制改革才行，這也是一種創造性破壞。還有，電力制度的改革、農業改革、流通業改革、通訊產業的自由化措施、不動產證券化、電動車產業、小型燃料電池、太陽能發電，離岸風力發電等等均是安倍經濟學正在進行的「體制轉變」策略。

當然，安倍經濟學也不是沒有風險。安倍經濟學至目前為止的高度人氣主要是第一、第二支箭符合國內外民眾及投資家的「期待」，成就了日圓貶值、股價上漲的良好環境。如果這些期待不再，則可能遭致日圓升值以及股價下跌的結果，安倍經濟學也將立即受挫。要維持「期待感」的關鍵，首先是日銀必須隨時注意金融市場狀況，採取追加的金融寬鬆措施。由於消費者物價可能因日圓持續貶值情形不再而走緩，追加金融寬鬆措施的時機掌握非常重要，才不會讓 2013 年的成果中途夭折。其次，就是 6 月下旬將公布的

「成長戰略」內容，是否將如第一、第二支箭一樣推出「大膽」的追加對策，以符合市場的「期待」。2013 年中期時日經股價一度受挫，主要也是因為 2013 年 6 月所公布的成長戰略初步內容與市場的期待有落差所致。如果 2014 年 6 月下旬公布的成長戰略內容還是無法回應市場的期待，則投資家可能會對安倍經濟學「失望」，甚至牽動日圓升值，股價下跌之走向也說不定。主要的關鍵還是在於法人稅率（營利事業所得稅率）是否調降以及包括農業、醫療、就業領域的法規鬆綁情形。當然，日本參加跨太平洋夥伴協定（TPP）的進展情形也有影響。

第三，如何避免金融市場「拋售日本」的攻擊。因為，日本是先進國家中財政狀況最差的國家，潛在的比較容易成為金融市場攻擊的對象。如果發生大規模「拋售日本」的情形，則會導致日圓急速貶值，物價大幅上漲而股價快速跌落、長期利率快速上揚情形，日本景氣也可能因此再度滑落。為了避免日本成為金融市場攻擊的對象，安倍經濟也需考慮「財政健全化」此一課題。安倍政權預定在 2015 年 10 月再度調漲消費稅率由 8% 至 10%，在 2014 年消費稅率由 5% 調漲至 8% 時，安倍政權也祭出了 5.5 兆日圓的「為實現良性循環的經濟對策」，以支撐可能下滑的日本景氣。另外，也提早 1 年取消東日本大震災復興特別稅，以利企業對勞工加薪，它可望多少抵銷消費稅率調漲的衝擊。只不過，薪資調漲是否能擴大波及到中小企業以及非正式勞工，會決定消費稅率調漲的衝擊程度。

2015 年消費稅率的調漲最後決定將在 2014 年的 10 月，無論如何，為了日本經濟的重建，「財政健全化」以及「成長戰略」是車子兩輪，缺一不可。消費稅率的調漲恐怕並沒有猶疑的空間。一旦日本延期消費稅率再度調漲時期，即顯示日本對「財政健全化」消極，則來自金融市場的攻擊風險就大增了。還有，消費稅率再度調漲時，是否能有如 2014 年 4 月消費稅率調漲時的配套政策措施，也將影響日本景氣的走向。

第四則是安倍政權一年多以來還是維持六成左右的高支持度，只要政權可以持續維持高支持度，則既得利益等的反對勢力就不敢囂張，政府也較容易推動大膽的政策。而高支持率也絕對是政策推動的生命線。為此，安倍首相記取第一次執政時忽略民眾最關心的事務為何的失敗經驗，深切理解目前重建日本經濟才是民眾最關心的事情。如果安倍政權再度將經濟以外的事務，例如靖國神社參拜等敏感性的政治議題優先處理，不迴避與鄰近國家不必要的摩擦，則安倍經濟學也可能功敗垂成。

安倍經濟學有絕佳成功的機會，如果可以迴避上述風險，日本經濟應有機會真正邁入成長的軌道。日本已經成功獲得 2020 年奧運的主辦權，這也讓日本民眾獲得建立中期目標與夢想的機會。安倍經濟學在過去一年也有相當的成果，如果能超越上述的障礙，則日本經濟也將實現重建的契機。

至於未來日本經濟走向的觀察重點，除了安倍政權能否長期執政外，主要還是在於法規鬆綁、成長戰略的實施是否確實，法人稅率是否調降，企業的新陳代謝機能是否改善，還有最重要的是通貨緊縮現象不再、勞工薪資調漲以及企業資金融通能否成長等。反對安倍經濟學的學者專家大都對金融、財政政策多所批評，但是對成長戰略倒是一致認為日本的結構改革措施絕對有其必要性。這可能也是安倍經濟學成功最重要的憑藉所在。

第一章 日本經濟「迷失的 20 年」的 結構性因素

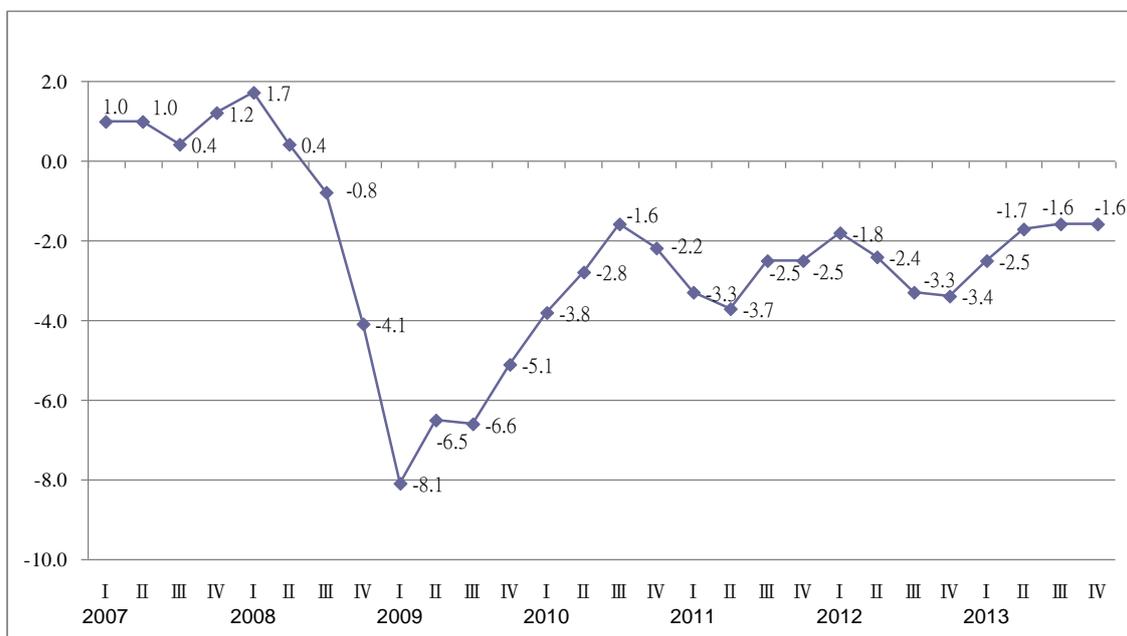
日本經濟自 1991 年「泡沫經濟」破滅以來，已經停滯了 20 年。日本經濟停滯的原因雖眾說紛紜，但是較少以長期的眼光來分析。許多學者專家由金融機能的欠缺或是通貨緊縮的影響來分析日本經濟長期停滯的原因，不過進入 21 世紀之後，日本的不良債權問題或是資產負債表不健全問題已不再，但是日本經濟還是沒有起色，顯示，日本金融機能不健全問題已經無法有效說明日本經濟長期停滯的原因。此外日本經濟想要擺脫長期以來的通貨緊縮，雖然必須採取有效的金融政策或是匯率政策，但是即使擺脫長期以來的通貨緊縮，並不能保證日本經濟就可以擺脫長期停滯狀態。第一章要分析的就是造成日本經濟長期通貨緊縮的原因。這恐怕並不是暫時性的金融政策課題，而可能是因慢性的需求不足加上生產力的長期低迷，所帶來的長期性、結構性不景氣。

日本經濟長期停滯的原因，絕非暫時性、短期的金融現象等帶來的。必須由長期性、結構性的觀點進行分析才可以。檢討這些停滯的原因是否已經解除才能檢視經濟是否仍然停滯。除了必須由長期的觀點來進行分析外，也需利用統計資料，特別是比較其他國家在此期間的經濟表現，探究結構性因素，由供給面與需求面雙管齊下才可能。

第一節 需求不足與成長低迷

首先由需求面來看，自 2008 年雷曼事件後，即使日本已不再有金融呆帳問題，但是因為出口的走緩，加上設備投資低迷，使日本經濟持續走緩。經濟學家大致已同意，需求的不足應是帶來日本經濟低迷的重要因素之一。由日本政府的統計資料可以發現，日本的 GDP 缺口（實際 GDP 減潛在 GDP 除以潛在 GDP 的比率）一直陷於負值，也就是有超額供給或是需求不足情

形。此數值在 2009 年甚至逼近 GDP -9% 的規模，以日本名目 GDP 480 兆日圓來算，需求不足缺口達 40 兆日圓以上。即使是 2013 年第 4 季，仍然有 -1.6% 的缺口存在。



資料來源：內閣府網站。

圖 1-1 日本 GDP 缺口演變

尤其是此項 GDP 缺口在 1993-1995、1998-2000，以及 2002-2003、2009-2010 年均大幅下跌，在這些時期一般認為來自需求不足帶來的經濟成長率下滑的可能性極高。另外，自 1990 年代起，日本的總要素生產力（Total Factor Productivity; TFP）恐怕也有下滑情形，尤其 1988 年因勞動基準法之修正，使工作時間縮短，也使得潛在 GDP 成長率下跌。不過根據日本內閣府的試算，由於 1990 年代之後日本的 TFP 並沒有充分反映在潛在成長率的數值上，使得日本的潛在成長率有高估之嫌，也使得 GDP 缺口高估的情形。儘管如此，在上述時期由於工廠動工率快速下跌，加上失業率惡化、還有物價持續下跌，這些都是造成 GDP 缺口變動的因素之一。

造成 1990 年代有效需求不足的原因，學者專家提出各種可能性，包括因通貨緊縮造成投資意願下跌；或是因為金融機能不全；或是企業的資產負

債情形毀損等造成的投資低迷、消費低迷；或是因為日圓升值帶來出口不振等短期因素。不過，也有可能是因為自 1980 年代起慢性的儲蓄過剩課題造成的影響也說不定。日本的高民間儲蓄情形由來已久，只是在 1960 年代的高度成長期，由於民間投資相當旺盛，使超額儲蓄沒有顯現出來。但是進入 1970 年代之後，日本經濟就轉為超額儲蓄，民間投資的大幅減少。

民間投資減少的理由之一是因為 1970 年代日本戰後嬰兒潮世代已達成年年紀，自此之後，日本的出生率大幅滑落，過了 2000 年代甚至成為負的。生產人口的減少也使得設備投資不可能大幅成長，資本的邊際生產力遞減下，資本收益率滑落，設備投資也跟著減少。另外，1970 年代日本的生產技術水準大致已追趕上歐美水準，這也使得 1970 年代起的 TFP 成長率走低，資本收益率跟著下跌，民間設備投資跟著減少。這樣的結構性因素，是造成日本民間設備投資減少的因素。

民間的超額儲蓄事後可能表現在對海外的融資，這就是經常收支出超或是對政府融資，也就是政府的財政赤字。當民間超額儲蓄大於經常收支出超加上政府財政赤字的合計時，就等於有財貨的超額供給情形，這時 GDP 會縮小規模，減少民間超額儲蓄回復市場的均衡。最近一、二十年日本經濟除了透過出口來拉抬景氣的時期外，大部分期間的民間超額儲蓄皆表現在政府的赤字財政上。

民間超額儲蓄如果無法充分表現在資金的外流或是經常帳出超上，則會有財務供給過剩情形，此時利率會下跌，並透過民間投資的擴大來維持完全就業。1980 年代後期日本銀行所實施的金融寬鬆措施就是這種現象所引起的，之後成為不良債權問題，形成不具效率的資本形式，最後導致泡沫經濟的弊害。前曾提及日本民間超額儲蓄的大部分是反映在政府的赤字財政上，在 1990 年代末期的政權可以顯示，政府的赤字財政都表現在景氣對策上，

但是因為政府的財政赤字政策並沒有有效發揮其功能，結果只是淪為財政浪費而已。

雖然有許多的學者專家認為 1990 年代日本長期不景氣的原因來自於需求不足，而造成需求不足的原因則是通貨緊縮或是流動性陷阱，帶來實質利率高漲；或是呆帳問題帶來金融機構的機能不全；或是企業因資產負債情形不佳，而使得設備投資低迷，並帶來日本經濟的長期停滯。不過，上述因素雖會帶來投資低迷，但是並不見得會因此影響日本經濟的長期停滯，長期的超額儲蓄恐怕才是主因。因為在 1990 年代，上述影響投資的因素大部分並不存在。再說，民間設備投資低迷的背景，並非短期的因素，而是因少子高齡化使資金過剩加上資本收益低落，這樣的結構性因素所影響也說不定。

超額民間儲蓄如果無法透過經常收支出超、政府赤字以及民間投資來吸收的話，就會陷入需求不足的境地。日本經濟這種需求不足情形在 1970 年代後期便逐漸顯現。比較 1980 年代之後日本景氣後退時期，再對照日本超額儲蓄的用途變化情形，可說是相當一致。也就是說當超額儲蓄無法找到用途時，而且也不易找到新的用途時，就容易引起景氣衰退情形。美國經濟學家克魯曼 (Krugman, 1998) 分析日本 1990 年代的通貨緊縮後表示，日本的高額儲蓄率比起美國的低儲蓄率，日本高度成長期結束後，經常有陷入通貨緊縮的危險。當然，解決超額儲蓄的另一個方式就是增加民間消費，降低儲蓄率。1986 年 4 月公布的前川報告就主張促進民間消費以及住宅投資。雖然民間儲蓄不可能透過政府的干預來降低，不過，日本已是高齡化社會，儲蓄率下跌是可以預期的，日本的超額儲蓄情形最終將獲得解決。只是因為人口老化下，企業生產外移，使日本國內投資機會減少，加上民間消費低迷，且 GDP 缺口仍然存在下，日本馬上要消除超額儲蓄問題恐怕仍有困難。

第二節 供給面帶來的長期停滯

1990 年代之後，日本經濟大部分的期間均陷於需求不足的情形。主要是因為高儲蓄率加上少子高齡化使投資減少，此項結構性因素產生的超額儲蓄。這種情形下的巨大超額儲蓄，使日本經濟很難脫離通貨緊縮，即使是利用財政支出也不易維持日本的好景氣。另一方面，就供給面來看，投資的低迷到底是短期的現象還是結構性的現象呢？GDP 成長率可以拆解成各生產要素投入的貢獻度以及整體要素生產力成長情形。日本經濟除了人口成長率有跌落情形外，如果以每一個人對實質 GDP 的貢獻度來看，可以分解成資本帶動比率成長率，加上勞動品質成長率，加上每一位勞工勞動時間的成長率，加上 TFP 成長率之和計算得來。所謂的資本勞動比率是每一位勞工的資本投入量之意。資本帶動比率 + 勞動品質成長率 + TFP 成長率即構成勞動生產力，也就是每單位勞動時間之 GDP 成長率之意。一般來說，薪資越高表示勞動生產力越高，而勞動品質成長越高即表示人力資本的儲備越高之意。GDP 成長率扣除勞動生產力的成長，即是 TFP 成長率。TFP 即是生產效率與技術水準改善指標。

根據由日本經濟產業研究所（RIETI）及一橋大學團隊所共同製作的日本產業生產力（JIP）資料庫所計算出來的結果顯示，日本每一人口單位的實質 GDP 成長率由 1975-1990 年平均的 3.9% 下跌至 1990-2007 年的 1.1%，平均下跌 2.8 個百分點。此項 2.8 個百分點的下跌幅度中，勞動生產力的成長率由 3.8% 下跌至 2.0%，下跌了 1.8 個百分點，而每單位人口的勞動時間則由 0.2% 下跌至 -0.9%，下跌了 1.1 個百分點。勞動生產力下跌幅度中，1.1 個百分點來自 TFP 成長幅度的減緩，0.5 個百分點來自資本投入的減緩，而 0.2 個百分點則來自勞動品質成長幅度的減緩等。在 1975-1990 至 1990-2007 年期間，日本人口成長率也下跌了 0.5 個百分點，結果是整體 GDP 成長率下滑了 3.2 個百分點。TFP 成長幅度的下跌可能來自不景氣時期的研發投資

減少，造成技術革新的停滯，也可能來自設備投資減少，使設備老舊使然。不過，如果比較日本自 1980 年代至今的研發經費對 GDP 比率來看，日本的此項比率在 1990 年代之後並沒有明顯減少，因此很難證明 TFP 成長幅度的下跌是來自研發活動的減少。另外，資產設備的老舊原因是否造成 TFP 成長幅度減緩方面，根據德井·乾·金（2008）的計算，也並不明顯。

由以上的研究可以發現，1990 年代之後 TFP 成長率或是生產要素投入成長幅度的減緩，並無法解釋日本經濟不景氣的原因，而這可能來自長期性、結構性的因素影響也說不定。至於 TFP 成長率低迷的結構性因素，可以由構成總體經濟 TFP 成長因素的各產業別 TFP 成長率加權平均而得。勞動生產力與 TFP 成長率因時間的經過以及產業別間的表現，會有所不同。部分產業的勞動生產力成長，部分則停滯；成長力成長的產業是否有擴大之勢？產業別間的資源分配是否有效率？各產業別的生產力成長情形與外國比較是否有差異？這些問題的了解均有助於分析日本經濟整體的生產力動以及其決定性因素。

首先就產業別的生產力動向來看，日本與其他國家一樣，製造業占全體經濟的比重逐年縮小，而不論是哪個國家的製造業，其 TFP 上漲率均比非製造業來得高，尤其是日本的此項特徵更為明顯。如果 TFP 上漲率較低的非製造業比重擴大的話，可能會造成整體經濟的生產力成長幅度縮小的情形。根據日本 JIP 資料庫的數據顯示，日本製造業的 TFP 上漲率在 1975-80 年代達 6.1%，但是至 2007-08 年則下跌至 0.6%。同樣地，非製造業的 TFP 上漲率在 1985-90 年為 2.7%，至 2007-08 年則只有 -2.4% 而已。特別是 2008 年雷曼事件之後，由於全球同時性不景氣，使生產快速下跌，設備閒置加上過剩勞力下，TFP 的上漲率也大幅下跌。

另外，日本也與其他先進國家一樣，製造業的比重逐年下跌，日本製造業附加價值占整體名目 GDP 的比重由 1970 年代初期的三成以上，至 2000

年之後降至二成以下。另外，製造業員工數占整體就業人員數也由 1970 年代初期的二成五以上，至 2000 年代之後，下滑至二成以下，2008 年之後則只有 17% 而已。未來日本經濟如果要拉抬生產力似乎唯有依賴非製造業才有可能。至於 TFP 成長率較高的產業縮小，而成長率較低的產業擴大的產業結構變化，造成的 TFP 上漲幅度縮減現象，這就是廣稱的 Baumol Effect (鮑姆效應)。

根據深尾・金 (2009) 利用 JIP 資料庫的統計資料計算 TFP 上漲率較高的產業比重下跌是否會影響總整經濟全體以及製造業整體的 TFP 上漲率下滑發現，TFP 上漲率較高產業的減少，TFP 上漲率較低產業的擴大，這種產業結構的變化，對 1990 年代之後 TFP 上漲率的減速並無法提供足夠的證據。TFP 上漲率減速的大部分原因恐怕是來自各產業內部所引起的。一般來說，一個國家也不可能為了避免 Baumol Effect 而採行拉高製造業的比重，或是拉高 TFP 上漲率較高的產業，例如電機產業比率的政策。因為一般來說，TFP 上漲率較高的財貨，它的國際相對價格將下跌，使國際交易條件反而惡化，最後也無法享受這種扭曲政策的好處。

再來看到底是何種產業支撐了日本經濟的整體生產力呢？根據深尾・宮川・Ryo 及 Rhee (2012) 利用 Evsey D. Domar 的計算方式，來看 1973-2006 年間日本市場經濟整體 TFP 上漲年平均價值中，2 位數分類產業何者的貢獻率較大，結果發現貢獻率最大的 5 項產業分別是躉售業、電子產業、光學儀器、金融、零售和其他機械業等。另外，建築、旅館、飲食店的 TFP 上漲率則為負值。產業別中各產業的 TFP 上漲率的表現有相當大的差異。

再以產業別的生產品動向來進行國際比較，以資訊通訊技術 (ICT) 產業來看，日本的 TFP 年上漲率達 5% 以上，算是相當高，但是在 1995-2007 年的此項數值卻比南韓或是美國低得多。同樣地，流通產業或是電子機械以外的製造業、社會服務業等在 1995-2007 年間的 TFP 上漲率均呈現停滯的狀態。

態。上文曾提及日本躉售、零售、金融等產業的 TFP 上漲率較高，對總體經濟的貢獻度也較大，但是這些產業的 TFP 上漲率在 1995 年之後卻均呈現下跌之勢。這些產業也是利用 ICT 投入的產業。這些產業的勞動投入量占日本整體產業的勞動投入量之比率相當高，但是 TFP 的上漲率相對美國或是相對其他產業的 TFP 上漲率低得多。

日本商業、運輸業等流通產業或是電子機械以外之製造業，這些利用資訊技術的產業比起美國來說，其 TFP 上漲率呈現停滯之勢。其原因為何？根據宮川・浜瀉・中田・奧村（2003）的研究顯示，是日本的 ICT 投入比起美國等國來說，比較上有停滯的情形。日本內閣府經濟社會總合研究所國民經濟計算單位的統計也顯示，日本企業自行開發的軟體對名目 GDP 只有 0.3% 左右。日本在 ICT 的投資雖在 1990 年代中期之前，與美國、英國等國不相上下，但是在 1990 年代中期之後，日本在 ICT 的投資卻逐漸下滑，比起美國、英國有相當大差距。為了提升日本的 TFP 上漲率，如果能促進產業的 ICT 投資似乎有效，只不過，日本的 ICT 預期收益率卻不高，除非能提升日本 ICT 的預期收益率，才可能促成產業進行 ICT 的投資。日本的 ICT 預期收益率不高的理由是，引進的軟體大部分是客製化軟體，而非較便宜的套裝軟體使然。尤其是不同企業引進不同軟體，使產業間的資訊交流增添麻煩，也阻礙了企業對 ICT 的投資。改善的方式需進行勞工的訓練以及組織的改革才行，這也是「無形資產投資」的課題。

日本比起美國來說，積極於有形資產的投資，但是對無形資產的投資相對較少。日本雖然積極於研發方面的支出，但是對於強化企業經營競爭力方面的投資，例如企業組織改組或是對員工帶職進修方面的投資相對較少。以帶職進修的成本占 GDP 比例來看，美國為 1.25%、法國為 1.51%、德國為 1.34%，而日本只有 0.3% 而已。這也是日本 ICT 投資停滯的背景。而日本的帶職進修不多，主要也是因為日本企業大量啓用派遣工所致。日本企業的非正式員工比率在 1985 年時只占 16.4%，但是到 2013 年則達 36.2%（表 1-1、

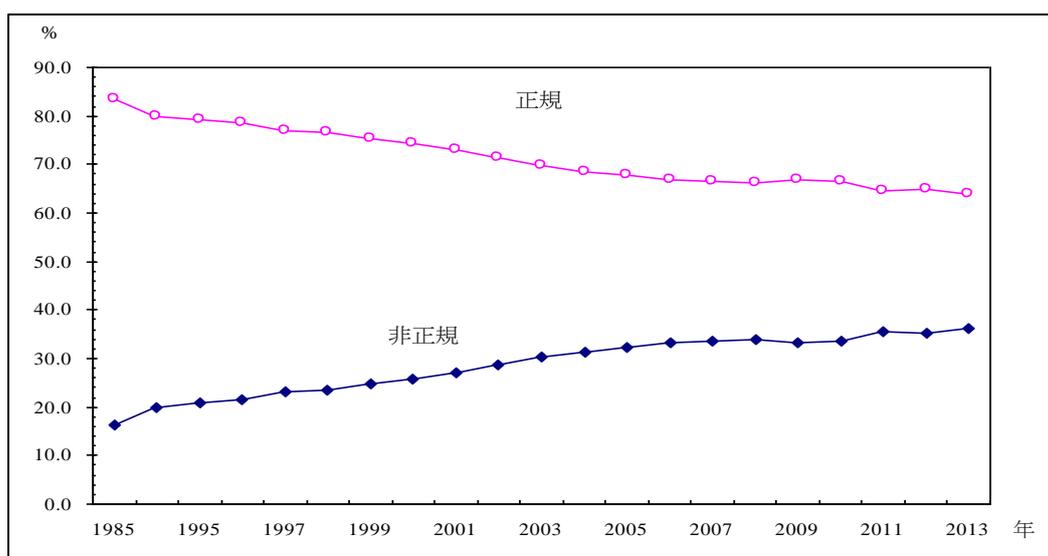
圖 1-2)。非正職員工比率的增加，造成企業對於正式員工的帶職進修活動也不夠積極。此外，日本的臨時工比率最近一、二十年也大幅增加，主要是企業為了削減經營成本所致。結果造成勞工的素質無法提升以及 TFP 上漲率停滯的結果。根據川口等（2007）的調查，正式員工與臨時工的生產力差距大於薪資的差距，這也影響了 TFP 的提升。

表1-1 日本正式員工與非正式員工比率之變遷

單位：%

年度	非正規	正規	年度	非正規	正規
1985	16.4	83.6	2004	31.4	68.6
1990	20.0	80.0	2005	32.2	67.8
1995	20.8	79.2	2006	33.2	66.8
1996	21.4	78.6	2007	33.6	66.4
1997	23.1	76.9	2008	33.9	66.1
1998	23.5	76.5	2009	33.3	66.7
1999	24.8	75.2	2010	33.6	66.4
2000	25.8	74.2	2011	35.4	64.6
2001	27.1	72.9	2012	35.1	64.9
2002	28.7	71.3	2013	36.2	63.8
2003	30.2	69.8			

資料來源：厚生勞動省網站。



資料來源：同表 1-1。

圖 1-2 日本正式員工與非正式員工比率之變遷

1995 年至 2000 年的美國透過所謂的資通訊技術 (ICT) 革命，加速 TFP 的上漲，這也是當時美國經濟大幅成長的原因。TFP 的上漲透過 ICT 革命，使流通業、服務業等的生產更具效率，也帶來了 TFP 的上漲。另外，美國對就業方面的保障也較低，也多少反映在 TFP 的上漲上。

歐洲國家則沒有此項因素，使得 TFP 的上漲率減緩。如果比較 1990 年之後的美國與日本，日本的勞動生產力上漲率為 2.0%，大致和美國差不多，但是美國勞動生產力的上漲主要是來自 TFP 的上漲 (2.0 個百分點中有一半的 1.0 個百分點)，來自勞務和資本的累積只有 0.8 個百分點。日本的勞動生產力的上漲則主要來自勞務和資本累積占 0.8 個百分點，而人力資本的累積則只有 0.7 個百分點，這是美、日不同的地方。無論如何，1990 年之後日本低度經濟成長與美國進行比較的話，日本的資本投入有減緩之勢，但是資本勞動比率上升的每一單位人口的 GDP 成長貢獻比率，美、日大致是同規模。但是，日本每一單位人口 GDP 成長幅度低迷的原因，主要來自每一單位勞動投入的減少以及 TFP 上漲率的減緩所致。

就結論來說，1990 年之後，日本經濟長期停滯的原因，就供給面來看，主要是：1. 雖然呈現減緩之勢，但是比較上還是較為穩固的資本勞動比率的上漲；2. 每單位人口的勞動時間大幅減少；3. TFP 上漲率快速減緩所致。

第三節 日本產業新陳代謝機能的停滯

日本產業的 TFP 上漲率明顯下滑如上節所述。本節則由企業或是工廠面來看，產業 TFP 長期間停滯的原因。個別企業或是工廠間的生產力水準以及成長率有相當大的差異，如果可以了解企業間或是工廠間生產力的差異性，則也較易了解產業規模或是總體經濟規模生產力停滯的原因。就生產力的動態分析來看，各別產業的 TFP 上漲可因：1. 技術力的提升或是成本的

削減使企業或是工廠的 TFP 上漲，稱之為內部效果；2. TFP 較高企業或是工廠規模擴大，另一方面 TFP 較低企業或是工廠規模縮小，稱之為重分配效果；3. TFP 較高企業或是工廠創業，稱之為參與效果；4. TFP 較低企業或是工廠退出市場，稱之為退出效果。除了內部效果之外，其他 2、3、4 項原因均可以稱之為新陳代謝效果，它可以帶動製造業 TFP 的上漲。只不過，根據 Nishimura · Nakajima and Kiyota (2005) 及 Fukao and Kwon (2006) 的實證研究顯示，日本不論是製造業或是非製造業的新陳代謝機能均相當低迷，而根據美國麻省理工大學 R. Caballero 所提倡的「僵屍學說」，也就是原先一些生產力較低的企業應該要退出市場，但是因受惠於金融機構免息的優惠措施，而持續生存，並因此阻礙了新創企業的參與。一般是用來解釋 1990 年代日本泡沫經濟破滅後，經濟陷入長期不景氣的原因，根據此項學說，新陳代謝機能的低落是造成生產力上漲長期低迷的原因。

根據金·深尾·權 (2007) 的實證研究顯示，日本製造業的勞動生產力上漲情形自 1985-90 年起縮小幅度，1985-90 年還有超過 5% 的上漲率，至 1990-95 年不到 4%，到了 1995 年之後則低於 2%。在這些表現中，帶動勞動生產力上漲的因素，主要還是內部因素，只不過自 1990 年之後，它的拉抬力道逐漸萎縮，顯示 1990 年代起製造業生產力上漲幅度的低迷，主要來自內部效果的減少。另外，差不多所有時期的退出效果均是負的，而且負的幅度越來越大。負的退出效果表示退出市場企業的平均生產力水準比存續企業的平均值還高之意。另外，參與效果由於是正數，使勞動生產力在 2000 年之後有成長之勢。還有，所有產業的參與效果都是正數，新創企業的參與對於製造業生產力的提升有好處。大致來說，日本在所有時期的參與效果與退出效果的和均為正，只不過，退出效果的負值越來越大，使淨參與效果的貢獻度也越來越小就是了。至於重分配效果就勞動生產力來說，大致上是由 1980 年代的負值轉為 1990 年代的正值，只是它占勞動生產力上漲幅度的比重不高就是了。

根據 Ahn, Fukao and Kwon (2004) 的實證分析，英、美國家在不景氣時，因技術提升或是削減成本的內部效果對 TFP 上漲率的貢獻度較小，而包括產業結構重整等的重分配效果，或是參與效果扣掉退出效果所得的淨參與效果才是提升 TFP 的主要因素。至於景氣佳時，則內部效果是拉抬生產力的主要力量。另一方面，就日本來說，1990 年之後的經濟停滯時期的內部效果雖然也和英、美國家一樣，貢獻度跌落一半以下，但是在此期間的重分配效果或是淨參與效果比重同樣不高。顯然地，比起別的國家來說，日本的內部效果貢獻度一向較高，而重分配效果或是參與、退出效果，也就是新陳代謝機能較弱。即使與南韓或是加拿大的案例來比較，也只有日本的退出效果不論是對 TFP 或是勞動生產力的影響均是負數。比起其他國家來說，日本生產力較高的企業反而經常發生退出市場的情形。

為何日本製造業的退出市場效果是負值，也就是企業平均生產力水準高於企業平均值的企業為何會退出市場呢？主要是因為在 1990 年代末期 2000 年代初期，有非常多的工廠倒閉關門，但是新創企業則不多，使企業或是工廠數急速減少，工廠也老舊。工廠數減少的原因是製造業服務化，或是總體經濟的整體設備投資減少，使國內需求中工業產品的比重低落。加上，來自中國大陸或是東南亞國家的工業產品進口快速增加，或是日本企業對外直接投資快速增加，生產移轉到國外去，使日本國內製造業附加價值占名目 GDP 的比率由 1990 年的 26% 降低至 2003 年的 20%。此項比率在 1975 年之前曾高達 30% 以上。

關閉的工廠並不只是生產力低的工廠。根據 Fukao、Kim and Kwon (2008) 的實證研究，在 1990 年時的 42.5 萬家工廠中有 56% 的 23.9 萬家關閉，而新設立的企業則只有 10.1 萬家，導致 2003 年工廠數僅餘 28.6 萬家，比 1990 年減少了 33%。該實證研究也將日本企業的勞動生產力依序分為 10 個等級，結果發現最低生產力等級的工廠中，有 73% 的 3.1 萬家關閉，而擁有最頂級生產力等級的工廠中，有 47% 的 4.24 萬家工廠倒閉。雖然生產力

較低等級的工廠倒閉的比率較高，但是，具頂級生產力等級工廠的營業額規模比起低生產力工廠的規模大得多，因此，經過加權平均之後，算出來的退出效果成為負的，也就是退出市場企業的平均生產力水準比存續企業的平均值還高之意。

另外，1990 年代之後，日本對外直接投資快速增加，企業的生產都移往海外，尤其是以生產力較高的大企業為中心將生產基地移往海外，並因此產生產業空洞化的課題，這也呈現負的退出效果。分析顯示，日本企業對外直接投資與負的退出效果的相關係數為負值。尤其是以電機產業為中心的製造業隨著企業對海外直接投資，負的退出效果也明顯呈現出來。日本企業對歐美國家直接投資的目的常是為了避免貿易障礙或是為了開拓市場的目的。但是對亞洲國家的直接投資則主要是為了利用當地廉價的勞力，並作為出口的基地之用。

同樣地，金·權·深尾（2007）也利用日本的非製造業來分析非製造業勞動生產力上漲情形，結果發現非製造業內的生產力因產業別而有相當大的差異性。大部分的非製造業均擁有負的重分配效果，新陳代謝機能均處於停滯的狀態。尤其是建築業與運輸業，勞動生產力較高的大企業其削減雇用的情形越明顯。由於產業的規模較大，也因此下拉了整體非製造業生產力的下跌幅度。還有，電力、瓦斯、水力、廣播等產業的新陳代謝機能相當低，而通訊業、零售業、躉售業不但有正的內部效果，而且零售業、躉售業中生產力較低的企業有許多在 1990 年代末期至 2000 年代初期之間，縮小其就業規模。而通訊業生產力較高的企業有許多則在此期間擴大其就業規模。也就是說具有正的重分配效果。

該論文也將非製造業區分為 17 項產業別，由於許多產業跨產業別經營，例如：運輸業就包含航空業事務或是計程車業務。一般來說，較屬於資本集約型勞動生產力較高的企業縮小活動規模，而節約資本型勞動生產力較

低企業擴大其活動規模的話，即使這樣的變化有助於經濟效率或是經濟福利面，一般來說，其勞動生產力是會下跌的。不過，由於在非製造業的資料取得上相當不容易，該實證分析的結果也無法像製造業一樣有較理想的結論出來。另外，如果以非製造業上市企業來分析其參與、退出情形，由於非製造業上市企業的營業額或是就業人數均只占整體產業活動的 1~2 成左右而已，加上不容易掌握非製造業上市企業的參與或是退出情形，因此不易分析非製造業新代謝機能的強弱。

因此，金·深尾·牧野（2010）利用日本上市企業整體平均的 TFP 上漲率，再分解成內部效果、重分配效果、參與效果以及退出效果 4 項因素，分析其各自的貢獻度。結果發現，自 1980 年代之後，不論是製造業或是非製造業上市企業整體的 TFP 上漲，幾乎都是來自內部效果，也就是存續企業內生產力的提升帶來的。而非製造業的產業新陳代謝機能則可能溯及 1980 年代起即已開始下跌。

為了測量新陳代謝機能，另一個方式是看企業的參與及退出的活絡情形。比較美、日事業單位開張及關閉比率可以發現，不只是製造業，而且包括躉售、零售、餐飲、勞務等事業單位，日本自 1980 年代起，不論是開幕或是關閉的事業所比率均明顯比美國低得多，而且非製造業與製造業的開業、關閉比率的變化非常類似。這顯示，日本的企業自 1980 年代起，經濟的新陳代謝機能早已非常低，並非起因於 1990 年代才快速下跌。美國事業單位的開業比率 1980-2000 年代均維持在 14% 左右，而日本平均只有 6% 而已。至於事務單位關閉比率，美國同樣平均一直維持在 12% 左右，而日本則在 4% 左右。

第四節 企業規模與生產力

根據金·深尾·牧野（2010）的實證研究，日本整體上市企業的 TFP 上漲率年率在 1980 年代後期是 0.8%，至 1990 年代上前期跌落至 0.1% 至 1990 年代後期再上漲至 1.1%，而 2000 年代前期則加速成長至 2.1%。1990 年代之後的分析，不論是製造業或是非製造業均有相同的現象。非製造業的生產力較容易受到景氣的影響，使 1990-1995 年的 TFP 上漲率為-0.70%，但是 1995-2000 年恢復至 0.60%，2000-2005 則上漲至 1.9%。此項結果與第二節分析的 1990 年代製造業與非製造業的 TFP 均比 1980 年代低的結果不同。這可能是 1990 年代之後，大企業的生產力持續成長，而中小企業的生產力則有所不足有關也說不定。根據 Fukao and Kwon（2006）的調查，製造業上位 25% 企業與低位 25% 企業的研發活動或是對外投資行為均較為活絡，尤其是 1990 年代後期，兩者間的差異有擴大之勢。

該論文同樣利用「工業統計調查」資料，將企業規模別分 4 等分，計算其 1980 年至 1999 年間，每 5 年 TFP 上漲率的變化情形，結果發現唯有大規模工廠事業所在 1990 年代之後，其 TFP 上漲率仍然持續成長，而小規模工廠的 TFP 上漲率則呈現停滯之勢。大致來說，唯有大企業才能擁有大規模的工廠生產事業單位。這個現象也可以用來解釋為何 1990 年代後期之後，日本中小企業的 TFP 上漲率停滯的原因。不過，同樣地，非製造業方面則因資料取得不易的問題，無法進行比較分析。不過，該論文另外利用「企業活動基本調查」資料，審視 1995-2000 年及 2000-2005 年間 TFP 上漲率的變動情形發現，就整體產業來看，TFP 上漲率由 1.04% 上漲至 1.66%，有加速成長的現象，此與上市企業的調查分析結果雷同。另外，再以規模別來看 TFP 成長情形，1990 年代後期的 TFP 成長率，上位 25% 與下位 25% 的差距約有 1 個百分點，上位 25% 的 TFP 上漲率由 1.76% 成長至 2.31%，而下位 25% 的 TFP 上漲率由 0.84% 上漲至 1.39%。再看製造業與非製造業的情形也

大致如此。上位 25% 製造業之 TFP 上漲率由 1995-2000 年的 1.95% 成長至 2.56%，而下位 25% 的 TFP 上漲率由 0.98% 成長至 1.37%。大致兩集團的差距均在 1 個百分點左右。至於非製造業上位 25% 的 TFP 上漲率由 1.00% 提升至 1.28%，而下位 25% 的 TFP 上漲率由 0.32% 提升至 1.34%，規模別間的 TFP 上漲率差距不見了。顯然地，根據上述調查，製造業自 1995 年之後，大企業的 TFP 上漲率高於中小企業，而非製造業則是在 1995-2000 年的不景氣時期的大企業 TFP 上漲率高於中小企業 TFP 上漲率。

至於 TFP 上漲率由內涵解析來看，根據同論文的實證結果顯示，不論是製造業或是非製造業，2000-2005 年的 TFP 上漲率均高於 1995-2000 年的 TFP 上漲率，其中，製造業參與效果的改善是拉抬整體產業 TFP 上漲的主要力量，顯示新陳代謝機能有改善之勢。不過，不論是製造業或是非製造業的重分配效果數值均不大，退出效果甚至在兩個時期均呈現負值，顯示日本的新陳代謝機能在 2000 年之後有相當大的改善空間。

至於大企業與中小企業間的 TFP 上漲率差異性大是否意味著大企業與中小企業間的 TFP 水準也有重大的差異性呢？分析的結果是製造業大企業、大工廠與中小企業、中小工廠間的 TFP 水準確實差異性很大。但是，非製造業大企業與中小企業間的 TFP 水準雖也有擴大之勢，但並沒有如製造業般的明顯。另外，依據 Good, Nadiri and Sickles (1997) 的實證分析，製造業和非製造業的企業規模別生產力水準的差異性，自 1980 年之後有擴大之勢，而且非製造業比製造業的生產力差異性在企業規模別間更明顯。根據該論文，製造業的情形是，規模最大的三分之一企業集團與規模最小的三分之一企業集團間的 TFP 水準差異性，由 1982-90 年的 9% 擴大至 1991-2000 年的 11%，以及 2001-2007 年的 14%。至於非製造業方面的最大三分之一企業規模集團與最小三分之一企業規模集團在上述時間的 TFP 差異性分別為 14%、18% 及 21%，也有明顯擴大之勢。

上述分析顯示 1990 年代後期之後，日本大規模企業的 TFP 上漲率與其他規模企業的差距越來越大。但是，日本不像美國一樣新陳代謝機能較高，使生產力低的企業退出市場，而生產力高的企業則擴大其生產規模，這樣的淘汰機制，使大規模企業的生產力有可能與其他規模企業拉大差距。日本新陳代謝機能較低已如第三節所述，新陳代謝機能絕對非日本大規模企業拉大與其他規模企業 TFP 表現的原因。

可能的因素是大規模企業進行較多的研發工作以及對外投資與國際接軌。透過研發活動，也可以深化與其他國家的分工合作並能與國外的顧客需求直接連結，它對提升企業的 TFP 確實有幫助。資料顯示，大規模企業的研發密集度、出口比率或是對外投資比率均有較高的傾向，而且隨著時間的演變，研發密集度與對外出資比率也有擴大的情形。權·金·深尾（2008）的實證研究就發現，研發密集度越高，營業額中的出口比率越高，或是對海外子公司有出資行為的企業，比起其他企業來說，對 TFP 的提升有顯著的效果。這也說明了自 1995 年以後，主要由大規模企業達成 TFP 上漲的現象，某種程度可以說來自於這些企業比較熱衷於研發活動或是與國際接軌使然。日本整體的研發活動即使是在 1990 年代之後，比起其他國家來說，研發支出對 GDP 比率仍然高達 3% 以上，2006 年則為 3.61%，是主要國家中最高的，同年的美國此項比率只有 2.62%，EU 15 國平均 1.9%、英國 1.78%、南韓 3.23%、中國大陸 1.43% 等。1990 年代是日本不景氣的時期，但是日本企業的研發支出比率並沒有因此減少。

另外，根據日本總務省（部）「科學技術研究調查報告」，員工人數在 300 人以上企業規模的研發支出在 2009 年為 13 兆日圓，而員工人數 300 人以下企業規模的研發支出只有 1 兆日圓而已。還有，日本中小企業廳的統計也顯示，員工人數在 5000 人以上企業中，日本企業的研發支出密集度（研發支出／營業額）比其他國家高，而員工人數不滿 5000 人規模的企業，美國的研發支出密集度則高於日本，而且，美國研發密集度最高的企業規模是

員工數在 100~244 人的企業規模。由以上分析可以知道，日本大規模企業在 1995 年之後 TFP 上漲率持續成長的原因之一是，這些大企業熱衷於研發活動，使成果顯現出來所致。日本中小企業的研發活動過去以來就比較少，而且研發活動在企業規模間的差異性也較大，這也可能是造成 TFP 的上漲率在企業規模間擴大的原因也說不定。

第五節 小結

本章主要是分析造成日本經濟長期停滯的原因，分別由需求面、供給面、產業的新陳代謝機能以及規模別進行分析。就需求面來說，日本長期存在的 GDP 供需缺口呈現需求不足情形。它的背景是設備投資減少以及高水準的民間儲蓄率，造成民間儲蓄過剩問題。而設備投資的減少，並非來自 1991 年日本泡沫經濟破滅、銀行擁有過多呆帳、通貨緊縮造成企業投資欲望不高等短期、暫時性的現象，而是工作年齡人口成長率下跌、TFP（全要素生產力）上漲率的減緩，自 1970 年代起就一直存在的結構性因素使然。事實上，日本企業的設備投資即使在過了 2000 年代，原先的呆帳或是資產負債問題已經解決後，投資仍然沒有起色。顯然地，日本長期不景氣並非來自短期的因素。

要解決長期以來的民間超額儲蓄，並維持完全就業的做法，首先可以透過擺脫通貨緊縮，利用和緩的通貨膨脹及利用利率政策來引導實質利率下跌，以刺激設備投資或是誘導貨幣貶值來促進出口，以便達成完全就業。其次也可以利用赤字財政措施來達成完全就業。第三種方式是透過技術創新來提升生產力，或是利用降低法人稅、自由貿易措施來促進日系多國籍企業回流日本，甚至吸引外國企業對日本直接投資，以促進設備投資增加。最後一種方式是利用創造新的就業機會、提升潛在的生產率、有效率地提高社會保險制度、解決制度面的不和協處等，解決民間儲蓄率過高問題並回復私人消費。

首先就擺脫通貨緊縮，以便脫離流動性陷阱、回復對穩定景氣有效的金融政策手段是重要課題。只不過，在第一節時分析，日本長期不景氣因素中，設備投資低迷的大部分因素來自於工作年齡人口的減少以及生產力上漲率的下跌所致。因此，使儲蓄與投資均衡的實質利率可能是負的或是維持在零左右。在這種情形下，利用超低利率來促進投資，以便消除 GDP 缺口，長期下去的話，無異於日本過去泡沫時期的金融政策，可能導致不具效率的設備投資以及不良資產蓄積的危險，在現實上並不可行。就中、長期來說，日本不能再利用拉低實質利率來刺激無用的投資，而應該加速生產力的提升，並充實日本國內的投資環境，提升投資的預期收益率、擴大設備投資的持續發展才行。此外「過度」升值的日圓匯價對日本製造業的國際競爭力不利，唯有採取有效的匯價政策，才能解決日圓匯價過高問題，以擺脫超額儲蓄的困擾。不過，過分的日圓貶值也可能造成日本與其他國家的貿易摩擦問題，這也是需避免的。

赤字財政政策方面，日本過去「迷失的 20 年」，民間超額儲蓄的大半部分是由日本政府利用赤字財政來填補，使日本成為先進國家中債務危機最嚴重的國家之一。雖然日本政府一直想推動財政重建措施，但是由於日本仍存在著龐大的 GDP 缺口，為了擺脫經濟衰退，赤字財政措施仍然積極被使用。長期來說，日本的超額儲蓄不可能一直利用赤字財政來吸收。尤其是，在 1990 年代末期的小淵政權時，也發生過作為景氣對策的政府支出使用在不具效率的用途上。這也是要避免的情形。

因此，日本經濟就中、長期的成長策略而言，唯有依賴第三種方式的加速提升生產力，並透過充實國內投資環境來吸引國內外企業在日本進行設備投資，以及第四種方式的創造穩定就業環境，提高長期的預期成長率，改革社會保險制度以便促進民間私人消費就顯得相當重要了。

在第二節的供給面方面，主要透過 TFP 的國際比較以及時期比較來看日本長期不景氣的供給面因素。結果發現，日本的 TFP 上漲率由 1975-90 年的 1.6% 下跌至 1990-2007 年的 0.5%。日本平均每人的實質 GDP 成長率則由 1975-90 年的平均年成長率 3.9% 下跌至 1990-2007 年的 1.1%，下跌幅度達 2.8 個百分點，其中有 4 成左右是來自於 TFP 上漲率的減速。TFP 上漲率的下跌幅度會降低資本收益率，減低資本勞動比率的上漲速度，這也是造成日本人均 GDP 成長率下滑的主因。另外，人均勞動時間的短縮以及勞動品質上升幅度縮小，也都是造成人均 GDP 成長率下滑的因素。美國在 1995 年之後 TFP 的上漲率大幅成長，使得經濟跟著提升，這主要也是透過資訊技術革命來達成。日本在 1990 年代之後勞動生產力的提升來自人力資本的累積較少，來自機器設備、建築物等物質的資本累積較多。1990 年代之後，比起美國來說，日本人均 GDP 上漲率的低迷主要來自 TFP 上漲率的減速以及人均勞動的投入量減少所致。

至於日本生產力上升停滯的原因，雖然日本的資訊通訊產業（ICT）的 TFP 上漲率與其他國家，包括美國、南韓等國一樣有高度的成長，但是占有經濟重要比重的其他產業，包括流通業或是電機以外產業之 ICT 投入的 TFP 上漲率則自 1995 年之後有下跌之勢。尤其是日本對 ICT 的投資對 GDP 的比重就長期來看呈現停滯之勢，這是日本與美國較為不同的地方。日本如果想加速 TFP 之上漲，則加速改進比起其他國家 ICT 投資較少情形將是有效的。日本 ICT 投資的停滯主要是企業對勞工的訓練或是組織改造，這樣無形資產的投資較少。日本的研發投資一向在於製造業中對提升勞工生產力較大，但是對非製造業的相對投資則較少。為了促進無形資產的投資，尤其是對提升服務業的 TFP 將是有效的方式。

另外，日本產業 TFP 上漲率的下跌幅度主要還是來自企業內部因素所引起，第二節的分析顯示，並無法利用日本 TFP 高上漲率產業的縮小，TFP 低上漲率產業的擴大，這種產業結構的變化來解釋日本總體經濟 TFP 上漲率下跌

的效果。在進行國際比較時，也可以發現 2005 年日本的非製造業的 TFP 水準大約只有美國或是歐盟大部分國家的一半左右而已。意味著，如果日本以非製造業為中心提升其 TFP 的話，對日本經濟會有很大的貢獻。

還有在產業重分配效果方面，如第三節分析，日本的勞動重分配效果自 1975 年至 2006 年一直是負值，顯示勞動力是由高報酬產業移向低報酬產業，這是因為報酬較高的 ICT 生產型製造業或是 ICT 勞務密集型製造業的勞動投入成長不多，而報酬較低的 ICT 密集投入型非製造業的勞動投入增加所致。另一方面，資本的重分配效果除了 2000-2006 年之外，一直是正成長，這顯示資本收益比率較高的 ICT 密集投入型非製造業或是 ICT 生產型製造業的資本、勞動投入成長率較高。不過，2000-06 年整體製造業資本勞務投入成長率雖高，但是產業的資本收益比率卻大幅下跌，顯示資本在產業間的分配有惡化的跡象。勞動加上資本的產業間生產要素重分配，日本在 1975-2006 年之間，大約讓市場的附加價值減少 3%。

日本經濟迷失 20 年的原因，就 1990 年代之後來看，大部分 TFP 上漲率的下跌是來自各產業內生產力的下滑，不見得是生產要素的產業間重分配效果大幅下滑所致。要了解日本經濟 TFP 停滯的理由，需審視各產業內 TFP 的上漲率停滯的原因，而非生產要素的產業間分配問題。產業別間資源分配惡化並沒造成 1990 年代初期以後，日本 TFP 上漲率下滑的主因。但也並非因此顯示資源分配問題對日本經濟的影響因素較小。深尾・宮川（2008）的實證研究顯示，如果可以讓日本的生產要素間的邊際生產力相同的話，可以大幅提升 GDP 成長力。產業間或是企業間的資源分配可以改善的話，確實能提升日本的潛在經濟成長力。

日本經濟迷失的 20 年的重大特徵之一是，在大部分的期間，比起其他時期來說，日圓匯價均是處於偏高的狀態，照理說日本產業的競爭力會受到影響，不過事實上，由於日本與其他國家（特別是美國）的薪資上漲有差距，

特別是日本製造業的競爭力並沒有受到強大的不利。也就是說，日圓升值的大部分不利點，多反映在美、日間的通貨膨脹表現上。顯然地，變動匯率制度透過通貨膨脹效果將其隔離開了。就產業別來說，日本的一般機械或是化學產業的競爭力還是比較高。

以上前三節的分析顯示，日本經濟自從泡沫經濟破滅後的 1990 年代初期以後，日本經濟成長率的減緩除了人口減少、以資本累積為中心的活動下滑等結構性因素外，TFP 上漲率的下滑也是重要原因之一。尤其是各產業內 TFP 上漲率的減速是造成總體經濟整體 TFP 上漲率減速的主要原因。而日本 TFP 上漲率的減速則起因於日本在無形資產投資或是 ICT 投資方面緩慢，無法享受 ICT 革命的果實所致。日本生產力的低迷與勞動市場機能不全恐怕有密切的關連性。

第四節則是利用事業單位資料來看 1990 年代之後日本生產力上升呈現停滯的原因。主要利用日本經濟迷失的 20 年與之前時期進行比較，檢視各產業生產力之內部效果、重分配效果、參與效果以及退出效果等。結果發現以製造業來說，差不多所有的產業均是因為內部效果而提升企業的 TFP，至於重分配效果、參與、退出效果等方面，自 1980 年代起就呈現低迷之勢，並非 1990 年代之後特有的現象。即使比起英、美等國也可以發現，日本的重分配效果、參與、退出效果與景氣的變動似乎沒有關連，日本特別是相對的因生產力較高事業單位關閉，使退出效果呈現負值，而且此項退出效果自 1995 年之後有擴大之傾向。主要也是因為生產力較高事業單位一旦關閉，由於其規模較大，經過加權平均計算後，使退出效果為負數。如果就產業別來看，如通訊機器、電子計算機、電子零組件等因日系企業對外投資增加，在國外現地企業的生產擴大下，日本國內產生產業空洞化現象，退出效果也呈現負值。產業空洞化也是退出效果呈現負數的原因之一。至於非製造業方面，雖然新陳代謝機能停滯，但是生產力較低企業的雇用縮小，而通訊業等生產力較高企業的雇用擴大，顯示也有正向的重分配效果。

再以規模別來看 TFP 的表現，大企業在 1990 年代之後的 TFP 上漲率均有加速之勢，但是中小規模企業的 TFP 上漲率則有減緩之勢。大企業與中小企業間規模別的 TFP 上漲率表現，隨著時間的過去有擴大之勢。主要還是因為大企業的合理化經營或是移往海外生產，使與供應商間的關係淡薄化，由大企業技術移轉到供應商的中小企業情形減少。

由於大企業的生產力並沒有長期停滯的情形，反而在 1995 年之後生產力加速成長。如果這些大企業擴大生產規模的話，會提升日本產業的重分配效果，對提升日本整體生產力也有益。不過，大企業自 2000 年代起對於擴大就業或是資本投資較為消極，因此並沒有這樣的效果產生。反而是公司設立年數較年輕、TFP 較高的中堅企業，或是獨立性較高的企業、外資企業對於擴大就業或是設備投資較為積極。

第二章 日本經濟重建的動力

在第一章中，我們分析了日本長期經濟停滯的結構性因素。由第一章的分析，很顯然地，日本如果要克服超過 20 年的超額儲蓄問題，必須讓私人消費以及設備投資復甦。就設備投資來說，與其是利用降低實質利率來刺激投資，更重要的是加速提升日本的生產力並改善日本國內的投資環境，去除在日本國內投資的不利因素，才能期待可以提升日本企業的收益率，以形成擴大設備投資的良性循環。由第一章造成日本長期經濟停滯的結構性因素也可以知道，惟有提升生產力，對目前面臨人口減少、人口老化的日本來說，確實是維持成長的重要法則。

就需求面來說，如何創造就業、提升長期預期成長率、改革社會福祉制度更具效率，或是解除制度上不安的因素等，也就是去除一些會造成社會大眾需要有預防措施動機或是會有負的資產效果的預期，才能解除民間高儲蓄率的現象，並帶動私人消費的復甦。日本在 2000 年代初期曾經歷利用國外需求來主導的景氣復甦，結果是利用減少雇用來進行合理化生產，並改善企業的收益率，也因此產生所謂的「就業環境沒有改善的景氣復甦 (Jobless Recovery)」現象。它可能帶來需求停滯的後果。日本長期不景氣的需求不足因素已是大眾所公認，如果要擴大需求，似乎也只有擴大就業以降低家計單位面臨的不確定性才有可能。本章是以創造就業以及提升生產力為課題來檢討日本的重建動力。也就是檢視到底是何種產業、怎樣的企業可以提升生產力或是達成創造就業的目的。

過去，由於日本是終身雇用制及年功序列制，長期以來就業不安問題一直並非日本經濟的重大問題。但是日本在泡沫經濟破滅後，由於經濟的長期低迷現象，或是 2008 年雷曼事件之後，全球經濟危機，使日本的就業環境惡化，失業率居高不下，就業問題也成為日本最重要解決課題之一。一般來說，就業環境在產業間、企業間有重大的差異性，就如同在檢討如何打破生

產力停滯現象時，需要分析到底何種產業或是企業是提升生產力的原動力或是阻礙生產力提升的因素一樣，在檢討如何創造就業以改善就業環境時，需要分析產業別或是企業別創造就業或是造成失業的機制何在？本章第一節，將分析就個體經濟面來看，何種產業或是企業會創造就業或是造成失業情形。

第一節 創造就業的產業

根據日本產業生產力（JIP）資料顯示，日本的產業就業人數在 1990 年代初期之前，是呈現穩定增加的情形，但是在 1990 年代中期之後則快速減少。尤其是在 1990 年代中期之後，全職勞工的數量在 2007 年比起 1995 年減少了 375 萬人，但是同時期，臨時工的數量則增加了 475 萬人。至於就工作時間來看，因 1988 年日本修正勞動基準法，反映了工作時間縮短以及臨時工增加現象，使年工作時間在上述時期減少了 269 小時。就業人數減少以及工作時間減少有可能來自勞工供給面的因素，也可能來自需求面的因素所引起，不過，至少在 1990 年代後期至 2000 年代初期以及 2008 年發生雷曼事件之後的時期，就業人數減少以及勞動時間減少受到日本金融危機以及全球同時不景氣使需求面減少是不可否認的。

正式勞工減少，臨時工增加的現象如果以產業別來看的話，利用上述 JIP 資料，就業人數減少最多的產業依順序分別是建築土木、躉售、服飾製造、金融、人壽保險、電子通訊機器及其零組件製造業等六大產業，在 1996-2006 年之間減少了 281 萬人就業。另一方面，就業人數增加最多依序為零售業、在外餐飲業、勞工派遣服務業、其他對企業單位之服務業、社會保險、軟體開發等六大行業，在上述期間增加 290 萬人就業。這些增加就業的產業主要還是因為服務業有擴大就業趨勢，加上隨著日本高齡化社會的進展，高齡者照護、醫療的需求也隨著增加。

