

近期日本經常帳順差大幅下滑之影響 —兼論日本政府之因應策略

高 超 洋

摘 要

2013 年日本經常帳順差連續第 3 年減少，僅 3.3 兆日圓，較 2012 年之 4.7 兆日圓遽減約 30%，創 1985 年以來新低。經常帳順差大減，主要係商品貿易自 1963 年以來首度連續 3 年呈現逆差，且 2013 年逆差金額達 10.6 兆日圓之历史新高。2013 年 10 月至 2014 年 1 月，經常帳則連續 4 個月出現逆差現象。由於全球長期處於低利率環境，所得收支順差不易擴增，短期內日本經常帳情況恐不易改善。

從國民所得會計帳恆等式觀之，經常帳出現逆差表示家計與企業等民間部門淨儲蓄，不足以支應政府部門負儲蓄，而需依賴國外資本流入，求取總體經濟平衡。此結果將經由利率上升、貨幣貶值，以及財政惡化等途徑，對經濟發展造成不利影響。

當前日本政府因應經常帳順差減少之對策，主要仍在提振商品貿易，包括：（1）強化產業創新機構功能，加速產業整合，促進產業升級，提升對外競爭力；（2）加速簽訂 FTA 及 TPP，消除貿易障礙等。至於推動財

政健全化，亦是當務之急。

日本商品貿易逆差已非短期現象，未來如何協助企業擴大商品貿易以外的服務與所得收入，亦為維持經常帳順差之重要策略。我國與日本經濟發展模式類似，長期以來擁有高貿易順差。惟近年我國產業與日本同樣面對南韓、中國大陸等亞洲國家之激烈競爭。因此，日本目前面臨經常帳減少或逆差的問題，以及其因應措施，均值得我國密切關注，並參考其經驗，及早在商品貿易、服務貿易及所得收支方面擬訂妥適的對策。

日本因應經常帳減少或逆差問題可提供我國借鏡之處為：

（1）可仿效日本產業創新機構運作機制，積極協助企業發展先進核心技術維持商品貿易競爭力。目前我國行政院開發基金雖有類似功能，惟似可進一步導入「開放式創新」觀念，積極協助企業透過購買、授權、合併等方式，促進產業與產品創新，以維持我國商品貿易競爭力。

（2）我國幅員不大，擁有高水準的人力

素質，有大力發展服務貿易的條件。例如觀光、金融、資通訊、營建、海空運等服務。其中，經濟效益頗大的觀光服務業，不但具有較強的產業關聯效果，亦可創造可觀的就業機會，對於提升薪資、紓解失業，均有很大助益。日本政府在因應經常帳順差減少的課題上，特別著力於發展服務貿易，制定「觀光立國推進基本法」全力發展觀光業，成功促使旅行收支由大幅逆差轉為順差，值

得我國借鏡。

(3) 我國宜藉由掌握能源或礦權等國外直接投資，以及可獲得關鍵性技術之股權證券投資來增加所得收支順差，並促進產業升級。日本政府運用獎勵政策，例如提供資金、或由國際協力銀行提供協助，鼓勵企業將閒置資金赴海外直接投資以提高獲利，以及投資能源、礦權或關鍵性技術等，可解決其國內的能源問題，值得我國參考。

壹、前言

2013 年日本經常帳順差連續第 3 年減少，僅 3.3 兆日圓，較 2012 年之 4.7 兆日圓遽減約 30%，創 1985 年以來新低。經常帳順差大幅減少，主要係商品貿易自 1963 年以來首度出現連續 3 年逆差，且 2013 年逆差金額達 10.6 兆日圓之史上新高。2013 年 10 月至 2014 年 1 月，經常帳則連續 4 個月出現逆差現象。

日本因缺乏天然資源，且極度仰賴出口，經常帳順差呈現縮小，甚至逆差，是過去 30 年來從未有過的結構性轉變，顯示長期日本愈來愈需要仰賴國外資金發展經濟，將導致長期利率上升，財政問題進一步惡化之「雙赤字」惡性循環，不利經濟長期發展，此係目前日本產官學界最關注之課題。

由於近年我國出口成長，亦面臨如日本產業外移、國際競爭力下滑等挑戰，加上目前 3 個核電廠已逐漸面臨使用年限到期之限制，而核四廠未能開始運作，未來進口能源成本勢必增加。日本目前所遭遇的困境，台灣很可能在不久的將來亦將面對，本文希冀藉由深入分析日本經常帳之結構性變化，以及因應策略，為我國即將面對的挑戰提供可能的解決方案。本文除此前言外，第二節分析影響日本經常帳收支之主要因素；第三節運用國民所得會計帳，推估未來日本經常帳之可能變化；第四節分析日本經常帳順差減少對總體經濟之影響；第五節介紹日本政府之因應策略。至於結論部分，則是綜合研究成果，並提出對我國之啟示與政策建議。

貳、日本經常帳之長期變化及其影響因素

1980 年代，日本出口穩定擴增，帶動商品貿易順差，影響所及，經常帳順差對 GDP

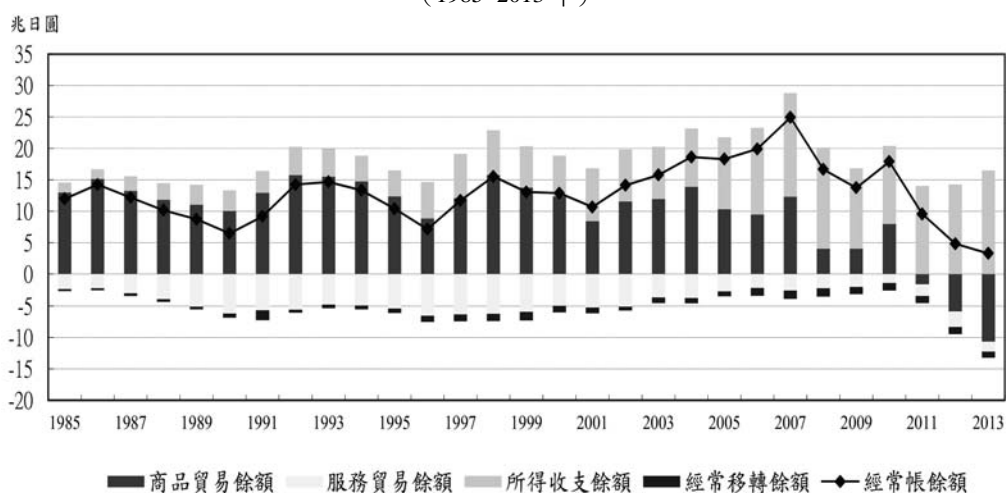
比率於 1986 年首度超過 4%（圖 1、圖 2）。之後，伴隨所得收支順差擴大，服務收支逆差縮小，2007 年達到 4.9% 之歷史高點。

2007 年 6 月起，日圓匯率由 1 美元兌 120 日圓開始一波強勁的升值走勢。2008 年全球金融危機期間，日本商品貿易順差因全球經

濟走緩，及震災後大量進口能源而大幅縮小，進而轉為逆差，加上所得收支順差因全球處於低利率環境不易大幅擴增，經常帳順差對 GDP 比率持續下滑，至 2013 年僅 0.7%（圖 2）。

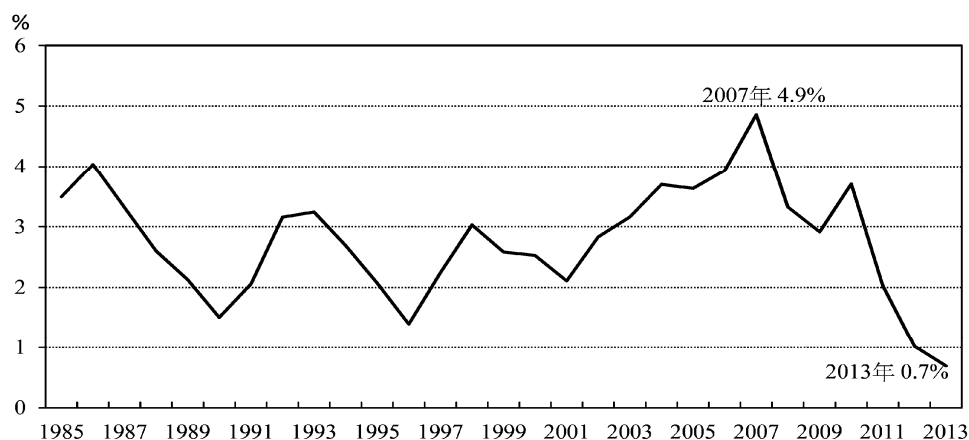
以下依商品貿易、服務貿易，以及所得

圖 1 日本經常帳之變化
(1985~2013 年)



