

日元沦为“全球最弱货币”

日本经济陷入内外交困

本报记者 张 红



6月16日，日本央行宣布加息25个基点，将目标利率由0.75%上调至1%，为1995年以来首次。图为6月15日在日本东京拍摄的日本银行总部。
新华社/路透

近来，日元对美元汇率反复在160日元兑换1美元的关口震荡。日本政府与央行近期虽多次干预，试图稳定汇率，但市场普遍认为，在中东局势等外部冲击持续的背景下，干预措施恐难改变日元中长期贬值趋势。分析指出，日美大幅利差是日元走弱的根本原因，而日本GDP表现平平、民间企业投资增长乏力，经济实力不足，也让日元贬值态势难以扭转，唯有经济基本面真正增强，才能从根本上止住日元贬值势头。本报邀请南开大学日本研究院副院长张玉来和湖北省中国特色社会主义理论体系研究中心华中科技大学分中心研究员王鹏进行分析。

环
球
热
点

一场被通胀“倒逼”的政策纠偏

问：日本央行长期保持宽松货币政策，甚至实施负利率政策。2024年3月，日本央行决定结束负利率政策，此后相继于2024年7月、2025年1月和2025年12月三度加息。日本为何启动货币政策正常化进程？

王鹏：日本央行的货币政策正常化，本质上是一场被通胀“倒逼”的、迟到的政策纠偏，而非经济强劲复苏的主动选择，主要由以下要素共同推动：

第一，输入型通胀持续超标，已形成社会压力。日本央行加息的直接动因是通胀的持续性远超预期。由于高度依赖能源和食品进口，叠加乌克兰危机后的资源品价格上涨和日元贬值，日本核心CPI（剔除生鲜食品）自2022年起，连续高于央行2%的目标。国内民众生活成本急剧上升，形成了要求调整超宽松政策的社会压力。

第二，超低利率严重损害日元信用，形成恶性循环。在欧美央行激进加息背景下，日本央行坚守负利率导致美日利差急剧扩大，触发日元历史性贬值。这反过来进一步推高进口成本，加剧通胀，严重侵蚀日元资产吸引力，迫使央行必须通过加息缩小利差，维护货币信用和金融稳定。

第三，制度惯性和政治角力延缓了决策。正常化进程从2024年3月才开始，是因为日本央行和政府对于打破维持了20多年的“通缩叙事”极为谨慎，担心过早加息会扼杀萌芽中的复苏。同时，承受着巨额国债利息压力的财务省也与央行存在博弈。直到物价和工资形成“良性循环”的苗头出现，且民意压力无法忽视，正常化才得以启动。

张玉来：日本央行货币政策正常化是受高通胀、日元贬值以及政策副作用发酵等多重因素叠加冲击所致。

首先，输入型通胀冲击。2022年乌克兰危机导致资源价格大涨，对严重依赖进口的日本形成重创，输入型通胀迅速蔓延扩大，日本综合物价指数连续4年超过2%。

其次，日元贬值不止。受日美之间存在较大利差等因素影响，日元呈现持续贬值态势，已从2022年初1美元兑115日元贬值至当前的1美元兑160日元水平，迄今贬值幅度超过39%。这不仅是国内物价高涨的源头，也成为国力下降的象征。

第三，政策副作用发酵。2013年以来“异次元”金融宽松政策的负面作用发酵，甚至影响经济运行。该政策本是“安倍经济学”核心构成，堪称“三支箭”中的利箭。但这种短期政策手段的长期化却导致严重副作用，比如收益率曲线控制（YCC）严重压缩了银行净息差，极大削弱了日本金融中介功能；同时，央行大量购买国债也导致其流动性下降，国债市场严重扭曲；超宽松政策也导致大量僵尸企业得以存续，市场竞争机制失效，企业创新受到波及；此外，央行购买ETF等干预市场手段也对股市造成负面影响。

第四，外部市场不确定性的冲击。如今，经济全球化已经遭受严重冲击，本国第一主义蔓延，地缘政治风险不断，这对严重依赖世界经济体系的日本而言，加大了不确定性。因此，加速实现货币政策正常化是日本丰富金融货币政策工具箱的必要举措。

“全球最弱货币”折射日本经济复杂处境

问：5月24日，美国布鲁金斯学会“全球经济与发展”项目高级研究员罗宾·布鲁克斯在X平台发布帖文：日元正式跌破土耳其里拉，沦为当下“全球最弱货币”。这对日本经济而言意味着什么？

张玉来：“全球最弱货币”折射日本经济复杂处境，当前的日元贬值对日本而言已经弊大于利。

首先，扩大服务贸易营收是日元贬值少有的利处之一。2013年日本入境外国游客首次突破千万人次，2025年达4268万人次。入境游整体消费规模从2023年的5.3万亿日元增至2025年的9.45万亿日元，成为日本经济新支柱。

