

專題 2.1

日本近期的經濟政策及其對香港經濟的影響

日本經濟經歷長期低速增長，並持續通縮。為重振經濟，日本有關當局在首相安倍晉三領導下，提出一套積極的政策方案(普遍稱為「安倍經濟學」(「Abenomics」)的「三支箭」)，這包括進取的貨幣寬鬆政策、適度靈活的財政政策，以及經濟增長策略。

1. 進取的貨幣寬鬆政策

日本銀行在今年改革貨幣政策綱領，推出「無限期買入資產方法」，以期在兩年內達到 2%的通脹目標。在新的政策綱領下，日本銀行在四月推出了大規模買入資產計劃，旨在二零一四年或之前把貨幣基礎增加一倍，同時把較長年期的政府債券及其他風險資產納入購買計劃之內。

2. 適度靈活的財政政策

日本國會在二月通過 13 萬億日圓的追加預算，相等於國內生產總值的 2.7%，以配合貨幣寬鬆政策，結束通縮。不過，日本政府的財政赤字已經高企，政府債務總額約為國內生產總值的 230%，在經合組織國家之中負債率最高。為遏止公共債務不斷膨脹，政府在十月決定提高銷售稅稅率，先在二零一四年四月由現行的 5%提高至 8%，到二零一五年十月再提高至 10%。政府同時推出總值 5 萬億日圓刺激經濟的方案，以緩解加稅的負面影響。

3. 經濟增長策略

為增強日本的競爭力，政府在六月提出經濟增長策略大綱，訂出多項目標，包括參與《泛太平洋伙伴關係協定》談判工作、提高婦女的勞動人口參與率、以稅務優惠重振私人投資，以及建立國家經濟戰略特區。不過，多方面的具體措施仍有待制定。

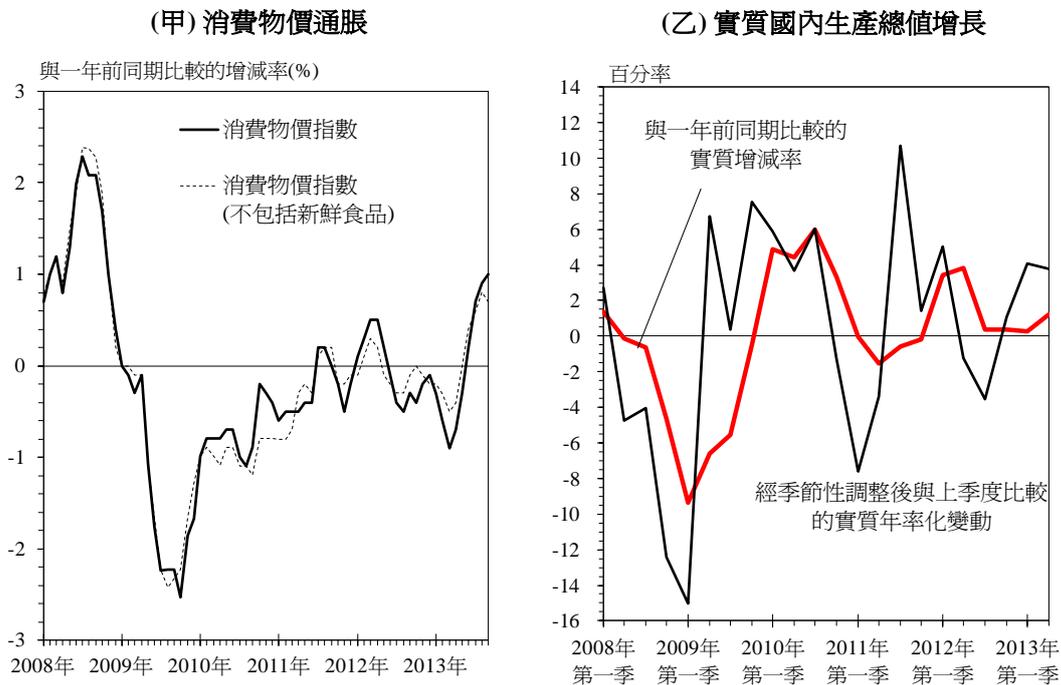
「安倍經濟學」的首兩支箭已在今年上半年發出，市場反應良好。日本股市上升，長期政府債券息率下跌。不過，最顯著的效果，莫過於大力推行貨幣寬鬆政策，刺激日圓大幅貶值。儘管美國聯邦儲備局在年中表示稍後會減買資產後，日圓已收復部分失地，但自去年十二月至今年九月，日圓兌美元仍下挫 16%，按實質有效匯率計算，跌幅則約為 15%。

日本經濟受新政策所刺激，亦略見起色。實質國內生產總值在財富效應所帶來的消費開支增長推動下，在今年上半年停止收縮，並連續錄得顯著環比增長。日圓下跌，進口能源價格上升，加上當地消費物價指數的其他主要組成項目也趨於穩定，消費物價通脹率自二零一三年六月起亦轉為正數(圖 1)。

然而，日本經濟增長能否長期持續仍有待確定。由貨幣寬鬆和財政刺激措施所帶來的改善勢頭，只有靠貫徹實行結構改革，才能得以延續，但改革細節仍有待議定落實。此外，提高銷售稅的計劃，以及為整頓公共財政而可能加推的措施，或會窒礙經濟增長的步伐。至於能源和人口方面所帶來的嚴峻挑戰，也會令提升增長潛力的工作更加困難。

專題 2.1(續)

圖 1：日本經濟在二零一三年有所改善



到目前為止，日本新政策對香港經濟的影響，主要在對外貿易及旅遊服務方面，因日圓轉弱帶來的變化較為明顯。具體來說，在今年首九個月，香港輸往日本的貨物出口量按年減少 6.3%，而日本訪港旅客的人數也顯著下跌 22.1%。「安倍經濟學」開展後導致日圓大幅貶值，似乎削弱了日本對進口貨物及旅遊服務的需求。不過，香港從日本進口的貨物量在同期亦維持跌勢，下跌 7.2%，可能是由於涉及日本的轉口貿易表現呆滯所致。相反，香港訪日旅客人數在期內激增 49.5%，儘管這個凌厲升幅部分是受二零一二年的基數偏低所影響。價格方面，從日本進口貨物的價格在年內首九個月錄得 2.0%的按年跌幅，有助於保持香港的輸入通脹受控。

資金流方面，日本新一輪貨幣寬鬆措施仍未有觸發另一浪熱錢湧向亞洲。事實上，日本經濟展望改善，反而吸引了更多資金流入當地。日本財務省的統計數字顯示，在年內首八個月，日本的證券投資錄得 21.5 萬億日圓的淨流入，與二零一二年淨流出 6.1 萬億日圓相比，情況有所改變。

總括來說，日本近期的政策措施雖然取得若干成果，但長遠成效仍充滿變數，要視乎結構改革計劃是否成功而定。日本作為亞洲第二大經濟體，假如在推行全面改革後經濟實力增強，可以令包括香港在內的整個亞洲地區受惠。然而，在改革成功之前，日本的貨幣寬鬆措施所衍生的不明朗因素，加上在結構改革進程中可能出現的顛簸，或會令日圓及區內金融市場更為波動，並會影響香港經濟。政府會密切注視有關情況的發展。