資料來源：日本財務省

圖 2 日本經常帳對 GDP 比率之變化



資料來源：日本財務省及內閣府

表 1 日本經常帳主要項目之變化情形

單位：億日圓

	2001 年	2013 年	變動金額
商品貿易收支	84,013	-106,399	-190,412
出口	465,835	699,694	203,859
進口	381,821	776,093	394,272
服務收支合計	-51,893	-15,950	35,943
運輸	-8,909	-7,201	1,708
旅行	-28,168	-6,882	21,286
其他服務	-14,816	-1,867	12,949
通訊	-427	-420	7
營建	1,178	1,899	721
保險	-3,353	-6,094	-2,741
金融	1,293	917	-376
電腦與資訊	-1,490	-3,121	-1,631
專利權等使用費	-800	13,348	14,148
其他事務	-9,213	-8,174	1,039
個人、文化與休閒	-1,547	-945	602
政府	-458	724	1,182
所得收支合計	84,007	165,318	81,311
薪資	-49	-47	2
投資	84,056	165,365	81,309
直接投資	15,433	53,152	37,719
證券投資	62,269	105,417	43,148
股權證券	5,518	30,360	24,842
債權證券	56,749	75,057	18,308
其他投資	6,355	6,796	441
經常移轉	-9,604	-9,908	-304
經常帳收支	106,523	33,061	-73,462

資料來源：日本財務省

收支（表 1），探討長期以來日本經常帳之變化及其影響因素。

一、日圓長期升值，導致商品貿易帳弱化

2011 年日本經常帳之商品貿易收支，出現自 1963 年以來首度逆差。這對向來處於貿易順差大國的日本為重大警訊，2013 年逆差進一步擴大至 10.6 兆日圓（表 1）。此情形與近年全球經濟成長減速、東北震災後關閉

核電廠致大量進口能源，以及中、日關係緊張對中國大陸出口大幅減少有關。而且，日圓長期升值，導致企業生產據點持續外移，汽車與電機等主力出口商品面對南韓等亞洲國家崛起而競爭力下滑，未來日本經濟恐將持續面對商品貿易逆差之壓力。

自 1973 年日本採行浮動匯率制以來，日圓對美元匯率即呈現長期升值趨勢。1973 年

底約 1 美元兌 280 日圓，之後經歷 3 次日圓大幅升值之衝擊，包括 1985 年廣場協議後由 1 美元兌 250 日圓升至 120 日圓、1995 年初突破 80 日圓，以及 2008 年全球金融危機至東北震災後，創下 1 美元兌 75.32 日圓之歷史高點。日圓持續升值除影響出口商品之價格競爭力，亦促使日本企業加速全球布局，使過去商品貿易大量順差之情況難以為繼，成為影響經常帳之最大不確定性因素（註 1）。

根據日本內閣府「企業行動問卷」調查顯示，日圓升值導致製造業國外生產比重由 1985 年之 3.1% 持續向上攀升，2013 年已達 21.6%（圖 3）；汽車及電氣機器等產業則更高，分別達 33.9% 及 35.7%（註 2）。

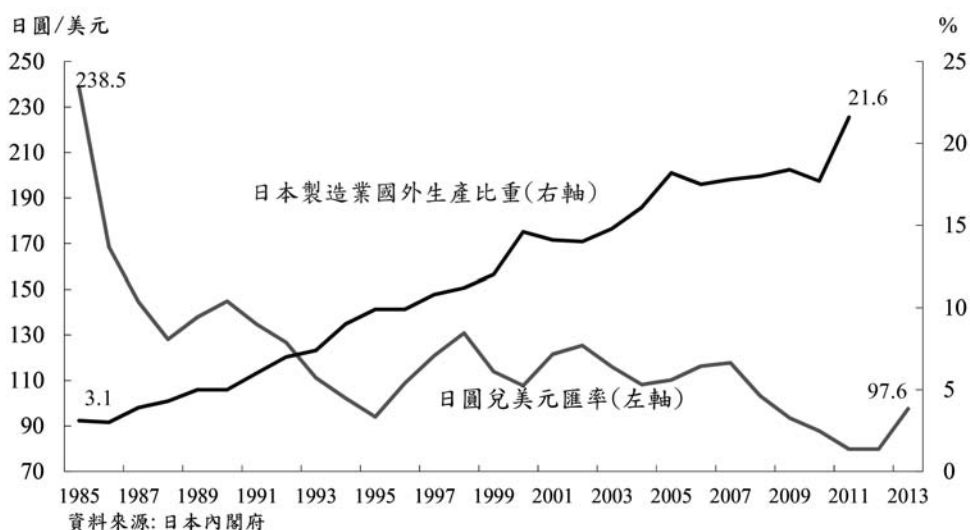
二、建設非核家園致能源進口大增，商品貿易逆差恐為常態

311 東北震災重創福島核電廠，導致反核聲浪高漲，日本國內 50 座反應爐一度全數停止運轉。根據日本政府估算，以石油或液化天然氣（Liquefied Natural Gas, LNG）等能源取代核能發電，日本 1 年將增加 2 兆日圓之能源進口，勢必使商品貿易收支更趨於惡化，並成為牽制未來經濟成長之重要因素。

三、全球利率持續走低，所得收支順差由高峰下滑

自 1985 年以來，日本所得收支順差除 2009~2010 年全球金融危機期間外，大致呈增加趨勢（圖 4）。所得收支順差之主要部分，

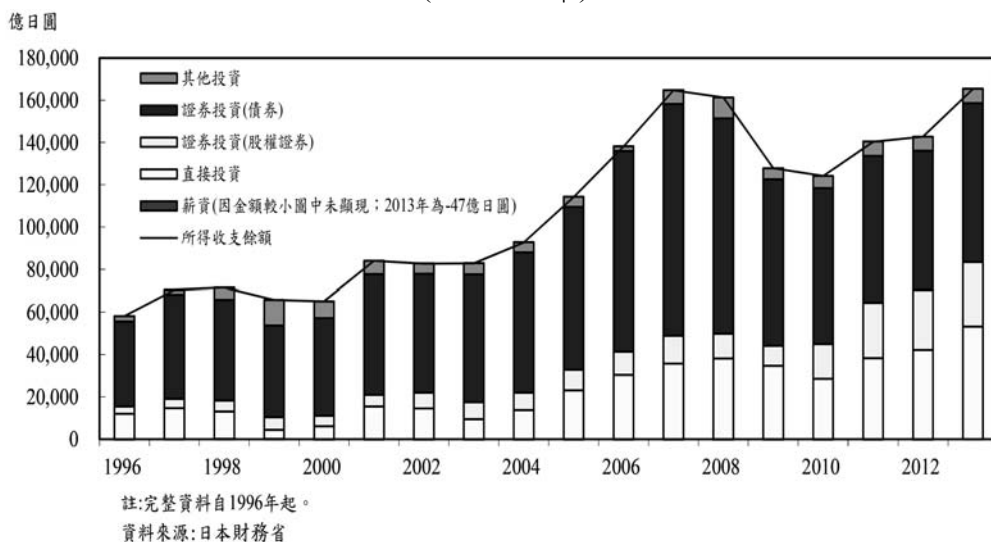
圖 3 日本製造業國外生產比重之變化
(1985~2013 年)



(註 1) 參考吉野直行 (2012)。除日圓升值外，法人所得之實質稅率過高（包括國稅 23.71% 及地方稅 11.93%），亦促使日本製造業加速將生產據點移至國外。

(註 2) 參考經濟產業省 (2012)。

圖 4 日本所得收支之變化
(1996~2013 年)



係投資國外債券，包括公債及公司債之利息收入。以地區別觀之，2000 年代北美約占全體收入之 50% 以上，惟 2011 年已降至 25% 左右，取而代之的是亞洲、中南美洲及大洋洲，主要係對中國大陸、泰國、澳洲，以及經由開曼群島之投資收益增加所致。

所得收支順差於 2007 年達到高峰，對 GDP 比率達 3.2%。之後，伴隨全球金融危機利率大幅走低而下滑，2013 年回到 3.5%。未來，日本商品貿易逆差若持續擴大，經常帳要維持順差，勢必更需依賴所得收支順差之挹注。

