

由分析經常帳結構變化探討日本高齡化現象下產業政策之轉變與啟示

高超洋

摘要

近年日本經濟面對人口高齡化現象而來之供給面及需求面制約之衝擊，除企業擴大對外直接投資外，政府並積極推動外國人訪日旅遊因應。影響所及，長期以來經常帳順差之主要來源—商品貿易順差，逐漸由初次所得（包括薪資所得、投資所得及其他初次所得）順差，以及智慧財產權使用費及旅行等服務貿易順差取代。此一趨勢，同時亦反映日本產業發展政策已發生結構性的轉變。

日本政府認為商品貿易順差縮小，不必然顯示以商品貿易賺取外匯之製造業萎縮，亦可視為企業積極向海外發展，在全球市場發揮競爭力之象徵。因此，安倍經濟學之第三箭「成長策略」將衡量經濟成長之指標由「國內生產毛額」（Gross Domestic Product, GDP）轉換為「國民所得毛額」（Gross National Income, GNI）。同時，產業發展策略亦由「貿易立國」推進至「投資立國」。

我國與日本同樣面對高齡化現象之挑戰，且積極推動「新南向政策」，試圖加強

與東南亞國家間之產業及供應鏈合作，日本由「貿易立國」推進至「投資立國」之產業發展策略值得參考。

一、因應高齡化現象，日本將產業政策由「貿易立國」推進至「投資立國」

2010年日本正式邁入「超高齡社會」，工作年齡（15~64歲）人口比重，自1995年之高峰69.5%，降至2019年之59.5%。由於工作年齡人口是社會生產、消費、創新及儲蓄之主力外，更是扶養之主力，因此一旦其成長之勢不再，表現在經濟活動上就是生產效能、內需消費市場、技術創新，以及資本累積等均將失去再擴張之基礎。為因應人口高齡化現象而來之供給面及需求面之制約，2005年小泉純一郎首相提出之「日本21世紀藍圖」即指出，日本準備用30年時間完成「貿易立國」推進至「投資立國」之策略性轉型。2012年底安倍首相上任推動「安倍經濟學」，以成為「國民所得毛額」（GNI）大國為目標，對外直接投資明顯加速。而

且，積極運用貿易振興機構與國際協力銀行之全球網絡，協助具有競爭潛力之地方中小企業打入國外供應鏈或設立國外生產據點，藉以活化地方產業，並建構亞洲全球價值鏈（Global Value Chain）。

二、近年日本經常帳已發生結構性變化，反映其產業發展政策之轉變

日本透過對亞洲之對外直接投資，積極建構亞洲全球價值鏈，試圖藉此緩和與高齡化現象對經濟之衝擊，其成效可從近年經常帳之組成所發生之結構性變化得到印證。

日本之商品貿易順差自 2008 年首度低於 10 兆日圓，之後逐年遞減，2019 年僅 3,812 億日圓。惟初次所得順差則自 2004 年首度跨越 1 兆日圓，之後逐年遞增，2019 年已達 20.9 兆日圓。過去初次所得順差約半數以上為證券投資所得，近年對外直接投資之收益回流國內，股利及準公司所得收回逐漸成為經常帳順差之主要來源。促使日本之初次所得能於 2015 年突破 20 兆日圓大關之原因，除得力於長期以來製造業海外投資之外，近年服務業成功的國外投資策略轉型亦為關鍵因素。例如，零售業及餐飲業之「亞洲化」策略，大型綜合商社以產業鏈關鍵結點企業為投資標的之策略，以及投資控股集團以亞洲新創企業為投資標的之策略等。

三、伴隨「投資立國」之產業政策，日本以成為 GNI 大國為目標

受高齡化現象影響，日本之 GDP 不易再

高度成長，惟所得收支則呈穩定增加之趨勢。影響所及，近年 GNI 規模較 GDP 約高出 5%，且呈擴大之趨勢。鑑於 GNI 較 GDP 更能準確反映國民財富之變化，日本政府計劃經由成為投資大國、引導企業將國外之財富回流國內，以及支援新興產業及新創企業創造國內僱用等三階段策略，致力擴大國民財富，實現 2013 年起 10 年內人均 GNI 增加 150 萬日圓之目標。

上述第一階段之策略主要係支援具競爭潛力之中小企業積極拓展海外據點；第二階段則運用租稅獎勵措施鼓勵企業將收益回流國內，強化國內母公司之研發及投資能量，以提升產業競爭力；第三階段為填補企業至國外投資後減少之工作機會，除強化在金融面及租稅面支援中小新創企業之外，亦致力培育健康、醫療及照護等新興產業，創造新的僱用機會。

四、日本協助中小企業積極建構亞洲全球價值鏈之策略，值得我國參考

近年日本對亞洲之投資規模擴大，且投資收益率亦高於北美與歐洲，確保經常帳能持續維持順差。OECD 之附加價值貿易（TiVA, Trade in Value Added）統計亦顯示，日本企業在亞洲全球價值鏈享有很高程度的整合利益，尤其在汽車相關產業，有助提升國內產業競爭力。另外，亞洲亦是日本智慧財產權使用費與旅行順差之主要來源，對縮小服務收支逆差之貢獻愈來愈大。

我國似可參考日本之經驗，協助零售及餐飲等服務業強化「亞洲化」策略，並配合企業規劃於東南亞之關鍵產業鏈結點及關鍵市場及早進行布局，鼓勵投資控股集團以亞洲新創企業為投資標的等策略，不但可避免被全球價值鏈及 FTA 潮流邊緣化，並可由商品外貿進一步走向海外投資回報。

五、引導企業將國外所得收益回流國內，強化母公司研發能量，提升產業競爭力，需政府政策積極配合

為促進企業將國外所得收益回流國內，日本政府除積極與東南亞新興國家簽訂投資

協定及租稅條約，致力建立防範租稅糾紛之機制，使得日本企業之投資能獲得充分保障，且順利處理與投資地之重複課稅等各種稅務問題。同時，亦思考如何運用租稅獎勵措施鼓勵企業將收益所得回流國內，積極用於強化母公司之研發，或投資新興產業、新創企業，藉以提升國內產業競爭力。此一由政府積極建立制度全力配合之作法，似可提供未來我國在面對高齡化現象之供給面及需求面制約下，仍可藉由擴大所得收支以維持經常帳順差成長動能之參考。

壹、前言

近年日本經濟面對人口高齡化現象而來之供給面及需求面制約之衝擊，除企業擴大對外直接投資之外，政府並積極推動外國人訪日旅遊因應。影響所及，長期以來經常帳順差之主要來源—商品貿易順差，逐漸由初次所得（包括薪資所得、投資所得及其他初次所得）順差，以及智慧財產權使用費及旅行等服務貿易順差取代。此一趨勢，同時亦反映日本產業發展政策已發生結構性的轉變。

日本政府認為商品貿易順差縮小，不必然顯示以商品貿易賺取外匯之製造業萎縮，亦可視為企業積極向國外發展，在全球市場發揮競爭力之象徵。因此，安倍經濟學之第三箭「成長策略」，計劃將衡量經濟成長之

指標由「國內生產毛額」（Gross Domestic Product, GDP）轉換為「國民所得毛額」（Gross National Income, GNI）。同時，產業發展策略亦由「貿易立國」推進至「投資立國」。

長期以來我國維持商品貿易順差，2019年為全球第五大淨債權國。惟與日本同樣即將面對高齡化現象之挑戰，未來若生產效率或競爭力因而下降，恐將影響商品貿易。因此，若能藉由增加初次所得，以及智慧財產權使用費、旅行等服務貿易，將有助維持經常帳順差之成長動能。而且，我國正致力推動「新南向政策」，期待藉由加強與東南亞國家間之產業及供應鏈合作，以提升產業競

爭力。日本結合對外直接投資與證券投資於亞洲全球價值鏈進行布局，由商品貿易走向海外投資回報之產業發展策略，值得參考。本文共分五節，第壹節前言；第貳節介紹日本之產業政策由「貿易立國」推進至「投資

立國」之構想；第參節藉由分析經常帳之結構變化，探討「投資立國」產業政策之執行情形與成效；第肆節伴隨產業政策推進至「投資立國」，日本以成為 GNI 大國為目標之作法；第伍節則是本文之結語與啟示。

貳、因應高齡化現象，日本之產業政策由「貿易立國」 推進至「投資立國」

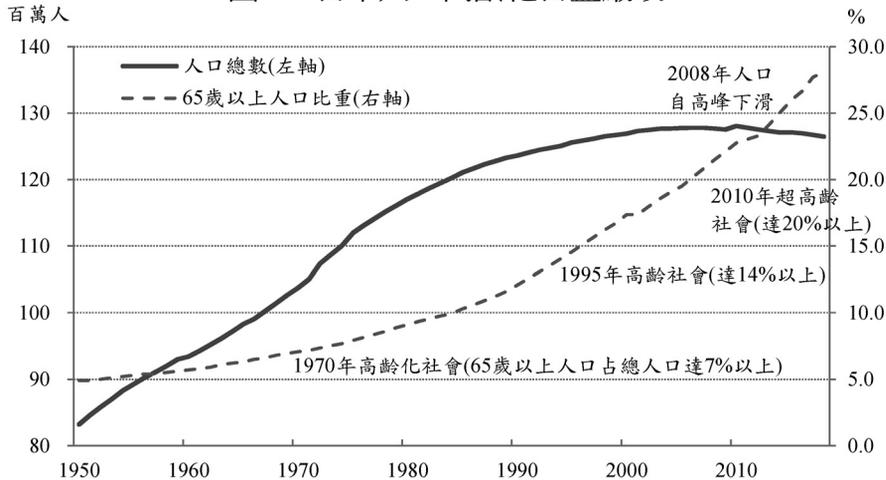
為因應人口高齡化現象而來之供給面及需求面之制約對經濟之衝擊，2005 年小泉純一郎首相提出之「日本 21 世紀藍圖」即指出，日本準備用 30 年時間完成「貿易立國」推進至「投資立國」之策略性轉型。2012 年底安倍首相上任推動「安倍經濟學」，以成

