

第 11 号

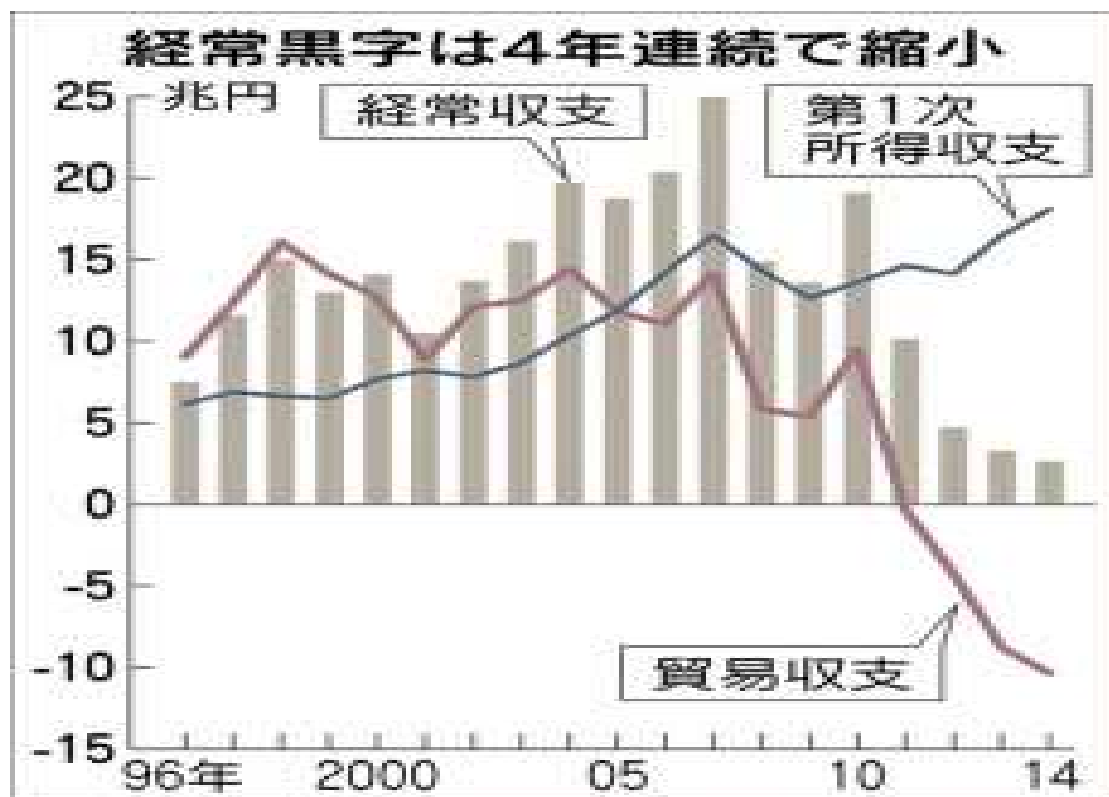
佐々木敦也の経済千思万考

【経常収支、日本の「稼ぐ力」の変容：考慮すべきポイントは何か？】 2015.2.23

「財務省が 9 日発表した 2014 年の国際収支速報によると、モノやサービスなど海外との総合的な取引状況を表す経常収支は 2 兆 6266 億円の黒字だった。黒字額は前年比で 18.8% 減り、現行統計が始まった 1985 年以降で最小。輸出から輸入を引いた貿易赤字が過去最大になった分を企業の海外子会社の稼ぎを映す第 1 次所得収支の黒字で賄った格好で、日本の稼ぐ構造の変化を鮮明に表している。

経常収支の黒字額は東日本大震災があった 11 年から縮み続けており、14 年はピークだった 07 年のわずか 1 割まで落ち込んだ。黒字額の縮小は 4 年連続で、3 年連続で過去最小を更新した。経常収支のうち、貿易収支の赤字は 10 兆 3637 億円と、前年比で 1 兆 5903 億円膨らんだ。赤字は 4 年連続で、赤字額は比較可能な 1996 年以降で最も大きい。」

(2015 年 2 月 10 日付日本経済新聞)



掲載されている情報は、投資判断の参考として投資一般に関する情報提供を目的としたものであり、投資の勧誘を目的としたものではありません。また、紹介する個別銘柄の売買を勧誘・推奨するものではありません。投資に関する最終的な決定は、利用者ご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートの一部または全部を事前の承諾なしに引用、複製すること、及び形態の如何、加工の有無に問わず、第三者に提供することを禁じます。

※経常収支は次の 4 つの合計で成り立つ。

経常収支 = 貿易収支 + サービス収支 + 所得収支 + 経常移転収支

- (1) 貿易収支…… (輸出額) - (輸入額)
- (2) 所得収支…… (海外の日本企業などが国内に送金する「仕送り」)
- (外国の企業が日本で稼いで母国へ送金した「仕送り」)
- (3) サービス収支…… (日本旅行にきた外国人が日本に落とした金)
- (海外旅行者が現地で落とした金)
- (4) 経常移転収支……途上国援助

