潮　流

来るべき資金不足経済

調査第二部副部長　南武志

2013 年度の経常収支は 7,899 億円（速報ベース）と、12 年度（4 兆 2,233 億円）から大幅に黒字額が縮小した。その背景として、①原発停止によって原油・天然ガスの輸入量が高水準で推移している、②資源・エネルギー価格が高止まりしている、③海外経済の回復テンポが緩慢である、④円安による輸出数量押上げ効果が小さくなっている、⑤消費税増税前の駆け込み需要に対応して輸入が急増した、⑥歴史的な円高が半ば定着したことで、生産拠点の海外シフトが必要以上に進んだ、等の要因が挙げられるだろう。

さて、世の中には、経常収支や貿易収支などといった対外バランスの収支尻を、国の勝ち負けと結び付けて考える傾向がある。つまり、黒字は「勝ち」、赤字は「負け」という解釈である。それゆえ、経常収支の黒字・赤字については国際的な問題となりやすく、黒字国は赤字国から雇用を奪っているなどという「難癖」を付けられやすい。しかし、経済構造や発展段階の異なる国どうしが多角的な交易を行っていることもあり、収支を均衡させることは不可能に近い。また、よほどの重債務国や低貯蓄国でもない限り、黒字を計上する必然性は薄い。

いわゆるマクロ恒等式によれば、経常収支の収支尻はその国の総貯蓄と総投資の差額に等しい。つまり、経常収支黒字国は「総貯蓄＞総投資」であり、その貯蓄の余剰分が海外に流出している、といえる。日本やその近隣アジア諸国では、20 世紀中盤以降、人口構成の急激な変化が起きた。乳幼児死亡率が低下し、生産年齢人口比率が高まる時期には将来に備えた貯蓄が膨らむ。一方で、人口増加率が鈍化する過程では国内投資も減速していくため、経常収支は黒字化しやすい。この現象は「勝ち」、「負け」という価値観とは無縁である。

そう遠くない将来、日本の経常収支が赤字であることが常態化する可能性があるが、それは国力の低下を意味するとの意見もある。だが、世界的に見れば、貿易収支・経常収支の黒字・赤字は、経済大国としての地位とは別物であろう。例えば、米国は長らく貿易収支の赤字国であるが、純然たる世界第一位の経済大国である。一方、中東の産油国は貿易収支が黒字である国がほとんどで、一人当たり所得も高い国ではあるが、オイルマネーに依存しているという意味で、経済的に成功した国とはいえない。そもそも多くの企業が国境を越えた事業展開をしているが、そうした活動も反映される輸出入など国際取引の収支差が一国の国際競争力を意味しているとは言い難い。

さて、経常収支赤字が常態化すれば、日本国債の市中消化に困難が生じ、長期金利の上昇を招くといった危惧を指摘する向きもある。実際、経常収支の赤字は海外から資金がネットで流入していることを意味するが、その主役は、いわゆる海外投資家の資金ではなく、これまで蓄積してきた対外資産の取り崩しであろう。だから、心配には及ばない、ということでは決してないのだが、あまりに過敏になり過ぎることもない。とはいえ、長らく資金余剰経済だった日本が資金不足経済に移行していくことで、様々な環境変化に見舞われる可能性がある点は留意すべきであろう。

ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます