

(日本経済)：日本の経常収支赤字化と財政問題

2011年の日本の貿易収支は48年ぶりに赤字となった。貿易収支に利子・配当などを加えた経常収支の赤字化にはいましばらく時間がある。当研究所では2020年代に入ってからと予想している。経常赤字になれば今までとは違って国債発行を海外資金に頼らざるをえなくなる。経常黒字、低金利のうちに財政再建の道筋をつけなければならない。

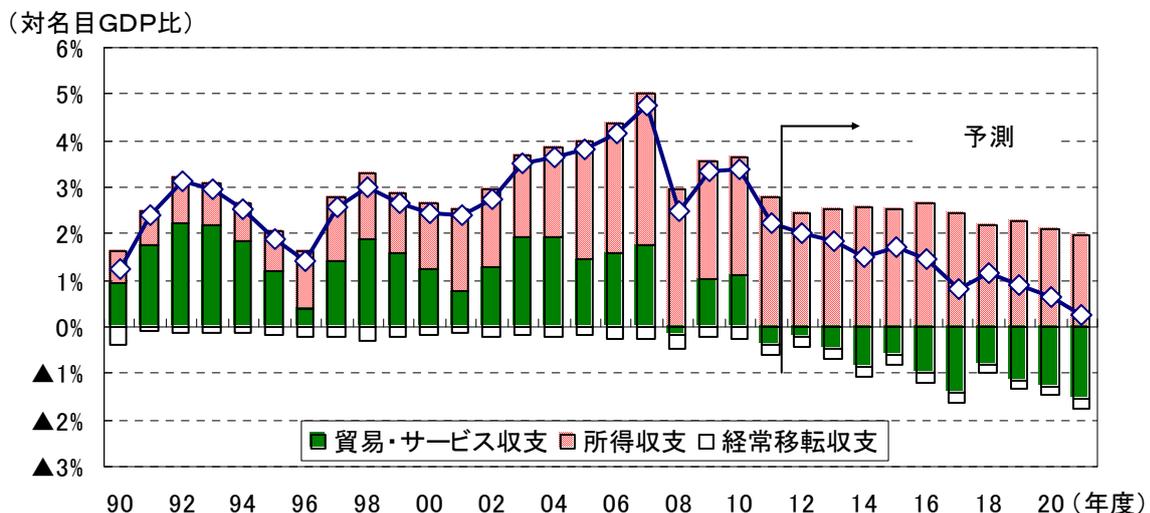
2011年の日本の貿易収支（国際収支統計）は1963年以来、実に48年ぶりに赤字へ転落した。東日本大震災でサプライチェーンが崩壊し、歴史的な円高を受け輸出が急減したこと、さらに福島原発事故のため火力発電に頼らざるを得ない中で、燃料である液化天然ガスの輸入が増加したうえ価格が上昇したことが理由である。

今年度以降、昨年のような日本企業の供給制約は減じること、さらに世界経済が緩やかな回復を続けることで輸出は回復しそうとの期待もある。しかし、産業空洞化の進展、円高、エネルギー制約、原油・ガス価格高騰など貿易収支を下押しする材料も山積しており、黒字復活と楽観的に見られない状況にもある。

貿易収支に海外からの配当なども含めた経常収支についても輸出競争力や対外での収益力の見方の違いから、2010年代の半ばにも赤字化するとの見方や黒字維持が可能との見方など幅があるようだ。当研究所（2011年10月に作成した中期経済見通し）では、貿易収支は2010年代初めから赤字が恒常化するが、配当などの所得収支の黒字が貿易・サービス収支の赤字を埋めることで、経常収支の赤字化定着は2020年代になってからと予想している。

