# 不应误读《广场协议》对日本的影响

余 智

如今，很多人都在谈论1985年美国与日本等国签订的《广场协议》，多数人认为：《广场协议》是美国针对日本崛起的“阴谋”或打压；日本接受《广场协议》是巨大错误，是导致日本1990–2010年经济低迷（“失去的二十年”）的罪魁祸首。

笔者认为，不少人对《广场协议》的认知存在很大误解——《广场协议》不是美国针对日本的“阴谋”或打压；日本过去20多年的经济低迷是《广场协议》之外的其它原因造成的；而《广场协议》是合理的，也对各签署国包括日本有显著的积极作用。

## 协议不是美国针对日本一国的“阴谋”

1985年9月，美、日、英、法、德（联邦德国）西方五国的财政部长与央行行长在纽约广场酒店签署《广场协议》，以解决当时美元对其它四国货币的币值高估导致美国贸易逆差持续扩大的问题。这一协议的产生有其特殊背景。1970年代美国产生了严重的经济“滞胀”，即经济停滞与通货膨胀并存。为了克服通胀，1979年美联储启动了加息措施。这导致了美元对其它四国货币的大幅升值，1980–1985年期间总体升幅达50%。美元大幅升值给美国带来了巨大贸易逆差。同时，日本作为经济大国，长期执行出口导向型战略，也令美国逆差状况进一步恶化。1980年美国经常账户还是顺差，到了1985年逆差占GDP的比重接近3%。

为此，美国当时的里根政府对其它四国施压，以解决美元高估和贸易逆差不断扩大的问题，最终促成1985年《广场协议》的签订。协议中，英国、法国、联邦德国均对美国有所让步，而日本的妥协最大，包括：对外国商品和服务开放市场；刺激内需包括私人消费和投资；监管松绑以充分发挥私营部门活力；缩减财政赤字与产业补贴；就日元汇率执行灵活的货币政策；实施金融市场和日元汇率自由化。其中，通过最后两点实现日元对美元升值是核心内容。《广场协议》快速解决了美元高估问题，美国逆差问题也迅速好转，到1991年甚至恢复到顺差状态（当然后来又由于其它原因逆转）。

由此可以得出两点结论：第一，《广场协议》是西方五国共同商讨签订的，是多国“阳谋”，而不是美国专门针对日本设计的“阴谋”；第二，该协议也不是为了打压日本或其它三国（英法德）的发展，而仅仅是为了解决美元高估与美国贸易逆差过大问题。

## 导致日本经济低迷主因在于政府决策接连失误

尽管很多人认为《广场协议》及其带来的日元升值是日本后来经济长期低迷的原因，但日本国内主流观点并不这么认为。理由是：第一，《广场协议》的签署国，除了美国、日本以外还有三个，但签约后只有日本出现严重经济停滞，而英、法、德没有；第二，《广场协议》导致的日元对美元大幅升值（1985–1987年期间升值幅度超过50%），并未造成日本金融市场动荡与经济停滞，而经济停滞发生于1990年之后，与日元升值没有必然联系。

在日本主流社会看来，日本政府在协议签订后，面对经济形势变化，决策接连失误，才是造成日本经济长期低迷的原因。由于担心日元过度升值损害日本出口竞争力并拖累经济，日本政府通过放松信贷维持经济增长。1985–1987年期间，日本央行将基准利率从5%降至2.5%。信贷放松，不仅导致严重通货膨胀，也导致巨量资金流入股市、楼市，导致严重的股市、楼市泡沫。日本央行行长黑田东彦曾指出：“造成严重通货膨胀和资产泡沫的并不是日元升值本身，而是当时政府的经济政策失误。”

到了1989年，日本政府意识到经济过热，转向加息，但步骤过猛。在从1989年5月到1990年8月的短短一年多时间里，基准利率从2.5%上升到6%。过猛的紧缩政策刺破经济泡沫，导致日本经济随后陷入“失去的二十年”。