為「國民所得毛額」大國為目標，對外直接投資明顯加速。

一、人口高齡化致工作年齡人口快速減少

2010 年日本正式邁入「超高齡社會」（註 1），「高齡社會」至「超高齡社會」，僅耗時 15 年（圖 1）。根據日本政府之預

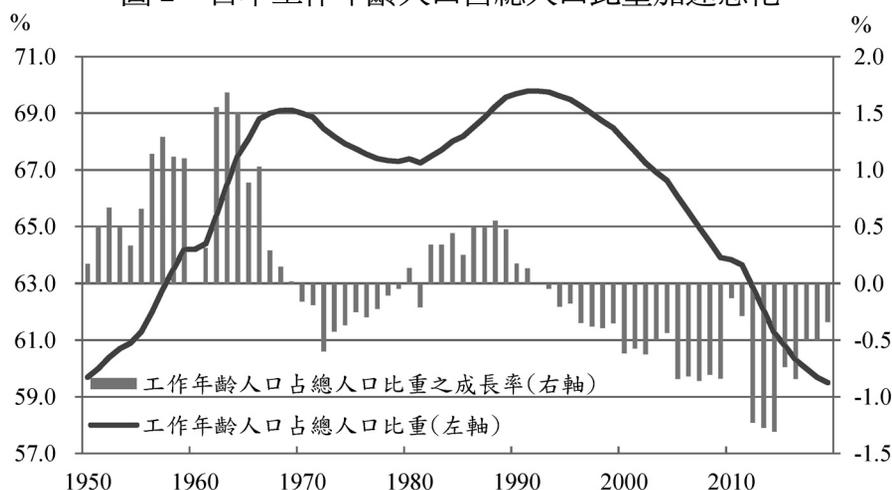
圖 1 日本人口高齡化日益嚴峻



資料來源：日本總務省統計局

（註 1）根據聯合國世界衛生組織（WHO）之定義，65 歲以上人口為老年人，當老年人口占總人口達 7% 以上，這個社會便稱為「高齡化社會」（aging society）；達 14% 以上，稱為「高齡社會」（aged society）；達 20% 以上，稱為「超高齡社會」（super-aged society）。

圖 2 日本工作年齡人口占總人口比重加速惡化



資料來源：日本總務省統計局

估，2025 年高齡者占總人口比重將超過 30%，2060 年則超過 40%。影響所及，日本之工作年齡（15~64 歲）人口自 1995 年起自 8,726 萬人之高峰下滑，2019 年已降至 7,507 萬人，25 年間大幅減少約 14%。工作年齡人口占總人口比重，亦隨之由 1995 年之 69.5%，降至 2019 年之 59.5%（圖 2）。由於這個年齡層除了是社會生產、消費、創新及儲蓄之主力外，更是扶養之主力，因此一旦其成長之勢不再，表現在經濟活動上就是生產效能、內需消費市場、技術創新，以及資本累積等均將失去再擴張之基礎。

二、積極建構亞洲全球價值鏈因應高齡化現象下供給及需求面之制約

日本為因應伴隨工作年齡人口快速減少而來之供給面及需求面制約，近年對外直接投資明顯加速，由 2012 年之 9.4 兆日圓大幅

擴增至 2019 年之 27.2 兆日圓（圖 3）。

日本製造業透過對外直接投資設立生產據點，近年逐漸集中於亞洲。截至 2019 年底投資總額約 80 兆日圓，其中亞洲占比最高約 35.5%，其次為歐洲 31.7%，以及北美 25.6%（圖 4）。亞洲又以 ASEAN 占 46.1%、中國大陸占 32.2%。於當地設立生產據點之理由，北美及歐洲主要以當地市場為目標，亞洲則不僅以當地市場，更以出口至美國、歐洲，以及回銷日本國內為目標。

OECD 之附加價值貿易（TiVA, Trade in Value Added）統計亦顯示，日本對美國及歐盟以附加價值為基礎之出口均大幅高於通關統計（圖 5 及圖 6），意謂日本有很大一部分的出口係經由第三國家，例如 ASEAN 國家及中國大陸加工後，再出口至美國及歐盟；日本對 ASEAN 國家及中國大陸之出口商品

圖3 日本對外直接投資（流量）之變化

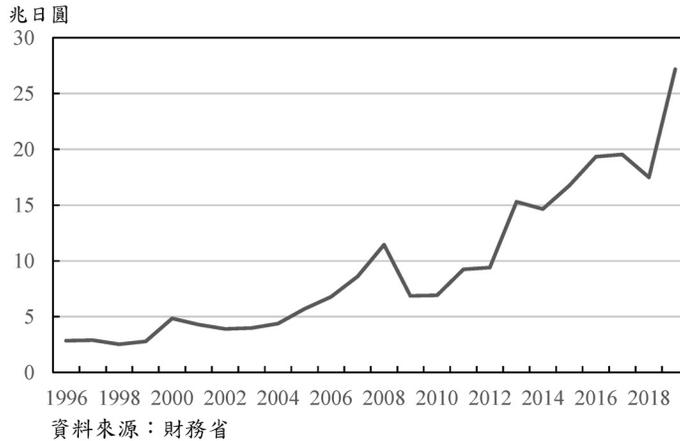
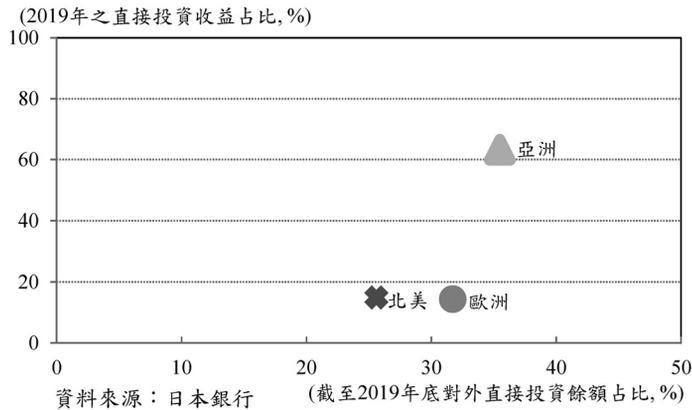


圖4 日本製造業對外直接投資及收益之主要區域別



則內含許多美國及歐盟等亞洲以外地區為最終需求地之附加價值（圖7及圖8）。此一現象，印證了日本企業在亞洲全球價值鏈（GVC, Global Value Chain）（註2），已享

有很高程度的整合利益，尤其在汽車相關產業（註3）。

日本與亞洲之產業分工模式，根據日本總合研究所之研究，日本國內宜強化資本財

（註2）不同於供應鏈（Supply Chain）理論將重點放置在成本極小化，以及各供應者接續生產的時間及速度，1985年麥克波特（Michael Porter）在「競爭優勢」一書中提出價值鏈（Value Chain），認為企業創造價值的過程是由一系列相互聯繫的價值活動所構成，包括：研發（R&D）、原物料及設備採購、產品生產、運輸、倉儲、行銷、服務等環節，該完整之鏈狀結構即為價值鏈。參考蔡佩珍（2015）。