至於臨時工增加最多的行業是在外餐飲業以及零售業。在上述期間，此兩項產業的臨時工人數就增加 196 萬人，但是正式員工則減少 61 萬人。上述六大增加就業人數的產業中，除了在外餐飲業以及零售業外，其他四大行業的臨時工就業人數增加也極為明顯。六大行業就業人數增加的一大部分主要來自臨時工的增加所致。

再以公司型態別來看日本的就業情形，利用日本總務省統計局「事業所・企業統計調查」資料將企業類型分為日系企業子公司、外資企業以及獨立企業三種來看就業狀況。首先就獨立性企業來看，在 1996-2006 年之間，就業人數減少了大約 200 萬人，其中，前 5 年的就業人數減少主要來自企業雇用人數的減少；而後 5 年就業人數減少則主要來自包括企業結束營業或是新創企業減少造成的就業人數減少。也就是說，前 5 年主要就業人數的減少來自「企業重整」因素，而後 5 年的就業人數減少來自新創企業不足，造成就業人數減少。如果以產業別來看，則主要以建築業、製造業、躉售業、運輸服務業等的就業人數減少為主。相對地，對事業單位的服務工作則有增加的情形。

就 1990 年代後期的 1996-2001 年來看，持續經營獨立型企業中，就業人數顯著減少的產業分別是建築業、躉售業、製造業等。另一方面，家庭服務業、通訊、不動產、公共服務業等，就持續經營獨立型企業的就業人數減少，但是因新創企業或是結束營業企業來看的就業人數則增加了。也就是說在 1996-2001 年時期，就獨立企業來說，既有企業的就業人數大幅減少，而另一方面，新成立企業則在此時期顯著增加。至於 2001-2006 年就獨立企業來看，比起過去來說，因新成立的企業而創造的就業，以產業別來看，包括零售、建築、通訊業等均呈現縮小之勢，而因企業結束營業而使就業減少的產業以機械業、零售業較多。另外，就機械業、零售業和通訊業來說，一方面既有企業的就業有增加之勢，另一方面，因企業結束營業或是新成立企業不多而有就業減少現象。這是在 1996-2001 年之間沒有的情形。也就是說在

2001-2006 年之間獨立企業的就業特徵是，既有企業的規模有進一步擴大之勢，同時，部分企業因結束營業而加速就業減少之勢，加上新企業的成立不如預期而使就業增加速度減緩。

再看日系企業子公司情形，在 2001 年前後有大的變化。日系企業子公司的就業人數在 1996-2001 年間減少 61 萬人，而在 2001-2006 年之間則增加 70 萬人。不論是前期的就業人數減少或是後期的就業人數增加均是因為新企業成立或是結束營業企業造成的就業淨增加。在 2001 年之前就業減少主要是因為公司法修正，使小股東的權利相對縮小，使母公司企業較果敢的進行企業集團的重整計畫。至於 2001 年之後子公司增加主要還是因為大企業讓薪資較低的子公司就業大幅增加所致。如果以產業別來看，則 1996-2001 年之間，子公司就業人數大幅減少的產業分別是躉售、對家庭的服務業、機械等產業。至於 2001-2006 年之間子公司就業特別成長較大的分別是零售業、運輸服務業及對事業單位的服務業等。

雖然就 2001-2006 年之間的子公司就業人數增加 70 萬人，但是如果包含母公司在內的完全獨立企業與子公司的合計，則在此期間的就業減少 113 萬人之多。也就是說子公司就業人數的增加無法抵銷母公司就業人數的減少。

再看外資企業情形，外資企業的就業人在 1996-2001 年淨增加 9 萬人，2001-2006 年淨增加 6 萬人。外資企業在日本的雇用人數在 1996 年為 25 萬人，2001 年則為 35 萬人。由於人數不多，顯示，外資企業的就業擴大情形無法解釋日本的就業動向。外資企業就業人數的淨增加主要是因為新創企業的成立或是結束營業企業帶來的就業人數變動。如果以產業別來看，1996-2001 年之間就業增加主要來自金融、保險、對事業單位提供服務、零售以及機械業等。至於 2001-2006 年則主要來自零售業、機械業、對家庭提

供服務等產業。雖然就業的淨增加主要來自這些產業，但是一些小規模企業的就業也有淨增加情形。

創造就業一般來說，中小企業擔任非常重要的角色。尤其是台、日等國的中小企業家數均占9成9以上，就業人數也在7成左右。不過，最新的研究報告〈Haltiwanger, Jarmin and Miranda (2010)〉也顯示，企業的歷史比企業的規模影響就業更大。根據 Birch (1981, 1987) 針對美國在1969年至1976年的調查，員工人數在20人以下之中小企業的就業淨增加率達7-8成左右，強調中小企業對創造就業的重要性，這也是許多國家針對中小企業的經營祭出租稅減免或金融支援措施的理由。不過，Davis, Haltiwanger and Schuh (1996) 則利用1972年至1988年的美國製造業為對象，分析企業規模對就業的影響，結果顯示與 Birch 不同的結果。他們的研究顯示，美國製造業創造就業的功能不是來自中小企業，而是來自大企業。具體上來說，500人員工以上規模之企業提供了一半以上就業機會。而且，雖然小規模企業的就業創造比率高，但是如果就淨就業變化比率來看，並不高。也就是說，Davis 等的研究顯示，企業規模與淨就業的變化情形之間並無 Birch 所表示的有負相關的情形。這樣的爭論，各國學者分別用基本國的資料進行印證，結果是大部分的實證研究比較接近 Birch 的結論。倒是在日本較少學者針對就業創造與企業歷史或是規模間的關係進行研究。

深尾京司等 (2012) 曾利用總務省「事業所・企業統計調查」資料，將獨立企業依產業別及設立年月別分成三部分，分別是1996年9月之前設立的企業，1996年10月之後至2001年9月之前設立的企業，以及2001年10月以後至2006年10月1日之前設立的企業三部分來看就業情形發現，就2001-2006年的就業淨增加中，大部分產業在1996年9月之前設立的企業其就業人數減少，而1996年10月之後設立的企業的淨就業人數則呈現增加之勢。就整體產業來看，1996年9月之前設立的企業群就業人數減少310萬人，而2001年10月之後設立的企業群就業人數淨增加80萬人；1996年10

月至 2001 年 9 月設立的企業群就業人數淨增加 41 萬人。1996 年之後設立的企業就業淨增加較大的產業主要是對家庭的服務業以及對事業單位的服務業就業人數增加較多。

至於 1996 年 9 月之前設立的企業群中，就業減少的主因是因為結束營業的企業多所致，人數則達到 262 萬人。至於 1996 年 10 月之後設立的企業群的就業人數則有淨增加情形。還有，1996 年 10 月至 2001 年 9 月所設立的企業群中，每一家企業平均雇用員工人數，差不多在所有產業均有增加的情形。很顯然地，企業的成长與創造就業有密切的關係。

由日本的資料或許可以說明，就大部分企業來說，越年輕的企業透過企業的創立與成長，可以創造就業。另一方面，創業歷史較久的企業則成為就業減少的主因。

再就外資企業與非外資企業在就業行動的比較，大致來說外資企業透過併購或是轉賣，使外資企業並沒有大幅增加的情形，就業人數大致維持在 1 萬人左右，大致與既有企業就業淨增加人數相同規模。這也符合前述外資企業的就業擴大，大部分來自企業新加入或是結束營業帶來的就業淨增加的結果。

如果就產業別來看外資企業的雇用比重，比較 1996 年和 2006 年的變化可以發現，就 2006 年來說，外資企業就業比重達 3% 以上的產業由高至低分別是航空運輸、醫藥品製造、自然科學研究機構、人壽保險、產物保險、醫療器具、用品製造業、其他化學工業製造業、汽車及附屬品製造業、金融業、躉售業、電子計算機及電子應用設備製造業等。如果與 1996 年比較的話，則除了醫藥品製造業、電子計算機、電子應用設備製造業、勞工派遣服務業外，大部分產業的外資企業的就業均呈現成長之勢。外資企業的就業在產業間的分布方面，自 1996 年至 2006 年的變化，有一項特徵即是，完全沒有受雇於外資企業的產業大幅減少。根據資料顯示，1996 年在 112 項產業別中

有 37 項產業沒有受雇於外資企業之情形，但是此項數據在 2006 年只有 19 項而已，也就是說差不多所有產業均有外資企業參與情形。未來，日本安倍經濟學將利用大幅度的法規鬆綁來開放日本市場，可以預期外資企業參與日本新產業領域的情形還會增加。

至於企業設立時間的長短對於創造就業的效果，同樣地利用總務省的「事業所・企業統計調查」資料，可以發現 2000 年之後新創企業數有大幅減少的情形。根據資料顯示，2002-2006 年的 5 年之間日本新設立的企業數在 2006 年只有 12 萬家而已，它只占整體企業數的 9%，它比起在 1997-2001 年設立的企業在 2006 年還有 13 萬家少，也比在 1987-1996 年的 10 年間設立的企業至 2006 年還有 37 萬家少更多。

再看企業設立年數別的平均企業規模顯示，創業歷史越悠久的企業，規模也較大。也因此，越是年輕的企業所占整體就業市場的比重就越少。2002-2006 年設立的企業以及 1997-2001 年設立的企業吸引的就業人數占整體企業就業人數的比率分別是 6% 及 7%，二者的合計也只有 13% 而已，比起 1956 年以前設立的企業所吸引的就業人數占總企業就業人數比重為 27% 少得多。

儘管如此，如果由就業的淨創造觀點來看，越是年輕的企業新創造的就業越多，但是設立越久的企業倒是在創造就業方面是呈現淨減情形。而且越是年輕的企業即使吸引的就業所占比重不高，但是新創的就業卻是非常多。就 2001 年來看，1966 年以前所設立的企業就業人數占整體就業人數的 45%，但是在 2001-2006 年之間其就業人數減少 207 萬人，另一方面，1997 年之後設立的企業在 2001-2006 年之間的就業人數則增加 220 萬人。

上述分析顯示，企業越年輕則創造就業人數也越高，企業設立歷史越久，則就業人數可能減少。會有這樣的結果，主要還是因為越是年輕的企業其存活率也較高，而設立歷史越久的企業，由於整體社會產業結構的變遷，

其存活率也較低所致。例如在 1997 年-2001 年新設立的企業至 2001-2006 年看，只有 4% 的企業結束營業，但是此項比率如果就 1957 年以前設立的企業來看，則比例高達 17%。另外，還有一項原因是，越是年輕的企業，隨著時間的經過，因平均規模擴大，成長率也跟著提升。以 1996 年-2001 年設立的企業來看，至 2001-2006 年的平均規模擴大了 30% 以上，但是，1956 年之前設立的企業其在 2001-2006 年的規模擴大致是持平，沒有成長。

第二節 產業生產力的提升

日本長期不景氣的原因之一是生產力提升有停滯現象，也就是產業的新陳代謝機能不足的問題。一般來說，生產力較高的企業應該會有更多的企業加入或是擴大企業規模，而生產力較低的企業則退出市場或是縮小規模才能提升整體產業生產力。同樣地，利用總務省的「事業所・企業統計調查」資料來看日本何種產業的年輕企業比重較高？

根據 2006 年總務省的「事業所・企業統計調查」業種別、設立年次別企業分布資料，將產業類別分為 15 大項，依據公司成立時間來分類的話，可以發現設立年數較年輕企業比較高的產業是服務業，而製造業或是商業等「傳統」產業中，較年輕企業比重則較低。例如，在 1997 年之後設立的企業比重占 15% 以上的產業，依高低排序分別是通訊業（41.5%）、金融、保險業（39.1%）、公共服務（37.8%）、對家庭的勞務服務（29.1%）、對事業單位的勞務服務（26.4%）等。金融、保險業雖然以「傳統」企業為主，但是日本在泡沫經濟破滅後，許多金融、保險業進行重整，因此也使得金融、保險業的年輕企業比重提高。另一方面，像化學、金屬、石油煉解製造業、運輸及運輸服務業、機械及原料以外的服務業、躉售業、機械業、零售業等產業在 1974 年以前設立的企業比重分別達 48.9、48.9、48.8、45.3、43.6 及 41.0% 等，「傳統」企業的比重較高。

表2-1 產業別、設立年別企業分布情形

單位：%

產業別	1997年之後設立	1975-1996年設立	1974年之前設立
農林水產礦業	18.2	47.4	34.5
化學金屬石油煉解	9.6	41.5	48.9
機械	10.5	45.9	43.6
機械原料以外製造業	10.4	40.8	48.8
建築業	14.0	55.3	30.8
電氣、瓦斯、水道	19.1	51.9	29.0
躉售業	13.9	40.9	45.3
零售業	18.3	40.7	41.0
金融、保險業	39.1	37.8	23.1
不動產業	16.4	48.9	34.6
運輸及運輸服務業	14.1	37.0	48.9
通訊業	41.5	46.7	11.9
公共服務	37.8	48.0	14.2
對事業單位勞務服務	26.4	52.2	21.3
對家庭勞務服務	29.1	45.6	25.3

資料來源：總務省「事業所、企業統計調查」2006年。

如果單由新陳代謝機能來看，年輕企業的比重是一項重要指標，不過，這些年輕企業的部分企業是否能在短時間內擴大規模也是一項判斷的基準。如果將各產業最具規模企業群的25%單獨分離出來看，其成員中年輕企業的比重如何，可以發現像製造業或是商業等「傳統」產業，年輕企業的比重還是相對來說較低，還有像電氣、瓦斯、水道、運輸、運輸服務等的年輕企業比重也較低。這些年輕企業較低的產業有可能是屬於資本集中型產業（例如電氣、水道、瓦斯、石油煉解、運輸、化學等），需求的成長較為緩慢，也有可能是因為這些產業的既有企業已經擁有龐大的資產，它已經將許多外部成本計算進去，使年輕企業的進入障礙變得較高。

以美國來說，有許多產業是利用資訊技術（ICT）的投入來達成提升生產力的目標，但是在日本並沒有明顯得 ICT 革命下，使許多日本的產業利用 ICT 來提升生產力而成功進入該產業的例子相對較少。另外，即使是大規模企業群也有部分產業的年輕企業比重較高，例如金融、保險、通訊對事業單位提供勞務服務或是對家庭提供勞動服務等，主要還是這些產業有進行技術創新工作，由其是一些服務業利用 ICT 來強化服務的情形較多所致。

至於到底哪些企業是日本提升生產力的泉源？可以用 TFP（Total Factor Productivity）來衡量。根據深尾京司（2012）的計算，外資企業的 TFP 比起獨立型日本企業或是整體產業均高。另外，以企業屬性來看，企業設立時間越短，就企業營業來看，企業規模越大的企業、還有企業出口比較越高的企業或是就製造業來說，進行研發（R&D）比重越高的企業，其 TFP 水準或是 TFP 上升率也越高。由此可知，日本經濟成長的原動力將是設立年數較短企業，出口以及研發工作比重較高企業，不論是獨立型企業或是外資企業均會有較佳的表現。

前二節主要是利用日本總務省「事業所・企業統計調查」的資料來分析日本經濟重建的動力，尤其是檢視何種特性的企業可以創造更多的就業，以及何種特徵的企業其整體要素生產力（TFP）會較高。結果發現，日本就業的增加主要來自服務業，而就業的喪失主要來自製造業的生產據點向海外移轉或事進行重整或是因公共建設減少使建築業不景氣所致。至於以企業型態別來看，外資企業以及日本企業的子分公司對創造就業較有貢獻。外資企業所創造就業主要並非透過併購，而是利用新企業的加入而創造的。至於適用於美國的企業規模與就業淨增加的負相關情形，在日本並沒有看見，就日本來說，就業淨增加表現較佳的主要來自小規模企業或是中堅型企業為主，而且設立年數越短所創造就業機會越大。一般學者指出的創造就業的決定性因素在於企業設立年數是否年輕的看法，在日本也適用。

前二節分析也可以發現，規模越大的企業，其創造就業的情形越差，甚至是負的淨增加。大型企業無法創造更多就業的原因可能是，就製造業來看，大部分大型製造業均已經全球化經營，大部分大企業均利用海外的市場以及海外的廉價勞力來進行海外生產，也就是大企業的生產大部分已經移轉到海外去了。另外，即使大型企業留在本國，也均致力於削減勞工成本的策略，生產的擴大均轉由子公司來擔當，而在大企業內部則進行重整工作。

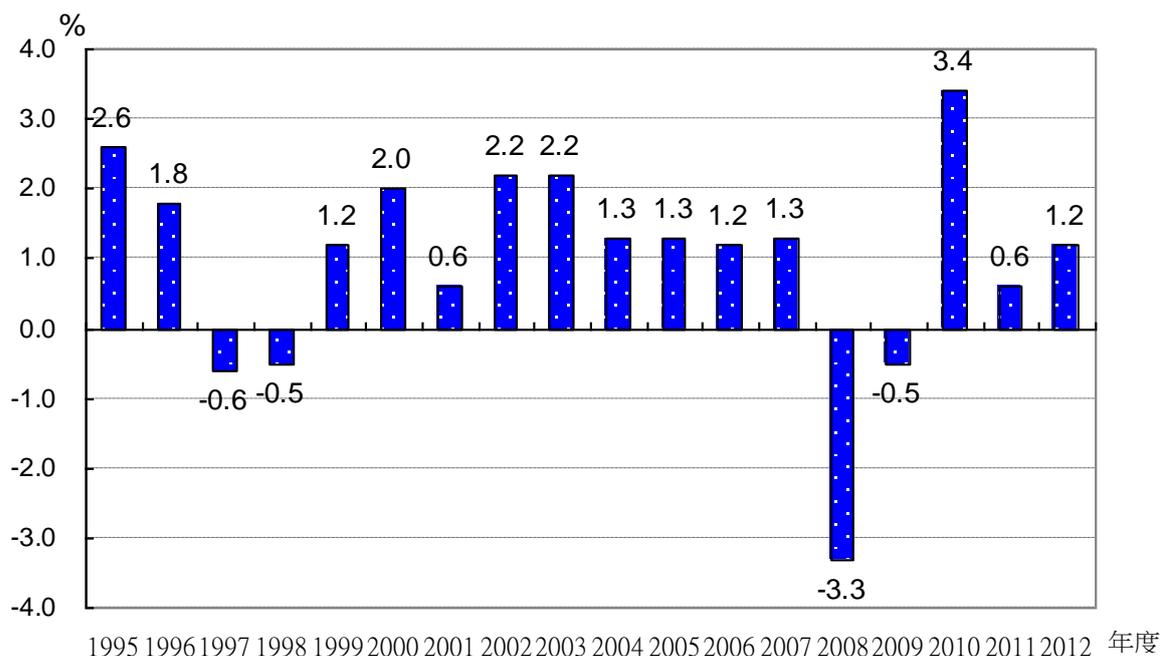
再以產業別來看，越是年輕企業比重較高的產業，其生產能力也較高。例如，通訊業、金融、保險業、對事務單位的勞務服務、對家庭的勞務服務業、機械業等，年輕企業比重越高，越有可能發展成為規模較大的企業。還有，不論是製造業或是非製造業，大型企業以及外資企業的 TFP 水準或是 TFP 上升率均較高，而公司成立年數越短，製造業企業的出口比重較高，研發活動較熱衷的企業，TFP 水準或是上升率也較高。另一方面，公司設立年數較久遠或是獨立型中小企業，由於國際化腳步或是研發活動不夠積極，也使得 TFP 水準或是 TFP 上升率均顯得較低。這也是最近一些設立年數較久的日本獨立型中小企業利用企業重整或是利用併購措施來進行全球化或是強化研發活動以跳脫原先經營泥沼的原因。

由以上的分析也可以發現，如果就創造就業角度來看，其原動力在於以服務業為中心的成長產業以及年輕的獨立型企業或是外資企業較能發揮功能。像通訊業、金融、保險、對家庭提供勞務服務、對事業單位勞務服務產業，在以大規模企業群為主的分析中，其年輕企業的比重也較高，而且也有外資企業的參與。顯然地，如果可以利用放寬管制措施的法令鬆綁，讓新企業的加入障礙降低，也就是非對中小企業的優惠措施，而是對新設立企業提供全盤性包括稅制等的優惠措施，並改善經營環境的話，比較能實現新陳代謝機能以及創造就業。這也是日本經濟的原動力。

第三節 日本經濟擺脫停滯的策略

日本自 1990 年代泡沫經濟破滅後，GDP 供需缺口呈現大幅需求不足情形，一般來說，日本「迷失的 20 年」最大的原因可歸咎於總需求的不足。這種總需求不足現象並非單純只是泡沫經濟破滅、或是長期通貨緊縮或是金融機構機能不全或企業資產負債財務不佳等暫時性或是單一性的現象所引起，根本上來說是自 1990 年代後期持續下來的儲蓄過剩問題所引起。

當初在 1980 年代後期發生泡沫經濟現象後，當時的日本政府以及貨幣當局為了因應當時儲蓄過剩以及日圓升值問題，曾經過度的依賴金融寬鬆措施。日本自 1970 年代之後由於生產人口降低，加上經濟水準已經趕上歐美國家，在總合要素生產力（TFP）的提升速度開始減緩，民間設備投資也有大幅減少下，產生了超額儲蓄現象。就 2000 年代之後半期 OECD 主要國家的 TFP 成長率來看，日本平均為 0.7%，比起南韓的 3.2% 差距甚大，也比美國的 0.9% 低。1990 年代日本的 TFP 曾呈現停滯之勢，至 2000 年代上半期大幅改善至 1.2%，但是下半期再度減速。1991-1995 年日本 TFP 平均成長率為 .05%，1996-2000 年平均成長率則為 0.6%，均排名 OECD 主要國家之倒數名次。2001-2005 年平均 TFP 成長率為 1.2%，雖然大幅改善，但是仍比南韓、瑞典、芬蘭、美國、英國等國家低得多。至於日本的實質勞動生產力成長率則如圖 2-1，2011 年度的勞動生產力成長率只有 0.3% 而已，創下 1995 年度以來最低水準。主要也是因為 2011 年發生東日本大震災所致。日本的勞動生產力自 2008 年度之後，受到長期通貨緊縮加上雷曼事件的影響，一直呈現停滯之勢。2011 年之後隨著復舊、重建措施的進行，帶動生產力也逐漸復甦。



資料來源：日本生產力本部網站。

圖 2-1 日本實質勞動生產力成長率的演變

日本總體需求不足的現象絕非單純的金融機構機能不全所引起。因為 2000 年之後，日本金融機構機能不全或是企業資產負債財務問題已大致獲得解決，而且實質利率也相當低，但是日本經濟却還是需要依賴國外需求來拉抬景氣。雖然對日本來說擺脫長期以來的通貨緊縮，如果單用金融措施來做極為困難，卻是日本經濟復甦的重要課題。為了擺脫通貨緊縮，日本政府原先使用金融加上外匯政策來因應，但是即使能因此擺脫通貨緊縮，但要能促進投資或是解決長期以來的需求不足問題仍然相當困難。

日本經濟在過去 20 年由於生產人口減少，生產力停滯，即使設備投資持續下去，也造成資本收益率低迷的現象。即使在此時利用大幅的金融寬鬆措施以促進設備投資的成長，最後却成為浪費的投資而已，甚至還可能造成再度的「泡沫經濟」也說不定。依照過去經濟對策的模式，超額儲蓄國家會利用大幅的貨幣貶值來擴大出口，將超額儲蓄投資到國外去，以解除 GDP 缺口有超額需求的情形。在第一章時我們也有提及日本因為 TFP 成長率下滑，加上日圓過度升值，使日本的製造業面臨重大困境。只不過，在歐盟國

家發生歐元危機，而美國正苦於失業與財政赤字之困境，加上包括中國等國家採取貨幣貶值政策時，日本企圖利用大幅度貶值來達成經常帳收支出超相當困難。日本的財政赤字狀況已經相當嚴重，也不可能再度採取大幅的財政赤字措施來拉抬景氣。

在這些背景下，日本要拉抬總需求，恐怕得檢視到底有那些產業領域，日本比起其他先進國家有大幅落後情形。否則一味的促使企業進行設備投資到最後只落得過剩投資情形而已。日本產業在非製造業資訊技術（ICT）方面的投資，或是提升產業競爭的無形資產投資或是中小企業的研發活動，如果可以改善這些領域或是這方面活動的話，對提升日本產業生產力將很有幫助。提升生產力對漸漸邁向人口減少以及高齡化社會的日本來說，確實是提升經濟成長率的重要課題。只有提升生產力，才能提高資本收益率，也才能誘發持續性的設備投資。再說，生產力的提升也可能因此帶動企業活動的擴大，帶來經濟長期成長的可能性，最後也會對所得以及就業有貢獻。

喚起總需求另一項重要因素就是讓民間私人消費復甦。影響私人消費的因素包括就業環境、經濟成長預期表現、社會福祉的穩定以及避免負的資產效果逼迫民間增加儲蓄等。這些因素中又以利用擴大就業來改善就業環境對民間消費的影響最大。因此，本章在第一節即利用日本總務省「事業所・企業統計調查」的資料來分析到底何種產業、何種型態的企業對創造就業或是喪失就業影響最大。

結果是發現就業增加的產業以服務業為主，而喪失就業的產業則以將生產移往國外生產或是進行企業重整的製造業或是因公共投資減少而使就業機會減少的建築業最多。如果是以企業型態別來看，則外資企業或是日本大型企業的子公司對創造就業較有貢獻。而且，投資企業的增加雇用並非來自進行企業併購，而是來自新創企業的參與。再以企業規模別以及企業設立年數別來看雇用關係，日本並沒有美國的企業規模與雇用淨增加間負相關的結

果。就日本來說，就業的淨增加主要來自不滿 5 人員工的零細企業或是員工人數在 500-5000 人的中堅企業為主，而且，設立年數越年輕的企業對就業的創造貢獻越大。這與 Haltiwanger 等人主張的，就業的創造的決定性因素來自企業設立是否較短有關的看法一致。另一方面，員工人數在 5000 人以上的大型企業對於就業的淨增加則有負的貢獻。

大型企業對於創造就業的效果不大的原因可能是，大型企業大都已經多國籍企業化，早就已經進行海外市場以及海外生產的布局，生產也大都移往國外進行所致。另外，大企業在母國內則基於削減成本考量，不但削減勞工成本，而且將許多的生產委由子公司進行，也就是進行所謂的企業內重整計畫。

由以上的分析可以發現日本創造就業的原動力來自以服務業為中心的成長產業，而且設立年數相對較短，屬於獨立企業或是外資企業為主。通訊產業、金融、保險業、對家庭的勞務服務業、對事業單位的勞務服務業，這些產業中屬於規模較大企業群的年輕企業對就業的貢獻意外的極高，而且也有許多的外資企業進到日本。日本如果可以充實投資環境，利用法規鬆綁等來促進新企業的參與，對創造就業將有相當大的幫助。

再就日本的 TFP 來看，上市大型企業的 TFP 成長率在 1995 年之後以及 1990 年之前的 TFP 是有加速成長的。也就是說大企業並沒有「迷失 10 年或是 20 年」的問題，大企業只有迷失 5 年而已。這種結果使日本大企業與中小企業之間的研發密集度或是全球化程度在 1990 年之後差距有擴大之勢。這主要還是因為技術知識的累積或是進行國際分工帶來效率生產的不同。使規模間的 TFP 差距也有擴大之勢。另外，1990 年之後的製造業其垂直分工關係較為薄弱，也使得過去日本大企業將技術移轉到中小企業的情形減少所致。

事實上，由資料也可以發現，日本中小企業的生產力也不見得都是呈現停滯之勢。設立年數較短的中小企業或是出口，研發活動較熱衷的企業或是外資企業等的 TFP 水準或是成長率均較高。照理說，生產力較高的大型企業如果進一步擴大規模，而生產力較低的中小企業縮小規模的話，這對整體 TFP 的成長理應會有正面效果，但是這方面的現象在日本並沒有發生。大企業對於資本累積或是創造就業均態度消極，反而是設立年數較短的獨立型企業或是 TFP 較高的外資企業，對於資本累積或是創造就業較為熱衷。還有，日本國內企業子公司雖然對創造就業有貢獻，但是對於資本累積則似乎較為消極。

如果要達成同時創造就業並能提高生產力，就國家政策來說首先就是需充實國內的投資環境。唯有如此也才有可能促成大企業的回流。日本正在進行加盟 TPP（泛太平洋戰略夥伴協議）的談判，目前卡在部分產業是否進一步法規鬆綁，進一步自由化措施的關係鍵上。事實上，日本唯有進一步放寬所謂的「聖域」領域的市場開放，才能有效提升這些產業的生產力及競爭力，甚至降低法人稅（營利事業所得稅）才能吸引日本企業回流到日本國內生產。也唯有改善日本國內環境才能吸引外國企業到日本進行直接投資。當然監理制度的健全或是股市的改革，更有利於併購的進行，也是促進外國企業赴日直接投資的誘因。

其次，為了促進創業，對於新創企業給予支援措施是必要的，尤其是越年輕的企業越對出口或是研發活動有興趣，有必要採取各種優惠措施來提升企業的新陳代謝。第三則是必須活絡在研發或是國際化方面較為落後的中小企業。在第一章中我們曾分析在其他條件一定下，外資企業以及日本企業的子公司比規模較小的獨立企業有較高的 TFP 成長率。這主要還是在企業集團內，子公司較易由母公司獲得技術上的支援所致。為了支援中小企業的研發活動或是進行全球化，利用國內外的大型企業進行併購措施，也是有效提升中小企業 TFP 的手段之一。日本也有制定日本版 Bayh-Dole 法的「產業技

術力強化法」，如果能擴充此項法令的適用範圍，則對中小企業在技術能力提升也將有幫助。

當然，就日本過去的例子來看，在拉抬需求的同時，日本歷任政權常會附帶的以財政支出為手段，祭出對策，但是也常常形成無謂的浪費。為了促進企業進行 ICT 的投資或是無形資產的投資，還有促進新創企業的興起，或是促使設立年數較短的年輕企業進行研發或是創造就業，必須進行勞工市場以及市場機制的改革措施，以提升企業效率。無形資產包括對 ICT 的投資，對企業內部員工進行在職訓練或是進行企業組織改組等。勞工市場的改革則避免過度使用派遣工，以免危害人力資源的累積或是危害企業新陳代謝的機能等。日本企業偏少進行 ICT 投資則主要來自太少進行企業組織重整或是在職訓練等。另外，日本企業較大比例屬於企業集團生產，即使外包工程也都由企業集團內的其他企業承包，甚至有母公司員工轉職到外包企業任職的情形。這方面也阻礙了生產活動的效率性，對經濟整體生產力的提升沒有幫助。即使母公司進行成本削減工作，對整體生產力的提升還是有限。日本企業派遣工比例由 20 年前的不到 2 成至目前則提高至接近 4 成左右。雖然企業利用派遣工對企業經營的彈性有益，但是對人力資本的累積恐怕完全無益也說不定。這些均是日本經濟需要正視的課題。

第一章曾提及日本企業的新陳代謝功能不佳，例如，生產力較高產業的新創企業積極參入或是擴大規模，而生產力較低產業的企業退出至產業或是縮小生產規模，以利提升日本整體產業生產力的方式，就日本來說由於有就業的「僵硬性」，也就是過去有終生雇用制的傳統思想，使勞工的移動並不容易。擴充勞工安全網，提高勞工的流動性、並正視正式員工與臨時工間的不公平現象，改革勞動市場現況也是當務之急。

過去日本的政策是將中小企業視為弱者，因此提供中小企業諸多的優惠措施。不過，如果是不分對象的對中小企業一律支援的話，一些生產力較低

的企業可能因此會延長其退出市場的誘因，結果是不利於整體日本經濟的成長。前述分析已經明確證實越年輕的企業，對於就業創業或是研發活動都有較佳的表現，政策上也需調整支援的對象，以避免資源的誤用。尤其是新創企業在人力資源的確保較為困難，如何提高勞工的流動性，新創企業也能確保有能力的人才，是培育新創企業也是極有效的手段。這些都是結束日本需求不足以及提升生產力的重要對策。唯有如此，日本經濟才可能提升潛在成長力，擴大需求，並促進日本經濟的持續成長。

深尾京司曾經估算如果日本政府 1. 加速 ICT 投資以促進技術革新；2. 活絡企業的新陳代謝機能並促進企業回流日本生產；3. 促進外國企業擴大對日本直接投資；以及 4. 促進企業對無形資產的投資，它會帶來日本經濟潛在成長率提升多少百分點以及會促進多少國內總需求成長。首先就加速 ICT 投資以提升生產力方面，如果日本企業能提升至持平於歐美國家對於 ICT 技術的投入的話，預估可以提升日本國內總需求 0.9 個百分點。至於潛在成長可以提升 0.73 個百分點。企業進行 ICT 投資時在政策方面並不鼓勵利用減稅的方式，而是用改革阻礙企業進行 ICT 投資的因素，例如確保勞動的流動性，進行在職訓練或是支援無形資產的投資等。

其次，就活絡經濟新陳代謝機能，促進大企業回流日本國內生產力方面，主要還是日本非製造業的 TFP 水準比起歐美國家低得多，因此利用法人稅減稅，推動 FTA 等來充實日本國內的投資環境，確保勞動的流動性，如此才能活絡經濟的新陳代謝機能。如果再加上支援中小企業的研發活動或是全球化經營，則此項對策將可以擴大總需求 2.25 個百分點以及提升潛在成長率 0.75 個百分點。

第三是擴大對日直接投資方面，主要還是日本進行法人稅減稅、推動 FTA、確保勞動流動性以及實施法令鬆綁等，也需充實企業併購的條件，如

此一來，估計可以擴大總需求 0.36 個百分點，也可以提升潛在成長率 0.19 個百分點。

最後，在促進投資無形資產方面，主要還是強化組織重整工作以及推動在職訓練，以彌補以派遣工比率高升而影響人力資本的累積等。深尾京司預估如果可以改善這些條件，則可以擴大總需求 1.0 個百分點，並提升潛在成長率 0.25 個百分點。

整體來說，根據深尾京司的計算透過加速 ICT 投資、促進新陳代謝、擴大外國對日本直接投資以及促進無形資產的投資，四項對策總和將可以因此擴大總需求 4.5 個百分點，也可以提升日本潛在成長率 1.92 個百分點，這對日本在經過「迷失的 20 年」，甚至遭遇 311 東日本大地震災後，在擴大內需以及防止產業空洞化，提升已經相當低迷的潛在成長力非常重要。

第四節 小結

本章利用日本總務省統計局「事業所・企業統計調查」資料發現，日本就業的擴大大部分來自服務業擴張；而就業的減少則大部分來自製造業將生產據點移往海外或是企業進行重整，或是建築業因公共投資減少帶來的。如果就企業類型別來看，則對就業有幫助的是外資企業或是日本企業的國內子公司。外資企業並非透過合併企業來增加就業，而是透過新創企業的設立來增加就業。就日本資料來看，企業規模與就業的淨增加並沒有呈現大幅的負相關。以就業淨增加來看，增加就業最多的是員工人數不滿 5 人的零散企業，以及員工規模為 500-5000 人的中堅企業，而且創立年數越年輕的企業對就業創造效果越大。大規模企業對就業創造效果不大，主要也是因為大規模企業大都已經形成多國籍企業經營型態，利用國外的市場以及國外的廉價勞工進行海外生產。大規模企業在日本國內的生產則以削減勞工成本為主，生產擴大方面則委由子公司來擔當，相關之企業重整工作也一直有進展。另

外，以產業別來說，例如通訊、金融、保險、對事業單位提供服務、機械、對家庭提供服務等產業的年輕企業的比重較高。

此外，不論是製造業或是非製造業，包括大企業以及外資企業的 TFP 水準或是 TFP 成長率均較高，成立年數越短的企業，或是有進行出口業務的製造業或是進行較多研發活動的企業，其 TFP 水準或是 TFP 成長率也較高。成立年數越久或是獨立性較高的中小企業反而 TFP 水準或是 TFP 成長率較低。

由此觀之，日本擺脫經濟停滯現象的有效做法可能包括正視超額儲蓄問題，大力提高對 ICT 以及無形資產的投資、創造就業、如何吸引大企業回流日本、擴大外資對日本投資、培育有潛力的中堅企業、活用勞工市場改革以及活用市場機制等。唯有如此，才能有效提升日本經濟的潛在成長力。

第三章 安倍經濟學的內涵

日本經濟自 1990 年代初期泡沫經濟破滅後，景氣走向有大幅的改變，加上少子高齡化快速進展，日本經濟已經迷失了 20 年。過去「日本第一」的光環不再，經濟體系處處呈現破綻的情形。通貨緊縮長期存在，供需缺口無法消解、政府債務是先進國家中最高的，勞工薪資停滯，國民所得下滑，企業競爭力喪失，加上政治的不穩定，使日本經濟充滿了危機感。

在經濟矛盾日益擴大下，日本於 2012 年 12 月 16 日進行眾議院選舉，執政 3 年 3 個多月的民主黨，由於缺乏經驗，加上在選前提出的政權公約在執政後無力兌現，失信於民，日本人民用「懲罰性投票」讓過去曾執政達半個世紀之久的自民黨重新執政，由曾於 2006~2007 年擔任過首相的自民黨總裁安倍晉三再度組閣，實現政黨再次輪替。由於日本經濟已經「迷失了 20 年」，不只經濟零成長，而且景氣長期處於通縮狀況，民心思變。安倍在選舉前即誓言將找回日本人的信心，創造財富，尤其主張提高通貨膨脹率、推動日圓貶值以及擴大公共投資等政策，也就是利用大型金融財政措施的「通貨再膨脹政策（Reflation Policy）」來提振經濟，相關經濟、金融、財政政策也被稱為「安倍經濟學」（Abenomics）。

「安倍經濟學」推出以來，在短期內即發揮相當大的功效，包括日圓匯率於 2012 年 11 月 14 日在日本前首相野田佳彥表明將解散眾議院、市場預期力主提高通貨膨脹率、推動日圓貶值的安倍會順利當選下，即由 79.9 日圓兌 1 美元左右的水準，持續走低，日經股價指數也由 8,664.73 點，一路上揚。對此，美國 2008 年諾貝爾經濟學獎得主經濟學家克魯曼（Paul Krugman）指出，安倍踏出勇敢的一步，日本經驗將成為指引世界經濟走出低迷的新亮點。但也有多數日本經濟學家認為，日本經濟問題並非短期的景氣循環、而是長期以來的結構性失衡問題，唯有大規模結構改革才能使日本經濟脫胎換骨，回復成長的軌道。

目前日本經濟正透過「安倍經濟學」進行「創造性的破壞」，亦即利用大膽的金融政策、機動的財政政策、以及喚起民間投資的成長戰略（經濟結構改革）等所謂「安倍經濟學」的「三支箭」，希望拉抬日本經濟，由深陷通貨緊縮的惡性循環轉為邁向適度成長與通貨膨脹的良性循環。如果成功，可以帶領日本擺脫長期以來的通貨緊縮，邁向成長。如果失敗，則不只有財政破產的問題，也可能帶來通膨、增稅以及泡沫經濟的後果。

究竟「安倍經濟學」是一帖良藥，還是只是緩解疾病症狀的鎮痛解熱劑？其實現的可能性如何？所面臨的機會與挑戰又是什麼？本章從實證的角度出發，對照日本經濟發展過程中所呈現的種種問題，檢視「安倍經濟學」的政策主張與制度設計，並探究其最新成果及今後可能的發展，藉以觀察世界第三大經濟體適應全球趨勢及面對國內課題的解決方案，以及其創新、突破、轉型的策略布局，並汲取其中有助於我國思考下一階段經濟動能再躍升的發展策略。相關成果也可作為有關經濟政策研究的參考。

第一節 安倍經濟學實施背景說明

為掌握「安倍經濟學」的核心思維，以下概要回顧日本經濟停滯 20 年的基本樣貌與結構性問題，藉以探究安倍政權立足於上述經濟現狀與歷史經緯下，謀求儘早擺脫通貨緊縮邁向再生十年的基本策略。

一、低度成長與通貨緊縮

日本經濟以 1990 代初期泡沫經濟破滅為分水嶺，迄今約 20 年間總合來看一直處於相當低的經濟成長率。期間，實質國內生產毛額（GDP）成長率僅 0.8%，名目 GDP 成長率更為負的 0.2%，代表人民實質購買力的實質國民所得（GNI）也僅有 0.6%，為 OECD 國家中最低的。尤有甚者，日本經濟在此期間，經歷了戰後世界上絕無僅有的通貨緊縮的經驗，很多國民感受不到生活的富裕感。尤其，在 2008 年後半發生的雷曼事件以及其後的歐洲政

府債務危機所帶來的全球信用緊縮與成長停滯，也對日本經濟造成很大的影響。此時，相對於歐美國家採取大膽的金融寬鬆措施，使日本海內外的利率差距縮小，日本卻深陷通貨緊縮的泥淖，並產生日圓高漲與通貨緊縮惡性循環的疑慮，也發生了所謂的產業空洞化的問題。

二、結構性問題

上述總體經濟（景氣）的惡化使日本個體面（結構問題）也發生惡化，致使經濟長期停滯。也就是，長期的景氣低迷與通貨緊縮，使日本設備、研發、甚至人才投資或是對新事業、創業的意願萎縮，進而使日本經濟的基礎實力受到不利的影響。此外，對於少子高齡化的進展、新興國家崛起及其所伴隨比較利益結構的變化、以及資訊科技（IT）化等技術革新等對於日本經濟帶來巨大衝擊的結構變化因應過於遲緩，包括在與新興國家等競爭轉趨激烈當中，日本對於產業重組等因應不足，致使因原料、燃料價格高漲使企業成本上升卻無法轉嫁到相關製品的價格上面，結果，日本人所能獲取的所得（薪資與利潤）也受到壓縮。此外，由於金融、資本市場的全球化，日本對於世界各國重複發生的金融、貨幣危機等市場經濟脆弱性的因應也不足。再加上，在全球化之下，創新可能在轉眼間改變整個市場環境，企業對於國家、地區的挑選態度也更趨積極，各國間的制度競爭也趨於激烈。面對高齡化與人口減少、以及資源與食糧需仰賴進口的問題，日本無疑必須立即因應全球化的發展，同時創造新的價值。

另外，近年來，受到 2011 年東日本大震災與核能事故的影響，加速推動災區的復興之外，有關國土與生產基盤的脆弱性，以及能源的限制等結構問題的因應，也成為日本新的課題。

三、歷任政權的政策因應

回顧日本在此期間的總體經濟營運，日本政府多次採取景氣對策或金融機構的不良債權處理促進對策，日本銀行也採取量化寬鬆或零利率政策等因

應措施。然而這樣的因應雖使景氣在一定期間轉為復甦，但在政策轉換當中，因海外景氣大幅衰退等因素，日本景氣復甦也隨之中斷，使得擺脫低成長與貨幣緊縮的努力終究沒有成功。

在這個過程中，日本國民或市場對於低成長或通貨緊縮持續的預期也逐漸根深蒂固，而此也進一步成為抑制實體經濟發展的因素。此一期間，日本財政也因經濟低迷與高齡化進展等因素，持續呈現赤字的狀態，日本政府債務餘額也攀升至非常高的水準。

第二節 擺脫通貨緊縮邁向「再生十年」的基本策略

根據上述日本經濟停滯 20 年的經驗，安倍政權認為日本當前應該解決的課題包括：第一，擺脫長期通貨緊縮與景氣低迷；第二，對於上述在此一期間未充分採取因應措施的各種結構性課題，日本政府、民間企業以及國民一體應積極加以應對；第三，建構可作為支撐日本經濟發展與高齡化社會基盤的永續財政與社會保障。為達成此一目標，安倍政府以前所未有的水準，強力推動具有相互補強關係的「大膽的金融政策」、「機動的財政政策」、「喚起民間投資的成長戰略」等所謂「三支箭」政策（也被稱為「安倍經濟學」），以實現擺脫長期以來的通貨緊縮與景氣低迷等眼前最優先的課題，並謀求經濟長期穩定的成長。

以下，依第一支箭「大膽的金融政策」、第二支箭「機動的財政政策」、第三支箭「喚起民間投資的成長戰略」，闡述安倍經濟學經濟政策之內涵，並說明安倍政權從企業擴散到家庭並連結就業與所得的增加，以及創造經濟再生與財政健全化的良性循環的策略性思維。

一、第一支箭「大膽的金融政策」

1. 為擺脫通貨緊縮及實現持續的經濟成長之政府、日本銀行的政策合作（共同聲明，2013 年 1 月 22 日）

2013年1月22日，日本政府與日本銀行著眼於及早擺脫通貨緊縮及在物價維持穩定下實現持續的經濟成長，發表了強化政策合作與各種做法的「共同聲明」(「デフレ脱却と持続的な經濟成長の実現のための政府・日本銀行の政策連携について(共同声明)」)。其中，首度明確化日本銀行將以消費者物價較前一年上漲2%作為「物價穩定目標」，並表示將儘可能提早實現。有關日本政府與日本銀行的共同聲明內容如下所述。

- (1) 為儘早擺脫通貨緊以及物價穩定下實現經濟持續的成長，(日本)政府和日本銀行將依以下方式強化政策合作，共同努力。
- (2) 日本銀行透過謀求物價穩定以利國民經濟健全發展之理念經營金融政策的同時，負有確保金融體系穩定之職責。屆時，依據物價短期受到各種因素的影響，以實現可持續的物價穩定為目標。

日本銀行認知，今後，隨著各主體朝向強化日本經濟的競爭力及成長力的努力之進展，物價將可能持續穩定及綜合性物價上漲率將有所提升。基於此一認識，日本銀行以消費者物價較去年上漲2%作為物價穩定目標。

日本銀行將在上述物價穩定的目標下，實施金融寬鬆措施，並以儘早實現為目標。屆時，日本銀行依據金融政策的效果波及所需要的時間，檢討金融面包括不均衡的累積在內的風險因素，從確保經濟持續成長的觀點，確認是否沒有問題發生。

- (3) (日本)政府為促使我國(日本)經濟再生，致力於機動性的總體經濟政策的同時，將在日本經濟再生本部之下，集中投入於革新的研發、創新基盤的強化、大膽的管制、制度改革、稅制的活用等，進行徹底的政策總動員，謀求經濟結構的變革等，具體強化日本競爭力與成長力的做法，強力推動。

同時，(日本)政府在與日本銀行加強合作時，從確保財政營運的信任的觀點，確實推動為確立永續財政結構的措施。

- (4) 經濟財政諮詢會議，針對包含金融政策的總體經濟政策營運的狀況、參照其底下物價穩定目標之物價的現況與今後展望、包含就業情勢的經濟、財政狀況、經濟結構改革的進展狀況等、定期進行檢驗。

2. 導入「量與質的金融寬鬆」(日本銀行金融政策決定會議，2013年4月4日)

所謂「量與質的金融寬鬆」，為日本銀行於2013年4月3、4日在新任日本銀行新總裁—亞洲開發銀行總裁黑田東彥，以及副總裁—學習院大學教授岩田規久男及日本銀行理事中曾宏底下首度召開的金融政策會議上，為實現2%的物價安定目標所決定導入之前所未有的新金融寬鬆政策架構稱之。具體內容包括，日本銀行為達成消費者物價較前一年上漲「2%」的物價穩定目標，以「2年」的期間為念儘可能提早實現，並實施包括貨幣基數、長期公債、ETF(Exchange Traded Funds, 指數股票型證券投資信託基金)在2年內提高為「2倍」、長期公債買進的平均到期期間延長為「2倍以上」，以及在實現2%的「物價穩定目標」之前，有關「量與質的金融寬鬆」將無限期持續下去等等，在量與質方面，都異於過往的金融寬鬆政策，因此，又稱之為「異次元貨幣寬鬆政策」(Quantitative Qualitative Easing, QQE)。有關「量與質的金融寬鬆」所採行的數值目標，如下所示。

- ①物價安定目標「2%」
- ②達成期間以「2年」為目標，儘可能提早實現
- ③貨幣基數、長期公債、ETF於2年內增加為「2倍」
- ④長期公債買進的平均到期期間於2年內提高到「2倍以上」

具體實施方法說明如下：

(1) 採用貨幣基數控制的做法

從推動量化金融寬鬆的觀點，將金融市場調節的操作目標由之前的利率（無擔保隔夜拆款利率）改變為貨幣基數，並以一年增加 60~70 兆日圓的速度進行金融市場調節。在此一方針底下，貨幣基數預期將由 2012 年底實際值 138 兆日圓，至 2014 年底增加為 270 兆日圓。

(2) 長期公債買進的擴大與年限的延長

從促進各種期間利率全面降低的觀點，以長期公債保有餘額年增約 50 兆日圓的速度進行買進。在此一方針下，長期公債的保有額預期將由 2012 年底實際值 89 兆日圓，至 2014 年底增加為 190 兆日圓。此外，在長期公債買進的標的包括 40 年期公債在內之所有期間公債的情況下，買進的平均到期期間將由 3 年弱延長為相當於公債發行餘額平均的 7 年左右。

(3) ETF、J-REIT 買進的擴大

從對資產價格的溢價產生影響的觀點，ETF 及 J-REIT（日本不動產投資信託）的保有餘額分別以相當於年增約 1 兆日圓、300 億日圓的速度買進。在此一方針底下，ETF 及 J-REIT 的保有額預期將由 2012 年底實際值的 1.5 兆日圓、0.11 兆日圓，至 2014 年底增加為 3.5 兆日圓、0.17 兆日圓。

(4) 「量與質的金融寬鬆」的持續

日本銀行以實現 2% 的「物價穩定目標」為目的，為穩定持續的推動，在必要的時點前，將持續「量與質的金融寬鬆」。並將針對經濟、物價情勢上下雙向的風險因素進行檢討，及進行必要的調整。

要言之，「量與質的金融寬鬆」政策的重點思維如下所述：

- (1) 將金融貨幣調節政策思維從重視調節隔夜拆借利率方式（民間銀行間自行流通方式）轉向重視貨幣基數供給方式（例如：收購公債、

增加日銀資產、將貨幣流入民間銀行等)。

- (2) 預計在 2 年後將日銀保有資產從現有的 158 兆日圓提升到 290 兆日圓。
- (3) 日銀購入資產的方式從以短期公債（3 年以下）為主的模式轉向以購入中長期公債（7 年以上）為主的型態。
- (4) 貨幣寬鬆措施將持續到達成 2% 的物價通膨率目標為止。
- (5) 暫時停止銀行券規定，亦即暫時解除日銀可購買公債金額規模須收斂在日本銀行券（日圓紙鈔）流通規模以下的上限規定，讓日銀可無限制印製鈔票來購買公債。

若將「量與質的金融寬鬆」，即「異次元貨幣寬鬆政策」之概要，以「量化」與「質化」方式來區分的話，可整理如表3-1。

表3-1 「量化」與「質化」的貨幣寬鬆政策

貨幣寬鬆政策型態	內容
量化貨幣寬鬆 (Quantitative Easing)	金融貨幣調節政策思維從重視調節隔夜拆借利率方式(民銀間自行流通)轉向重視貨幣基數供給方式(收購公債等，增加日銀資產、將貨幣流入民銀)。 日銀每月購買 7 兆日圓的長期公債，預計 2014 年底將保有 190 兆日圓的長期公債。
質化貨幣寬鬆 (Qualitative Easing)	除了購買公債，亦積極購買 ETF (Exchange Traded Funds；指數股票型基金) 以及 J-REIT (日本房地產投資信託基金)、公司債等風險型金融資產。 預計在 2014 年底，日銀保有的貨幣基數(日銀券、日銀帳戶保有存款等)將達到 290 兆日圓。

資料來源：本研究整理。

藉由上述金融政策的「體制轉換」(Regime Change)，日本市場近 20 年來無法大幅改變之對於通貨緊縮的預期，開始發生變化，對實體經濟也帶來好的影響。尤其，藉由通貨緊縮預期的去除，「機動的財政政策」的需求創造效果以及「成長戰略」的民間投資喚起效果也得以發揮。

安倍政權希望藉由日本銀行的量與質的金融寬鬆的確實推動，以及日本政府的機動的總體經濟政策營運與成長力強化政策等接力登場，儘早擺脫通貨緊縮並實現經濟的持續成長。在此過程中，經濟財政諮詢會議將根據日本政府・日本銀行的共同聲明，檢視包含金融政策在內的總體經濟財政營運的狀況，並對照物價安定目標的現況，針對包含就業情勢的經濟、財政狀況、經濟構造改革的進行狀況等，原則上逐季進行的檢視。

二、第二支箭「機動的財政政策」

1. 邁向日本經濟再生的緊急經濟對策（2013年1月11日內閣會議決定）

日本政府於2013年1月11日，為避免景氣破底及連接成長戰略等目的，在與2013年度最初預算合併為15個月預算的構想之下，由內閣會議決定「邁向日本經濟再生的緊急經濟對策」（「日本經濟再生に向けた緊急經濟對策」），以及具體化相關對策、總財政支出金額高達13.1兆日圓（含相關經濟對策10.3兆、實現年金國庫負擔1/2等的2.8兆，總事業規模達20.2兆）、同時也是扣除雷曼事件後緊急狀態之外史上最高的2012年度補正（追加、修正）預算。並在2013年5月15日通過同樣以連結日本經濟活絡化與國民生活安心的施策為重點的2013年度預算。有關緊急經濟對策的重點領域、規模如表3-2所示。

有關安倍政權「緊急經濟對策」對於重建日本經濟的思考方向，首先，將藉由大膽的金融政策、機動性的財政政策及鼓勵民間投資作為經濟成長策略的三大支柱，以便擺脫日圓升值和通貨緊縮現狀，避免景氣繼續探底，並擴大所得，創造就業機會。其次，加速東日本大震災的重建、重點實施社會基礎建設對策及推動國土強韌化計畫，讓國民生活能安心，並強化成長的基礎。具體言之，「緊急經濟對策」的主要內容包括復興及防災對策，尤其是針對東日本大震災的基礎建設重建措施以及隧道、橋樑等的耐震對策。其次是以成長創造財富，包括強化支援尖端技術的創投資金、充實可以產生創新

技術的基礎設施，支撐企業的省能源對策、活絡不動產市場，以及由官民合資成立基金支撐企業增添新設備或是進行海內外投資等。第三則是給予人民一個安心、安全的生活對策，包括確保保母人力培育、推動住宅醫療、留住地方醫師，減輕 70~74 歲高齡醫療負擔等。目標在使日本實質 GDP 成長率可達 2%，並創造 60 萬個就業機會。

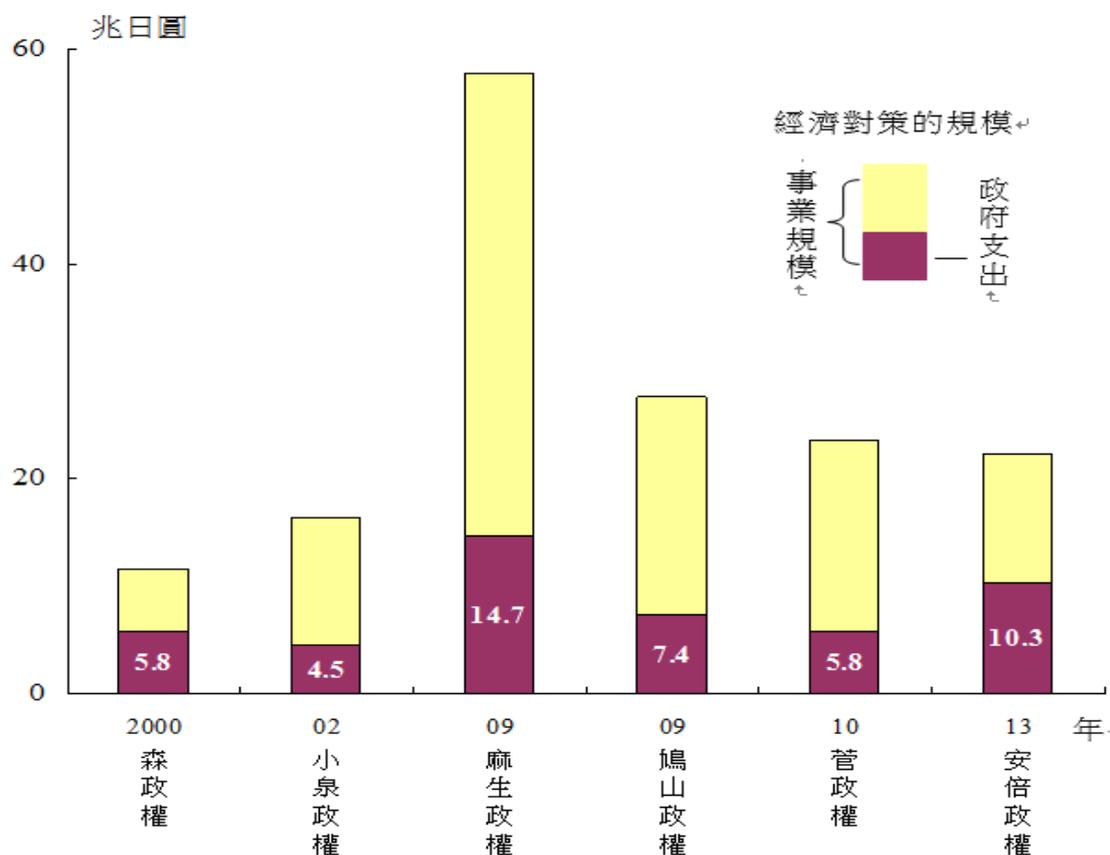
表3-2 「邁向日本經濟再生的緊急經濟對策」的規模 (2013/1/11)

項 目	國家財政支出 (兆日圓)	事業規模 (兆日圓)
I.競爭力強化對策	3.8	5.5
• 加速從東日本大震災的復興	1.6	1.7
• 事前防災、減災等	2.2	3.8
II.藉由成長創造財富	3.1	12.3
• 藉由喚起民間投資強化成長力	1.8	3.2
• 中小企業、小企業者、農林水產業對策	0.9	8.5
• 日本企業的海外開展支援等	0.1	0.3
• 人才育成、雇用對策	0.3	0.3
III.生活的安心、地區活絡化	3.1	2.1
• 生活的安心 (醫療、育兒、生活空間的安全確保與品質提升、對安全保障環境的適應等)	0.8	0.9
• 地區活絡化 (緊密都市 (Compact city)、農業體質的強化等)	0.9	1.2
• 對地方資金調度的考量及本緊急經濟對策的迅速實施	1.4	
• 公共事業等國庫債務負擔行為	0.3	0.3
經濟對策相關	10.3	20.2
• 年金國庫負擔 1/2 的實現等	2.8	
補正預算全體	13.1	

