

1995年

THE JAPANESE AND WORLD
ECONOMY
IN 1995 TRENDS
AND FORECASTS

日本 與世界經濟 的焦點

三和綜合研究所 / 著
經濟日報社 / 譯◆林元輝 / 校訂

1995年日本與世界經濟的焦點

三和綜合研究所 / 著・經濟日報社 / 譯
林元輝 / 校訂

1995年日本與世界經濟的焦點

84.01.1662

中華民國八十四年元月初版

定價：新臺幣250元

中華民國八十四年三月初版第二刷

有著作權・翻印必究

Printed in R.O.C.

著者 三和綜合研究所
譯者 經濟日報社
校訂 林元輝
執行編輯 鄭秀蓮
發行人 劉國瑞

本書如有缺頁，破損，倒裝請寄回更換。

出版者 聯經出版事業公司
臺北市忠孝東路四段555號
電話：7627429・3620308
郵撥電話：6418662
郵政劃撥帳戶第0100559-3號
印刷者 世和印製企業有限公司

行政院新聞局出版事業登記證局版臺業字第0130號

ISBN 957-08-1315-6(平裝)

國立中央圖書館出版品預行編目資料

1995年日本與世界經濟的焦點 / 三和綜

合研究所著；經濟日報社譯。--初版。

臺北市：聯經，民84 面； 公分

ISBN 957-08-1315-6(平裝)

[民84年3月初版第二刷]

I. 經濟-日本 II. 國際經濟

552.31

84000025

中文版序

日本三和綜合研究所 代表取締役社長
山本 信孝

本所的《1995年日本與世界經濟焦點》一書，此次得以在臺灣發行份數最多、所受評價最高的專業性報紙《經濟日報》上翻譯連載，以及出版成書，對三和綜合研究所而言，實為萬分可喜可賀之事。

日文原著依慣例於每年年底出版發行，迄今已歷經九載！在各界的厚愛與支持下，定期購買的讀者也日益增多；在企業的經理人中，更有不少人以本書作為策訂新年度經營方針的參考資料。

今日，日本正面臨一大型的轉換期，二次大戰以來的各項有關國際關係、政治、經濟、企業管理、教育、社會等方面的制度，無一不受到新的挑戰、被要求徹底的改革。由於無先例可循，每一項改革課題皆須自行摸索，尋求解決之道；如同15世紀的哥倫布、麥哲倫為求發現新大陸，在無航海圖的情況下航行一

樣。我們身為智庫的一員，自覺應該發揮羅盤的功能，因此我們編撰此書，對於每一年度的重點課題予以整理和分析預測，並提供建言。

現在國際舞臺上以亞洲的經濟成長最為引人注目，其中「新興工業經濟體」(NIEs)的經濟水準若說已進入先進國家之林亦不為過。今後，各國在激烈的國際競爭環境中，將和日本一樣，產生貿易摩擦、包括貨幣在內的國際競爭力的消長、產業空洞化等問題。「他山之石，可以攻錯」，參考日本的實例來研擬適切的因應之道，相信亦為今後所必須。

基於此一觀點，本書若能對於亞洲各國的經濟發展有所貢獻的話，誠為我們望外之喜。最後，謹藉此一角，對盡力推動本書翻譯和出版工作的《經濟日報》發行人王必立先生和社長劉國瑞先生表示誠摯謝意！

國內外環境變化激烈下的經營之道

日本三和綜合研究所理事長
原田和明

一、前言

日本泡沫經濟消失帶來的深刻而長久的不景氣，大約在1993年10-12月進入谷底，隨後景氣時好時壞，但已緩緩復甦。

景氣廣泛明朗起來的背景，是由於耐久類消費品和製造業設備投資的存貨調整已逐步進展，日本政府數度採取的財政與金融政策也奏效，加上1994年國外景氣恢復得比預料快，1994年夏季大酷熱，冷氣機好賣，帶動夏季商品的銷售競爭，減徵所得稅和居民稅的金額也多達三兆日圓，更發揮了乘數作用。

不過，考慮到調整組織的壓力依然會長期拖累景氣，今後日本景氣的復甦步調，仍會極慢，1994年度的經濟成長率約只有1%，1995年度也只可望有2%前後，真正的景氣復甦，指望不