其次，对日本贸易而言，弱势日元带来严重负面冲击。由于日本能源自给率15%（2023年），热量计的粮食自给率仅约38%（2025年），能源资源严重依赖进口。2022年以来日元贬值推动进口成本大幅上升，导致日本贸易逆差不断扩大。加之，日本企业的全球化生产格局形成，商品贸易出口难以依靠本币贬值推动。此外，数智化落伍也导致日本“数字贸易赤字”不断扩大，2024年达5.9万亿美元。

第三，日元贬值更严重的影响是导致其国家形象弱化和财富缩水。以美元计，2023年实现正增长的日本名义GDP被负增长的德国超越，滑落至全球第四位。人均GDP在经合组织中的排名也从2000年的第二位跌落至2025年的第二十四位。长期疲弱削弱了日元资产的国际吸引力，且一定程度上侵蚀了全球投资者对日本国债稳定性的信心，“全球最弱货币”的标签无疑抬升了长期风险溢价，使财政重建更加艰难。

第四，日元贬值还可能引爆财政危机和金融危机。当前日本政府债务余额1129万亿日元，加上地方政府债务总计约为1441万亿日元（2025年底），对GDP之比218%，财政风险居高不下。由于央行持有政府发行国债的一半以上，导致金融与财政风险叠加。日元贬值无疑将致日本经济信心下降，近期日本长期国债收益率上涨已经显露征兆，财政危机与金融危机已经出现爆发风险。

王鹏：日元沦为“全球最弱货币”，短期内制造输入型繁荣幻觉；但从中长期看，却会系统性侵蚀日本国力和国民财富。

首先，日本国内消费能力被严重侵蚀，形成“穷人预算”。日元贬值大大提升出口企业和海外投资的账面利润，但对内需型企业和普通家庭却是沉重打击。2024年，日本实际工资增长在经历长期负增长后仅微弱转正，但消费者信心恢复缓慢。日元购买力下降导致进口商品普遍涨价，实质性地压低了民众的生活水平，抑制了占GDP近六成的国内消费。“穷人预算”是指由于物价（特别是进口商品）持续上涨，而民众的实际到手工资却未能同步增长，家庭实际购买力被严重侵蚀。人们不得不缩减一切非必要开支，将预算几乎全部集中在食品、能源等基本生存开销上，活得越来越“像个穷人”，尽管他们的名义收入阶层可能并未改变。

其次，日本以美元衡量的经济规模急剧萎缩，导致其国际地位下滑。货币剧烈贬值使日本在2023年被德国超越，跌为全球第四大经济体。2024年，日本名义GDP约为4.2万亿美元，而德国约为4.6万亿美元，差距进一步拉大。这种“体量缩水”是汇率计价的结果，但直接削弱了日本在国际经济事务中的话语权和资源调动能力。

最后，输入型通胀与产业结构扭曲并存。货币贬值本应促进出口，但日本企业大量生产线早已迁至海外，因此贬值直接刺激出口的效果远不如前。反之，它更像是一种“坏通胀”，使资源错误地流向保护低效的国内产业，而非鼓励高附加值创新，长期来看不利于产业升级。

日本经济深层次结构性困境凸显

问：分析指出，由于成本推动型通胀、人口压力以及日元与美元存在较大利差等因素的存在，日元走势疲软。如果日本国内需求或生产率没有实质性提升，汇率很可能维持在1美元兑换160日元左右。日本经济发展趋势如何？

王鹏：日本官方的汇率干预是“治标”的外科手术，因无法逆转美日之间的巨大利差而效果短暂，日本经济正处于“无感复苏”的十字路口，其根本走向取决于内生动力能否真正形成。

首先，干预效果呈现“高成本、低成效”的特征。日本财务省和央行在2024年4—5月和7月等时期，动用了创纪录的美元储备进行买入日元的干预，短期内对投机空头形成心理震慑，汇率短暂跳升。但干预无法改变美联储维持高利率、日本央行加息步伐迟缓的根本格局，因此每次干预后日元往往很快重回贬值通道。这已被2024年全年日元的跌势所印证。

其次，日本经济给人一种强烈的“分裂感”：一方面，受海外游客激增、半导体产业回流和股市上涨等带动，部分地区和企业呈现繁荣；但另一方面，占企业总数绝大多数的中小企业难以转嫁成本，国内私人消费连续多个季度增长乏力。这种“无感复苏”表明，日本所谓“经济复苏”的根基其实并不牢固。

归根到底，日本经济未来发展的关键在于能否实现“内生性增长”。扭转日元长期颓势的唯一路径，是形成不依赖货币贬值的内生增长引擎。这取决于三点：一是2024年“春斗”实现的约5%以上的工资涨幅能否持续并扩大至中小企业；二是企业能否将利润转化为国内设备和技术投资；三是人口老龄化和劳动力萎缩的供给侧约束能否得到缓解。目前看，这三方面虽有积极信号，但仍面临巨大挑战，日本经济的结构性困境并未解除。