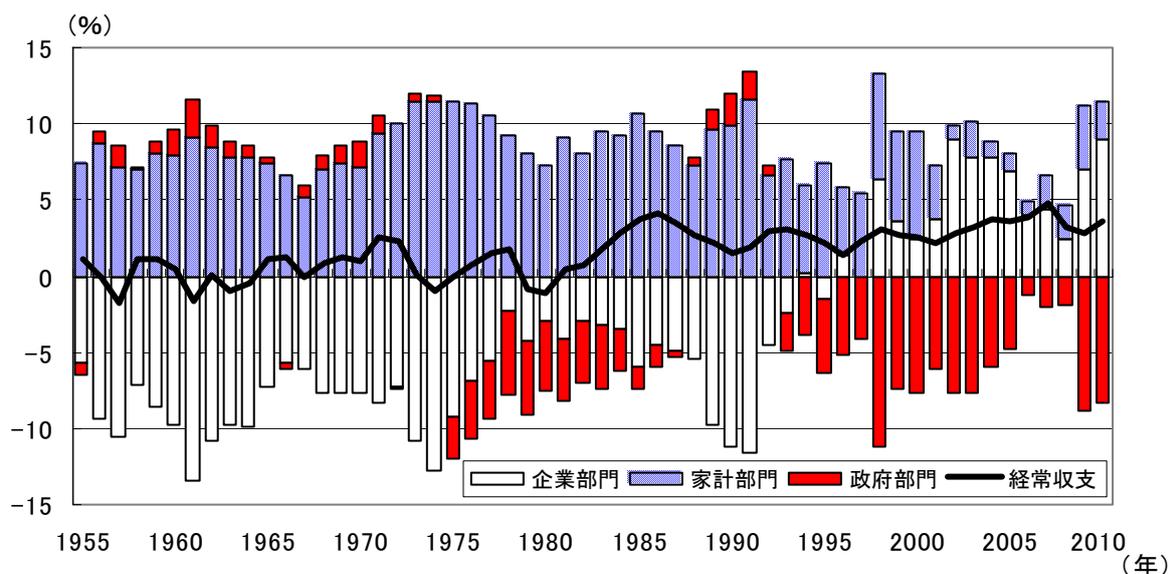
経常黒字であることは、国内貯蓄で日本の経済活動がまかなえていることを示す。毎年の国債発行も何らかの形で、国内貯蓄で賄える。しかし、経常赤字になると、国内貯蓄だけで国内投資と国債発行などの財政赤字の合計をまかなうことはできず、海外の資金が必要になる。

図表1： 経常収支の推移



(資料) 日本銀行「国際収支統計」、内閣府「国民経済計算年報」

図表 2 : 制度部門別の資金余剰 (名目 GDP 比)



日本の貯蓄投資バランスを部門別に見たものが図表 2 である。定義的には国内の純貯蓄が経常収支に一致する。日本は急速な少子高齢化が進み家計貯蓄の減少が予想されている。勤労時代に貯めた貯蓄を取り崩す高齢者が増え、1400 兆円の個人金融資産（ストック）を生み出してきた家計貯蓄はすでに減少傾向となっている。足元では名目 GDP 比で 2% 程度まで低下してきている。純貯蓄をプラスで維持するには、企業部門の黒字をさらに増やすか、一般政府の赤字を削減するかの大きく分けて 2 つしかない。

企業部門が競争力を上げて稼げるようにするのは重要だが、一般政府の赤字削減は避けて通れない。毎年社会保障費が自然増で 1 兆円以上、また金利上昇時の利払費は自動的に増加する。国内貯蓄が投資を下回り貯蓄不足に転じれば、海外からの資金流入が必要不可欠となり、経常収支は赤字になる。

政府は現在、税・社会保障一体改革の法案化を行なっている。ただ、法案が成立し消費税の引き上げが 2 回（5%）実施されても、2015 年の財政赤字は半減する程度だ（名目 GDP 比率 5% 程度）。欧州では新たな財政条約（「安定・協調及び統治に関する条約」）で景気循環の要因を除いた赤字を GDP 比率 0.5% に押さえ込もうとしている。それに比べれば日本の財政赤字の水準は極めて高い。当研究所の 2020 年代での経常赤字転落の予想は消費税 5% 引き上げが前提になっている。すなわち財政再建が進まなければ、経常収支赤字化は前倒しになってくる。

日本の財政赤字は先進国で最悪だがなぜ長期金利が低位にあるのか、そこには円高、デフレ、将来への悲観的な見方、安全志向など多くの要因が重なっている。現在日本国債の 90% 以上は国内投資家で消化されている。経常黒字、低金利のうちに財政再建の道筋をつけなければならない。経常赤字になれば必要以上に海外の厳しい目にさらされる。市場に「NO」を突きつけられたら、ギリシャが示すように財政再建を進めようにも、市場に財政破綻に追い込まれる可能性が高くなるのだ。

(矢嶋 康次)