資料來源：內閣府網站，「日本經濟再生に向けた緊急經濟對策」について〔平成 25 年 1 月 11 日閣議決定〕，取自

http://www5.cao.go.jp/keizai1/keizaitaisaku/2013/0111_01taisaku.pdf

在 2000 年之後，日本歷任政權中（圖 3-1），2009 年的麻生政權曾投入高達接近 60 兆日圓的景氣對策措施，其中政府支出部分為 14.7 兆日圓；2009 年民主黨鳩山政權執政時，也曾投入超過 20 兆日圓的景氣對策措施，其中政府支出為 7.4 兆日圓，如今安倍政權投入 10.3 兆日圓的政府支出是近十多年來第二大的政府支出景氣對策，目的就是在支撐 2013 年的景氣，並針對具有永續成長可能的領域或是具有將來性的領域提供即時性和創造需求的優先策略。在實現成長戰略方面則希望能利用金融、稅制、財政及管制鬆綁，鼓勵民間投資於尖端設備及創新性的研發等，以創造可以永續成長的財富。



資料來源：日本經濟新聞，2013 年 1 月 12 日。

圖 3-1 日本歷任政權的景氣對策規模

緊急經濟對策也提及將以日本經濟再生本部作為司令台，與其底下所召開的產業競爭力會議一體推動擺脫長期以來的日圓升與通縮下的不景氣、及邁向雇用與所得擴大等經濟再生的經濟對策，謀求成長戰略的實現；並再次

起動經濟財政諮詢會議，作為日本經濟財政營運的司令台，擬定日本經濟財政的中長期方針及預算編列的基本方針。二者並應與總合科學技術會議、社會保障制度改革國民會議、及新設置的管制改革會議等密切合作，不斷向內閣府及各省（部會）提出課題，謀求解決對策的實現。內閣府及各省（部會）也應超越彼此的界線同心協力檢討解決對策並付諸實行。

2. 為實現良性循環的經濟對策（2013年12月5日內閣會議中通過）

在安倍經濟學效果發揮以及海外經濟好轉等情況下，考量日本當前顯示景氣復甦的經濟指標持續增加，日本政府於2013年10月1日的內閣會議中，決定於2014年4月起調高消費稅率，主要是為了維持國家的信用，並將永續的社會保障確實移轉給下一個世代，而認為應將消費稅率由5%調高至8%。消費稅率調高是自橋本龍太郎內閣於1997年4月由3%調高至現行的5%以來，也是17年以來第二次調高。與此同時，2013年10月1日的內閣會議中，也決定為因應消費稅調高，將制定5兆日圓規模的經濟對策，以避免景氣因消費稅的提高而中挫。此一經濟對策，於2013年12月5日的內閣會議中正式通過，並命名為「為實現良性循環的經濟對策」（好循環實現のための經濟對策），原本5兆日圓的規模，也因日本2013年度稅收可望較預期成長，而擴大為5.5兆日圓（國家支出的部分），預計可帶動包括地方政府與民間投資在內的事業全體規模達18.6兆日圓，直逼安倍政權於2013年1月所制定之緊急經濟對策的20.2兆日圓。有關緊急經濟對策的項目、規模如表3-3所示。

安倍政府表示將持續致力於相關對策的早期推動，使其效果能普遍滲透到全國各個角落。並確實執行2013年度的補正預算（3.4兆日圓），期待能於2014年6月底前執行達7成左右、9月底前達9成左右。對於2014年度最初預算（12兆日圓），也希望於6月底前執行達4成左右、9月底前達6成以上，以因應消費稅率調漲所帶來的景氣下滑的風險。

表3-3 「為實現良性循環的經濟對策」的規模（2013/12/5）

項 目	國費 (兆日圓)	事業規模 (兆日圓)
I.競爭力強化對策	1.4	13.1
II.女性・年輕人・高齡者・殘障者對策	0.3	0.4
III.復興、防災・安全對策的加速	3.1	4.5
1. 東日本大震災災區的復原、復興	1.9	2.4
2. 國土強健化、防災・減災、安全・安心會社的實現等	1.2	2.1
IV.緩和對低所得者、育兒家庭的影響，緩和提前需求及其反向減少	0.6	0.6
合計	5.5	18.6

資料來源：內閣府網站，「好循環實現のための經濟對策」について〔平成 25 年 12 月 5 日閣議決定〕，取自
http://www5.cao.go.jp/keizai1/keizaitaisaku/2013/131205_koujyunkan.pdf

三、第三支箭「喚起民間投資的成長戰略」

為使日本經濟在景氣復甦之後，也能實現長期穩定的成長，安倍政權認為，必須實施一方面使內外潛在需求顯現、一方面喚起民間投資的成長戰略，以提高勞動生產力，並強化日本潛在成長力。而且，為了讓每一位國民能實際感受到富裕的感覺，除了提高國民的購買力之外，也必須進行地區的再生，將成長的成果普及到全國各個角落。

藉由第一支箭、第二支箭所帶來經濟環境的好轉，促進企業下定決心，使成長戰略大幅向前推進。而且，藉由成長戰略的推動，也將使結構問題的處理有所進展，進而帶來總體經濟的持續改善。而將相互補強的三支箭合為一體所產生的推動力，是與過去的成長戰略最大的不同處。此外，過去 20 年，成為很大的成長限制因素的金融機構的不良債權問題或企業過剩設備、過剩債務問題總合來看正在消解，此點也將成為支撐新成長的巨大力量。

根據過去停滯的經驗，在成長戰略中，①活用市場機能發掘民間力量的同時，藉由民間投資的擴大、活用及育成人才、促進創新來提高勞動生產力；②作為課題先進國，藉由領先世界解決課題來創造新的需求；③活用全球化趨勢，藉由整備能讓人才、物品、資金自由往來的環境等，提高潛在成長力，實現伴隨實質所得增加的成長是必要且不可或缺。

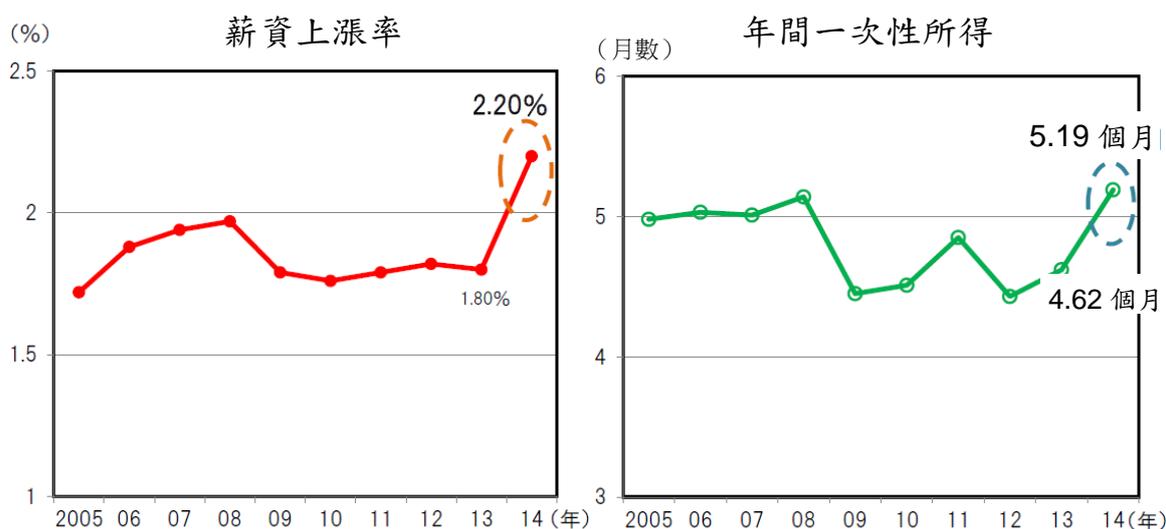
根據上述問題意識，安倍政權認為必須儘早推動「第三支箭」的「成長戰略」，以具體實現挑戰、開放與創新。並於6月5日召開由安倍晉三首相擔任議長的產業競爭力會議，公布成長戰略的原始議案，包括各領域別的政策以及具體的數值目標，續於6月14日的內閣會議中通過相當於安倍經濟學「第三支箭」成長戰略的「日本再興戰略」。並表示今後將長期、穩定地推動成長戰略，並使個人或企業能積極從事於伴隨風險的投資與創業等活動。在執行方法上，除了揭示各政策領域應達成的成果目標（KPI：Key Performance Indicator）與工作進度表外，也將明確化責任主體，政府全體一致迅速、強力推動「日本再興戰略」。有關「日本再興戰略」的制度設計與最新進展，將於第二節中詳述。

四、從企業擴散到家庭並連結就業與所得的增加

在長期通貨緊縮與低成長之下，1990年代後半以後，由於正式員工趨於減少，另一方面非正式員工增加等因素，就業者所得日漸減少，根據日本總務省的家計調查，從2002年至2012年勞工家庭1年平均實質收入減少了20萬日圓以上，家計單位所面臨的環境極為嚴峻。

日本政府於2012年春鬥中（勞資雙方於春季進行的薪資協商）對企業提出要求，以業績改善的企業為中心開始採取調漲薪資的動向。企業業績受到匯率的動向、景氣明確好轉、或者是海外業績改善等影響，於2013年度、2014年度持續改善。2014年的春鬥中，依據政府勞資會議中所彙總的邁向經濟良性循環的共同認識的勞資協協商結果，日本勞動組合總連合會於4月

1 日所發表的資料顯示，在每月例行薪資方面，每人平均薪資上漲率為 2.20%（2013 年同期為 1.80%）；在一次性所得方面，以年間月數來回答的結果為 5.19 個月（去年同期為 4.62 個月），顯示薪資調漲的動向已逐漸擴大。有關日本近 10 年來調薪動向請參閱圖 3-2。



註：2014 年資料是根據日本勞動組合總連合會「有關 2014 年春季生活鬥爭 第 3 回回答統計結果」（2014 年 3 月 31 日時點的統計）。

資料來源：日本內閣府，「これまでのアベノミクスの成果について」（2014 年 4 月 16 日），取自 <http://www.kantei.go.jp/jp/singi/keizaisaisei/skkkaigi/goudou/dai3/sankou5.pdf>

圖 3-2 日本近 10 年來調薪動向

由於未來在物價上漲的設想下，如果薪資與家庭所得沒有增加，作為景氣復甦原動力的消費可能後繼無力，景氣也可能中途夭折。因此有必要藉由三支箭的推動，確實實現景氣復甦與經濟成長，以實現企業收益改善、國內投資擴大、勞動向生產力較高的部門移動、薪資上升與就業擴大、進一步帶來消費擴大的良性循環。為此，安倍政府表示，今後，政府、經營者、勞動者應各自扮演好自己的角色，同心協力互相合作，以起動上述的良性循環。

此外，由於進口品成本上升的部分無法進行價格轉嫁，使日本人所能獲取的所得被壓縮。根據日本政府的估計，其金額在 10 年來高達 26 兆日圓。未來將藉由推動「日本再興戰略」，一方面活用全球化的趨勢提高企業的競

爭力，一方面創造能將增加的成本轉嫁到製品價格的市場結構，同時藉由對進口依存度高的能源等的節約以及調度對象多元化等價格交涉力的強化，提高實質國民所得（GNI）的成長率。

五、經濟再生與財政健全化的良性循環

由於高齡化急速進展使日本社會保障相關費增加，加上雷曼事件等導致景氣衰退等，日本財政狀況持續惡化。今後，為實現日本經濟的再生，建構可支撐日本經濟發展以及少子高齡化進展中人們能安心生活之基礎的永續財政與社會保障也是不可或缺。

此外，為使日本銀行能順利推動金融寬鬆，而不致產生財政金融的疑慮（即「公債貨幣化」，意指政府所發行的公債由中央銀行直接承受，也就是中央銀行對政府供給貨幣（資金）的意思。換言之，在政府財政嚴峻的狀況之下，為作為財政赤字擴大或彌補的支援對策，由中央銀行直接給予協助之意），日本政府被要求要堅守財政紀律。此外，為實現民間需求主導的成長，透過財政健全化，確保對公債的信任，以因應長期利率急遽上升的風險，同時，去除家庭與企業對財政的不安心理，整備可讓更多民間儲蓄導向民間投資的環境，以促進個人消費與投資的擴大是不可或缺的。如此，為使三支箭持續發揮效果，致力於財政健全化的努力是非常重要的。而成長的促進透過稅收的增加等也有助於財政健全化的進展。日本政府擬透過這樣的努力，以達成經濟再生促進財政健全化、財政健全化的進展有助於經濟再生更進一步的發展的良性循環為目的。

綜合上述，安倍政權的「經濟財政營運與改革的基本方針」希望能實現強盛的日本，強大的經濟，富裕・安全・安心的生活，並追求經濟再生與財政健全化能兩立，以起動①『「總體經濟環境好轉」→「成長戰略的推動」』；②『「企業業績改善」→「投資擴大」→「就業與所得增加」→「消費擴大」』；③『「經濟再生」→「財政健全化」』等三個良性循環，將「三支箭」的效果

發揮到極大。有關安倍政權「經濟財政營運與改革的基本方針」擬起動的「三個良性循環」請參閱圖 3-3。



資料來源：日本官邸網站，「經濟財政營運與改革的基本方針～脱デフレ・經濟再生～」，取自 http://www.kantei.go.jp/jp/headline/seicho_senryaku2013.html

圖 3-3 藉由「經濟財政營運與改革的基本方針」起動「三個良性循環」

六、小結

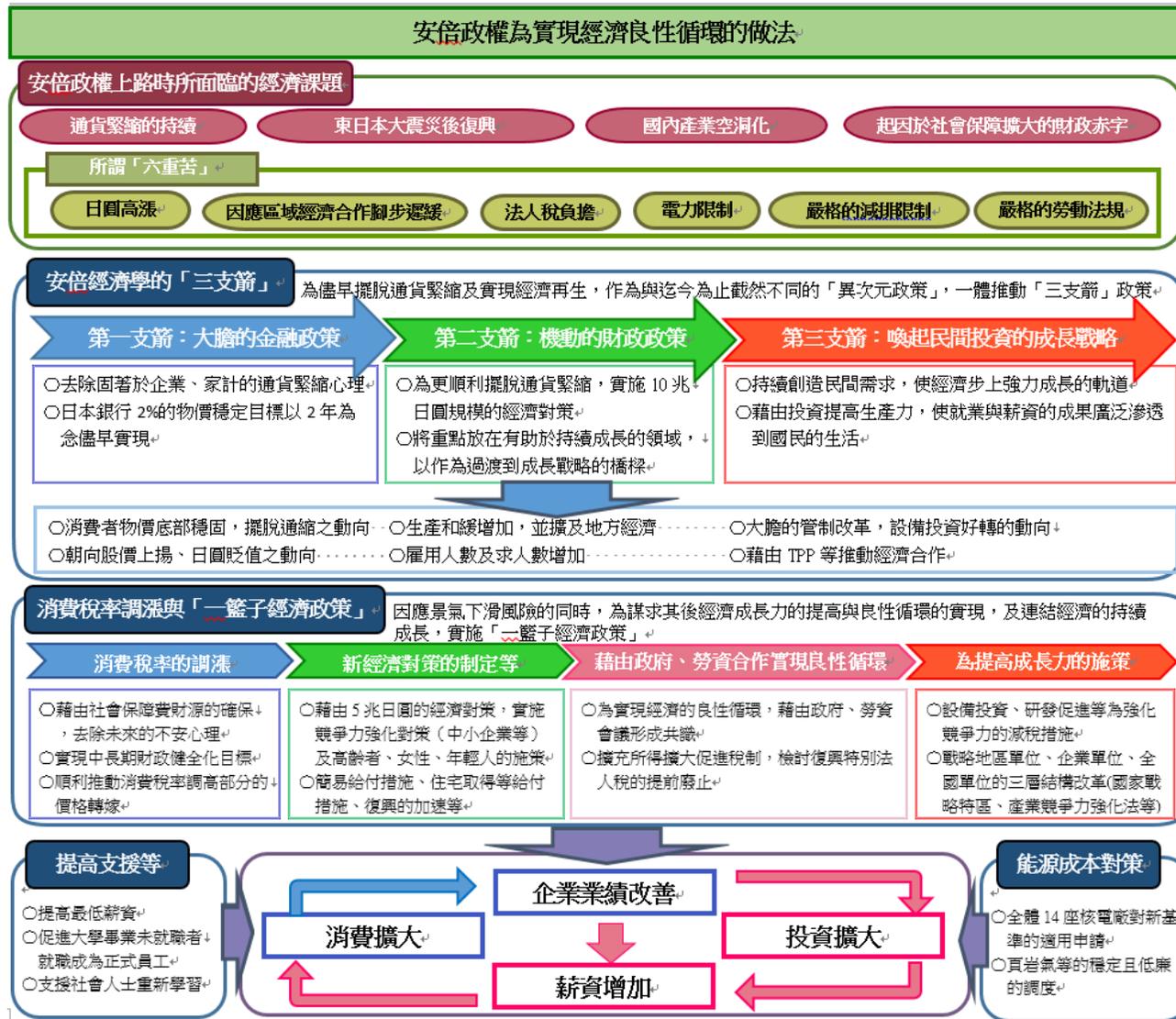
以 1990 代初期泡沫經濟破滅為分水嶺，日本經濟迄今總合來說一直處於相當低的經濟成長率。尤有甚者，日本經濟在此期間，經歷了戰後世界上絕無僅有的通貨緊縮的經驗，很多國民感受不到生活的富裕感。加以，相對於歐美國家在 2008 年雷曼事件發生的之後採取大膽的金融寬鬆措施使日本海內外的利率差距縮小，日本銀行卻固守相對保守的貨幣政策，日本深陷通貨緊縮的泥淖，並產生日圓高漲與通貨緊縮惡性循環的疑慮，也發生了所謂產業空洞化的問題。

與此同時，總體經濟（景氣）惡化也使日本個體面（結構問題）發生問題，包括長期景氣低迷與通貨緊縮，使日本設備、研發、甚至人才投資或是對新事業、創業意願萎縮，進而使日本經濟基礎實力受到不利的影響；對於少子高齡化的進展、新興國家崛起及其所伴隨比較利益結構的變化、以及資訊科技（IT）化等技術革新等對於日本經濟帶來巨大衝擊的結構變化等因應過於遲緩，日本人所能獲取的所得（薪資與利潤）也受到壓縮；加上，受到 2011 年東日本大震災與核能事故的影響，加速推動災區的復興，並因應國

土與生產基盤的脆弱性，以及能源的限制等結構問題，也成為日本新的課題。此一期間，日本財政赤字也因經濟低迷與高齡化進展等因素持續擴大。

為解決日本景氣長期處於通縮狀況，以及經濟體質逐漸弱化等結構性問題，安倍政府於 2012 年 12 月 26 日上路後，接連實施第一支箭「大膽的金融政策」與第二支箭「機動的財政政策」，並於 2013 年 6 月 14 日彙整了「日本再興戰略」以作為第三支箭「成長戰略」的內容，希望藉由金融寬鬆增加流通的貨幣數量，去除通貨緊縮的心理（以上為第一支箭「大膽的金融政策」的策略與目的），並藉由大規模的經濟對策預算，由政府本身率先創造需求（以上為第二支箭「機動的財政政策」的策略與目的），以及藉由放寬管制，邁向民間企業及個人可以發揮真正實力的社會（以上為第三支箭「成長戰略」的策略與目的），以起動①『「總體經濟環境好轉」→「成長戰略的推動」』；②『「企業業績改善」→「投資擴大」→「就業與所得增加」→「消費擴大」』；以及③『「經濟再生」→「財政健全化」』等三個良性循環。

有關安倍政權為實現經濟良性循環的做法請參閱圖 3-4。



資料來源：日本內閣府，「經濟的好循環實現に向けた政府の取組」，2013 年 11 月 1 日。

圖 3-4 安倍政權為實現經濟良性循環的做法

第三節 安倍經濟學新成長戰略的「日本再興戰略」

藉由以上的分析，我們已了解安倍政權謀求擺脫通貨緊縮、邁向日本經濟再生的策略性思維。以下將聚焦於安倍經濟學核心政策工具所在的新成長戰略—「日本再興戰略」（相當於安倍經濟學第三支箭的「成長戰略」），說明安倍政權對於成長戰略的基本構想、實現的道路、實施策略，以及行動方案。

一、基本構想

20 年以上持續的經濟低迷，對日本經濟社會造成深刻的影響。加以少子高齡化社會的到來，工作人口減少問題接踵而至，通貨緊縮長期化的結果，使企業抑制設備投資與薪資，甚至連研發投資也裹足不前。消費者方面，也由於對未來的不安或是所得減少，不得不減少消費，結果，使日本深陷消費低迷、通貨緊縮加速的惡化循環而無法自拔。

在這段經常被稱之為「迷失的 20 年」的經濟長期停滯的期間，由於經濟方面的損失，日本的企業經營者以及國民喪失了曾有的自信，對於將來也不再抱持希望。而當自信不再時，對於在新的領域中冒險的精神也將不再，人才能發揮能力的場域受到限制，技術與創意被擱置一旁，個人的金融資產與企業的內部保留金也無處可去，而無法活用。人才、物品、資金的結構性「淤積」於是產生。

安倍政權於 2012 年 12 月 26 日上路以來，除了推動一掃通貨緊縮心理的大膽的金融政策（第一支箭）、點燃經濟之火的機動的財政政策（第二支箭）之外，也對於加入 TPP 談判、推動電力系統改革、解決待機兒童問題（所謂「待機兒童」是指等待進入公立托兒所以享受較低廉的學費以及較優質的教育資源的兒童。日本的公立托兒所數量普遍不足，使得「待機兒童」人數一直居高不下，也影響了值育兒期女性的就業機會）等向來被認為有必

要、但卻被束之高閣的課題，採取斷然著手進行的措施。結果，透過企民間消費與企業業績改善的形式，在日本國民當中，甚至在國際社會裡，燃起對日本經濟未來的「期待」。而作為第三支箭的「成長戰略」所扮演的角色，也正是恢復企業經營者以及每一位國民的信心，將「期待」轉化為「行動」。

現今，日本對於全世界遲早要面臨的少子高齡化、資源、能源問題等，事實上是領先各國站在不得不致力解決這些問題的立場，也就是居於所謂「課題先進國」的角色。如果能夠領先世界解決這些課題，便能在新的成長領域中，開創領先世界的契機。其中，如果能夠藉由實施進攻型的經濟政策，提振向困難的課題挑戰的勇氣（挑戰），不問國內或國外（開放），開拓新的成長領域（創新），那些淤積的人才、物品、資金便能開始轉動！而在經濟從過往的停滯再次起動的過程中，如果能夠促進新陳代謝，讓投資與人才加速向成長領域移動，便能使企業的收益改善，進而透過員工薪資提升、雇用擴大等形式將成果還原至國民的身上，如此一來，將使消費增加，並實現誘發新的投資的良性循環，成果也將擴散至地區與中小企業身上。

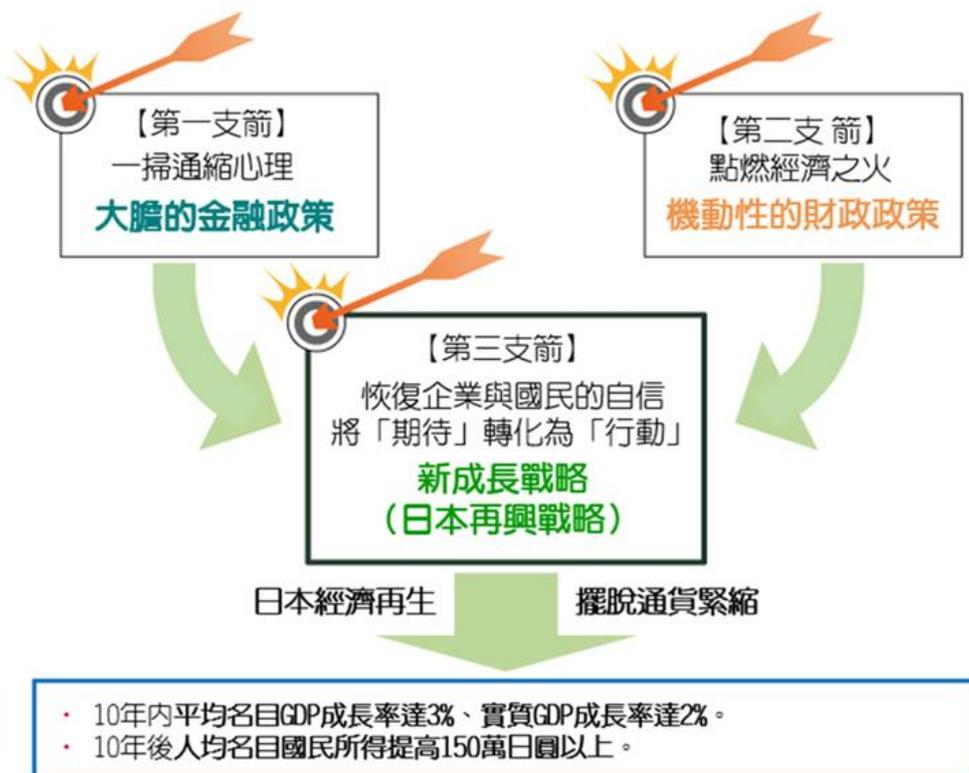
基於上述之策略性思維，此次安倍政權成長戰略的基本構想也就在於，以成長戰略作為新的起點，促使日本民間所有的經濟主體能具有挑戰的勇氣，積極、主動致力於成長，藉以起動經濟的良性循環，如此才能使日本經濟由停滯邁向再生，甚至躍升至更高的境界，並定著於成長的軌道。

並希望藉由以此次之成長戰略為首的三支箭的實施，在中長期，透過2%以上勞動生產力提高的實現，使薪資成長超過物價上漲率的同時，擴大就業機會，確立國民可以廣泛獲得景氣復甦的好處；並期待今後10年內（2013年度至2022年度）平均名目GDP成長率達3%、實質GDP成長率達2%，2010年代後半以實現更高的成長為目標。在此之下，代表實質購買力的實質國民所得（實質GNI）中長期年成長率可望超過2%，名目國民所得

(名目 GNI) 中長期年成長率超過 3%，人均名目國民所得 10 年後增加 150 萬日圓以上 (註：2012 年度為 384 萬日圓)。

為確實實現經濟的成長，在揭櫫上述總體經濟目標的同時，也將針對每一個政策群制定應達成的成果目標 (KPI：Key Performance Indicator)。而為實現這些成果目標，除了已經提出的管制改革、預算、稅制等一籃子措施外，也將持續追加、深化相關對策，展開及推動所謂「經常進化的成長戰略」。

有關安倍政權擺脫通貨緊縮與邁向「再生十年」的策略藍圖如圖 3-5 所示。



資料來源：日本首相官邸，「日本再興戰略」の概要，取自
http://www.kantei.go.jp/jp/headline/seicho_senryaku2013.html#c4

圖 3-5 安倍政權擺脫通貨緊縮與邁向「再生十年」的基本策略

二、邁向成長的道路

為使日本民間所有的經濟主體能具有挑戰的勇氣，積極、主動致力於成長，以起動經濟的良性循環，使日本經濟由停滯邁向再生，甚至躍升至更高的境界，安倍政權提出以下四個邁向成長的途徑。

1. 喚起民間最大的力量

產業競爭力強化的關鍵無疑是掌握在民間的手上。為使「第一支箭」、「第二支箭」所創造出來對於擺脫通貨緊縮的期待不只是一時性的產物，必須讓在企業內部沈睡的龐大資金轉換成能創造未來價值的投資。為此，日本政府將整備穩定的總體經濟環境、消解國際經濟合作落後的情形、實現低成本的能源供給、修正阻礙投資的各種管制與制度等，以改善日本企業的競爭條件。有關「喚起民間最大的力量」，「日本再興戰略」提出以下兩個重點方向以及主要措施。

1. 新陳代謝與創業投資的加速

① 擴大民間投資、推動事業重組

<成果目標>

- ◆ 3年內回復至雷曼事件前的設備投資水準
(70兆日圓/年，2012年度為63兆日圓)

② 新事業的創造

<成果目標>

- ◆ 使開業率超過廢業率，以美國、英國二者皆為10%為目標
(現狀約為5%)
- ◆ 以事業環境排名在先進國家中居3名以內為目標

③ 修正公司治理，檢討公共資金的運用方式

2. 堅決實行法制、制度的改革與國營事業的開放

④ 創造及育成健康長壽產業

<成果目標>

- ◆ 健康增進及預防、生活支援相關產業的市場規模於2020年擴大為10兆日圓(現狀為4兆日圓)

◆ 醫藥品、醫療器材、再生醫療等醫療相關產業的市場規模於 2020 年擴大為 16 兆日圓（現狀為 12 兆日圓）

⑤ 使農林水產業成為成長產業

< 成果目標 >

◆ 今後 10 年內，全農地面積的 8 成由「責任承擔者」來利用，使責任承擔者的稻米生產成本較全國平均現狀削減 4 成，法人經營體數達 5 萬法人

◆ 2020 年 6 次產業¹ 市場規模達 10 兆日圓（現狀為 1 兆日圓）

◆ 2020 年農林水產業、食品的出口額達 1 兆日圓（現狀約 4,500 億日圓）

◆ 今後 10 年內在 6 次產業化的推動過程中，制定使農業、農村全體所得倍增的策略。

⑥ 育成能源產業獲取世界市場

< 成果目標 >

◆ 2020 年獲得約 26 兆日圓（現狀為 8 兆日圓）的海內外能源相關市場

⑦ 活用民間的資金與智慧整備、營運、更新社會資本（PPP²/PFI³）

< 成果目標 >

◆ 今後 10 年內 PPP/PFI 的事業規模擴大為 12 兆日圓（現狀為 4.1 兆日圓）

⑧ 引領利用 IT 的創新

< 成果目標 >

◆ 於 2015 年度中，實現世界最高水準的公共資料的公開（資料庫 1 萬個以上）

註 1：所謂「6 次產業」係指藉由一體推動農林水產業的生產（第 1 次產業）、食品加工（第 2 次產業）及銷售・資訊服務（第 3 次產業），以及活用地區資源以促進新產業的創造等，以提高農林水產業的獲利，並確保就業及提高所得，此種經營多角化稱之為 6 次產業化。「6」次產業的命名的由來是將第 1 次產業的「1」與第 2 次產業的「2」與第 3 次產業「3」相加取其合計值的「6」稱之。

註 2：所謂 PPP（Public-Private Partnership）係指在小政府的取向下，在「民間可以做的事情就委託民間來做」的方針之下，活用民間事業者的資金與知識，整備社會資本、充實公共服務的手法稱之。具體而言，包括 PFI（Private Finance Initiative）、指定管理者制度、市場化測試、公設民營（DBO）、全面民間委託、地方政府業務的委外等。

註3：所謂 PFI (Private Finance Initiative) PFI 係指在公共工程等的設計、建設、維持管理以及營運方面，活用民間的資金與知識，利用由民間主導提供公共服務的方式，以利效率與效果的達成。

2. 全員參加，培育可以在世界致勝的人才

人才是日本在世界上最引以為傲的資源。安倍政權認為，覆蓋著日本經濟的閉塞感以及經濟停滯最大的原因之一是因為在少子齡化的進展中，日本人才的潛力並沒有充分發揮的緣故。

主要是在戰後高度經濟成長時代中所創造出來的雇用體系與教育體系，溫存至今的結果，女性與高齡者的能力一直未被充分的利用，而兒童與年輕人的教育也落後於世界的潮流及時代的變遷。為抑制少子高齡化進展所衍生的問題，提升日本潛在的成長率，唯有進行大膽的變革，大量引進經濟成長所需的人才資源。為實現「全員參加，培育可以在世界致勝的人才」，「日本再生戰略」提出以下三個重點方向與主要措施。

1. 整備女性容易工作的環境、找回在社會的活力

① 盡可能活用「女性的力量」

< 成果目標 >

◆ 2020 年使女性就業率（25 歲至 44 歲）達 73%（現狀為 68%）

2. 創造年輕人與年長者更能活用自己的能力、生氣勃勃地工作的社會

② 推動從成熟領域至成長領域之無失業的勞動移動

< 成果目標 >

◆ 今後 5 年內，以失業期間達 6 個月以上者減少 2 成、一般勞動者的轉職入職率達 9%（2011 年為 7.4%）為目標

3. 將日本的年輕人培育成為在世界舞台活躍的人才

③ 盡可能發掘大學的潛力（國立大學的改革等）

< 成果目標 >

◆ 今後 10 年內使 10 校以上進入世界大學排名前百大

④ 培育能與世界競賽的人才

< 成果目標 >

◆ 在 2020 年之前使留學生倍增（大學生等 6 萬人→12 萬人）

3. 創造新領域

為使經濟在中長期仍能持續成長，除了藉由做出至今未有的製品或服務、系統以創造全新的市場，或是擷取持續成長、擴大的國際市場等兩種方式外，別無他法。而陷於長期停滯前的日本的成長，正是在這兩個領域的開拓中持續勝出的結果。

當研發競爭、世界市場爭奪競爭呈現前所未有的激化的今天，日本將藉由創新策略以及國際開展策略的徹底強化，將過去「Made in Japan」榮光，藉由「Made by Japan」的方式，再度奪回。以下是「日本再生戰略」所提出為「創造新領域」的兩個重點方向與主要措施。

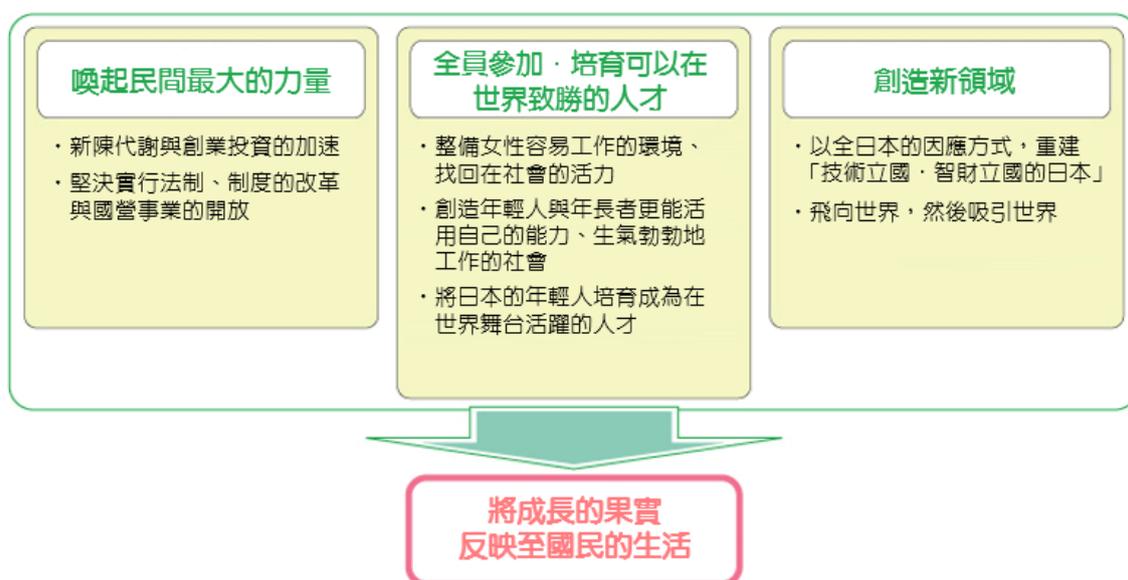
1. 以全日本的因應方式，重建「技術立國・智財立國的日本」
 - ① 集結國家的全力創造「以技術持續致勝的國家」
 - <成果目標>
 - ◆ 今後5年以內科技創新排名居世界第一（現狀居 WEF 第5）
2. 飛向世界，然後吸引世界
 - ② 藉由推動經濟合作等盡可能引進新興國家等的成長
 - <成果目標>
 - ◆ 以2018年之前貿易的 FTA 比率達70%（現狀為19%）為目標
 - ◆ 以2020年之前中堅、中小企業等的出口額達2010年的2倍為目標
 - ③ 藉由官民一體取得預期將成長的世界基礎建設市場
 - <成果目標>
 - ◆ 於2020年實現30兆日圓（現狀為10兆日圓）的基礎建設系統的訂單
 - ◆ 於2020取得海外醫療技術、服務市場的1.5兆日圓（現狀為0.5兆日圓）

4. 將成長的果實反映至國民的生活

藉由成長戰略，即使能實現成長率的目標，但其成果並不是要停留在供給面，最終還是要恢復社會全體的活力，讓每一個國民都能實際感受到富裕的感覺，而且對未來抱持著希望。其中，有關成長結果的分配、企業生產力的提升與勞動移動的彈性化，以及在少子高齡化、價值觀多元化進展的過程中多樣化與彈性化的工作方式、人才的育成與活用等，都需要以長期的觀點來加以討論。

而成長戰略與財政重建也並非互相矛盾，透過成長戰略中所採行的包括活用民間資金的社會資本整備、實現世界最高水準的電子政府、醫療的徹底ICT化，以及大學改革等措施的確實推動，將有助於實現經濟的成長，提升企業與國民的所得，透過稅收增加的形式，有利於財政健全化與財政重建的推展。

有關以上所述「日本再興戰略」邁向成長的道路請參閱圖 3-6。



資料來源：日本首相官邸網站，「日本再興戰略」の概要，取自
http://www.kantei.go.jp/jp/headline/seicho_senryaku2013.html#c4

圖 3-6 「日本再興戰略」邁向成長的道路

三、實施策略

1. 以前所未有的速度推動政策

安倍政權此次的成長戰略與過去以來的成長戰略最大的不同，首先是不僅止於明列目標為何及羅列實現這些目標的措施而已，而且對於執行措施所需的步驟（法律的修正、預算與稅制措施、制度的改革、交付審議會討論等）的進度表也盡可能明確化。這些對於今後想採取行動的民間來說，具有決定性的重要性。尤其，為使日本經濟從停滯 20 年再度起動，對於時效性高的政策以及宣示性高的政策將以前所未有的速度來加以推動。以下是安倍政權迄 2014 年 4 月止的政策推動情形（表 3-4）。

2. 以「國家戰略特區」作為突破口加速改革

為使日本經濟進入中長期的成長軌道，除了確實實施成長戰略，並使其滲透到各個角落外，須將日本真心進行改革的態度傳達到國內外。而為了讓事物能發生改變，以具有速度感的方式展現管制、制度改革或是基礎建設的整備更有其必要。

為作為迅速、確實推動成長戰略各種措施的新手法，在安倍首相主導下，創設了「國家戰略特區」的制度，以作為實施大膽的管制改革等的突破口，並成立以首相為議長的「國家戰略特區諮詢會議」，以及在各個特區設置以大臣、首長及民間業者所組成的統合推動本部等，以由上而下（Top-down）的方式建立推動特區的各種體制。

在日本，存在政府相關部會和業界團體等強烈反對放寬醫療、農業等領域的管制的現象，而被稱為「岩磐管制」。安倍首相將國家戰略特區定位為打破這一現象的突破口，強調打破「岩磐管制」的鑽頭的體制已經建立，在今後 2 年裡，將把「岩磐管制」改革整體提上議事日程表上，進行沒有禁區的改革。

表3-4 安倍政權以前所未有的速度決定及實施各種具體對策

		立案	國會 審議	實施 準備	實施 完畢
投資的 促進	復興特別法人稅提前1年廢止 (復興財源確保法修正)			14.4	
	「灰色地帶消解制度」的創設 (產業競爭力強化法)			14.1	
	「企業實證特例制度」的創設 (產業競爭力強化法)			14.1	
	「國家戰略特區」的創設 (國家戰略特別區域法)			13.12	
	「總合科學技術會議」司令塔機能的強化 (內閣府設置法修正)	14.2			
人才 的 活躍	育兒休假期間的給付金增加 (雇用保險法修正)			14.4	
	高度外國人才永住許可前的居留期間縮短 (出入國管理及難民認定法修正)	14.3			
	「教育訓練給付」的擴充 (雇用保險法修正)		14.3		
新市 場的 創 造	醫藥品的網路販售 (藥事法及藥劑師法修正)		13.12		
	再生醫療實用化的制度整備 (有關再生醫療等的安全性的確保等法律)		13.11		
	農地中間管理機構的創設 (農地中間管理機構關連法)			14.3	
	廣域電力系統運用的擴大 (電氣事業法修正)		13.11		
	電氣零售參與的全面自由化 (電氣事業法修正)	14.2			
進與 一 世 步 界 統 經 合 濟	「基礎建設出口機構」的創設 (株式會社海外交通、都市開發事業支援機構法)		14.4		
	貿易保險對象的擴大 (貿易保險法修正)		14.4		

資料來源：日本官邸網站，やわらか成長戰略，P.7，取自

<http://www.kantei.go.jp/jp/singi/keizaisaisei/skkaigi/goudou/dai3/sankou6.pdf>

日本政府於 2014 年 3 月 28 日在首相官邸舉行以首相安倍晉三為議長的「國家戰略特區諮詢會議」，決定在東京圈、關西圈、新潟縣新潟市、兵庫縣養父市、福岡縣福岡市以及沖繩縣等 6 地建設「國家戰略特區」，在限定的地區內推動管制改革，以促進日本經濟發展。

在大城市方面，選擇了東京圈和關西圈作為戰略特區的指定地點，希望藉由大膽的放寬管制，拉動日本經濟成長。其中在東京圈方面，由東京都、神奈川縣以及千葉縣成田市組成，著眼於 2020 年的東京奧運的舉行，目標是成為吸引全球企業的國際商業基地。而關西圈則由大阪府、兵庫縣以及京都府 3 府縣組成，將利用京都大學 iPS 細胞研究所等優勢，力爭成為醫療等成長產業的創新基地。

由於「岩磐管制」的典型代表包括「農業」和「就業」領域，因此分別選擇了對改革態度積極的地方政府，包括在農業領域，選擇了有意改革阻礙農業用地流動的兵庫縣養父市，以及將推動農業生產規模化的新潟縣新潟市；而在就業領域則指定了福岡縣福岡市，該市提出了包括透過宣導允許解雇的案例，讓創業企業更易於雇用員工等。

至於沖繩縣則被指定為吸引外國觀光客的旅遊業基地，藉由放寬簽證發放條件等措施，強化觀光商業模式的推動。

2014 年 5 月 1 日，公布由首相決定的「國家戰略特別區域及區域方針」，有關 6 個指定區域的目標與政策課題如下表 3-5 所示。

表3-5 「國家戰略特別區域及區域方針」的概要

特區別	對象區域	目標	政策課題
東京圈	東京都千代田區、中央區、港區、新宿區、文京區、江東區、品川區、大田區、涉谷區、神奈川縣、千葉縣成田市	著眼於 2020 年舉辦的東京奧運、殘障奧運，藉由整備全世界最容易進行商業活動之環境，形成集合全世界的資金、人才、企業等之國際商業據點，同時，透過創藥領域等的創業、創新，創造出具有國際競爭力的新事業。	<ol style="list-style-type: none"> 1. 吸引全球企業、人才、資金等。 2. 包含促進女性活用之多樣工作方式的確保。 3. 創業等創新的促進，形成創藥等的中心。 4. 包含為了外國人居住者之支援商業活動之生活環境的整備。 5. 著眼於奧運、殘障奧運之符合國際都市水準的都市、交通機能的強化。
關西圈	大阪府、兵庫縣、京都府	透過健康、醫療領域之國際創新據點的形成，在推動以再生醫療為首的尖端醫藥品、醫療器材等的研發・事業化的同時，形成集合具挑戰企圖心之人才的商業環境完備的國際都市	<ol style="list-style-type: none"> 1. 有助於高度醫療的提供之醫療機構、研究機構、業者等的聚集與及合作強化。 2. 與尖端醫藥品、醫療器材等的研發有關的阻礙因素的撤除，推動技術與材料的事業化及海外拓展。 3. 集合具挑戰企圖心之人才的都市環境、雇用環境等的整備。
新潟縣新潟市	新潟縣新潟市	活用地區高品質的農產品及高生產力，實現創新的農業的同時，透過包括食品相關產業的產官學合作，實現農業生產力的提升及農產品、食品的高附加價值化，形成為強化農業國際競爭力的據點。並支援農業領域的創業、雇用的擴大。	<ol style="list-style-type: none"> 1. 藉由農地的聚集、集約、企業參與的擴大等強化經營基盤。 2. 6次產業化及附加價值高之食品的开发。 3. 活用新技術的創新農業的推展。 4. 促進農產品及食品的出口。 5. 農業創新企業的創業支援。

特區別	對象區域	目標	政策課題
兵庫縣養父市	兵庫縣養父市	在面臨高齡化的進展、廢耕地的擴大等課題的山坡地區，積極活用高齡者的同時，藉由與民間業者的合作，推動農業結構的改革，實踐廢耕地的再生、農產品・食品的高附加價值化等創新的農業，建構出口可能的新農業模式。	<ol style="list-style-type: none"> 1. 使廢耕地等再生成為生產農地 2. 藉由 6 次產業化之高附加價值農產品、食品的開發 3. 藉由農業與觀光、歷史文化一體推展的地區振興
福岡縣福岡市	福岡縣福岡市	透過雇用條件明確化等雇用改革，吸引國內外人才及企業，藉由促進創業或新事業的創造等，促進因應社會經濟情勢變化的產業新陳代謝，謀求產業國際競爭力強化的同時，促使雇用進一步擴大。	<ol style="list-style-type: none"> 1. 藉由對創業等事業開始時期的支援提升開業率 2. 藉由 MICE¹ 的招攬等推動創新並創造新的事業等
沖繩縣	沖繩縣	整備具世界水準的觀光度假勝地，活用潛水、空手道等地區的強項振興觀光事業的同時，藉由以沖繩科學技術大學院大學為中心的國際創新據點的形成，創造出新的商業模式，並謀求外國人觀光客等飛躍的成長。	<ol style="list-style-type: none"> 1. 整備外國人觀光客等方便旅行的環境 2. 振興活用地區強項的觀光商業模式 3. 整備國際環境齊備的創新據點

註 1：所謂「MICE」是由企業等的會議（Meeting），企業等所舉辦的獎勵、研修旅行（Incentive Travel），國際機構、團體、學會等所舉辦的國際會議（Convention），展示會、樣品市集、活動（Exhibition/Event）的英文第一個字母所構成，為預期會有多數客人集合在一起交流的商業活動等的總稱。

資料來源：本研究自行整理自日本官邸網站，國家戰略特別區域及び区域方針，平成 26 年 5 月 1 日內閣總理大臣決定，取自 http://www.kantei.go.jp/jp/singi/tiiki/kokusentoc/pdf/140501_kuiki_houshin.pdf

四、行動方案

為實行、實現成長戰略，安倍政權選取應優先推動的措施，揭櫫「日本再興戰略」的三個行動方案，即藉由「日本產業再興計畫」的實施強化產業的基礎，再以此為基礎，運用「戰略市場創造計畫」，以課題解決創造新市場的同時，藉由「國際展開戰略」的實施，獲取擴大的國際市場。有關「日本再興戰略」的三個行動方案請參閱圖 3-7。



資料來源：日本首相官邸，「日本再興戰略」の概要，取自
http://www.kantei.go.jp/jp/headline/seicho_senryaku2013.html#c4

圖 3-7 「日本再興戰略」的三個行動方案

1. 日本產業再興計畫

為消解在日本經濟失落的 20 年中所產生的人才、物品、資金的「淤積」，「日本再興戰略」提出必須立即採行並達成「日本產業再興計畫」。具體而言，將推動：①緊急結構改革計畫（促進產業新陳代謝）；②雇用制度改革、人才的強化；③推動科學技術創新；④世界最高水準 IT 社會的實現；⑤立

地競爭力的進一步強化；⑥中小企業、小企業的革新等六項子計畫。藉此，對於民間來說，因產業與人才新陳代謝的推動，將使代謝不足的體質獲得改善，進而成為足以在世界舞台上戰鬥的強健體質；對政府部門來說，將積極去除管制與限制等企業與人的活動的絆腳石，並徹底排除部會縱向切割所造成的非效率性，建構能發揮日本總合力量之體制。有關「日本產業再興計畫」的實施架構請參閱圖 3-8。



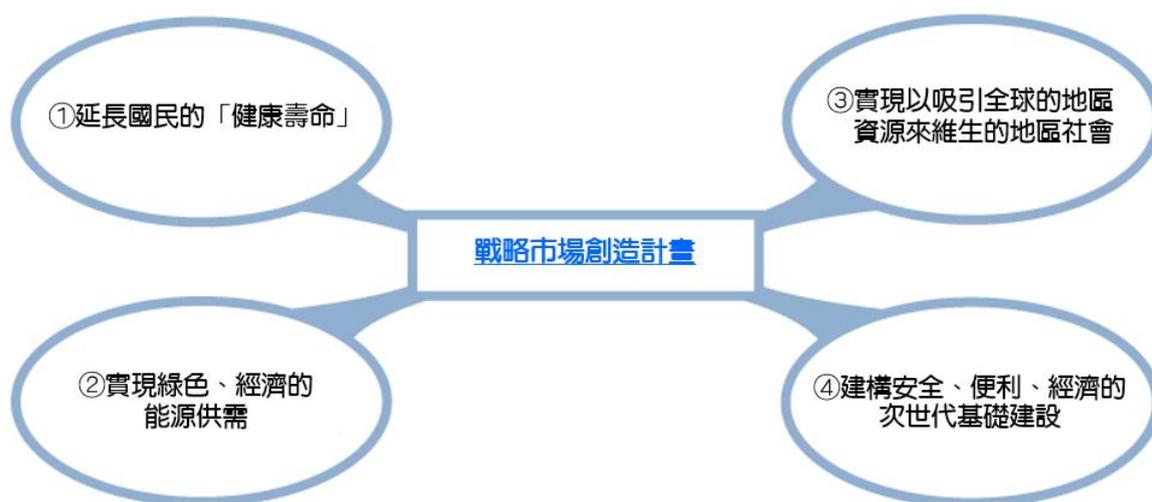
資料來源：日本首相官邸，「日本再興戰略」の概要，取自
http://www.kantei.go.jp/jp/headline/seicho_senryaku2013.html#c4

圖 3-8 「日本再興戰略」有關「日本產業再興計畫」的實施架構

2. 戰略市場創造計畫

能源限制與健康醫療等社會課題，未來無疑將形成龐大的全球市場。日本是這些課題的先進國，擁有可藉由高度的技術獲得市場的潛力。惟，受到管制制度或習慣的束縛，以及事業開展所需要的基礎建設尚未整備等因素，迄今尚未形成市場。

考量在世界最尖端的研發方面競爭激烈的領域中落後的項目，要追趕其實並不容易，安倍政權在世界或是日本所面臨的社會課題中，選定「日本具有國際上相對的優勢」，並「可期待全球市場的成長」，以及「可預期將成為一定程度策略性領域」的四個主題—即①延長國民的「健康壽命」；②實現綠色、經濟的能源供需；③實現以吸引全球的地區資源來維生的地區社會；④建構安全、便利、經濟的次世代基礎建設，以經過集中改革期間之後的「2020年」、以及從中期政策展開的觀點來看的「2030年」作為時間軸，制定從研發到放寬管制之政策資源一氣貫通集中投入的「發展藍圖」。有關「戰略市場創造計畫」的實施架構請參閱圖 3-9。



資料來源：日本首相官邸，「日本再興戰略」の概要，取自
http://www.kantei.go.jp/jp/headline/seicho_senryaku2013.html#c4

圖 3-9 「日本再興戰略」有關「戰略市場創造計畫」的實施架構

3. 國際展開戰略

由於以新興國家為中心世界市場正急速擴大，為了獲取這個成長的市場，世界各國正展開激烈的競爭。安倍政權認為，應活用日本企業所擁有以技術力為首等強項，積極拓展世界市場，並透過日本國內直接投資的擴大等，將世界的人才、物品、資金吸引至日本，將世界經濟的成長納為己有。

因此，應致力於經濟合作協定與投資協定、租稅條約締結的擴大，以及

橫跨於海內外市場的制度性障礙的去除，同時，透過外來投資環境的整備及全球人才的育成等，推動日本國內徹底的全球化，整備有助於促進國際拓展的事業環境。

為了將以高度技術或高性能產品、優質的基礎建設、豐富的文化等為背景的內容產業等高附加價值產品與服務拓展至全世界，日本政府與民間將合為一體，於海內外推動策略性的措施。有關「國際展開戰略」實施架構請參閱圖 3-10。



資料來源：日本首相官邸，「日本再興戰略」の概要，取自
http://www.kantei.go.jp/jp/headline/seicho_senryaku2013.html#c4

圖 3-10 「日本再興戰略」有關「國際展開戰略」的實施架構

五、小結

「安倍經濟學」初步達成短期效果之後，如何讓這些效果延續，而不是只像過去的經濟對策一樣只有曇花一現，關鍵就在第三支箭的「成長戰略」。第三支箭的精髓就在於結構改革，也就是「法規鬆綁」措施。安倍政權相當清楚，在日本國民開始感受到「有感經濟」後，如何延續國民的「期待感」是重要關鍵，尤其在有感經濟後民氣可用下，制度面的改革也較容易推出及執行。第三支箭的目的也就在此。

日本政府於 2013 年 6 月 5 日召開由安倍晉三首相擔任議長的產業競爭力會議，公布成長戰略的原始議案，包括各領域別的政策以及具體的數值目標，並於 6 月 14 日的內閣會議中通過相當於安倍經濟學「第三支箭」之成長戰略的「日本再興戰略」。

在日本再興戰略中，揭示日本今後 10 年間的平均名目經濟成長率為 3%，扣除物價變動後的平均實質經濟成長率則為 2%的目標，並提出「日本產業再生計畫」、「戰略市場創造計畫」、「國際展開戰略」等三項行動方案。

其中，在「日本產業再生計畫」方面，提出促進產業新陳代謝的緊急結構改革計畫、雇用制度改革與人才強化、推動科學技術創新、實現世界最高水準的 IT 社會、強化日本立地競爭力，以及革新中小企業與小企業等六個領域，主要成果目標包括新創企業數占全體企業數之「開業率」與結束營業企業數占全體企業數之「廢業率」希望均能達到歐美標準的 10%以上，以促進產業新陳代謝。根據統計，日本於 2004~2009 年之開業率與廢業率均為 4.5%，顯示要達成目標還需要相當的努力。另外，也包括未來 3 年內使設備投資成長 10%至 70 兆日圓，至 2020 年使有盈餘的中小企業倍增至 140 萬家，至 2020 年就業率提升至 80%，5 年內使 6 個月以上的失業人數減少兩成，引進具技術能力之外國人才，5 年內使創新（技術力）排名全球第一等。

在「戰略市場創造計畫」方面，則從日本所面對的社會課題中，依據日本在國際上的強項以及可期待全球市場的成長之原則，提出「延長國民的健康壽命」、「實現綠色、經濟的能源供需」、「建構安全、便利、經濟的次世代基礎建設」，以及「實現以吸引全球的地區資源維生的地區社會」等四項具有成為戰略領域的主題，集中投入政策資源，制定從研發至法規鬆綁的發展藍圖。

在「國際展開戰略」方面，則提出貿易及經濟合作關係的建構、海外市場的獲取，以及資金與人材的確保等三個領域，主要成果目標包括至 2018

年使 FTA 比率由現狀的 19% 提高至 70%、廣播內容產業相關海外銷售額較現在（63 億日圓）增加為 3 倍，至 2020 年使基礎建設訂單由現狀的約 10 兆日圓提高至約 30 兆日圓，具「潛力」、「企圖心」之中堅、中小企業等的出口額較 2010 年倍增，以及外國對日本國內直接投資餘額由 2012 年底的 17.8 兆日圓倍增至 35 兆日圓等。

有關「日本再興戰略」的內容概要如表 3-6 所示。

表3-6 「日本再興戰略」的概要

	項目	重點方向	具體對策	成果目標
日本產業再興計畫	緊急結構改革計畫（促進產業新陳代謝）	<ul style="list-style-type: none"> ● 徹底矯正過少投資、過剩管制、過當競爭等三個扭曲 ● 以今後五年作為「緊急結構改革期間」，集中力量全力以赴 ● 以今後三年作為「集中投資促進期間」，促進國內投資 	<ul style="list-style-type: none"> ● 擴大民間投資 ● 創設企業實證特例制度（註1） ● 促進新事業投資 ● 促進企業重整 ● 制定「產業競爭力強化法（暫稱）」 ● 制定政府支援法規等 	<ul style="list-style-type: none"> ● 3年內使設備投資成長10%，回復至雷曼事件前的民間投資水準（約70兆日圓/年，2012年度為63兆日圓） ● 提高開業率、廢業率至10%以上，並使開業率超過廢業率，以促進產業新陳代謝
	雇用制度改革、人才強化	<ul style="list-style-type: none"> ● 在經濟全球化、少子高齡化之下，必須推動確保勞動力的量與質的提升之果斷的政策 ● 建構全員參加型社會 	<ul style="list-style-type: none"> ● 從雇用維持型轉換為勞動移動支援型 ● 活用民間人才企業 ● 促進年輕人與女性等的活躍 ● 加速解決待機兒童的問題（註2） ● 大學改革 ● 強化全球化人才 ● 修正高度外國人才的點數制度（註3）等 	<ul style="list-style-type: none"> ● 5年內使6個月以上的失業人數減少2成 ● 至2020年將女性就業率（25歲~44歲）提升至73%（2012年為68%） ● 未來10年日本的大學有10校進入世界前百大

	項目	重點方向	具體對策	成果目標
	推動科學技術創新	<ul style="list-style-type: none"> ● 廢除省廳（部會）的縱向切割，將政策資源集中投入戰略領域 ● 在戰略領域中推動出口導向的研究，並採取商業化、產業化、擴大市場策略 	<ul style="list-style-type: none"> ● 強化總合科學技術會議作為司令塔的機能 ● 充實研究支援體制 ● 實施智慧財產戰略等措施 	<ul style="list-style-type: none"> ● 未來5年內創新（技術力）排名居世界第一
	實現世界最高水準的IT社會	<ul style="list-style-type: none"> ● 推動活用IT之民間主導的創新 ● 徹底實施實現世界最高水準的事業環境的管制、制度改革 	<ul style="list-style-type: none"> ● 進行為擴大利用、活用IT的範圍之管制與制度改革 ● 實施公共資料的民間開放等 	<ul style="list-style-type: none"> ● 於2015年度中實現世界最高水準的公共資料公開內容
	更加強化立地競爭力（即作為企業區位選擇的競爭力）	<ul style="list-style-type: none"> ● 以成為全世界最方便企業活動的國家為目標，大膽進行事業環境整備 	<ul style="list-style-type: none"> ● 實現「國家戰略特區」，推動有助於吸引外國企業的法規鬆綁 ● 將公共設施之營運權開放給民間 ● 重新審視削減25%溫室氣體的目標 ● 實施電力系統改革等 	<ul style="list-style-type: none"> ● 至2020年讓經營環境在世界銀行的排名進入先進國家的前三名（現為第15名） ● 使東京在全球都市總合排名進入前三名（現為第4名）

	項目	重點方向	具體對策	成果目標
	革新中小企業、小企業	<ul style="list-style-type: none"> ● 藉由中小企業、小企業促使地區經濟再生，提升日本國際競爭力的基礎 	<ul style="list-style-type: none"> ● 地區資源的活用、集結、品牌化 ● 促進中小企業、小企業的新陳代謝 ● 支援進入戰略市場的中小企業、小企業 ● 支援開展國際事業的中小企業、小企業 	<ul style="list-style-type: none"> ● 將開業率、廢業率提高至10%以上（現約為8%） ● 至2020年使經營有盈餘的中小企業、小企業由70萬家倍增至140萬家 ● 在未來5年內實現1萬家企業首度進軍海外
戰略市場創造計畫	延長國民的「健康壽命」	<ul style="list-style-type: none"> ● 確立從預防到治療、早期重返家庭的照護週期 ● 戰略領域：健康增進與預防服務、生活支援服務、醫藥品與醫療機器、高齡者用住宅等 	<ul style="list-style-type: none"> ● 藉由有效預防服務與健康管理的充實，實現健康生活、老化的社會 <ul style="list-style-type: none"> ✓ 育成健壽延長產業 ✓ 制定預防、健康管理相關新制度 ✓ 推動醫療、照護資訊的電子化 ✓ 實施一般用醫藥品的網路販售等 ● 藉由活絡醫療相關產業，建構可接受必要之世界最先進醫療等的社會 <ul style="list-style-type: none"> ✓ 創設醫療領域研發司令塔的機能 ✓ 進行加速醫藥品、醫療機器開發、再生醫療研究的管制、制度改革 ✓ 推動醫療產業的國際化等 ● 即使生病或受傷，藉由優質的醫療、照 	<ul style="list-style-type: none"> ● 市場規模：國內方面，於2020年達26兆日圓，2030年達37兆日圓（現為16兆日圓）；國外方面，於2020年達311兆日圓，2030年達525兆日圓（現為163兆日圓） ● 雇用規模：於2020年達160萬人，2030年達223萬人（現為73萬人）

	項目	重點方向	具體對策	成果目標
			<p>護，使能儘早重返社會</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ 醫療、照護服務的高度化 ✓ 強化生活支援服務及住所提供體制 ✓ 推動機器人照護機器開發五年計畫等 	
	實現綠色、經濟的能源供需	<ul style="list-style-type: none"> ● 藉由多樣、雙向、網路化建構綠色、低廉的能源社會 ● 戰略領域：再生能源、高效率火力發電、電池、次世代裝置・零組件・材料、能源管理系統、次世代汽車、燃料電池、節能家電、節能住宅・建築物等節能技術相關製品・服務 	<ul style="list-style-type: none"> ● 提供綠色、具經濟效益的能源 <ul style="list-style-type: none"> ✓ 實施為引進再生能源的管制、制度改革 ✓ 推動浮體式海上風力發電 ✓ 煤炭等火力發電相關環境評估的明確化、迅速化等 ● 透過競爭實現能源的效率流通 <ul style="list-style-type: none"> ✓ 實施電力系統改革 ✓ 電池技術開發 ✓ 國際標準化 ✓ 擴大普及 ✓ 次世代裝置、零組件、材料的研發、商業化等 ● 聰明地消費能源 <ul style="list-style-type: none"> ✓ 住宅、建築物節能基準的階段性適用義務化 ✓ 擴充Top Runner制度的適用範圍（註4） 	<ul style="list-style-type: none"> ● 市場規模：國內方面，於2020年達10兆日圓，2030年達11兆日圓（現為4兆日圓）；國外方面，於2020年達108兆日圓，2030年達160兆日圓（現為40兆日圓） ● 雇用規模：於2020年達168萬人，2030年達210萬人（現為55萬人）

	項目	重點方向	具體對策	成果目標
	<p>建構安全、便利、經濟的次世代基礎建設</p>	<ul style="list-style-type: none"> ● 活用最尖端技術，實現智慧基礎建設 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 燃料電池技術的開發與低成本化等 ● 以低成本實現安全、堅固耐用的基礎建設 <ul style="list-style-type: none"> ✓ 利用基礎建設耐用化基本計畫的制定等，建構基礎建設檢點、診斷系統 ✓ 新材料的開發 ✓ 太空基礎建設的整備與活用等 ● 建構人與物可以安全、舒適移動的社會 <ul style="list-style-type: none"> ✓ 安全駕駛支援系統 ✓ 自動行駛系統的開發與環境整備 ✓ 車輛相關大型資料資訊服務環境的整備 ✓ 物流系統的高度化 	<ul style="list-style-type: none"> ● 市場規模：國內方面，於2020年達16兆日圓，2030年達33兆日圓（現為2兆日圓）；國外方面，於2020年達167兆日圓，2030年達374兆日圓（現為56兆日圓） ● 雇用規模：於2020年達75萬人，2030年達190萬人（現為6萬人）
	<p>實現以吸引全球的地區資源維生的地區社會</p>	<ul style="list-style-type: none"> ● 實現以吸引全球的地區資源品牌維持成長、令人自豪的地區社會 	<ul style="list-style-type: none"> ● 建構生產世界最高品質的農林水產品和食品的農山漁村社會 <ul style="list-style-type: none"> ✓ 將農地集中至耕作者手中 ✓ 藉由防止耕作放棄地的發生及消除，強化競爭力 ✓ 藉由農工商合作等推動6次產業化（註 	<p>【農業】</p> <ul style="list-style-type: none"> ● 市場規模：國內方面，農業、食品相關產業生產額由100兆日圓提高至2020年的120兆日圓，其中6次產業的市場規模由由1兆日圓提高至2020年的10兆日圓；國外方面，全球食品市場規

	項目	重點方向	具體對策	成果目標
			5)。 ✓ 制定國別、品目別的出品策略等 ● 活用觀光資源等潛力，招攬全球多數人士到地區來。 ✓ 制定及實施各省廳、相關機構有關訪日促進的橫向計畫 ✓ 放寬簽證發給條件 ✓ 實施入境審查快速化等改善訪日環境等措施	模由340兆日圓提高至2020年的680兆日圓 ● 雇用規模：使新從事農業且定著於農業的人口倍增，10年後40多歲以下的務農人口由約20萬人擴大至40萬人 【觀光】 ● 市場規模：訪日外國人於日本國內的旅行消費額由1.3兆日圓（2010年）提高到4.7兆日圓（2030年） ● 雇用規模：訪日外國人旅行消費所帶來的雇用效果由由25萬人（2010年）提高到83萬人（2030年）
國際展開戰略	建構戰略性的貿易關係及推動經濟合作	● 推動將成為全球化經濟活動基礎的經濟合作 ● 將TPP(跨太平洋夥伴協定)、RCEP(區域全面性經濟夥伴	● 推動經濟合作談判 ● 推動管制的國際調和 ● 締結戰略性的投資協定與租稅條約等	● 至2018年使FTA比率達70%（現狀為19%）

	項目	重點方向	具體對策	成果目標
		關係)、日中韓FTA談判等作為FTAAP(亞太自由貿易協定)條款制定的原案		
	為獲取海外市場的策略性做法	<ul style="list-style-type: none"> ● 積極掌握全球對於基礎建設系統的龐大需求 ● 儘可能活用日本的優勢，獲取海外市場 	<ul style="list-style-type: none"> ● 基礎建設出口與資源確保 <ul style="list-style-type: none"> ✓ 實施Top-Sales(註6)與官民合作體制的強化 ✓ 策略性活用經濟合作協定 ✓ 充實公共金融體制 ● 重點支援具潛力的中堅、中小企業 <ul style="list-style-type: none"> ✓ 強化對中堅、中小企業海外開展的支援體制 ✓ 創設在海外當地的「海外單一商談窗口」 ✓ 推動日本企業的人才培育與全球化 ● 推動酷日本戰略 <ul style="list-style-type: none"> ✓ 強化訊息發送能力 ✓ 活用酷日本推動機構 ✓ 促進內容產業等的海外開展 	<ul style="list-style-type: none"> ● 2020年基礎建設訂單達約30兆日圓(現狀約10兆日圓) ● 至2020年具「潛力」、「企圖心」之中堅、中小企業等的出口額較2010年倍增 ● 至2018年廣播內容相關海外銷售額較現在(63億日圓)增加為3倍

	項目	重點方向	具體對策	成果目標
	支撐日本成長的資金與人材等基礎的整備	<ul style="list-style-type: none"> ● 徹底推動在日本國內的全球化 ● 支撐日本企業內外一體的全球化經濟活動 	<ul style="list-style-type: none"> ● 為活絡對內直接投資，實施特區制度的根本改革，以及徹底強化政府的外國企業支援與吸引體制 ● 強化因應全球化等方面的人材 	<ul style="list-style-type: none"> ● 2020年對日本國內直接投資餘額倍增為35兆日圓（2012年底為17.8兆日圓）

註1：所謂「企業實證特例制度」係指具企圖心與技術力之企業為了新事業的創造或新技術的活用等實證目的可適用管制上的特例稱之，預定於2013年8月完成檢討並採取法制上的措施。

註2：所謂「待機兒童」是指等待進入公立托兒所以享受較低廉的學費以及較優質的教育資源的兒童。其背景因為是日本的公立托兒所數量普遍不足，使得「待機兒童」人數一直居高不下，也影響了值育兒期女性的就業機會。

註3：所謂「高度外國人才的點數制度」係指在現行外國人引進制度下，為促進有助於經濟成長以及新需求與就業創造的高度外國人才之引進，設置有關於「學歷」、「職歷」、「年收入」等點數制度，當點數合計值達一定水準之上，給予出入境管理上的優惠措施（允許複合性的居留活動或是永久居留條件的放寬等）的制度稱之。

註4：「Top Runner」制度係促使電氣製品或汽車節能化的制度，以市場上同製品中最優製品的性能水準為基準，其他製品須以此基準為目標。企業若無正當理由持續販賣未達基準之製品，可能被公布公司名稱或課以罰金。日本於1999年實施修訂省能源法中導入此制度。

註5：所謂「6次產業化」係指藉由一體化推動農林水產業的生產（第1次產業）、食品加工（第2次產業）及銷售・資訊服務（第3次產業），以及活用地區資源以促進新產業的創造等，以提高農林水產業的獲利，並確保就業及提高所得，此種經營多角化稱之為6次產業化。「6」次產業的命名的由來是將第1次產業的「1」與第2次產業的「2」與第3次產業「3」相加取其合計值的「6」稱之。

註6：所謂「Top-Sales」是指由企業的社長宣傳自家產品的優越性或是由國家與地方的代表代言該國或地方物產和產業之銷售手法。

資料來源：本研究自行整理自日本首相官邸網頁『新たな成長戦略 ～「日本再興戦略-JAPAN is BACK-」を策定！～』，取自 http://www.kantei.go.jp/jp/headline/seicho_senryaku2013.html。

第四節 不斷進化的安倍經濟學

如前所述，安倍經濟學為實現擺脫通貨緊縮、邁向日本經濟「再生十年」的目標，除了已經提出的管制改革、預算、稅制等一籃子政策套案外，也將持續追加、深化相關對策，展開及推動所謂的「經常進化」的安倍經濟學。以下依「為實現良性循環的經濟對策」、「成長戰略當前實行方針」、《產業競爭力強化法》，以及「日本再興戰略的改訂」等主題，闡述安倍經濟學的最新進展與成果。

一、為實現良性循環的經濟對策

在本（第三）章第二節『擺脫通貨緊縮邁向「再生十年」的基本策略』第二小節『第二支箭「機動的財政政策」』中有提到，安倍政府為了維持國家的信用，並將永續的社會保障確實移轉給下一個世代，於2013年10月1日的內閣會議中，決定自2014年4月起調高消費稅率由5%至8%，並決定為因應消費稅調高，將制定5兆日圓規模的經濟對策，以避免景氣因消費稅的提高而中挫。此一經濟對策於2013年12月5日的內閣會議中正式通過，並定名為「為實現良性循環的經濟對策」（好循環實現のための經濟對策）。原本5兆日圓的規模，也因日本2013年度稅收可望較預期成長，而擴大為5.5兆日圓（國家支出的部分）。有關「為實現良性循環的經濟對策」的具體措施如下所示。

I. 競爭力強化對策

1. 促進競爭力強化的投資、創新的創出等

- (1) 促進有助於強化競爭力的設備投資等
- (2) 推動科學技術創新、技術開發
- (3) 推動海外拓展
- (4) 強化金融機能，重新審視官方、準官方資金的運用等

2. 能源成本對策
3. 以 2020 年東京奧運 (Olympics)、殘障奧運 (Paralympics) 主辦為契機的都市基礎建設整備等
 - (1) 交通、物流網等都市基礎建設之整備等
 - (2) 東京奧運、殘障奧運施設之整備等
4. 發揮地區、農林水產業、中小企業・小規模事業者的活力
 - (1) 地區營造、城鎮營造
 - (2) 發揮農林水產業的活力
 - (3) 中小企業・小規模事業者的革新

II. 女性・年輕人・高齡者・殘障者對策

1. 促進女性的活躍、育兒支援・少子化對策
 - (1) 促進女性的活躍
 - (2) 育兒支援・少子化對策
2. 促進年輕人的活躍、雇用對策
3. 對高齡者、殘障者的支援

III. 復興、防災・安全對策的加速

1. 東日本大震災災區的復原、復興
 - (1) 福島的再生
 - (2) 復興城鎮的再造
 - (3) 產業的復興
 - (4) 災民支援
 - (5) 復興財源的填補
2. 加速推動國土強健化、防災・減災作業及社会資本老舊化對策，充實核能事故因應・核能防災對策等
 - (1) 大規模災害因應體制的強化
 - (2) 考量地區經濟之社会資本的強健化・老舊化對策等

- (3) 推動學校設施等的耐震化
 - (4) 充實核能事故因應・核能防災對策等
 - (5) 颱風災害等的復原
3. 安全・安心社會的實現

- (1) 良好治安的確保
- (2) 安心的確保
- (3) 危機管理

IV.緩和對低所得者、育兒家庭的影響，緩和提前需求及其反向減少

- (1) 一般住宅取得相關給付措施（住宅給付金）（國土交通省）
- (2) 受災者住宅重建相關給付措施（住宅重建給付金）（再次揭示）（復興廳）
- (3) 簡易給付措施（臨時福祉給付金（暫稱））（厚生勞動省）
- (4) 對育兒家庭的臨時特例給付措施

V.實現經濟的良性循環

從早期實現經濟良性循環的觀點，連同在經濟政策整體方案中所納入的所得擴大促進稅制的擴充及政勞資會議的作業，為使當前企業收益與薪資調漲相連結，將實施復興特別法人稅提前 1 年終止的措施（按：復興特別法人稅額為一般法人稅額的 10%，課徵期間為 2012 年 4 月 1 日起至 2015 年 3 月 31 日止）。同時為獲得確實的成果，將對經濟界採取徹底要求等措施，並對地方中小企業等的效果及薪資調漲狀況進行追蹤和公布。

VI.經濟對策的執行

1. 本經濟對策的迅速執行

為迅速展現本經濟對策的效果以及適當因應消費稅率提高所伴隨的反向減少，除了政府應迅速謀求具體對策外，也要求地方公共團體採取迅速的因應。同時，在推動這些作業時，在建築業現場人手不足感升高之際，為

在確保地區建設公司利潤的時同時，也確保公共事業的施工能圓滑進行，應藉由最新勞務單價的適用訂定適當價格的契約，並活用地區企業擴大訂單的規模以活用技術人員與技能人員的效率，同時對於因應地區實際狀況的區地外資材調度給予適當的支付，並徹底推動投標契約手續的效率化，及資金調度的圓滑化，以期萬全。

2. 進展狀況的掌握

對於日本經濟對策所揭示的措施，將針對其進展狀況等進行調查，並適當予以公布。

由以上內容觀之，因應消費稅率調升所提出的「為實現良性循環的經濟對策」，除了緩和 demand 一時性反向減少外，也致力提升經濟成長力，促使日本經濟早日回復強力成長的軌道；同時為實現經濟的持續成長，也重點實施能喚起消費與設備投資等民間需求與創新誘發效果高的對策，對未來做投資。

二、成長戰略當前實行方針

由以上消費稅率調高與「為實現良性循環的經濟對策」制定的策略性思維可知，安倍政權在追求經濟成長與財政重建之間，確實面臨魚與熊掌如何兼顧的艱鉅課題。尤其，日本在 2014 年底至 2015 年 4 月左右，將面臨消費稅率是否依預定於 2015 年 10 月由目前的 8% 提高到 10% 的判斷，今後如何提高中長期的經濟成長是非常重要的課題。其中重要的關鍵便是，為加速、強化成長戰略「日本再興戰略」實行的「成長戰略當前實行方針」。

為因應消費稅率提高，日本經濟再生本部(日本政府於內閣府底下設立、為擺脫日圓升值與通貨緊縮並找回強盛經濟之政策企劃、制定、協調司令塔)於 2013 年 10 月 1 決定「成長戰略當前實行方針」(成長戰略の当面の實行方針)，其中明確記載「日本再興戰略」所列舉的項目中，將提前實施之施

行對策的推動方法，以及預定向下期臨時國會提出等關連法案，如產業競爭力強化法案、國家戰略特區關連法案、公司法改正法案、藥事法等改正法案、再生醫療等安全性確保法案、電氣事業法改正法案、農地中間管理機構（暫稱）整備關連法案等等。有關「成長戰略當前實行方針」概要如表 3-7 所示。

表3-7 成長戰略當前實行方針

成長戰略當前實行方針	
施行對策	關連法案
藉由三層結構進行管制、制度改革的基盤整備	
創設「國家戰略特區」(戰略地區單位)	國家戰略特區關連法案
創設「企業實證特例制度」(企業單位)	產業競爭力強化法案
創設「灰色地帶消解制度」(全國單位)	
藉由與產業競爭力會議及管制改革會議的合作推動更進一步的結構改革	
促進民間投資、產業新陳代謝	
創設連結生產力提升的設備投資促進稅制	產業競爭力強化法案
創設事業重組促進稅制	
創設企業對創投基金之投資等促進稅制	
促進獨立性高的外部董事之導入	公司法改正法案
檢討官方、準官方的資金運用等	
雇用制度改革、人才強化	
加速民間人才在事業上的活用	
待機兒童加速消解計畫	
高度外國人才點數制度改革與永住許可居留期間縮短	出入國管理及難民認定法修正法案
強化大學創新機能、推動大學改革	產業競爭力強化法案相關

成長戰略當前實行方針	
施行對策	關連法案
藉由結構改革等創造戰略市場	
健康、醫療市場的改革	藥事法等改正法案
藉由農地集約等強化競爭力	農地中間管理機構整備關連法案
斷然實施電力系統改革	電氣事業法改正法案
推動地區別的成長戰略以及中小企業、小企業革新	
設置地區別的「地方產業競爭力協議會」	
促進地區內的創業等	產業競爭力強化法案
整備振興小企業的架構	為振興小企業的基本法案

資料來源：日本首相官邸，「成長戰略の当面の實行方針」（平成 25 年 10 月 1 日日本經濟再生本部決定），取自
http://www.kantei.go.jp/jp/singi/keizaisaisei/pdf/housin_honbun_131001.pdf

三、產業競爭力強化法

為確保安倍經濟學第三支箭「日本再興戰略」所納入的施策能確實執行，以促進日本經濟再生，並強化產業競爭力，安倍政府於 2013 年 10 月 15 日向臨時國會提出「產業競爭力強化法案」，該法案於同年 12 月 4 日在日本參議院中獲由自民、公明、民主黨等多數贊成而通過，翌（2014）年 1 月 20 日開始實施，以「產業新陳代謝」與「法規鬆綁」促進相關制度的創設為中心，於今後 5 年內，集中實施投資減稅與法規改革等廣泛的對策，以及促進企業進行事業重組與設備投資，以提高日本企業的國際競爭力並達成經濟持續成長之目的。相關內容概要包括：

(1) 實施體制的確立

對於「日本再興戰略中」所納入的施策採取以下措施：

- 於 5 年內集中實施

- 制訂3年計畫，每年重新檢視
- 針對每項制度改革，決定實施期限與負責的大臣
- 若有延遲或不足的情形時，負責大臣有義務說明理由並採取追加措施

(2) 法規改革

建構跨法規的新制度，以作為邁向早期改革的突破點：

- 企業實證特例制度（以企業為單位，採取特例法規鬆綁的制度）
- 灰色地帶消解制度（以全國為單位，明確新事業能否適用法規的制度）

(3) 產業的新陳代謝

強力推動促進事業新陳代謝的橫向支援對策：

- 促進風險投資
- 促進事業重組
- 促進尖端設備投資

(4) 其他相關施策

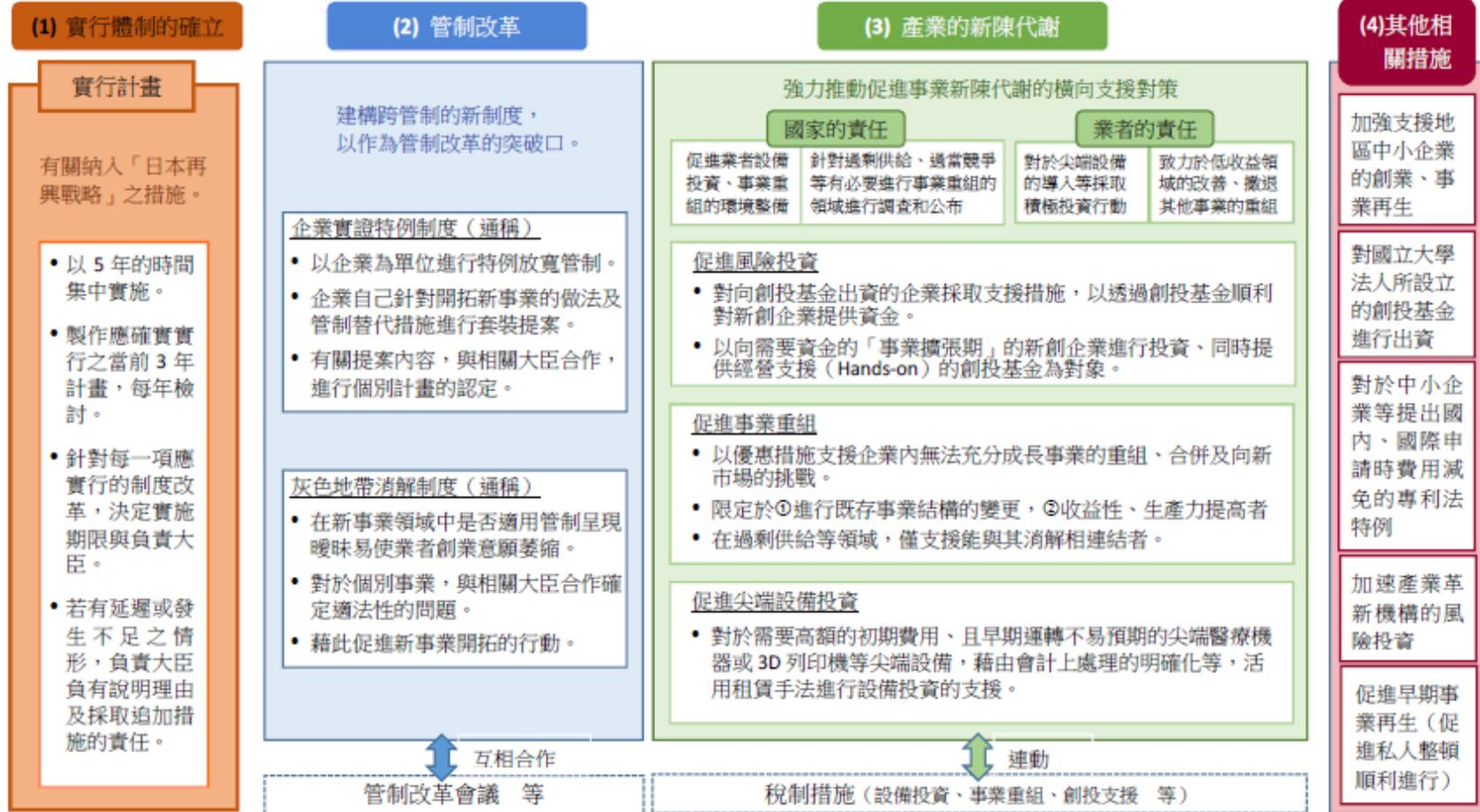
- 加強支援地區中小企業的創業、事業再生
- 對國立大學法人所設立的創投基金進行出資
- 對於中小企業等提出國內、國際申請時的費用減免之專利法特例
- 加速產業革新機構的風險投資
- 促進早期事業再生

如上所述，安倍政權繼金融寬鬆、財政出擊之後所推出的第三支箭「成長戰略」，目的在於促進民間投資以活絡經濟，並連結薪資的調漲與就業的擴大。《產業競爭力強化法》被定位為成長戰略推動者之角色，期藉由相關措施的確實執行，矯正日本經濟「過剩管制」、「過小投資」、「過當競爭」等三個扭曲，促進日本經濟再生，並強化產業競爭力。具體言之，將對於挑戰新事業的企業的提案，以「企業為單位」給予「管制上的特例許可（管制改革）」（企業實證特例制度），以及採取創投支援及促進事業重組等加速「產

業的新陳代謝」的措施，以強化日本產業的競爭力，並促進經濟持續的成長。由於，至關企業競爭力的法人稅率調降並未納入《產業競爭力強化法》中，有關如何兼顧經濟成長與財政健全成為下一個階段之成長戰略備受關注的議題。

有關《產業競爭力強化法》的內容概要如圖 3-11 所示。

- 為謀求日本再興戰略的實行，決定「集中實施期間」(5年)，確立政府全體有計劃推動的**實行體制**⁽¹⁾。
- 作為跨領域措施，創設為推動**管制改革**⁽²⁾的新制度，以及為促進**產業新陳代謝**⁽³⁾的制度。
- 另外，也將推動**其他產業競爭力相關措施**⁽⁴⁾(依日本再興戰略規定為強化競爭力而施行之關連施策的特例 等)



資料來源：日本經濟產業省，產業競爭力強化法の概要，取自 http://www.meti.go.jp/policy/jigyousaisei/kyousouryoku_kyouka/pdf/gaiyo140117.pdf

圖 3-11 《產業競爭力強化法》的概要

四、「日本再興戰略」之改訂

為使藉由安倍經濟學「三支箭」逐漸展開的經濟良性循環不會只有曇花一現，而是能連結持續成長的軌道，日本內閣會議於 2014 年 6 月 24 日通過『「日本再興戰略」改訂 2014』。其中，除了聚焦於去年的成長戰略中遺留的課題，包括勞動市場的改革、農業生產力的擴大，以及醫療及照護領域的成長產業化等，提示解決的方向性之外；也對於安倍首相在今（2014）年 1 月於瑞士達沃斯（Davos）舉辦的「世界經濟論壇」中明白宣示將致力解決之進一步的法人稅改革、國家戰略特區內「岩盤管制」的突破、女性勞動力的活用等，提出具體的對策。

具體言之，安倍政權於 6 月 24 日傍晚在首相官邸召開臨時內閣會議，確定新的「成長戰略」以及「經濟財政營運與改革的基本方針（骨太方針）」。其中，「成長戰略」呼應各界的期待，踏出法人稅減稅及「岩盤管制」改革的步伐，邁向實施的階段（註：「岩盤管制」為日本相關部會與業界團體等對於改革一致強烈反對，不易放寬或撤除的管制稱之）。安倍晉三首相在記者會上表示，讓經濟強力邁向良性循環的軌道，並向全國各個角落擴散是「安倍經濟學」的使命，而這些均與成長戰略的實施有關。

同日在臨時內閣會議中也決定了納入管制改革措施實施順序的「管制改革實施計畫」。至於新成長戰略以及骨太方針，則在這之前，先於經濟財政諮詢會議以及產業競爭力會議的聯合會議中正式獲得認可。

由內容來看，新成長戰略可說是 2013 年 6 月 14 日所彙整的「日本再興戰略」的修正版，對於當時未解的課題已有一定程度的進展。包括，針對相較於亞洲及歐洲主要國家高出許多的法人稅率（以東京都為例是 35.64%），明示將自 2015 年度起分數年降至 20% 字頭的水準。安倍首相表示，將使法人稅結構轉變為成長導向的類型，確保雇用，並連結國民生活水準的提升。

對於 2014 年底之前將決定的稅率以及財源，將從在國際競爭中致勝以及財政重建的觀點，進行討論。

安倍首相在記者會上表示，成長戰略沒有神聖不可侵犯的領域，為了讓日本經濟的可能性綻放出來，無論是任何障礙均將予以打破，對於醫療、雇用、農業等相關部會與業界團體極力守護既得利益的「岩盤管制」將積極切入。在雇用方面，將導入非以時間、而是以成果來釐薪的制度；農業方面，將改革為能讓地方農協容易發揮創意的結構體制；在醫療方面，則將擴大兼具可使用公共醫療保險與不能使用公共醫療保險的混合診療體制。

至於日本因人口減少或少子高齡化所造成之勞力不足的情形，安倍政府也首度揭櫫在 50 年後人口維持 1 億人程度的政策目標。利用重點支援生、育第三個孩子等措施，在 2020 年之前利用稅制以及社會保障等政策總動員，一定程度遏止人口繼續減少，並維持經濟持續成長。

對於女性及外國人作為勞動力的問題也將予以重視。對於有損於女性工作意願的「配偶扣除額制度」將予以修正；而對於發展中國家的人才可以一邊工作一邊學習技能的「外國人技能實習制度」的適用業種，將予以擴大至照護領域等，引進的期間也將由 3 年延長為 5 年。

另一方面，針對經常遭受批評的地方及中小企業景氣復甦遲緩問題，將於 7 月新設致力於地方活絡化的「地方創生本部」。面對 2015 年春天將進行的地方選舉，安倍首相表示，未來日本經濟成長的主角將是地方。

對於安倍政權所推出之「經濟財政營運及改革的基本方針 2014」與『「日本再興戰略」改訂 2014』，日本三大經濟團體多持肯定的態度。一般社團法人日本經濟團體連合會（簡稱經團連）榊原會長評論指出，此次的成長戰略，包含了促進企業創新及有助於國際競爭力提升的各種措施，有利於透過企業活力的發揮提高國民生活的水準，並能與經濟界的想法接軌，而給予高度的評價。特別是在法人稅方面，在強化日本立地競爭力（作為投資地之區位選

擇的競爭力)的同時，為提高日本企業的競爭力，從實質有效稅率不高於國際水準的觀點出發，揭示了明年度起分數年調降至 20% 字頭之劃時代的方針，顯示安倍政權強烈的改革決心。經濟界也將呼應安倍政權積極的作為，為促進經濟良性循環進一步擴大，以主體的身份全力參與。

日本商工會議所三村會頭則認為，商工會議所向來對於(1)法人實質有效稅率的調降(20%字頭)、(2)包含經確認為安全的核電廠的再起動等實現可能的能源政策的實施、(3)因應人口減少之地區資源的活用及藉由振興觀光促進地區再生、(4)支撐地區的中堅、中小企業的振興(含創業)、(5)以 TPP 為首的經濟合作的推動(含農業對策)、(6)管制、制度改革的進一步加速等的實現，採取積極促進的態度。這些是日本持續成長不可或缺的條件，此次，相關主張有多數已納入，日本商工會議所對此表示歡迎。尤其是，在「骨太方針 2014」中，對於若放置不管將確實會面臨人口急速減少之所謂，攸關日本今後成長根本的中長期大問題，採取正面面對的態度，是劃時代的做法。以 2020 年為期限，改變「人口急遽減少、超高齡化」的發展趨勢，明確揭示 50 年後以 1 億人左右的穩定人口結構的保持作為政府的目標，強烈提出對於社會制度、體系的改革，深具意義。此外，將法人實質有效稅率從明年度開始往 20% 字頭的方向調降，也值得歡迎

惟在替代財源方面，應將經濟成長的果實活用於促進經濟進一步成長的良性循環。有關稅基的修正，必須從制度的公平性與簡便化、國際上的整合性、對中小企業的影響等各種觀點慎重檢討。對於「外形標準課稅」(相對於日本都道府縣法人事業稅的課稅基礎原則是公司法人的所得，外形標準課稅則是以資本額或營業額、土地面積或員工數等為基礎加以課稅)，其對雇用與地區經濟的影響很大，對於其擴大適用，日本商工會議所採取反對的態度。另一方面，在財政狀況極為嚴峻的情況下，徹底的財政支出改革也不可或缺，尤其是今後預期社會保障給付將持續增加，相關重點化與效率化是當務之急，應儘早堅決採取改革的措施。日本商工會議所相信，成長的主

角除了民間的力量別無其他。企業與地區勇於向為了成長的創新挑戰才是其中的關鍵，商工會議所將更加傾注全力對此提供支援。

公益社團法人經濟同友會長谷川代表幹事也對於明記將法人稅率調降至 20% 字頭的水準、以及對被稱為「岩盤」的農業、醫療、勞動領域管制的切入的方針，表達正面的評價。認為第 2 次安倍內閣上路以來，藉由一連串經濟政策確實的執行，日本經濟正逐漸擺脫長期的通貨緊縮。為使相關成果能夠落實並實現穩定的成長，有關政府此次增添的所有的政策，須確實完成法制化與預算措施。此外亦指出，為實現 2020 年度基礎財政收支的盈餘，期中目標之赤字占 GDP 比率的減半必須在 2015 年度的預算中予以達成，而現今將是最後的機會。

以上，顯示日本三大經濟團體對於安倍政權能呼應各界的期待，踏出法人稅減稅、以及被稱為「岩盤」的農業、醫療、勞動領域之管制改革的步伐，均抱持肯定的態度。惟也對於日本極為嚴峻的財政課題，包括社會保障給付的重點化與效率化，以及財政收支盈餘化等財政支出改革與財政重建的課題，也認為應儘速採取堅決改革的措施，以掌握推動「成長戰略」最好、也是最後的機會！

有關安倍政權為推動經濟持續成長所規劃之新成長戰略的最新制度設計與實施進程，以下依產業競爭力會議、經濟財政諮詢會議、管制改革會議，以及國家戰略特區諮詢會議等四個主要策劃單位職責所司，概述其主要政策的方向性、代表性措施以及近期實施的目標時程（表 3-8）。

表3-8 四大會議所策劃之新成長戰略的內容

I. 產業競爭力會議：總結「日本再興戰略」的會議	
活用女性及外國人	<ul style="list-style-type: none"> ● 檢討對女性工作者採取中立稅制及社會保障制度（在2014年底之前進行檢討） ● 新設利用家庭主婦等的「育兒支援人員」制度（2015年度） ● 賦予上市企業公開女性幹部比率的義務（2014年度起依序） ● 外國人技能實習期間由最多3年延長至5年（2015年度中） ● 設立建築、造船業活用外國人的新制度（2015年度初起）
獲利能力	<ul style="list-style-type: none"> ● 創設仲介新創企業與大企業的「新創企業創造協議會」（2014年秋天） ● 制定促進企業投資的指導方針（2015年年中之前） ● 增加公共年金資產在股票上的運用（儘速檢討，GPIF於9月時也須公布資產結構比率）
成長引擎	<ul style="list-style-type: none"> ● 在2020年舉辦「機器人奧運」 ● 設置牛肉、茶等項目別之出口團體（2015年度起） ● 制定醫療法人控股公司制度，利用任務分攤提升醫療效率（2015年度推出制度措施為目標）
能源問題	<ul style="list-style-type: none"> ● 確認安全後的核電廠再啟動 ● 發、送電分離 ● 抑制因買進再生能源所產生的電費外加負擔
II. 經濟財政諮詢會議：在骨太方針中提出法人稅減稅措施	
法人稅	<ul style="list-style-type: none"> ● 法人稅（營利事業所得稅）數年內調降至20%字頭的水準（年底與自民黨稅制調查會討論）
III. 管制改革會議：因農業、醫療的改革案而受到重視	
雇用	<ul style="list-style-type: none"> ● 制定高收入專門職位非以年資而是以成果來衡量的工作方式，至少以年收入1,000萬日圓以上者作為對象（於勞動政策審議會中討論，於2015年向例行國會提出）
農業	<ul style="list-style-type: none"> ● 縮小JA全中（全國農業協同組合中央會）之權限，JA全農（全國農業協同組合連合會）則股份公司化（於2015年向例行國會提出法案） ● 企業擁有農地的解禁於5年後檢討（於2015年向例行國會提出相關規範措施）
醫療	<ul style="list-style-type: none"> ● 創設以病患同意為基礎的混合醫療（患者申請療養制度，2016年提出為原則）
IV. 國家戰略特區諮詢會議：管制改革之試行區	
對日投資	<ul style="list-style-type: none"> ● 引進家事支援及在日本創業之外國人（2014年秋天以後時充實相關法令） ● 有關創業之官民手續單一窗口（在2014年秋天以後充實相關法令） ● 配置招募外資系金融機構專職人員（在2014年秋天以後充實相關法令）

資料來源：日本經濟新聞，2014年6月17日。

面對以上包羅萬象的改革課題，安倍首相表示，日本目前正值大轉換期，為了讓經濟可以進入持續成長的軌道，必須果斷實施成長戰略，並且堅持到底。經過 1 年的努力，過去被視為禁忌的「岩盤管制」，幾度挑戰都無法越過的法人稅改革，終能突破而納入政策，未來的課題將是具體的制度設計。對有關安倍政府於 2013 年 6 月 14 日彙總之「日本再興戰略」迄 2014 年 6 月為止之主要改革成果與此次進行修訂之後未來進一步的做法，請參閱表 3-9。

表3-9 「日本再興戰略」迄2014年6月為止主要改革成果與未來做法

1. 民間投資的活性化
<ul style="list-style-type: none"> • 1 兆日圓規模的設備投資減稅等的實施，設備投資水準回復（2013 年度：67 兆日圓 ※2015 年度目標：70 兆日圓）。 • 復興特別法人稅提前 1 年前廢止，使法人實質有效稅率調降 2.4%。 <p>→ 未來將進一步著手於以成長導向為重點的法人稅改革，以法人實質有效稅率在幾年內調降至 20% 字頭為目標，並於 2015 年度開始調降。</p>
2. 公司治理的強化
<ul style="list-style-type: none"> • 通過促使外部董事導入的修正公司法，選任獨立外部董事的上市企業急增速增加（47%→61%） <p>→ 未來將進一步制定新的「公司治理規範」。</p>
3. 工作方式的改革
<ul style="list-style-type: none"> • 從成熟領域到成長領域的無失業勞動移動的實現（從過度的雇用維持型到勞動移動支援型的政策大轉換） • 有效求人倍率達 7 年 9 個月以來的高水準。每月薪資上漲率達 2% 以上，為過去 10 年來最高水準。夏季獎金上漲率 8.8%，達過去 30 年來最高水準。 <p>→ 未來將進一步強化防止過度工作的做法。彈性工作時間制、裁量勞動制的重新審視，或是非以時間而是以成果來評價的「新勞動時間制度」的創設等等，讓多樣化工作方式的選擇成為可能。</p>
4. 女性活躍的強化
<ul style="list-style-type: none"> • 推動至 2017 年度末之前確保約 40 萬人次的保育承接機構的「待機兒童加速消解計畫」。擴大育兒停職給付（停職前薪資的 1/2→2/3）。 • 安倍政權上路後、約 1 年的時間，女性就業人數增加 53 萬人次。 <p>→ 未來為打破「小一的牆壁」，將於 2019 年度末之前確保約 30 萬人次的學童保育承接機構。</p>
5. 科學技術、創新政策的司令塔機能

<ul style="list-style-type: none"> 強化總合科學技術會議跨部會政策推動機能（科技技術預算調整機能）（戰略性創新創造計畫（SIP）、革新的研發推動計畫（ImPACT））。 <p>→未來將徹底強化搭橋機能，確立創新國家系統。</p>
<h3>6. 農業領域</h3> <ul style="list-style-type: none"> 實施持續約 40 年以上的稻米生產調整的修正等農政改革。 農林水產品、食品的出品額創歷史新高（2013 年：5,505 億日圓，較上年度增加 22.4%）。 <p>→未來為強化農業領域的競爭力，將實施 60 年來首次的農協改革等整體改革。</p>
<h3>7. 醫療・健康領域</h3> <ul style="list-style-type: none"> 設立醫療領域的研發司令塔機構（獨立行政法人日本醫療研究開發機構）。 實施為了再生醫療實用化的改革（細胞培養、加工的外部委託）。 <p>→未來將進一步創設以患者提出申請為基礎的「患者申請療養（暫稱）」等新保險外併用療養制度。（一邊確認其安全、有效性，審查期間原則上由現狀的 6 個月徹底縮短為 6 週）。</p>
<h3>8. 金融領域</h3> <ul style="list-style-type: none"> 開設少額投資非課稅制度（NISA，於 2014 年 1 月開始實施，為在證券公司、或銀行、郵局等金融機構開設少額投資非課稅帳戶買進上市股票或股票投資信託等時，原本應課 20% 稅額的股息或買賣收益將可以免稅的制度，買入金額一年以 100 萬日圓為限，非課稅期間 5 年）（2014 年 3 月底止有 650 萬個帳戶開設，總額約 1 兆日圓）。 企業對創投基金出資的促進稅制、大眾出資管制的放寬。 <p>→未來將重新檢討 GPIF（Government Pension Investment Fund，年金積立金管理運用獨立行政法人）投資組合的構成比例及強化治理的體制。</p>
<h3>9. 能源領域</h3> <ul style="list-style-type: none"> 著手於約 60 年來首次的徹底的電力系統改革。 <p>→未來包括發送電分離的一連串改革最遲將以 2020 年完成為目標。</p>
<h3>10. 國際拓展、觀光領域</h3> <ul style="list-style-type: none"> 實施首相、閣員的 Top-sales（2013 年：67 件）。基礎建設訂單額成長達約 3 倍（約 9 兆日圓） 放寬以 ASEAN 為中心 10 國的簽證核發條件。外國人來日旅遊人數首次突破 1,000 萬人次（較去年增加 24%）。羽田空港的國際線增加 3 萬航次（由 6 萬航次增加為 9 萬航次）。 <p>→未來將進一步實現 Long-stay（觀光簽證：約 3 個月→1 年）。將全國的免稅店倍增為 1 萬家。對外國觀光客的消費稅免稅對象商品擴大到消耗品。ASEAN 國家的簽證條件進一步放寬（印尼免簽證，菲律賓、越南放寬）。</p>

資料來源：日本首相官邸，これまでの改革の主な成果と新たな取組（主要例），取自 <http://www.kantei.go.jp/jp/singi/keizaisaisei/pdf/seika01gaiyouJP.pdf>

五、日本加入 TPP 談判的意涵與進展

日本現任安倍政權於 2013 年 3 月 15 日重申參與 TPP 談判的意願，7 月正式加入雙邊談判的行列。此一由亞太經濟合作會議 (APEC) 成員國智利、紐西蘭、新加坡、汶萊發起，於 2002 年開始醞釀、2005 年簽署、2006 年生效實施的多邊自由貿易協定《跨太平洋夥伴協定》(Trans-Pacific Strategic Economic Partnership, TPP)，自 2008 年 2 月美國加入談判後備受重視。其後，隨著澳洲、秘魯、越南於同年 11 月加入談判，馬來西亞、加拿大和墨西哥於 2012 年 10 月加入，以及日本於 2013 年 3 月也加入談判的行列，TPP 12 國整體 GDP 達 2,921 兆日圓 (IMF 2012 年資料)，占全球 GDP 的 38%，就經濟規模來說，比起歐盟 (EU) 的 1,674 兆日圓大得多。

由於執政的自民黨曾在 2012 年 12 月的眾議院選舉公報中載明，日本不參與以沒有例外全面廢除關稅為前提的 TPP 談判。在 2013 年 7 月參議院選舉時也表明，如果稻米、小麥、乳製品、牛肉及豬肉、砂糖等「重要 5 項目」的關稅廢除無法排除在外，日本有可能不參與 TPP 談判。最近 2014 年 5 月 30 日在美國華盛頓召開的 TPP 美、日談判，還是無法就牛肉、豬肉關稅問題達成共識，短期看來，日本加盟 TPP 達成協議的困難度升高。

有關日本加盟 TPP 的策略與思維，日本首相安倍晉三曾於 2014 年 5 月 22 日在日本經濟新聞社主辦的第 20 屆國際交流會議「亞洲的未來」演說中表示，參與 TPP 是日本經濟的出路，強調亞洲經濟的成長有日本可以提供貢獻的地方。安倍並誓言利用法規鬆綁進一步開放日本市場，提出利用「安倍經濟學」第三支箭的「成長戰略」進行前所未有的改革措施，而這正是日本參加 TPP 的意義所在，也是日本的責任。

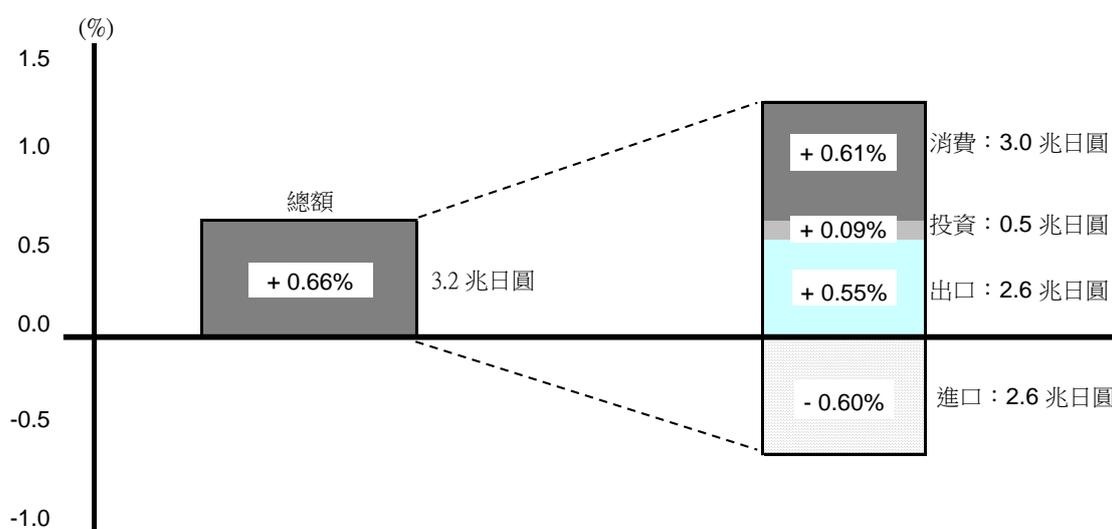
日本參加 TPP 的意義至少有三方面。首先是廣結善緣，尤其在包括中國大陸等新興國家崛起後，如何強化與美國的同盟關係，並與東亞國家建構一個多邊的平衡關係對日本來說極為重要。加盟 TPP 不僅可以強化日本的

談判力，也可以增加日本經濟外交的自由度。其次是可以參與規範措施的制定，TPP 是高門檻的自由貿易協定，有 24 個作業部門針對各項規範措施進行研議。日本及早參與談判有助於提出有利於日本經濟的規範措施。第三項意義則在於貿易自由化，根據 TPP 的規定，產品關稅沒有例外，必須在 10 年內 100% 廢除，它對日本農業將造成一定的影響，但是對消費者來說，則可以減輕保護所造成的成本負擔。由於日本在亞洲的經濟發言地位有下滑的趨勢，透過參加 TPP，也有提升日本「存在感」的意義。TPP 包括日本雖只有 12 國，但是經濟規模占全球 GDP 接近四成，貿易額則占全球的三分之一，大幅超過歐盟，甚至未來還可能發展成亞太自由貿易區（Free Trade Area of the Asia Pacific, FTAAP，包括 APEC 會員國之 FTA）。參與此一巨大的經濟圈對日本的經濟、政治、外交有絕對的好處。

當然，日本現在不只面對加入 TPP 的問題，也正在進行與 ASEAN 10 國加上周邊 6 國所形成的區域全面經濟夥伴協定（Regional Comprehensive Economic Partnership, RCEP）、與歐盟的經濟夥伴協定（Economic Partnership Agreement, EPA），以及中、日、韓三國的自由貿易協定（Free Trade Agreement, FTA）談判等。由於日本締結 FTA 比率不及兩成，比起其他先進國家的四成左右低得多，且安倍經濟學第三支箭之「日本再興戰略」誓言在 2018 年達成 70% FTA 比率的目標，這也是日本積極參與 TPP 談判的原因。

雖然日本過去接受政府保護的領域，會因為參與廣泛的 FTA 而受到嚴苛的競爭，但是另一方面也可以因此擴大與其他國家或是地區的商業機會。尤其是安倍經濟學第三支箭的成長戰略強調，今後，在人口減少、超高齡社會下，日本國內的經濟規模或是需求不易擴大，如何引進國外的成長動力，對日本的經濟發展相當重要。這也是日本積極參與全球廣域的 FTA 的意義所在。

有關日本加入 TPP 的利弊，根據日本政府於 2013 年 3 月所公布之日本加入 TPP 影響評估報告指出，消費將增加 3.0 兆日圓、投資增加 0.5 兆日圓，出口增加 2.6 兆日圓，進口增加 2.9 兆日圓，整體來說，經濟效果為增加 3.2 兆日圓，對實質 GDP 有 0.66 個百分點的拉抬效果。其中，農林水產品的生產約減少 3 兆日圓，稻米減產三成以上，小麥減產 99%，糖、澱粉原料作物和加工蕃茄均減產 100%，牛肉、豬肉也分別減產七成左右。(圖 3-12)



資料來源：內閣府網站。

圖 3-12 日本加入 TPP 的總體經濟效果

由以上日本政府試算的結果來看，日本加入 TPP 會提高日本 GDP 0.66 個百分點。雖然，就過去日本經濟零成長年代來看，0.66 個百分點是一個不容忽視的數字，但是，就整體日本經濟來看，事實上也並非是無法取代的政策。儘管如此，安倍政權積極參與 TPP 主要是著眼於它的潛在利益可能相當大。首先，如果透過加盟 TPP 而順勢推動來自美國所要求的市場開放，它對安倍政權極欲推動的成長戰略（經濟改革措施）絕對有利。安倍經濟學第三支箭成長戰略的具體措施即將在 2014 年 6 月推出，它的影響將是安倍經濟學能否成功的關鍵。尤其是日本國內有諸多來自各領域既得利益團體的反對聲浪，使安倍經濟學的成長戰略推動不易。透過加盟 TPP 的契機，可讓安倍政權較容易推動制度面的改革。

其次，如果日本對加盟 TPP 不夠積極，則要達成安倍政權誓言在 2018 年，使日本 FTA 比率達 70% 的目標將更不可能達成。因為，加盟 TPP 的停滯，也將使日本與歐盟、中日韓 FTA、RCEP 等的 FTA 談判進度減緩下來。反之，如果日本積極進行談判並改革國內制度，則包括中國大陸等也會感受到日本推動 FTA 的意願與必要性，也可望因此加速日本與其他國家或是地區簽署 FTA。否則，日本可能喪失比 TPP 更廣大地區的經濟利益。

最重要的是，如果 TPP 談判失敗，則亞洲國家的經濟改革措施可能因此延緩，例如亞洲國家眾多國營企業的改革速度可能會減緩，則日本極欲引進的亞洲成長動力，也將不如預期。事實上，目前日本所面對的早已不只是加盟 TPP 的問題而已。如前所述，現今已是一個廣域經濟體的時代，不只是 TPP，包括 RCEP，日本與歐盟、中日韓 FTA 等均有別於過去的雙邊 FTA，這種巨大的、廣域的 FTA 隱藏著潛在的經濟利益，它對企業進行供應鏈布局以達成生產效率化、最適化的影響將非常深遠。

無論如何，美、日間對於農業產品廢除關稅方面尚未達成協議，而且，美國即將在年底有國會選舉，來自農業團體的壓力不會減少，況且，美國如果對日本讓步的話，也會落得其他國家批評美國做法的口實，而使美、日間談判更添困難。如果美、日間無法達成協議，則對日本來說，首先是對 TPP 整體的談判將緩慢下來，TPP 簽署將長期延遲下去。其次，日本目前談判中的其他廣域 FTA 的交涉氣勢恐怕也會低落，包括 RCEP、中日韓 FTA 等，也就是日本的通商策略的進展將延遲下去，對安倍經濟學的成長戰略成果將形成不利的影響。第三則是會令人產生對安倍政權真正改革意願的懷疑，則對成長戰略效果的期待也將打折扣。尤其是，安倍首相曾強調 TPP 是安倍政權經濟政策的支柱，為了提升此項支柱的成果，必須打破既得利益的好處，TPP 簽署的延宕，將使安倍首相的說法受到質疑。

總而言之，雖然日本加入 TPP 在產業別方面利弊互見，但能否順利加入 TPP，已成為日本其他 FTA 談判能否順利進展的風向球。安倍政權積極參與 TPP，主要係著眼於其潛在經濟利益相當龐大，包括藉此推動安倍經濟學第三支箭的結構改革以促進日本經濟持續成長等。未來如何力擋既得利益者的阻力，仍有賴安倍首相大膽的政治決斷。這就像安倍首相在 2013 年 3 月時所說的「加入 TPP 是日本國家的百年大計」一樣，在目前的環境下，日本的選擇實在不多。

第五節 小結

「安倍經濟學」實施至今約一年半的時間，有效提升日本國民的信心，為民眾帶來對日本經濟未來的期待是不容否認的事實。過去，日本經濟備受質疑與挑戰的就是制度上過於保守，過度保護既得利益者，使自由化措施進展緩慢，連帶也使得全球產業競爭力下滑。即使在 2000 年代初期小泉政權曾經實施「結構改革」措施，但主要還是在於金融改革方面，產業自由化仍受限於既得利益者因素而進展緩慢。「安倍經濟學」第三支箭「成長戰略」就是想要狠下心來進行大範圍、大幅度的法規鬆綁措施，決心參加 TPP 也是進一步推動日本國內改革的手段之一。

在實施體制方面，安倍政權開始運作後，除了重新啟動自民黨時代的「經濟財政諮詢會議」之外，並新設「日本經濟再生本部」，作為推動相關政策的司令塔。經濟再生本部是以強化及提升日本企業的國際競爭力為主要任務，下設「產業競爭力會議」及「國際經濟戰略會議」，前者以討論及制定產業政策為主，後者以檢討引進亞洲成長動力為主。產業競爭力會議於 2013 年 1 月 23 日召開第 1 次會議，至 2014 年 6 月 24 日止已經召開過 18 次的會議，會議成員包括過去負責日本金融改革的前金融、經濟財政政策大臣竹中平藏以及多位民間產業界人士，均是日本公認較具有國際視野的改革派人士。安倍首相強調，日本如果無法進行改革，就無法在激烈的競爭中存活。

為推動改革，安倍政權於 2012 年 12 月 26 日上路以來，除了推動一掃通貨緊縮心理的大膽的金融政策（第一支箭）、點燃經濟之火的機動的財政政策（第二支箭），以創造有利於結構改革的總體經濟環境的改善等之外，也對於加入 TPP 談判、推動電力系統改革、解決待機兒童問題、法人稅改革，乃至於「岩盤管制」（農業、醫療、勞動領域）的突破、女性勞動力的活用等等，向來被認為有必要、但卻被束之高閣的課題，採取斷然推動的措施。包括於 2013 年 6 月 14 日彙整相當於安倍經濟學「第三支箭」成長戰略的「日本再興戰略」，揭櫫「日本產業再生計畫」、「戰略市場創造計畫」、「國際展開戰略」等三項行動方案；以及於次（2014）年 6 月 24 日提出『「日本再興戰略」改訂 2014』，聚焦於 2013 年未解的課題，包括勞動市場的改革、農業生產力的擴大，以及醫療及照護領域的成長產業化等提示解決的方向性，也對於各界期待的法人稅改革、國家戰略特區內「岩盤管制」的突破、女性勞動力的活用等提出具體的對策。未來也將依國際情勢的變化，以及日本國內政經、社會環境等發展，持續追加、深化相關對策，展開及推動所謂「經常進化」的安倍經濟學。

安倍政權利用剛復甦的日本經濟推動結構改革措施，的確是千載難逢的機會。陸續推出的成長戰略做法，對於日本勞動市場、躉售、零售業、土地利用、建築業、醫療服務業、農業等等均會有重大的影響。「安倍經濟學」有其機會，但不可諱言也有許多挑戰。其中，最重要的挑戰之一，無疑是在追求經濟成長與財政重建之間，確實將面臨魚與熊掌如何兼顧的問題。尤其是在日本政府債務占 GDP 比重已達 224.3% 的情況下（2013 年資料，OECD "Economic Outlook 92"），如何藉由成長戰略的推動，喚起民間投資，藉由企業業績改善、投資擴大，連結薪資與就業的成長，再透過消費的擴大，開啟企業業績進一步改善的良性循環，實現經濟持續的成長；並將成長的果實，透過稅收的增加，轉化為財政重建的力量，並成為因應長期利率急遽上升風

險、以及促進個人消費與投資擴大的重要憑藉，以開啟日本經濟再生與財政健全化的良性循環，將是安倍經濟學未來最重要的課題。

為確實達成成果與目標，安倍政權在實施策略上，首先採取「以前所未有的速度」推動相關政策的做法。亦即，此次安倍政權的成長戰略與過去以來的成長戰略最大的不同是，不僅明列目標為何及羅列實現這些目標的措施而已，而且對於執行措施所需的步驟（法律的修正、預算與稅制措施、制度的改革、交付審議會討論等）的進度表也盡可能明確化。尤其，為使日本經濟從停滯 20 年再度起動，對於時效性高的政策以及宣示性高的政策以前所未有的速度來加以推動。

其次，為迅速、確實推動成長戰略的各種改革措施，在安倍首相主導下，創設「國家戰略特區」的制度，在今後 2 年內，將過去日本社會所存在、在農業、醫療、勞動等領域，由政府相關部會和業界團體等強烈反對放寬管制的「岩盤管制」之改革整體提到議程表上，進行沒有禁區的改革；並成立以首相為議長的「國家戰略特區諮詢會議」，以及在各個特區設置以大臣、首長及民間業者所組成的統合推動本部等，以由上而下（Top-down）的方式建立特區的各種體制，以作為推動管制改革的突破口（試點）。

再者，為強化執行體制，此次安倍政權所推出的《產業競爭力強化法》明文規定，每一個成長戰略的施策都將配置負責的大臣，並且訂定個別措施的實施期限等具體工程表，且負責大臣對於其執行負有說明的責任，若有發生落後或不足的情形時，也有義務採取追加的措施。也就是以法律的位階來檢視政策執行的成效，此一做法不僅贏得人民的好感，也為相關政策的落實建立良好的機制。

眾所皆知，日本在 2006 年小泉純一郎首相因黨魁任期屆滿下台後，7 年來一共換了 7 位首相，期間，政策因政局不安常陷於空轉的局面。好不容易，第二次安倍政權於 2013 年 7 月 21 日參議院改選中大勝，獲得完全執政

的機會（亦即終結日本政局自 2007 年安倍首相首次擔任首相時，因自民黨在參議院選舉中慘敗而陷入分由朝野政黨掌控眾參兩院的「扭曲國會」的現象）。未來，安倍政權在執政基礎日益穩固下，可望加速推動其喚起民間投資的新成長戰略等經濟政策，帶領日本由停滯邁向再生，甚至躍升至更高的境界。惟後續觀察重點是，接下來的結構改革因涉及既得利益及產業保護的敏感領域，勢將遭遇內部強大的政治阻力，此外也將涉及立法、修法等流程而難以掌控，安倍首相的強勢領導是否能化解這些危機，值得密切觀察。

第四章 美日之金融寬鬆對策競爭及對全球金融市場可能影響

因為次級房貸問題發生，引發全球性金融危機，使世界各國中央銀行均採取果斷的金融寬鬆措施以為因應。尤其是，為了支援金融機構，採取巨額財政措施的結果，使各國財政狀況快速惡化，在歐洲因為債務危機或是歐元危機，銀行危機最後陷入實際經濟惡化的惡性循環。由於財政惡化，要實施追加的財政措施相當困難，因此對中央銀行的角色也就特別期待，包括美國、日本均引進非傳統的金融對策，採取跨越過去對策的大幅金融寬鬆措施。本章主要是分析美國、日本中央銀行所引進的金融寬鬆對策內容，背景及其效果、風險等。

第一節 寬鬆對策的背景

2008年9月15日當時的資產規模排名全美國第4名的投資銀行雷曼兄弟機構申請破產，造成擁有雷曼兄弟所發行的連動債等的企業恐慌，連帶的有交易關係的企業也受到波及，但是因為政府的因應對策太慢，造成美國經濟的不安情緒擴大，最後連鎖性的帶來全球性的金融危機。當時的日本股價由2008年9月12日的12,214點暴跌至10月28日的6,995點左右，是日經股價自1982年10月以來的最低點。雷曼事件的負債總額估計達6,000億美元，是有史以來最大的倒閉事件，也被稱之為全球經濟百年難得一見的大事件。雷曼事件破產的遠因是擔保次級房貸證券化商品因市場流動性蒸發，使擁有這種流動性較低證券的雷曼兄弟機構的資金周轉發生困難，而產生金融危機。

事實上，2008年3月全美排名第5大投資銀行的貝爾斯登(Bear Stearns)公司也發生同樣的情形，當時由於美國聯邦準備銀行的介入，由JP 摩根銀行併購，避免引起金融風暴。當時主要的考量是因為事件過於龐大不能讓它

引爆 (Too Big to Fail)，以免危及金融秩序，才會由國家介入。因此當雷曼事件發生時，民眾也期待會有國家的介入來解決。不過，由於這樣的事件經常發生的話，會有所謂的道德危機 (Moral Hazard) 之虞，尤其是比起貝爾斯登事件，雷曼兄弟所擁有的資產內容更為棘手，使美國當局研判不易處理，而發生了市場相關人士所意想不到的悲劇。

次級房貸證券化商品如果房地產價格持續上漲的話，它的損失有可能可以延後發生也說不定。不過，即使是人口持續增加的美國，也無法保證房地產價格會一路上漲，將來一旦泡沫破滅，次級房貸的不良債權一定會快速增加，房地產價格下跌的結果，抵押房貸的回收率也會低落，形成呆帳的案件也一定會急遽增加。事實上，因應泡沫經濟，中央銀行的因應方針雖然有國際清算銀行 (BIS) 的防患於未然的看法以及破滅後利用金融寬鬆對策的聯邦準備銀行的看法的不同，但是，此次雷曼事件危機的震央的美國聯邦準備銀行對於已經價格下跌的美國房地產的次級房貸問題看法過於樂觀，才會遲於因應。

因應雷曼事件時的美國聯邦準備銀行理事主席是班·柏南克 (Ben Bernanke)。柏南克是經濟大恐慌的研究專家，在日本泡沫經濟破滅時，他是美國普林斯頓大學的教授，曾對日本的泡沫經濟提出嚴苛的批判，因此他對美國的房地產泡沫破滅的因應對策也是持利用大幅的金融寬鬆對策來因應的態度。

另一方面，日本自從 1990 年代初期泡沫經濟破滅後，加上金融危機，早已實施金融體制改革措施，使這一次的來自於美國的雷曼事件引發的金融危機所受到的影響較為輕微。不過，比起雷曼事件之後美國為了穩定金融體系而採取巨額的增加流動性資金供給對策，金融體制相對穩定的日本就不見得需要採取較如此強烈的對策。這種對策上的差異性在外匯市場上產生激烈的日圓升值、美元貶值結果，最後是帶來日本長期的通貨緊縮以至於經濟「迷

失的 20 年」現象。長期的通貨緊縮加上日圓升值的壓力，2011 年 3 月 11 日又有東日本大震災的發生，在大震災之後因重建資金的需求，一般認為以外幣擁有的資產可能會轉為日圓，因此造成日圓的進一步升值。這種日圓匯價偏高的情形持續相當久的時間。

如果就購買力平價理論來說，由於日本經濟是屬於通貨緊縮情形，而如果美國的消費者物價有 2% 的上漲率的話，基本上它就會維持日圓升值的情形。由於貨幣升值會降低國際競爭力，為了因應下跌的國際競爭力，會進行就業調整以及削減薪資水準，它會使該國的國內購買力低落，內需低迷，GDP 供需缺口擴大的結果進一步壓縮物價下跌，這又帶來通貨緊縮的現象，最後使得貨幣升值的惡性循環。這也就是日本的情形。在這當中，日本方面不論是政界人士或是學者專家不斷有聲音要求日本銀行（央行）如果要擺脫通貨緊縮應該進一步採行大幅的金融寬鬆對策。尤其是因為美國聯邦準備理事會採取較大膽的量化金融寬鬆措施，美日間金融寬鬆對策的差距進一步強化了日圓升值的趨勢。這也是日本學者專家一直批評日銀的地方。

當時，日本雖然不斷有聲音要求日銀引進目標通貨膨脹率政策，或是大幅擴大貨幣供給額的量化金融寬鬆措施，或是廢除日銀券規則，延長公債保有期限等，當時的白川方明日銀總裁雖然也盡全力想要擺脫通貨緊縮情形，但是也認為單由金融對策來因應通貨緊縮有困難，因此堅持應該利用成長戰略來解決根本的問題。最後在 2013 年 3 月，也就是安倍新政權就任後 4 個月，也是距離白川總裁任期屆滿前 1 個月，在日銀副總裁任期屆滿時同時退職。而繼任者則是曾任亞洲開發銀行（ADB）總裁的黑田東彥。

黑田總裁 3 月 21 日就任不久，在 4 月 4 日召開的日銀政策決定會議上，即使尚未有充分的時間與其他委員溝通，就提出了比市場預期還大的「異次元金融寬鬆對策」。黑田宣示這些對策並非逐案推出，而是一次全部堆出，為了在 2 年內達成消費者物價上漲 2% 的目標，將採取儘可能的必要的措施，

這對市場造成相當大的震撼。它提出 2 年內將貨幣基數由 138 兆日圓增加到 270 兆日圓，也就是 2 年內增加 2 倍，並將保有公債年限由 3 年延長到 7 年，也是 2 倍的時間。由於明快的對策說明結果，馬上反映在日圓貶值、股價上揚、公債價格高漲上。只不過，債券市場上的 10 年公債利率一度跌至 0.315% 的最低利率，最近則回復至 0.61% 左右的水準。

無論如何，安倍經濟學透過大膽的金融政策的第一支箭，機動性的財政政策的第二支箭以及誘發民間投資的第三支箭來拉抬日本長久以來「迷失的 20 年」的景氣，即使第三支箭的實施相當困難，但是至少透過第一支箭、第二支箭的努力，大幅改善了日本民眾的信心，日本經濟也大致回復到經濟成長的軌道。

第二節 美國聯邦準備理事會 (FRB) 的金融寬鬆措施

此次金融危機會擴大主要是 2007 年 8 月時發生總部在巴黎的 BNP Paribas 金融集團公布凍結該集團對次級房貸投資家的解約行為，因此造成全球市場的衝擊，全球匯價也因此大幅浮動。當時的聯邦準備理事會馬上投入 948 億歐元的資金作為提供流動性需求，並於 8 月 17 日的聯邦公開市場委員會 (The Federal Open Market Community: FOMC) 上宣布調降再貼現利率 (Primary Credit Rate) 0.5 個百分點。貼現利率是對於無法在金融市場上獲得融資的金融機構在金融機構間的資金融通價格。由於如果太容易由再貼現市場或得資金融通，一般來說恐怕會引起金融機構的道德危機，因此，一般來說再貼現率會比聯邦基金利率 (Federal Fund Rate) 還高。不過，也因為會利用再貼現來融資的金融機構一般來說可能是不易由市場獲得融資的金融機構，對金融機構來說有時會被烙上經營有問題的印記，對金融機構來說是一項污名，因此並不會隨便使用。

銀行間的資金融通雖然在正常的情形下，利用的機會不多，但是在次級房貸發生時，因為短期金融市場發生超乎想像的流動性不足問題，最後也逼得再貼現利率與聯邦利率間的差距逐漸縮小。2007年9月18日的聯邦利率由5.25%降至4.75%，調降0.5個百分點，最後在2008年12月16日的聯邦利率則降至0-0.25%的水準，也就是實質利率可以說是零利率了。

在美國聯邦準備理事會降低聯邦利率的同時，也擴充貨幣的流動性。首先是在2007年12月公布定期標售便利方式(Term Auction Facility:TAF)。TAF的象徵是投標是採匿名方式，這種可以迴避上述污名化的問題，這種短期拍賣工具可以提供貸款與結算間期現稍長的期貨資金。其次，針對2008年3月的流動性危機，首先在3月11日時公布新的擴大流動性對策，也就是定期證券借貸機制(Term Securities Lending Facility:TSLF)，也就是為了流動性，利用公債和其他抵押品市場每週貸款融資，從而促進更普遍的金融市場的運作。TSLF制度以2000億美元為上限，由美國聯邦準備理事會針對擁有一級交易商資格的金融機構，非以隔夜方式，而是以28天為期的公債放款，而它的擔保則為具有代理商保證的Agency MBS不動產抵押貸款證券(Mortgage Backed Securities:MBS)或是民間具有AAA評價的MBS等。英格蘭銀行也於5月時引進此項制度。美國聯邦理事會更進一步於3月16日公布一級交易商信貸融資(Primary Dealer Credit Facility:PDCF)制度，針對紐約連合銀行的一級交易商給予利用再貼現利率融通隔日資金的便利。也就是說原先聯邦銀行準備理事會是用來監督存款金融機構以外投資銀行業務的，但是後來卻變成對這些投資銀行融通資金。最後再針對商業票據融資機制(Commercial Paper Funding Facility:CPFF)、資產支撐商業票據貨幣市場共同基金流動性工具(Asset-Backed Commercial Paper Money Market Mutual Fund Liquidity Facility:AMLF)、貨幣市場投資者融資機制(Money Market Investor Funding Facility:MMIFF)、定期資產支撐證券貸款工具(Term Asset-Backed Securities Loan Facility:TALF)等這些信貸市場提供協助。

另外，歐洲體系的金融機構由於銀行間的美元資金融通發生困難，歐洲央行（ECB）也和各國的中央銀行締結美元調期交易契約（Bilateral Currency Swap Agreements）。

透過這些因應對策，基本上是對金融市場機能低落問題進行補足，這些對策在雷曼事件之前早已存在，只是在雷曼事件之後這些對策的利用機會大增就是了。在雷曼事件之後聯邦準備理事會的資產負債表快速擴大主要也是因為擴大提供這些流動性措施所致。並非在當時美國大量購買美公債券。只不過，因為這些措施提供了豐富的資金，因此得以抑制來自市場的恐慌就是了。

如果由美國物價連動債來倒算損益平衡通膨率的話，在雷曼事件之後快速下跌，如果就 5 年期金融標的物來看，原先可能會落入負的情形，如今因為美國聯邦準備理事會採取大膽的金融寬鬆措施，因此避免了非預期的通貨緊縮均衡，回復至上漲的範圍，之後也因量化寬鬆措施而維持在 2% 的水準。

美國聯邦準備理事會在發生金融危機後，利用降低利率的「質」以及寬鬆金融的「量」雙管齊下來進行金融面的寬鬆措施。在調降利率時，事實上 2008 年 12 月已達實質零利率的境地，而且在 2011 年 8 月引進限時性的措施。之後繼續延長零利率政策的適用期間。至於數量方面的寬鬆措施則在購入 MBS 及美國公債的同時，也延長購買期限（Maturity Extension）對策。數量寬鬆對策取其 Quantitative Easing 的字母，因此稱之為 QE 對策。美國聯邦理事會於 2008 年 11 月 25 日公布購買 5000 億美元的美國聯邦國民抵押貸款協會（Federal National Mortgage Association：FNMA；也稱 Fannie Mae）、聯邦住宅抵押放款公司（Federal Home Loan Mortgage Corporation：FHLMC）、聯邦政府抵押金庫（Government National Mortgage Association：GNMA；也稱 Ginnie Mae）等機構房貸抵押機構（Agency MBS）的住宅貸款擔保證券，並自 2009 年初開始購買。布蘭克理事長主席特別強調，這是

聯邦準備理事會資產負債表的左側，也就是是資產，用來壓縮特定資產的溢價，也就是一種寬鬆信用措施（Credit Easing），並認為這與日本銀行於 2000 年代前期實施的數量寬鬆措施不同。並不能稱之為 QE1。美國聯邦理事會並於 2009 年 3 月 18 日擴大 Agency MBS 購買規模至 1 兆 2500 億美元的同時，並公布將購買美國公債 3000 億美元。之後，2010 年 11 月 3 日在公布購買 6000 億美元公債時被稱之為 QE2 的話，2009 年 3 月購買 3000 億美元公債被稱為 QE1 也並不為過。美國聯邦準備理事會的寬鬆措施如表 4-1 所示。

表4-1 美國聯邦理事會的寬鬆對策

時間	數量		品質
	購買 MBS	購買公債	零利率及適用期間
2008 年 11 月 25 日	公布購買 5000 億美元		
2008 年 12 月 16 日			設定 FF 利率水準在 0-0.25% 間
2009 年 3 月 18 日	擴大購買金 額至 1 兆 2500 億美元	購買 3000 億美 元 (QE1)	
2010 年 11 月 3 日		購買 6000 億美 元 (QE2)	
2011 年 8 月 9 日			引進有期限的對策 (至 2013 年中期)
2011 年 9 月 21 日	將還款再投 資於 MBS	短期公債的還 款再投資於長 期公債	
2012 年 1 月 25 日			(引進通膨目標 2%)
2012 年 9 月 13 日	400 億美元/ 月 (QE3)		
2012 年 12 月 12 日		長期債 450 億 美元/月	由期限對策轉向失業率 目標(失業率 6.5% 以上而 且通膨率 2.5% 以下)

資料來源：美國聯邦準備金理事會網站。

美國聯邦理事會（FRB）的資產負債規模在雷曼事件前大約是 9000 億美元左右，由於持續採取數量寬鬆對策以及增加流動性供給，至 2008 年下

期此項規模已達 2 兆美元，而至 2013 年則更突破 3 兆美元。擴大了將近有 3 倍之多。

FRB 的第三步金融寬鬆對策 (QE3) 則是自 2012 年 9 月 13 日起每月增加購入 400 億美元的 Agency MBS，2012 年 12 月起則再增加每月購入 450 億美元的長期公債。另外，零利率政策的適用期間由限定時間改為以失業率在 6.5% 以上，而且通膨率在 2.5% 以下為基準持續採行零利率政策。也就是將零利率適用條件改為依失業率以及通貨膨脹率的表現來決定。

至 2013 年 3 月底為止，FRB 所保有的 Agency MBS 餘額已達 1 兆 709 億美元之多，如果以期限別來看，則 9 成左右的 9562 億美元是 30 年期，而有 1083 億美元是 15 年期，其他年限則只有 64 億美元而已。如果以交易商別來看，則是以聯邦國民抵押貸款協會 (Federal National Mortgage Association: Fannie Mae 或是 FNMA) 占 52.3%，聯邦住宅抵押放款公司占 30.25%；而聯邦政府抵押合庫 (Ginnie Mae) 則占 17.44% (表 4-2)。FRB 增加達 3 兆的流動性結果，也為美國國庫帶來可觀的收益。2012 年估計就達 889 億美元左右。

表4-2 FRB所保有的Agency MBS餘款

(億美元，%)

	Fannie Mae	FHLMC	Ginnie Mae	交易商合計
30 年期	4827.43 (45.08)	2866.73 (26.77)	1868.05 (17.44)	8562.22 (89.29)
15 年期	718.56 (6.71)	364.32 (3.40)	—	1082.87 (10.11)
其他	55.24 (0.52)	8.99 (0.08)	—	64.23 (0.60)
合計	5601.23 (52.30)	3240.04 (30.25)	1868.05 (17.44)	10709.32 (100.00)

註：至 2013 年 3 月 27 日為止

資料來源：紐約聯邦準備銀行。

第三節 日本銀行的金融寬鬆對策

日本在 1999 年 2 月引進零利率政策，至 2000 年 8 月結束。之後，經過數度的波折，2008 年 12 月將無擔保隔夜拆款利率降至 0.1% 水準，之後事實上是採取零利率政策。至於數量寬鬆對策方面，在 2001 年 3 月 19 日公布「變更調節金融市場方式及進一步採取金融寬鬆對策」內容，將市場調節工具由隔夜拆款利率轉向日銀活儲餘額款方式，提高餘額目標值為 30-35 兆日圓左右。2006 年 3 月金融市場調節操作目標又由日銀的活儲餘額轉向無擔保隔夜拆款利率方式。2010 年 10 月新創「購買資產等基金」，並不斷的擴大基金的規模。

日本銀行於 2012 年 1 月 22 日的金融政策決定會議上決定引進「物價穩定目標」及「沒有期限的購買資產方式」，為了擺脫通貨緊縮，日銀決定與日本政府攜手合作，而公布此項聲明。在穩定物價方面，目標是消費者物價比上年度上漲 2%，至於基金購買方式則是採用一種開放式租賃契約，也就是租賃契約結束時資產的剩餘價值與實際處分價格間的差距由使用者（用戶）來負擔的一種契約方式。日本銀行為了避免認為是「財政融資」的誤解，因此不是採用一般的提供資金，而是新設立「資產等購買基金」，排除在銀行券規範措施（銀行券法則）之外，而且購買的公債也以 3 年期以內為限。

就金融政策本身來說，有關“質”方面的管制措施主要是以利率為工具，而“量”方面的管制措施則是以貨幣供給餘額為主。到底採用何項對策在日本有非常多的爭議，但一般來說，日銀過去一向是以利率為主要工具，也就是由日銀所公布的政策資訊由市場進行解讀並誘導利率的走向。如果比較了美、日、歐的利率走向，由於歐美國家的消費者物價均正上漲，因此，實質利率呈現負值情形。但是日本因為通貨緊縮嚴重，即使是零利率反而使實質利率偏高（表 4-3）。另一方面，如果比較美、日、歐中央銀行的資產負債規模可以發現，它對名目 GDP 比例，日銀與歐盟央行（ESB）大致是相同水

準，日銀是 33.4%，歐盟央行是 32.0%，但是比美國聯邦準備理事會（FRB）則高 10 個百分點以上，FRB 的比例為 19.6%。但是如果比較雷曼事件前後規模的變化，FRB 成長了 3 倍，而 ECB 也成長 2 倍，但是日銀只有成長 4 成左右而已（表 4-4）。這也是日銀的數量寬鬆對策一直遭到輿論批評的原因，認為因為日銀的金融寬鬆對策不夠，使日本無法擺脫通貨緊縮泥沼帶來日圓升值的不利結果。

表4-3 美、日、歐實質利率比較

(2012 年 11 月，%)

	名目利率	消費者物價	實質利率
日 本	0.10	-0.20	0.30
美 國	0.25	1.80	-1.50
歐 洲	0.75	2.50	-1.80

資料來源：日本內閣府。

表4-4 美、日、歐央行的資產負債表規模比較

	日銀 (億日圓)	FRB (億美元)	ECB (億歐元)
2013 年中旬總資產規模 (a)	1,563,579	29,603	30,182
名目 GDP (b)	4,682,015	150,757	94,209
(a/b)*100%	33.4%	19.6%	32.0%
雷曼事件前的總資產 (c)	1,098,870	9,316	14,491
[(a-c)/c] *100%	42.3%	217.8%	108.3%

資料來源：日本內閣府。

另外，日本銀行過去一直認為財政的健全性是以對貨幣的信任為基礎，因此一直採取所保有的長期公債額度必須比日銀所發行的銀行券的流通餘額還少的政策目標，這也是日銀的自我設限。FRB 的數量寬鬆對策則是大膽的購入長期公債，即使違反日銀所採取的「銀行券法則」，也完全不在意，只要可以避免通貨緊縮就大膽的採行對策。FRB 並沒有針對銀行券發行法則的規定，只有規定各項債券的發行額以 35% 為上限（後來放寬至 71%），但

是沒有日銀的銀行券法則規定。結果是 FRB 的長期公債保有餘額遠高於貨幣發行額，而日銀則是相反的銀行券發行餘額遠大於長期公債保有餘額。而且就貨幣發行額對 GDP 比例，日銀除了遠低於 FRB 的成長幅度外，日銀所保有的公債年限也較短，比起 FRB 以協助長期融資角度來看，也遭致只掃門前雪的批評。如果就央行所保有公債的平均期限加權平均來看，在 2012 年 3 月至 2013 年 3 月的 1 年期間，日銀由 4.22 年縮短至 3.81 年，而 FRB 則由 7.70 年擴大至 10.10 年，顯然地日銀是以購買短期公債為主。

2013 年 4 月初上任的日銀總裁黑田東彥在首次主持的政策決定會議上宣布「量與質的金融寬鬆對策」，並宣示為了達成 2 年內的消費者物價達成 2% 的目標，將使貨幣基數在 2 年內擴大為 2 倍，每年以增加 60-70 兆日圓為目標，由 2012 年底的 138 兆日圓至 2013 年底達 200 兆日圓，並至 2014 年底達到 270 兆日圓。還有將擴大購買長期公債，每年大約增加 50 兆日圓，而且增加 40 年期公債的購買，使日銀所保有的公債平均年限由現今的 3 年多延長至 7 年左右，這也是長期公債保有數量增加 2 倍，使平均公債剩餘期限延長 2 倍之意。另外，也擴大指數股票型證券投資信託基金（Exchange Traded Fund：ETF）每年 1 兆日圓以及日本不動產投資信託（J-REIT）每年 300 億日圓的購買額度。黑田還宣布在物價未能到達 2% 的穩定上漲目標之前，將持續實施金融寬鬆措施。透過黑田總裁的異次元金融寬鬆措施，市場也積極的反映，認為日銀的對策已經相當接近歐美國家的水準。也因此，過去的資產購買基金或是「銀行券法則」潛規定等都是暫時不適用了。

第四節 金融寬鬆對策的效果

先就美國來說，美國是這次全球金融危機的震央，但是因為 FRB 果斷的採取金融寬鬆措施，反而成為先進國家中最早讓經濟有起色的國家，GDP 成長不論是實質或是名目成長都大致回復至雷曼事件之前的水準，而且就礦工業生產來看，也均比日本或是歐洲國家更早達成復甦的景氣。紐約道瓊工

業指數更是創下有史以來最高紀錄。景氣復甦較為緩慢的就業環境或是房地產市場方面，失業率由高峰時超過 10% 至 2013 年 3 月降至 7.6%。而房地產景氣，根據美國商務部於 2013 年 4 月中旬所公布的資料，2013 年 3 月的新開工數達 103.6 萬戶，比起上個月成長 7.0%，也是自 2008 年 6 月，57 個月來看首次達成 100 萬戶以上。

美國人口每年大約增加 250-300 萬人，因此，住宅需求每年以 150 萬戶左右成長是理所當然的。目前的新建戶數尚未達到此目標。主要也是因為目前金融機構對於房貸的審查還是較為嚴格，使房地產景氣的復甦腳步受到影響。房地產景氣對於整體經濟的復甦有重大的影響，尤其是當房地產價格回復的話，對個人來說有相當大的資產效果存在，加上房貸利率低迷，讓購買房子的有能力償還貸款，減低逆資產的效果，連帶也可以期待私人消費可以增加。

由於呆帳減少，使原先因為實質破產而利用公共資金來進行管理的政府支援機構，例如 Fannie Mae 及 FHLMC 在 2012 年分別有 172 億美元以及 110 億美元的盈餘。FRB 在金融危機後，快速的調降聯邦基金利率 (Federal Funds Rate)，之後再採取長期的數量寬鬆對策，這對 30 年期的固定房貸利率也有間接下拉的效果。美國在房地產泡沫時期採用變動利率的件數比重達 4 成，但是 2013 年則有 9 成的比重是採用固定利率來支付房貸。由於 30 年房貸固定利率創歷史新低點，事實上也因此支撐了美國房地產市場的景氣。這些均有賴於美國對由政府支撐的抵押貸款機構挹注資金或是 FRB 購入 MBS (Mortgage-backed Security)，它對減輕美國公債壓力也有效。

美國景氣最為脆弱的部分就是房地產，為了支撐房地產由 FRB 購買 MBS 確實抑制了不景氣的擴散。當然購買公債也是方式之一，但是大量的購買公債也可能遭致通貨膨脹加上財政融資的批評，而購入 MBS 就是一個替代的方式，解決爭議。根據 FRB 所公布的資料，到 2012 年底美國的房地

產資產總額為 17.65 兆美元，如果扣除房貸部分的 9.43 兆美元的話，實際價值為 8.22 兆美元，比起 2009 年第 1 季時的 6.25 兆美元，房地產資產價值上漲了 2 兆美元左右。就美國中低收入戶來說，房地產還是個人最大的資產，房地產價值的增減影響私人消費很大。根據美國國會預算辦公室（CBO）的試算，如果以個人消費彈性 7% 來計算，房地產資產價值上漲 2 兆美元，對私人消費支出可以達 1,400 億美元，對美國 GDP 有提升 1 個百分點的效果。

只不過，大部分的研究都可以發現，就資產效果來說，股票比房地產大得多。即使就中低所得家庭來說房地產是最大的資產，但是如果就家計部門來看，股票、債券等金融資產才是最大的資產。以 2012 年底來看，美國家計單位所擁有的總資產達 79.52 兆美元之中，房地產為 17.65 兆美元，而金融資產則達 54.39 兆美元，就金融資產類別來看，家庭主要以現金再來是存款最後則是債券方式所保有，而股票則因市價的起伏而有較大的變化。美國的實證研究也證實，金融資產比房地產對實質 GDP 的關係較強。

如果比較美、日兩國金融資產與實質 GDP 的關係可以發現，美國家庭所保有的金融資產已經超過雷曼事件發生前的水準，實質 GDP 也已經超越雷曼事件前的水準。但是，日本方面則變動幅度較小，兩者均尚未回復至雷曼事件前的水準。美、日兩國的金融資產與實質 GDP 的相關，大部分研究也都顯示為正相關，只是美國似乎比日本有更高的正相關就是了。透過金融寬鬆措施來提升資產價格最後拉抬實質 GDP 絕對會有良性的效果，美國也意識到此，而盡全力實施金融寬鬆對策。

總體來說，美國透過金融寬鬆對策來抑制金融體系的崩壞，對因雷曼事件的影響而陷入不景氣的美國經濟的確發了止跌的效果，並避免陷入通貨緊縮中，以資產價格的復甦作為支撐點，最後帶動了實體經濟的復甦，算是相當成功。

再來看日本的情形。日本的通貨緊縮雖非很激烈，卻是長時間一直存在，這與美國在大恐慌時期不一樣。美國在大恐慌時期的消費者物價下跌幅度達2位數以上，一直到1933年下半年才轉為正上漲。日本則除了1997年因消費稅率調漲以及2008年因能源價格高漲時期之外，消費者物價長期間以來持續下跌，一直到2013年底才逐漸轉為正上漲。即使在2003年至2006年時實施量化寬鬆對策，日本的消費者物價只是接近零上漲邊緣而已。這也是日銀一直認為只有採取數量寬鬆對策想要擺脫通貨緊縮是相當困難的理由。另外，日本經濟一直無法擺脫通貨緊縮體質原因之一是，由購買力平價觀點來看，日圓持續對美元升值情形下是不可能改善的。而且在日圓升值下，企業推動重整，使就業所得減少，內需脆弱下，更強化了通貨緊縮的體質，最後再形成日圓升值的惡性循環。針對日本經濟的通貨緊縮體質，部分人士建議採取大膽的金融寬鬆對策，部分人士則建議只有金融寬鬆措施不夠，應採行成長戰略才行。意見非常分歧。根據日本內閣府「國民經濟計算」，日本的名目GDP在1997年達523兆日圓的高點，之後持續減少，至2013年只有478兆日圓。另外，根據日本國稅廳「民間給與實態統計調查」資料顯示，薪資總額在1997時達212兆日圓之後，在雷曼事件之後急速下滑，2013年則是連續3年的負成長，如果以1997年的薪資總額為基準來看薪資減少情形，1997年至2011年的薪資總額減少了25兆日圓，其中，就業滿1年以上且在資本額10億日圓以上企業工作的男性勞工占整體勞工人數1成左右，這些1成勞工的薪資減少總額占25兆日圓的一半左右。顯示，在雷曼事件之後以大企業為中心的平均薪資持續下調，而且就業人數也持續削減。日本的中小企業家數或是就業人數雖均占大多數，但是如果以對整體經濟的影響程度來看，以出口為中心的大企業的薪資動向的重要性比重較高。雖然部分經濟學家否定對大企業或是富裕層人士的支援措施會逐漸波及到低所得層的所謂的涓滴理論(Trickle Down Theory)，不過，如果以日本或是

美國的資產市場與實體經濟的關係來看，某個程度來說是有此一效果。上述大企業的薪資以及就業人數的減少多少也說明了日本的情形。

在美國表現通貨膨脹率與失業率間負相關關係的菲律普曲線，當失業率低時會有物價上漲壓力，而當物價穩定時失業率可能會升高，也就是追求其中一個目的時，會犧牲另一個目的為代價的無法同時存在之經濟關係較不明顯，但是在日本不論是 1970、1980、1990、2000 年代均有相當明顯的負相關關係。在日本持續通貨緊縮下，就業也並不容易擴大，因此，就改善就業環境的觀點來看，擺脫通貨緊縮是相當重要的。

由以上的分析可以知道擺脫通貨緊縮以及矯正過高的日圓匯價是一體的表裏。日本在雷曼事件之後的出口額大幅滑落，尤其是比起像德國等國家，在 2010 年經濟反彈後出口馬上改善，日本則持續低迷，一直無法回復雷曼事件前的狀態。可能的原因之一是因為外匯市場日圓獨步升值所致。當日本實施大幅金融寬鬆措施使歐元相對日圓升值時，德國貨幣當局發表牽制性言論也充分的反映德國視日本為強力競爭對手的心態。

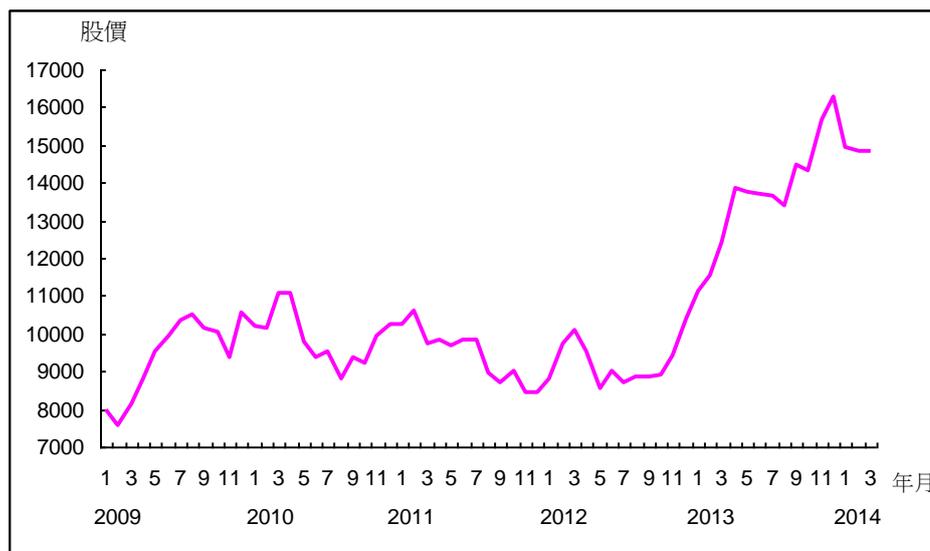
2011 年 11 月至 12 月之間，日本政府曾實施 9 兆日圓左右的干預匯價措施拋售日圓、購入美元，但是日圓兌美元匯價仍在 70 日圓兌 1 美元左右浮動。2012 年 2 月日銀再度實施追加的金融寬鬆措施，被市場稱之為「情人節寬鬆措施」，使日圓匯價逼近 85 日圓兌 1 美元，但是由於市場對歐元區經濟的不安，使資金又流向日圓以迴避風險，使 2012 年中期之後的日圓匯價又逼近 75 日圓兌 1 美元。不過，安倍政權開始之後，日圓匯價快速貶值，而日本股價也反映了日圓貶值的行情，大幅上揚。2013 年 4 月日銀宣布異次元寬鬆對策使日圓匯價逼近 100 日圓兌美元左右，2013 年底日圓匯價為 103.4 日圓兌 1 美元，2013 年全年日圓匯價由 2012 年 12 月底的 83.6 日圓貶值至 2013 年底的 103.4 日圓，貶值幅度達 23.7%，也創下 34 年來 1 年中最大貶值幅度（見圖 4-1）。日經股價也在 2012 年 12 月，2 年以來突破 1 萬點，2013 年 12 月突破 1 萬 6,000 點，至 2014 年 3 月底為 14,827 點（見圖 4-2）。

也就是說不但早就突破雷曼事件發生前的股價指數，而且也創下 41 年來在 1 年當中成長最大幅度，2013 年全年股價上漲幅度達 56.7%，由 2012 年底的 10395 點至 2013 年底為 16291 點。2013 年之後股價的變動主要還是來自日圓貶值所反映的企業收益增加所致。日本對美國出口大宗是汽車，美國景氣復甦，則來自日本汽車進口會增加，則換算成日圓的收益跟著增加。尤其是隨著美國景氣復甦，FRB 的金融寬鬆措施將退場，則美、日間金融對策的差別顯示日本的寬鬆措施將退場，則美、日間金融對策的差別顯示日本的寬鬆措施較強烈，則日圓匯價可能會進一步貶值。雖然美國因頁岩氣革命可能使美國的經濟回復成長軌道，2009 年美國總統歐巴馬甚至發表「5 年出口倍增宣言」，期待利用出口帶動景氣的復甦，不過，如果由美、日金融寬鬆對策的發展來看，美元要對日圓趨貶的情形恐怕會大打折扣。



資料來源：日本經濟新聞網站。

圖 4-1 日圓兌美匯價變遷（月平均）



資料來源：同圖 4-1。

圖 4-2 日經股價變遷（月底值）

日圓匯價就未來趨勢來說可能還是會維持低價位。主要原因首先是過去全球資金因為避險理由，而購買日圓，但是目前歐洲危機某個程度來說已趨緩和，而美國的財政懸崖問題也消退，全球資金避險的心理大幅萎縮，不再一味的購買日圓避險。其次是美日間金融政策的差異，FRB 已經縮小 QE 規模，而日本則還是強力的在推動金融寬鬆對策，這對匯價也有一定的影響，尤其是美、日間的利率差距將因此擴大，帶來日圓的貶值。第三則是歐元區需要資金殷切，尤其是歐盟中央銀行（ECB）因為提早償還長期再融資行動 LTRO（Long Term Refinance Operation），對歐元的需求增加。第四則是日本貿易收支在 2013 年創下 11.5 兆日圓的入超記錄，也是連續 3 年的入超，由 2011 年的 2.6 兆日圓入超擴大至 2012 年的 6.9 兆日圓，再 2013 年突破 102 兆日圓，增加了日圓拋售的壓力。第五則是地政學上的風險因素增加，尤其是對中國大陸或是與北韓、南韓關係惡化，基於安保的考量，美國可能會容忍日圓維持在低價位。

由於日圓匯價趨貶，出口可望復甦下，企業重整的需求也會緩和下來，薪資所得可望成長，私人消費也可望因此回復，消費者物價逐漸上漲下，長期以來的通貨緊縮將獲得解決，依據購買力平價學說趨於貶值的日圓將持續

維持低價位，則日本經濟也可望形成良性循環。最重要的還是勞工薪資可以調漲以及私人消費可以復甦所致。根據估計，日本經濟因為日圓貶值加上股價上漲的資產效果達 200 兆日圓左右，豐田汽車因日圓匯價每貶值 1 日圓則 1 年的收益可以增加 300 億日圓，本田汽車可以增加 170 億日圓，而日產汽車可以增加 150 億日圓。日本也可望類似美國的透過資產效果而刺激私人消費的成長。例如日本的年金資金運用在過去 1 年因為股價的大幅上漲，使收益大增，社會福利制度也獲得大幅度的改善，則它對私人的信心指數也可望大幅提升。

第五節 美、日經濟潛在的風險

就美國來說，在 1980 年代初期曾歷經貿易入超以及財政赤字的「雙赤字」時期，通貨膨脹率也達 2 位數，通貨膨脹成為部分美國人士的痛苦記憶。FRB 理事主席柏南克是研究大恐慌的專家，他認為在大恐慌時期，美國的寬鬆對策不夠，使景氣進一步惡化，後來透過大幅寬鬆對策才使經濟復甦，但是 1937 年又因採金融緊縮措施而使美國景氣第 2 度陷入衰退中。如果柏南克繼續擔任聯準會主席，則美國有可能會有國內通貨膨脹之虞。不過，2014 年 2 月 3 日美國新任聯準會主席葉倫（Janet Yellen）宣誓就職，成為聯準會首任女性主席，葉倫過去曾表示不推動寬鬆對策的代價較高，美國的 QE 雖縮小規模，短期內由於對美元資金的需求，將造成美元在短期間內升值，但是美國政府基於資金的需求，QE 恐怕仍會繼續下去，美元匯價大幅升值的機會恐怕不大。至於美國的消費者物價仍穩定在 2% 左右，並沒有因為數量寬鬆措施而明顯上漲。除非物價上漲至 2.5% 以上，才可能進一步結束零利率政策。

雖然 FRB 和日銀相同，當有價證券價值下跌時，並不需要立即反映在損益報表上，只要持續保有不拋售的話就不會有損失發生。但是當 QE 結束而拋售有價證券時，則需計算損益。FRB 在 2012 年有 889 億美元的收益進

入國庫，但是未實現的損失則可能高達 3000 億美元以上。不過，FRB 所保有的美國公債額度已經連續 2 年超過貨幣發行額度，但是並沒有因此造成美元暴跌或是利率急劇上漲情形，美元的信心可望獲得支撐。

倒是美國持續寬鬆對策可能會造成開發中國家或是國際商品市場帶來泡沫的結果。開發中國家由於自身金融體系不夠健全，對於外資大量流入擾亂本國市場的戒心特別重。尤其是經歷亞洲貨幣危機的國家均歷經巨額資金流動的影響，均以擁有預防性的外匯來自保，或許這也是 2000 年代前期造成美國房地產泡沫的遠因也說不定。另外，由於先進國家採取金寬鬆對策，使投機資金流入原油、黃金、穀物等國際商品，造成資源價格的高漲。特別是穀物價格因為 2008 年的小麥以及玉米因價格高漲使開發中國家因貧窮而產生飢餓問題，因此對於這些資源價格高漲特別敏感。

不過，目前這些資源的價格並沒有異常上漲情形，2008 年時原油價格曾經每桶上漲至 147 美元，後來又急劇降至每桶 30 美元左右。FRB 前主席柏南克也認為 2008 年資源價格高漲主要來自泡沫的破滅，並不需要為了擺脫資源價格的泡沫化就採取金融緊縮措施。繼任聯準會主席的葉倫在 2010 年 10 月任聯準會副主席時曾提倡，中央銀行的任務應該致力於增加經濟成長以及降低失業率，加上曾在 2013 年表示考量對實體經濟的影響，不推動寬鬆的貨幣政策的代價可能更高的言論，美國的 QE 退場將緩慢進行。

日本方面，在日銀於 2013 年 4 月 4 日公布異次元的量化、質化金融寬鬆對策後，大量購入長期公債，使 10 年期公債殖利率一度降至 0.315%，之後才反彈回到 0.6% 左右水準。由於日銀在短期內仍將採取金融寬鬆措施，利率可望還是偏低，預期 2015 年可望達成 2% 的物價上漲目標。至於公債的殖利率預期在 0.5~0.6% 左右。日本政府債務對 GDP 比例雖超過 200%，2013 年餘額達 GDP 的 243.2%，是已開發國家中最嚴重的。在此情形下，日本的名目長期利率還可以維持在低利率，主要還是因為日本的公債中有 9 成以上

是由日本國內金融機構等投資家所保有，而且即使經常帳收支出超縮小，仍然維持在盈餘狀況所致。

日銀因採取異次元金融寬鬆措施，使日圓匯價跌至 103 日圓兌 1 美元，而股價則在 1 萬 4000 點左右浮動，部分分析家認為這是泡沫經濟的表現，但是大部分分析家認為這只是在長期通貨緊縮下過度抑制的資產價格進行價格調整的過程而已。不過，帶動股價上揚的因素是日圓貶值，如果日圓不再貶值，則復甦的股價也可能中途夭折就是了。由於美、日金融寬鬆措施走向的差異性，美日利率差距可能擴大下，日圓升值的可能性不高。不過，利率差距也只是影響因素之一而已，一旦市場觀察家以其他指標來衡量匯價時，日圓匯價也可能受到影響而改變方向也說不定。尤其是對於日圓貶值，其他先進國家也開始關注了，即使尚未指名道姓的指責日本，但是姿態已相當明確，使日圓貶值的空間也受到抑制。過去，國際貨幣基金（IMF）曾在 2011 年世界經濟展望報告中認為日圓偏高，當初依據購買力平價理論認為日圓匯價應該在 100 日圓左右，而當時的日圓匯價高至 70 多日圓，顯然是偏高了。不過，2013 年之後日圓匯價均在 100 日圓左右，如果繼續貶值的話，恐怕會遭致“過份貶值”的批評風險也說不定。

第六節 小結

比起美國聯準會的金融寬鬆措施來說，力量明顯不足的日本銀行於 2013 年 4 月 4 日宣布「異次元量與質的金融寬鬆對策」，透過這樣的措施總算達到差不多與美國相同水準的寬鬆對策。受到異次元金融寬鬆措施的影響，在外匯市場上日圓匯價趨於貶值，連帶也使得股價大幅上漲，因此也曾遭到批評是「以鄰為壑」的對策，不過，美國因為自己本身也實施相同的對策措施，而國際社會也大都理解日本的異次元金融寬鬆對策目的在擺脫長期以來的通貨緊縮，目的是以國內為主的對策，使用國內的手段，也就是並沒有購入外債情形，因此大都採取容忍的態度。

美國為了避免經濟陷入通貨緊縮，採取大膽的金融寬鬆措施，成功的迴避了通貨緊縮。相對上，日本已經陷入長期通貨緊縮泥沼中，日本民眾也認為要擺脫通貨緊縮恐怕不容易，甚至有不少人認為日本已經轉為人口減少的社會，通貨緊縮現象是不可避免的。在這種氣氛下想要擺脫通貨緊縮，恐怕需比美國更大的動作才行。過去日銀並沒有積極擴大日銀的資產負債表規模。擺脫通貨緊縮的同時，維持及擴大就業也是非常重要的。由美國自大恐慌時代至 2011 年，看其物價上漲率與實質 GDP 成長發現當通貨膨脹率在 2% 以下時，物價越是下跌則實質 GDP 成長率也低落。唯有擺脫通貨緊縮，並維持物價在 2% 左右的上漲幅度，才有可能大社會福祉。

日本的利率除了受國內因素影響外，也受外來因素的影響。像目前全球龐大資金的流動規模極大，殖利率水準自然會受影響。另一方面，就日本國內因素來看，在 2006 年結束量化寬鬆對策時，利率並沒有反彈，但是如果以最近 10 年貨幣供給額與長期利率間的關係來看，則有相當的相關關係。就日本長期利率來看，基本上與日銀的強力金融寬鬆對策會帶來利率下跌的情形，但是也受到內外利率上升、下跌的影響。例如，就日本國內來說，因景氣的改善會拉高私人消費並增加薪資所得，則利率也會因需求拉抬型通膨而良性上漲。也會因美國景氣復甦，使美國長期利率調漲，在波及效果下，也可能帶來日本利率的上漲。當然，當日本民眾對日本的財政課題不再具有信心的話，也會帶來利率的上漲，這應是屬於惡性上漲。同樣地，如果因國外資源泡沫帶來原油價格等高漲，形成成本拉抬型通膨，日本的利率也會惡性上漲。日本國內如果通貨緊縮一直無法解決，則利率會惡性下跌，但是如果國外對日本的財政重建有信心的話，海外資金會流入日本，帶來日本利率的良性下跌（表 4-5）。無論如何，日本的利率變動受國內外因素所影響。

表4-5 日本利率變動的影響因素

		國內因素	國外因素
利率 上漲	良性	因景氣改善使私人消費復甦，薪資調漲，帶來需求拉抬型通膨。	美國經濟因復甦帶來美國長期利率上漲並波及日本
	惡性	對財政重建的信心喪失。	因資源泡沫帶來原油等價格高漲的成本推動型通膨。
利率 下跌	良性	日銀因採質、量金融寬鬆措施而使殖利率曲線潰散。	對日本的財政重建有信心使海外資金流入。
	惡性	通貨緊縮進一步惡化。	<ul style="list-style-type: none"> • 美國景氣夭折逼迫 QE3 延長或擴大 • 美國長期利率下跌波及日本利率 • 歐盟危機再起

資料來源：日本中央大學經濟學研究所，Discussion Paper, No. 205, 2013 年 5 月。

第五章 安倍經濟學對全球經濟之影響分析

2007 年美國的次級房貸 (Subprime mortgage) 問題浮出檯面後，接連引爆全球經濟的問題，到了 2008 年 9 月中旬，雷曼兄弟控股公司 (Lehman Brothers Holdings Inc.) 申請破產保護後，揭開全球金融風暴之序幕，各國經濟幾乎無一倖免，均受到程度不一的負面影響。由於各國的努力，經過慘澹的 2009 年後，多數國家經濟已自 2010 年起逐漸復甦。然而屋漏偏逢連夜雨，2009 年 10 月希臘粉飾財政赤字被發現後，冰島、葡萄牙、西班牙、義大利等國亦相繼出現破產危機，形成所謂的「歐債危機」(European debt crisis)，歐洲儼然成為當時全球經濟的火藥庫。為對陷入財政危機之歐盟國家提供融資以穩定歐洲金融秩序，歐盟 (European Union) 於 2010 年 6 月設置臨時機構的「歐洲金融安定基金」(European Financial Stability Facility，簡稱為「EFSF」)，並於 2012 年 10 月作為 EFSF 承接機構的「歐洲穩定機制」(European Stability Mechanism，簡稱為「ESM」) 正式啟動。雖然此一連串穩定政策能否完全控制歐債危機尚言之過早，然歐洲經濟似已擺脫最糟狀況，並逐漸邁向穩定方向前進。

另一方面，安倍首相所屬之自民黨雖於 2012 年 12 月眾議員改選後成為單獨過半的第一大黨，並再次政黨輪替順利取得執政權，然而，在眾議院宣布解散的 2012 年 11 月 16 日後，日本國內外遂已看好時任自民黨總裁的安倍能順利接任首相，故安倍競選時陸續提出之經濟主張，遂足以影響日本股、匯市走向。全球第三經濟大國的日本，其經濟消長對全球經濟亦有重要影響，特別是在全球化時代盛行的開放經濟體系下，一國經濟成長可帶動該國之消費，亦可促進貿易等全球經濟形成一股良性循環。

雖然如此，安倍經濟學成敗與否，仍可能為全球經濟帶來極大的風險。截至目前為止，安倍經濟學實施以來對日本實體經濟確實帶來某程度之正向

影響，然其對全球經濟帶來何種影響？安倍經濟學實施之成與敗又將分別對全球經濟帶來何種影響？本章首先將利用統計分析之手法，概述全球經濟之現況，其次，亦將分別從主要國家之匯率、股價之變動情形、貿易、投資面來檢視安倍經濟學實施前後之影響效果，最後，探討安倍經濟學成敗對全球經濟之可能影響。

第一節 全球經濟概況

2008 年秋季引爆的全球金融風暴，使 2009 年全球經濟成長率較前一年減少 0.5%，創下 60 年來全球經濟成長率首次的負成長。其中，由於美國已無調降利率空間下，於 2009 年 3 月起實施多次的量化寬鬆（Quantitative easing，簡稱為「QE」）政策，企圖增加貨幣流通量，以刺激銀行借貸，進而達到重振經濟之作用。近年由於美國的失業率逐漸降低，美國經濟亦逐漸復甦，為避免造成過高的通貨膨脹，美國於 2014 年 1 月起開始縮減 QE 的規模。

根據國際貨幣基金（IMF）組織《世界經濟展望》（World Economic Outlook，簡稱為「WEO」）在 2014 年 1 月之預測所示，全球經濟活動於 2013 年下半年增加其力道，故 2014-15 年全球的經濟活動可望進一步獲得改善。表 5-1 顯示了 2012~2015 年世界經濟成長率之消長情形，由該表可知全球經濟成長率將由 2013 年的 3.0% 增加到 2014 年的 3.7%，2015 年甚至預測將達 3.9%。雖然該期間各國經濟成長率不一，但未來兩年先進國家之經濟成長率將由近兩年的百分之一點多增加約一個百分點，其中，美國未來兩年的經濟成長率預測將優於 2013 年，且成長力道較歐洲國家來得強勁。不過值得一提的是由於美國在野黨對執政黨採取財政政策仍持反對立場，故除了金融政策以外，美國政府似乎仍無法覓尋到景氣恢復之手段。

表5-1 2012~2015年世界經濟成長率

單位：%

	2012	2013	2014	2015
世界	3.1	3.0	3.7	3.9
先進國	1.4	1.3	2.2	2.3
美國	2.8	1.9	2.8	3.0
日本	1.4	1.7	1.7	1.0
英國	0.3	1.7	2.4	2.2
德國	0.9	0.5	1.6	1.4
法國	0.0	0.2	0.9	1.5
新興市場・開發中國家	4.9	4.7	5.1	5.4
俄羅斯	3.4	1.5	2.0	2.5
中國	7.7	7.7	7.5	7.3
印度	3.2	4.4	5.4	6.4
巴西	1.0	2.3	2.3	2.8

註： 1. 對前一年比。
2. 2014年、2015年為預測值。

資料來源：IMF「世界經濟見通し：改訂見通し」2014年1月21日
(<http://www.imf.org/external/japanese/pubs/ft/weo/2014/update/01/pdf/0114j.pdf>)、2014年4月10日確認。

日本經濟在安倍經濟學強力推動下，以其快速之政策決定與大膽的決斷力而改變了市場的期待，該期待亦對實體經濟產生正面影響，使廠商運作順利恢復並改善雇用情形。由於2014年4月起日本的消費稅率將由5%提高到8%，預期將對日本的消費造成影響，2014年日本經濟成長率預估可達1.7%，而2015年則為1.0%。

另一方面，歐洲經濟雖可能已觸底，然而景氣恢復之力道仍弱，要擺脫景氣停滯似乎尚需一段時間。歐元區最具影響力的德國仍將扮演歐洲經濟復甦的火車頭，2013年德國、法國的經濟成長率分別為0.5%、0.2%，但因義大利、西班牙的經濟成長率分別為-1.8%、-1.2%，使該年歐元區之經濟成長率為-0.4%，2014年、2015年將在德國、法國經濟的較大幅度成長，再加上義大利、西班牙的經濟由負轉正，故歐元區之經濟成長率預估分別為1.0%、1.4%。雖然如此，2014年2-3月間烏克蘭危機使歐美強權與俄羅斯形成嚴重對立，由於歐洲對俄羅斯的原油與天然氣等能源需求相當大，若歐美強權對

俄羅斯採取之經濟制裁成真，且制裁時間拉長，將嚴重影響歐洲經濟復甦之路，因此，烏克蘭因素將造成歐洲經濟復甦的負面因素。

相較於未來兩年先進國家經濟成長頗為樂觀，新興市場・開發中國家的經濟成長則呈現微幅增加，例如 2012 年、2013 年新興市場・開發中國家的經濟成長率分別為 4.9%、4.7%，而 2014 年、2015 年之預測值分別為 5.1%、5.4%（表 5-1）。特別是南非、印度、巴西、印尼、土耳其等國具通膨體質、恆常性經常收支逆差造成對外債務依賴度高之脆弱五國（fragile five）貨幣，若美國 QE 縮小，將使資金流入減少外，大量資金可能流出，因而導致該國匯率暴跌及進口性通膨，使該國國內通膨加速，政府被迫採行金融緊縮政策，並被迫實施抑制財政支出，進而影響其經濟發展。此外，中國經濟經過長期間的高度經濟成長後，亦隱藏著許多待解決之課題，例如金融機構的不良債權、出口政策、外資政策、環境問題、國有企業問題等，儼然為中國經濟的未來種下不確定性，其成長與否，勢將左右全球經濟。

第二節 安倍經濟學推動前後之主要國家匯率與股價變動情形

誠如本章前言所述，安倍首相於 2012 年 11 月 16 日眾議院解散後，由於被認為極可能擊敗當時執政黨的民主黨而成為首相，故安倍當時提出的一連串經濟主張遂開始影響市場。而安倍經濟學之政策目標主要係擺脫長期的通貨緊縮（deflation），並使日本經濟邁入成長軌道。¹安倍經濟學的主要內容常以「三支箭」來說明，亦即透過明確的物價目標與大膽的金融寬鬆、機動性的財政政策、新成長策略等三大主軸，試圖來扭轉低迷的景氣。後兩者

¹ 1995~2013 年日本 GDP 平減指數增長率除 1997 年外，皆為負數。直到 2001 年時，日本政府首次正式承認日本經濟陷入「通貨緊縮」。

之說明已在前幾章有所說明，故不再贅言進一步探討，本節將進一步探討第一主軸之做法及對主要國家匯率與股價之影響。

安倍經濟學實施以來首要目標遂設定在「穩定物價」，亦即在兩年內將消費者物價較前一年增加 2%，並且希望儘可能提早實現。²為實現穩定物價之目標，日本政府將強化與日本銀行在政策上之合作，並規劃在此兩年將貨幣基數、公債保有額擴大到兩倍，同時將購入公債的平均剩餘期間延長為兩倍。³而此項政策主要冀望國民改變物價下滑之意識，轉而形成物價將上漲之想法，而貨幣寬鬆之結果將可導向日圓貶值，並因此而將物價下滑之意識一掃而空。

為此，日本銀行具體的做法為短期內快速增加貨幣基數（Monetary Base），貨幣基數又稱為強力貨幣（High power money）或準備貨幣（Reserve money），係指銀行準備金與社會大眾手中所持有的貨幣總和，由於貨幣基數可創造貨幣供給，將可引導該國匯率貶值及物價上漲。日本政府認為近幾年日圓匯率被高估而影響其出口競爭力，故希望藉由提高貨幣基數來導正日圓匯率過高之情形。表 5-2 顯示了日本貨幣基數與日銀資產累計之變化情形，由該表可知 2013 年 3 月 20 日黑田東彥先生就任日銀總裁後，日本的貨幣基數已由 2013 年 3 月底的累計額 145.0 兆日圓增加到 2014 年 2 月底的 204.8 兆日圓，該期間共增加了 59.8 兆日圓，此一增加主要係由日銀購入公債而增加市場的貨幣供給，因此日銀公債之持有亦從 2013 年 3 月的 125.3 兆日圓快速增加到 2014 年 2 月的 199.4 兆日圓。接下來日銀將視消費者物價上漲情形來決定貨幣基數是否再度增加及增加幅度，筆者認為由於目前仍

² 根據日本總務省消費者物價指數統計資料（<http://www.stat.go.jp/data/nenkan/17.htm>）顯示，若將 2010 年為基準年=100.0，則 2011 年、2012 年的消費者物價指數分別為 99.7、99.7，顯示這兩年的消費者物價為負成長。

³ 安倍首相為徹底實現此一目標，特別將放任通貨緊縮的前日本央行白川方明（Shirakawa Masaaki）總裁在其任期結束後，提名向來主張物價應上漲的黑田東彥（Kuroda Haruhiko）為日本第 31 任央行總裁，並於 2013 年 3 月 20 日順利就任。

未達到消費者物價上漲 2% 之目標，故貨幣基數仍會持續增加，若其他條件不變下，日圓兌換美元匯率可望進一步趨貶。

表5-2 日本貨幣基數與日銀資產累計之演變

單位：兆日圓

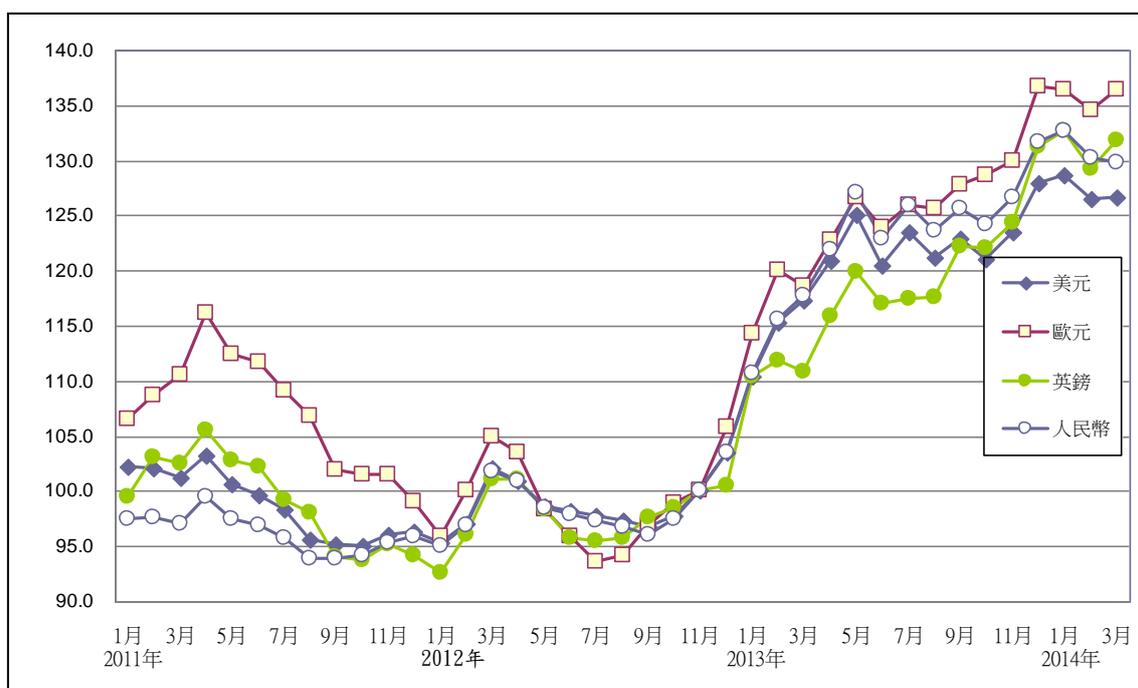
	貨幣基數	日銀公債累計	日銀總資產累計
2013 年 3 月	145.0	125.3	164.3
2013 年 4 月	155.3	134.1	174.7
2013 年 5 月	159.2	142.9	184.3
2013 年 6 月	173.1	148.0	187.1
2013 年 7 月	173.3	156.0	196.8
2013 年 8 月	177.0	163.4	205.7
2013 年 9 月	185.6	167.7	208.2
2013 年 10 月	189.8	175.6	215.5
2013 年 11 月	191.6	183.9	224.1
2013 年 12 月	201.8	181.4	224.2
2014 年 1 月	200.9	189.8	232.2
2014 年 2 月	204.8	199.4	240.5

註：各月為月底之累計額。

資料來源：日本銀行 (<http://www.boj.or.jp/statistics/>、2014 年 4 月 10 日確認)，筆者製成。

由於日本銀行快速增加貨幣基數，使日本貨幣供給大增，進一步促使日圓匯率大幅貶值。圖 5-1 顯示了以日本眾議院宣布解散時的 2012 年 11 月為基準點，2011 年 1 月～2014 年 3 月主要貨幣兌換日圓指數化後的變化情形，由該圖可知，2012 年 11 月以後，日圓兌換其他主要貨幣皆呈現貶值之趨勢，例如截至 2014 年 3 月日圓兌換美元貶值超過 25%，而同期間日圓兌換歐元更是貶值超過 35%。由於日圓兌換歐元、日圓兌換英鎊、日圓兌換人民幣之貶值幅度大於日圓兌換美元，亦即 2012 年 11 月～2014 年 3 月間，歐元、英鎊、人民幣兌換美元呈現升值，唯獨日圓呈現貶值，由此可知安倍經濟學企圖扭轉匯率過高的日圓確實發揮效果，也由於日圓大幅貶值，使多數進行全球布局大廠的海外收入結算成日圓後，其獲利大增。另外，根據日本週刊

東洋經濟（2013）曾指出日圓兌換美元若貶值 1 日圓，對國際競爭力較強的日本汽車業獲利將大增，而獲利最大的前 20 家廠商之總影響額約為 1,342 億日圓，反之，對依賴龐大原油的航空業打擊最大，使打擊最大的前 20 家廠商之總影響額約為 88.76 億美元。⁴



註：各月為月均值。

資料來源：根據 <http://www.principalglobalindicators.org/default.aspx>，2014 年 4 月 10 日確認，筆者繪製製成。

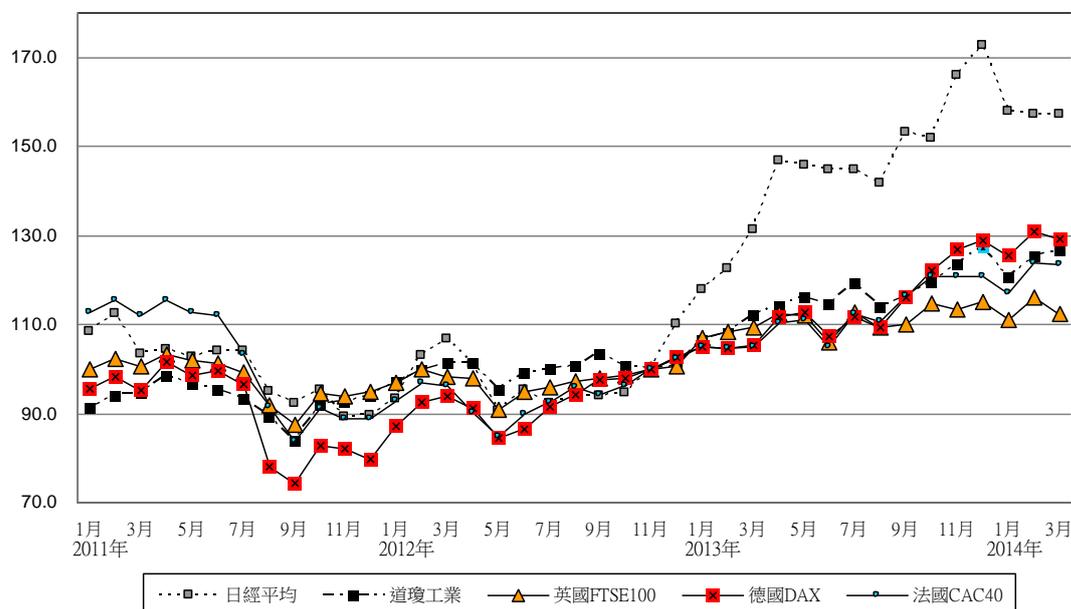
圖 5-1 主要貨幣兌換日圓之演變（2011 年 1 月～2014 年 3 月）

（2012 年 11 月=100）

由於日圓匯率轉趨貶值，被市場解讀為有利於日本經濟的發展，因此鼓舞了日本股票市場。圖 5-2 顯示了以日本眾議院宣布解散時的 2012 年 11 月為基準點，2011 年 1 月～2014 年 3 月主要已開發國股價指數化後的變化情形，由該圖可知，2012 年 11 月以後，日經平均股價呈現上漲，到了 2014 年 3 月的月均值已較 2012 年 11 月的月均值增加超過 50%。同期間歐美主要

⁴ 可詳參日本週刊東洋經濟（2013）第 6450 号。

先進國家之平均股價亦呈現上漲趨勢，然增加幅度約為 10%~30%，由此可知上述期間日本的股票市場上漲幅度遠高於歐美主要國家。



註：各月為月均值。

資料來源：根據 <http://finance.yahoo.com/>，2014年4月10日確認，筆者繪製而成。

圖 5-2 主要已開發國股價之演變（2011年1月~2014年3月）

（2012年11月=100）

值得一提的是，一國股市熱絡時，常可吸引全球資金投入該國股市，造成該國貨幣需求增加而升值，不過，近一年多以來，日本股市受到日圓匯率變動之影響頗大，亦即當日圓貶值時，日經平均股價反而受到鼓舞而上揚之有趣現象。我們認為可能是當日圓貶值時，被市場解讀將有助於日本的出口，並對日本經濟有利，此將提振廠商、投資家對景氣看好而將資金投入日本股票市場所致。

第三節 安倍經濟學對全球貿易之影響分析

一、全球貿易額連五季成長

2008 年秋季爆發全球金融危機後，全球經濟受挫，導致全球貿易量大為萎縮，例如根據聯合國統計資料顯示，2008 年全球的出口額、進口額、貿易總額分別為 154,181.5 億美元（15.90%）、151,637.8 億美元（15.98%）、305,819.4 億美元（15.94%）（括弧為較前一年增減率），2009 年則分別減少為 116,586.1 億美元（-23.12%）、117,624.7 億美元（-23.71%）、234,210.8 億美元（-23.42%）。⁵不過，在各國政府努力因應下，很快地在 2010 年各國貿易多已恢復到 2008 年的水準。2011 年以後，在美國經濟逐漸復甦與中國經濟持續成長下，消費需求增加，全球貿易量亦不斷攀升。

表 5-3 顯示了 2011 年~2013 年全球主要國家貿易量的變化情形，由該表可知全球貿易在上述期間無論是出口額、進口額、貿易總額均呈現成長趨勢，例如 2011 年的出口額、進口額、貿易總額分別為 180,126.2 億美元、180,869.6 億美元、360,995.8 億美元，到了 2013 年時分別增加了 1.85%、1.70%、1.78%。值得一提的是 2012 年第四季起全球無論是出口額、進口額、貿易總額已連續五季較前一年同期比成長 1.0%~7.9%，充分顯示了 2012 年第四季起，全球貿易逐漸穩定成長。

若進一步觀察近年主要國家貿易額之變化情形，發現全球最大貿易國的美國、中國大陸（未含港、澳）的貿易額在近三年（2011-2013 年）穩定增加，相對於此，德國、日本、法國、英國等主要國家之貿易額則呈現停滯或減少，我們認為德、法、英等國係因歐洲地區之經濟尚處低迷，故對產品之需求尚未完全復甦，而日本的出口額亦受到歐洲經濟尚未完全復甦而始終無

⁵ 詳參 UN, *Monthly Bulletin of Statistics*, November, 2011, 2014 年 4 月 10 日確認。

表5-3 主要國家貿易額之演變（2011~2013年）

單位：億美元

	2011	2012	2013	2012				2013				
				Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	
全球												
出口額	180,126.2	180,034.2	183,460.9	43,880.1	45,243.0	44,753.1	46,248.2	44,071.5	45,637.5	45,941.9	47,840.7	
進口額	180,869.6	181,418.4	183,943.5	44,592.6	45,446.6	44,949.7	46,462.0	44,543.9	45,816.3	46,198.6	47,483.2	
貿易總額	360,995.8	361,452.6	367,404.4	88,472.7	90,689.6	89,702.8	92,710.2	88,615.4	91,453.8	92,140.5	95,323.9	
美國												
出口額	14,802.9	15,457.1	15,790.5	3,816.8	3,912.9	3,782.0	3,945.4	3,834.1	3,947.0	3,886.1	4,093.3	
進口額	22,658.9	23,355.4	23,315.1	5,669.4	5,949.9	5,884.4	5,851.7	5,520.4	5,882.3	5,994.3	5,918.1	
貿易總額	37,461.8	38,812.5	39,105.6	9,486.3	9,862.8	9,666.3	9,797.1	9,354.5	9,829.3	9,880.4	10,011.4	
中國大陸												
出口額	18,991.8	20,489.4	-	4,300.2	5,244.5	5,412.6	5,541.8	5,089.0	5,441.4	5,622.3	-	
進口額	17,428.5	18,177.8	-	4,295.8	4,556.4	4,617.9	4,707.7	4,666.9	4,780.9	5,007.1	-	
貿易總額	36,420.3	38,667.2	-	8,596.0	9,800.9	10,030.5	10,249.5	9,755.9	10,222.3	10,629.3	-	
德國												
出口額	14,769.6	14,083.7	14,527.3	3,621.2	3,513.9	3,439.0	3,509.6	3,572.8	3,588.0	3,610.9	3,755.6	
進口額	12,561.7	11,646.3	11,885.5	3,014.6	2,898.7	2,803.6	2,929.4	2,922.8	2,952.3	2,951.2	3,059.2	
貿易總額	27,331.2	25,730.0	26,412.7	6,635.7	6,412.6	6,242.6	6,439.0	6,495.6	6,540.4	6,562.0	6,814.8	
日本												
出口額	8,225.6	7,986.2	7,147.4	2,033.2	2,051.1	1,999.3	1,902.7	1,766.8	1,784.5	1,789.9	1,806.1	
進口額	8,541.0	8,856.1	8,324.2	2,231.2	2,222.7	2,233.7	2,168.5	2,072.3	1,993.3	2,085.1	2,174.4	
貿易總額	16,766.6	16,842.3	15,471.6	4,264.4	4,273.8	4,233.0	4,071.2	3,839.2	3,777.8	3,875.1	3,980.5	
法國												
出口額	5,847.9	5,573.0	5,664.9	1,455.9	1,388.5	1,306.4	1,422.3	1,417.1	14,226.8	1,348.5	1,476.6	
進口額	7,118.7	6,644.1	6,685.2	1,749.3	1,671.6	1,549.0	1,674.3	1,685.4	1,664.4	1,610.2	1,725.2	
貿易總額	12,966.6	12,217.1	12,350.0	3,205.1	3,060.0	2,855.3	3,096.6	3,102.5	15,891.2	2,958.6	3,201.8	
英國												
出口額	4,784.6	4,762.9	-	1,197.5	1,168.3	1,196.3	1,200.8	1,178.4	1,208.4	1,171.6	-	
進口額	6,389.4	6,486.8	-	1,609.3	1,613.2	1,611.7	1,652.6	1,585.3	1,598.2	1,628.3	-	
貿易總額	11,174.0	11,249.7	-	2,806.8	2,781.5	2,808.0	2,853.4	2,763.7	2,806.5	2,800.0	-	

註：中國大陸不含香港、澳門。

資料來源：UN. Monthly Bulletin of Statistics, March 2014.

法顯著成長，另外亦因 1990 年代以後日本廠商全球布局轉趨積極，故日本對全球的產品供給不再僅從日本出口，而由海外日本廠商利用海外據點供貨。不過，上述六國的貿易額占全球總貿易額比重約為 40.0%，因此其貿易

額的消長情形對全球貿易額之影響頗大。另外值得一提的是 2011 年 3 月 11 日日本受到東日本大地震影響而立即使所有的核能發電廠停擺，造成原油進口大增以彌補核能發電之缺口，日本自 2011 年起終結連續三十多年的貿易順差，且 2013 年日本的貿易逆差金額超過 1,000 億美元，創下历史新高記錄。然而，日本雖自 2011 年起連續三年呈現貿易逆差，且逆差金額連續擴大，使日本的貿易・服務收支已連續三年為負數，不過由於海外日本廠商從國外股票、債券為主要收入來源的所得收支順差仍超過貿易・服務收支之不足，故日本的經常收支仍呈現順差。

二、日本貿易逆差持續擴大

誠如前述，2012 年 11 月以後，日圓兌換各主要貨幣之匯率止升轉貶，若從傳統貿易理論觀之，一國貨幣貶值將有利於該國出口，不利於該國進口，然而，2012 年 11 月起，日圓匯率轉趨貶值，然而日本的貿易量卻呈現 J 曲線效果（J curve effect），亦即日圓匯率雖貶值，但截至目前為止日本的貿易逆差不但未見改善，反而越加惡化。例如，2012 年日本的出口額為 7,986.2 億美元，不過，2013 年的出口額為 7,147.4 億美元，減少 10.5%。而同期間日本的進口額雖亦較前一年減少 6.0%，但由於 2013 年進口額較前一年的減少幅度較出口額來得小，故日本的貿易逆差金額由 2012 年的 873 億美元擴大至 2013 年的 1,199 億美元，至於 2013 年日本的貿易總額則較 2012 年衰退 8.1%。而此情形是否為短期現象，尚待時間檢驗。

另一方面，表 5-4 顯示了 2011~2013 年日本對主要國家・地區貿易額的變化情形，由該表可知對日本而言，2013 年中國（不含港、澳）為其最大貿易逆差國，貿易逆差金額高達 522 億美元，特別是對中國出口額由 2012 年的 1,447 億美元，大幅減少到 2013 年的 1,299 億美元，我們認為可能係因中日關係惡化，導致中國購買日本產品意願下滑。相反地，美國則為日本最大的貿易順差國，2012、2013 年日本連續兩年對美貿易順差超過 600 億美元，不

表5-4 日本對主要國家・地區貿易額之演變（2011～2013年）

單位：億美元

	2011	2012	2013	2012				2013			
				Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
全球											
出口額	8,208	8,013	7,193	2,055	2,040	1,993	1,925	1,791	1,790	1,794	1,818
進口額	8,531	8,886	8,392	2,254	2,207	2,230	2,195	2,107	2,001	2,093	2,191
貿易收支	-323	-873	-1,199	-199	-167	-237	-270	-316	-211	-299	-373
貿易總額	16,739	16,899	15,585	4,309	4,247	4,223	4,120	3,898	3,791	3,887	4,009
中國大陸											
出口額	1,615	1,447	1,299	366	371	371	338	297	318	333	352
進口額	1,835	1,890	1,821	455	459	476	500	428	430	466	496
貿易收支	-220	-443	-522	-89	-88	-105	-162	-131	-112	-133	-144
貿易總額	3,450	3,337	3,120	821	830	847	838	725	748	799	848
美國											
出口額	1,257	1,406	1,332	348	353	349	356	322	333	333	344
進口額	742	765	703	192	197	193	183	169	177	178	178
貿易收支	515	641	629	156	156	156	173	153	156	155	166
貿易總額	1,999	2,171	2,035	540	550	542	539	491	510	511	522
EU											
出口額	954	817	722	221	206	196	194	179	168	182	193
進口額	803	835	790	205	200	214	216	197	186	203	204
貿易收支	151	-18	-68	16	6	-18	-22	-18	-18	-21	-11
貿易總額	1,757	1,652	1,512	426	406	410	410	376	354	385	397

註： 1. 中國大陸不含香港、澳門。
2. 2012 年以前為 EU27，2013 年則為 EU28。

資料來源：日本貿易振興會（<http://www.jetro.go.jp/>，2014 年 4 月 10 日確認），由作者製成。

過，2012 年 11 月日圓大幅貶值以後，日本對美國之出口不增反減，我們認為除了可能有 J 曲線效果因素外，亦有可能係因日本企業全球布局下，對美出口品係透過第三國之日本廠商進行出口所致。還有，日本對歐盟之貿易亦受到歐洲經濟緩慢復甦之影響，使歐洲對商品之需求仍未完全恢復，而日本對歐盟國家之貿易則呈現微幅逆差，我們認為歐洲經濟若能步入成長軌道，將有助於日本與歐盟間之貿易。另外，由於日本核能發電廠停擺所致，需進

口大量礦物性燃料，故與沙烏地阿拉伯、阿拉伯聯合大公國、卡達等產油國之貿易逆差逐漸擴大。

三、汽車為日本最大出口類品

誠如上述，根據傳統貿易理論，一國貨幣貶值將有利於該國出口，不利於進口，然因J曲線效果，使日本對外之貿易逆差未見改善，反而越趨惡化，雖然該效果之顯現尚需時間來檢驗，但筆者認為在全球化盛行下，匯率雖為影響貿易之重要因素，但仍要視出口產品在國際之競爭力而定，此外，由於日本政府零核電之政策主張，在未能找到更好且低成本的替代能源之前，日本仍須仰賴高成本之礦物性燃料，使其無法顯著降低進口額。

表 5-5 顯示了 2011~2013 年日本對主要國家・地區前三大進出口類品，由該表可知過去三年來，汽車、鋼鐵、半導體電子零件分別依序為日本對全球的前三大出口類品，而日本對全球的前三大進口類品則分別依序為原油及原料油、液化天然瓦斯、衣類及其附屬品。雖然如此，日本對各國的主力進出口類品卻有所不同，例如，日本對中國的主要出口類品名次雖有更動，但前三大分別為半導體電子零件、有機化合物、科學光學儀器，而自中國進口的的主要進口類品則為衣類及其附屬品、通信機、電算機及其周邊機器。此外，日本對美國、歐盟地區之前三大出口類品相同，分別依序為汽車、汽車零件、原動機。不過，自美國進口的的主要類品分別為航空機類、科學光學儀器、原動機，自歐盟國家之主要進口類品則依序為醫藥品、汽車、科學光學儀器。還有，由於近年美國經濟復甦，對汽車之需求增加，再加上日圓貶值，使日本汽車對美國出口增加，2013 年日本汽車對美國出口額占日本對美國之總出口額比重高達 28.9%，較前一年的 24.7% 明顯增加，我們可以說此一增加趨勢亦顯示日本汽車在美國具有相對較強之競爭力所致。

表5-5 日本對主要國家・地區前三大進出口類品（2011～2013年）

單位：%

	2011		2012		2013	
	出口類品	進口類品	出口類品	進口類品	出口類品	進口類品
全球						
1	汽車	原油及原料油	汽車	原油及原料油	汽車	原油及原料油
	(12.6)	(16.7)	(14.5)	(17.3)	(14.9)	(17.5)
2	鋼鐵	液化天然瓦斯	鋼鐵	液化天然瓦斯	鋼鐵	液化天然瓦斯
	(5.7)	(7.0)	(5.5)	(8.5)	(5.4)	(8.7)
3	半導體電子零件	衣類及其附屬品	半導體電子零件	衣類及其附屬品	半導體電子零件	衣類及其附屬品
	(5.4)	(3.8)	(5.4)	(3.8)	(5.1)	(4.0)
中國						
1	半導體電子零件	衣類及其附屬品	半導體電子零件	衣類及其附屬品	半導體電子零件	衣類及其附屬品
	(8.0)	(14.2)	(8.5)	(13.8)	(7.8)	(13.7)
2	科學光學儀器	電算機與周邊機器	科學光學儀器	通信機	有機化合物	通信機
	(4.8)	(8.1)	(5.8)	(9.7)	(7.3)	(11.3)
3	有機化合物	通信機	有機化合物	電算機與周邊機器	科學光學儀器	電算機與周邊機器
	(4.6)	(6.9)	(5.1)	(8.3)	(6.3)	(8.6)
美國						
1	汽車	科學光學機器	汽車	航空機類	汽車	航空機類
	(24.6)	(5.9)	(24.7)	(7.2)	(28.9)	(6.9)
2	汽車零件	原動機	汽車零件	科學光學機器	汽車零件	科學光學機器
	(6.4)	(5.4)	(6.9)	(5.8)	(6.5)	(5.8)
3	原動機	航空機類	原動機	原動機	原動機	原動機
	(4.9)	(3.6)	(5.0)	(5.1)	(5.2)	(5.7)
EU						
1	汽車	醫藥品	汽車	醫藥品	汽車	醫藥品
	(12.4)	(15.1)	(10.7)	(15.5)	(11.1)	(15.7)
2	汽車零件	汽車	汽車零件	汽車	汽車零件	汽車
	(5.6)	(9.1)	(6.3)	(10.5)	(6.0)	(10.9)
3	原動機	科學光學機器	原動機	科學光學機器	原動機	科學光學機器
	(4.9)	(4.4)	(4.9)	(4.7)	(5.2)	(4.4)

註： 1.括弧為該年日本對該國・地區總出／進口類品之比重。

2.中國大陸不含香港、澳門。

3.2012年以前為EU27，2013年則為EU28。

資料來源：同表5-4，由作者製成。

第四節 安倍經濟學對全球投資之影響分析

一、東亞逐漸扮演投資接受國角色

邁入全球化時代裡，海外直接投資（Foreign Direct Investment，以下簡稱為「FDI」）也常被用來作為全球化指標之一。廠商對外直接投資之動機雖因投資地、時間等而有所不同，然而廠商的 FDI 行為，都將對投資國或被投資國經濟社會產生影響，整體而言，我們認為廠商的 FDI 將有助於活絡全球經濟。表 5-6 顯示了 1986~2012 年以國際收支基礎之全球與東亞對內 FDI 的變化情形（流量），由該表可知 1986-90 年、2011-12 年全球對內 FDI 之年均值分別為 2,294.2 億美元、1 兆 5,012.2 億美元，增加了 8.46 倍，同期間東亞 10 國作為投資接受國則增加 19.50 倍。值得一提的是 1991 年以後全球對內 FDI 快速增加，顯示全球化加速外，東亞 10 國對內 FDI 占全球對內 FDI 比重呈現增加趨勢，亦顯示東亞作為全球的投資接受國扮演著越來越重要之角色。

表5-6 1986~2012年世界與東亞對內FDI之演變（流量）

單位：億美元、%

地區	期間	1986-90	1991-95	1996-00	2001-05	2006-10	2011-12
世界		1,587.1	2,294.2	8,084.9	7,607.0	16,095.4	15,012.2
	占世界比重	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
東亞 10		154.2	479.3	1,054.9	1,138.5	2,370.6	3,160.5
	占世界比重	9.7	20.9	13.0	15.0	14.7	21.1
日本		3.2	10.4	55.4	65.7	101.1	-0.2
	占世界比重	0.2	0.5	0.7	0.9	0.6	0.0
亞洲四小龍		86.8	136.1	453.4	435.1	908.2	1,523.4
	占世界比重	5.5	5.9	5.6	5.7	5.6	10.1
ASEAN4		34.9	104.4	119.1	63.4	248.8	411.9
	占世界比重	2.2	4.6	1.5	0.8	1.5	2.7
中國		29.3	228.4	427.0	574.4	1,114.5	1,225.4
	占世界比重	1.8	10.0	5.3	7.6	6.9	8.2

- 註：1. 國際收支基礎。
 2. 各期間為年平均値。
 3. 東亞 10 係指日本、亞洲四小龍、泰國・馬來西亞・菲律賓・印尼等 ASEAN4、中國大陸（未含港、澳）。

資料來源：1981~2010 年根據聯合國貿易開發會議（UNCTAD）網頁，2011-12 年係根據日本貿易振興會（2013）《ジェトロ世界貿易投資報告》，由筆者計算而成。

二、日本廠商對外直接投資增加趨勢

相較於歐美等先進國家，日本經濟發展較慢，然而日本過去經濟發展經驗上，並未像其他亞洲國家透過吸引外資來發展經濟。同時，日本國內諸多限制，對外資較不友善，故長久以來，外資對日直接投資無論是件數或金額均遠低於日本廠商對外直接投資。⁶ 表 5-7 顯示了依國・地區別 2011~2013 年日本 FDI 的變化情形（國際收支基礎之淨流量），由該表可知 2011 年外資對日本的直接投資淨流入為負數，亦即該年在日外資廠商有大型撤退之情形發生所致，2012 年、2013 年對日直接投資雖為正成長，不過金額分別為 17.6 億美元、23.4 億美元。相對於此，2011~2013 年日本廠商對外直接投資則呈現成長趨勢，投資金額亦創下近年來的新高，顯示廠商並未因日圓貶值造成對外直接投資成本增加而減少對外投資。

若進一步觀察日本廠商主要對外直接投資之國家與地區，發現 2012 年、2013 年日本廠商對美直接投資大幅度增加，我們認為可能係因美國經濟漸入佳境，促使日本廠商赴美投資意願提升。另外，歐洲經濟雖籠罩著歐債危機之陰影，不過，日本廠商對英國直接投資依舊積極。相對於日本廠商對美、英等國布局之積極，近年中日關係惡化，造成 2013 年日本廠商對中國直接投資呈現衰退，由於中日關係尚未明顯改善，故日本廠商對中國的投資將轉趨保守。值得一提的是 2013 年日本廠商減少對中國直接投資，取而代之的是增加對東協國家直接投資，例如 2012 年日本廠商對泰國、馬來西亞、菲律賓、印尼等四國之直接投資金額為 64.0 億美元，2013 年增加到 165.7 億美元，成長 159.1%，我們認為未來幾年內，日本廠商除了加碼布局於上述四國外，亦將積極布局其他過去常接受日本政府開發援助（ODA）之東協國家。

⁶ 日本的海外直接投資可參考劉慶瑞著（2009）第 6 章。

表5-7 2011~2013年日本海外直接投資之演變—國・地區別

單位：百萬美元

	2011		2012		2013	
	對日投資	對外投資	對日投資	對外投資	對日投資	對外投資
全球	-1,702	108,808	1,761	122,355	2,341	134,510
亞洲	1,384	39,492	2,895	33,477	858	39,990
中國	109	12,649	72	13,479	150	9,090
北美	-3,120	15,166	-61	35,768	1,408	46,471
美國	-3,197	14,730	-110	31,974	1,374	43,670
歐洲	1,203	39,841	893	31,017	1,089	32,197
英國	1,792	14,125	1,212	11,882	619	13,319
德國	18	2,165	449	1,797	36	2,645
法國	3,438	116	-463	2,291	-645	-237

註： 1.國際收支基礎，淨流量。

2.2013年為速報值。

資料來源：同表5-4，由作者製成。

三、非製造業多於製造業

日本廠商始自1951年展開對外直接投資，不過早期對外投資件數與金額均不多，直至1985年9月廣場協議（Plaza Accord）後，日圓被迫大幅度升值，日本廠商才被動出走，自此之後，對外直接投資之件數與金額才大幅度增加。然而，1990年代以後，日本廠商雖大舉全球布局，但因日本陷入長期景氣低迷，日本廠商獲利減少，再加上1997年的亞洲金融風暴、21世紀初期網路科技泡沫破滅、2008年秋季的全球金融風暴等日本國內外因素，造成日本對外直接投資起伏頗大。表5-8顯示了2011年~2013年9月從業別看日本海外投資的變化情形，由該表可知上述期間外資廠商對日直接投資以製造業為主，而非製造業整體而言則呈現負數的淨流入，亦即從金額面而言，在日外資廠商可能因經營不善等因素而撤資情形較新投入資金多。相對於外資廠商對日本直接投資之低迷，日本廠商對外直接投資則熱絡許多。

不過，若從業別來看，上述期間日本廠商非製造業的對外直接投資高於製造業，其中尤以金融保險業、批發零售業的對外直接投資金額最多。至於製造業則以化學・醫藥業為主要的對外直接投資產業，而以汽車為主的輸送機械則居次。我們認為日本經濟若能步入正軌，將使廠商獲利增加，日本廠商將更積極布局全球，另一方面，日本經濟若能邁入良性循環，廢除或放寬不合時宜的限制，亦有助於外資廠商前進日本。⁷

表5-8 2011~2013年日本海外投資之演變—業別

單位：百萬美元

	2011		2012		2013	
	對日投資	對外投資	對日投資	對外投資	對日投資	對外投資
全產業	-1,702	108,808	1,761	122,355	2,207	104,011
製造業	2,406	57,952	5,351	49,250	2,027	31,178
化學・醫藥	774	19,618	1,537	6,494	-301	3,827
輸送機械	252	4,132	-135	10,464	204	8,421
電氣機械	1,132	7,334	2,538	6,707	1,396	4,733
非製造業	-4,108	57,780	-3,587	73,102	459	72,834
金融保險	-3,702	19,111	-1,383	14,210	445	17,132
批發零售	1,588	12,407	-2,421	18,372	531	11,253
服務業	794	4,022	-244	4,350	-856	6,674

註： 1. 國際收支基礎，淨流量。

2. 2013 年為 1-9 月之數值。

資料來源：同表 5-4，由作者製成。

⁷ 安倍經濟學的新成長策略之一為設置「國家戰略特別區域」，其主要目的係強化產業之國際競爭力，形成國際性經濟活動之據點，亦有助於外資廠商進駐。「國家戰略特別區域基本方針」已於 2014 年 2 月 25 日獲得日本內閣會議通過，相關法案與內容可參考日本首相官邸網站（<http://www.kantei.go.jp/>）。

第五節 安倍經濟學成敗對全球經濟之影響分析

全球化浪潮已遍及世界各國，正因如此，當一國・地區發生經濟危機時，其他各國亦將直接或間接受到程度不一之波及。日本為世界第三的經濟大國，1990 年代以後日本經濟陷入長期景氣低迷，不但日本經濟失落，就連全球經濟亦受到不少波及，所幸東協國家、中國、印度、巴西、俄羅斯等新興國家的崛起，使全球經濟仍然活絡。正當 2011 年 3 月 11 日的東日本大地震所引發的一連串災害引起世人擔憂是否將為日本經濟帶來第三次「失落十年」之際，安倍於 2012 年 12 月再度擔任日本首相，扮演著經濟領頭羊角色。由於過去 20 餘年來，多位首相曾先後推出程度不一的經濟政策，然而多次在尚未檢驗政策成效前遂更替首相與財經部會首長，導致政策無法連貫，因此當安倍經濟學被推出之際，日本國民多持半信半疑，即使實施至今被認為成效較預期為佳，日本經濟前景仍存有許多風險。這是因為日本經濟本身抱有嚴重的財政赤字、少子高齡化造成勞動力不足等兩大根本問題。

日本政府為因應 1990 年代初期泡沫經濟破滅造成經濟之長期低迷，故而採取一連串的財政寬鬆政策，不過，即使實施多次的財政寬鬆政策，景氣非但無法恢復，卻因稅收減少等因素而加速惡化日本的財政。⁸之後，雖然致力於歲出改革，但因景氣始終無法有效恢復，導致日本政府的長期債務仍舊是天文數字。例如，根據日本財務省所公布的統計資料顯示，2009 年度日本政府的長期債務累積為 621.1 兆日圓，到了 2012 年度預估將進一步增加到 730.9 兆日圓。⁹此外，若從長期政府債務累積占 GDP 比重來看，日本在 2009 年度時該比重為 131.0%，然而到了 2012 年度時該比重預估將增加到 154.7%，而此兩項數據，皆比同時期的美國、德國、英國、法國等國之

⁸ 可參考劉慶瑞（2009）第三章第四節。

⁹ 可參考日本財務省（http://www.mof.go.jp/budget/fiscal_condition/basic_data/201402/sy2602l.pdf、2014 年 4 月 15 日確認）。

數據要高出許多。¹⁰由於公債利息負擔亦為財政支出的一部分，故此財政問題將帶給日本經濟極大之負面影響，因此，解決財政問題一事，對日本而言係為必要且不可或缺。然而要解決財政問題除了加稅、開源節流外，經濟成長帶來的稅收增加效果較大。安倍經濟學前景雖未明，但祭出的幾項經濟政策正試圖導正長期疲弱的經濟，並讓日本經濟邁入成長軌道，是否會有成效，亦或成效如何，將令全球矚目。

其次，少子高齡化帶來的勞動力不足問題亦將成為今後日本經濟的重要課題。過去 50 年來，日本的人口高齡化較其他先進國家相比要來得快許多。例如，日本 65 歲以上的老年人口占總人口比重自 1965 年的 6.3% 上升至 1995 年的 14.5%，共增加了 8.2%，相對於此，同期間的德國、法國、英國、美國僅分別增加了 3.0%、3.0%、3.7%、3.0%，2014 年 4 月 15 日日本總務省公布 2013 年 10 月 1 日當時日本的人口推估，其中 65 歲以上人口數占總人口數達 25.1%，首次出現每四人中就有一人超過 65 歲之情形，且預估高齡化的現象將越來越嚴重。¹¹相對於此，日本的勞動人口（15~64 歲人口）於 1995 年達到巔峰的 8,725 萬人後開始減少，其占總人口比重亦逐年減少。還有，代表未來勞動人口的 14 歲以下人口之情形更為嚴重，亦即日本亦很快地正邁入少子化。

一般而言，一國經濟成長之來源包括勞動力、資金、技術進步等帶來的總要素生產力（Total Factor Productivity）。其中，少子高齡化・人口減少可能帶來的影響是透過勞動人口的減少造成之勞動力投入量減少，以及因退休世代的增加造成儲蓄減少等。誠如前述，今後日本少子高齡化・人口減少之社會將使勞動力投入量減少與儲蓄減少造成阻礙固定資本形成，而可能為經

¹⁰ 例如根據日本財務省的資料顯示，2012 年美國、德國、英國、法國政府長期債務占該國 GDP 比重分別為 93.0%、39.6%、83.6%、61.5%。

¹¹ 詳參日本總務省（<http://www.stat.go.jp/data/jinsui/2013np/index.htm>、2014 年 4 月 15 日確認）。

濟供給面帶來負面影響。再加上高齡化將成為醫療支出增加等因素，而使社會福利的負擔加重。另外，少子化意指未來的勞動人口減少，以及政府未來的財政收入亦將減少。因此，為解決日本勞動人口減少帶給日本經濟負面影響，日本政府及早確立更具彈性的聘雇制度刻不容緩。安倍經濟學第三支箭的新成長策略提到最大限度的活用人才，其中，推動女性投入職場及將勞動力無縫接軌到成長領域一事，對勞動人口減少的日本而言尤其重要。只不過，若要根本解決勞動人口減少之對策，實有必要提高技術水準及生產力，為此，廠商有必要更積極進行研發。

安倍經濟學的成敗與否，不僅受到全日本矚目，亦吸引全球關注的眼神，特別是在上述兩項課題下實現經濟成長可說是難度頗高。然而日本經濟的穩定成長對全球經濟仍有極大的影響，以下筆者試圖分析安倍經濟學成敗對全球經濟之影響。

一、政策成功有助於全球經濟發展

誠如本研究所述，安倍經濟學的政策目標主要係擺脫日本長期的通貨緊縮，並使經濟邁入成長軌道。筆者認為在現今日本政府有限資源與艱困條件下，安倍政權是否能有效實現既定之目標，端賴其執行力，同時，我們認為國際經濟情勢亦是關鍵的外在因素。

倘若安倍經濟學能完全或接近實現上述目標，除了可讓日本經濟步入成長軌道，增加國民所得，刺激國內消費，廠商獲利增加，增加政府稅收，讓政府財政問題不致惡化，日本經濟邁入良性循環外，我們認為對全球經濟也會有許多有形與無形的助益。首先就有形的助益而言，日本經濟成長後，帶來國民所得提升，將可進一步帶動消費，增加產品之需求與供給，進而使貿易額增加，並帶動全球貿易，促進全球經濟發展。其次，日本經濟成長促使廠商獲利增加，廠商布局全球轉為積極，且因日本國內經濟轉好，外資廠商對日投資商機可望擴大，進而使全球投資金額增加。再者，廠商獲利增加後，

可投入更多資金於新領域的技術與產品之開發，並透過讓更優質的產品提供人們使用。還有，廠商海外投資的主要正面效益包括增加當地就業機會、增加稅收、創造外匯等皆可能使全球經濟更加活絡。就無形的助益而言，新領域技術與商品若能突破，將可創造新的商機，再加上在海外的日本廠商以其優質的技術及管理方法（know-how），對當地廠商或國民將有難以估計的外溢效果（spillover effect）。

不過，日本經濟的成長雖有助於全球貿易與投資的增加，但此舉並非只有益處，例如具競爭力之產品透過貿易有可能造成出口商品之文化席捲進口國，造成文化侵略，亦有可能因貿易失衡造成經濟摩擦，進一步演變成政治摩擦。還有海外布局的廠商多具競爭優勢，廠商的進入有可能使投資接受國廠商失去成長的機會。雖然如此，我們認為對全球經濟而言，日本經濟的復興與成長為全球經濟帶來的利益遠大於損失。

二、安倍經濟學失敗將成為全球經濟成長風險之一

安倍經濟學實施至今的成效雖超過預期，然日本經濟仍然如履薄冰，絲毫無法掉以輕心。國際貨幣基金（IMF）曾於 2013 年 8 月 1 日公布關於世界經濟風險年次評估報告書中指出「安倍經濟學若失敗，將成為世界經濟的主要風險」。¹²安倍經濟學的推動雖被多數海外專家正面看待，但若其政策推動失敗，將使日本鉅額政府負債崩潰，恐將衝擊全球經濟。那是因為屆時日本政府的債務占 GDP 比恐超過 200%，全球投資家對日本政府債務的償還能力將有疑慮，並要求提高債務利率，如此將使日本債務維持性難以支撐。若日本陷入債務危機，日本的國內經濟將更為蕭條，日本以及全球的貿易與投資勢必減少，此將嚴重衝擊全球經濟，並使全球經濟成長倒退。

¹² 詳參 THE WALL STREET JOURNAL（<http://jp.wsj.com/article/SB10001424127887323451804578642771528833686.html>、2014 年 4 月 16 日確認）。

第六節 小結

1990 年代初期，日本經濟經歷泡沫經濟破滅後，遭遇二次大戰結束後最長的景氣低迷，再加上全球化以後國際競爭愈趨激烈，在天然資源極匱乏下，日本經濟正面臨著要如何重新站在國際優勢的立場上。正當日本政府歷經多次試行錯誤之際，2011 年的 311 東日本大震災、居高不下的日圓匯率無疑給日本經濟另一波的重傷害。1990 年代下半期起，「通貨緊縮」已深深烙印在日本的廠商與國民心中，造成廠商在國民預期心裡下使庫存增加而不願積極投資、國民預期物價將進一步下滑而抑制消費等更使經濟活動陷入停滯狀態。再加上長期景氣低迷迫使廠商裁員而引起失業率攀升，失業人口增加造成平均所得下滑並進一步影響消費等，使日本經濟陷入惡性循環的泥沼。就在日本經濟愁雲慘霧之際，日本於 2012 年 12 月舉行眾議員改選，日本再度政黨輪替，自民黨重新奪回政權，第二次當家的安倍首相試圖以「安倍經濟學」帶領日本經濟重回過去的榮耀。

另一方面，近年美國經濟復甦，英國經濟亦穩定成長，歐債危機儼然已渡過最嚴重階段後將緩步復甦，中國等新興市場·開發中國家成長速度雖可能減緩，但 2014-15 年的全球經濟預測將緩步成長。儘管如此，安倍經濟學的成敗與否將牽動全球經濟是否向上提升。

安倍經濟學實施以來首要目標遂設定在兩年內將消費者物價較前一年增加 2%，為此，日本銀行在短期內快速增加貨幣基數，例如日本的貨幣基數已由 2013 年 3 月底的累計額 145.0 兆日圓增加到 2014 年 2 月底的 204.8 兆日圓，該期間共增加了 59.8 兆日圓。本研究認為由於仍未達到消費者物價上漲 2% 之目標，故貨幣基數仍會持續增加，若其他條件不變下，日圓兌換美元匯率可望進一步趨貶。另外，2012 年 11 月日本眾議院宣布解散後至 2014 年 3 月，日圓兌換美元貶值超過 25%，同期間日圓兌換歐元更是貶值超過 35%。還有，受到日圓貶值鼓舞了日本股票市場，上述期間日經平均股

價月均值增加超過 50%。同期間歐美主要先進國家之平均股價亦呈現上漲趨勢，然增加幅度約為 10%~30%。令人玩味的是一國股市熱絡時，常可吸引全球資金投入該國股市，造成該國貨幣需求增加而升值，不過，近一年多以來，日本股市受到日圓匯率變動之影響頗大，亦即當日圓貶值時，日經平均股價反而受到鼓舞而上揚之有趣現象。

日本經濟的改善牽動全球經濟之發展，例如 2012 年第四季起，全球貿易額較前一年同期比已連五季成長。雖然如此，日圓貶值卻未使日本的出口額增加，同時，日本的貿易逆差亦未獲得改善。我們認為可能係因日本廠商海外布局已久，部分出口品可能由海外的日本廠商直接供應而未算入日本的出口額，還有一項因素為 J 曲線效果，若日圓持續貶值趨勢，改善貿易逆差之現象應會逐漸顯現。此外，匯率雖為影響貿易之重要因素，但在全球化盛行下，仍要視出口產品在國際之競爭力而定。過去三年來，汽車、鋼鐵、半導體電子零件分別依序為日本對全球的前三大出口類品，此也意味著日本在該項業別較具競爭力，日圓的貶值將使其競爭力更強。

還有，2011~2013 年日本廠商對外直接投資亦呈現成長趨勢，投資金額亦創下近年來的新高，顯示廠商並未因日圓貶值造成對外直接投資成本增加而減少對外投資。近年中日關係惡化，造成 2013 年日本廠商對中國直接投資呈現衰退，由於中日關係尚未明顯改善，故日本廠商對中國的投資將轉趨保守。值得一提的是 2013 年日本廠商減少對中國直接投資，取而代之的是增加對東協國家直接投資。不過，外資廠商對日投資仍舊低迷，我們認為日本經濟若能步入正軌，將使廠商獲利增加，日本廠商將更積極布局全球，另一方面，日本經濟若能邁入良性循環，再加上安倍經濟學提倡「國家戰略特別區域」帶來的限制放寬等，將有利於吸引外資廠商的進駐。

日本為世界第三的經濟大國，1990 年代以後日本經濟陷入長期景氣低迷，不但日本經濟失落，就連全球經濟亦受到不少波及。安倍經濟學的成敗

與否，不僅受到全日本矚目，亦吸引全球關注的眼神，那是因為日本經濟的穩定成長對全球經濟仍有極大的影響。若安倍經濟學的政策推動成功，除可讓日本經濟步入成長軌道，增加國民所得，刺激國內消費，廠商獲利增加，增加政府稅收，讓政府財政問題不致惡化，日本經濟邁入良性循環外，對全球經濟亦將帶來許多助益。有形的助益包括帶動全球貿易額與投資額增加、廠商投入更多資金於新領域的技術與產品之開發、增加當地就業機會、增加稅收、創造外匯等皆可能使全球經濟更加活絡。無形的助益則包括創造新的商機、優質的技術及管理方法等對當地廠商或國民將有難以估計的外溢效果等。

雖然如此，安倍經濟學的推動雖被多數海外專家正面看待，但若其政策推動失敗，將使日本鉅額政府負債崩潰，將成為全球經濟成長風險之一。若日本陷入債務危機，日本的國內經濟將更為蕭條，日本以及全球的貿易與投資勢必減少，此將嚴重衝擊全球經濟。

第六章 安倍經濟學之效應對日本 與台韓產業之影響分析

如同前章所述，日本於 1990 年遭逢經濟泡沫破裂之後，民間消費不振景況導致通貨緊縮以及失業率的提升，進而造成日本經濟成長率長期處於低迷的狀態，所謂日本經濟的「迷失的十年」、「迷失的二十年」的說法乃不脛而走。除了長期性因素之外，日本經濟在近年也面臨「六重苦」的問題，包括了日圓升值¹³、過高的法人營所稅¹⁴、因應自由貿易的腳步落後、勞動規範限制¹⁵、減碳壓力以及電力不足¹⁶等。為了解決造成日本經濟低迷的長期性與短期性問題，過去數次自民黨與民主黨內閣皆曾數次介入拋售日圓，希望從解決通貨緊縮問題的方向著手，逐步讓日本經濟復甦，然而卻都未能達到預期效果。

2012 年 12 月 26 日，以安倍晉三為首相的日本內閣正式成立，開始貫徹無限量貨幣寬鬆的金融政策，透過日圓短期大幅貶值來改善長期通貨緊縮狀態（如以通膨率超過 2% 為目標等），刺激民間消費，同時大量舉債增加公共投資帶動民間投資，進而促進產業競爭力的復甦；這樣的套裝型經濟政策被稱為「安倍經濟學」（Abenomics），又進一步衍生為「安倍經濟學的三支箭」。其中，安倍內閣特別希望透過本次貨幣寬鬆政策，擺脫過去日圓不合理升值與長期通貨緊縮現狀，並使日本國內企業能在出口競爭力層面上回到與海外企業公平競爭的局面；然而以無限量貨幣寬鬆政策帶動日圓急貶趨勢，或許可促使日本經濟短期呈現活力的狀態，卻也可能造成對其他國家產業出口競爭力之影響。

基於上述背景，本章首先將針對安倍內閣的貨幣寬鬆政策推動歷程與效

¹³ 2011 年 3 月 17 日的美元兌換日圓匯率曾達到 76.25。

¹⁴ 2011 年的法定實效稅率為 40.69%。

¹⁵ 製造業禁止派遣員工等。

¹⁶ 311 東日本大地震曾造成日本國內 52 座核能機組停止運作。

果進行整理分析，以了解近期日本政府執行貨幣寬鬆政策的策略性基礎；其次，針對此次日圓貶值可能造成的日本國內外產業競爭力消長以及海外日商投資策略變動等議題進行分析，以了解本次貨幣寬鬆政策可能對日本產業帶來之正面或負面之影響；再其次，本研究將針對日本貶值對台、韓產業競爭力之影響進行分析；最後，將歸納上述內容並研析我國產業發展的因應對策。

第一節 日圓貶值的效果

安倍晉三總理在國會大選前即指出「通縮是諸惡的源頭」的想法，並於2013年1月2日發表共同聲明，提出安倍經濟學第一支箭的目標：促進財務省與日本銀行的橫向溝通合作，增加貨幣供給量，於兩年內達成通膨2%的目標，以及達成3%以上的名目GDP成長率。另外，安倍內閣也積極討論由財務省、日本銀行以及民間金融機構成立外債基金的可行性，積極購買外公債券。而為了讓日本銀行能擔任貨幣寬鬆措施執行者的角色，安倍內閣的本田悅郎官房參與也提出修正日本銀行法的構想，希望將日銀的任務從單純的「維持物價安定」目標更進一步轉化成「在不影響物價安定的前提下提升國內雇用水準」之目標。

事實上，這樣的「第一支箭」思維主要基於「通貨再膨脹」(Reflation)的理論概念，主要是希望透過金融或財政政策來適度刺激有效需求，達成低通膨目標的政策(1-2%)。「通貨再膨脹思維」可追溯到Fisher(1933)為解決1930年代的美國經濟大蕭條問題(Great Depression)所提出的概念，他指出政府應正視當時美國經濟大蕭條所引起的通縮問題，應該讓當時1932年急速下滑的消費物價水準回復到大蕭條還未發生前的1926年水準；亦即至少讓物價可回復到企業業績可吸收大量失業者的水準，這也可使物價回到安定狀態。日本經濟學者岩田規久男教授也提出日本政府推動「通貨再膨脹政策」的建議；他指出：「日本銀行應設定通貨膨脹的金融政策目標，阻止

通貨緊縮問題的惡化，進而達成穩定的通貨膨脹狀態」；而具體手段為「設定低通膨率的目標加上無限制大量購買長期公債」。

基於上述的意見，安倍經濟學的第一支箭可被稱為「大膽的金融政策」，其目的在於透過無限量的貨幣寬鬆措施來達成 2% 的通貨膨脹目標，提升民間消費與減少失業狀況，並修正日圓過度升值的狀況。如表 6-1 所示，有關通膨目標設定方面，基於世界主要國家中央銀行所設定通膨目標多為 2%¹⁷ 左右，再加上日本有將近 15 年的時間陷入長期通縮的狀況，因此安倍內閣成立初期也積極與日本銀行協調，希望將通膨目標設定在 2% 與 3% 之間。

表6-1 主要國家中央銀行設定之通膨目標

中央銀行	政策定位	通膨率	時間	物價指標
日銀	金融政策的指標	2%	盡早實現	消費者物價指數
聯準會 (FRB)	金融政策的指標 (Goal)	2%	中長期	消費支出平減指數 減去核心消費平減指數
歐洲央行 (ECB)	政策制定之參考	2% 以下但接近 2%	長期	綜合消費物價指數
英格蘭銀行 (BOE)	金融政策的指標	2%±1%	未來 2 年內	核心綜合消費物價指數 (去除食品與酒精飲料價格)

資料來源：井上哲也（2013）整理各國中央銀行資料而成。

安倍晉三於 2012 年底就任首相之後，即要求當時的日銀白川方明總裁能夠設定合理的通膨率目標，以促成金融政策與經濟政策的整合；而日銀也於 2013 年 1 月 22 日召開日銀金融政策會議，將設定通膨目標納入日銀推動金融政策的重要元素。然而，當時的白川方明總裁仍對需大量印製鈔票的「大膽的金融政策」抱持謹慎的態度，希望能保持日銀的政策中立角色，造成安倍內閣與日銀之間的政策衝突。安倍晉三首相也進而透過國會修改日銀法撤

¹⁷ 由於各國中央銀行皆負有穩定物價的任務，一般大多將通膨率設定在 2%，此乃基於設定 1% 的狀態，將可能陷入通縮狀態，但若設定為 3% 以上則有可能面臨通膨問題。

換當時的白川方明日銀總裁，於 2013 年 4 月 4 日讓支持「通貨再膨脹」政策理念的當時亞洲開發銀行總裁黑田東彥先生與學習院大學的岩田規久男教授就任日銀總裁與副總裁職位，貫徹以貨幣寬鬆為主軸的「大膽的金融政策」。

黑田東彥先生就任日銀總裁之後，立即在 2013 年 4 月 4 日就任後首次日銀金融政策會議後公布「異次元貨幣寬鬆政策」（QQE, Quantitative Qualitative Easing）之概要，希望透過「量化」與「質化」的貨幣寬鬆等金融政策手段，將物價通膨率於 2 年內提升到 2%，重新活絡日本經濟景氣。

黑田東彥日銀總裁在 2013 年 4 月開始執行「異次元貨幣寬鬆政策」，貫徹安倍經濟學第一支箭的政策思維，在 2013 年的一年間確實造成日圓急速貶值與股市持續上漲的經濟效果。

事實上，受到 2012 年 11 月 14 日日本前首相野田佳彥表明將解散眾議院，市場預期主張提高通貨膨脹率、推動日圓貶值的安倍會順利當選等預期心理的影響，如圖 6-1 所示，1 美元兌日圓匯率從 2012 年 11 月 15 日的 81.13 開始上升，2013 年 1 月 24 日貶破 90，2013 年 5 月 10 日貶破 100 大關，2013 年 12 月 31 日更達到 105.25，約一年間貶幅達到 29.73%。再如圖 6-2 所示，受到日圓貶值可提升日本國內企業出口競爭力的預期心理，日經平均股價指數在 2012 年 11 月 2013 年 2 月期間，呈現連續 12 星期的上漲盛況（僅次於 1950 年代後期連續 17 個星期上漲的「岩戶景氣」），2013 年 11 月 15 日突破 15,000 點，2013 年 12 月 30 日更達到 16,291 點。

如圖 6-3 所示，日本消費者物價指數於 2013 年 7 月達到 100，開始從通縮轉向通膨狀態，2013 年 12 月則達到 100.9；與上年同期比較之成長比率數字則在 2013 年 6 月轉正值，達到 0.2%，2013 年 12 月則達到 1.6%。再依據日本內閣府於 2013 年 8 月公布之消費者動向調查結果指出，日本的消費者態度指數從 5 月 45.6、6 月的 44.3 下滑到 7 月的 43.6，這顯示日本消費行

為仍處於謹慎保守型態，安倍經濟學政策是否達成刺激消費需求之效果，仍有待觀察。

另外，以「異次元貨幣寬鬆政策」帶動日圓急貶趨勢，促使日本經濟短期呈現活力的狀態，卻也造成與日本在貨品出口上有直接競爭關係國家之反彈，特別是韓國與德國的汽車產業受到日本車廠的極大威脅。另外，日圓急貶狀況若長期持續，亦可能引起先進國家間貨幣競貶戰爭，進而影響到新興市場國家的經濟成長狀況。如表 6-2 所述，在 2013 年 2 月所舉辦的 G7 與 G20 財長與央行總裁會議當中，針對可能發生的亞洲貨幣競貶問題提出共同聲明，希望各國貨幣匯率的動向應該以市場供需機制為依據，各國財政與金融政策不應以匯率操作為目標。針對此一聲明，參加該次會議的日本代表則指出，日本此次的貨幣寬鬆政策是為了解決長期以來日本經濟成長低迷以及通縮等問題，並非以操作匯率為主要政策目標。

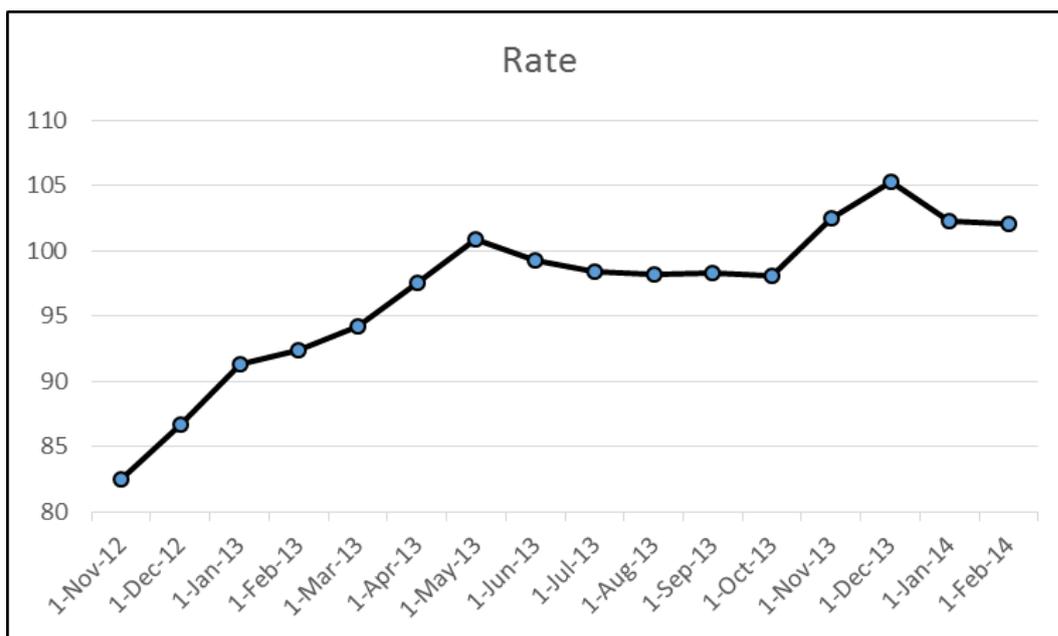
表6-2 G7與G20財長與央行總裁會議之共同聲明部分內容（2013年2月）

主要國家財長與央行總裁會議	共同聲明內容
G7 財長與央行總裁會議	各國的財政與金融政策主要在於解決各國所面臨的經濟問題，不以操作貨幣匯率為政策目標。
G20 財長與央行總裁會議	各國金融政策應視各國國內需要情況，以穩定物價以及復甦經濟為主要目標，各國應盡可能減輕國內金融政策可能對他國所造成負面影響。

資料來源：日本財務省。

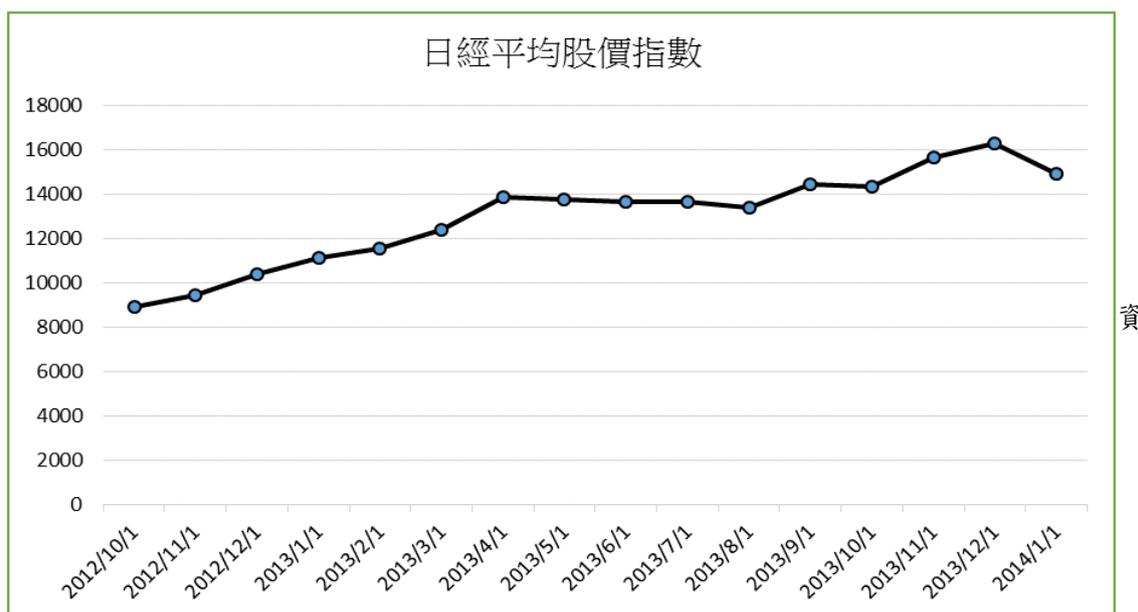
日本經濟研究中心（JCER, Japan Center for Economic Research）的可倍繁三郎主任研究員指出，安倍經濟學第一支箭的量化寬鬆政策，計畫在 2014 年底前達到通膨率超過 2% 的目標，造成日圓急速貶值以及日經指數上揚的現象，進而促進消費成長的效果，為沉悶已久的日本經濟帶來一絲曙光。但是，日本股市投資者當中有相當大的比率是外資，由於歐美主要國家也實施量化寬鬆政策，再加上安倍政權的政策宣示，才使得許多外資湧入日本股市造成股價上漲的局面。因此，促使近來日經股市上漲的主要原因並非是安倍經濟學的量化寬鬆政策，未來若能讓本國投資者持續增加對股市的投資，才

能真正顯現安倍經濟學的政策效果。再者，基於安倍經濟學的政策宣示效果，近來民眾在飲食以及交通（計程車）等項目的確有增加支出的現象，但是目前日本企業因日圓貶值而增加的營業利潤尚未反映到從業員的薪資所得，再加上 2014 年 4 月的消費稅增稅影響，安倍經濟學第一支箭誘發消費的效果仍有待觀察。



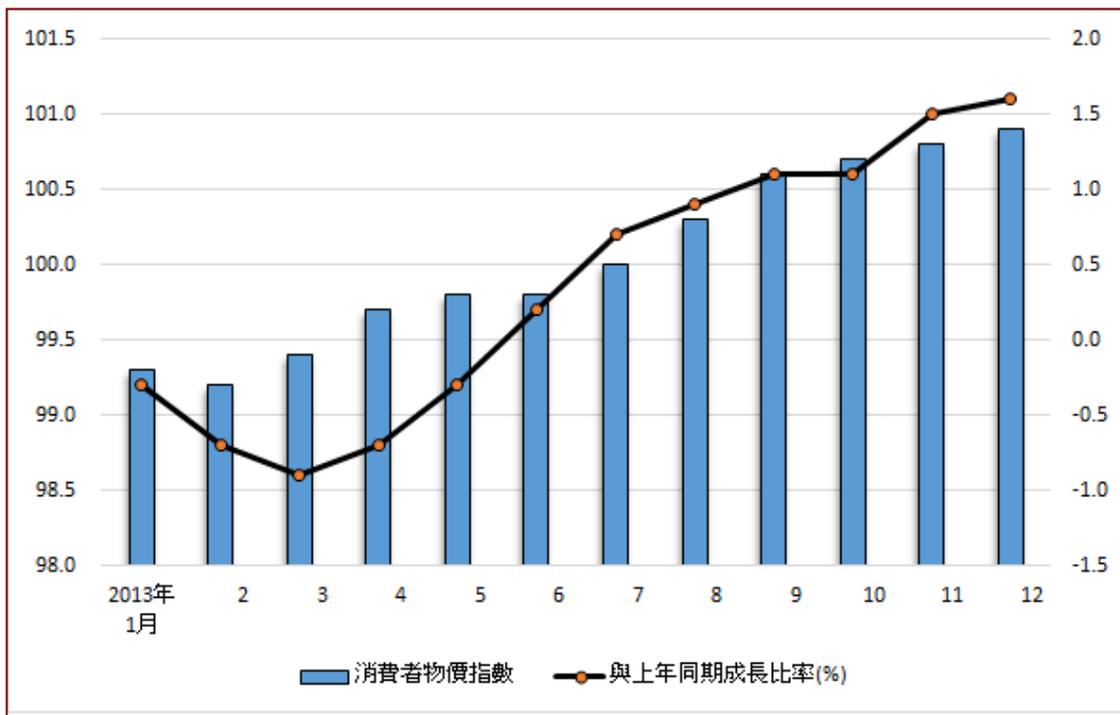
資料來源：依「The Federal Reserve System」資料庫整理。

圖 6-1 美元兌日圓匯率變化



料來源：依日本經濟新聞社「日經指數情報網站」資料庫整理。

圖 6-2 日經平均股價指數變化



資料來源：依日本總務省統計處資料整理。

圖 6-3 2013 年日本消費者物價指數變化

第二節 日圓貶值對日本產業競爭力之影響分析

一、日圓貶值對日本產業發展之影響分析

「安倍經濟學第一支箭」之「異次元貨幣寬鬆政策」所形成的日圓貶值趨勢對於日本產業之影響，主要為有助於出口型產業提升出口競爭力或帶來匯差的利益，但是對於進口型或內需型產業卻可能帶來成本提升的疑慮，進而減少利潤。

依據《会社四季 2013 年第 2 集》的問卷調查結果指出，如表 6-3 所示，日圓貶值對日本汽車、機械設備、3C 電子業等出口型產業將帶來匯率差額之利益；例如：豐田汽車在 2013 年初所設定的美元兌日圓匯率為 81，若比 81 貶值 1 日圓，則該公司將能獲得 350 億日圓的匯差利益；佳能所設定的美元兌日圓匯率為 85，若比 85 貶值 1 日圓，則該公司將能獲得 77 億日圓的匯差利益等。相對於此，如表 6-4 所示，日圓貶值對於航空業、造紙以及製藥等原料進口型或內需型產業將造成匯率差額的損失；例如：日本航空在

2013 年初所設定的美元兌日圓匯率為 85，若比 85 貶值 1 日圓，則該公司將產生 25 億日圓的匯差損失；大王製紙所設定的美元兌日圓匯率為 83，若比 83 貶值 1 日圓，則該公司將產生 4.8 億日圓的匯差損失。

再者，在 1985 年的「廣場協定」(Plaza Accord) 之後，日圓大幅升值，迫使日本企業開始擴大海外直接投資，特別是日本電子業的平均海外生產比率已接近四成，這也將使得在海外生有生產據點的日本製造業在日圓貶值超過一定幅度之後，開始產生匯率差額之損失。依據日經產業新聞 (2013 年 5 月 13 日) 的調查指出，就夏普公司而言，白色家電與影印機等產品皆移往海外生產，美元兌日圓匯率若在 80 至 100 之間可享受匯差利益，超過 100 則開始有匯差損失；就新力集團而言，大多數工廠接移往海外或採 ODM 外包策略，每貶值 1 日圓將有 30 億日圓的匯差損失；就東芝公司而言，液晶電視、筆電以及白色家電工廠多移往海外，美元兌日圓匯率若在 90 至 100 之間可享受匯差利益，超過 100 則開始有匯差損失；就 Panasonic 公司而言，白色家電、開關與插頭等住宅設備產品皆移往中國大陸生產，美元兌日圓匯率若在 85 至 100 之間可享受匯差利益，超過 100 則開始有匯差損失。

表6-3 日圓貶值對日本出口型產業之影響

名次	公司	預設美元兌日圓匯率	貶值 1 日圓的影響金額 (億日圓)	預估 2013 年度營業利潤 (億日圓)
1	豐田汽車	81	350	11,500
2	日產汽車	79.7	200	5,600
3	本田技研	81	160	5,200
4	佳能	85	77	4,100
5	JX Holdings	81	65	3,850
6	富士重工業	82	65	1,070
7	小松 (Komatsu)	82	56	2,300
8	三菱電機	80	50	1,500
9	Bridgestone	89	39	3,820
10	馬自達	81	25	450

資料來源：《会社四季 2013 年第 2 集》之問卷調查結果。

表6-4 日圓貶值對日本內需型產業之影響

名次	公司	預設美元兌日圓匯率	貶值1日圓的影響金額(億日圓)	預估2013年度營業利潤(億日圓)
1	日本航空	85	-25	1,860
2	全日空	80	-25	1,150
3	LIXIL	77.49	-5	540
4	大王製紙	83	-4.8	70
5	王子製紙	79.2	-4	540
6	北越紀州製紙	83	-3	40
7	武田藥品工業	81.5	-3	1,700
8	大建工業	na	-3	50
9	Pioneer	90	-2.4	80
10	JVC KENWOOD	95	-2	100

資料來源：《会社四季2013年第2集》之問卷調查結果。

根據瑞穗總合研究所於2014年1月23日所公布的分析報告指出，「安倍經濟學第一支箭」之「大膽的金融政策」對於各種產業將帶來不同層面之影響(表6-5)。首先，就出口型產業而言，依據日本銀行與經產省所公布的資料來看，運輸機械與一般機械業在2013年的出口量有緩步增加的趨勢；電子設備業的出口則呈現無增減的趨勢，這可能是基於海外生產比率較高的緣故；而運輸機械與電子設備業也都享受到超過5,000億日圓的匯差利益。其次，就進口型產業而言，依日銀《全國企業短期經濟觀測調查》結果，進口比率超過一成比率的食物、紙類、紙漿、纖維、石油以及石炭等行業的景況改善幅度小於製造業平均幅度，其主因在於原材料進口價格的提升，造成高原材料成本壓縮獲利幅度(表6-6)。再其次，日圓貶值將有助於吸引海外觀光客赴日觀光，促進零售、餐飲、住宿以及運輸服務業的發展；事實上，2013年訪日海外觀光客首度超過1,000萬人次，以來自台灣、新加坡以及東協國家的觀光客人數增加幅度最大。最後，此次日經股價上升，不但有助於金融服務業的發展，亦有助於提升日本民眾的消費信心，進而促進批發零售業的發展，特別是百貨公司的高級商品銷售狀況相當活絡。

表6-5 「大膽的金融政策」對日本主要產業之影響

	效果	受影響之產業
「安倍經濟學第一支箭」之「大膽的金融政策」	日圓貶值促成出口數量的增加	正面影響：運輸機械、一般機械業、電子設備業
	日圓貶值促成匯差利益	正面影響：運輸機械、一般機械業、電子設備業
	日圓貶值促成匯差損失	負面影響：食品、紙類、紙漿、纖維、石油以及石炭業
	赴日海外觀光客的增加	正面影響：零售、餐飲、住宿以及運輸服務業
	股價上升、日本民眾消費信心獲得提升	
	股價上升	正面影響：金融服務業

資料來源：瑞穗總合研究所（2014）。

表6-6 進口物價上漲比率狀況（2013年度上半年）

單位：%

	以日圓計價之物價上漲率		
	淨上漲率	匯率因素	非匯率因素
飲食、飼料	15.6	16.6	-1.0
纖維	15.2	11.5	3.7
金屬類材料	15.2	20.3	-5.1
木材	32.5	24.1	8.4
石油、石炭、天然氣	15.4	20.4	-5.0
化學製品	12.5	12.3	0.2
業務用機械設備	14.5	14.5	0.0
電子設備	9.6	12.8	-3.2
運輸機械	17.2	15.2	2.0
其他產品	21.4	19.2	2.2
總平均	15.0	17.5	-2.5

資料來源：日本銀行「企業物價指數」資料庫。

一、日圓貶值對海外日商投資動向之影響分析

有關本次「異次元貨幣寬鬆政策」所形成的大幅日圓貶值狀況是否對日本製造業將海外生產據點移回日本國內之議題，日本國際協力銀行（JBIC，

Japan bank of international corporation) 也在 2013 年 7-9 月間，針對家在海外有生產據點之日本製造業廠商進行問卷調查。該調查結果指出，在 587 家受查廠商當中，回答日圓貶值對國內外事業營運策略並不造成影響的廠商有 330 家 (占 56.2%)，而回答可能將海外事業的一部分據點移回日本國內的廠商僅有 46 家 (7.8%)。若以海外生產比率來看日圓貶值對日本製造業海外投資之影響，海外生產比率超過 50% 的廠商中，約有 14% 表示可能將海外事業的一部分據點移回日本國內，而海外生產比率小於 50% 的廠商中，僅有 4.5% 表示可能將海外事業的一部分據點移回日本國內。46 家表示可能將海外事業的一部分據點移回日本國內的廠商，其所屬業種依序為纖維 (16.7%)、電子 (12.8%)、非鐵金屬 (12.5%)、汽車 (11.5%)、金屬製品 (11.1%)、紙類與紙漿 (8.3%)；石油與橡膠 (8.3%)、精密機械 (7.9%)、食品 (7.4%) 等業別。

另外，本研究也曾對在台日商進行訪談，諸多日商表示其對台投資的主要目的包括了鄰近台灣客戶、以台灣為轉出口製造據點以及將台灣作為商業模式測試市場等，希望能長期建立台日合作的信賴基礎，進而拓展亞洲華人圈市場，短期匯率變動並不會影響日商對台投資策略。

綜上所述，目前日圓貶值的幅度尚不足以影響大多數日本廠商的海外投資策略，特別是海外投資剛起步的廠商，但是產品回銷日本國內市場比率較高的纖維與電子業仍可能受日圓貶值之影響，將海外據點移回日本國內，以規避匯差損失。

第三節 日本貶值對台灣、韓國產業競爭力之影響與因應對策

「異次元貨幣寬鬆政策」所帶動的大幅日圓貶值，成為各界關注的焦點，各界普遍認為日圓貶值會排擠亞洲鄰近國家的出口、甚至引發貨幣競貶，其中又以韓國所受影響最深。台、日產業間多屬垂直分工，重疊性較日、

韓產業低，但仍有部分產業會受到衝擊。本節將針對日圓貶值對台日與日韓之貿易關係以及產業之影響進行分析，了解與日本有競合關係的台、韓產業可能遭受的衝擊與挑戰。

一、日圓貶值對日本與台灣、韓國之間的貿易影響

日圓大幅貶值的影響對台灣與韓國大相逕庭，須從台灣、韓國之貿易結構切入從中了解。因此，以下先分析日本與台灣、韓國之貿易結構，再探討日圓貶值對台灣、韓國貿易的整體影響。

(一)日本與台灣、韓國之貿易結構

日圓貶值對各國出口的影響，可以分為二個層面來分析。首先，日圓貶值會使得日本出口產品價格更便宜，進而衝擊其他國家的出口產品銷售。其次，日圓貶值促進日本國內的旅遊可提振內需，升高對他國的出口品需求，惟仍要端視國外產品與日本國內產品之間的替代程度而定。依照各國出口結構的差異，受這二種效果的影響亦不同。出口產品與日本出口產品較相近者，受到價格競爭的影響比較大；出口產品以供應日本內需為主的國家，或是進口日本零組件加工出口的國家，較能夠從日本內需復甦當中受惠。故IMF 2011年報告認為日圓貶值對亞洲各國出口之影響，取決於該在本商品供應鏈的關鍵位置，如日本為該國生產鏈的供應者，且該國亦是最終品消費者則受益日圓貶值效果將最顯著；如出口結構與日本相似，且與日本商品互相競爭，則將成為衝擊受害者。¹⁸因此，日本央行不斷釋出貨幣促使日圓貶值，對於鄰近的台灣及韓國在貨物進出口方面的影響大不相同。

表 6-7 比較日本、台灣與韓國的出口結構，粉紅色部分為與日本主要出口產品重疊的商品別。各國出口分類雖略有差異，可發現韓國與日本的十分相似，皆是以原物料、化學、鋼鐵、電子、汽車為主。台灣的出口結構與韓

¹⁸ 近期日圓貶值之成因與影響分析，中央銀行(102.1.29)。

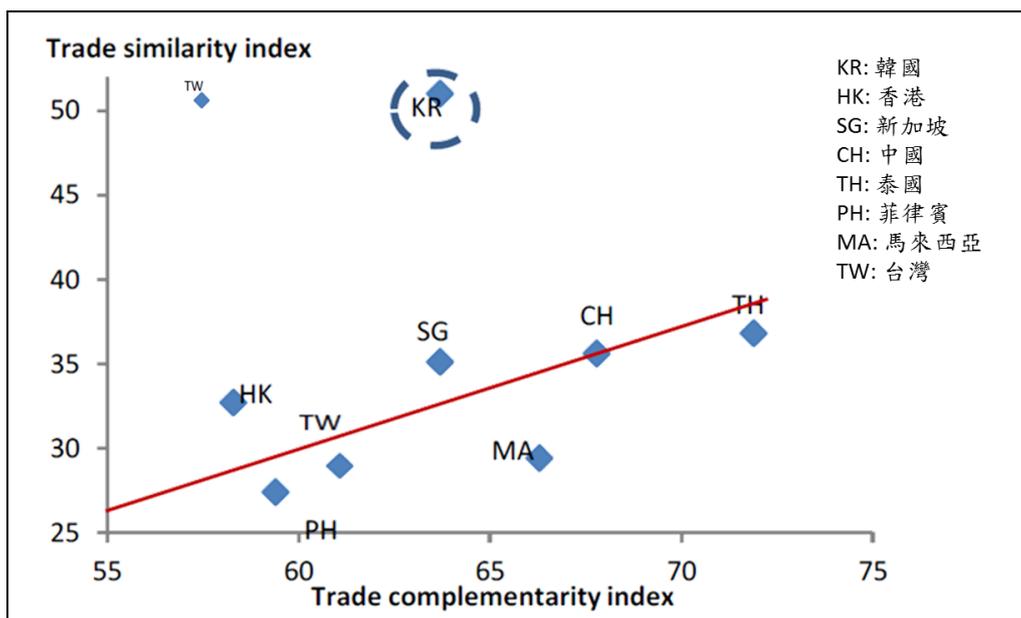
國雷同，但是少汽車業以及電子零件業的競爭，相對的多了機械產業（主要是工具機產業）。

另外，圖 6-4 為瑞士信貸對於亞洲各國的出口商品的相似與互補程度所做的一項分析，縱軸表示與日本出口結構的相似程度，橫軸表示與日本出口結構的互補程度。相似程度越高、互補程度越低，日圓貶值的負面效果越大。在亞洲各國中，韓國與日本的出口結構相似度是最高的。因此，日圓貶值對韓國的衝擊應大於台灣。

表6-7 日本與韓國、台灣的出口結構比較

	% of Total Exports			Ratio	
	Japan	Korea	Taiwan	KR / JP	TW / JP
Foodstuff	0.5	1.1	1.1	2.0	1.9
Crude Materials	1.5	1.5	1.4	1.0	1.0
Mineral Fuels	1.9	9.6	5.7	5.0	3.0
Chemicals, Plastics & Rubbers	11.8	11.9	13.8	1.0	1.2
Steel & Metals	10.6	9.9	10.9	0.9	1.0
Textile	1.0	2.2	3.6	2.3	3.7
Machinery	18.8	10.7	14.1	0.6	0.8
Electronics Components	7.8	9.2	27.2	1.2	3.5
Other Electronics	12.2	12.1	12.9	1.0	1.1
Motor Vehicles & Motorcycles	17.5	12.0	2.9	0.7	0.2
Ships & Other Transport Equipment	3.1	10.0	0.4	3.2	0.1
Optical, Scientific	3.8	6.5	7.8	1.7	2.0

資料來源: DBS Group Research。



資料來源: Sathirathai, (2013), "Japan's Reflation: Winners and Losers in Non-Japan Asia", *Economics Research*, Credit Suisse

圖 6-4 亞洲各國的出口結構與日本相似程度以及互補性

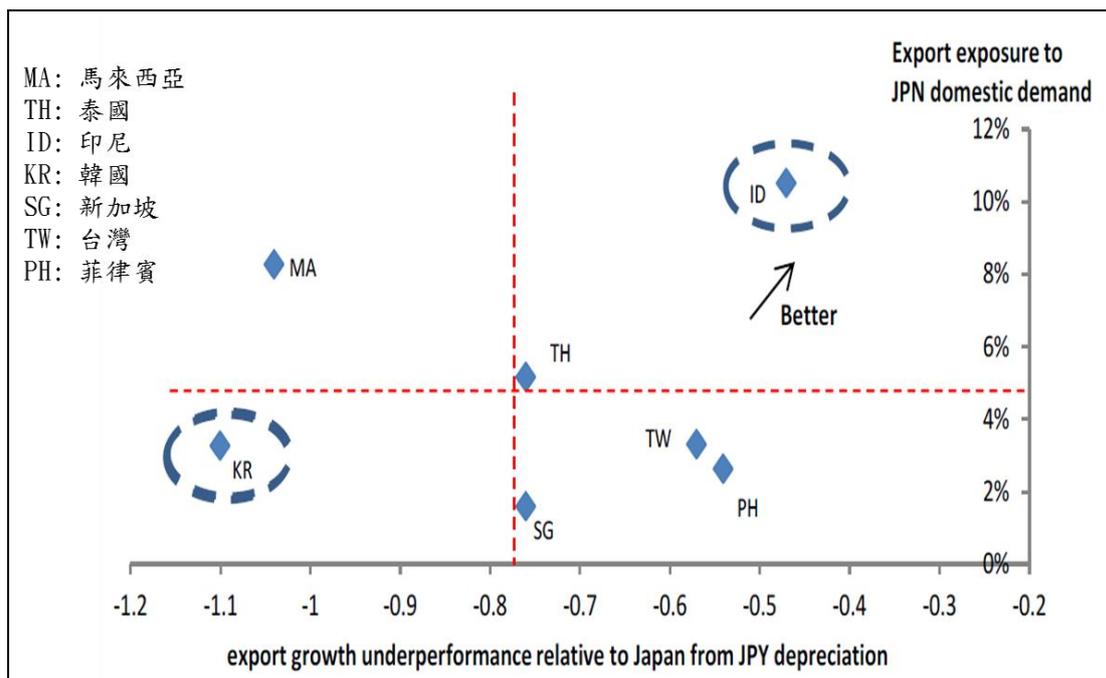
(二)日圓貶值對台日、韓日之間貿易活動之影響

由上述的分析中可知，日本與韓國、台灣的貿易結構皆有相似之處，以下先就貿易結構以及實質有效匯率分析日圓貶值對台灣、韓國之影響，佐以台、日、韓近幾年的貿易數據來驗證。

Sathirathai (2013) 依據各國出口受日本內需提振程度以及出口衝擊程度繪製成圖，如圖 6-5，韓國處於最不利的位置，出口不但無法受惠於日本的內需提振，反而會受到衝擊。台灣雖然亦無法從日本內需提振的過程中獲利，不過至少出口的產品所受影響較小。

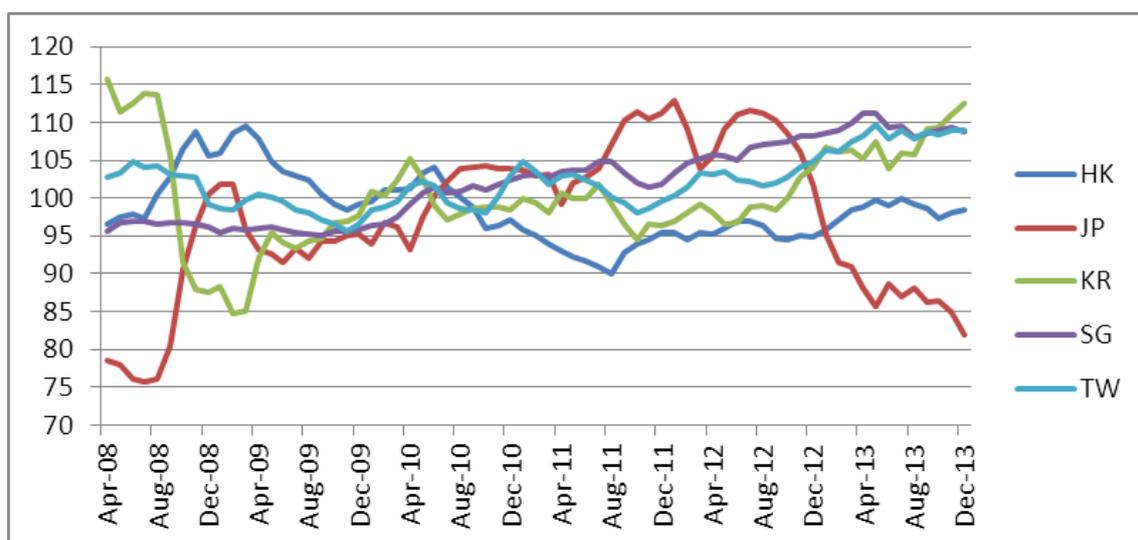
由於一國的出口的国家通常都會僅有單一國家，使得產品的競爭程度很大一部分會由實質有效匯率決定。衡量日圓貶值的影響同時，亦要考慮亞洲其他國家的實質有效匯率走勢。實質有效匯率，是去除通貨膨脹的影響，並且綜合考量貿易國的匯率變動所計算出來，比起名目匯率更能真實的呈現一國的匯率變動，數字越高，代表一國貨幣價值越高。根據國際貨幣清算銀行提供的資料，日圓在 2008 年金融海嘯以後急速升值，直到 2012 年底才重貶

(圖 6-6)。事實上，現在的實質日圓有效匯率的貶值幅度，僅回到金融海嘯前的水準；台幣則是從金融海嘯之後穩定貶值；韓圜在金融海嘯後重貶又回升。台韓實質有效匯率到 2013 年 4 月都維持比日圓略低的水準。因此，雖然日圓名目匯率大貶，現階段對兩國出口造成的影響仍屬有限，惟日圓長期處於貶值，勢必拉高對台韓的衝擊。



資料來源: Sathirathai, (2013); 中央銀行整理。

圖 6-5 日圓貶值影響該國對日本出口成長惡化程度

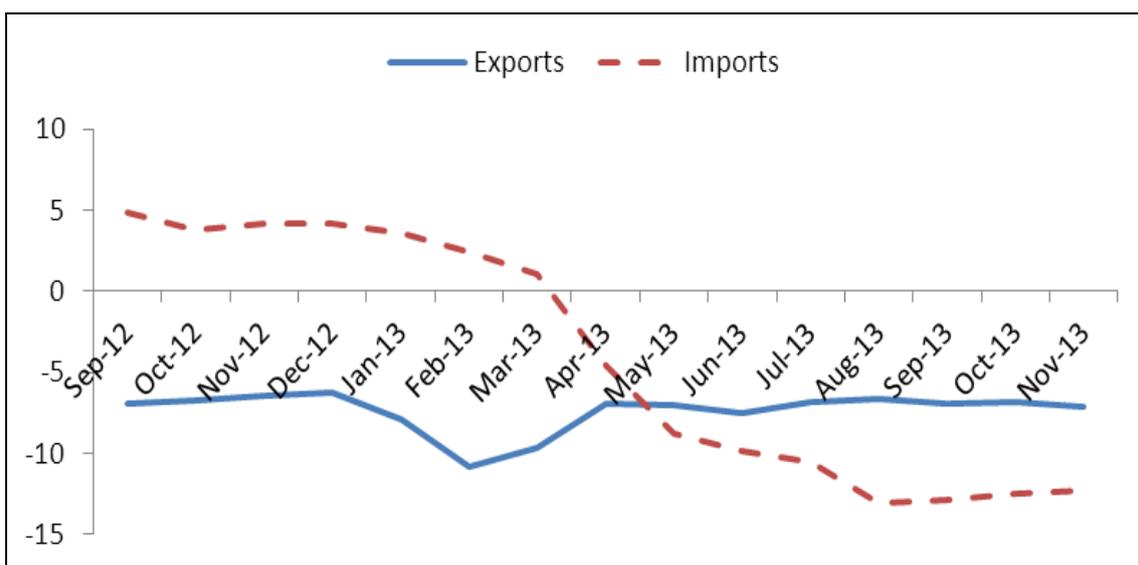


資料來源: 國際貨幣清算銀行。

圖 6-6 亞洲國家實質有效匯率 (2008/05~2013/04)

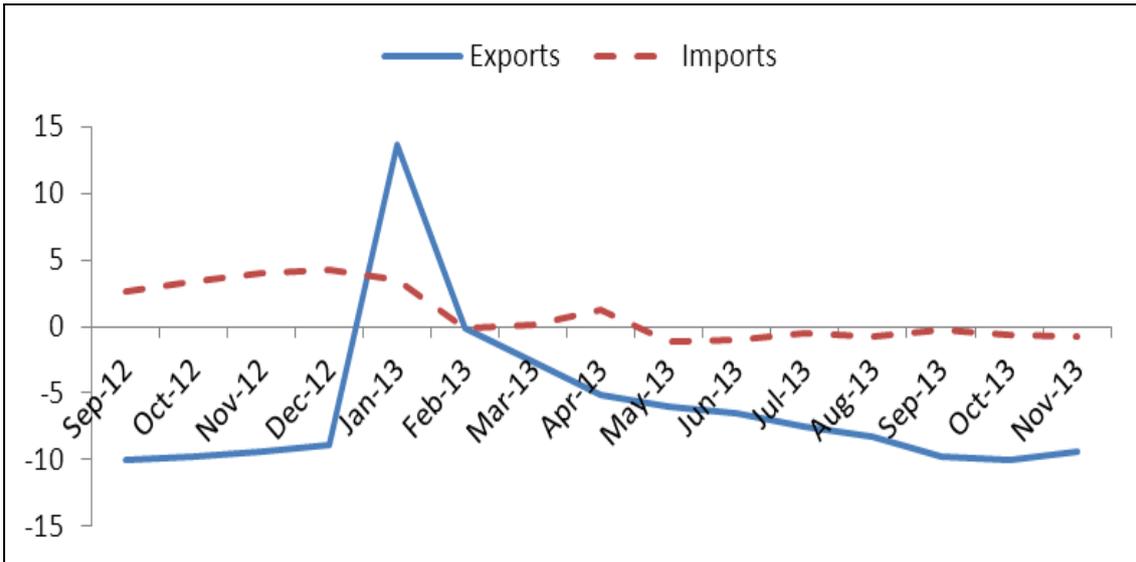
如圖 6-7，日圓貶值以後，日本對韓國的進口相較去年同期大幅下降。不過，日本對韓國的出口並未因此大幅增加。日本對台灣則是出口下降，進口不變，估計是因為台灣電子產業衰退而使日本出口到台灣的金額下降。

關於整體貿易，如圖 6-8，日本對台灣的貿易出現貿易順差不增反減的情況。雖然日圓貶值，但短期內台灣對日本商品的需求不變，但商品價格下降，因此使得日本對台灣的貿易順差縮小。再如圖 6-9 日圓貶值之後，日本對韓國的貿易餘額大幅改善，顯示日圓貶值對於韓國的衝擊確實較大，惟日圓實質有效匯率的變動不大，因此日圓的貶值對於兩國的總出口衝擊影響現階段較有限。



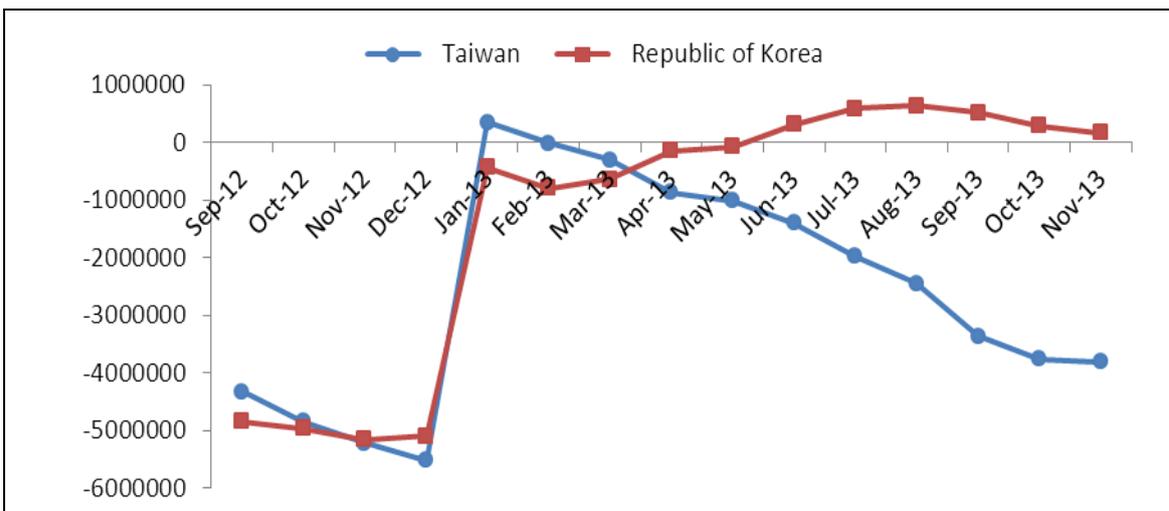
資料來源: <http://www.jetro.go.jp/>

圖 6-7 日本對韓國的貿易額變化（與去年同期比較）



資料來源: <http://www.jetro.go.jp/>

圖 6-8 日本與台灣的貿易變化（與去年同期相比）



資料來源: <http://www.jetro.go.jp/>

圖 6-9 日本與台灣、日本與韓國的貿易餘額變化（與去年同期相比）

二、日圓貶值對台韓產業的影響

根據前述分析，日圓貶值會影響台灣與韓國的出口貿易，進而衝擊到當地的產業發展；其中，韓國受衝擊最深的產業為鋼鐵、電子、汽車業，台灣則是電子與機械產業。

(一)日圓貶值對台灣產業的影響

1. 工具機產業

台灣機械產業出口市場與日本的重疊性高，尤其工具機產業，受日圓貶值的威脅較大。台灣工具機與日本原本約有三成的價差，在日圓重貶突破百元大關之後，台日工具機價差縮小到一成以內。日本工具機原本是以高端機種為主，降價後十分具有競爭力，加上陸續韓國與歐盟、美國簽屬 FTA，享有關稅優惠，致使國內工具機業者生存空間遭到壓縮，受到相當大的衝擊。

根據日本工具機工業會（Japan Machine Tool Builders` Association；JMTBA）發表的統計數據顯示，2013 年 12 月分日本工具機（Machine Tool）整體訂單金初估值較去年同月大增 28.0% 至 1,076.71 億日圓，連續第 3 個月呈現增長，且月訂單額連續第 4 個月突破顯示接單狀況好壞界線的 1 千億日圓大關。兩相比較之下，台灣工具機的銷售，2013 年下半年與去年同期相比，皆呈負成長，而 11 月與 12 月的負成長狀態趨緩，12 月單月出口 3.17 億美元，較上年同月減少 2.3%。2013 年日本工具機外銷訂單額則年減 14.4% 至 70 億 1,200 萬美元、台灣出口金額則年減 16.2% 至 35 億 4,835 萬美元。由此可知，日圓貶值對台灣工具機出口影響甚鉅。

2. 電子業

日圓貶值對於台灣仰賴日本技術或機器設備的進口商有幫助，但是對於電子業當中與日本企業直接競爭或是做為日本代工的廠則是會遭蒙損失，例如面板中上游材料、被動元件等，都受到日圓貶值的衝擊。

比較台灣與日本的電子業產業結構，日本電子業掌握關鍵零組件與品牌、系統產品，並且零組件廠商之間維持著互信互利的投資夥伴關係，皆為日本廠商長期以來的競爭優勢。惟近年來日本企業的決策流程過分嚴謹，造成決策過程太過冗長，使企業無法迅速因應大環境的變化，日本電子業發展大如預期。

台灣電子業依據微軟與英特爾的 PC 架構，建立起專業垂直分工的體系，雖缺乏品牌與系統的整合能力使得毛利偏低，但是細緻分工、高度標準

化形成規模經濟，故儘管從「毛三到四」到「一不做，二不休」，薄利多銷下，年收入仍可衝破上百億元。

雖然台灣與日本的電子業出口結構整體上有雷同之處，但是仔細觀察墜發現，台灣廠商為代工模式導向的經濟模式，與日本廠商以高附加價值、供應鏈系統整合的策略有根本上的差異，因此日圓貶值對台灣電子業的影響並不會太大，相關報導即指出日本的電子業並未因日圓貶值而擴大版圖。依2013年12月12日日本經濟新聞指出，2013年日本家電、電子產品及元件貿易金額預估呈現赤字，這是1991年開始統計以來的第一次。相較於2012年2,200億日圓的順差，2013年日本電子業貿易赤字達8千億日圓（約76.9億美元），主要受到日本大型電子業廠商近年大舉的向海外遷移，加上外來消費性電子產品（特別是智慧型手機）的大量進口，抵銷日圓貶值所帶來競爭力提高的好處。

反觀台灣的電子產業，近來表現雖不盡理想，在日圓貶值並未大幅增加日本廠商的競爭力來看，台灣廠商的表現不佳歸咎於整體產業衰退以及韓商崛起所造成劇烈的競爭態勢所及，造成拓璞產業研究所預測2013年下半年台灣電子產業出貨量普遍呈現出衰退或是持平，如表6-8所示。

再者，雖然台灣電子業衰退與日本貶值較無然的關係，惟韓圓若跟著日圓貶值競賽，台灣電子產業將近一步受到韓國廠商的擠壓。韓國電子業以集團化的經營模式，透過上下游垂直整合保持價格優勢，並且以高毛利產品扶植新技術的研發。由於台、韓廠商技術層次較為接近，市場重疊性更高，近年來更常有激烈競爭的發生，加之以台灣廠商規模小而零碎，難凝聚力量，若韓圓跟著日圓貶值，對台灣電子業的影響將不容小覷。

表6-8 2013下半年台灣主要電子產業獲利狀況

		2012H2	2013H2	2013H2 (YoY)	2012H2/2013H2 產業獲利情況
出貨金額	大尺寸面板	142 億美元	151 億美元	6.34%	獲利
	DRAM	22.1 億美元	28.8 億美元	30.30%	獲利
	LED	16.62 億美元	16.99 億美元	2.23%	小獲利
	太陽能	18.46 億美元	23.1 億美元	25.10%	小獲利
出貨量	手機品牌	1,610 萬台	1,490 萬台	-7.45%	衰退 全年衰退 15.8%
	手機代工	2,180 萬台	2,190 萬台	0.46%	持平 全年衰退 7.3%
	筆電品牌	2,271 萬台	2,510 萬台	10.50%	成長 全年衰退 6.4%
	筆電代工	8,502 萬台	8,220 萬台	-3.30%	小衰退 全年衰退 9.9%
	電視機代工	2,238 萬台	2,153 萬台	-3.80%	小衰退 全年衰退 2.2%

資料來源：拓璞產業研究所（2013）。

(二)日圓貶值對韓國產業的影響

許多南韓產品和日本在全球市場短兵相接，一般認為在日圓貶值之下韓國受創最嚴重的產業為鋼鐵、電子、汽車產業。南韓央行在 2014 年 1 月 12 日公布的報告指出：「去年看到機械、鋼鐵和其他項目出口下滑，部分原因是日圓貶值。」雖然截至 2013 年底，日圓貶值的負面衝擊有限度，但韓國央行仍呼籲相關產業的業者保持警戒，以防日後情況持續惡化。以下分別以鋼鐵、電子、以及汽車產業來說明日圓貶值對韓國產業的影響。

1. 鋼鐵產業

由於鋼鐵產業十分依賴國際貿易，同時作為一種原物料，鋼鐵對價格波動非常敏感。當韓圓貶值的時，進口原物料變貴，但出口價格卻可定的較便宜。由於近期廢金屬和鐵礦石等鋼鐵原料價格大漲，廢金屬的價格從 2013

年6月到同年9月從每噸306美元增加到每噸327美元，加上受到日圓貶值的影響，2013年9月至10月之間，南韓鋼鐵產品硬是比日本貴上了5%，造成出口商品售價競爭力下降產生虧損。

2. 電子產業

近年日本手機廠商受到國際品牌大廠的夾擊，與韓國、美國手機廠商的市占率已經拉開，日圓貶值對日本挽回手機產業的頹勢短期內似乎起不了作用，但價格優勢仍對韓國廠商產生一定的威脅。

在面板方面，雖然弱勢日圓可能導致日本境內以日圓定價的產品銷售上升，不過韓國出口到日本的半導體與零件占的總銷售不超過5%，並且日本面板製造商在中小尺寸面板具技術優勢，斷然的調整定價可能造成高級面板的整體毛利下降，對韓國面板廠商十分不利。在顯示器與半導體部分，爾必達和夏普是日本主要的顯示器與半導體大廠，抑是韓國業者的頭號競爭對手。爾必達由於毛利縮水申請破產保護，後又被美光收購，重建版圖仍然需要一段時間。至於夏普則面臨中小型面板改採銦鎳鋅氧化物（IGZO）的困難。除此之外，由於韓國半導體廠商向日本進口大量的原物料與零件，約占韓國半導體廠商銷貨成本的30%，日圓貶值更能大幅降低韓國半導體廠商的生產成本，進而提高獲利率，換言之，在日圓貶值的情況下，韓國面板、半導體業者仍有些許的喘息空間，短期內不會受到太大的威脅。

3. 汽車產業

汽車業因國際市場競爭激烈，特別容易受到日圓匯率波動之影響，日圓貶值後，韓國汽車大廠如現代汽車與起亞汽車（Kia Motors）面臨日商的削價競爭壓力。根據韓國央行2月分公布的報告，2013年9月至10月之間，南韓汽車比日本貴上了8%。

以起亞汽車為例，起亞汽車是韓國第二大汽車銷售廠商，2013年國外銷售就占了其總收入的80%以上。雖然在平均訂價上尚未大幅調整，但是起

亞汽車第四季的財務報告指出，韓圓相對日圓的升值對銷售造成-2.9%的負面影響。起亞汽車發言人也曾表示：「我們的獲利情況受到匯率很大的影響。韓圓兌美元匯率每上升 10 塊，起亞汽車的獲利就會減少 800 億韓圓」。

三、台灣產業因應日圓貶值之對策方向

日圓在安倍的大力主導下，開始了貶值之路，對鄰近亞洲國家的貿易與產業產生巨大的影響。台日的產業和貿易結構重疊性雖然不像日韓，但日圓的貶值仍對台灣的機械產業與電子業產生了若干衝擊。以下本研究之對這兩項產業提出短期與長期的因應對策。

在短期對策上，我國政府應該協助中小企業因應匯率風險，提供適當的避險工具。台灣經濟一直是以中小企業為主力，而中小企業對於匯率的波動又較為敏感，為避免中小企業購入高風險外匯衍生性金融商品而蒙受鉅額損失，央行應該輔金融業者發展適合中小企業運用的避險工具。不過，以金融交易避險等方式降低日圓貶值所造成之衝擊，難以因應長期性日圓貶值，長期的生產結構調整仍是不可或缺的。

長期來看，台灣企業應該強化國內生產，進行結構調整因應。對受影響較深的工具機產業以及半導體產業而言，工具機產業受日圓貶值衝擊出口訂單大減，但台灣廠商相有著交期較快的優勢，且在中國、東協等市場新興的商機仍大有可為下，未來發展不至於完全看壞。放眼 2014 年，除了東協國家持續成長帶動市場需求、中國大陸於 2013 年推動城鎮化擴大建設及產業結構優化也推升內需。以大陸城鎮化為例，其中擴大鐵路建設投資項目金額就高達人民幣 6000 至 6500 億元，所衍生的上游設備需求不可小覷。中國大陸為台灣工具機的主要出口國，2013 年占出口值的 31.9%。日圓雖然大貶值，但是 2013 年日本工具機出口中國仍然大減 49.7%，遠高於台灣 20.8% 的出口衰退，顯示日圓大幅貶值並未提升日本工具機在中國大陸的出口。

事實上，中國大陸在推動城鎮化的同時，亦進行產業結構優化，提升在高附加價值、高技術、新興產業與裝備製造（如：鏜銑加工中心、彈性加工單元、車削中心等中高階機種等）的自製率，因此台灣工具機產業的升級勢在必行。我國業者可以創新客戶服務替產品加值，跳脫既有殺價競爭的框架。更長遠的，是要開發與製造更精緻的機種，發展中、高階機種，才能掌握中國大陸產業結構轉型的商機。另一方面，日本企業具有技術高、品質優的強項，但有同時有決策慢、彈性低、成本高的弱項，恰恰與台灣企業擅長控制成本、彈性生產，但是缺乏高端技術的特質互補，因此台日企業可共同攜手合作、互相學習，進軍大陸亦是一條發展蹊徑。此外，為避免風險裹肚集中，台灣工具機業者也應當適當的分散市場，將更多的重心放在以東協的新興國家。目前，台灣工具機外銷東協最多的國家是泰國，但比重僅占總工具機出口的 6%，顯示台灣廠商對於東協商機仍有著墨的空間。

在電子業方面，雖然目前受到日圓貶值影響不大，但是產業面臨衰退危機。為了使支撐台灣經濟 30 多年的電子產業能持續邁向新的里程，政府應該協助產業進行技術升級、垂直整合，藉由差異化與精緻化提高產品的附加價值，並且促進生產自動化，並且租賃資金以利生產面改造。由於，4G 與雲端技術、穿戴式裝置、物聯網以及巨量資訊都是未來電子業廠商不可忽略的趨勢，政府在協助企業掌握新興市場的消費面趨勢，也要提升電子產業的整合運用能力。在技術方面，日圓的貶值使得日廠的價格降低，高階製造商可以順勢而為，利用此機會購買日商的技术專利。更長遠的作為上，政府應該善用工研院等研究機構，與業界合作研發新技術，推動創業風潮，帶動產業結構改造，為科技業重新注入活水。

第四節 小 結

綜上所述，安倍內閣為解決日本長期通縮所造成的經濟成長低迷之問題，利用「通貨再膨脹」(Reflation) 的理論概念來推動「異次元貨幣寬鬆

政策」(QQE)，將物價通膨率於 2 年內提升到 2%，提振日本經濟景氣。安倍首相於 2013 年 4 月讓支持本身理念的黑田東彥先生就任日銀總裁，藉此讓日本銀行貫徹以貨幣寬鬆為主軸的「大膽的金融政策」；具體手段為無限制大量購買長期公債。就其初步效果來看，在 2013 年確實造成日圓急速貶值與股市持續上漲的景氣提振效果，但是日本企業因日圓貶值而增加的匯差利潤尚未反映到從業員的薪資所得，仍使日本消費行為仍處於謹慎保守型態。

日本經濟研究中心 (JCER) 的笛田郁子主任研究員也指出，目前安倍經濟學第一支箭的貨幣寬鬆政策促進民間投資的效果尚不明顯。她進一步說明，日本銀行大量購買公債促使殖利率下降，也使得民間金融機構拋售公債，然而拋售公債贖回的資金卻沒有融資給民間企業，仍在存放在中央銀行當作存款準備金，這使得量化寬鬆政策尚未發揮刺激經濟的效果。另外，安倍經濟學第一支箭亦存在貨幣寬鬆政策的退場成本 (Exit cost) 問題。在貨幣寬鬆政策之下，日本中央銀行印製鈔票大量購買殖利率較高的長期公債，可增加利息收入，但是長期公債的殖利率也將因為大量銷售而降低，最終將使得日銀的利息收入逐年減少。相對於此，日本民間銀行存放在中央銀行的超額存款準備金大幅增加，這使得日本中央銀行需支付給民間銀行的利息利率逐步提升。因此，在收入減少以及支出增加的情況之下，日銀若停止印製鈔票，將在 2018 年以後發生財務赤字的問題，使得日銀連續三年無法上繳任何盈餘至國庫，進而產生日本中央銀行信用危機的問題。

在「安倍經濟學第一支箭」引發日圓貶值趨勢對日本產業之影響方面，此次日圓貶值將有助於運輸機械、一般機械業以及電子設備產業等出口型產業提升出口競爭力或帶來匯差的利益，但是對於食品、紙類、紙漿、纖維、石油石炭等進口型或內需型產業卻可能帶來成本提升的疑慮，進而減少利潤。再者，日圓貶值亦有助於吸引海外觀光客赴日觀光，有利於零售、餐飲、住宿以及運輸服務業等內需型產業營收之提升；而股市的活絡亦有助於金融

服務業的發展。而有關於日圓貶值是否影響日商海投資策略，大部分日商表示，日圓貶值的幅度尚不足以影響大多數日本廠商的海外投資策略；特別是在台日商相當重視建立台日合作的長期信賴基礎，短期匯率變動並不是影響生產據點轉移的重要因素。

本研究認為，本次貨幣寬鬆政策的主要效果在於塑造一個公平的外部經營環境，讓日本企業能回到公平的起跑點，能與國外企業公平競爭，長期而言，如何讓日商找回原有的創造力，讓企業透過創新來創造需求，進而提升物價才是正道。

另外，本次安倍經濟學第一支箭以無限量貨幣寬鬆政策帶動日圓急貶趨勢，雖能促使日本經濟短期呈現活力的狀態，卻也造成與日本在貨品出口上有直接競爭關係國家之反彈，特別是韓國的汽車、鋼鐵以及電子產業受到日商的極大威脅；而台灣的工具機與電子產業也受到一定程度的衝擊。

日本近十年來已成為台灣第四大出口及第一大進口國家，而在過去六十年來，日本更為外資來台投資件數最多的國家，核准投資金額方面則為台灣第四大外資來源國家；可知日本乃是台灣極為重要的經貿投資往來對象。因此，安倍經濟學第一支箭所造成的日圓急貶趨勢，已成為台灣產業界關注焦點。

本次日圓急貶趨勢將為台灣國內中小企業帶來正負兩個層面之影響。在負面影響方面，主要包括：在第三地市場與日商有競爭關係之產品價格競爭力下降；在台灣國內市場與日商有競爭關係之零組件或設備價格競爭力下降；日商對台投資設廠減少，以及相關中小企業訂單減少，致使技術移轉進度停滯；日商對台外包訂單減少，影響中小企業業績等。相對於此，在正面影響方面，主要包括：關鍵零組件與生產設備之進口成本下降；台灣企業赴日本投資設廠成本下降；台日企業在日合資生產據點可提升出口競爭力等。

更進一步的，台灣國內企業因應正面影響的策略行動，可包括：考慮加強進口高階設備或關鍵零組件，提升生產技術與品質層次（但是具有全球高市占率的日本關鍵零組件廠商並不一定同意降價，需要台日廠商間深入交涉）；考慮在日設立台日合資生產據點，吸收高階技術知識等。特別是我國政府亦應要酌思建立創造就業基金、提供新興企業財務補助、或是鼓勵融資機構以優惠利率對新興產業放款，扶植與日方互補性高的新興產業，強化台日合作的根基，避免國內 GDP 對易受日圓波動影響的產業過分依賴，而開創屬於自己的一條藍海的策略。相對於此，在因應負面影響之策略行動方面，可包括：強化第三地市場在地人脈網絡與客製化服務能力，避免日商搶單或降低與台灣中小企業合作程度；加強客製化訂單能力等製造服務化優勢，避免日商轉單或日商搶單（對台灣客戶）；強化中小企業群聚競爭力（品質、交期、成本、彈性），避免日商轉單或降低與台灣中小企業合作程度；轉變貨幣結算方式的避險行動等。

第七章 創造性破壞下日本經濟的重建之道

政權替換時，經濟政策一般來說也會跟著大幅改變。2012 年底日本政權由民主黨再度回到自民黨及公明黨的聯合政權時，這種政策改變的感受特別明顯，主要是過去民主黨執政的 3 年讓日本民眾的期待破滅，加上缺乏經驗，選舉公約承諾的政見大都沒有實現，最後日本民眾給予民主黨「懲罰性」的投票。再度擔任首相的安倍晉三所祭出的經濟政策被稱之為「安倍經濟學」，股價和匯價均反映了日本民眾對安倍經濟學的期待。2013 年全年日本股價創下 41 年來最高漲幅，另一方面，日圓匯價則創下 34 年來最大跌幅。這種大幅改變原先與日本經濟不協調的日圓大幅升值、股價下跌現象的結果，也的確改變了日本民眾對經濟展望的期待，為日本經濟注入新的期待氣氛。

事實上，在日本政策替換的時候，全球經濟也有一些大的變動。過去因為次級房貸問題或是雷曼事件，或是歐洲危機等的影響，資金由風險較高的新興國家市場或是歐洲市場流向美元或是日圓，加上股市以及不動產市場景氣低迷，資金為了確保收益安全，都轉向日本或是美國的公債市場，結果是帶來日圓的快速升值，而支撐日本經濟的製造業則受到嚴重的打擊。在日圓升值加上低利率政策下，日本更進一步陷入長期通貨緊縮的泥沼中。不過，在 2012 年底，上述現象開始有轉變的跡象，也就是說投資家由過去迴避風險（Risk-off）的策略轉為追求風險（Risk-on），以便謀取高利潤。會有這樣的變化主要也是因為國際情勢的轉變。歐元危機獲得控制，崩盤的可能性大幅降低，歐洲經濟雖不保證不會再度陷入危機，但是最壞的情況已經過了。使得日圓單獨升值的現象不再，部分新興國家的貨幣也開始升值，甚至連因雷曼事件後大幅貶值的韓圓也開始修正偏低的匯價。由於投資家再度追求風險性投資，資金也就由公債再度回流至股市以及不動產市場，這也是帶來日

本、美國等股價上漲的因素。而日本、美國、德國等公債的長期利率也一點點慢慢地有上升的傾向。在這時點，日本剛好進行政權替換，這也是日本擺脫長期以來通貨緊縮的絕好時機。日本政權替換時與全球經濟的變化重疊，這對日本經濟或是安倍經濟學來說，也可以說是相當幸運才對。

日本長期以來陷入通貨緊縮的泥沼中，造成實質利率相對高漲，投資減少；加上日圓因此升值，企業外流下，產業有空洞化的危機；企業也因為利益減少，削減勞動成本，使勞工薪資所得減少，帶來私人消費的萎縮，最後都使得日本景氣衰退。因此，通貨緊縮的物價長期下跌絕對不只是例如退休族靠退休金生活族群獲益如此簡單的影響而已。長期通貨緊縮使民眾對未來的期待益顯悲觀，而稅收無法增加的政府債務也會不斷累積，因此，民眾只好拼命儲蓄未來之需，因為對未來充滿了不安感，結果是抑制了消費，使日本的 GDP 供需缺口長期以來陷入需求不足的境地，景氣也跟著惡化。

不只是民間消費受到抑制，企業也因利潤減少，抑制投資，削減勞工成本，抑制新員工的採用，增加保留盈餘的結果，使景氣更形惡化。企業雖然擁有大規模的流動資金，但是卻不進行設備投資或是員工加薪，這些資金與民眾的儲蓄一同流向金融市場，但是却貸放不出去，最後只有購買政府公債的用途而已，成為日本政府的借款。這也是日本需要快速解決通貨緊縮的原因。日本經濟陷入長期以來的惡性循環時間已經相當久了，跳脫長期以來的惡性循環，利用增加企業投資以及研發投資，調漲勞工薪資並因此增加消費支出、增加就業，形成經濟成長的良性循環也是安倍經濟學的目標。

第一節 安倍經濟學「三支箭」最重要

安倍政權自 2012 年底以活絡日本經濟提出「三支箭」揭開序幕，安倍晉三上任後的前 14 個月利用第一和第二支箭，也就是大規模且異次元的金融寬鬆措施以及密集式的財政支援措施，加速經濟成長，改變了儲蓄傾向，

透過私人消費的支撐，使物價重回上漲的軌道。不過，安倍經濟學進入 2014 年之後卻有走勢減緩的情形，2013 年因安倍經濟學的成立而使民眾產生擺脫長期以來通貨緊縮的「期待感」在 2014 年之後確實淡薄了不少。這也可以由日經股價停滯的表現獲得證實。

當然，股價表現的影響因素很多，外部環境包括美國金融政策的變化，中國經濟減速的影響或是烏克蘭情勢的變化等均是，不過，對安倍經濟學開始抱持懷疑的態度卻是主要的理由。尤其是進入 2014 年，安倍政權將面臨多個障礙需一一的去解除。最大的障礙就是 2014 年 4 月 1 日起調漲消費稅率由 5% 到 8%。由於調漲前會有提前消費的效果，2014 年 4 月之後日本景氣不可避免的會相對低迷，如何避免好不容易復甦的景氣又面臨夭折，是安倍政權首先面臨的課題。安倍首相的首席經濟顧問浜田宏一曾建議安倍首相不要一次調漲消費稅率 3 個百分點，而應 1 年調 1 個百分點連續 3 年調漲即可。雖然此項意見最後沒有被採用。但是安倍政權在 2013 年 12 月提出「為實現良性循環的經濟政策」投入 5.5 兆日圓的財政支出，來支撐公共投資，並對低所得家庭以及購買房屋者提供補貼，相抵的結果，實際上和調漲消費稅率只有 1 個百分點無異。尤其是 2014 年的春闘勞工薪資調漲幅度超過 2%，比 2013 年度的春闘薪資調漲幅度高得多，它多少也可以支撐私人消費不致於大幅度滑落。儘管如此，這樣的薪資調漲是否能波及到廣大的中小企業或是派遣工身上，也將關係著景氣的良性循環是否會中途夭折的關鍵。