日本國外資產主要以證券投資方式持有（圖 5），近年全球公債殖利率下滑，使得以

債券利息收入為主之所得收支順差減少（註 3）。直接投資所得部分，以地區收益率來看，2010 年北美洲及歐盟僅約 1.4%，其他亞洲國家及中國大陸分別為 10.5% 及 10.2%，後者對未來擴大直接投資所得的貢獻較大（表 2）（註 4）。

目前債權證券投資的利息所得占所得收支比重相當高，惟相對股權證券投資，債權證券投資之收益卻低了許多。為增加所得收支順差，未來日本國外證券投資勢必要大幅增加股權證券投資。

四、伴隨企業全球化腳步，服務貿易逆差情況可望改善

1996 年起，日本之服務貿易逆差情況持

（註 3）參考野口雄裕（2012）。2007 年美國及德國 10 年期公債殖利率平均分別為 4.6% 及 4.2%，2011 年降至 2.8% 及 2.6%，目前僅為 1.5% 左右。

（註 4）參考日本銀行（2011）。

圖 5 日本國外資產餘額之變化

(1995~2012 年)

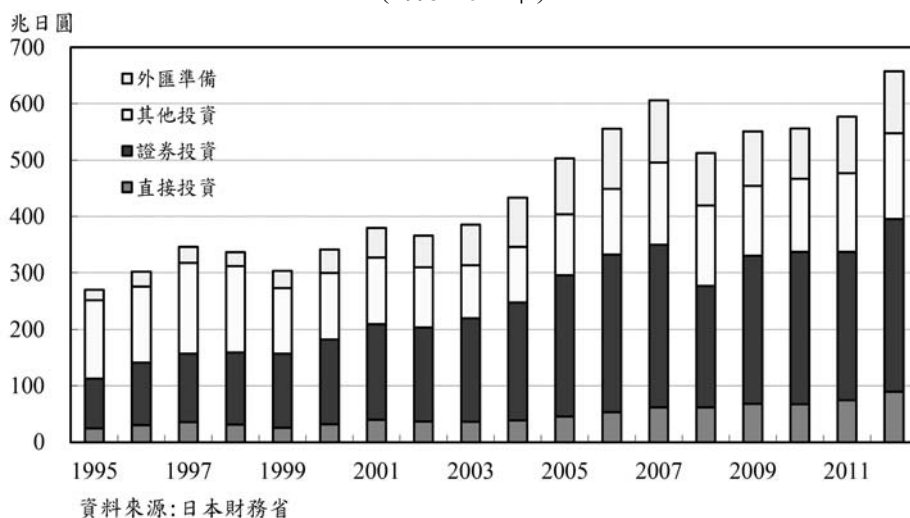


表 2 日本對外直接投資收益率之變化

	2008 年	2009 年	2010 年
北美洲	7.1	4.7	1.4
歐盟	4.9	3.7	1.3
亞洲（不包括 中國大陸）	11.7	10.9	10.5
中國大陸	9.9	13.2	10.2
大洋洲	16.2	20.3	17.5
全球	8.1	6.9	4.9

註：1.對外直接投資收益率=直接投資收益/上年底直接投資餘額。

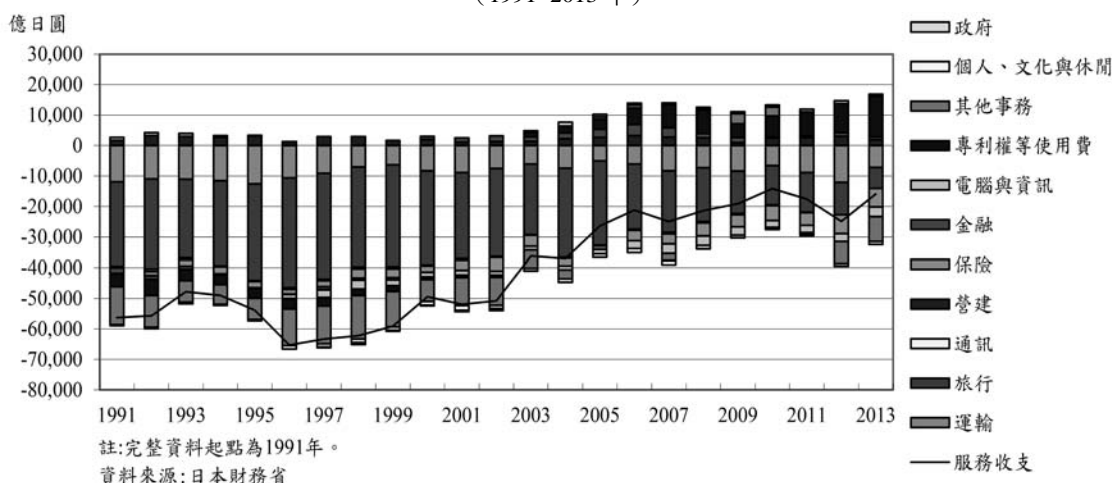
2.日本銀行未進一步公布 2010 年以後日本對各區域直接投資收益率之資料
資料來源：日本銀行（2011）

續改善（圖 6），主因為旅行收支逆差減少、專利權及商標等使用費收支自 2000 年以後轉為順差，以及其他事務服務收支自 2008 年起亦轉為順差。

旅行收支逆差減少，主要係訪日外國人

旅行收入增加，以及日本本國人因國內景氣低迷，薪資下降，減少國外旅行支出所致。其中，又以個人旅行逆差縮小最明顯。專利權及商標等使用費收支順差則持續增加，主要係汽車業增設國外據點，國內母公司收取

圖 6 日本服務收支之變化
(1991~2013 年)



專利、商標等使用費收入增加。其他事務服務收支，以三角貿易及其他與貿易有關的服務所占比重最大，主要因近年日本企業國外生產而直接與第三國貿易增加所致。

長期而言，日本服務貿易可望因旅行收

支逆差減少，以及伴隨企業積極投資海外而來的專利、商標等使用費收入增加、三角貿易及其他與貿易有關的服務收支順差增加，而持續獲得改善。

參、由日本超額儲蓄的長期趨勢，分析經常帳的變化

從國民所得會計帳恆等式觀之，日本經常帳逆差亦表示家計部門與企業部門等民間部門淨儲蓄，不足以支應政府部門之負儲蓄，而需依賴國外資本流入，以求取總體經濟之平衡。以下擬分別自家計、企業及政府等部門之儲蓄與投資相抵餘額變化，來探討未來日本經常帳之可能變化趨勢（圖 7）（註 5）。下文之投資，係指國內總固定資本形成

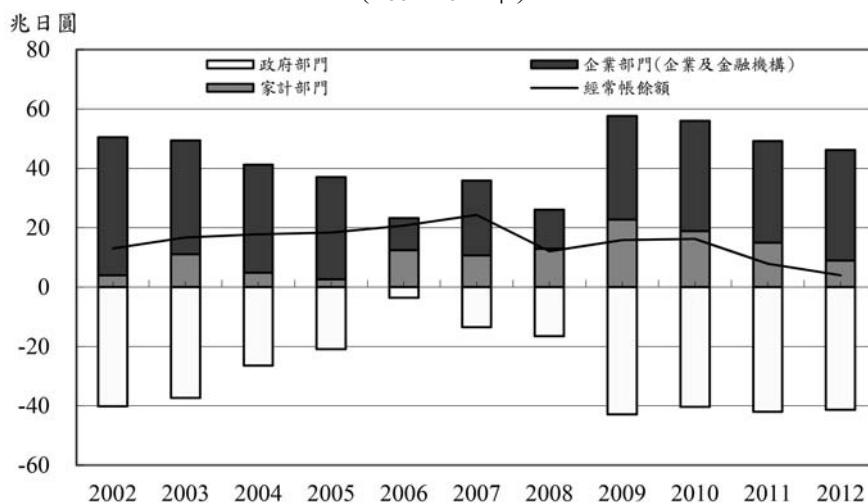
減去固定資本損耗，加上存貨增加及土地購入。

一、伴隨高齡化進展，家計部門之淨儲蓄將持續縮小

日本係儲蓄傾向高的國家，長期以來國內儲蓄大於國內投資。惟近年人口結構快速步入高齡化，2013 年 65 歲以上高齡人口已占全體之 25%。高齡者在退休後將儲蓄資產用

（註 5）參考三輪裕範、丸山義正（2012）。

圖 7 日本經常帳與各部門淨儲蓄之變化
(2002~2012 年)



