

日本经济脆弱性在危机中放大

国际经济观察

日本经济脆弱性在危机中放大，与政策空间产生的共振中不断放大和强化。

4月28日，日本央行在结束为期两天的货币政策会议后宣布，将政策利率维持在0.75%不变。看似平稳的决议背后，却隐藏着自日本央行行长植田和男上任以来最大的内部分歧：货币政策委员会中有3名成员坚决主张将利率上调至1.0%。与此同时，日本央行大幅上调了2026财年的通胀预期，将核心消费者价格指数涨幅从1.9%调高至2.8%，并将同期国内生产总值(GDP)增速预期从1.0%下调至0.5%。有分析指出，日本“通胀上行、增长下行”的背离，不是偶然的经济波动，而是日本长期积累的结构性缺陷的折射。

能源对外依存度过高是日本经济最为脆弱的部分。根据日本经济产业省4月初初步数据，日本4月份对中东原油的依存度高达95.2%。随着美以对伊朗军事打击的升级与伊朗宣布封锁霍尔木兹海峡，日本遭遇油价飙升与运输中断的双重打击，不仅直接推高了从家庭汽油到工业原料的全社会成本，更让依赖出口的日本制造业因贸易条件恶化背上沉重包袱。日本央行也发出警告，中东局势若持续，可能导致油价高企，对供应链和企业活动造成压力。

更大的问题是难以持续的财政状况与疲软的增长动力之间的矛盾越来越尖锐。为了应对老龄化社会带来的社会保障压力并推行扩张性政策，日本政府债务规模已膨胀至GDP的240%左右。在2026财年创纪录的122.3万亿日元预算中，有近四分之一需要依靠发行新国债来筹措，而仅用于偿还旧债本息的“国债费”一项就高达31.3万亿日元。一旦央行为了对抗输入性通胀而被迫进入加息周期，巨额债务的利息负担将呈几何级数增长，严重挤压用于民生与发展的财政空间。同时，日本经济增长动力持续疲软。尽管一些大企业加薪幅度可观，但广泛吸纳就业的中小企业加薪乏力，整体工资增长难以追上物价涨幅。实际购买力的萎缩直接抑制了个人消费，使得内需引擎难以启动，经济复苏缺乏扎实的根基。

当中东冲突导致的油价暴涨，首先通过进口渠道推高了日本的通胀。为了抑制通胀和支撑因利差而持续贬值的日元，日本央行承受着巨大的加息压力。这从日本央行内部罕见的3张反对票中可见一斑。然而，加息对于眼下的日本而言毕竟是一把双刃剑。一方面，它势必进一步加重日本政府与企业的债务负担，抑制本就脆弱的企业投资。有研究机构报告指出，受高投入成本和劳动力短缺挤压，2025财年日本企业破产案件连续第4年上升，并警告称受美以伊战事带来的成本飙升影响，2026年夏季前后可能出现“破产潮”。另一方面，加息也会抑制消费与投资，加剧经济下行风险，这与日本央行下调GDP增长预期的判断相吻合。不加息，通胀与日元贬值压力难以缓解；加息，则可能掐灭经济复苏的微弱火苗，并引爆债务风险。政策空间的急剧收窄，决策者左右为难，正是日本经济脆弱性被放大的直接表现。

眼下，日本经济的脆弱性已经蔓延至金融市场，形成了“股债汇三杀”的风险。市场担忧，在能源危机与通胀压力下，日本央行可能被迫更快收紧货币政策，这导致作为长期利率基准的10年期国债收益率一度创下多年新高，国债价格下跌。同时，对经济前景的悲观预期与企业盈利受成本挤压的担忧，也打击了股市信心。而日美利差的持续存在与日本经济的相对弱势，则让日元汇率承受巨大压力。金融市场信心的动摇，会通过融资成本上升、资产价格缩水等渠道反噬实体经济，进一步抑制投资与消费，形成难以打破的负面循环。

日本经济在外部风暴冲击下的深层裂痕正在不断暴露。对日本的政策制定者来说，修补经济根基尤为迫切。然而，日本一些政客似乎想通过在军事安全领域的危险冒险和试探挑衅来转移国内民众的不满，这不过是一条已被历史证明过的绝路罢了。