大。

所以如此，因為在日圓升值已大幅超過理論上的均衡值的態勢下，所謂空洞化現象、國外製品輸入急增，和商品跌價等等短期看來不利景氣和企業收益的負面現象不斷出現的緣故。

加上亞洲各國經濟快速抬頭，國際的供給結構起了根本變化，這些現象，中長期而言，都有使日本經濟，甚至使日本企業的結構起根本變化的力量。

如今，吾人不應只展望短期，更應以中長期的觀點，展望面臨大轉型期的日本，並尋求適切的對應之道。

在此，本文先扼要概觀與日本經濟有密切關係的世界政治經濟動向，然後再展望1995年的日本景氣。

其次，再思考日本經濟今後邁向21世紀要逐漸面臨的大幅改革結構的問題，以及其中企業經營的課題。

二、世界經濟可望有數年來首見的好景

1994年9月發表的國際貨幣基金（IMF）「世界經濟展望」（圖表1），預測1995年世界經濟可有七年來未見的高成長。個人認為，預測日本與歐洲，這有一點樂觀，但論全球經濟，則無異議。

IMF的預測首先就今後的世界經濟提出以下各點：

(1)1994年的世界經濟成長率是3.1%，1995年會明顯增為3.6%。這是由於1994年形勢絕佳的美國經濟雖然成長速度小幅鈍化，但是日本成長率可望從1994年的0.9%提高為2.5%；德國也會從2.3%提高為2.8%，復甦力道強勁，加上俄羅斯，東歐等前社會主義國家的景氣也邁向復甦，可望從負成長8.3%，變成負成長1.0%。

(2)1994年世界各國的景氣明暗互見，照IMF的預測，1995年就會出現反彈平準的效果，也即，日本的成長率雖仍居七大工業國之末，但會漸入正軌，歐洲的就業情況雖仍然不樂觀，但由德法兩國領頭，會漸復甦。另外一方面，美國1994年景氣絕佳，但由於緊縮銀根的效果，1995年經濟成長會緩緩減速。

亞洲各國有世界成長中心之稱，1995年也會繼續同步高成長，邁向長期的發展。相對於日本和歐洲的低成長，亞洲繼1994年之後，1995年仍會是一片好景，堪稱世界經濟的特徵。

IMF對各國分別有勸告，比如建議美國提高儲蓄率，建議日本持續採取「必要的財政措施」，以使景氣持續復甦，並強烈呼籲日本透過「改造流通體系的結構，進一步開放市場」，以改善貿易大幅失衡的現象，拙見以為IMF對日本的這些要求還算適切。

不過，如前所提及的，IMF對日本、歐洲經濟的預測都過於樂觀。

以下，對今後世界經濟的重點，按地區別，依本人的展望為基礎，簡述如下：

歐洲——景氣雖會緩和復甦，但失業情勢依然深刻。

1993年秋天起，馬斯翠條約生效，原歐洲共同體（EC）改制為貨幣統一、進而以政治統合為終極目標的歐洲聯盟（EU）。但是，經濟卻由於東西德統一後的後遺症，和電子等策略工業落後，景氣全面低迷，尤其是各國平均失業率超過10%，事態嚴重持續，以至於1993年成長率為負0.3%。

圖表1 今後日本國內外經濟展望

三大經濟圈概要(1992年)

	人口 (億人)	GNP (兆美元)	貿易額 (兆美元)
歐洲經濟圈 (EEA)	3.7 (6.8%)	7.5 (31.9%)	3.4 (45.1%)
北美經濟圈 (NAFTA)	3.7 (6.8%)	6.9 (29.5%)	1.4 (17.9%)
亞洲經濟圈 (日本、東協、 新興工業經濟 體、大陸中國)	17.2 (31.5%)	5.1 (21.6%)	1.6 (22.1%)

▲(註)括號內為占全球比率

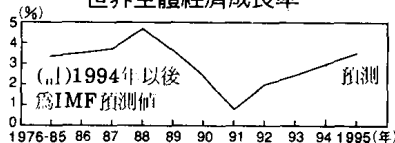
資料來源：世界銀行的「世界地圖」
；國際貨幣基金的「貿易
統計年報指引」

IMF預測世界經濟(1994年9月)

