



由上述迹象我们是否可以感觉到：日本政府似乎并不希望尽快扭转日元贬值趋势。说到这儿，我们必须说说：对一个国家的经济而言，本币贬值、升值实际上都是“双刃剑”。政府如何抉择，关键看它希望塑造怎样的国家经济结构。人们都知道，一般而言，本币贬值有利于出口增长，但不利于进口增加，而本币升值不利于出口竞争力，但有利于进口竞争力。

不过，这样理解“双刃剑”只是针对贸易而言，而我们现在必须关注的是：本币升值对资本流动影响，因为它关乎国家经济结构的塑造。我们曾经多次强调：当今世界，实业资本和股权资本争夺是第一位的经济竞争，因为它关乎一个国家的科技命运，是科技竞争的先导性竞争领域。

毋庸置疑，日本当年、乃至现在都是制造业强国，但也必须意识到：“广场协定”实际带给日本经济、尤其是日本制造业带来了毁灭性的打击。

这是怎么回事？多年来，中国经济学人普遍认为：“广场协定”的核心不过是逼迫日元升值而已。但殊不知，“广场协定”实际是华盛顿共识的代表性产物，它要求日本大幅减少政府对经济的干预，大力推进利率市场化、金融自由化，以及与之相

伴的“更加自由的浮动汇率制度”等等，而日元兑美元汇率从大致280大幅升值到70，以及日本经济结构走向“空心化”，其不过是这一整套制度安排的必然结果。

大致的经济逻辑是什么？首先，“金融开放+日元升值”必然导致大量国际投机热钱涌入日本，日本金融市场美元多、日元少，进一步迫使日元升值，如此恶性循环；其次，日元升值导致日本企业出口艰难，但有利于它们对外投资，于是日本制造业开始全球布局，日本国民开始全球消费。注意：就在这一出一进之间，日本经济结构发生重大变化。第一，全世界的投机热钱流入日本，其规模远远大过日本制造业投资和日本国民对外消费的规模，这个失衡必竟继续推高日元币值；第二，流入日本的资本是热钱、是投机资本、垃圾资本，但日本流出的却是实实在在的制造业资本、股权投资偏好的资本，以及日本国民的储蓄资金，都是最为优质的金融资源

。