資料來源：日本內閣府

各部門儲蓄與投資相抵餘額與經常帳收支之關係

$$Y = C + I + X - M$$

(國內總生產) (消費) (投資) (輸出) (輸入)

$$Y - C - I = X - M$$

$$S - I = X - M$$

(儲蓄) (投資)

$$\text{各部門儲蓄與投資相抵餘額} = \text{經常帳餘額}$$

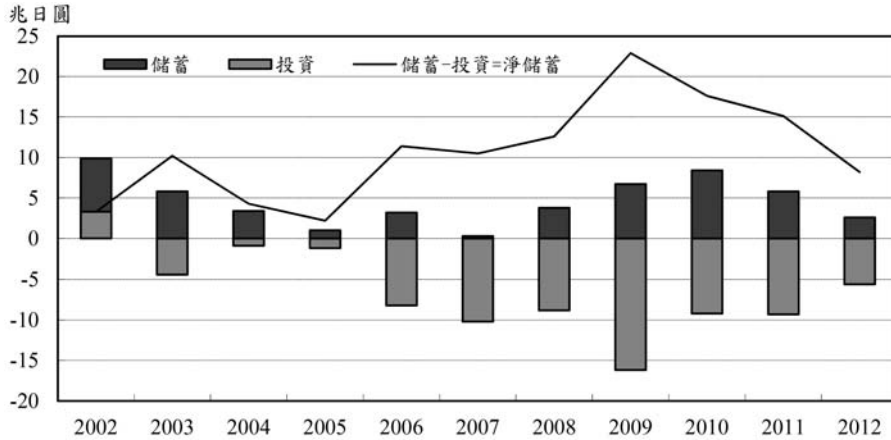
於生活支出，消費增加持續高於所得增加。因此，日本家計部門儲蓄率，由 80 年代之 20% 快速下降至 2013 年之 1.0% 左右 (註 6)。再者，90 年代後期泡沫經濟破滅之後，日本央行長期實施零利率貨幣政策，亦促使家計部門利息所得減少，導致民間部門儲蓄無法

累積之副作用。未來預期高齡化社會快速進展，恐導致家計部門之淨儲蓄規模進一步縮小。

近 10 年日本家計部門投資，因高齡化及人口減少，住宅投資小於固定資本損耗，而呈現負值。2006 年起，投資之負成長趨勢進

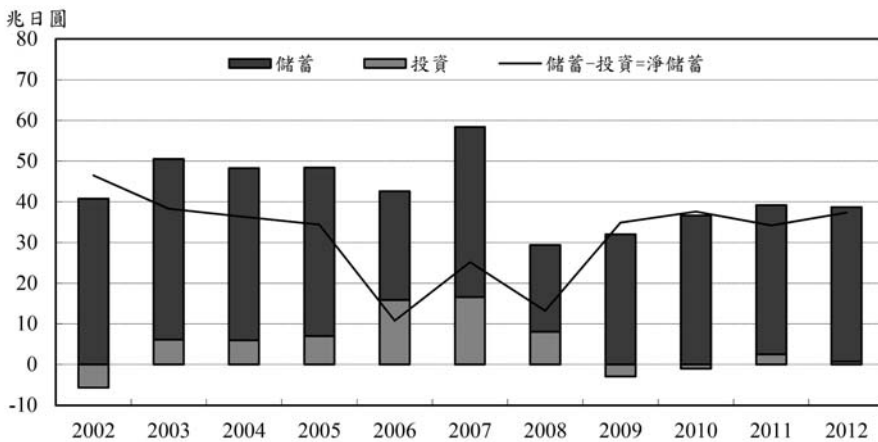
(註 6) 同註 5。根據伊藤忠經濟研究所以日本高齡者家庭比率為變數進行模擬分析之結果顯示，日本家計部門儲蓄率將持續走低，至 2020 年恐降至接近零的水準。

圖 8 日本家計部門之淨儲蓄之變化
(2002~2012 年)



資料來源:日本內閣府

圖 9 日本企業部門之淨儲蓄之變化
(2002~2012 年)



資料來源:日本內閣府

一步擴大，暫時支撐家計部門仍維持淨儲蓄的狀態（圖 8）。

二、企業獲利不易成長，大幅淨儲蓄狀態恐無法維持

近年日本經常帳能維持順差，可歸因於不斷減少之家計部門儲蓄被企業部門儲蓄增

加所填補。90 年代後期泡沫經濟破滅後，日本企業積極改善資產負債結構，加上經濟長期處於通貨緊縮下，潛在成長率低落，投資愈趨保守，從主要借款者轉為主要儲蓄者（圖 9）（註 7）。2009 年全球金融危機之後，此一趨勢更加明顯。

（註 7）參考吉野直行（2012）。

未來伴隨景氣復甦帶動投資，國際競爭日趨激烈，企業利潤不斷受到擠壓，加上震災後之重建需求，企業部門恐將無法長期維持大幅淨儲蓄的狀態。

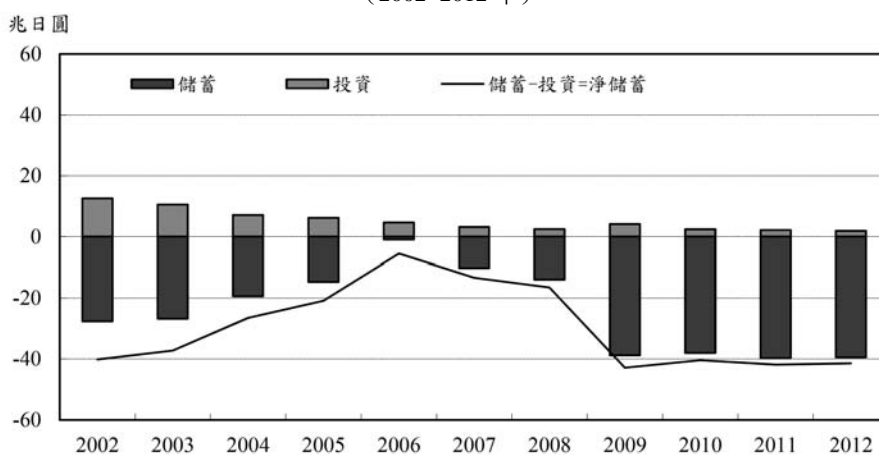
三、現行政策下，政府負儲蓄不易縮減

2012 年日本政府部門之負儲蓄（投資大於儲蓄，亦表示政府財政呈現赤字），雖較 2009 年之 43 兆日圓減少，惟仍達 41 兆日圓（圖 10）。未來在高齡化快速進展的社會結

構下，社會福利支出以每年增加 1 兆日圓的速度不斷膨脹，以及震災後之重建需求，政府部門之負儲蓄勢必進一步擴大。日本政府已於 2014 年 4 月藉由調高消費稅稅率來增加歲入，惟對抑制社會福利支出之持續膨脹，則仍未有明確的政策（註 8）。因此，人口高齡化及少子化問題可說是未來日本經常帳由順差轉為逆差之最重要的結構性因素。

圖 10 近年日本政府部門負儲蓄之變化

（2002~2012 年）



資料來源：日本內閣府

肆、日本經常帳順差減少對總體經濟之影響

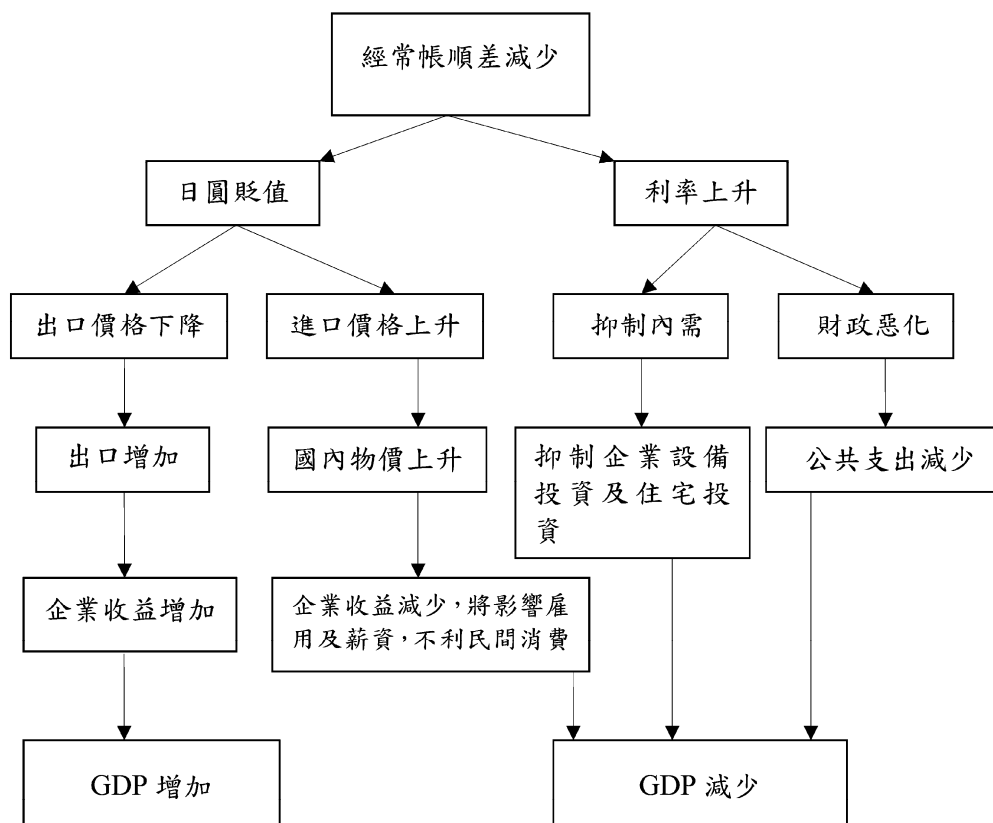
綜上所述，在家計部門淨儲蓄規模伴隨高齡化進展持續縮小，企業部門無法持續維持大規模淨儲蓄，以及政府負儲蓄不易縮減，甚至進一步擴大之情況下，長期來看日本國內部門由淨儲蓄轉呈負儲蓄之可能性增