还有学者认为，导致1985–1990年日本经济泡沫乃至后来泡沫破裂的原因，还在于日本经济体制的一个重要特点——银团结构。这一结构的主要特点是银行与企业交叉持股，利益关联错综复杂，导致银行的贷款决策、企业的投资决策出现“软约束”，不是很谨慎，巨额资金投向股市、楼市乃至其它风险很高的项目，最后导致经济泡沫与危机。这与韩国和东南亚一些国家的“裙带资本主义”导致1997–1998年的“东南亚经济危机”有相似之处。

另外，日本经济的低迷与日本发展阶段也有关系。1990年经济泡沫破裂时，日本已基本完成战后经济复兴。1991年，日本人均GDP已达2.87万美元，高于美国的2.44万美元，已跻身一流发达国家行列。经济体量大了以后，增长速度会自然放慢，这是很多国家都存在的现象，包括美国等发达国家与中国这样的发展中国家。

## 《广场协议》对日本有显著积极作用

其实，《广场协议》中规定美国以外的四国促使本国货币对美元升值，是完全合理的。汇率作为货币之间的价格，理应随着各国国际收支状况导致的货币供求关系而变动，并自由发挥调节国际收支的作用：一国国际收支出现大额顺差时，外汇供给过多，理应外币贬值、本币升值，从而压缩出口、促进进口，降低顺差；大额逆差时，则相反。当时，美元的确被高估了，导致其它各国对美国大额顺差。因此，其它货币对美元升值，无可厚非。

而《广场协议》解决美国巨额贸易逆差，对各国都有利。国际收支基本平衡是一国经济健康发展的基本要求，过大顺差或逆差都对本国不利：过大顺差（如当时的日本）会导致出口过多而进口未能弥补，从而导致本国消费不足，降低国民福利；过大逆差（如当时的美国）会导致本国出现偿债风险、货币急剧贬值等金融危机。而且，美国作为最大经济体与其它四国最重要的贸易伙伴，如果因逆差过大而发生金融危机，也会通过各种渠道负面影响他国经济。因此，解决这一问题对包括美日在内的各方都有好处。

签署《广场协议》对日本有不少好处。首先，协议规定的日元升值促进日本企业海外扩张。日本企业利用日元升值，大幅增加海外投资，将大量原本出口到美国的产能转移到海外，以化解来自美国的贸易保护主义压力，从而实现了从出口到海外投资的转化。例如，为了化解长期的日美汽车贸易纠纷，日本丰田汽车公司累计在美投资了数百亿美元，在美国雇用了数十万员工，进行本土化生产。这不仅化解了贸易战风险，也增加了美国消费者对其汽车品牌的认同度。

其次，协议的其它规定促使了日本企业加快转型升级和技术创新。《广场协定》的规定中，开放市场刺激了国内竞争，刺激内需扩大了国内需求，监管松绑激发了私营部门活力，缩减产业补贴则促使企业更好地利用自有资金进行研发。所有这些，都促进了日本企业的转型升级与技术创新：一方面，降低成本，提高效率；另一方面，加速从一般加工制造向高科技、高附加值、高质量制造业转型。因此，在泡沫破裂之后的相当长时间内，虽然日本经济陷入停滞，但私营部门的全球竞争力却不断提高，日本商品依然畅销全球。

（作者系上海财经大学经济学教授）

1989年12月29日，东京证交所年内最后一个交易日“大纳会”上，日经指数收于38915点，创下历史最高纪录，日本股民也是欣喜若狂。孰料，这是日本泡沫经济的绝响。 东方IC

# 日本当年如何以柔克刚化解贸易摩擦

陈子雷

多年来，美国以平衡贸易逆差为理由，不但对部分发展中国家，还对日本、德国等同盟国实施过多次贸易制裁。其中，作为前世界第二大经济大国的日本，其当时应对美国贸易制裁的举措可谓别具一格，其中部分经验值得我们思考和借鉴。

## 日本依靠美国市场成为“制造强国”

战后，日本依靠美国深陷朝鲜战争而产生的“朝鲜特需”，通过扩大加工贸易和基础设施重建等举措实现经济复兴，进入经济高速增长“轨道”。1968年，日本跃居世界第二大经济体，实现了经济增长的“奇迹”。出于冷战的需要，美国对日本的经济复兴和发展给予了很大的支持和帮助。