年分	實質GDP成長率(%)		
	'93(實績)	'94	'95
日本	0.1	0.9(0.7)	2.5(2.3)
美國	3.1	3.7(3.8)	2.5(2.6)
德國	▲1.2	2.3(0.9)	2.8(2.2)
歐洲	▲0.2	2.3(1.4)	2.9(2.5)
亞洲	8.5	8.0(7.5)	7.3(7.4)
世界全體	2.3	3.1(3.0)	3.6(3.8)

▲(註)括號內為1994年4月發表的預測值。

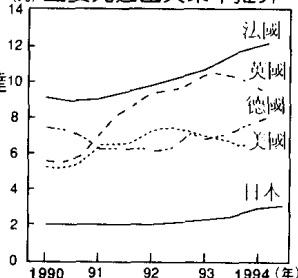
世界全體經濟成長率



歐洲經濟圈

- 景氣整體好轉～就業情況露出好轉徵兆
- 不過結構性問題的解決，政治上有困難
- 馬斯翠條約的路線停滯～離在1990年代中達成「貨幣統一」的目標還遠
- 〔德國〕外銷成長投資恢復背景下，景氣擴大
- 東西德統一的沉重負擔仍將持續
- 〔英國〕隨外銷好景，景氣力道強勁，且持續擴大

主要先進國失業率推算



北美經濟圈(美國+加拿大+墨西哥)

NAFTA生效(世界最大規模的區域統合)

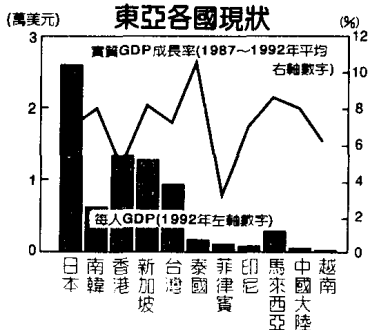
〔美國〕絕佳景氣從1994年下半年後稍緩

〈注意點〉

- 通貨膨脹問題一持續成長的關鍵
 - 一原油價格工資成本、利息、過度消費(=低儲蓄率)
- 企業重整的進展與雇用動向一產業競爭力急速向上
- 「資訊高速公路構想」一資訊技術(I. T)的強化
- 醫療制度改革觸礁、全民健保計畫延後實施
- 貿易赤字擴大一對日施壓，重視改善的實際效果

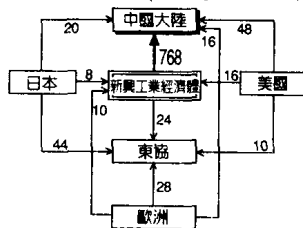
亞洲經濟圈(日本+新興工業經濟體+東協+中國大陸)

- 亞洲成長動力持續
- 區域內經濟交流擴大深入
- 以輸出、投資為主軸，持續高成長
- 〔新興工業經濟體〕
- 直接投資的引進國變成輸出國
- 〔東協〕
- 與中國大陸、印度、越南競爭引進外資
- 〔中國大陸〕
- 確立社會主義經濟體制
 - 實施分稅制、確立中銀宏觀管理體制
- 令人擔心的經濟負面現象
 - 通貨膨脹依然高水準
 - 都市與農村所得差距擴大
 - 國有企業經營惡化
- 鄧小平身後政治情勢混沌



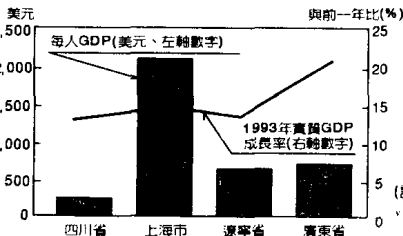
【東亞地區直接投資流向與金額】

(單位：億美元、1993年)



(註)流入新興工業經濟體與東南亞區域的金額是憑1993年1-6月份的數字換算為年度數字；流入中國大陸的則是憑1993年1-3月份數字換算；不包括流入香港的數字；新加坡和馬來西亞的數字只算製造業。

【中國大陸地域別經濟狀況比較】



中南美

- 經濟績效恢復，重回國際金融市場
- 巴西新貨幣里耳奏效，通貨膨脹得以抑制

(與前一年比、%)

	'87	'90	'92	'93
通貨膨脹率	125	480	166	797
GDP成長率	3.4	0.3	2.5	3.2
債務/GDP	69	47	42	-

(資料)國際貨幣基金「世界經濟展望」
(註)1993年數字根據聯合國拉丁美洲經濟委員會的推測速報

俄羅斯、中歐

- 俄羅斯經濟露出曙光通貨膨脹抑制國民生活略微改善
- 中歐各國民族對立前途蒙上陰影

(與前一年比、%)

