

経常収支の赤字化問題を考える

元杏林大学総合政策学部教授
湯本雅士

周知の通り、日本の貿易収支は、2011年度に赤字に転じて以来漸次その幅を拡大してきた(図表1)が、それに伴って経常収支の黒字幅も縮小を続け、13年10～12月には、四半期ベースで初めて赤字となり(1・4兆円強)、14年1月にも単月としては過去最大となる巨額な赤字を計上した(1・6兆円弱)。この前後、

論壇では、経常収支赤字化の原因とその持続性をめぐって活発な意見交換が行われたが、その後2月、3月、4月と若干ながら経常収支が再び黒字化したために、ひと頃に比べれば、このテーマがメディアで取り上げられる回数も減ったかのように見受けられる。しかしながら、問題は決着したわけではない。

輸出入の動向とその背景

議論の焦点は、12年秋口からの大幅な円安の進行にもかかわらず、実質輸出の伸長が起ころぬ一方、実質輸入は増加傾向を続けている(図表2)、従って、これまでのところ、期待されていた外需の景気押し上げ効果は実現しておらず、むしろ景気の足を引っ張る役割を果たしているというところにある。短期的な要因としては、例えば中国・韓国との間の緊張関係の高まりを背景とする輸出環境の悪化とか、原発停止による

エネルギー資源輸入量の増大と価格の上昇、あるいは消費税率引き上げ前の駆け込みといった要因を挙げることができようが、問題はそれだけではなく、より根本的・構造的な問題が潜んでいるのではないかとということである。

これまでの経験では、円安が進めば輸出価格(外貨表示)の引き下げが可能となり、国際競争力が増して輸出货量が伸び、その結果、貿易収支が改善する、というのが一般に理解されている筋道であった。一方、輸入面では、円安による輸入品価格の上昇が輸入需要の抑制要因として働き、両々相俟って貿易収支改善の方向に向かうということであった。しかし、これまでのところそうした動きは見られない。価格を引き下げても日本製品に対する需要が伸び悩むということであるならば、日本の製造業の国際競争力が基調的・趨勢的に低下しつつあるのではないかと

いう懸念が生ずる。この点ではしばしば対比されるのは、ドイツあるいはイタリア製品が、高価格を維持しつつもそのブランド力で強い競争力を維持しているという事実である。このことは、日本の研究開発・生産販売体制、ひいては(語学力やプレゼンテーション能力を含む)教育制度にも及ぶ大きな問題である。

輸入面でかねて指摘されてきたのは、相対的に高価格の国内製品から海外製品への代替が進行しているという事実であるが、この傾向は、円安による輸入品価格の上昇にもかかわらず続いている(電子・電器部品

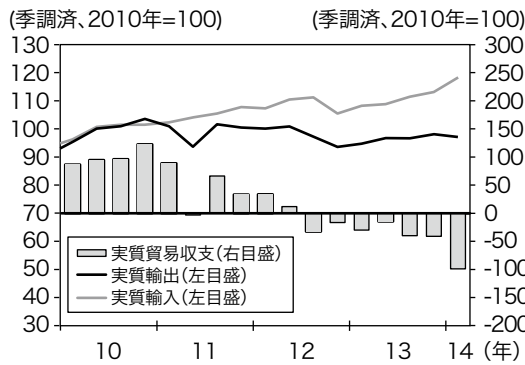
〈図表1〉経常収支の推移

(単位:兆円)

	経常収支	貿易収支	第一次所得収支
10年度	18.0	8.0	13.9
11年度	7.9	-2.2	14.3
12年度	4.2	-5.2	14.6
13年度	0.8	-10.9	16.7
14年度1~3月	-0.9	-4.0	4.6

(注)百万円以下四捨五入
(出所)財務省、日本銀行

〈図表2〉実質輸出入動向



(出所)日本銀行

関係の輸入増大はその好例である)。かつては、国内製品の品質の高さがこうした代替行動を抑える要因として働いていたが、最近においては輸入品と国内品との間の質的相違はほとんどないと言つてよい。このことは、現地製造業の進化と深化を示すものであるが、(皮肉なこと)日本企業の海外進出がこうした高品質の維持に大きく貢献してきたことは周知の事実である。

このように、日本企業の海外進出が進み、現地生産のウエイトが上昇した結果、円安によって日本からの輸出が増え、輸入が抑制されるといった現象は今や消失しつつある。とすれば、グローバル化が急速に進行しつつある今日の世界において、国境を基準として組み立てられた「經常収支の黒字・赤字」という統計的概念に基づいて経済のパフォーマンスを評価することに、どれだけの意味があるのだろうか。むしろ、そうした古い固定観念に囚われず、世界の大企業に伍してグローバルに活躍する組織としての日本企業の力、真の意味での「国際競争力」をどのように培っていくべきかを考えるのが、日本にとってより重要な課題という