受国土面积小、资源匮乏以及居民收入水平较低等因素制约，战后早期阶段的日本国内消费市场并不发达，其经济增长主要还是依靠外贸出口、基建和企业设备投资。其中，外需对经济增长的贡献一直比较大，而美国则是日本出口产品最大的海外市场。因此，从当时日本的国策来看，实施产业现代化战略是实现“制造强国”、成为全球“出口大国”的必要路径。通过产业现代化战略，日本开始持续不断推动产业升级和产品更新换代，打造本土品牌，以满足全球消费市场的需求。半个多世纪以来，日本对美出口主打产品从最初的纺织品、钢铁，到后来逐步转变为家电、船舶、汽车和半导体等产品。其出口产品的不断更新换代，确保“日本制造”始终在美国市场中占据主导地位。但是，随着日本产品源源不断进入美国，美国对日本贸易收支逆差的问题开始引起关注。

从美国首次出现对日贸易收支逆差的1965年开始直至上世纪80年代，美国对日贸易收支逆差不断膨胀，受此因素影响，两国之间的贸易摩擦也开始愈演愈烈。美国政府认为，日本产品大量出口倾销美国是导致美国对日贸易收支逆差激增的主要原因。为了减少逆差，缓解来自国内的政治压力，美国政府开始对日本出口产品采取一系列的贸易制裁，以限制日本产品的对美出口。出于同样原因，当时备受美国诟病的还有与日本发展模式比较相似的联邦德国。

## 日元升值并未扭转美国对日贸易逆差

在对日德等同盟国贸易收支逆差不断膨胀的背景下，美国呈现国力衰减和产业国际竞争力下降的趋势，国际资本开始流向欧洲、日本及部分新兴经济体。因此，美国不得不依靠债券、股票和房地产交易等传导机制吸引资本回流。尽管如此，美国的产业部门仍然难以有效吸收国际资本，美元贬值趋势愈发明显。特别是在经历了两次石油危机和多次金融危机后，美元的霸权地位受到很大挑战。其中，1971年8月，美国总统尼克松宣布停止美元挂钩黄金，美元被迫大幅贬值，此后美元进入了长期贬值的通道。

为防止美元出现货币危机，在美国的政治压力下，1985年9月在美国纽约广场酒店，美、日、英、法、德等国就日元、马克等货币兑美元汇率的上升达成协议。其中日元兑美元汇率比前年同期大幅上升50%左右。随着日元对美元的不断升值，日本开始重视鼓励进口、扩大国内个人消费。但根据此后的统计数据观测，日元升值也并未扭转美国对日贸易逆差的问题。因此，所谓调整汇率和平衡进出口的“处方”并未消除美国的贸易逆差现象。

究其原因，还是美国未能解决好自身存在的经济与产业结构失衡、实体与虚拟经济失调、经济社会资源错配等问题。历史证明，以贸易逆差为借口对当事国采取惩罚性措施限制进口的做法，并未能真正解决实质性问题。人们看到，当年美国对日本实施的惩罚性措施以后，美国的对日贸易收支逆差问题并未解决。目前，日本每年对美国仍保持着约五六百亿美元贸易收支的顺差。唯一不同的是，过去日本占美国对外贸易逆差额的四成左右，而现在则是中国占据美国对外贸易逆差额的“半壁江山”。美国对外贸易收支逆差的问题却依然存在。考虑到日本企业在全球供应链上的优势，包括中国企业在内的诸多对美国出口产品都需要从日本大量进口原材料、零配件等中间产品，如果将这部分因素列入统计口径的话，目前日本对美国的贸易收支顺差远超以上金额，为上世纪80年代的两倍以上还多。