GDP成長率	'92	'93
俄羅斯	▲19	▲12
波蘭	1.5	4.0
捷克	▲9	▲1.0
匈牙利	▲5	▲2.0
羅馬尼亞	▲15	0

進入1994年，隨德國聯邦銀行降低利率等措施，景氣開始週期性的復甦局面，平均成長率可望有2.5%。不過，要恢復就業，少說也要有3%的成長，因而還不能期待失業狀況能得改善。

至於1995年，除了英國的景氣能熱絡外，法德兩國可望進一步恢復，但結構性吸收就業的能力要恢復，還很困難。恐怕歐盟全境現在高達10%的失業率，到了1995年，也不大可能大幅降低。此外，歐盟促進統合的力量低落，特別是今後預定有歐洲自由貿易協會（EFTA）的國家要加入歐盟，接著要加盟的還有東歐各國，無不會增加統合的困難，彼此向心力弱，也令人擔心。

歐洲的景氣，雖已進入復甦期，可是由於政治和結構上的問題，恢復不快，深刻的失業問題，目前要大幅改善，顯有困難。

美國——從景氣絕佳轉為緩緩減速

另一方面，美國從1993年秋季開始，由於利率降低的效果，住宅投資或耐久類消費品的消費都快速增加，加上企業收入好，以資訊、通訊為主的設備投資盛行。結果，實物經濟景氣大好，目前可持續近4%的成長年率。可是，一般都說美國的潛在成長力是2.5%的程度，從此看來，1994年上半年的成長率可視為稍為過高，通貨膨脹的疑慮因而擴大。為此，美國聯邦準備理事會主席葛林斯班採抑制通貨膨脹的對策，從1994年2月到10月，幾度提高重貼現率和短期利率。最近，個人消費、住宅投資等方面雖然可以注意到稍為轉緩的現象，但好景仍會持續。目前物價呈穩，但從長期利率這種判斷未來通貨膨脹的指標停留在高水準的現象看來，直到1995年中物價翻升的可能很大。1994年的成長率，可望實現IMF預測的近3.5到3.7%的程度。

至於日圓與美元的匯率，美元持軟的基本形勢仍將持續。實

質經濟的好景如上述引發了往後通貨膨脹的疑慮，且隨著進口增加，貿易收支會更惡化。這些本都是美元持軟的因素，加上最近對美國總統柯林頓的信賴下降，這種政治因素更讓美元看貶。也即，(1)促成波士尼亞和平的行動失敗，與中國大陸政府、北韓、日本等亞洲各國的交涉又不一貫，應付古巴問題也優柔寡斷，在在都大幅降低外交方面的信心，(2)柯林頓上任以來，賭上他個人政治生命的「醫療保險制度改革」，事實上已陷入絕境。也即，即使國會通過改革案，也不含眾所矚目的「全民保險」，屆時改革案只剩形式。削減財政赤字的工作也會退一步，預料1994年11月期中改選民主黨的席位會因而大幅減少。從美國的觀點，情勢如此，美元價低的因素仍然很強，看得出走勢是趨軟。

那麼，1995年美國景氣如何？所得和就業環境改善顯將持續，個人消費應該也會強勁起來，且資訊和通訊為主的設備投資也可望有好景。不過，陸續幾次緊縮銀根的結果，住宅投資和耐久類消費品的銷路已逐漸轉弱。通貨膨脹率會直升到1995年上半年，隨後由於景氣減速，通貨膨脹的疑慮可以減輕，維持長期成長的可能很大。1995年的成長率可望與潛在成長率並達2.5%的程度。

亞洲——加速成長邁向21世紀

有「世界成長中心」之稱的亞洲景氣又如何呢？

IMF預測，亞洲各國平均成長率，1994年是8%，1995年稍降為7.3%。不過，亞洲經濟整體持續活絡成長的趨勢，則依然不變。在東南亞國協各國中，唯一向來景氣低迷的菲律賓，也在羅慕斯統治下，政經都邁向安定、復甦的局面。亞洲各開發中國家要進一步加速發展經濟，自外引進資本與技術必不可少。就這一