加，亦即經常帳順差減少或將轉為逆差之可能性增加。

未來日本經常帳順差規模縮小，甚至轉為逆差，將透過利率上升、日圓貶值，以及財政惡化等傳遞管道，對日本總體經濟產生

（註 8）同註 5。

圖 11 經常帳順差減少對總體經濟之可能影響



不利的影響（圖 11）。

一、利率上升

經常帳順差減少或轉為逆差，表示國內缺乏資金可供穩定投資政府新發行的公債。對總體經濟之影響管道，如圖 12 所示，短期內將帶動公債殖利率上升。利率上升將抑制國內需求，最終導致總體經濟規模趨於緊縮。

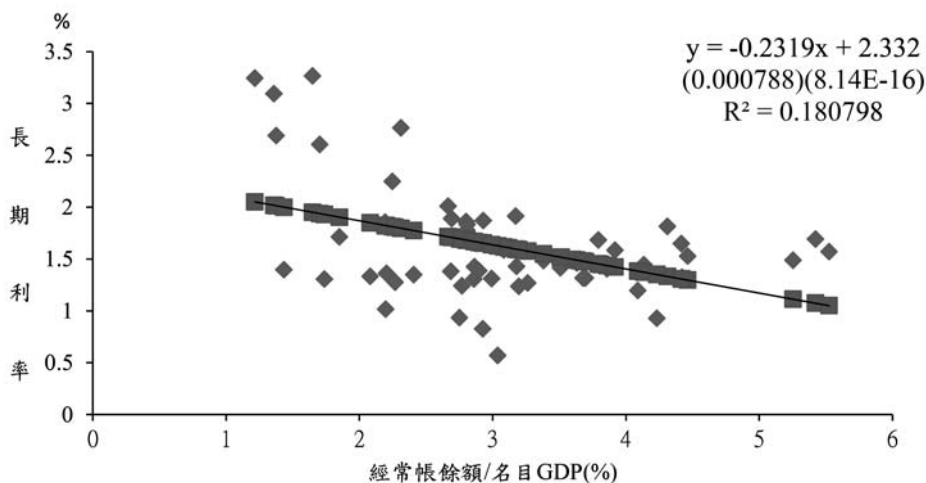
運用簡單 OLS 迴歸進行分析，檢視 1996

年第 1 季至 2010 年第 3 季日本經常帳餘額對長期利率之影響，結果顯示經常帳餘額與長期利率呈負相關，亦即經常帳餘額/名目 GDP 比率 (x) 下降 1%，長期利率 (y) 將上升 0.23 個百分點（顯著水準 5%）（圖 12）（註 9）。

經常帳順差減少導致長期利率上升，將壓抑企業設備投資及住宅投資，導致經濟活動萎縮。影響所及，企業需以壓低人事成本

（註 9）2010 年第 4 季起日本央行開始執行「資產買入計畫(Asset Purchase Program)」，且持續強化量化寬鬆貨幣政策，刻意壓低長期利率，因考量後續資料已被扭曲而不納入本迴歸分析中評估。

圖 12 日本經常帳餘額與長期利率之關係



註：迴歸式估計係數之下的括號值為 P-value。

資料來源：Thomson Datastream

表 3 短期利率上升 1% 對日本總體經濟之影響

	實質 GDP (%)	消費 (%)	設備投資 (%)	住宅投資 (%)	輸出 (%)	輸入 (%)	失業率 (百分點)
第 1 年	-0.48	0.10	-3.38	-0.42	-0.21	-0.47	0.03
第 2 年	-0.69	0.14	-4.60	-1.35	-0.78	-0.79	0.03
第 3 年	-1.01	0.05	-5.52	-2.59	-1.39	-1.06	0.02

資料來源：內閣府經濟社會總合研究所（2011）

來加以因應，將連鎖影響家計部門之雇用及所得。根據內閣府經濟社會總合研究所公布之最新版「短期日本經濟總體計量模型」推估，利率上升對日本總體經濟之影響如表 3（註 10）。

二、日圓貶值

經常帳順差減少或轉為逆差，除導致利率上升之外，理論上經過一段時間之後（約兩年），亦可能促使日圓趨於貶值（註 11）

（圖 13）。日圓貶值促使出口價格下降，激勵出口擴增，有助於經常帳增加或恢復順差，並可促使出口企業營收增加，帶動經濟成長。惟日圓貶值亦導致進口價格上升，推高國內物價，增加家計部門及企業之負擔，不利民間消費及企業營收，對經濟成長產生負面影響（圖 11）。

惟根據內閣府之分析報告，近年日圓匯率之升貶除受經常帳收支影響外，美日利

（註 10）參考內閣府經濟社會總合研究所（2011）。

（註 11）參考永濱利廣（2012）。

圖 13 日本經常帳餘額與匯率之關係

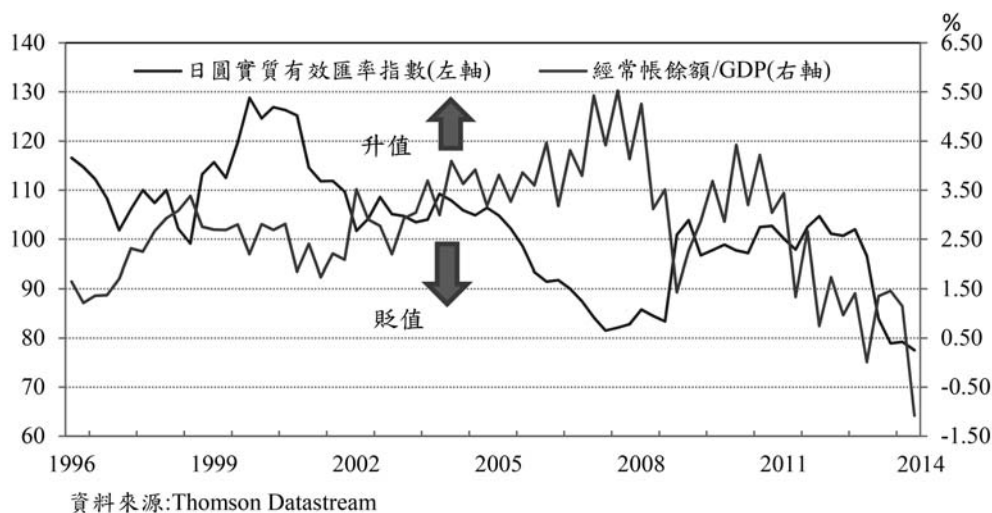


表 4 日圓對美元貶值 10% 對日本總體經濟之可能影響

	實質 GDP (%)	消費 (%)	設備投資 (%)	住宅投資 (%)	輸出 (%)	輸入 (%)	失業率 (百分點)
第 1 年	0.19	0.07	0.03	0.04	1.67	0.15	-0.01
第 2 年	0.38	0.09	0.16	0.19	2.11	-0.18	-0.02
第 3 年	0.58	0.10	0.28	0.33	2.32	-0.17	-0.03