このうち経常移転収支は性質上常に赤字なので、実態を知るには (1) (2) (3) となる。

日本は近年までずっと貿易黒字国だった。年間の貿易黒字額は、ピークが 1992 年の 15 兆 7764 億円で (年間平均為替が 1 ドル=126.65 円、以下同じ)、その後もリーマンショック前で世界経済が加熱していた 2007 年が 12 兆 3223 億円 (117.75 円)、円高となった 2010 年でも 7 兆 9789 億円 (87.78 円) と高水準を維持していた。

ところが東日本大震災のあった 2011 年に貿易収支が赤字に転落し、年間の赤字額は 2011 年の 1 兆 6165 億円 (79.80 円) が、2012 年に 5 兆 8141 億円 (79.79 円)、2013 年には 10 兆 6399 億円 (97.59 円) と急増している。

最近の貿易赤字拡大の理由として、輸出企業の海外生産の増加や円安・エネルギー価格の上昇による輸入額拡大とエコノミストは説明してきたが、そんな一時的なものではない。つまり日本経済は、2011 年に長く続いた貿易黒字国から赤字国に転落し、さらに 2013 年後半以降から経常黒字国から赤字国の転落を迎えそうな事態となっている。

さて、重要なのは経常黒字減少や赤字になる原因について考え、日本経済の現状をできるだけ正確に把握することであろう。

貿易赤字を所得収支の黒字で補い、経常黒字を確保する段階は「成熟した債権国」と呼ばれる。年間で経常赤字に陥るという事態になれば、早い段階で「債権取り崩し国」の段階へ進んでしまう可能性もある。

日本は本当に近い将来、債権取り崩し国になるのか。そうなったとき日本経済にはどのような影響がもたらされるのか？

日本の過去 20 年間を見ると、家計の貯蓄超過額は少子高齢化などの影響からはっきりと縮小傾向を示している。企業の貯蓄超過額は拡大しているものの、財政収支は大幅な赤字となっており、国内全体では前述したように経常黒字幅が縮小傾向にあるのだ。

そして日本が近い将来、経常赤字に陥ることが濃厚だとすると、差し当たって考慮すべき

掲載されている情報は、投資判断の参考として投資一般に関する情報提供を目的としたものであり、投資の勧誘を目的としたものではありません。また、紹介する個別銘柄の売買を勧誘・推奨するものではありません。投資に関する最終的な決定は、利用者ご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートの一部または全部を事前の承諾なしに引用、複製すること、及び形態の如何、加工の有無に問わず、第三者に提供することを禁じます。

ポイントは以下の 3 つである。

- 経常赤字によって日本経済にどのような悪影響がもたらされるのか
- その影響が深刻な場合、対策を急ぐべきではないのか
- 英国や米国のような債権取り崩し国としての経済運営が、日本にも可能なのか

日本で仮に年ベースの経常赤字が定着した場合、それ自体というよりはむしろ経常赤字と財政赤字の「**双子の赤字**」を抱えることが大きな問題となる（1980 年代の米国がそうだった）。双子の赤字では従来のように日本国債を家計と企業の貯蓄で買い支えることができず、海外からより多くの資金を受け入れる必要が出てくる。こうした見方が市場関係者の間に広がると、長期金利は急上昇しやすくなり、政府債務の金利負担が増加して財政状態はいっそう悪くなる恐れがあること、また円安の流れが加速する可能性があることを市場は理解すべきだろう。一方で重要なのは、現在交渉中の TPP（環太平洋経済連携協定）などを通じて、日本経済の成長期待を地道に高めていくことである。これはアベノミクスの重大な使命なのである。

以上

ディスクレーマー(免責条項)

本資料に記載された内容は、資料作成時点において作成されたものであり、予告なく変更する場合があります。本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権は、佐々木敦也及び株式会社アイロゴス(以下「アイロゴス」という)帰属し、事前にアイロゴスへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは強く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは強く禁じられています。アイロゴスが提供する投資情報は、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行動を勧誘するものではありません。本資料に掲載される株式、投資信託、債券、為替および商品等金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少する事もあり、価値を失う場合があります。本資料は、本資料により投資された資金がその価値を維持または増大する事を保証するものではなく、本資料に基づいて投資を行った結果、お客様に何らかの損害が発生した場合でも、アイロゴスは、理由の如何を問わず、責任を負いません。投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。以上の点をご了承の上、ご利用ください。

掲載されている情報は、投資判断の参考として投資一般に関する情報提供を目的としたものであり、投資の勧誘を目的としたものではありません。また、紹介する個別銘柄の売買を勧誘・推奨するものではありません。投資に関する最終的な決定は、利用者ご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートの一部または全部を事前の承諾なしに引用、複製すること、及び形態の如何、加工の有無に問わず、第三者に提供することを禁じます。