點講，亞洲四個新興工業經濟體已從引進直接投資的角色，轉變為對外投資的角色，流入東協、中國大陸或越南的資金也因此順暢而快速增加。亞洲各國今後會以更高的成長力，邁向廿一世紀，應可斷言。

當今亞洲最受矚目的，不用說，就是中國大陸，其次是越南。所以，以下且以中國大陸為焦點展望一番：

中國大陸政府從1991年克服天安門事件的後遺症以來，就步上高成長的軌道。1993年對中國大陸的直接投資額，實際上達到對東南亞全體投資額的80%，1994年外資也源源流入。

持續躍進的中國大陸經濟，當然也有很多非解決不可的嚴重課題。經濟面的課題有：(1)抑制通貨膨脹－當今面臨超過二成的物價上漲率，政府一直費力在調整；(2)改革生產力低的國有企業－國有企業大半都無效率而赤字連連。給這些企業的補助，已對國家財政造成很大壓力。不過，要改革、重整國有企業，又會害就業問題惡化，內在問題深刻而矛盾；(3)都市與鄉村的所得懸殊－隨著以經濟特區為中心的都市經濟好景，擴大了都市與鄉村的所得差距，增加了政治上的不安定，因而(4)政治上眾所矚目的是，九十高齡的最高實力者鄧小平身後的政治情勢。這方面，無論在中國大陸或日本，樂觀論與悲觀論並存，很難預料。不過，個人寧可認為鄧小平身後將靠集體領導，以圖安定的可能性最大。九七收回香港已近在眼前、加入關稅暨貿易總協定也是目標。引進外資既是未來發展的關鍵，中國大陸政府想要逆反國際社會的全球化潮流，應該有困難！政治上的抗爭，不啻是經濟上的自殺行為。

很可能中國大陸仍會不斷與通貨膨脹奮鬥，而在源源引進外資中，邁向21世紀，進入比我們預想還要高的發展階段，這種可

能應該很大。本人一向對中國大陸的發展力評價很高。不過，仍自覺有兩方面評價過低。

第一點是，竟會有超過一千億美元的鉅額外資流入中國大陸；第二點是，中國大陸經濟發展竟不像日本依序經由輕工業、重工業、高科技產業的階段，而從成衣等勞動密集產業，到機械、通訊、資訊、進而高科技產業，各產業幾乎都同時起步、成長。

中國大陸政府面臨很多難題，但是，今後的亞洲經濟圈無視中國大陸是不行的。日本的政治、外交對亞洲，尤其對中國大陸政府的關係，要建立在什麼樣式上？然後，就企業的立場而言，企業策略若沒有包含亞洲商圈，尤其是若沒有包括中國大陸，那麼在國際環境全球化的潮流下，將來的繁榮就不能期待，這種時代已經來臨，可是非有體認不可吧！？

俄羅斯——

對圖表1右下方所繪的俄羅斯，在此且附言幾句。

1994年9月，本人以經濟同友會成員的身分，訪問了睽違兩年的莫斯科。若單說結論，比起兩年前，政經兩方面都比預想的安定，國民已有餘裕的感覺。1992年初，價格自由化後產生的激烈通貨膨脹，如今已控制在每月4到5%，俄羅斯貨幣盧布差不多已恢復完全交易的地步。當然，冬季一來，物價就有翻升的可能，生產落後達年率三成，所得差距擴大、國防工業移轉民生用途遲緩、根深柢固的黑社會組織地下活動等，嚴重的問題不勝枚舉。不過，資金供與所需的IMF審查已通過，行政中樞和國會等終於也逐步採取了實質的經濟改革步調。1994年秋天副總理索絲科貝茲訪日是一次契機，日俄關係可望有新發展。

IMF展望1994年俄羅斯的成長率是負12%，1995年則縮小至負成長4%，這樣的展望大致妥當！

三、結構調整下緩慢復甦的日本景氣

(一)論周期循環景氣已到復甦的局面

現在，眼光轉到日本的景氣。

隨泡沫經濟崩潰，1991年春天日本經濟開始不景氣，經過長期嚴厲的調整，目前終於各方面都轉趨明朗。我們可以看出這次不景氣已從1993年秋季開始進入谷底，其後就緩緩復甦。

