

論日本貿易盈餘的利用

■ 施建生

自去年夏季以來，日圓對於美元的匯率已升值了將近百分之四〇，二者間之關係差不多已恢復到四年前的情況。這應該可使日貨不易在美國推銷而使美貨易在日本銷售了。但是日本對美貿易盈餘則仍未見減少，甚至還可能會再增。去年為五百六十億美元，今年則可能增為七百餘億美元，這是什麼緣故呢？

這一部分也許是由於匯率之改變須經過一段時間才能發生實效。一部分也許是由於日本出口商寧願減削貿易品的售價，忍受利潤之減少，而不願使其銷售額有所減少。一部分也許是日本市場開放不夠，其中有許多人士不惜支付巨大之代價而在不斷抵制外貨之輸入。

但是，最基本的恐怕還是由於日本國民儲蓄超過了其國內的需要。在這種情勢之下，要使日本與其他各國間的貿易關係有所改正，則不是改變其國民的生活習性，就是其他各國設法對於這種情勢予以適應——設法對日本這種着重節儉的文化予以適應。

我們知道，一國之對外投資就是一國之對外貿易的反映：日本出口商所賺得之美元，如不消耗於國外貨品與勞務的購置，就會自動地成為在美國的投資。但一般人有時則不能明確地體察出另一種不變的關係，這就是對外投資與國內儲蓄之間的會計關係。

近年來日本個人與公司的儲蓄約為其國民所得的百分之二六，比美國約多八個百分點。這些儲蓄大部分以日本產業與日本政府所運用，其中約有三個百分點則成為對外投資，大部分為美國銀行的存款與美國的國庫券。這實際上是不足為奇的。由於其有大量儲蓄之存在，就使日本債券之利率下降得很低，而美國的利

率則較高，結果日本人就很自然地會去從事這種金融性的投資。既然如此，則這種國外證券投資自須在貿易方面形成盈餘，以為支持。因此，日本要想減少其在國際貿易之經常帳上的盈餘，不是減少儲蓄，就是將這些儲蓄投資於國內。

今天美國當局所希望日本採取的就是這二種途徑，不是採取其中之一，就是二者同時採取。不久以前，日本首相中曾根康弘的一羣顧問們亦曾作如此之建議，而且他自己也表示要朝此方向去努力。但是，他所遇到的阻力則非常巨大，目前還看不出有何具體的措施。這原也是很可以想見的，因為要一國國民改變生活習性又談何容易，更何況日本輸出業之勢力又非常龐大。因此，在這種情形之下，日本貿易盈餘問題恐怕還要一直維持下去。既然如此，其他之國，尤其是美國，何不面對這種現實而在自己的行為上有所調整，對之予以適應？

實際上，今天世界上畢竟仍感資金不足，現在日本既願從事對外金融投資，那麼我們如能將之導入最具生產性的投資途徑，豈不是有助整個世界經濟之成長。目前日本銀行掌握的約有六千四百億美元的外國短期債券。今後如果利率稍有變化而引起它們的移動，則很可能會影響整個國際金融體系的穩定。這時如果美國能堅持日本將來產生的貿易盈餘必須直接投資於美國工業，甚至投資於缺乏資金的後進國家，這豈不是對大家都有利？現在美國既無法使日本貿易盈餘減少，那麼何不就从這方面入手，設法將之加以有利的運用呢？不知美國當局以為然否？

（作者為本刊編輯顧問）