（註3）參考 OECD（2018）；三浦有史（2019）。

圖 5 日本對美國出口情況

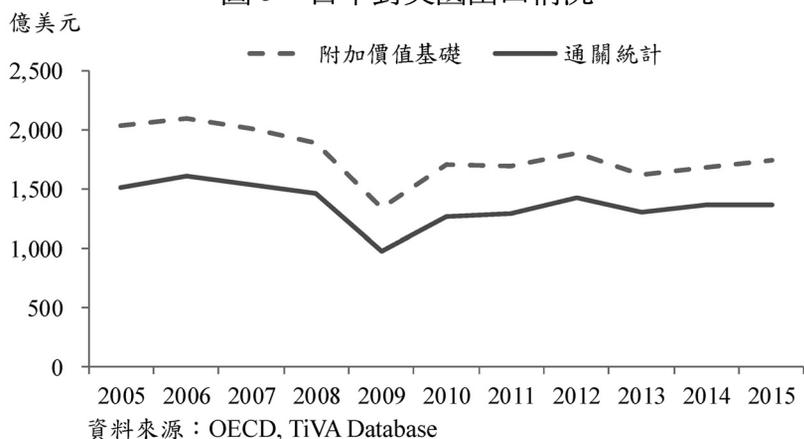


圖 6 日本對歐盟及英國(28 國)出口情況

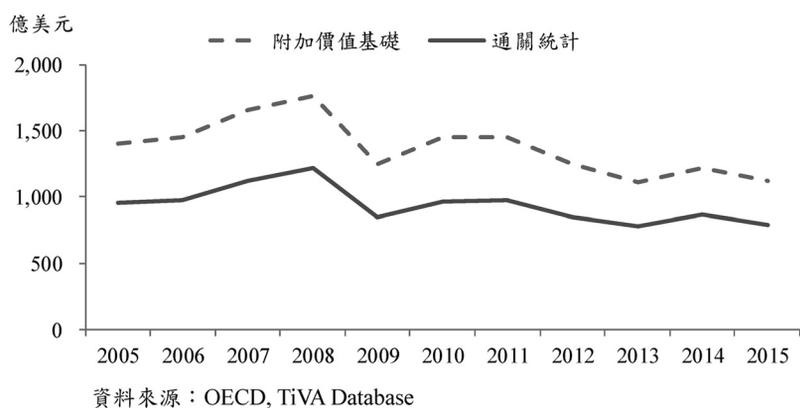


圖 7 日本對 ASEAN 出口情況

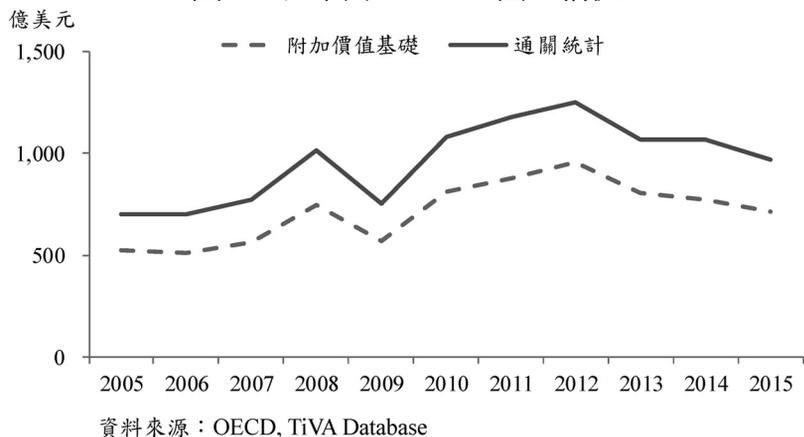
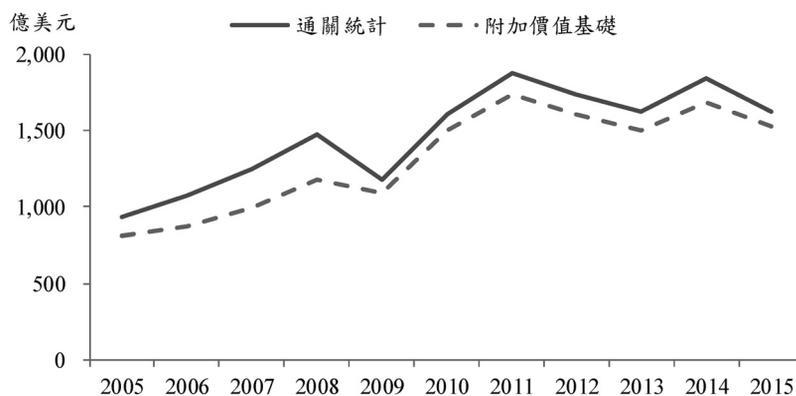


圖 8 日本對中國大陸出口情況



資料來源：OECD, TiVA Database

(例如機械類)，以及具高技術水準的關鍵零組件、化學工業產品之生產模式，以維持出口成長；於亞洲則宜積極建構耐久消費財（例如汽車及電器機械等）之全球價值鏈，擴大所得回流日本國內，藉以增加所得收支

及服務收支順差之規模（註 4）。觀察 2010 年以來日本出口商品結構之變化，大致亦朝向此一趨勢發展。其中，半導體等製造設備出口於 2017 年起即明顯增加，2019 年占比之排名已上升至第 6 位（表 1）。各產業之對外

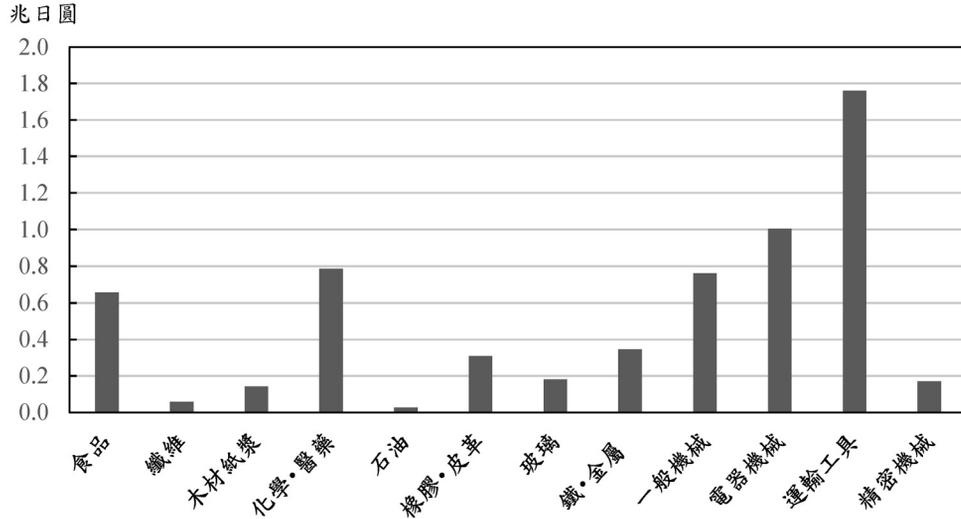
表 1 日本出口結構之變化

順位	1990 年		2000 年		2010 年		2019 年	
	總額 41.5 兆日圓		總額 51.7 兆日圓		總額 67.4 兆日圓		總額 76.9 兆日圓	
1	汽車	17.8	汽車	13.4	汽車	13.6	汽車	15.6
2	事務用機器	7.2	半導體等電子零件	8.9	半導體等電子零件	6.2	半導體等電子零件	5.2
3	半導體等電子零件	4.7	事務用機器	6.0	鋼鐵	5.5	汽車零件	4.7
4	映像機器	4.5	科學光學機器	5.1	汽車零件	4.6	鋼鐵	4.0
5	鋼鐵	4.4	汽車零件	3.6	塑料	3.5	引擎	3.5
6	科學光學機器	4.0	引擎	3.2	引擎	3.5	半導體等製造設備	3.2
7	汽車零件	3.8	鋼鐵	3.1	船舶	3.3	塑料	3.2
8	引擎	2.7	映像機器	2.7	科學光學機器	3.0	科學光學機器	2.8
9	音響機器	2.3	有機化合物	2.3	有機化合物	2.8	有機化合物	2.5
10	通信機	2.1	塑料	2.0	主機板等之機器	2.6	主機板等之機器	2.4

資料來源：財務省

（註 4）參考日本綜合研究所（2012）。

圖 9 2019 年日本製造業之直接投資所得



資料來源：日本銀行

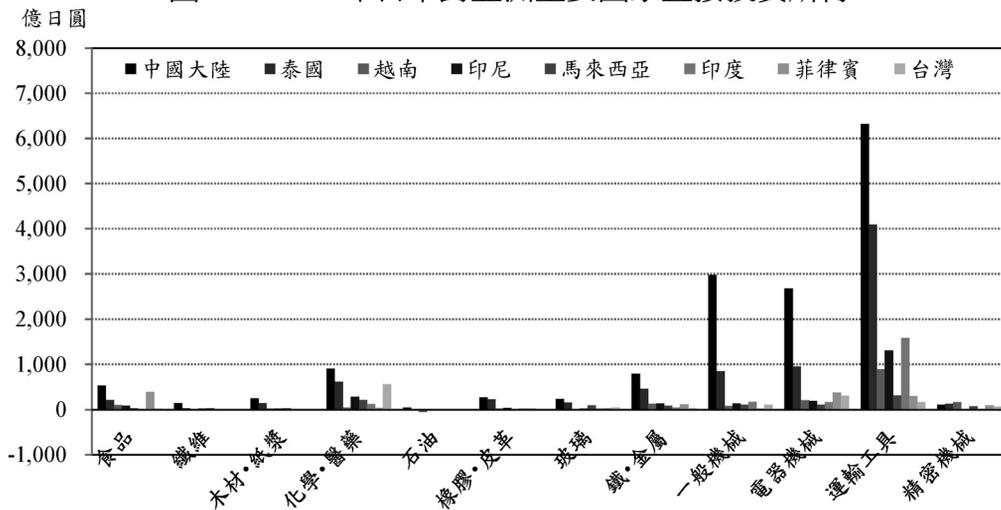
直接投資所得亦顯示，運輸工具及電器機械表現最佳（圖 9）；至於對亞洲主要國家之對外直接投資所得，則於中國大陸之運輸工具、電器機械及一般機械表現最佳，泰國之運輸工具、電器機械及一般機械亦深具發展