資料來源：內閣府經濟社會總合研究所（2011）

差、國際金融市場之避險及投機性交易等金融面因素之影響亦大（註 12）。

另日圓相對美元貶值對日本總體經濟具有正面之影響，可抵銷一小部分利率上升之不利影響，如表 4。

三、財政加速惡化

2013 年日本政府債務對 GDP 比率高達 243.5%，為主要先進國家中最高者。近年因經常帳順差，以及 90% 公債由國內投資人持

有，公債殖利率維持於全球最低水準，10 年期公債殖利率約為 0.6% 左右。惟未來經常帳順差減少或轉為逆差，政府發行公債可能需依賴國外投資人購買，殖利率勢將升高，財政恐將加速惡化。

為穩定公債價格，日本央行擴大購買公債規模（2013 年 12 月底日本央行公債持有比率約 18%）。這種形同印鈔救市之舉措，將推高日本國內通膨預期而推升利率，日後日

（註 12）參考內閣府（2010）。本文亦嘗試運用簡單 OLS 迴歸分析，檢視 1996 年第 1 季至 2011 年第 4 季日本經常帳收支對日圓匯率之影響，惟其結果並不具統計上的意義。

本債信危機恐將浮現出來(註 13)。

四、衝擊銀行業財務結構，不利經濟成長

日本公債 3 成以上由銀行業所持有。因此，若經常帳順差減少或轉為逆差，導致公債殖利率急遽攀升，銀行業將因公債價格大幅下跌出現嚴重損失，進而導致資本適足率下滑，而被迫緊縮放款業務。此一情況，恐

影響企業正常的投資活動，不利經濟成長。

根據日本央行「金融體系報告」之估算，若利率分別上升 1 個百分點、2 個百分點及 3 個百分點，銀行業持有債券之評價損失金額將分別達 6.6 兆日圓、12.5 兆日圓及 16.6 兆日圓(註 14)。

伍、當前日本政府因應經常帳順差減少之策略

當前日本政府因應經常帳順差減少之策略，主要仍在提振商品貿易部分，簡要說明如下：

一、協助企業發展先進核心技術以提高出口競爭力

日本政府解決商品貿易順差減少之首要工作，為強化產業競爭力。為提高產業競爭力，日本政府持續對 2009 年 7 月成立之產業創新機構(Innovation Network Corporation of Japan, INCJ)挹注資金，藉以加速國內產業整合、促進產業升級，提升對外競爭力(註 15)。該機構為公民營合資，以「開放式創

新」(open innovation)的觀念(註 16)，結合企業技術人才、民間資金、創投與大學研究能力，對具有創新價值的企業提供財務、技術與管理支援，並積極參與先進核心技術之開發。近期日本中小型面板技術之整合及提升，以及半導體大廠瑞薩(Renesas)電子之援助計畫均利用此一機制進行。

二、加速簽訂 FTA 及 TPP 消除貿易障礙

日本政府計劃加速推動簽訂「自由貿易協定」(FTA)，以及「跨太平洋夥伴協議」(TPP)，藉以擴大與貿易夥伴之貿易關係，消除貿易障礙以促進出口。

(註 13)參考 The Economist (2012)。

(註 14)日本銀行(2013)。

(註 15)INCJ 資本額為 1,020 億日圓，其中政府提供資金 920 億日圓，其他 19 家民間企業提供 100 億日圓。政府對投資的保證金額最高可達 1.8 兆日圓(以 1 美元兌 78 日圓折算，約 230 億美元)。INCJ 允許投資計畫於 5 至 7 年後方開始回收，較一般民間創業投資公司之 2 至 3 年長。

(註 16)「開放式創新」為美國加州大學教授與開放式創新中心主任 Henry Chesbrough 於 2006 年正式提出，其基本觀念為在全球高度競爭環境下，不能僅依賴本身內部的研究發展成果，而應引進外部新觀念與技術成果，也就是突破企業以往自行研發的封閉疆界，透過購買、授權、合併等方式，從外界引進更多、更豐富的元素與能量，結合本身的技術成果，以促進產業與產品創新。迄今許多世界知名企業(包括國內企業台積電)，已根據此一觀念建立開放式創新平台(open innovation platform)。

三、避免日圓匯價偏離經濟基本面

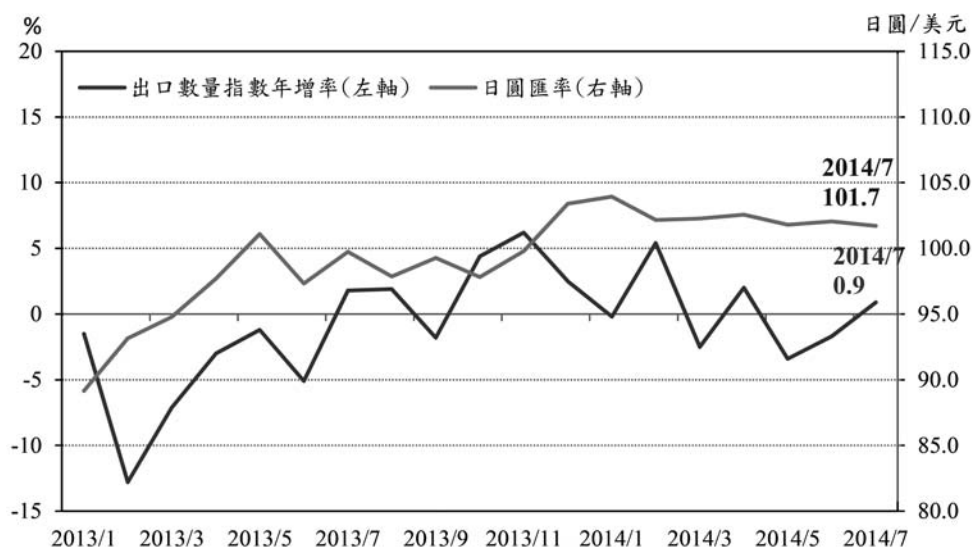
根據 OECD 之預估，2020 年日本經常帳餘額對 GDP 比率恐將降為-0.3% (註 17)。經常帳於 2020 年之前轉為逆差之假設，最有可能的原因，係日圓過度升值導致商品貿易收支持續惡化；或發生家計與企業等民間部門之淨儲蓄，不足以支應政府部門之負儲蓄，而需依賴國外資本流入，求取總體經濟平衡的情況。

近年因全球金融危機影響，歐美經濟疲弱，日圓成為投資者的避險天堂，促使日圓不斷升值。根據 OECD 之購買力平價 (PPP) 估算，全球金融危機期間，日圓約高估 16% (註 18)；IMF 則認為日圓高估 10%~15% (註

19)。針對日圓過度升值問題，日本政府已提出以下因應對策。

(一) 安倍首相三箭政策之第一支箭，藉由擴大量化寬鬆政策，引導日圓貶值。具體措施為日本央行總裁黑田東彥於 2013 年 4 月 4 日宣布實施的「量質兼備的寬鬆貨幣政策」(quantitative and qualitative monetary easing)。其主要內容包括 (1) 將貨幣政策操作目標，由無擔保隔夜拆款利率目標改為貨幣基數，未來貨幣基數每年將增加 60 至 70 兆日圓；(2) 2 年內貨幣基數、長期公債及指數股票型基金 (ETFs) 之持有餘額，均將擴大為原規模的 2 倍，分別至 270 兆日圓、190 兆日圓及 3.5 兆日圓；(3) 不動產投資