日本经济在外部风暴冲击下的深层裂痕正在不断暴露。对日本的政策制定者来说，修补经济根基尤为迫切。然而，日本一些政客似乎想通过在军事安全领域的危险冒险和试探挑衅来转移国内民众的不满，这不过是一条已被历史证明过的绝路罢了。



李函桥 国际经济观察

美以伊战事扰乱天然气市场基本面

本报记者 王宝银



一艘液化天然气运输船在希腊雅典雷维索萨码头卸货。(视觉中国)



国际能源署(IEA)近日发布的季度《国际天然气市场报告》指出，2026年初国际天然气市场供求关系趋于缓和，但这一趋势在3月初因霍尔木兹海峡关闭而骤然中断。美以伊战事的冲击和主要产气国能源基础设施的损坏，引发国际能源市场剧烈震荡，严重扰乱国际天然气市场基本面，加剧了国际市场天然气价格波动，扭曲了天然气市场短期供需状况。

报告指出，自3月初以来，霍尔木兹海峡航运中断引发了前所未有的全球贸易不确定性，全球液化天然气供应骤然减少近20%。此外，液化天然气设施的受损也削弱了全球液化天然气供应的中期前景，预计将使预期中的全球液化天然气扩张浪潮至少推迟两年。

在冲突爆发前，全球天然气市场基本面已趋于缓和。去年10月至今年2月期间，得益于北美地区多个新液化天然气项目投产，以及部分传统天然气出口国产量提升，全球液化天然气供应强劲增长。其中，仅美国路易斯安那州的普拉克明液化天然气厂就占到这一时期全球供应增量的近50%。随着液化天然气供应能力改善，去年10月至今年2月，亚洲和欧洲的天然气的价格持续回落。今年前两个月，作为欧洲天然气基准价格的荷兰所有权转让中心(TTF)天然气期货价格同比下降24%，亚洲天然气现货市场核心价格指数——普氏日韩标杆(JKM)指数较去年同期下跌27%。

此外，去年冬季，美国、欧洲等北半球国家经历了数次寒潮，导致主要市场的用气需求峰值接近历史纪录。其中，亚洲市场天然气消费量同比增长2%。相比之下，由于可再生能源发电量的增

加抑制了电力部门的天然气需求，欧洲市场的天然气消费量下降了近1%。但去年冬季欧洲市场的液化天然气进口量仍创下历史新高。

充足的供给、寒冷的气温条件和较低的天天然气价格支撑了全球天然气市场的再平衡进程。去年10月至今年2月，全球液化天然气贸易量同比增长12%，增加了290亿立方米。

但在霍尔木兹海峡关闭后，全球液化天然气产量从两位数增长转为萎缩。报告显示，3月份，全球液化天然气产量同比下降8%，减少40亿立方米。在4月的前20天，液化天然气交付量同比下降10%，减少30多亿立方米。其中，在中东地区，针对油气基础设施的袭击降低了天然气出口国的供应能力，卡塔尔和阿联酋的出口量同步急剧减少。

供应商正在采取措施增加液化天然气的交付量。美国能源部于3月中旬授权普拉克明液化天然气厂将出口量提高13%。4月初，美国埃尔巴岛液化天然气厂获授权将出口量提高22%。同期，澳大利亚与新加坡发布《关于经济韧性及基本物资供应的联合声明》，支持包括液化天然气在内的关键物资流通。

供应趋紧后，欧洲和亚洲市场的天然气现货价格随之飙升至自2023年1月以来的最高月平均水平。3月份，TTF天然气近月合约均价为18美元/百万英热单位，普氏JKM价格指数接近21美元/百万英热单位。此外，全球液化天然气供应突然减少带来的市场不确定性，导致短期价格剧烈波动。3月份，TTF近月合约价格的波动率升至160%，为2023年9月以来的最高月波动率；普氏JKM指数价格的波动率更是飙升至近300%，为2022年3月以来的最高水平。普氏JKM指数价格与



TTF价格之间的价差，从今年前2月的欧洲溢价0.9美元/百万英热单位，转变为3月份的亚洲溢价2.8美元/百万英热单位，这导致大量液化天然气货物从欧洲市场转向亚洲市场。随着伊朗与美国达成停火协议，4月份TTF和普氏JKM指数的价格相比3月份有所回落，并在4月中旬降至冲突爆发以来的最低水平。

在天气因素、价格上涨，以及需求调控政策的共同影响下，主要液化天然气进口国家的天然气需求出现下降。报告称，霍尔木兹海峡实际关闭的持续时间，将影响2026年全球天然气需求。海峡每中断1个月，就会导致约100亿立方米的液化天然气供应损失，也将使主要进口国家地区的天然气需求预期下调。数据显示，3月份，多个亚洲国家正在采取需求侧管理和燃料替代措施，以减少天然气的使用。得益于风力和水力发电量强劲增长，减少了电力部门对天然

气的使用，欧洲天然气消费量同比下降约4%，即约20亿立方米。

此次危机或将永久改变天然气前景，国际天然气市场中期前景走低。报告预计，3月至4月，卡塔尔和阿联酋的液化天然气供应损失约200亿立方米，此外，液化天然气厂的复产和爬坡可能需要数月时间，未来恢复期间的产量可能也将比正常运营时减少约100亿立方米。除了霍尔木兹海峡液化天然气运输中断外，卡塔尔液化天然气基础设施遭受的破坏也降低了全球液化天然气供应的中期增长预期，预计修复期至少需要2年，如果延长至4年，可能导致该国到2030年的液化天然气产量减少近700亿立方米。此外，卡塔尔北方气田东部扩建项目的推迟可能导致2026年至2030年间液化天然气供应减少200亿立方米。

报告预计，考虑到短期供应中断和中期供应影响的双重作用，中东冲突将导致2026年至2030年间累计损失约1200亿立方米的液化天然气供应，约占同期全球液化天然气供应量的15%，供应损失对增长的影响将主要集中在2026年至2027年，最终可能被新增的液化天然气产能所抵消。

报告强调，中东冲突导致的供应危机凸显了加强全球天然气供应安全体系架构的必要性。既需要加强生产和消费国之间的国际合作，也需要在天然气和液化天然气领域持续进行充足的投资，以加强供应安全并支持稳定增长。天然气价格波动的加剧也凸显了多元化长期合约的优势，能够为买卖双方减轻短期价格波动带来冲击。

从价格飙升到

欧洲航空业陷入

航空业分析人士警告称，5月底是欧洲航空业的关键节点。国际航空运输协会理事长威利·沃尔什表示，欧洲5月底可能出现因燃油短缺导致的航班取消。航空业分析人士亨利·哈特费尔指出，即便霍尔木兹海峡航运恢复，航空生产与运输体系仍需数月时间才能逐步恢复至正常水平。

欧盟表示，将设立航空观测站，系统追踪欧盟航油的生产、进出口及库存水平，以及识别潜在风险，并“减轻高油价及可能出现的航油短缺对航空业的冲击”。欧洲航空协会也呼吁建立实时库存监测机制，以提升供应透明度和应急协调能力。

当前，欧洲国家正积极采取多种方式应对航空业危机。不少观察人士表示，应想办法开拓新的航油补充来源或充分利用传统输油管道增加供应。不过，在全球多个地区都出现航油短缺并积极寻找替代供应的背景下，欧洲获取航油的难度不低。

业内人士指出，过去航空业担忧的是票价上涨抑制需求，如今则担心航油短缺无法满足现有需求。从更深层看，这场危机暴露出欧洲在能源安全、供应链韧性及绿色转型之间的结构性挑战。如何在推进低碳转型的同时保障能源供应稳定，将成为欧洲长期面临的政策考验。

