

從日本反面經驗看香港經濟問題

尹靖廷（15-10-2003）

要了解香港經濟今天的狀況，日本的正反經驗可供香港作參考之處，遠比一般想像為多；從歷史角度而言，香港目前所面對的景象，頗像十九世紀時的長崎，當時日本正處於鎖國時期，只開放南面的長崎和北面的函館與外國通商。

泡沫爆破帶來連串問題

當時的長崎，萬商雲集，通過其中介角色，長崎自然地繁榮起來。但當日本實行開國，就像今天的中國實行開放政策，經濟重心北移，長崎由於未能建立本身的持續優勢，結果剩下的只是歷史中的長崎，這是一例。

同樣地，在泡沫經濟爆破後的日本和香港經濟，所出現的種種現象，亦何其相似，首先是物業價格下滑六至七成，緊隨的是連年的通縮，利率即使下降至空前低點，但對刺激投資和消費起不到半點作用，曾經一度如日中天的驕人競爭力，在一夜之間消失於無形，至於政府所增加的公共財政開支，對刺激經濟的效果完全闕如。

這是傳統經濟學的不足，還是兩地今天面對的是一個全新的景況，值得對我們過往所熟悉的經濟學理論作新的反思。讀罷這本野村總合研究所主席研究員辜朝明的新著，香港讀者相信可以通過日本的反面經驗和以一個更為系統的分析架構，認識到今天香港經濟的深層問題，以及其癥結和嚴峻性。從實用的角度而言，此書的內容雖然未必能夠即時指出香港如何步向經濟復甦，事實上，兩地的情況亦有所不同，但至少可以避免重複日本在泡沫經濟爆破之後，日本政府由於對形勢的錯誤判斷，在經濟政策上出現混亂與前後矛盾，貽誤時機。

畢竟日本和香港均是在全球範圍內受泡沫經濟爆破影響最大的地區，日本在經濟政策上所出現的混亂和矛盾，同樣亦見諸過去數年的特區政府。

競爭力喪失非一朝一夕

在泡沫經濟爆破後，日本的經濟評論家和政府提出兩套截然不同的觀點，剖析日本之所以出現長期不景的原因，前者是從制度分析出發，指日本國內仍然存在著過多的保護措施；加上官商的勾結，令成本結構過高。這一派的結論是，除非日本以大刀闊斧的措施進行改革，否則日本的生產力和競爭力無法回升。但辜朝明指出，日本上述的制度性結構問題並非始於昨天，因此，難以解釋日本的競爭力為何會在一九九一年突然逆轉，競爭力的喪失不會是一朝一夕的事情。

同樣的情形亦見諸九七之後的香港；曾經一度如日中天的香港經濟突然急墮，究竟出錯在什麼地方？

在日本，另一派的意見認為，問題不是出在供應一方，而是在需求不足，結果是一連串措施增加公共開支和降低利率，希望藉以刺激投資和消費，但效果卻如泥牛入海，泛不起半點漣漪。同樣的情況亦見諸香港，減息的效果近於零，但一如日本，銀行的存款卻出現「水浸」，這是否由於凱恩斯主義和貨幣主義本身的錯誤，還是日本和香港兩地目前面對的是以往未經歷過和未預計到的一個全新的現象。

辜朝明的主要論點是，在七十和八十年代，日本大小企業通過利用土地作為抵押，向銀行取得大量資金不斷作新的投資，推動其經濟的擴張，而日本國民的高儲蓄率，更為日本經濟提供大量可供使用的資金。但自泡沫經濟爆破以來的十年，由於物業和股票資產的下滑，失去的財富相等於一九八九年時日本國民總值的二點七倍，遠高於美國在三十年代經濟大衰退時的比率，這亦是人類經濟史上從未出現過的現象。

二之一

〔本文已刊於 2003 年 10 月 15 日之信報〕