

今年以来，日元持续大幅贬值，国际清算银行公布的实际汇率显示，日元已跌至1972年以来的最低水平。从表象看，日本货币政策与全球相左，贸易形势显著恶化，是日元贬值的直接诱因，从根本上看，日本经济结构性痼疾是日元贬值的深层原因。总体看，日元贬值似已很难激活日本经济。

今年以来，日元汇率“跌跌不休”，一度跌破1美元兑150日元大关，刷新32年来低值。截至目前，日元兑美元贬值逾30%，兑其他货币汇率亦持续下跌，人民币兑日元持续处于20以上高位。国际清算银行公布的实际汇率显示，日元已跌至1972年以来的最低水平。日元跌幅不仅超过欧元、英镑等发达经济体货币，也远超韩元、印度卢比、泰铢等亚洲新兴市场货币。

根据经合组织(OECD)预测，2022年日本名义GDP为553万亿日元。按1美元兑140日元计算合3.9万亿美元，创1992年以来最低水平。按美元计价的日本经济规模将回到上世纪90年代泡沫经济崩溃时，名副其实“失去的三十年”。日本占世界经济的比重将由30年前的15%萎缩至4%，很可能今年被德国追平甚至反超(2012年德国GDP仅相当于日本的56%)，拱手让出世界第三大经济体地位。

日元为何持续大幅贬值？从表象看，日元贬值直接诱因有两点：一是日本货币政策与全球相左。在全球通胀加剧，美联储、欧洲央行等主要央行进入加息通道的情况下，日本央行迫于国内经济复苏乏力继续坚持超宽松政策。美联储连续上调联邦基金利率目标区间，美国10年期国债收益率一度攀升至4.1%，日本却坚持负利率政策，将10年期国债收益率上限牢牢限制在0.25%以下，巨大利差导致美元和日元之间套利交易盛行，造成日元难以止跌。二是贸易形势显著恶化。日本能源、粮食对外依存度分别高达88%和63%。伴随全球能源、粮食价格高企，去年8月份起日本对外贸易连续14个月逆差，2022财年上半年(4月份至9月份)逆差达11万亿日元，创历史新高，经常账户余额连续4年缩水，日元受到供求性抛售压力。日元贬值反过来加剧日本国际收支失衡困境，陷入恶性循环。

从根本上看，日本经济结构性痼疾是日元贬值的深层原因。日本新兴产业发展滞后，产业结构升级缓慢，制造业外流加速产业空心化，国际竞争力和在全球价值链中的地位不断下降。人口总量减少叠加人口结构老化，造成劳动力短缺，民间消费长期低迷。根据日本央行测算，日本潜在增长率已从30年前的4%下降到目前的0%—0.4%。由于实力下滑，日本经济越来越依赖央行的超低利率政策。在此常态下，应被淘汰的企业得以继续生存，有竞争力的企业却难以获得资金和人才，日本经济新陈代谢持续减弱、实力螺旋式下降。日本央行稍微加息就可能导致经济快速趋冷，只能继续坚持超宽松政策，这就导致扭转日元贬值手段仅限于政府主导的汇率干预。尽管担忧日元急速贬值的负面影响，但直接干预需耗费大量资金，且一旦失败将引发汇率进一步走低，日本政府对出手干预始终态度谨慎。

日本似乎还释放出有意放任日元贬值的信号。日本央行行长黑田东彦曾公开表示，日元贬值对日本经济有利，日元贬值导致的进口成本上升被出口商获得的益处抵销。有业内人士指出，日本是全球第一大对外净债权国，日本央行维持宽松货币政策、放任日元贬值，对其他主要出口经济体货币形成贬值压力，是事实上的汇率操纵和以邻为壑的竞争性贬值，和美联储率先大幅加息、将本国问题转嫁他国的做法如出一辙，加剧了全球经济的不确定性。举例而言，日本和韩国同为出口导向型经济体，两国的石化、机械、钢铁等产品的主力出口产品之间存在竞争。随着日元贬值，韩国产品在全球市场上的价格竞争力面临挑战。

日元贬值对重振日本经济效果如何？经济学家指出，日元贬值10%将提振出口额4.3万亿日元，增加进口成本4万亿日元，几近两相抵消。帝国数据库实施的企业意向调查显示，1万家被调查企业中，回答“日元贬值对业绩有利”的仅占4.6%。总的看，日元贬值似已很难激活日本经济。（经济日报 董世国）

来源：经济日报