张玉来：汇率干预仅起到短期维稳效应，很快就陷入干预无效状态，这印证了日本经济的结构性脆弱。

2022年春季输入型通胀以来，日本政府多次进行汇率干预，但日元贬值趋势一直没能改变。今年4月以来，日本政府再次动用超过11.7万亿日元资金干预，央行也宣布将把利率提升至1%，创下31年以来的高位。这轮贬值已不能简单以“日美利差”来解释，它集中映射出日本经济的深层次结构性困境，甚至引发国际社会的高度警觉。

首先，当前，不断累加的日本政府债务已经呈现累卵之危，而高市早苗政权却逆势而行，推出大规模刺激计划，导致国债市场利率暴冲。其次，财政风险同步推高金融风险。因为利率每上行1个基点，都将给金融机构资本充足率造成冲击，日本日益陷入“无力正常加息”的货币政策困境。第三，“日本卖空”或将触发美债抛售等连锁反应。日元持续贬值将迫使日本机构投资者加速抛售手中万亿美元规模美债以回笼资金，进而掀起美债市场动荡。总之，日元贬值已绝非单纯的汇率问题，而是与日本包括国债在内的财政和金融风险紧密关联，甚至会对全球资本市场产生连锁冲击。

高市早苗内阁的积极财政路线进一步加剧日本经济的脆弱性。高市早苗内阁不仅未能有效遏制通胀高企趋势，还在加强“经济安全保障”名义下加剧风险敞口。它提出要大力扶植半导体和军工等17个特定战略领域，本质上是将国家信用押注在高度不确定的技术竞赛上。在财政严重吃紧的危急关头，又推出所谓“危机管理投资”，进一步扩大发行国债，且承诺食品降税，这导致财政破产风险急剧上升。

而且，日本经济也面对诸多难以预判的“黑天鹅”威胁，类似乌克兰危机、美以伊冲突导致资源与石油价格大幅上涨的情况。总之，正在交织汇集的内外部风险，导致“黑天鹅”与“灰犀牛”事件一起夹击日本经济的概率正在快速提升。

欧
盟
峰
会

『上桌』不易

『合声』更难

为期两天的欧盟峰会6月19日在比利时首都布鲁塞尔落下帷幕。峰会期间，欧盟各国就与俄罗斯接触、长期预算等议题发生争论。

专家和媒体认为，欧盟不想在俄罗斯与乌克兰谈判等重大国际问题中被边缘化，却难以确定由谁代表欧洲“上桌”；想通过新一轮长期预算回应防务、产业竞争等新挑战，却难以摆平成员国围绕预算方案的各自盘算。在“丰满”的理想与“骨感”的现实之间，欧盟内部相互掣肘、无法形成合力的痼疾再次凸显。

对俄接触显分歧

峰会期间，欧盟领导人围绕是否应与俄罗斯展开接触、何时接触以及由谁主导接触等问题产生明显分歧。

欧洲理事会主席科斯塔19日表示，他正通过其办公室建立一条外渠道，以便直接与俄沟通。欧盟不能仅通过他方来解读俄方信息。

围绕俄乌停火及谈判的外交接触此前主要由美国牵头推动，欧洲方面一直寻求在相关进程中发挥更大作用。欧洲媒体指出，美国已与伊朗签署谅解备忘录，并在刚刚结束的七国集团峰会上暗示将重新关注乌克兰问题，这让欧洲看到了“上桌”的时机。

不过，科斯塔的上述表态在欧盟内部引发不同反应。据多家媒体报道，部分成员国对此不满。爱沙尼亚总理米查尔称，欧盟不能在俄乌谈判中扮演调解人角色，否则其对乌支持和对俄施压的能力会受到限制。包括爱尔兰、比利时、西班牙在内的另外一些成员国则对科斯塔表达支持，认为建立沟通渠道不代表对俄让步。爱尔兰总理马丁说，打开一条沟通渠道“不是错误”，但任何谈判首先应在俄乌之间进行。

关于将由谁主导可能的对俄接触，欧盟内部也有不同意见。法国和德国倾向由英、法、德三国组成的“E3”机制发挥牵头协调作用，而非由欧盟机构直接推动。德国总理默茨表示，“E3”机制在俄乌谈判中发挥外交协调作用，是“应乌克兰的明确愿望”。意大利和波兰则不愿被“E3”排除在外，也希望参与相关安排。