## 三方面举措有效化解贸易摩擦

从日本规避美日贸易摩擦的经验来看，主要有三个方面的举措。首先，避免正面冲突，化压力为动力，推动本国的经济结构改革。其中包括在放宽外国商品和服务对本国市场的准入条件、放宽产业管制以发挥民营企业的活力、采用较为灵活的货币政策、推行金融和汇率改革、削减公共债务增加民营企业投资空间、扩大个人消费和信贷规模六个方面实施开放和改革。从事后实施效果来看，作为出口导向型国家的日本，尽管饱受日元升值之苦，但还是基本完成了经济产业结构的转型升级，并基本实现了本国金融、贸易和产业领域的对外开放。因此，美日之间围绕贸易摩擦和市场开放等博弈虽然延续至今，不得不说一方面政府间谈判所涉及的分歧点越来越少，而另一方面日本企业对于贸易摩擦和日元升值的抗压能力越来越强。

其次，打造全球生产基地，分散贸易与汇率风险。自上世纪80年代开始，日本在国内去产能的同时，开始以全球为视野调整产业布局，积极引导企业走出国门，以直接投资等形式向海外实施生产转移。此举对缓和贸易摩擦、缓解美日两国矛盾起到了一定的作用。人们看到，在经济全球化的背景下，日本充分利用经济全球化的“红利”，通过实施“走出去”战略精心打造全球供应链，致力于将“日本制造”融入各国产品之中。在过去的几十年里，日本在海外形成了一大批具有业界影响力的跨国公司，控制着全球供应链中主要原材料、零配件和中间产品的研发、生产和市场销售。随着“日本元素”不断渗入全球制造业诸多品牌，日本企业不但稳居价值链高端，而且还有效地规避美日贸易和汇率摩擦，分散自身的贸易和汇率风险。

再次，不断加快企业转型升级步伐，提高本土企业的国际竞争力。《广场协议》以后，为了防范美日贸易和汇率摩擦的风险，日本本土企业开始加快企业转型升级步伐，加大对本土核心制造业的研发和投入，通过技术创新、制度创新、管理创新，不断提高企业生产经营效率，降低企业生产成本。通过几十年的转型发展，日本制造业基本完成向高科技、高附加值制造业的转型，“日本制造”虽然有起有伏，但在诸多领域中继续保持着核心竞争力，始终占据全球价值链的高端，其本土出口产品开始追求与中国等制造大国错位竞争、互补发展。

## 推动经济结构改革力度不足成败笔

1986年4月7日，日本银行总裁前川春雄向时任日本首相中曾根康弘的私人咨询委员会——结构调整研究会提出调整经济结构的报告，人称《前川报告》。《前川报告》指出：随着美日贸易摩擦和日元的升值，日本国内需要降低市场准入标准、放宽产业管制，平衡经常项目收支，推动国内经济结构的改革。并称，为了摆脱由于经常项目账户顺差而造成的在世界上孤立的“危机状况”（实际上是受到美国的“孤立”而感到“危机”），日本必须改造成为内需主导型经济结构，并扩大海外投资。其后数年，《前川报告》一度成为日本政府经济政策的蓝本。

随着日元不断升值，日本国民跨境消费成为“新常态”，企业海外投资方兴未艾。一时间，一边是在长城脚下、金字塔前、纽约街头满是日本游客，而另一边是日本企业席卷欧美，开启“暴买”征程。从日本国内来看，虽然个人消费对经济增长的贡献度不断提高，日经指数“凯歌高奏”，但由于日本的金融改革步伐迟缓，企业直接融资渠道并未得到扩展，日本央行对银行采取的“窗口指导”和“护送团方式”，以及作为市场利率传导机制的“公定步合”等传统制度依旧存在，国内资源扭曲错配严重，制造业“空心化”和资产泡沫对比鲜明，社会资本“脱实入虚”现象愈发严重。可以说，《广场协议》以后，日本化解贸易摩擦精力有余，推动经济结构改革力度不足，加上当时大藏省过于自信，对房地产市场信贷的“总量控制”剂量过猛，最终“捅破”了资产泡沫，从而引发了“金融危机”，使日本经济从此进入长达20年的“低空飞行”期。