潛力（圖 10）。

三、運用貿易振興機構與國際協力銀行之全球網絡協助中小企業拓展海外據點

長期以來日本政府即藉由日本貿易振興機構（Japan External Trade Organization, JETRO）

圖 10 2019 年日本對亞洲主要國家直接投資所得



資料來源：日本銀行

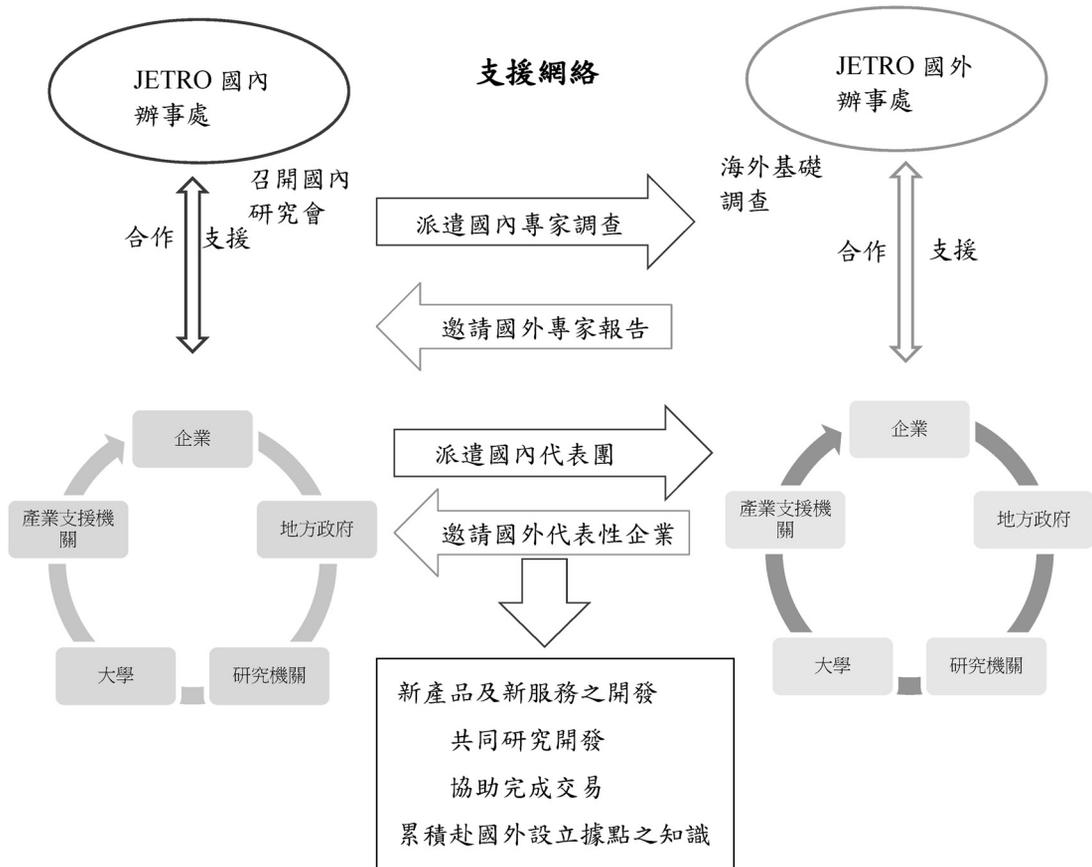
執行地方中小企業交流支援事業（Regional Industry Tie-Up 簡稱RIT事業），支援各地方以群組為單位之中小企業，促進其對外之經貿交流，並協助業務商談。期望藉由商談之成果，促成中小企業出口、技術合作及產品共同研發等合作契機，進而活化地方產業（圖 11）。

近年以協助大型企業拓展海外基礎建設等大規模融資案件為主之國際協力銀行（Japan Bank for International Cooperation, JBIC），亦積極活用該行之全球網絡，帶領

國內地區性金融機構，協助具有競爭潛力之地方中小企業打入國外供應鏈或設立國外生產據點，藉以活化地方產業。JBIC 支援中小企業之融資機制大致透過以下三種方式進行（圖 12）。

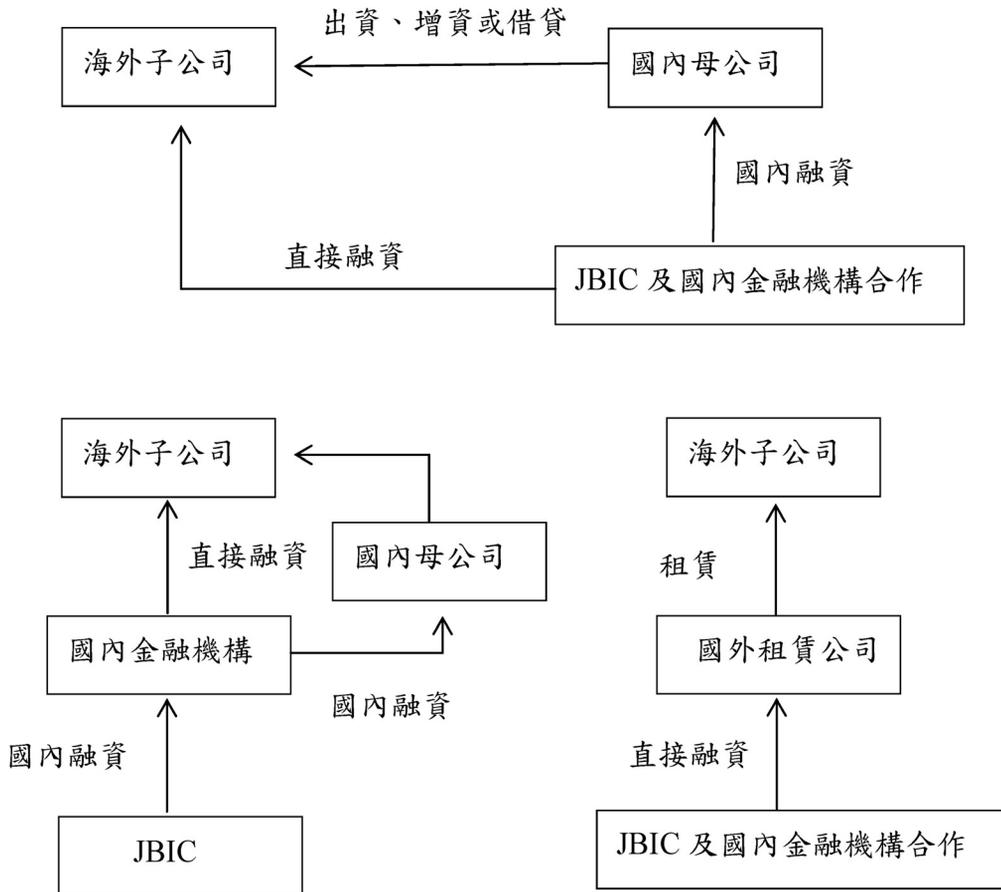
另外，日本政府亦為企業海外投資提供投資擔保，包括實施海外投資保險制度，以及企業可向公營之信用保證協會申請使用海外投資關係信用保證等措施，以增強中小企業積極拓展海外生產據點之意願。

圖 11 JETRO 執行地方中小企業交流支援事業之機制



資料來源：JETRO

圖 12 JBIC 支援中小企業對外直接投資之機制



資料來源：國際協力銀行

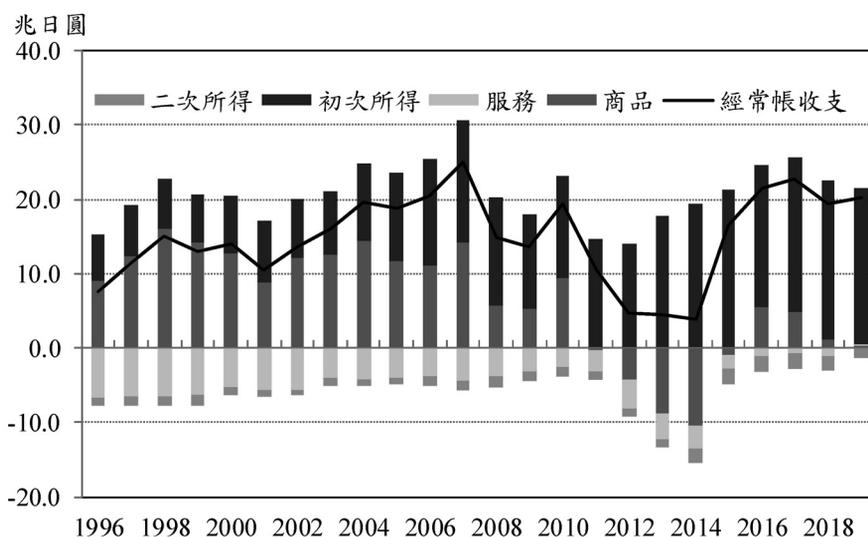
參、近年經常帳之結構變化反映日本產業發展政策之轉變

日本透過對亞洲之對外直接投資，積極建構亞洲全球價值鏈，試圖藉此緩和與高齡化現象對經濟之衝擊，其成效可從近年經常帳之組成所發生之結構性變化得到印證。

日本經常帳之商品貿易順差自 2008 年首度低於 10 兆日圓，之後呈逐年減少趨勢，2019 年僅 3,812 億日圓。初次所得順差則自 2004 年首度跨越 10 兆日圓，之後呈逐年增加

趨勢，2019 年已達 21 兆日圓（圖 13）。此一變化反映 2008 年全球金融危機後之 10 年，日本經常帳之組成已出現結構性的變化。根據 Crowther（1957）之國際收支發展階段類型，一國經常帳之發展通常伴隨其經濟發展分為 6 個階段（表 2）。目前日本已大致符合第 5 階段「成熟債權國」之特徵，即因製造成本較高等因素逐漸喪失國際競爭力，導致

圖 13 日本經常帳之組成之變化



註：資料起始點為 1996 年。

資料來源：財務省

表 2 Crowther 之國際收支發展階段類型

發展階段		經常帳	商品與服務	所得	資本及金融帳
1	不成熟債務國	—	—	—	+
2	成熟債務國	—	+	--	+
3	債務償還國	+	++	—	--
4	不成熟債權國	++	+	+	—
5	成熟債權國	+	—	++	—
6	債務處置國	—	--	+	+

註：1.正號在經常帳、商品與服務及所得表示順差，在資本及金融帳表示逆差（資本淨流入）；
負號在經常帳、商品與服務及所得表示逆差，在資本及金融帳表示順差（資本淨流出）。

2.兩個正號或兩個負號表示順差或逆差擴大。

資料來源：Crowther (1957)

商品貿易收支惡化，惟可轉由透過對外直接投資收益以確保經常帳仍能維持順差。

一、日本之商品貿易收支呈現逆差已成爲長期趨勢

近年日本之商品貿易順差萎縮，甚至呈現逆差，除因 2011 年 311 東北震災後停用核電而需大量進口石油及液化天然氣（LNG）等能源發電導致進口大增之外，大型製造業持續將生產據點移至中國大陸及東南亞，以及來自南韓及中國大陸之低廉商品競爭導致出口減少亦是主因。