圖 14 近年日本出口數量指數年增率



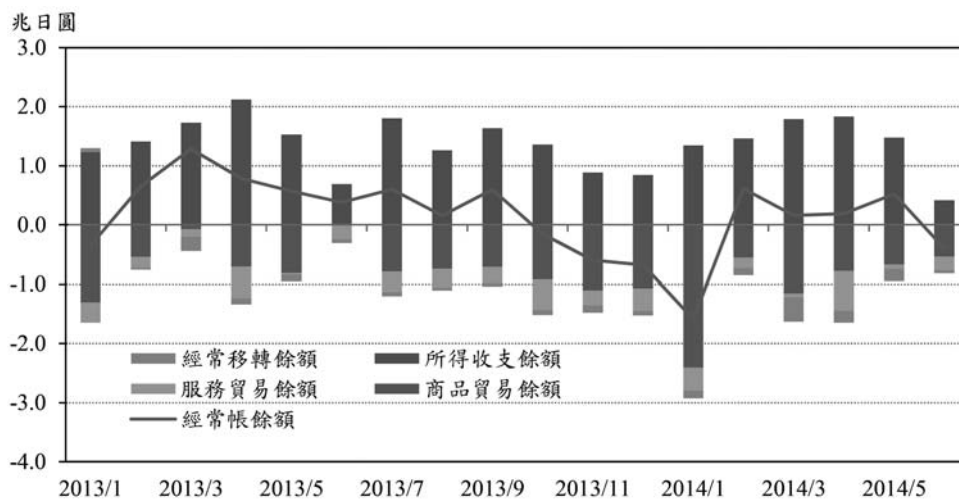
資料來源：日本財務省

(註 17) 參考 OECD (2012)。

(註 18) Crane (2013)。

(註 19) IMF (2012)。

圖 15 近年日本經常帳各項目餘額之變化



資料來源：日本財務省

信託（J-REITs）之持有餘額亦將增加 600 億日圓至 0.17 兆日圓。

（二）爭取各國認同 1 年多來日圓貶值係為解決國內長期以來的通縮難題。例如，於 2013 年 2 月舉行之 G7 與 G20 峰會，以及 4 月的 G20 財長及央行總裁會議上，日本均極力爭取各國認同日圓貶值係為解決國內經濟衰退與通貨緊縮，實施大規模量化寬鬆貨幣政策之附帶效果，而非政策工具。日本政府期待藉由日圓貶值刺激出口，惟 2013 年日圓大幅貶值 18%，出口量卻衰退 1.5%，近期亦顯疲弱不振（圖 14）。日本政府殷切期待「J 曲線效果」（註 20），以帶動經常帳順差，亦遲遲未能實現（圖 15），顯示日本商品之

國際競爭力下滑，加上過去強勢日圓時期產業外移問題嚴重，日圓貶值效果恐已受限。

四、推動財政健全化

在開源部分，2012 年 6 月下旬日本政府通過消費稅增稅法案，自 2014 年 4 月起將消費稅率從 5% 調升至 8%，2015 年 10 月將再調高至 10%（註 21）；在節流部分，積極檢討歲出之內容，包括現行的社會福利制度，削減非必要性支出。

五、日本各界之建議

（一）強化汽車、電機等出口主力產業之競爭力，維持商品貿易順差

要解決經常帳順差縮小問題，基本的課題為強化出口競爭力，以維持商品貿易順

（註 20）「J 曲線效果」係指，匯率貶值初期，因進口價格上升之影響較大，導致商品貿易收支呈現惡化。之後，匯率貶值帶動出口價格下降，促使出口量增加，將帶動商品貿易收支呈現改善。

（註 21）參考ニッセイ基礎研究所（2012）。根據ニッセイ基礎研究所之估算，即使消費稅由 5% 提高至 10%，2015 年度財政赤字僅能減少 50% 左右，相對名目 GNP 比率仍達 5% 左右。

差。汽車及電機為日本之出口主力產業，長期以來已累積雄厚的研發能力，未來除需進一步提高產品附加價值之外，宜效法南韓企業，將開拓貼近新興市場需求的商品及服務視為未來發展的重點。再者，目前日本的企業稅率仍高達 35%，為全球最高水準，安倍首相於 2014 年 6 月宣布之第 2 波經濟結構改革方案，已檢討將分階段調降企業稅率至 30% 以下，初期將以德國之 29.6% 為目標，以減緩產業外移的腳步。

(二) 增加對全球成長中心亞洲之投資，提高投資之收益率

經常帳亦等於國外淨資產之增減，因此藉由提高國外投資之收益率，亦有助於經常帳順差之增加。近年日本面臨嚴重的人口高齡化問題，在國內之投資收益率持續下滑。鄰近的亞洲新興國家則因經濟崛起，成為帶動全球經濟高成長的中心。未來增加對亞洲之投資，不但可維持較高水準的收益率，對日本企業強化亞洲供應鏈，擴大出口亦有助益。

(三) 協助企業擴大商品貿易以外收入

近年日本經常帳之變化，顯示商品貿易順差雖呈減少趨勢，惟商品貿易以外的服務及所得則呈增加趨勢。因此，即使商品貿易轉為逆差，若致力於擴大商品貿易以外收入，經常帳依然能夠維持順差(註 22)。

1、增加三角貿易及其他與貿易相關的服務收入

協助企業及貿易商積極開拓海外市場，促進商品交易及三角貿易更加活絡。例如，瑞士就是積極運用服務來增加經常帳順差。2013 年瑞士的服務貿易順差對 GDP 比率達 14.7%，其中，其他事務服務順差對 GDP 比率即達 11.2%。近年日本之服務貿易逆差，亦伴隨其他事務服務增加而持續改善。

2、增加服務貿易之專利權及商標等使用費收入

長期以來，伴隨汽車業擴大國外投資，日本的專利權、商標等使用費收入亦持續擴增。未來，製造業及服務業持續全球化腳步，需藉由強化與國外企業之策略聯盟，促使國外企業多利用日本的技术與服務，將有助於服務貿易逆差之持續改善。

3、強化國外投資之獲利能力

藉由改善國外投資之品質，以增加股息與利息收入。例如，法國於 2000 年代中期，商品貿易轉為逆差，同期間經常帳亦轉呈逆差。惟近年法國藉由增加對外直接投資，特別是增加收益性較高的股權證券投資，促使所得收支順差擴大，經常帳逆差情況已大幅改善。

4、強化國際金融服務業務

近年盧森堡商品貿易逆差對 GDP 比率超

(註 22) 參考齋藤勉 (2012)。

過 10%，所得收支逆差對 GDP 比率亦高達 40%，惟依賴服務貿易大幅順差得以維持經常帳順差，其中又以金融仲介服務順差為最主要項目。盧森堡以歐洲金融中心為目標，持續推展境外金融中心業務。與英國有活絡的證券交易不同，盧森堡以優惠的稅制成為全球投資信託據點，針對高收入層拓展私人銀行業務，提供金融仲介服務。

（四）把握經常帳仍維持順差及低利率的黃金時期，進行財政重建

日本財政情況在主要先進國家中表現最

差，惟長期利率卻長期穩定於低水準，此與日本長期所處的經濟金融環境密切相關，例如強勢日圓、通貨緊縮、經濟前景悲觀、避險，以及公債的 90% 以上仍為本國人持有等因素有關。截至 2013 年底，日本家計部門金融資產餘額約 1,645 兆日圓，尚超出政府債務餘額 660 兆日圓，暫時有餘力吸收新增公債。因此，日本政府在經常帳仍維持順差，且全球正處於低利率環境下，宜儘速進行財政重建。若等到經常帳轉為逆差，難度勢必更高。

陸、對我國之啟示與建議

一、對我國之啟示

2013 年日本經常帳順差連續第 3 年減少，僅 3.3 兆日圓，較 2012 年之 4.7 兆日圓遽減 30%，創 1985 年以來新低。而且 2013 年 10 月至 2014 年 1 月連續 4 個月出現逆差現象，2014 年 2 月起在所得收支順差之支撐下僅勉強維持順差，這對向來以貿易立國自居的日本為重大警訊。由於日本商品貿易逆差已非短期性現象，未來伴隨人口加速高齡化、家計部門儲蓄下降，以及政府巨額債務惡化，勢必拖累經常帳之表現。

OECD、IMF 及「經濟學人」均警告，未來日本經常帳順差若持續縮小，甚至轉為逆差，日本政府之債務融通勢必更需要依賴國外資金，公債殖利率因而大幅攀升的機率將

大增。一旦公債殖利率大幅上揚，對日本政府龐大的債務將是雪上加霜。屆時經常帳逆差，加上龐大的國家債務，將對日本經濟及金融市場之健全發展造成雙重打擊。

台灣與日本經濟發展模式類似，長期以來擁有高貿易順差，惟近年產業與日本同樣面對南韓、中國大陸等亞洲國家之激烈競爭。2012 年我國商品貿易出口年增率，繼 2009 年全球金融危機期間大幅衰退 20.3% 後，再度呈現衰退 2.3%；2013 年僅成長 1.4%。此外，台灣亦出現人口加速高齡化、家計部門儲蓄成長趨緩，以及政府債務惡化等三個現象，因此雖然台灣經常帳順差仍持續增加，2013 年達 573.5 億美元，惟日本目前面臨經常帳順差減少的課題，仍值得我國

密切關注，並參考其因應經驗，及早在商品貿易、服務貿易及所得收支方面擬訂妥適的對策。

二、建議

經由上文之分析，提出以下建議：

(一) 我國宜仿效日本產業創新機構運作機制，積極協助企業發展先進核心技術維持商品貿易競爭力

2013年10月至2014年1月日本經常帳連續4個月出現逆差，主要係因商品國際競爭力衰退導致出口成長力道不足所致。目前日本產業面臨次世代產業及新興產業培育不足，且相同產業競爭過度激烈，消耗過多資源，不利於全球競爭。我國亦面臨同樣困境，目前行政院開發基金雖有類似產業創新機構提供產業投資與技術升級資金支援等功能，惟似可進一步仿效日本產業創新機構運作機制，導入「開放式創新」觀念，積極協助企業透過購買、授權、合併等方式，從外界引進更多、更豐富的元素與能量，促進產業與產品創新，以維持我國商品貿易競爭力。