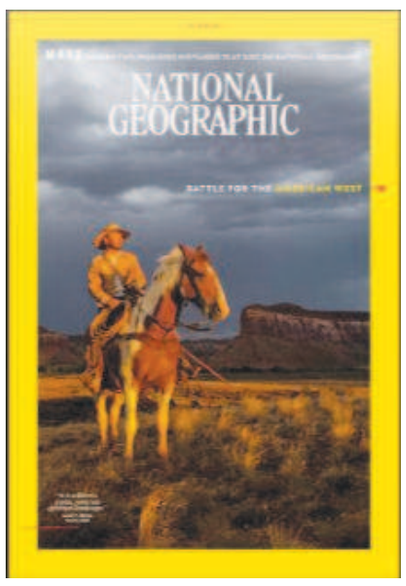
日本的经验告诉我们，化解贸易摩擦也好，以内需主导经济发展也好，关键是要“练好内功”，切实有效推动改革开放，真正贯彻落实“宏观政策要稳、产业政策要准、微观政策要活、改革政策要实、社会政策要托底”，大力发展实体经济，不断深化供给侧结构性改革，才能使经济有质有量地发展。 （作者系全国日本经济学会副会长、上海对外经贸大学日本经济研究中心主任）

一周封面

《经济学人》11月17日

### 资本主义的问题

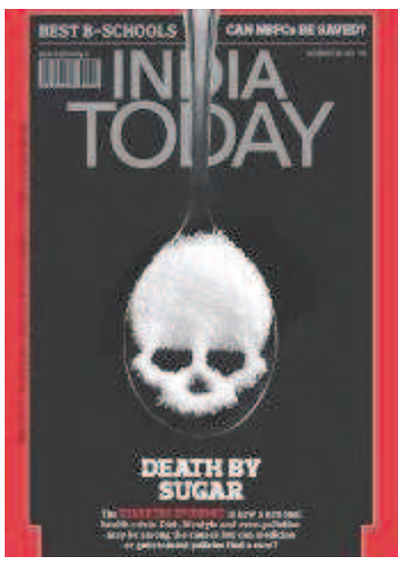
2016年的一项调查发现，超半数的美国年轻人不再支持资本主义。年轻人失去信仰是危险的，但这也是一个警示——今天的资本主义的确存在问题。自2000年起，每个行业排名前四的巨头，其市场份额以每年3%的速度递增。释放市场力量应该从三方面入手：首先，数据和知识产权强国应该推动创新，而不是保护现有企业；第二，政府应打破壁垒，如打破职业许可要求等；第三，要制定出适应于21世纪的反垄断法。




《国家地理》11月

### 美国西部的“新战役”

奥巴马在2016年设立了犹他州熊耳国家纪念区，特朗普2017年下令缩小该纪念区85%的面积。以熊耳纪念区为中心，美国人卷入了关于“公共土地”的争论。自19世纪起，政府把土著居民的“自由的土地”卖给了庄园主、养殖大户以及采矿财团，作为国家建设的一部分。1870年后，人们意识到过度开发将带来长远危害，由联邦政府永久管理的“公共土地”应运而生。20世纪以后，土地管理局将工作重心从出售剩余的草原沙漠转移到管理牧场和矿场，但联邦政府每项保护或管理土地的举措都遭到当地人愤怒的回应。




《今日印度》11月26日

### 印度迎战糖尿病

印度总理莫迪2014年说过，糖尿病是当代公共健康的灾难，是印度面临的最大威胁。此后，他还在推特上发出倡议，号召印度民众用瑜伽来抵抗糖尿病。今年4月，在没有火车站、银行甚至没有临床医生的恰蒂斯加尔邦一所村庄里，莫迪参观了首个健康和保健中心，并在演讲中提到一名患有糖尿病的年轻女性，她和70%的印度人一样，对该病一无所知。

一周数字

### 6万亿美元

美国布朗大学近日发布研究报告说，截至2019财年，美国自“9·11”事件后战争经费支出将近6万亿美元，预计2023财年前再支出约8000亿美元。

### 3万人

阿富汗教育部官员近日宣布，政府将在5年内大幅提升女教师在全国各类学校中的比重，为此计划新增3万个女教师岗位。增加女教师岗位旨在提高女性受教育水平，同时促进更多女性参加工作，提升社会整体就业率。