拜低利率之賜，住宅建設業於1991年底進入谷底，之後景氣即開始復甦，家電製品的銷售則從1993年秋初開始復甦，長期景氣不振的汽車銷售，也終於在1994年夏天超越一年前的水準。從景氣週期來看，消費者的節約已經「疲乏」，對耐久類消費品的需要已經回升。特別是7、8月間，三兆日圓的減稅額，加上創新紀錄的盛暑，起了乘數作用，消費的擴張更加快速。另一方面，製造業的生產活動也持續緩和復甦，企業的信心也好轉。

那麼，今後的景氣會怎麼發展呢？

依個人所見，景氣雖已轉入復甦期，但泡沫經濟的後遺症和結構調整的壓力，今後仍會拖累景氣，所以景氣復甦的速度多半會很慢。至於1995年的景氣，一言以蔽之，可說是：「在調整組織下緩緩復甦」。

至於像1993年夏天政府既宣告景氣已入谷底，再來就要復甦了，結果卻再入谷底一次，往後可不可能再有這種事呢？我的結論是，這種可能很小，今後景氣不至於腰折。

與1993年對照，現狀有下述光明面：

(1)民間業者積極消化存貨，加上耐久類消費品方面，製造業的設備投資一年來顯著增加；(2)數次推出財政金融政策，已靠公共投資和住宅投資發揮了支撐景氣的效果；(3)1995與1996兩年政府已決定繼續減稅，對消費意願會有好影響；(4)以亞洲和美國為中心，國外經濟環境一片好景。

考量及日本的國內外情勢，現在景氣復甦的動向，在週期中進展妥當。

(二)調整結構壓力沉重

儘管如此，日本景氣也不大可能像美國V字型那樣強勁復甦。泡沫經濟崩潰的後遺症與國內外環境的變化，會使今後調整組織的壓力持續相當長的時間，成為限制景氣復甦的因素。

第一方面，泡沫經濟崩潰的後遺症有兩種影響。儘管耐久類消費品和製造業設備投資方面的庫存調整已經告一段落，但是大都會區的辦公大樓供需調整並未有進展。辦公大樓從計畫、施工、完工到遷入，需要很長時間，因而，建設新大樓的高峰期雖然已過了，可是大都會區的辦公室空屋率依然在上升。只怕供需要好轉，不到1996年無以指望。這是使建設投資長期低迷的一因素。

泡沫經濟崩潰的另一後遺症，是眾所周知的金融機構呆帳問題的影響。泡沫期許多金融機構大幅增加以不動產擔保的貸款，隨後，由於不動產價格大幅滑落，金融機構手中出現不少呆帳。所幸，已過了最惡劣的時期，日本金融體系大幅動搖的疑慮已經不再，但拖累景氣復甦步調的可能仍不能排除。也即，金融機構反省及泡沫期的所作所為，已回歸「健全銀行」的作風，不動產

擔保的放款從嚴，今後，隨著景氣復甦、資金需要也會殷切，特別是中小企業的資金調度，將受到限制，這種疑慮不少。

第二方面，1993年以來隨日圓急遽升值，日本經濟的結構問題表面化，調整產業結構已無可避免。

此一現象，也見諸1985年廣場協定後日圓升值時。但是，不留意不可的是，當時與今天的國內外環境已然不同。現在，國際上美國產業已恢復主導力、亞洲各國的生產力和技術飛躍進步、供給產品的能力擴大等等因素，已使世界的供給結構起了基本變化，國內則消費者改爲重視價格因素，加上國內外價格差異變大，因而出現了，所謂「破壞行情」的動向。

(三)受矚目的具體現象

在此國內外環境的結構性變化下，日圓升值已超過理論上的均衡點，不只帶動「行情破壞」而已，也進一步加速日本產業移到國外生產，和增加進口產品。

從中長期觀點，這些現象，如同後述，是使日本經濟和產業的結構根本變化，實現邁向21世紀的有活力的高齡化社會不可避免的潮流。不過，若只從短期或是中期的景氣面來看，明顯都是負面的因素。

由於這問題重要，且深入探討一番！

一美元兌一百日圓前後的匯率下，日本平均的工資成本比美國高出三～四成，也比亞洲各國高了近一成。情勢如此，無論如何努力削減成本，價格競爭力就是無法與外國對抗。因而，企業將生產據點移往外國，充份發揮日圓高價位的優勢，這種經營策略稱得上妥當。