べきであろう。

經常収支の赤字・黒字とは何か

このことに関連して、經常収支の赤字・黒字とは何かを改めて考え直してみる必要がある。そもそも經常収支とは、外国に出ていくモノ・サービスと、外国から受け取るそれらとの差額、すなわち「貿易・サービス収支」に、外国から受け取りないしは支払う利子配当などの「所得収支」を加えたものである。經常収支の黒字とは、こうした勘定の受け取りが支払いより多い状態であり、それはすなわち、日本の対外純資産が積み上がることを意味している。逆に、經常収支の赤字は日本の対外純資産の減少となる。対外純資産の積み上がりはまた、そこから生ずる利子配当という形で所得収支を増加させ、經常黒字拡大要因となる。

經常収支を論ずる際に注意しなければならぬのは、「赤字」「黒字」という言葉の持つ語感である。我々は、どうしても自分が借金した場合のことを思い浮かべて、収入より支出が多い生活態度を反省しないと、いずれ差し押さえが来るかのような感覚に取りつかれるが、国の場合に

はそれがそのままあてはまるわけではない。

その昔、資本取引が規制され、固定相場制度が常態であった時代には、經常収支の赤字は円安をもたらすが、ブレトンウッズ体制の下では円安を防ぐ義務がある、従つて為替介入(ドル売り・円買い)が必要となるが、その結果、外貨準備が枯渇する、という発想法が身に染みこんでいた。そして、当時の日本においては、外貨準備は希少資源であったのである。しかしながら、現在はそうした時代ではない。為替相場は、經常収支のみならず資本取引その他もろもろの要因の影響を受けて大きく変動するが、かつてのように一定の水準に固定することを義務付けられているわけではない。円安防止のために介入した結果外貨準備が枯渇するなどといった時代は今や全く過去のものである。このような時に、「黒字は善」「赤字は悪」といった発想法―それは、經常収支の「悪化」「改善」といった情緒的表現にも表れているのである―に基づいた議論は的外れと云うしかない。

先ほども触れたように、經常赤字は対外資産減少要因ではあるが、日

本は世界一の対外純資産国であつて(その中には膨大な外貨準備―政府が保有する対外債権―も含まれる。図表3)、南欧諸国の一部にみられるように、經常赤字が続いた結果、借金国(対外純債務国)になることを心配する状況にはない。さらに言うならば、対外純債務国になることそれ自体が問題だというなら、世界最大の対外純債務国である米国はどうなのかという反論を受けよう。すべての国が經常黒字を目指したならば、自由な世界貿易を通ずる経済発展などは望むべくもない、重商主義時代の再来を望んでいるのか、といった批判はこれまでも度々耳にしたことであつた。

〈図表3〉対外資産負債残高(単位:兆円)

2012年末		
	資産	負債
直接投資	89.8	17.8
証券投資	305.1	180.5
貸付・借入	87.3	101.9
外貨準備	109.5	—
その他とも計	661.9	365.6
純資産		296.3

(注)百万円以下四捨五入
(出所)財務省

理論面から見た経常収支

ここまでは主として、経常収支の赤字・黒字という言葉が醸し出す情緒的意味の問題点について議論してきたが、経済理論的な観点からこの問題を考えるとうなるか。このことを、経済学の教科書は図表4のように説明している(いずれも名目値)。ところで、経済学では、所得のうち、消費されて無くなってしまう分を除いた部分を貯蓄(S)と称する(一般に言われる貯蓄―各種の金融資産の累積―とは少し意味が違う

【図表4】

$$\begin{aligned} \text{GDP(国内総生産)} &= \text{GDE(国内総需要)} = \text{GDI(国内総所得)} \\ \text{GNI(国民総所得)} &= \text{GDI} + \text{海外純所得} \\ \text{GNI} &= \frac{C}{\text{(国内消費)}} + \frac{I}{\text{(国内投資)}} + \frac{(X - M)}{\text{(貿易・サービス収支)}} + \text{海外純所得} \dots (*) \\ (X - M) + \text{海外純所得} &= \text{経常収支} \end{aligned}$$