（一）製造業將生產據點移往國外，未來出口量已不易增加

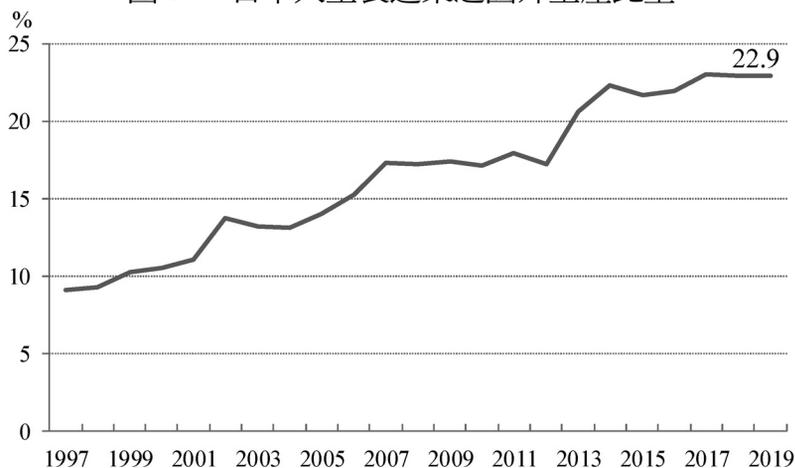
日本之出口量不易增加之原因，主要與大型製造業持續將生產據點移往海外有關（圖 14）。2008 年全球金融危機以前，伴隨

日本企業至國外生產而來之「出口替代效果」（於國外生產取代於國內生產）與「出口誘發效果」（企業對國外生產據點出口原物料及零組件）大致呈現平衡狀態，而抑制出口量之減少。惟近年日本企業之國外生產據點直接於當地採購原物料或零組件，製成成品後於當地市場銷售或出口已成為趨勢。因此，國外日本企業之營業額雖明顯增加，惟已無法再帶動國內出口量增加（圖 15）（註 5）。

（二）日圓匯率與出口量之相關性已大幅下降

圖 16 亦顯示，即使近年日圓匯率呈現貶值，惟對出口量已無法如過去一樣發揮影響力，主要亦與日本企業將生產據點移往國外之同時，逐步提高於當地採購原材料及零組件之比重有關（註 6）。

圖 14 日本大型製造業之國外生產比重

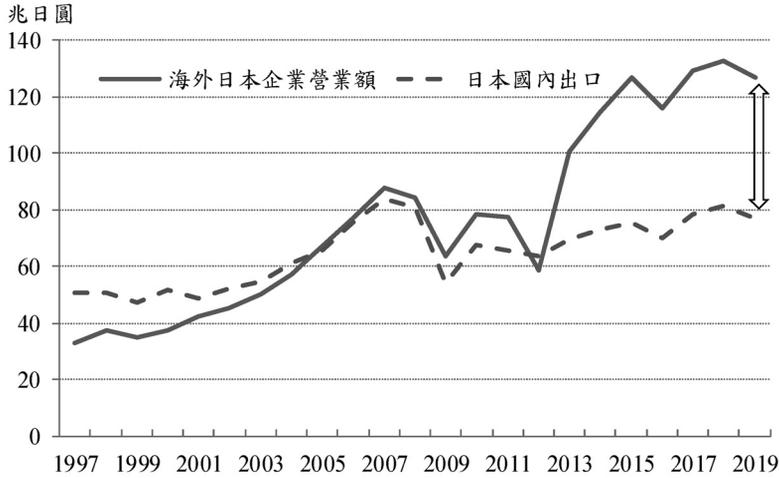


資料來源：內閣府

（註 5）參考泉山美幸、高橋宏信（2018）。

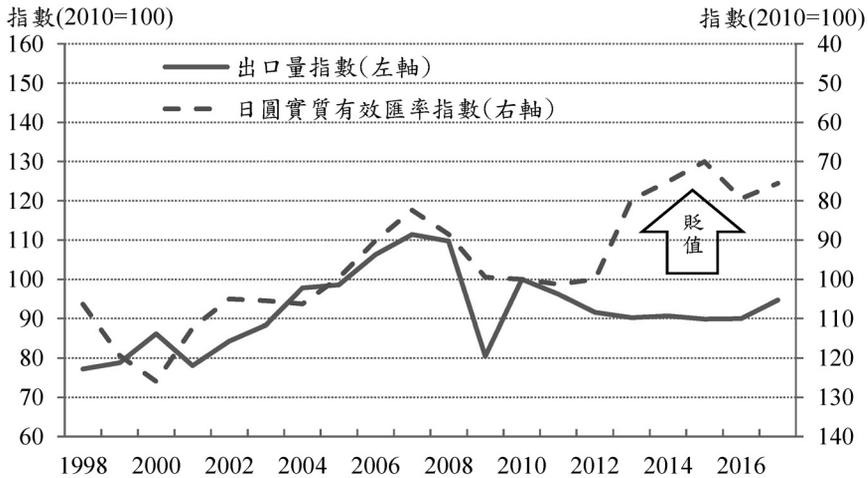
（註 6）參考泉山美幸、高橋宏信（2018）。

圖 15 海外日本企業之營業額與出口金額之變化



資料來源：財務省、經濟產業省

圖 16 日本之出口量與日圓匯率走勢



註：2020 年財務省公布之出口數量指數基期更新至 2015 年，日本銀行公布之日圓實質有效匯率指數基期更新至 2012 年，以 2010 年相同基期之比較僅公布至 2017 年。

資料來源：財務省、日本銀行

再者，貶值未能提振出口之原因尚包括，日本商品喪失國際競爭力導致生產減少，或與日本在全球價值鏈之參與程度日益深化，出口品內含之進口品中間財增加，進

而削弱貶值激勵出口之效果有關（註 7）。

另外，日本出口廠商較具訂價能力，可依市場別進行差別取價（pricing to market）。在日圓貶值時，日本企業藉由不完

（註 7）參考 Shimizu（2015）；Ahmed, Appendino and Ruta（2015）。

全的外幣價格轉嫁，增加利潤，用於投資及研發，以提高競爭力（註8）。

二、初次所得順差之規模已足以填補長期的商品貿易逆差

（一）直接投資所得超越證券投資所得成為經常帳順差之主要來源

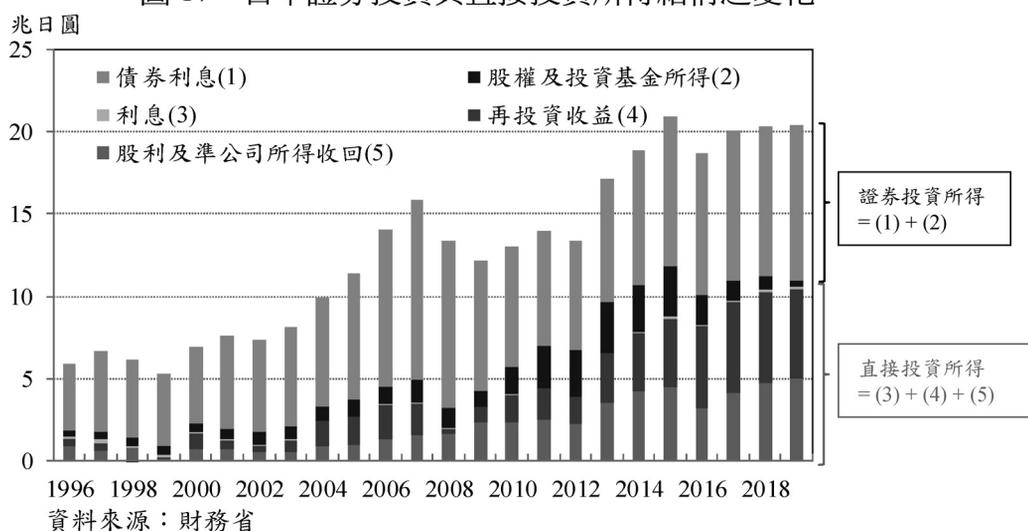
2019年日本之初次所得順差為21兆日圓（圖13），約為2014年東北震災後大量進口石油及液化天然氣發電所創下史上最高紀錄之商品貿易逆差10兆日圓之2倍。初次所得由薪資所得、投資所得，以及其他初次所得所組成，近年日本之初次所得以投資所得占比最大。投資所得由直接投資所得（包括股利及準公司所得收回、再投資盈餘，以及利息等）、證券投資所得（包括股權及投資

基金所得，以及債券利息等），以及其他投資所得所構成。根據2018年財務省之估算，即使未來日本之商品貿易收支轉呈逆差已成為長期趨勢，初次所得順差之規模亦足以填補商品貿易逆差，促使經常帳能持續維持順差（註9）。

1996年以來日本之初次所得順差半數以上為證券投資所得，近年對外直接投資之所得回流國內，2018年直接投資所得已突破10兆日圓大關（圖17）。商品貿易順差縮小，初次所得順差擴大，特別是直接投資所得擴大，反映日本之產業發展模式已發生結構性的變化。

若分析近年直接投資及證券投資所得情況之變化，2010~2019年平均直接投資收益率

圖17 日本證券投資與直接投資所得結構之變化



（註8）參考Ree, J., G. H. Hong, S. Hoi（2015）。

（註9）參考泉山美幸、高橋宏信（2018）。

（直接投資所得/對外直接投資餘額）約維持於 5.5% 左右，明顯高於平均對外證券投資收益率（證券投資所得/對外證券投資餘額）之 2.7%（圖 18），亦顯示未來直接投資所得將成為初次所得之主要貢獻來源。

小方尚子（2007）指出，長期以來日本之對外直接投資仍以移植國內具國際競爭力製造業之生產及商業模式為主，未來為進一步提高收益率，仍須效法其他先進國家，能更有效率且適時地利用海外資源，以及有彈性地導入當地的商業模式。2013 年以後，相較於其他主要先進國家，日本之直接投資收益率已有較佳的表現（圖 19）。