中国小微企业将迎来多重发展机遇

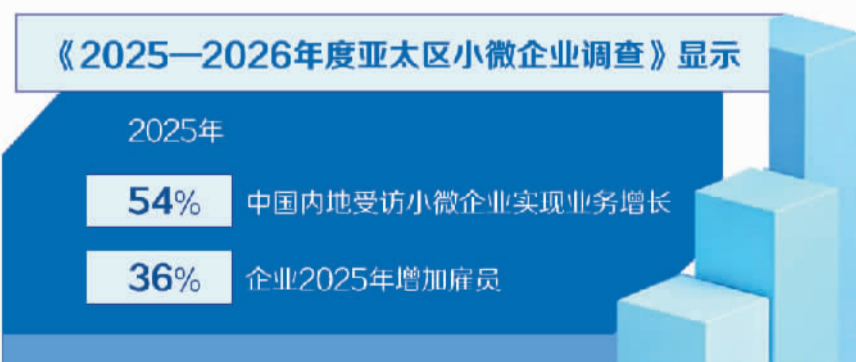
——访澳洲会计师公会华北区委员会会长彭飞

本报记者 朱琳

全球知名专业会计团体澳洲会计师公会(CPA Australia)近日发布的《2025—2026年度亚太区小微企业调查》显示，面对地缘政治博弈、国际市场不确定性加剧等复杂外部环境，凭借持续创新与积极开拓新市场，2025年，中国内地小微企业展现出较强的发展韧性。

这些企业的发展韧性表现在哪些方面？为何具有这样的韧性？澳洲会计师公会华北区委员会会长、澳洲资深注册会计师彭飞在接受经济日报记者采访时表示，中国内地小微企业展现的韧性表现在业务增长、创新能力、市场拓展、成本控制与抗风险能力和数字化能力5个方面。

调查显示，2025年，超半数(54%)中国内地受访小微企业实现业务增长，持续创新与新市场拓展被视为核心增长动力。就业形势整体保持平稳，36%的企业在2025年增加了雇员，与上年基本持平。在创新方面，三分之一的受访企业业务表示，推出新产品或服务是去年业务增长的主要驱动力，该比例在本次调查覆盖的11个亚太市场中居首位，同时创下中国内地近10年来最佳水平。新市场拓展对中国内地小微企业的



支撑作用日益凸显。2025年，32%的受访企业表示开拓新市场对其经营业绩产生了积极影响，该比例较上一次调查的28%有所上升，且在所有受访市场中位列第一。

彭飞指出，这些数据的背后，凸显出中国提供多维度的政策支持、融资环境持续改善以及宏观经济稳健、内外需求协同回暖的市场整体态势。

“国家持续加大对小微企业与民营企业的支持力度，将其作为激发创新活力、增强经济韧性的重要力量。”彭飞说，中国政府通过持续深化多部门协同、推动服务常态化、强化合规引导与绿色发

展，为小微经营主体提供了全方位、深层次的支持，“这些举措不仅着眼于短期纾困，更致力于小微企业的长期稳健发展筑牢根基。”

调查显示，2026年，中国内地小微企业的创新势头依然强劲，85%的受访企业有计划开展创新业务。61%的企业预计2026年业务将实现稳步增长。

当前，在地缘政治不确定性加剧、贸易格局碎片化背景下，小微企业面临的风险挑战不容小觑。彭飞建议，小微企业应整体采取稳健保守的经营策略，以稳健经营应对不确定性，严控运营成本、优化应收款与库存、留意汇率风险和运

输成本上涨等因素，保持财务安全边际。彭飞强调，为分散地缘与需求波动风险带来的压力，小微企业可以积极响应扩大高水平对外开放的号召，有序开拓东盟、“一带一路”沿线市场业务，借海南自由贸易港封关运作等契机，稳步编织多元经贸合作网络，降低对单一市场的依赖。

彭飞还指出，当前，小微企业在密切关注中东局势引发的油价波动及由此对运营成本和现金流带来影响的同时，也可以在条件具备的情况下，逐步优化能源使用结构，因地制宜推进可再生能源布局，加快能源“向新向绿”，提升长期成本管控与抗风险能力。

“随着今年‘十五五’规划纲要启动实施，面向小微企业的相关政策更聚焦高质量发展、能力建设与国际竞争力提升、创新驱动、技术与人工智能应用以及绿色转型成为核心发展方向。”彭飞表示，面向中国“十五五”经济社会高质量发展新阶段，中国小微企业将迎来专精特新“梯度跃升”、人工智能+数字化全面赋能、绿色低碳与ESG(环境、社会和公司治理)转型、财政金融政策持续优化等多重重要机遇。