有分析指出，短期内欧盟恐难就对俄接触达成一致，更难确定一个各方都认可的“欧洲代表”。欧洲越想“上桌”，内部的分歧反而越凸显。

长期预算难拍板

此次峰会上，欧盟长期预算案的资金分配同样引发激烈争论。

欧盟预算案是欧盟为各项政策提供资金的主要工具，需要成员国一致同意才能通过。此次峰会上引发争论的是2028年至2034年欧盟长期预算。从法律上看，这一预算在2027年年底前敲定就行，但由于法国、意大利、波兰、西班牙等国明年将举行选举，欧盟各国只有在今年年底前就此达成协议，才能避免预算谈判被成员国国内选举绑架。

欧盟委员会去年就这一预算提出一份规模约为2万欧元的草案，但德国、荷兰等净出资国希望削减预算。上周，担任欧盟轮值主席国的塞浦路斯提出首份妥协方案，把欧盟委员会的提案金额削减2%。

此次峰会上，这份妥协方案未能获得成员国认可。德国、荷兰等国认为预算规模削减幅度远远不够，但西班牙等净受益国则认为削减过多。一些成员国指责这份妥协方案为农业和推动地区均衡发展的“凝聚力政策”分配了更多资金，却压缩了研究和创新等领域的支出。荷兰首相耶滕批评说，欧盟预算必须聚焦安全和提升竞争力等优先事项，以适应现代化需求。

专家和媒体认为，每七年一轮的欧盟长期预算谈判，几乎都会演变为成员国围绕“谁该多掏钱、谁能多受益”的拉锯战，最终往往是以平衡利益而非解决问题为优先。欧洲政策中心分析师埃里克·莫里斯认为，欧盟在本轮谈判中“很可能再次错失通过集体行动应对共同挑战的机会”。

（据新华社电 记者丁英华、张馨文）

中俄边境小城着力体旅融合

端午时节的黑龙江畔，在黑河上演了一场“奔跑”与“舞动”的双重奏。

6月20日早上，伴着发令枪响，2026中俄跨境马拉松暨黑河马拉松开赛。不同于普通马拉松，这场马拉松的参赛者可以从黑河直接跑到俄罗斯。

黑河位于黑龙江省北部，与俄罗斯布拉戈维申斯克市隔黑龙江相望，两座城市最近处仅隔数百米，经济、文化等领域交流频繁，被誉为“中俄双子城”。

这场马拉松起点在黑河市，选手奔跑途中通过架设在中俄界黑龙江上的公路大桥，抵达对岸的俄罗斯卡尼库尔干口岸，随后折返。

富有特色的马拉松不仅吸引数千名来自国内多地的选手，还吸引许多俄罗斯参赛者，对当地旅游起到积极促进作用。“这个季节黑河比较凉爽，我们从北京来的，打算在黑河待几天，再去俄罗斯玩。”来自北京的参赛者赵骏悦说。

为做强赛事经济，黑河联动商户推出惠民让利活动，覆盖餐饮、住宿、景区等多个领域。黑河市爱辉区工业信息商务科技局副局长卢丹介绍，赛事期间辖区餐饮、住宿、文旅行业客流量明显增长。白天的马拉松刚散场，夜晚的狂舞大赛无缝衔接。

20日晚，世界的黑河·狂舞大赛——2026“紫金之夜”亚欧巡回赛首场城市友谊邀请赛开赛。来自中俄两国的12支顶尖舞蹈团队同台竞技，奏响跨越山海、联通亚欧的夏日狂欢曲。

从安塞腰鼓到俄罗斯传统民族舞蹈、从国风到街舞，中俄选手在场上以舞会友，引来台下观众阵阵掌声。

组织者介绍，作为2026中俄文化大集的重磅文化活动，狂舞大赛不仅是一场舞蹈竞技，更是深化中俄两国交流的文旅融合品牌。整体赛事将历时1个月，同步配套中俄舞蹈跨境研学等活动，总计将有来自国内及俄罗斯的数十支队伍、千余名舞者参与。

赛事期间，黑河同步推出狂舞潮玩市集等消费场景，并投放专属政府消费券。正值端午佳节，黑河市还举办中医药、非遗技艺等的展示活动，不少外国参赛者体验制作香囊、剪纸等，感受中国文化魅力。多年来，黑河市不断加强中俄多领域交流，每年冬季在黑龙江上举办的中俄界江国际冰球友谊赛、国际冰雪汽车挑战赛等活动，成为以体育促交流的范例。

从早到晚，从赛道到舞台，黑河正在用一场场“体育+”的化学反应，探索边境城市文旅融合的路径。

（据新华社电 记者王君宝）

环
球
扫
描



6月21日，在意大利罗马，人们在一处餐馆的室外纳凉设备下用餐。意大利迎来高温天气，部分地区发布高温红色预警。
新华社记者 李 京摄

6月21日，人们在法国巴黎埃菲尔铁塔旁的喷雾装置下降温。法国气象局通报，首都巴黎和34个省6月21日发布最高级别的高温红色预警，覆盖范围创历史纪录。
新华社/美联