（二）零售業及餐飲業以「亞洲化」為對外直接投資之新策略

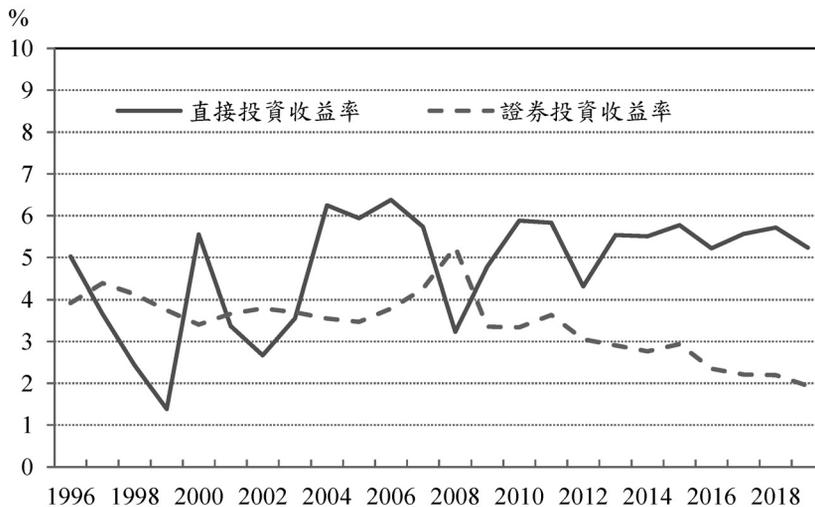
促使日本之初次所得能於 2015 年突破 20 兆日圓大關之原因，除得力於長期以來製造

業之國外投資外，近年服務業成功的國外投資策略轉型亦為關鍵因素（圖 20）。例如，零售業及餐飲業之「亞洲化」策略，大型綜合商社以產業鏈關鍵結點企業為投資標的之策略，以及投資控股集團以亞洲新創企業為投資標的之策略等。

日本零售及餐飲等服務業為擴大海外銷售市場，以連鎖及與當地合資模式至亞洲各國直接展店，將「亞洲化（Asianization）」策略做為支撐營業成長之第二支柱。例如，前三大超商 7-11、FamilyMart 及 LAWSON 已全數前進東南亞展店近 18,000 家。

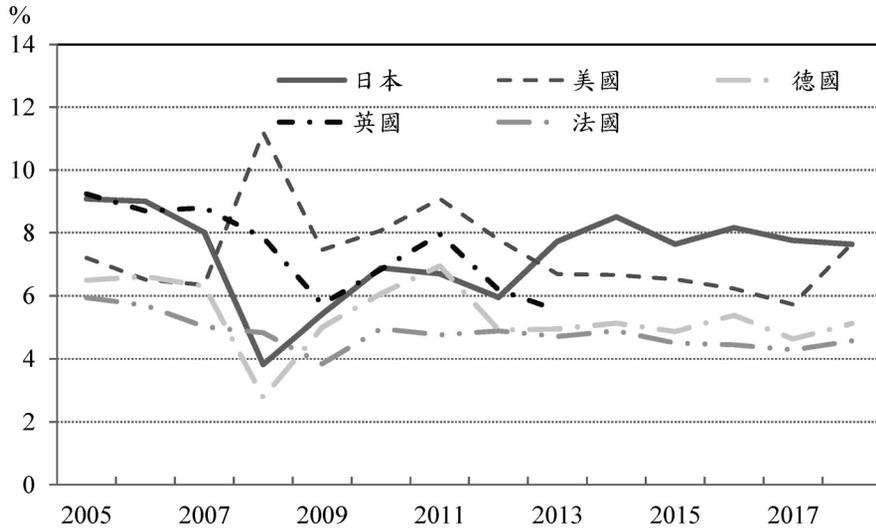
日本家具家飾領導業者無印良品（MUJI），在亞洲市場亦創下驚人成長，2018 年國外營收之貢獻由 2015 年之 13.5% 升至 38.1%，其中東亞市場之貢獻高達 29.1%，國外店鋪數量由 206 家店成長至 474 家。因

圖 18 日本直接投資及證券投資收益率之變化



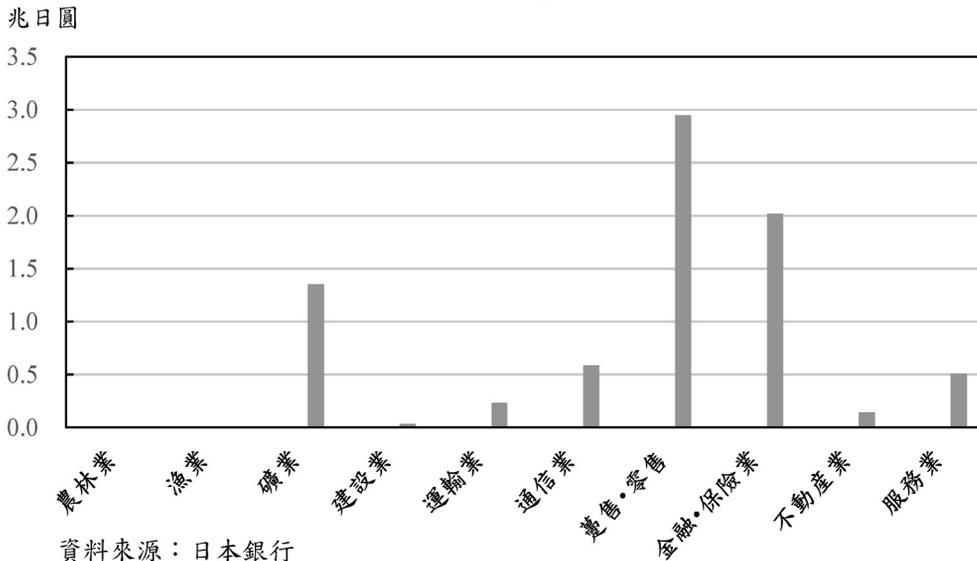
資料來源：財務省

圖 19 主要國家直接投資收益率之比較



註：1.直接投資收益率=(直接投資所得/對外直接投資餘額)*100。
 2.英國 2014 年、2015 年及 2017 年未公布直接投資所得資料。
 3. IMF 目前僅公布至 2018 年的資料。
 4. 為進行跨國比較，本圖採用 IMF 以美元計價資料，因此與圖 7 採用日本財務省以日圓計價資料計算所得出之日本直接投資收益率有所差異。
 資料來源：IMF

圖 20 2019 年日本非製造業之直接投資所得



以東亞市場為目標之積極展店策略，2018 上半年無印良品之國外營業額與營業利益與前期相較均成長超過 1 倍（註 10）。

（三）大型綜合商社以「產業鏈關鍵結點企業」，投資控股集團以「亞洲新創企業」為證券投資之新策略

近年大型綜合商社與投資控股集團亦扮演重要角色。日本綜合商社主要有兩大海外利潤支柱，其一是從事國際原物料或商品貿易而賺取利潤，其二是透過證券投資手段（註 11），投資海外產業鏈關鍵結點企業而獲取資本回報。2003 年以後，投資收益已成為大型綜合商社最大之利潤來源（註 12）。

投資控股集團亦積極跨出海外，鎖定具發展潛力之亞洲新創企業進行投資，而獲取鉅額的投資回報。例如日本軟銀（SoftBank）集團旗下之願景基金，該基金成功投資中國大陸電商巨擘阿里巴巴及印度電商龍頭 Flipkart 等，成為全球最大的私募股權基金。過去 20 年間，軟銀集團投資年報酬率曾一度高達 44%，由電信營運商轉型為投資控股公司。惟 2019 年至 2020 年初，軟銀之願景基金投資之新創公司許多均面臨經營困境。

（註 10）參考林原慶（2019）。

（註 11）直接投資係指投資者對被投資事業具有持久性利益的投資，惟因投資動機已愈來愈難區分，1993 年 IMF 推出第五版國際收支統計手冊（Balance of Payments Manual, Fifth Edition, 簡稱 BPM5），將直接投資及證券投資之區分，以持股 10% 作為客觀劃分標準。

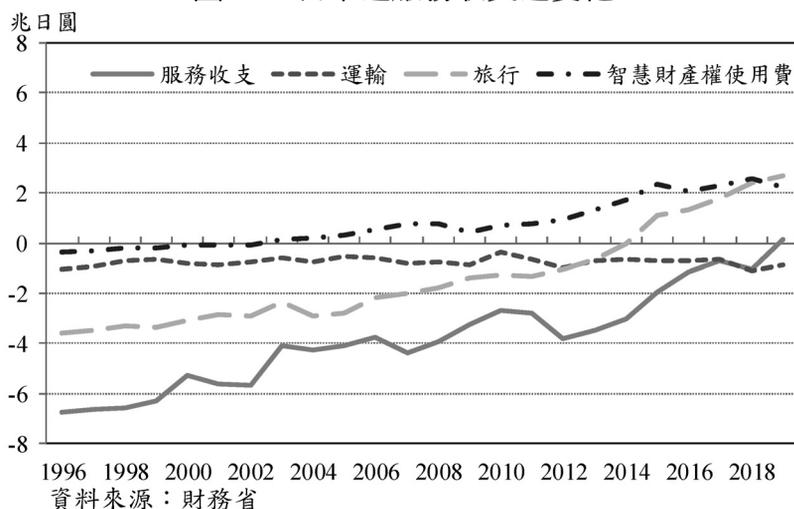
（註 12）參考日本經濟新聞（2012），「大手商社、海外から配当 1 兆円 円高で資源投資拡大」，2 月 3 日。

三、旅行及智慧財產權使用費順差改善服務收支逆差

1996 年起，日本之服務收支逆差情況持續改善，2019 年已轉為順差，主因旅行收支逆差減少，且自 2015 年起轉呈順差，加上智慧財產權使用費收支順差亦呈上揚走勢（圖 21）。