【図表5】

$$\begin{aligned} \text{GNI} - C &= S \dots i \\ S - I &= \text{経常収支} \dots ii \\ (\text{Sp} - \text{Ip}) + (\text{Sa} - \text{Ia}) &= \text{経常収支} \dots iii \\ \text{(民間貯蓄投資バランス)} &\quad \text{(公的貯蓄投資バランス)} \end{aligned}$$

ので注意を要する)(図表5―i)。従って、(*)式は図表5―iiのよ

うに書き換えられる。SとIは、それぞれ民間貯蓄・投資と公的貯蓄・投資とからなっているから、書き換えると、図表5―iiiが得られる。

ここで公的貯蓄投資バランスを税収(T)と財政支出(G)の差額と考えると、それは財政収支と読み替えることができる。

ここで注意すべきことは、この式は因果関係を示す「関係式」ではなく、経済学で言うところの「均衡式」であるという点である。経常収支の赤字が続く場合、これを是正するためにはどうすればいいか、という問題提起がしばしば行われる。そもそも、赤字を「是正する」という考え方が正しいのかどうかという問題があることは前述した通りであるが、そのことはさておいて、そうした問題提起に対する答えとしては、「通常の「民間の消費を抑制して貯蓄を増やし、同時に財政収支の改善を図るべきだ」、というような答えが返ってくる。しかしながら、こうした考え方は、図表5―iiiの左辺を原因、右辺を結果とする見方、すなわち、「関係式」と捉えている点で問題がある。

ある一つの変数の変化は、それぞ

れ他の変数に影響を与えてそれを変化させる。例えば、公的貯蓄投資バランスを是正するために、増税・支出抑制を行うべきだという議論は、それ自体としてはその通りであるが、そのことは、民間貯蓄投資バランスを悪化させる要因であり、「トータルで見ればどうなのか」という問題を提起する。すなわち、すべての変数は相互に作用し合いながら同時進行的に新しい均衡に到達する(これが「均衡式」の意味である)のであ

って、そうしたことを無視して、単純な因果関係論で性急に結論を出すべきではないというのが経済理論の教えるところである。

過去には、経常黒字国は大胆な景気拡大策をとり、それによつて経常収支不均衡を是正すべきだといわれ、いわゆる「機関車論」が盛んに唱えられたことがあった(その裏側は、経常赤字国は厳しい緊縮政策をとるべきだ、となる)が、それは経済理論にはそぐわない主張であつて、そのことは事実が証明している。同じようなことは、「黒字が増えるのは市場が開放されていないからだ」という議論についても言える。

留意すべき問題点

これまで述べたことは、短期的な景気対策によつて対外不均衡を是正するという政策運営姿勢に対する問題提起であるが、そのことは、長期的・構造的要因に基づいて生ずる貯蓄投資バランスの変化が、対外収支、ひいては対外債権債務残高に影響を与えることを否定するものではない。

その好例が、高齢化という人口構成の変化によつて民間貯蓄率が低下し、それが貯蓄投資バランスを変化させることで対外収支が赤字化する、というケースである(高齢化が民間貯蓄率を低下させるとは限らないという議論もあるが、そのことはさておく)。このことを念頭におけば、今後当分の間、日本の貿易・サービス収支の赤字幅拡大、経常収支黒字幅の縮小ないしは赤字化が続くことを視野に入れておく必要がある。

同様のことは、財政に対する考え方についても言える。本稿が、経常収支の赤字化、従つてその一要因である財政部門の貯蓄投資バランスがどうであれ何の問題もないなどと主張していると受け止められるならば、それは全くの誤りである。本稿では、

短期的な経常収支赤字の是正策として緊縮財政策をとることに対して、その妥当性、とりわけその因果関係について疑問を呈しているのであつて、長期構造的に財政赤字が経済体質に組み込まれ、その結果として経常収支の赤字化、すなわち対外債権の減少、ひいては（遠い将来のことであるにせよ）対外債務超過になつても何ら問題はないなどと主張しているわけではない。

大量の国債残高が積み上がつていく状態、一国の経済運営に対する信頼が揺らいだ際に何が起こるかに ついては、近年のユーロ危機に際して南欧諸国に起こつたことを見れば一目瞭然である。そして、一国の信頼度を測る材料として世界中の投資家が注目しているのは、長期的・構造的に見た場合のその国の経常収支 ないしはその累積結果としての対外債権債務残高と、財政ポジションの動向である。

いわゆる「双子の赤字」国が、危機に際していかにバルネラブル（脆弱）な状態に置かれるかを考えた時、長期的な構造改革の一環として、税制・社会保障制度改革を通じて健全な財政ポジションの再建に取り組む

ことの重要性は、いくら強調しても過ぎることはない。