安倍政權面臨的次要問題是，2013 年來自金融市場的「期待感」，在 2014 年是否會持續下去？2013 年不只是日本國內金融市場，包括海外投資家均對「安倍經濟學」有很高的期待，使日本景氣形成日圓貶值、股價高漲的良性循環情形。一旦海外投資家對安倍經濟學的期待感不再，則可能再度造成日圓升值、股價下跌的境地，安倍經濟學也將受到最嚴重挫敗。要維持各界的「期待感」，除了日本銀行（央行）需掌握時機推出進一步的寬鬆措施外，最重要的還是預定 6 月時公布的第三支箭「成長戰略」的內容。尤其是成長

戰略的內容是否能符合市場期待的大膽措施而定。2013 年中期時安倍政權曾公布成長戰略第 1 彈的「日本再興戰略」內容，結果是造成市場的失望，認為並不符合市場的期待。如果 2014 年 6 月公布的成長戰略完整內容還是無法符合市場的期待的話，海外投資家可能會轉而對安倍經濟學「失望」，也可能因此牽動日圓升值、股價下跌的不利影響。第三支箭的焦點尤其是在是否調降法人稅（營利事業所得稅）、對農業、醫療、就業等領域是否大幅度實施法令寬鬆措施，以及加盟泛太平洋戰略夥伴協議（TPP）的進展如何等。成長戰略尤其是在日本人口減少、社會高齡化、潛在成長力下跌中，提升日本經濟競爭的重要策略。

日本是先進國家中財政赤字最嚴重的國家，因此金融市場潛在著易受國外投資家攻擊的對象。如果日本再發生過去的「拋售日本」現象，則可能造成股價下跌、長期利率攀升的情形，日本經濟也將因此再度破滅也說不定。這也是安倍政權在進行結構改革措施時，也需同時注意「財政健全化」課題的理由。日本已經調漲消費稅率由 5% 至 8%，預定在 2015 年 10 月再調漲至 10%。英國英格蘭銀行（BOE）之金融政策委員會委員 Adam Posen 甚至曾建議日本在未來 10 年內的消費稅率應調漲至 20%。也就是「財政的健全化」與「成長戰略」是車子的兩軸，缺一不可。如果安倍政權對消費稅率調漲至 10% 有躊躇不決的話，會讓國外投資家解讀為對財政健全化消極，結果可能遭致日本成為金融市場攻擊的對象也說不定。

日本銀行曾誓言在 2015 年 4 月之前達成消費者物價上漲率 2% 的目標，雖然 2014 年 2 月的日本核心消費者物價上漲 1.3%，但是這主要還是來自能源價格上漲以及日圓匯價貶值帶來的進口產品價格上漲所致，並非來自需求的拉抬。因此，在日圓貶值不再以及進口產品價格下跌下，日銀企圖達成核心消費者物價 2% 上漲目標，則滿足市場進一步的金融寬鬆措施的期待似乎是不可欠的。這也考驗著安倍經濟學第三支箭的威力看是否能滿足日本經濟展望以及對資產價格帶來劃時代的影響。上述 Adam Posen 就主張，安倍政

權應把握時機，針對農業、勞工市場、醫療以及女性帶動市場等四大領域推動果敢的改革措施。Adam Posen 尤其強調日本的女性勞工是非常重要的資源，尤其是面臨高齡化社會及解決財政危機時刻，日本的女性人力是「免費的資源」。Posen 甚至用挖掘地下發現大量天然氣湧出一樣形容日本女性。安倍政權曾在世界經濟論壇誓言沒有「聖域」，將打破日本的既得利益集團的現況，針對農業協同組合法取消全日本農業協同組合中央會（JA 全中）的指導權限，放寬外籍勞工在日本的工作機會，准許外籍醫生在日本執業等，這些大幅度的法規寬鬆措施可望為安倍經濟學帶來高度的支持度也說不定。

安倍政權的高度支持率是抑制既得利益者反對聲浪的重要力量。高支持率也是政治生命的象徵，而維繫高支持率的來源就是滿足民眾對景氣的期待。雖然面對中國大陸的崛起，例如美日安保等議題也相當重要，但是在日本「迷失的 20 年」之後，經濟課題被民眾視為最優先的待解決的問題。如何避免與日本鄰近國家一些無謂的爭執，模糊焦點，以民生福祉考量為優先處理課題，也正考驗安倍政權的智慧。2014 年是安倍經濟學成敗關鍵的一年。

第二節 日本經濟需要進行創造性破壞

經濟學思想隨著社會的變遷會有不同的看法。第二次世界大戰之後到 1970 年代初期，凱因斯經濟學派占主導的地位，凱因斯經濟學的背景是 1920 年代後期的全球性恐慌造成有效需求不足，凱因斯重視政府利用總體經濟政策的介入來進行調整。但是 1970 年之後的大幅度通貨膨脹現象帶來了對凱因斯經濟學派的修正，以芝加哥學派始祖的富利得曼（Milton Friedman）為主的新古典經濟學派獲得重視，該學派主張政府的總體經濟政策應限縮在最小範圍內，該學派主張應穩定貨幣供給，並維持均衡的財政，放寬管制、貿易自由化以及民營化，以最大限度活用市場機制。包括美國雷根總統的經濟政策或是英國柴契爾首相的思維均受此影響較大。

新古典經濟學派會受到重視還是因為自 1980 年代起，全球經濟穩定擴大，先進國家物價穩定，資產價格也持續擴張，在透過先進國家的全球化策略趨勢，將景氣擴張到新興工業化國家，帶來 BRICs（巴西、俄羅斯、印度、中國大陸）等新興勢力的興起。只不過，在同時期，日本經濟卻遭到泡沫經濟破滅的影響，陷入長達 20 年的「迷失的 20 年」中。尤其是受到雷曼事件的影響，全球許多國家似乎突然又強調凱因斯經濟學的重要性，針對失速的景氣，由各該國的政府不斷地祭出景氣對策，並實施前所未有的金融寬鬆措施，希望能渡過被稱之為百年危機的雷曼事件的影響。只不過，不論是復甦緩慢的美國經濟，或是仍然陷於財政危機的歐洲經濟，或是陷入控管經濟苦戰的中國大陸經濟，或是長期通貨緊縮的日本經濟，均面臨極為嚴重的結構性問題，即使是採用凱因斯經濟學利用微調整（fine tuning）總體經濟政策，對問題的解決仍然效果不大。但是又不能放任新古典經濟學派的放任主義，面對這樣子的經濟混亂情勢，熊彼得（Joseph A. Schumpeter）的創造性破壞（Creative Destruction），也是一種所謂的「新陳代謝」原理就被受重視。日本迷失的 20 年已經證明只有進行輕微的政策性調整對日本經濟來說，完全沒用。如果不破壞過去的習慣，建立新的價值觀，日本經濟將沒有未來性。

創造性破壞不是只有單純的破壞而已，在破壞之前也需預期它的影響，採取因應對策才行。以日本相當嚴重的財政赤字問題來看，日本的財政赤字對 GDP 比率已達 230% 左右，金額達 1000 兆日圓左右。而日本每年得稅收大約只有 40 兆日圓，但是歲出卻高達 90 兆日圓，安倍政權 2014 年度（2014 年 4 月至 2015 年 3 月）的歲出規模更創下紀錄的 95.9 兆日圓之多，比上一年度成長 4.8%，財政問題的解決遙遙無期。一旦公債價格大幅度滑落的話，它對日本經濟以及日本國民的衝擊恐怕無法想像。

在迷失的 20 年，日本的代表性產業陸續到國外進行直接投資，使日本各地區陸續有「產業空調化」的疑慮，造成地區經濟的混亂。還有，農業政策已到達非大幅調整不可的地步，否則農業的未來性只有越來越窄。目前日

本已陸續看到大規模農作，或是生產高附加價值的有機蔬菜農作，或是與流通業、廠商合作，利用資訊技術進行蔬菜工廠或是果菜工廠的情形，這種情形就某種程度來說是在培育創造性的幼苗，雖非全然否定舊有農家的價值，但是至少是引進新的價值觀，企圖改善日本農業的不利現況。第一節提及的日本將廢除 JA 全中的指導權限，也是日本農業創造性破壞的具體表現。日本的財政問題也絕對少不了進行創造性破壞工作，這也是日本政治家以及政府的責任。

日本在過去 6~7 年歷任政權在位期間平均只有短短的 1 年而已，使日本的經濟對策均相當短視，只有計畫，沒有執行，更談不上檢討或是修正，好不容易 2013 年 10 月安倍政權終於決定如期在 2014 年 4 月起調漲消費稅率由 5% 至 8%，並依 2014 年 10 月之前的日本經濟表現，決定是否如期於 2015 年 10 月起再調漲消費稅率至 10%。事實上，如果以長期趨勢來考量日本經濟，日本需面對的兩項的趨勢是日本社會的「少子高齡化」以及「亞洲的成長」，就日本企業的行動中也大致離不開此二項趨勢的影響。日本 65 歲以上人口占日本總人口的比率在 2010 年為 23.0%，預估至 2020 年為 29.1%，至 2030 年則為 31.6%。如此一來，高齡者的年金（退休金）、醫療、照護等社會福利的負擔對年輕族群來說極沈重。這也是日本需要調漲消費稅率的理由。日本的消費稅收限定用在高齡者年金、醫療及照護之用，目前的缺口有 10 兆日圓左右，大致需等到 2015 年當消費稅率調高至 10% 時才能持平於高齡者年金、醫療、照護的負擔。當然，政府對社會福祉負擔減少，也意味著財政負擔的減輕。未來高齡人口繼續增加，加上平均壽命延長，則退休金開始給付年齡的調高似乎也是必然的趨勢。還有醫療制度的改革也需提早因應才行。

還有，亞洲國家的成長速度極快，中國大陸的經濟規模已經在 2010 年超越日本，成為全球第二大經濟體，其他的亞洲國家包括印度、ASEAN 的經濟版圖也均大幅度擴大，相對日本迷失的 20 年，名目 GDP 却是不增反減，

結果是在資訊產業等方面日本企業的市場占有率節節敗退，甚至南韓資訊產業的全球知名度已超越日本，主要還是南韓企業的全球化腳步勝過日本所致。南韓目前的自由貿易協定（FTA）比重已經達四成左右，比起日本的一成八確實高得多。亞洲國家的經濟追趕腳步相當快，但是日本包括政府、企業或是民眾對此方面得認知卻嚴重不足。這也使得日本企業的國際競爭力節節敗退。

只不過，日本似乎沒有悲觀的權利。因為人口也老化的德國並沒有日本的現象。日本問題的追根究底還是在於社會或是經濟結構的僵化性。經濟的運作機制本來就不能固定不變，這也是日本經濟需要進行創造性破壞的理由。太過激烈的破壞容易引起社會反彈，畢竟民眾已經習慣於過去的做法。不過，某種程度的破壞還是必須的，否則就不易產生新的創造性出來。事實上，如果以全球每人所得的排名來看，除了一些資源國家所得水準本來就會較高外，許多國家的高所得水準與該國經濟的國際化有密切的關係。例如瑞士或是北歐國家均是。這些國家部分是福利國家，雖然提供高度的社會福利，但是却也是徹底競爭的社會。企業的員工就業責任不會比日本重，輕易可以解雇員工，但是除了失業保證金的領取外，在就業的職業訓練機制也極為健全，也就是說勞工的移動極為自由。這恐怕也是日本相當欠缺的。

日本需要進行「創造性破壞」的地方相當多，舉例來說，日本經濟長期停滯的理由之一可能是占有經濟七成以上的服務業生產力低落所致。如果日本的服務業生產力可以提升至歐美國家的水準的話，它對經濟成長將有重大貢獻。日本的服務業生產力不足的原因是過去日本政府採取過份的保護措施所致。如果維持既有的架構，則要提升生產力恐怕極為困難，唯有進行「創造性的破壞」才能提升生產力。金融、保險、醫療、照護均有類似的情形。

當然，日本政府的債務絕對是日本經濟最大的風險因素。尤其是隨著高齡化社會的進展，社會福祉經費只會不斷的增加，財政危機是日本不可能忽

視的課題。前曾提及包括延後退休金支付年齡或是改革醫療制度均是必須的。還有日本的農業領域也較不具有國際競爭力，如何破壞目前的農業制度，以便引出新的產業活力是最重要的。日本的農業目前以兼職農家為大多數，使農地無法轉向專業農業方向。平均 70 歲農業從事人員的小規模農作如何轉變為專業農家，以便發揮競爭力也是日本重要的課題。

創造性的破壞是破壞既存的秩序。不過，溫存於既有架構的民眾也不少，如果既有的架構是日本經濟長期通貨緊縮或是衰退的主要原因，則創造性的破壞恐怕就是不得不的措施了。

第三節 創造性破壞下的成長戰略

日本經濟在迷失的 20 年之間，1991-2013 年平均實質經濟成長率為 0.95% 到 1%，如果看名目 GDP 成長率在過去 20 年平均為 -0.6%，1995-2011 年的平均名目 GDP 成長率則為 -0.3%。日本經濟在過去 20 年間是名符其實的「零成長年代」，加上名目 GDP 成長率低於實質 GDP 成長率，是處於「名實逆轉」的通貨緊縮年代。長期的低度成長率成為日本經濟最大的課題，如何提升成長率也成為日本民眾最關心的事務。不過，日本早已實現高所得的水準，再說通貨緊縮不像通貨膨脹會帶來生活上的困境，這對退休族或是高齡階層來說也不見得是壞事。只不過，日本政府的債務確實持續增加，這對年輕世代來說，負擔極為沉重。尤其是低度經濟成長下，年輕勞工的失業率偏高，畢業就失業的情形極為嚴重。日本經濟迷失的 20 年，對於剛好成長在這一期間的年輕人來說，更是有生不逢時之感。日本已是成熟的國家，經濟成長率無法再像新興國家一樣有高度的成長率，但是，一般來說實質經濟成長率在 2% 左右是已開發國家的平均值，日本經濟如果還想解決財政赤字問題，實現某個程度的經濟成長率絕對是必要的。尤其是如果想維持一定的社會福祉水準的話，需要確保財政健全化，而維持某種程度的經濟成長也有必要。

就日本經濟來說，要維持某種程度的實質經濟成長率，包括勞動人口的增加、民間設備投資的成長以及勞動生產力的提升均是必要的。但是日本在少子高齡化之下，勞動人口大幅減少，由 1999 年的最高 6,796 萬人，進入 2014 年為 6,566 萬人，15 年間減少了 200 萬人以上；非勞動人口則快速增加，由 1960 年代的 2000 萬人；1970 年代超過 3000 萬人；1999 年超過 4000 萬人；進入 2014 年則為 4517 萬人。因此，除非提升勞動生產力，否則經濟成長率不可能拉高。日本經濟迷失的 20 年造成經濟成長率大幅下跌，最主要的原因還是來自勞動生產力的低迷所致。如果日本的勞動生產力不易提升，加上勞動人口減少，則日本經濟的嚴峻景氣還會持續發生。勞動人口的減少雖然可以依賴大量外籍勞工來彌補，不過，由於會有移民或是社會福利負擔的隱憂，目前可能的做法也只有依賴提升勞動生產力而已。

如同本研究在第一、二章提及的，提升勞動生產力只有幾個方式。首先，將勞動力和資本由低生產力產業移向高生產力產業，也就是進行產業結構的轉換。前曾提及日本企業的新陳代謝機能比起其他先進國家來說較慢，這種結構轉換緩慢的結果，原先應該被淘汰或是併購的企業卻苟延殘喘，結果是帶來經濟的停滯。不具效率的企業可以獲得喘息的機會，主要還是來自政府行政措施的保護或是金融機構延後處理問題企業所致。

照理來說，具有活力的經濟，社會的資本或是勞力會不斷的投入具有成長潛能的領域，日本經濟在高度成長期至泡沫經濟期間，日本的勞動力持續擴大，也陸續有新的成長產業冒出，吸引新的資金或是勞力的投入，並維持經濟的成長。但是日本經濟在泡沫經濟之後，市場趨於成熟，勞力不再成長，想要回復至經濟復甦的軌道並不容易。因此，必須讓不具競爭力的企業或是產業退出市場或是縮小規模，讓資金或是勞力導向成長領域，這也是結構調整的課題。

提升整體經濟生產力的另一項做法就是讓各該項產業可以進行創新活動，以提升生產力，包括技術方面的創新以及產品方面的創新。創新又分為連續型創新以及非連續型創新，非連續型創新表示完全顛覆原先的技術或是產品的基本想法，完全是一項新創的構想，例如，網路或是遺傳基因的技術均屬之。還有 iPhone、iPad 改變了通訊世界的型態，也是屬於非連續型創新的概念。這些創新大部分是屬於天才型人物或是技術、經營負責人所創建。一個成熟的經濟體，來自非連續型的創新就極為重要，也需要支援這樣地基礎研發人才才行。尤其需要充實將這些新的構想可以轉化成商業模式的創業環境才行。非連續型創新可遇不可得，日本在這方面的領域恐怕還是落後美國極多，日本產業大部分的創新是屬於連續型創新，也就是在技術或是產品研發過程中，不斷的有小型技術或是產品改善出現，並因此提升生產力。事實上，大部分國家或是產業的創新均屬這種型態。日本經濟要提升生產力，恐怕也得視這種連續型創新能提升多少效果而定。

在本研究第一、二章時曾提及設立年數越是年輕的企業其在進行研發或是吸引就業越多。日本有許多知名的大型企業，以電子產業來說例如 Sharp、Sony、Panasonic 等等均是。昔日 Sony 公司推出的 Walkman 音響系統也算是一項非連續型創新，為 Sony 公司賺進了大筆的收益，但是 Sony 公司也已經是超過 60 年的老企業，如果比起美國 Apple 公司的年輕企業來說，在創新上恐怕將更不具彈性以及缺乏創新動力。日本經濟的問題並不在於 Sony 企業要與 Apple 企業競爭，而是日本的經濟環境是否能允許與 Apple 企業抗衡的新創企業出現？即使是創業 100 年以上的超高齡企業如果能與新創企業策略聯盟，還是可以擺脫缺乏活力的泥沼，再創企業營運高峰。美國的 IBM 或是 GE 都是這樣的好例子。GE 目前的主力事業放在能源及醫療領域，因此可以維持百年企業的活力。能源和醫療領域的創新對日本來說也是非常重要，不論是其規模或是產業別，對日本經濟均具有特殊的意義。如果此二項產業沒有創新的話，要活絡日本經濟那簡直是天荒夜譚。2012 年京都大學

山中伸彌教授的 ips 細胞研究就是非連續型創新的好例子。日本在非連續型創新方面確實也在進行急起直追的努力。

能源方面自從 2011 年東日本大震災造成福島核電廠輻射外洩事件以來，大部分的日本核電廠均不再運轉，日本也面臨能源政策轉變的時機，由於核能依存度下跌，火力發電廠的依存度就需上升。而就長期來說，也可能活用再生能源來發電，最重要的還是省能源措施的貫徹，最近的智慧型電錶或是智慧社區均是電力系統改造的一環。這些方面也均需要各式各樣的創新技術才行。過去由於有核能供電，家電用品強調的是功能或是性能，但是未來在有限電力供應下，全能的家電產品恐怕將改為智慧家電產品。智慧家電、智慧家庭、智慧社區加上智慧電錶的趨勢下，有許多的創新技術需要研發出來，而這也是一項商業機會也說不定。

像這種醫療或是能源領域的技術創新，也是最近日本政府一直在推動的「課題解決型」創新的真諦。在日本漸趨高齡化社會趨勢下，醫療、照護的費用支出也會急速擴大，它會成為日本財政以及稅金的重大負擔。另一方面來說，醫療或是照護需求的擴大，也因此帶來就業需求的增加，這也是商業機會也說不定。畢竟，不可能社會上所有事務均委由政府來管理，應該儘可能讓市場機制去運作才好。醫療、照護也有各項的創新需求。包括醫療器材、照護器具甚至照護用機器人、電子病歷、電子收據資料的活用等，醫療體系的創新是民眾所期待的。這些創新不只是高科技領域的創新，由於大多數人需要有工作，如何以活用人才來進行創新的工作也是相當重要的。醫療、照護領域確實是典型的課題解決型創新領域，如果維持舊有的制度，一定會有遇到瓶頸的一天。由於日本的財政課題已經相當嚴重，如果醫療體制不再引進創新的做法，大膽的進行改革，則未來必定會遭遇更嚴峻的挑戰。這也是安倍經濟學的課題。

課題解決型創新說起來容易，做起來卻相當困難。不論是醫療或是能源均非個別技術的創新，而需整體社會體制的革新才行。事實上，這也是一種「創造性破壞」也說不定。日本的醫療體系已經有長久的歷史，即使是一些小的變化或是變更也可能使整體的架構趨於毀壞，這也威脅到人身安全也說不定。在不毀滅原有架構下，如果要嚐試新的創新，這就像安倍經濟學正在嚐試的「戰略特區」的功能也說不定。將既有的醫療體系進行區隔，並實驗新的方式。

其他方面，安倍經濟學還進行電力制度以及其他面向的改革。日本經過福島事件之後，許多電力系統的日本特殊性被發覺出來。例如，發送電獨立原則、電力週波數不同特性等，如果可以改革這些電力系統上的特殊性，則對日本經濟可能有重大助益也說不定。日本的電力系統由北邊的北海道到南邊的沖繩分割成 10 個地區，由各該地區的電力公司進行發送電獨立經營，想要參加電力領域的經營幾乎不可能。但是在其他歐美國家大部分採發送電分離原則，電力自由化的措施有相當的進展。但是在日本並沒辦法自由的選擇電力供應單位，更不用說在地區有所謂的電力事業競爭的情形。由於電力事業非自由競爭，電力價格也就是固定的。這種情形像極了日本的稻米價格由政府統一決定一樣，即使農家生產自家特產稻米，卻無法有獨自的流通管道可供銷售，也使得消費者無法自由的選擇自己喜歡的稻米品種。安倍經濟學也正在進行稻米管理制度的改革，尤其是改革稻米的流通管道，讓農家可以因為生產優質的稻米，並在價格上可以獲利，利用競爭的制度來提升日本的稻品品質和競爭力。本章第一、二節提及的日本即將廢除『JA 全中』的指導權限也是提升日本稻米國際競爭力的重要對策。日本的發送電分離原則也是引進市場競爭原理，讓新電力事業者容易參入電力事業領域。甚至地區性的電力公司也可以進行跨地區的競爭。這樣也可以促進全日本跨地區電力配送網絡的連結。發送電分離也可以促進能源相關企業間的競爭或是協調，進一步跨越既有領域與其他能源相關企業進行策略聯盟也說不定。

其他資訊、通訊產業的大幅自由化措施、不動產證券化、流通化對策、大規模零售店舖法的。廢棄以利外國零售業者可以方便設立分支店舖、電力零售的全面自由化等等制度的改革有可能因此帶動例如電動車、小型燃料電池、太陽能發電、住宅與電力業者設計出節電及省能源的各項配套創新措施等。日本在 1970 年代的二次石油危機時因為省能源措施的創新與落實帶動了新產業的成長。安倍經濟學也正在進行類似的創新革命。

安倍經濟學最重要的內容即是第三支箭的「成長戰略」，不論日本政府或是日本銀行進行怎樣的對策，如果企業的投資、就業、家庭的消費等都不為所動的話，不可能產生經濟的活力。成長戰略基本上是屬於供給面的政策，它與透過財政或是金融的需求面牽引不同，是利用環境來吸引家庭以及企業的支出。利用市場開放、放寬管制措施、利用稅制來活絡經濟等各種手段，這些均是供給面經濟政策的基本。

2013 年 2 月安倍首相在訪問美國時承諾將加盟泛太平洋戰略夥伴協議 (TPP)，這也是第三支箭成長戰略的重要一步。日本加盟 TPP 雖對農業生產會有不利的影響，但是整體來說對日本經濟是利大於弊，也可望提升日本實質 GDP1~2 個百分點。這對目前仍然未完全脫離長期以來通貨緊縮現況，景氣低迷的日本經濟來說，是極有利的。當然除了 TPP 之外，還有許多的領域也是安倍經濟學第三支箭成長戰略的重要內容，具體完整的內容將於 2014 年 6 月時公布。

安倍經濟學第三支箭恐怕不易像第一、二支箭一樣順利推出，主要還是它會有正、反意見的爭執，這也考驗著安倍政權的速度與執行力。成長戰略說穿了就是活絡未來的投資，這也關係著日本經濟未來的表現。

第四節 安倍經濟學的挑戰

由安倍經濟學 1 年多以來的表現，可以發現安倍政權是利用資產效果，也有部分分析家認為是利用資產價格的「泡沫化」，來促進日本景氣的好轉，換句話說，也就是利用國民對景氣的「期待」來成就安倍經濟學第 1 支箭和第 2 支箭的成果。這些資產效果包括日圓匯價貶值、股價上揚、不動產價格上揚以及公債價格上揚等，因此也容易被質疑這種脫離實體經濟的表現，有帶來泡沫經濟之虞。尤其是資金的移動在國際間極為容易，以過去的經驗也可以發現，許多國家因為受到國際投機資金的擾亂而使經濟面臨重大危機的情形。為了預防這些「熱錢」對本國經濟的影響，就牽涉到中央銀行的角色到底為何？反對安倍經濟學做法的人士認為，央行的任務是維持物價與金融的穩定並防患泡沫經濟於未然，至於追求經濟成長的任務由於容易喪失央行的獨立性，容易成為執政者御用的工具，這也是 1998 年 4 月日本銀行法修正時所採取的基本精神，該法即使沒有使用「獨立性」的字眼，但是日銀法第 3 條的「自主性」意味極為濃厚。以美國例，前聯邦準備理事會主席葛林斯班（Alan Greenspan）的金融政策被認為可能是帶來美國房地產價格泡沫的元凶也說不定，這也使得後來各國央行的角色大都變得較為保守，甚至被批評為根本沒有所謂的金融政策。

事實上，就日本經濟來說，有兩項客觀條件使其比較容易成為國際上投機勢力攻擊的標的。首先是由於長期的衰退趨勢，不論是在總體要素生產力方面的下跌，或是高齡少子化的趨勢，或是新陳代謝機能的萎縮，均使日本經濟容易成為「拋售」的對象。另一方面，則是由於日本財政赤字是先進國家中最嚴苛的，使得日本公債潛在具有成為拋售對象的情形。當 2012 年夏季歐元危機升高時，國際上的投機資金由歐元區轉向日圓，使日圓匯價高漲，公債殖利率趨於下跌，當時被稱之為「Risk off」（風險趨避）的行為。不過，日圓或是日本公債就長期來說，並不易成為積極的投資對象，也就是

隨時會有「逆轉」情形發生。例如，2012年2月當希臘危機發生時，國際資金有回流歐盟的現象，造成日圓大幅貶值。只是此現象並無法長期持續下去，2012年秋天同樣因歐盟央行決定無限制購入南歐公債，使資金回流歐盟，南歐公債的殖利率下跌，也造成2012年11月時日圓貶值的情形。對照2012年10月1日至2012年12月26日第二次安倍政權成立時的不到3個月期間，日圓匯價由78日圓兌1美元貶至85日圓兌1美元，同期間日經股價也由8,797日圓上漲至10,230日圓，可知，第2任安倍政權成立時所標榜的大膽金融寬鬆措施，在時機上也剛好符合當時國際上拋售日圓的投機趨勢。2013年4月日本銀行「異次元金融寬鬆措施」公布後，不但讓日圓貶值「正當化」，而且也帶來股價的大幅上揚。部分分析家將此二現象定位為「日圓泡沫」以及「股價泡沫」的雙重泡沫現象。當時，由於股價的上漲不見得是企業經營實際狀況改善的寫照，而且當初的股市投資家有相當大的比重是來自外國的投資家，因此被認為有可能只是短暫的現象，也有可能隨時會崩盤也說不定。

由於資產價格在膨脹過程中，對實體經濟不見得有波及效果，甚至可能導致實質薪資下滑和設備投資減少的情形。這也是反對安倍經濟學人士批評安倍經濟學的地方，認為2012年底時的日圓匯價下跌，股價上漲現象不見得是來自安倍政權的對策，只是安倍政權在時機上比較「幸運」而已。另一方面，他們也批評資產價格的上漲只是滿足國民的「期待」而已，並無法因此活絡日本實體經濟，因此認為安倍經濟學將是「虛構」的政策。尤其是以2年內實現2%通貨膨脹率被認為是不擇手段的方式，可能會造成大量拋售公債的投機行為也說不定。儘管如此，批評安倍經濟學的這些贊成通貨緊縮現況的分析家們也大致同意，日本經濟結構的改革是讓日本經濟重建的唯一方式。尤其是對一些既得利益者的切割，是日本經濟重建的不二法門。即使這方面是政治上的困難課題，但是長痛不如短痛，因為日本經濟政策可以打的牌已經不多。

2013年6月安倍政權祭出「日本再興戰略」，但是改革幅度似乎無法獲得民眾以及業界的的支持，因此，2014年6月修正版的成長戰略大力的針對農業、醫療、人力、照護等領域進行法規鬆綁措施，果然獲得業界團體等的表態支持，安倍政權也可望由原先被認為「虛」的改革蛻變為「實」的改革。

一般來說，對於安倍經濟學持負面看法的人士大都擔心日本經濟將淪為「投機」所左右。尤其是在日銀的「異次元金融寬鬆措施」公布後，日本金融市場曾經一度呈現不穩定的情形，長期利率激烈震盪，股價、匯價也激烈變動，不論是股價或是匯價度均創下過去三、四十年來的最大變動幅度。這種激烈的變動被認為是「投機」行為所致。除了出口企業對日圓匯價本來就有的敏感度外，民眾的「投機期待」恐怕是主要因素。以日圓匯價來說，對於未來匯價的預期，除了期貨匯價外還需加上風險所產生的利益，如果日圓匯價趨於貶值的話，就會有日圓貶值投機情形的產生。尤其是當美、日利率差距擴大時，日圓投機的可能性會擴大。安倍經濟學的異次元金融寬鬆措施無疑會助長日圓的投機行為。

至於對實體經濟的影響，反對安倍經濟學的學者專家主要是認為「股價和匯價的表現經常背離實體經濟真正的動向」之故。他們雖然不否定「通貨膨脹派」認為人們的期待如果可以好轉的話，對經濟活動也會有正面影響的說法，甚至同意日圓貶值對出口企業的經營利益有效的說法，但是認為這些只是對未來的期待而已，並無法保證這些期待會與實體經濟直接連結，甚至只會造成價格上漲而已。主要是價格上漲可能帶來需求增加，投機性交易也會增加。一旦這種情形與實體經濟差距過大時，價格持續上升的結果，最後將產生「泡沫」現象所致。因此，安倍經濟學所祭出的對策是否會真正反映在薪資的調漲以及設備投資的增加上就相當關鍵。

就設備投資方面，日本企業過去在泡沫經濟時期因為有債務過剩、設備過剩、雇用過剩的三個過剩現象，使之後企業的設備投資轉趨保守。近期發

現設備有老舊情形，加上預期未來需求可能會成長，設備需要汰舊換新。但是，日本大企業在過去 20 年基於日圓升值的理由，已經大量將生產基地移往國外，這雖然符合現今生產需要靠近市場的經營趨勢，但是也造成 2013 年日圓大幅貶值，日本貿易入超卻創下歷史新高，出口並沒有大幅改善的原因。因此，反對人士批評安倍經濟學帶來民眾的期待，使需求增加，卻不見得會帶來設備投資的大幅成長。2013 年日本企業受益於日圓貶值的匯價收益，企業利益大幅成長，但是受到過去不景氣陰影的影響，企業對未來景氣不敢大意，也使得設備投資趨於保守。這似乎也符合反安倍經濟學家們的預期。解決之道還是在於如何促進日本的新陳代謝機能，讓生產力高的新創產業可以成長，才可能促進企業的設備投資。這也是安倍經濟學在成長戰略中致力的目標。

至於薪資方面，日本在迷失的 20 年中，個人薪資幾乎沒有調整，即使企業經營利益有所改善，但是因為企業擔心不景氣再度來襲，寧可抱持現金以因應不時之需，也不願進行設備投資或是替員工加薪。根據日本國稅廳的調查，白領階級年收入在 1997 年度平均為 467 萬日圓，至 2012 年度平均只有 408 萬日圓而已。

薪資是否調漲也將是安倍經濟學是否成功促使經濟進入成長運行軌道的指標。安倍政權上台後積極遊說日本企業利用日圓貶值的匯差利益回饋到勞工身上，甚至提早 1 年結束因 311 東日本大震災後所提高的附加稅，目的即是在讓企業能擴大利益並調高薪資。安倍政權也利用勞、資、政三方會議建議企業提高勞工基本工資，只是，企業由於擔心景氣再度下滑，比較願意以獎金方式來反映企業利益的增加。2014 年 4 月大企業的勞工薪資調漲是 15 年來首度突破 2% 達 2.28%，主要也是因為來自日本政府的要求，使得以汽車、機械金屬產業為中心的大企業相繼調漲勞工薪資所致。其中，機械金屬產業的薪資調漲幅度達 3.18% 最高，汽車產業的薪資調漲幅度則為 2.59% 居次。

薪資無法調漲造成私人消費表現不佳，一直是日本經濟迷失的 20 年的重要指標之一，雖然安倍政權透過道德勸說以及提前減稅來促使企業調漲勞工薪資，不過，就長期來說，如果企業無法提升總要素生產力（TFP）或是日本經濟無法積極於新陳代謝機能的促進，則恐怕企業的經營活動也不會有多大的改變，勞工薪資要持續調漲恐怕也有困難。2013 年全年日圓貶值幅度創下 34 年來最大水準，使以出口產業為中心的企業利益大幅成長。但是，日圓不會一直貶值下去，日圓貶值也將使進口價格上漲，即使是出口產業也可能因進口原料價格上漲，而使因日圓貶值的利益減少。還有，非製造業大部分以內需為主，進口價格調漲將使內需企業的利益也跟著減少。另外，消費者也可能因日圓貶值、物價上漲而使實質所得減少。由此觀之，日圓貶值的效果也可能只是利益的移轉效果，從有損失的產業部門移轉到獲益的出口產業部門而已。自從 311 東日本大震災之後，日本 31 年來首度在 2011 年呈現貿易入超，接著持續擴大，至 2013 年突破 10 兆日圓而達 11.5 兆日圓。這也是批評安倍經濟學的人士主張，日圓貶值只是使得日本經濟更貧窮而已的理由。由於日圓貶值，由國外來看，日本人的勞動價值變得較為便宜，雖然企業的收益增加，但是，如果由所得的種類來看，是薪資所得低落而資產所得增加，這也是造成所得差距擴大的重要原因。日圓貶值也曾被批評為將造成隣近國家的貧窮化，不過，日圓貶值在 2013 年並沒有帶來日本出口數量大幅成長，因此，與其說是造成隣近國家貧窮化，不如說是造成日本國內家計單位的貧窮化或是說是消費者的貧窮化來得恰當也說不定。這也是安倍經濟學需注意的地方。

安倍經濟學透過日圓貶值最大的負面影響還是電費的上漲。由於核電廠的再度啓動遲遲不順利，日本大幅增加液化天然氣進口作為火力發電能源之用的結果，不只是貿易入超連續 3 年擴大，而且電價已調漲 3 成左右，這確實也是日圓貶值的負面影響。電價調漲 3 成，則占一般家庭支出額比重將達 1% 左右，在勞工薪資沒有調漲下，對私人消費的影響很大。另外，就製造

業來看，雖然電費支出占生產額比重不高，但是對企業的利益卻有絕對的影響。一般來說，製造業淨利率只有 2-3% 左右而已，當電價調漲 3 成以上時，企業營業利益率可能會減少 1 成以上也說不定。目前美國的頁岩氣的開發成功，而且允許對日本出口是日本經濟的好消息，只不過，它的效果也只是將來才會呈現出來。美國頁岩氣何時可以出口到日本是日本經濟的希望所冀，但是日圓貶值對日本的進口全然不利的事實並不會改變。

安倍經濟學加上日銀的異次元金融寬鬆措施，事實上也可能擾亂日本金融體制的穩定性。在異次元金融寬鬆措施公布後，日本股價大漲而日圓大幅貶值下，市場一般是抱持歡迎的態度，只是它也存在著潛在的風險，公債就是其中的一例。就日本 10 年期公債來說，一般來說，由金融機構購買後，保有 7 年左右，然後賣給日本銀行，由於利率持續下跌，也就是公債價格相對上漲，因此，便宜購進的公債可以用較高的價格銷售，而產生銷售利益。這也是金融機構的重要利益來源。但是，在日銀宣布異次元金融寬鬆措施，大幅擴大公債的購買額度後，打破了公債市場的均衡。由於日銀大規模購入長期公債，使得金融機構的資金運用益形困難。隨著日本直接金融的擴大，企業對於間接金融的需求減少，使金融機構對企業的資金貸放沒有成長，這也是 1980 年代中期，日本金融機構陷入資金運用困難的背景。當時也因為金融機構的資金運用困難，因此轉而投資不動產投機事業，並因此引起不動產市場泡沫化，並成為不良債權發生之原因。目前，不是日本不動產投機的時機，因此，金融機構可能因此持續保有公債，則日銀想要擴大購入公債的做法也可能會有困難。

安倍經濟學另外推動延長公債平均到期期間由 3 年至 7 年的目標也可能使金融機構在購入公債不久後即賣出，可能造成財政破綻、金融機構損失擴大的情形。日本財政穩定的持續性遭到懷疑的話，則公債的地位也會大幅下滑。一旦民眾大量拋售公債的話，日本的財政也將岌岌可危。還有，日銀長期保有公債，一旦拋售的話，可能會引起公債價格暴跌，因此只能長期保有。

但是如果在此期間利率上揚的話，日銀將有巨額損失，也就是說利率上升的風險是由日銀來承擔。日銀是以消費者物價在 2 年內達成 2% 為目標，在此之前持續採行異次元的金融寬鬆對策，這也將形成對日銀的束縛。因此，日銀應會極力避免長期公債的殖利率上揚，如此將發生負價差升水情形，公債市場也將因此不穩定。而過去利用日圓作為避險天堂的外資也將撤離日本，日圓也將加速貶值，泡沫風險也將如影隨形。

安倍經濟學以 2 年內達成消費者物價上漲 2% 為目標，但是日本 10 年期公債的殖利率卻不到 1%。一般來說，物價上漲率應差不多等同於利率水準才行，如果日本消費者物價如預期上漲至 2%，則 10 年期公債殖利率應該也會上漲至 2% 左右，意即公債的價格將暴跌，則投資家將儘快拋售手中持有之公債。另外，日銀所保有的公債也將因公債價格下跌而蒙受損失。還有，公債價格暴跌，金融機構如果拋售公債，也會有資本損失，因此可能會避免拋售，使日銀的政策效果減低。無論如何，為了達成 2% 的消費者物價上漲目標而不擇手段的話，確實會帶來金融體制不安的風險。

安倍經濟學透過三支箭期待「迷失 20 年」的日本經濟會有起色，就過去 1 年多來說，的確點燃民眾的「期待」，讓安倍政權得以推動相關政策。不過，安倍政權也的確如同前述面臨諸多的挑戰，需要在制度上有防禦的措施以及設計才行。這也是安倍經濟學在 2013 年 6 月推出第 3 支箭的「再興戰略」後，持續於 2014 年 6 月針對再興戰略推動 1 年的民眾反映，再次推出修正版的成長戰略的原因。安倍經濟學第 1 支箭和第 2 支箭的金融、財政措施都是「暫時性」的對策，如果要實現經濟重建或是永續的經濟成長，則非得推動成長戰略不行。上述針對安倍經濟學的批評大部分是針對金融或是財政措施的部分，幸運的是，安倍經濟學執行 1 年多以來，即使有不如意的地方，但是它的效果卻持續發酵中，而且也獲得日本民眾過半數以上人數的支持。這也使得安倍經濟學的負面影響減至最低，民眾也熱切期待未來日本的「體制轉換 (Regime Change)」。

成長戰略在日本歷代政權均有推出，例如民主黨政權在 2010 年 6 月推出「新成長戰略」、2011 年 12 月推出「日本再生基本戰略」、2012 年 7 月推出「日本再生戰略」等等。因此，在安倍政權 2013 年 6 月推出「再興戰略」時，一般民眾及企業的反應並不佳，認為與過去政權推出的內容大同小異。不過，安倍政權在檢討過去 1 年來再興戰略執行成效，嚴格審視定量指標並去除抽象的表現，並經過檢討後，於 2014 年 6 月推出修正版「再興戰略」作為新的成長戰略，而獲得日本大部分工商團體的支持與好感。安倍政權也利用民眾高度的支持率反擊既得利益團體的反彈，包括醫療、農業、就業領域均有劃時代的重大改革措施。這應該也是安倍經濟學迄今最令人稱道的地方。因為，為了活絡經濟活動所推動的改革措施一定會有贊成與反對的意見對立，安倍經濟學成功的利用成長戰略來明確規劃改革的方向性，將確保就業以及提升勞工所得作為標的，真正掌握民眾的感覺，也讓反對力量消失於無形。成長戰略的真正意義也在於改變日本「新陳代謝」機能不足的問題，利用法規鬆綁來活絡日本經濟，則上述因為安倍經濟學的實施而可能面臨的挑戰也將極小化。這也是安倍經濟學至目前為止最成功的地方。

參考文獻

中文文獻：

- 呂慧敏 (2013)，『「安倍經濟學」的進行式』，《全球台商 e 焦點電子報》，第 246 期，2013 年 11 月。
- 呂慧敏 (2014)，「日本加盟 TPP 對日本經濟的影響」，《經濟前瞻》雙月刊，第 154 期，2014 年 7 月，第 61-66 頁。
- 劉慶瑞 (2009)，《戰後日本經濟的發展軌跡—從戰後廢墟、經濟奇蹟到新挑戰的質性分析—》，台北：致良出版社，1-290 頁。
- 蘇顯揚 (2011)，《東日本大震災影響評估報告》，中華經濟研究院，2011 年 4 月 (共著)。
- 蘇顯揚 (2012)，政治大學《台日關係 40 週年：回顧與展望國際學術研討會》，「台日簽署 FTA 及加入 TPP 的展望」，2012 年 5 月。
- 蘇顯揚 (2013)，『「安倍經濟學」的機會與風險』，《全球台商 e 焦點電子報》，第 228 期，2013 年 3 月。
- 蘇顯揚 (2014)，《日本安倍經濟學的實際效果與效應》，經濟日報經濟年鑑，2014 年 4 月。
- 蘇顯揚、呂慧敏 (2013)，『專題分析：「安倍經濟學」有效嗎？』，《國際經濟情勢雙週報》，第 1772 期，2013 年 1 月，第 5-13 頁。
- 蘇顯揚、呂慧敏 (2013)，『揭開「安倍經濟學」的面紗』，《經濟前瞻》雙月刊，第 146 期，2013 年 3 月，第 8-13 頁。
- 蘇顯揚、呂慧敏 (2014)，『專題分析：日本安倍執政一年後之未來經濟走向分析』，《國際經濟情勢雙週報》，第 1797 期，2014 年 1 月，第 5-14 頁。

日文文獻：

- 池尾和人 (2013)，『デフレと経済政策』，日経 BB 社。
- 伊藤元重 (2013)，『日本経済を創造的に破壊せよ!: 衰退と再生を分かちこれから 10 年の経済戦略』，ダイヤモンド社。
- 井上哲也 (2013)，『異次元緩和—黒田日銀の戦略を読み解く』，日本経済新聞出版社。
- 岩田規久男 (2004)，『昭和恐慌の研究』，東洋経済新報社。

- 梅田雅信(2013),『超金融緩和のジレンマ = The dilemma of ultra monetary easing』, 東洋経済新報社。
- 小幡績(2013),『リフレはヤバい』, ディスカヴァー・トゥエンティワン。
- 会社四季報編集チーム(2013),『会社四季報 2013 年第 2 集』, 東洋経済新報社。
- 株式会社国際協力銀行調査課(2013),『わが国製造業企業の海外事業展開に関する調査報告-2013 年度海外直接投資アンケート調査結果』, 株式会社国際協力銀行。
- 川口大司・神林龍・金榮愨・権赫旭・清水谷諭・深尾京司・牧野達治・横山泉(2007), 「年功賃金は生産性と乖離しているか: 工業統計調査・賃金構造基本調査個票データによる実証分析」, 一橋大学経済研究所編, 『経済研究』, 第 58 巻第 1 号, pp. 61-90。
- 金榮愨・権赫旭・深尾京司(2007), 「企業事業所の参入退出と産業レベルの生産性」, RIETI Discussion Paper Series no. 07-J-022, 独立行政法人経済産業研究所。
- 金榮愨・深尾京司・牧野達治(2010), 「『失われた 20 年』の構造的な原因」, 一橋大学経済研究所編, 『経済研究』第 61 巻第 3 号, pp. 237-260。
- 小林正宏(2013), 「IERCU. Institute of Economic Research」, Chuo University. Discussion Paper No. 205. 「FRB の QE3 と日銀の異次元緩和」, 中央大学経済研究所客員研究員。
- 権赫旭・金榮愨・深尾京司(2008), 「日本の TFP 上昇率はなぜ回復したのか: 『企業活動基本調査』に基づく実証分析」RIETI Discussion Paper Series no, 08-J-050, 独立行政法人経済産業研究所。
- 榊原英資(2013), 『これからこうなる日本経済、世界経済: 「通貨の近現代史」で読み解く』, 日本文芸社。
- 榊原英資(2013), 『経済政策のカラクリ--アベノミクスを仕切るのは誰か』, 朝日新聞出版。
- 佐和隆光(2013), 『日本経済の憂鬱—デフレ不況の政治経済学』, ダイヤモンド社。
- 週刊東洋経済(2013), 『円安の罫』, 第 6450 号, 2013 年 3 月, pp.38-51 頁。
- 蘇顯揚(2010), 《東アジアの新産業集積—地域発展と競争・共生—》, 学術出版会, 共著, 2010 年 11 月。
- 蘇顯揚(2010), 《中国における日・韓・台企業の経営比較》, ミネルヴァ書房, 共著。
- 徳井丞次・乾友彦・金榮愨(2008), 「資本に体化された技術進歩と新規投資」, 深尾京司・宮川努編, 『生産性と日本の経済成長—JIP データベースによる産業・企業レベルの実証分析』, 東京大学出版会, pp. 157-181。

- 中原圭介(2013),『アベノミクスの不都合な真実インフレ救国論の罨ーデフレ悪玉論の嘘』, 角川書店。
- 日本経済新聞社編(2003),『金融ニッポン市場再生への道』, 日本経済新聞出版社。
- 日本経済新聞社(2014),『日本再生改革の論点』, 日本経済新聞社。
- 野村総合研究所(2013),『2020年の産業』, 東洋経済新報社。
- 濱田宏一(2013),『アメリカは日本経済の復活を知っている』, 講談社。
- 深尾京司(2012),『「失われた20年」と日本経済:構造的な原因と再生への原動力の解明』, 日本経済新聞社。
- 深尾京司・金榮愨(2009),「生産性・資源配分と日本の成長」、深尾京司編『マクロ経済と産業構造』、バブル/デフレ期の日本経済と経済政策シリーズ、第1巻、企画、監修内閣府経済社会総合研究所、慶應義塾大学出版会。
- 深尾京司・権赫旭(2012),「どのような企業が雇用を生み出しているか—事業所・企業統計調査マイクロデータによる実証分析—」, 一橋大学経済研究所編,『経済研究』第63巻第1号, pp.70-93。
- 瑞穂総研(2013),『アベノミクスと日本経済の現状』, 瑞穂総合研究所。
- みずほ総合研究所(2014),『アベノミクス1年間の評価は70点』, みずほ総合研究所。
- 宮川努・浜瀧純大・中田一良・奥村直紀(2003),「IT投資は日本経済を活性化させるか—JIPデータベースを利用した国際比較と実証分析—」, ESRI Discussion Paper Series, no.41, 内閣府経済社会総合研究所。
- 八代尚宏(2013),『日本経済論入門』, 有斐閣。
- 劉慶瑞・許銘福・鄭廳宜(2011),「東アジア経済統合の展望とその課題」,『問題と研究』, 第40巻3号, pp.79-104。
- 劉慶瑞・許銘福・鄭廳宜(2013),「アベノミクスの必要性とリスク」, 第四屆日本研究年會,『国際日本研究の可能性を探る—人文・社会・国際関係』, 台湾大学台湾大學, 2013年11月8-9日, pp.409-419頁。
- ロム・インターナショナル(2013),『世界が目を見はる日本の底力:この国と人の素晴らしさが再認識できる』, イラスト図解版, 河出書房新社。

英文文獻：

- Ahn, Sanghoon, Kyoji Fukao, and Hyeog Ug Kwon, (2004) , “The Internationalization and Performance of Korean and Japanese Firms: An Empirical Analysis Based on Micro-data,” , *Seoul Journal of Economics*, Vol. 17, no. 4, pp.439-482.
- Birch, David L., (1981) , “Who Creates Jobs?”, *Public Interest*, Vol. 65, no. 3, pp. 3-14.
- Birch, David L., (1987) , *Job Creation in America: How Our Smallest companies put the Most People to Work*, New York: Free Press.
- Davis, Steven j., John C. Haltiwanger, and Scott Schuh, (1996) , *Job Creation and Destruction*, Cambridge, MIT Press.
- Fisher, Irving (1933) , “The Debt-Deflation Theory of Great Depressions”, *Econometrica*, pp.337-357.
- Fukao, Kyoji, and Hyeog Ug Kwon (2006) , “Why Did Japan’s TFP Growth Slow Down in the Lost Decade? An Empirical analysis Based on Firm-Level of Manufacturing Firms,” , *Japanese Economic Review* Vol. 57, no. 2, pp. 195-228.
- Fukao, Kyoji, Tsutomu Miyagawa, Hak Kil Pyo and Keun Hee Rhee (2012) , “Estimates of total factor productivity, the contribution of ICT, and resource reallocation effect in Japan and Korea,” in Matilde and Robert Stehre, eds. *Industrial Productivity in Europe: Growth and Crisis*, Edward Elgar Publishing. pp..323-358, February 2012.
- Fukao, Kyoji, Young Gak Kim and Hyeog Ug Kwon, “Plant Turnover and TFP Dynamics in Japanese Manufacturing,” Jeon dong Lee, and Almas Heshmati, eds., *Micro-Evidence for the Dynamics of Industrial Evolution: The Case of the Manufacturing Industry in Japan and Korea*, Nova Science Publication, pp. 23-59.
- Haltiwanger, John, Ron S. Jarmin, and Javier Miranda, (2010) , “Who Creates Jobs? Small vs. Large vs. Young,” , *CES Discussion Paper*, Series no. 10-17, U.S. Bureau of the Census.
- Krugman, Paul (1998) "It's Baaack! Japan's Slump and the Return of the Liquidity Trap". *Brookings Papers on Economic Activity* no. 2, pp. 137-205.
- Nishimura, Kiyohiko G.; Takanobu Nakajima, and Kozo Kiyota (2005) , ”Does the Natural Selection Mechanism Still Work in Severe recessions? Examination of the

Japanese Economy in the 1990s,” *Journal of Economic Behavior and Organization* vol. 58 no. 1, pp. 53-78.

Paul F Gruenwald (2013), *Asia-Pacific Chief Economist. Is A Weak Japanese Yen a Problem For the Rest of Asia?*, Standard & Poor’s Ratings Services.

Sathirathai, (2013), “Japan's Reflation: Winners and Losers in Non-Japan Asia”, *Economics Research*, Credit Suisse

Su, Hsien-Yang, “The Formation of Electronics and IT Industry Clusters in Taiwan”, *Studies in Regional Science*, 2010. Vol 40, No. 4。

網路資料：

Coonsik Yoo (2014/01/02) .S.Korea looks more tolerant even as yen fall hits local markets, pinches exporters . 2014/02/14,Retrieved from <http://www.reuters.com/article/2014/01/02/korea-economy-forex-idUSL3N0KC0OK20140102>

D.S. Shin, Seung Min You, James Huh et.al (2012/12/21) . Impact of yen depreciation. Samsung Securities. 2014/02/14,Retrieved from <http://goo.gl/Jy7M3a>

<http://goo.gl/pMRZaL>

<http://www.businesskorea.co.kr/article/2135/steel-industry-korean-steel-industry-hit-won-dollar-rate-drops#sthash.WlxHUkgE.dpuf>

IMF 「世界經濟見通し：改訂見通し」2014年1月21日 (<http://www.imf.org/external/japanese/pubs/ft/weo/2014/update/01/pdf/0114j.pdf>) 2014年4月16日確認。

Ma Tieying(2013/01/18). Korea & Taiwan: Is yen depreciation a big worry? DBS Group Research. 2013/01/24 Retrieved from

No Author (2013/11/07) .Steel Industry: Korean Steel Industry Hit by Won-Dollar Rate Drops. 2014/02/14,Retrieved from

THE WALL STREET JOURNAL

(<http://jp.wsj.com/article/SB10001424127887323451804578642771528833686.html>) 2014年4月16日確認。

Yonhap (2014/01/12) .Yen's fall to hit machinery, steel, automobile sectors: report. 2014/02/14,Retrieved from <http://english.yonhapnews.co.kr/business/2014/01/12/78/0501000000AEN20140112000600320F.html>

日本內閣府 (<http://www5.cao.go.jp/>)

日本首相官邸網站 (<http://www.kantei.go.jp/>)

日本財務省 (<http://www.mof.go.jp/>)

日本貿易振興會 (<http://www.jetro.co.jp>)

日本銀行 (<http://www.boj.or.jp/statistics/>) 2014 年 4 月 10 日確認

日本總務省消費者物價指數統計資料 (<http://www.stat.go.jp/data/nenkan/17.htm>)

日本總務省統計局 (<http://www.stat.go.jp/>)

王正青 (2014/01/07)，2013 年 1-12 月台灣機械產品進出口速報：機械產品出口較上年同期負成長 1.6%，進口成長 8.4%，台灣機械工業同業公會，取自 http://www.tami.org.tw/news_week1.htm#20131209

王珮華 (2013/04/20)，以創新經濟思維加速台灣產業轉型，工研院電子報，取自 <http://edm.itri.org.tw/enews/epaper/10204/a01.htm>

吳佳穎 (2013/08/16)，央行：日圓貶未提升工具機出口，中央社，取自 <http://www.cna.com.tw/news/aFE/201308160307-1.aspx>

呂淑美 (2014/01/29)，吳火生：電子業活路吃軟不吃硬，工商時報，取自 <http://goo.gl/xM7h9x>

沈美幸 (2014/01/21)，今年工具機出口估成長 10%，工商時報，取自 <http://www.chinatimes.com/newspapers/20140121000161-260204>

季晶晶 (2014/01/13)，日圓走貶南韓機械、鋼鐵等產業受創，經濟日報/聯合新聞網，取自 <http://udn.com/NEWS/WORLD/WOR2/8421346.shtml#ixzz2se9rqY5B>

林宏文 (2013/10/10)，電子業的「劉金標」在那裡？典範移轉下，CEO 尋求轉型的挑戰之八，取自 <http://goo.gl/6eRszE>

林信男 (2014/01/15)，產值年增 16 趴，積體電路業 2013 表現亮眼，ETtoday 財經新聞，2014/02/14 取自 <http://www.ettoday.net/news/20140115/316370.htm#ixzz2t4jhnF00>

柯安聰 (2014/02/19)，電子產業展覽陸續舉行相關類股表現可留意，自立晚報，取自 <http://goo.gl/8UOHVm>

高超洋、簡汝嫻 (無日期)，近年日圓升值對日本產業影響之研究，國際金融參考資料第六十三輯，2013/02/14 取自 <http://www.cbc.gov.tw/public/Attachment/27111034971.pdf>

- 許育瑞（2013/01），日圓貶值對台灣手工具產業之影響與因應對策，金屬中心 MII-IT IS 計畫，取自
<http://www.mirdc.org.tw/FileDownload%5CIndustryNews/201371214275778.pdf>
- 許湘欣（2013/04/21），日圓貶工具機業：後果嚴重，中央社，取自
<http://www.epochtimes.com/gb/13/4/21/n3851835.htm>
- 陳慧娟（無日期），日圓貶值對台灣半導體設備產業之影響與因應對策，金屬中心 MII-ITIS 計畫，2014，02/14，取自
<http://www.mirdc.org.tw/FileDownload%5CIndustryNews/2013712142854236.pdf>
- 無作者（2013.10），蛻變因應全球電子業轉變，電電時代第 70 期，取自
<http://goo.gl/bzb9zR>
- 無作者（2013/01/29），近期日圓貶值之成因與影響分析，中央銀行，2014/01/28，取自：
<http://www.cbc.gov.tw/public/Attachment/31311201071.pdf>
- 無作者（2013-11-28），日圓續貶，須注意電子業動向，取自
<http://journal.eyeprophet.com/gn20131128/>
- 無作者（2014/01/30），工具機業一再主張新台幣貶值，央行看法如何？（6 月 27 日央行理監事會後，記者會參考資料），取自
www.cbc.gov.tw/public/Attachment/36271811371.docx
- 黃建中（2014/1/28），2013 年 1-12 月工具機出口金額為 35.48 億美元，較 2012 年同期減少 16.2%，台灣區工具機暨零組件工業同業公會，2014/01/30，取自
http://www.tmba.org.tw/type3_show_detail.asp?1165,24,5,1
- 萬惠雯（2013/09/03），SEMI：2013 台半導體設備/材料投資居全球之冠，精實新聞/MoneyDJ 財經知識庫，2014/02/14，取自
<http://www.moneydj.com/kmdj/news/NewsViewer.aspx?a=f15a76e7-6d84-4129-8ff9-8a0f02c70dba#ixzz2t4hgUr1R>
- 劉俐珊、薛翔之（2012/12/25），吳中書：日圓貶對台利大於弊一旦日圓走貶牽動韓元再貶值對台灣衝擊才會真正顯現，聯合報，取自
<http://www.cier.edu.tw/ct.asp?xItem=18951&ctNode=52&mp=1>
- 蔡承啟（2014/01/16），「日本 12 月工具機訂單額大增 28%連 4 個月突破千億」，精實新聞，取自
<http://news.cnyes.com/Content/20140116/KIT1U9CNQ524.shtml>
- 蔡增家（無日期），日本財經政策動向對台灣之影響，取自
http://www.tri.org.tw/trinews/doc/1020325_3.pdf

賴宏昌（2013/12/12），日圓貶、蘋果照啃！日電子業恐現史上首見貿易赤字，
精實新聞/鉅亨網新聞中心，取自

<http://news.cnyes.com/Content/20131212/KHC1EMF4SX6NI.shtml>