在投資標的選擇方面，日本產業創新機構重視以下3類事業體亦值得參考：(1) 對於擁有低度運用狀態專利或智慧財產權的大學或民間企業，提供資本與管理資源，成立新公司，以將該類專利或技術商業化；(2) 對擁有技術的民間創業投資公司，或提供諮詢與建議，或共同合作，以創造更大的價

值；(3) 鼓勵或協助具未來前景技術的民間企業，進行企業再造，使其所擁有的技術，能夠充分運用。

(二) 我國擁有高水準的人力素質，係發展服務貿易之有利條件

日本政府在因應經常帳順差減少的課題上，特別著力於發展其強項服務貿易。日本服務貿易收支中的旅行服務向來是逆差最大的業別，惟近年日本政府特別制定「觀光立國推進基本法」全力發展觀光業，成功促使逆差金額逐漸縮小；值得一提的是，專利權及商標等使用費順差快速增加，惟大部分由大企業輸出，未來如何推動中小企業將深厚的技術能力出口至亞洲，是日本政府目前努力的方向。至於營建服務出口雖持續順差，惟相較於南韓政府配合企業積極爭取中東產油國家擴大建設發電廠、煉油廠及石化廠的商機，則遜色許多。

我國幅員不大，擁有高水準的人力素質，有大力發展服務貿易的條件，例如旅行、金融、資通訊服務、營建服務、海空運服務等。其中，經濟效益頗大的觀光服務業，不但具有較強的產業關聯效果，亦可創造可觀的就業機會，對於提升薪資、紓解失業，均有很大的助益。

(三) 我國宜藉由掌握能源或礦權等國外直接投資，以及可獲得關鍵性技術之股權證券投資來增加所得收支順差，並促進產業升級

日本國外資產主要以債權證券投資方式持有，近年全球公債殖利率下滑，使得以債券利息收入為主之所得收支順差已不易擴增。為擴大所得收支順差，可從擴大資產獲利，以及降低負債成本著手。擴大資產獲利部分，可藉由對收益性較高的直接投資或股

權證券投資，特別是對成長性較高的亞洲進行投資。日本政府運用獎勵政策，例如提供資金、或由國際協力銀行提供協助，鼓勵企業將閒置資金赴海外直接投資以提高獲利。若投資能源、礦權或關鍵性技術等，可解決國內的能源問題，促進產業升級，值得我國參考。

附錄：以「國際收支發展階段理論」說明日本經常帳之長期發展

根據 Crowther 之「國際收支發展階段理論」(balance of payments development stage theory)，一國經常帳之發展通常伴隨其經濟發展分為 6 個階段(註 23)。以下擬依據此一理論，說明日本經常帳之長期發展。

60 年代前期，日本商品貿易大致為逆

差，經常帳主要受商品貿易影響亦呈現逆差。60 年代後期，伴隨商品貿易轉為順差，經常帳亦開始出現順差。70 年代，除兩次石油危機期間外，經常帳大致為順差。

80 年代，因經常帳順差所累積之對外淨資產增加，所得收支順差亦呈增加趨勢，復

國際收支發展之各階段

	未成熟債務國 (第 1 階段)	成熟債務國 (第 2 階段)	債務償還國 (第 3 階段)	未成熟債權國 (第 4 階段)	成熟債權國 (第 5 階段)	債權減少國 (第 6 階段)
特徵	經濟發展初期，商品進口大於出口。為進一步發展，需要依賴國外資本，因此所得收支亦呈現逆差。	出口產業成長，帶動商品貿易及服務收支開始呈現順差，惟所得收支仍為逆差。	商品貿易及服務收支順差大於所得收支逆差，經常帳開始呈現順差。	商品貿易及服務收支持續呈現順差，所得收支亦呈現順差。此一階段，對外淨資產開始呈現增加。	高齡化及薪資等成本提高，逐漸喪失國際競爭力，商品貿易及服務收支轉為逆差。因所得收支為順差，經常帳仍維持順差。	商品貿易及服務收支逆差大於所得收支順差，經常帳轉為逆差。此一階段對外淨資產開始減少，惟仍維持正數。
商品貿易及服務收支	逆差	順差	順差	順差	逆差	逆差
所得收支	逆差	逆差	逆差	順差	順差	順差
經常帳	逆差	逆差	順差	順差	順差	逆差
對外淨資產	負	負	負	正	正	正

(註 23)參考 Crowther (1957) 及 Bank of Japan (2005)。

以商品出口增加帶動商品貿易順差，1986年經常帳順差相對GDP比率首度超過4%。之後，伴隨所得收支順差持續擴大，服務收支逆差縮小，2007年經常帳順差相對GDP比率達4.8%，係1955年以來最高水準。2007年6月起，日圓匯價亦隨之由1美元兌120日圓開始一波強勁的升值走勢。2008年全球金融危機後，商品貿易順差因全球經濟走緩，及東北震災後大量進口能源而大幅縮小，加以所得收支順差因全球處於低利率環境而下

滑，經常帳順差相對GDP比率由高峰持續下滑，2013年僅0.7%左右。

由於所得收支順差自2005年起已高於商品貿易順差，經常帳順差大部分源自所得收支順差。因此，根據Crowther之「國際收支發展階段理論」，目前日本應屬第5階段成熟債權國。未來，日本之商品貿易及服務收支若持續呈現逆差，且逆差大過所得收支順差，屆時日本將進入第6階段，為債權減少國，對外淨資產亦將開始呈現減少。

參 考 文 獻

- Bank of Japan (2005), "Japan's Balance of Payments for 2004," International Department, June.
- Crane, Agnes (2013), "Japan Comes Dangerously Late to Currency War," Reuters, January 7.
- Crowther, W. G. (1957), "Balances and Imbalances of Payments," Graduate school of Business Administration, Harvard U.P.
- IMF (2012), "Japan - 2012 Article IV Consultation," IMF Country Report No.12/208, August 1.
- OECD (2012), "Economic Outlook," May.
- Reuters (2012), "Japan's First Trade Deficit Since 1980 Raises Debt Doubts," January 25.
- The Economist (2012), "Japan's Trade Balance: Seeing Red," January 14.
- 經濟產業省 (2012), 「第41回海外事業活動基本調査(2011年7月調査)概要」。
- 齋藤勉 (2012), 「貿易収支赤字下で經常収支黒字は維持可能か」, *Economic Report*, 大和総研, 4月。
- 土屋貴裕 (2011), 「日本の經常収支赤字化に備え」, *大和総研レポート*, 12月。
- 内閣府 (2010), 「日本経済2010 - 2011景気「再起動」の条件」, 12月。
- 内閣府経済社会総合研究所 (2011), 「短期日本経済マクロ計量モデル(2011年版)の構造と乗数分析」, 11月。
- 永濱利廣 (2012), 「經常赤字による日本経済の損失額」, *Economic Trends*, 第一生命経済研究所, 2月。
- 中田一良 (2012), 「貿易収支40年史からみる日本経済及び産業の盛衰」, *週刊エコノミスト*, 4月24日。
- 日本銀行 (2011), 「2010年の国際収支動向」, 3月。
- 日本銀行 (2013), 「金融システムレポート」, 4月。
- 日本総合研究所 (2012), 「ISバランスからみたわが国經常収支の行方～經常黒字が持続も、プラス成長と財政再建が不可欠～」, 3月。
- ニッセイ基礎研究所 (2012), 「日本の經常収支赤字化と財政問題」, 年金ストラテジー (Vol. 190), 4月。
- 野口雄裕 (2012), 「所得収支構造の変化と影響—収益性が高まるわが国を巡る資金フロー」, *みずほインサイト*, みずほ総合研究所, 8月。
- 三輪裕範、丸山義正 (2012), 「日本の經常収支を考える」, *Economic Monitor*, 伊藤忠経済研究所, 2月。
- 米山秀隆 (2012), 「日本は經常赤字国になるのか～經常黒字を維持するための条件～」, 富士通総研, 2月。
- 吉野直行 (2012), 「中長期的な經常収支の見方について」, *ESPR-2012-01*, 内閣府, 9月。

(本文完稿於103年7月，作者為本行經研處研究員)