旅行收支逆差減少之主因，係訪日外國人之旅行收入增加。2013 年起在安倍政府大規模實施寬鬆性貨幣政策及財政政策下，日圓明顯趨貶，加上階段性放寬外國觀光客簽證，2014 年實施新的免稅制度，促使訪日觀光客快速增加。2019 年訪日觀光客旅行消費額前四個國家為亞洲之中國大陸（占全體之 36.8%）、台灣（11.5%）、南韓（8.8%）及香港（7.3%），占全體之 64.4%；而越南及泰國觀光客每人旅行消費額則已超過台灣之 118,288 日圓，分別達 177,066 日圓及 131,457 日圓。在亞洲訪日觀光客對商品及服務消費擴大之貢獻下，2015 年起日本之旅行收支轉呈順差。另外，伴隨日本企業積極進行海外投資，對日本專利權及商標等使用費亦持續擴增，亦促使智慧財產權使用費順差擴大。長期而言，日本之服務收支可望因旅行收支順差增加，以及智慧財產權使用費順差擴大而持續改善。

圖 21 日本之服務收支之變化



肆、伴隨「投資立國」之產業政策，日本以成為GNI大國為目標

日本政府認為商品貿易順差縮小，不必然顯示日本製造業萎縮，亦可解讀為企業積極向海外發展，在全球市場發揮競爭力之象徵（註 13）。因此，伴隨產業發展策略由「貿易立國」推進至「投資立國」，安倍經濟學之第三支箭「成長策略」將衡量經濟成長之指標，由「國內生產毛額」（GDP）轉換為「國民所得毛額」（GNI），並以 10 年內人均 GNI 增加 150 萬日圓為目標。

一、GNI 較 GDP 更能準確反映日本國民財富之變化

GNI 係將 GDP 加上國外要素所得淨額，以及貿易條件變動損益等兩項要素所得出。由於伴隨人口高齡化而來之供給面及需求面

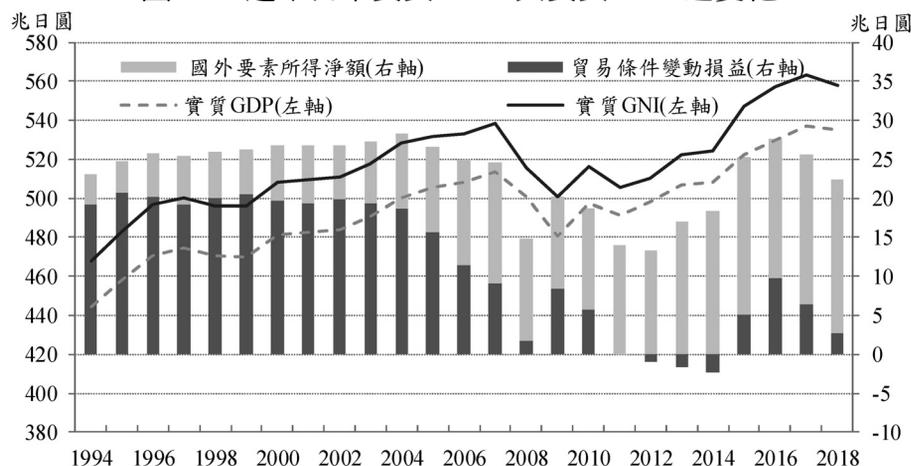
制約，未來日本之 GDP 恐不易再度呈現高度成長。惟如本文第參節第二小節之分析，日本之初次所得順差呈現長期穩定的增加趨勢。影響所及，2015 年至 2018 年日本之 GNI 規模較 GDP 平均約高出 5%（圖 22），且呈擴大趨勢，顯示日本企業之海外活動愈來愈活躍。

鑑於 GNI 較 GDP 更能準確反映國民財富之變化，日本政府之「成長策略」計劃經由成為投資大國、促使企業將國外財富回流國內，以及促進國內新創產業增加僱用等三階段，致力擴大國民財富，希望於 2013 年起 10 年內能達成人均 GNI 增加 150 萬日圓之目標（註 14）。

（註 13）參考伊藤元重（2012）。

（註 14）參考經濟・財政・金融政策調査会（2012）。

圖 22 近年日本實質 GDP 與實質 GNI 之變化



註：資料公布至 2018 年。

資料來源：內閣府

要成為 GNI 大國除須致力擴大國外要素所得之外，如何改善持續惡化之貿易條件亦相當重要。近年日本貿易條件惡化之主因，係出口之機電產品及汽車等遭到南韓及中國大陸等新興國家激烈的價格競爭，而無法維持較高的附加價值（註 15）。另外，石油及天然氣等天然資源進口價格攀高亦是原因之一。因此，「成長策略」亦將致力產業結構改革，提高出口商品之附加價值，以及投資國外重要礦區及能源以降低進口價格等列入目標（註 16）。

二、第一階段成為投資大國：支援具競爭潛力之中小企業拓展海外據點

日本政府促使日本成為投資大國之主

要策略，係著重於支援具競爭潛力之中小企業拓展國外據點，主要措施彙整如表 3（註 17）。

三、第二階段促使國外財富回流國內：強化母公司之研發能量，提升國內產品之附加價值

為因應高齡化現象之供給面及需求面制約，近年日本政府改變產業發展策略，轉而鼓勵具全球競爭力之企業積極向海外發展以提高收益（圖 23）。之後，再運用租稅獎勵措施引導企業將收益回流國內進行新的投資，以及強化母公司之研發能量，藉以提升國內產業競爭力及增加新的工作機會（註 18）。

（註 15）參考日本綜合研究所（2012）。

（註 16）參考伊藤元重（2013）。

（註 17）參考經濟・財政・金融政策調査会（2012）。

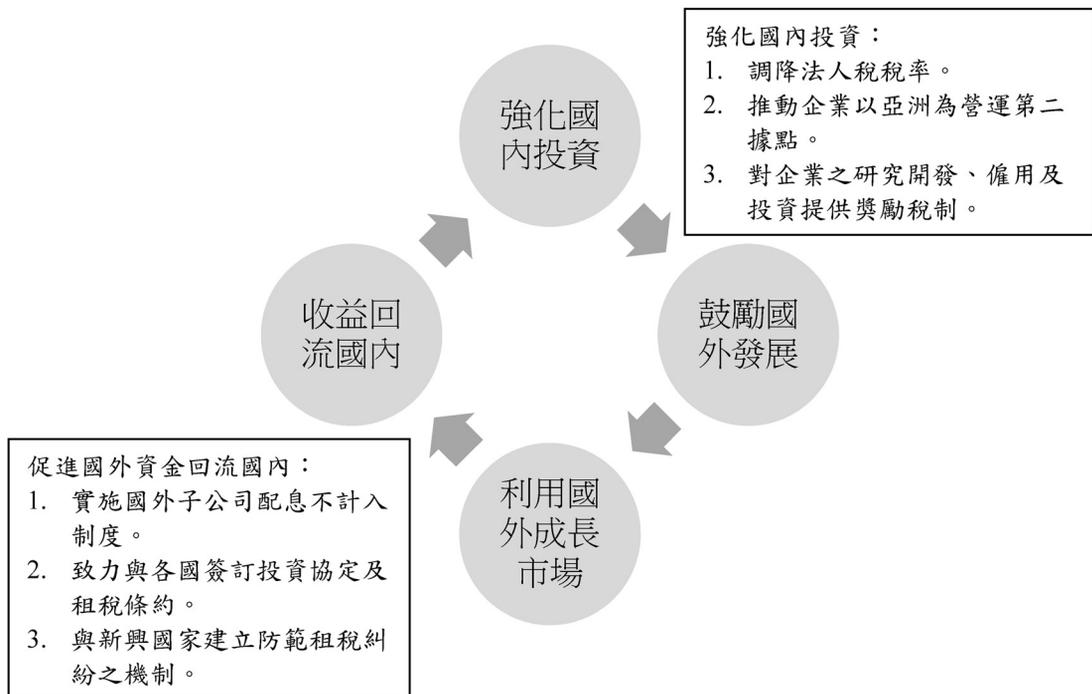
（註 18）參考經濟產業省（2011），「海外投資收益の還流について」，10 月。

表 3 日本政府促使日本成為投資大國之主要措施

目標	主要措施
1. 支援中小企業開拓海外業務	1. 制定「中小企業經營力強化支援法」，支援中小企業之海外市場行銷、資金籌措、人才培訓及協助海外設立據點等。 2. 活用日本貿易振興機構之支援機制，協助與國外政府洽談工業區之土地取得。
2. 支援中小企業海外購併活動	擴充政府保證額度，藉由產業革新機構支援中小企業進行海外購併活動。
3. 積極簽訂投資、租稅協定	積極簽訂「經濟夥伴協定」(EPA)或 FTA，包括非洲國家。
4. 提升海外投資之獲利能力	由石油天然瓦斯及金屬礦業資源機構 (JOGMEC) 執行資源戰略；日本貿易保險公司 (NEXI) 執行貿易保險機制。
5. 支援具技術力之新創企業	擴大投資新創企業之稅負優惠。
6. 協助中小企業取得智財權	策略性支援企業取得國際標準之制定。

資料來源：經濟・財政・金融政策調查會公布之資料 (2012)

圖 23 近年日本政府推動企業向海外發展之產業發展策略



資料來源：經濟產業省

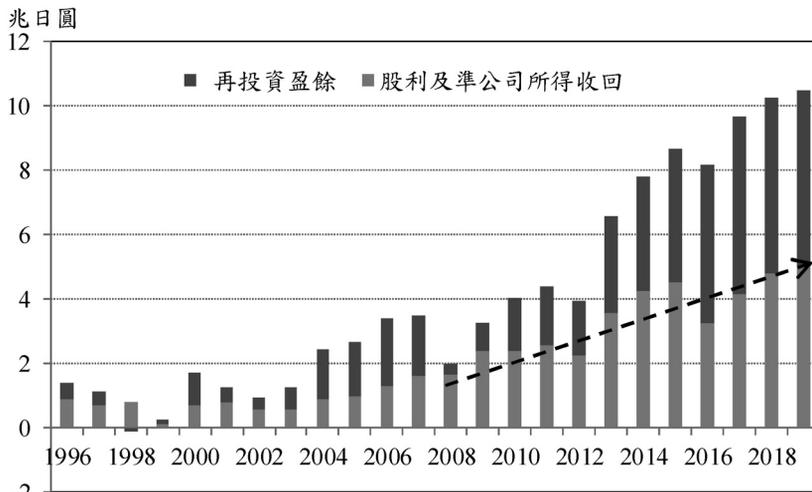
促進企業投資收益回流日本國內之主要措施，除 2009 年所實施之「國外子公司配息不計入」（Foreign Dividend Exclusion）制度外，日本政府亦持續致力與各國簽訂租稅條約，以及與新興國家建立防範租稅糾紛之機制（註 19）。「國外子公司配息不計入」制度係引導企業將海外國外子公司之收益匯回國內之措施，國內母公司收取國外子公司之配息總金額之 95% 不計入收益計算，企業可因此減少法人稅之納稅額（註 20）。2008 年回流日本國內之企業國外子公司配息約 1.6 兆日圓，2009 年約增加 5 成至 2.4 兆日圓（圖 24）。之後，亦大致呈增加之趨勢。根據

Hasegawa and Kiyota（2013）之實證分析，亦證實「國外子公司配息不計入」制度實施後，確實對促進企業投資收益回流日本國內產生效果。

四、第三階段促進國內新增僱用：支援新興產業及新創企業創造國內新增僱用

為填補企業赴國外投資後減少之勞工就業機會，日本政府除於金融及稅制面強化支援新創企業外（註 21），亦致力於培育健康、醫療及照護等新興產業，預計 2013 年起之 20 年內可增加僱用 400 萬人。另外，2019 年亦計劃運用抵減稅額之方式，鼓勵企業將龐大的保留盈餘投資新創事業（註 22）。近

圖 24 日本對外直接投資所得



資料來源：財務省

（註 19）參考小林東策（2012）。

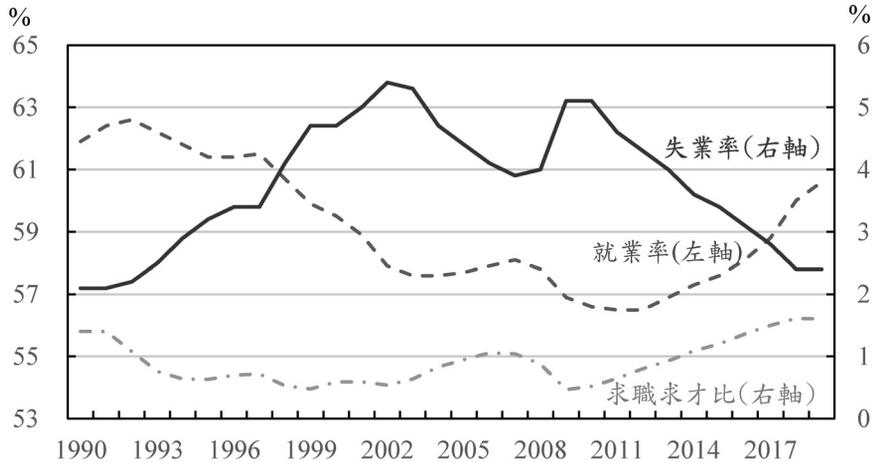
（註 20）參考經濟產業省（2011），「海外投資收益の還流について」，10 月。

（註 21）參考日本中小企業廳網站 <https://www.chusho.meti.go.jp/keiei/sogyo/leaflet03.html>，有關對中小新創企業之支援項目。

（註 22）日本企業 2018 財政年度保留盈餘已達 463 兆日圓（4.3 兆美元），連續 7 年創新高。日本政府計劃提供稅負優惠，鼓勵企業將手上龐大的現金投入購併活動，並獎勵投資新創事業。詳日本經濟新聞（2019），「M&A の減稅措置は日本企業活性化に大きく貢献へ」，9 月 30 日。

年，日本之就業市場情況並未因鼓勵企業對 升、失業率下降之改善現象（圖 25）。
外直接投資而明顯惡化，反而出現就業率上

圖 25 日本就業市場之變化



資料來源：總務省統計局

伍、結語與啟示

2011 年起日本商品貿易收支曾經連續 5 年出現逆差，商品出口之全球占比亦由 1996 年之 10.3% 大幅下滑至 2018 年之 3.8%，「貿易大國」之地位似已大不如前。惟從對外直接投資之角度來看，日本仍是「製造業投資大國」，2019 年仍為全球第一大淨債權國，國外生產比率持續攀升。日本企業藉由對外直接投資於國外設立之生產據點所產生之附加價值，再以股利或智慧財產權使用費等形式回流國內，對經濟發展仍產生很大的貢獻。近年日本透過對亞洲之對外直接投資，積極建構亞洲全球價值鏈，試圖藉此緩和高齢化現象對經濟之衝擊，其成效亦可從經常

帳之組成所發生之結構性變化得到印證。

我國已於 1993 年成為「高齢化社會」，2018 年轉為「高齢社會」，國發會推估將於 2025 年邁入「超高齡社會」，從「高齢社會」至「超高齡社會」僅 7 年時間，不到日本（15 年）的一半。未來我國亦將面對高齢化現象之嚴峻挑戰，且政府積極推動「新南向政策」，期待加強與東南亞國家間之產業及供應鏈合作，以避免被全球價值鏈重組及 FTA 之潮流邊緣化。

日本由「貿易立國」推進至「投資立國」之產業發展策略值得參考，本文擬提出以下建議：

(一) 日本協助中小企業積極參與亞洲全球價值鏈之策略，值得我國參考

目前台灣產業在亞洲全球價值鏈之中端（製造）擔任要角，在前端及後端也漸次崛起。因此，亞洲區域經濟整合中若缺少台灣企業之參與，其價值鏈將不完整，而無法達到最大的效益。目前我國致力推動「新南向政策」，似可參考日本之經驗，協助零售及餐飲等服務業強化「亞洲化」策略，並配合企業規劃於東南亞之關鍵產業鏈結點及關鍵市場及早進行布局，鼓勵投資控股集團以亞洲新創企業為投資標的等策略。

(二) 引導企業將國外所得收益回流國內，強化母公司研發能量，以提升產業競

爭力，需政府政策積極配合

日本政府為促進企業積極將國外所得收益回流國內，除持續致力與東南亞新興國家簽訂投資協定及租稅條約，並建立防範租稅糾紛之機制，使得企業之投資能獲得充分保障，且順利處理與投資所在地之重複課稅等稅務問題外，亦積極思考如何規劃運用租稅獎勵措施鼓勵企業將回流國內之所得收益，運用於強化母公司之研發，或投資新創企業，藉以提升國內產業競爭力。此一由政府積極建立制度配合之作法，似可提供未來我國在面對伴隨高齡化現象而來之供給面及需求面之制約下，仍可藉由擴大所得收支以維持經常帳順差成長動能之參考。

參考文獻

- 林原慶（2019），「日本外貿新戰略—貿易立國走向投資立國」，工商時報，2月25日。
- 蔡佩珍（2015），「全球價值鏈重組對臺灣分工地位之衝擊」，經濟研究第15期，國家發展委員會，8月。
- Ahmed, Swarnali, Maximiliano Appendino and Michele Ruta（2015），“Depreciations without Exports? Global Value Chains and the Exchange Rate Elasticity of Exports,” *World Bank Policy Research Working Papers* 7390, Aug. 11.
- Crowther, W. G.（1957），“Balances and Imbalances of Payments,” Graduate School of Business Administration, Harvard U.P.
- Hasegawa, Makoto and Kozo Kiyota（2013），“The Effect of Moving to a Territorial Tax System on Profit Repatriations: Evidence from Japan,” *RIETI Discussion Paper Series* 13-E-047, May.
- OECD（2018），“Trade in Value Added: Japan,” December.
- Ree, J., G. H. Hong, S. Hoi（2015），“Should Korea Worry about a Permanently Weak Yen?” *IMF Working Paper* 15/157, July.
- Shimizu, Junko（2015），“Why Hasn't the Yen's Depreciation Improved Japan's Trade Deficit?” *Japan SPOTLIGHT*, October.
- 泉山美幸、高橋宏信（2018），「我が国の経常収支の構造変化：「貿易立国」から「投資立国」へ」，ファイナンス，6月。
- 伊藤元重（2013），「今なぜ「GDP」ではなく「GNI」が日本経済にとって重要なのか？」，『日本経済を創造的に破壊せよ！』，ダイヤモンド社，3月22日。
- 大野正智（2010），「日本のGDPとGNI及び所得収支について」，*商学論集*第78卷第4号3月。
- 経済・財政・金融政策調査会（2012），「GNI経済推進小委員会「報告書」—新たなGNI大国を目指して—」，自由民主党政務調査会，3月29日。

小林東策（2012）、「投資立国、GNI 大国について」、季刊 *国際貿易と投資* Autumn 2012/No.89。

小方尚子（2007）、「拡大する所得収支黒字と投資立国実現への課題」、*Business & Economic Review* 2007 年 6 月号、日本総合研究所。

日本総合研究所（2012）、「進展する貿易・経常収支構造の変化と日本型・投資立国モデル」、*JRI レポート*、5 月 22 日。

三浦有史（2019）、「グローバル・バリュー・チェーンから見たわが国製造業の現在地—「貿易立国」と「投資立国」を兼ね備えた新しい国のかたち—」、*環太平洋ビジネス情報 RIM* 2019 Vol.19 No.74、日本総合研究所。

（本文完成於 109 年 11 月，作者為本行經濟研究處研究員）