

経常収支の黒字有用論について

渡 部 福太郎

1

議論を進めるにあたって、まずはじめに貿易収支や経常収支の動きについて概観しておきたい。つぎの表1.1は1987年からの日本の貿易収支と経常収支の動きを4半期別のデータによって示したものである。これはドル表示である。円表示についても表示すべきかもしれないが、両者の表示による相違などについては、1985年の「ドル安・円高」への転換点からの動きに関する「補注」において言及しているので、ここでは省略したい。

表1.1 日本の貿易収支と経常収支の動き

	1987	1988	1989	1990	1991
(1) 貿易収支					
1～3月	23,373	21,021	21,311	14,393	20,729
4～6月	25,038	22,448	19,794	13,614	22,994
7～9月	23,585	23,765	19,770	17,149	-
10～12月	24,390	27,778	16,042	18,372	-
(2) 経常収支					
1～3月	20,962	18,421	16,064	12,305	10,260
4～6月	22,762	18,567	14,283	7,892	18,671
7～9月	21,189	19,052	14,957	7,400	-
10～12月	22,102	23,591	11,853	8,164	-

〔資料出所〕日本銀行国際局『国際収支統計月報』1991年7月による。
単価は100万ドル。

この表1.1から明らかのように、日本の貿易収支の黒字幅は、1987年の第1・四半期から1990年の第3・四半期まで、前年同期の黒字幅に較べて減少をつづけている。それが増加に転じるのは1990年の第4・四半期からである。1987年の黒字に対する1990年の各四半期の黒字の比率をとってみると、それぞれが低く、第1・四半期は61.6パーセント、第2・四半期は54.4パーセント、第3・四半期が72.7パーセント、第4・四半期は76.3パーセントと、かなり低いところまで下落していることがわかる。ただし、1990年の第4・四半期からは動きは逆に転じ、1991年にはいってからは各四半期とも前年に比して増大している。日本の貿易収支の黒字は3年連続して増加したことになる。

経常収支の黒字も同じく減少をつづけてきたが、その黒字幅が増加へむかい始めたのは1991年の第2・四半期からであって、貿易収支に比べるとかなり遅れて転じている。いずれにしてもこの黒字幅が増加へ転じたが、しかし、これは定着した動きなのかどうか、逆にいえば、黒字幅の減少プロセスは終わったのかどうか、については確定的なことはいえない状況にある。

日本の貿易収支がその黒字幅を縮小しはじめたとき、それまでの黒字幅の拡大が貿易摩擦の大きいマクロ要因であったことから、一種の安堵感が経済社会に広がった。しかし、その黒字幅がきわめて順調、しかも予想以上の足どりで縮小しつづけるにしたがって、そ

の縮小のつづくことを懸念する空気がではじめた。このままいくと、遠からず日本の貿易収支の黒字はなくなり、経常収支は赤字になってしまうのではないか、そうになったら、貿易に大きく依存している日本経済は困難な事態におち入ってしまうかもしれない、という懸念である。1991年にはいつから貿易収支の黒字が増加したことで少しおさまったが、それでも懸念はなお根強く存在している。

また、日本の外投資や対外援助とのからみで、この懸念は一時はかなりさらに大きく膨れあがった。数多くの発展途上国が日本からの投資と援助を歓迎し、いくつかの国はそれに対応した政策をとってきている。アメリカやヨーロッパ先進諸国も日本は対外経済援助を積極的におこなうべきだという考えのもとで、「国際的貢献」を日本へ求めている。ソ連・東ヨーロッパはその市場経済化のための経済協力として、投資と援助を期待している。

日本に対する経済協力の要請は1980年代の後半から急速に高まった。このことはここで改めて述べるまでもない。1985年以降のアメリカのドルの国際価値の定価と日本の円の国際価値の上昇が進行し、生産物貿易の流れや資金の国際的なながれに変化が生じていった。それにもかかわらず、日本の貿易収支はもちろんのこと、経常収支もその幅を縮めながらも、かなりの黒字を記録していった。¹⁾ いうまでもなく、そのことが国際的な経済協力を、これまでになく、求められる原因であった。

国際政治の視点からみても、アメリカにつぐ経済力をもつにいたった日本に対して、そうした形の国際的役割を求めてくるのは当然でもある。国際秩序を確立し、維持していくためには、その国内に不安定要因をかかえる国への援助・協力が必要である。もちろん、西側の先進諸国がどこまで、またどのような形で援助・協力をおこなうのがよいのか、という基本的な問題はある。しかし、その援助

・協力をおこなうことが必要という共通認識は既定のこととして確立している。そういう状況のもとでは、援助・協力をおこなうための「源資」をもっている国が着目されるのは当然のことである。日本のような、すぐれた応用技術の開発力をもち、国際競争力のある製造工業をもち、輸入を上回る大幅な輸出をおこない、豊富な国際流動性を手にしている国は、まさにその着目される国となる。

そうなれば、日本のなかから、それに対応した国際協力への認識が生まれてくるのは自然の流れである。投資と援助をとおしての国際協力、しかも、国際政治のダイナミックな流れに十分な配慮をおこなった国際協力、それを積極的に押し進めていくのは、経済的にも政治的にもきわめて重要なことである、という政策スタンスがしだいに強力なものになってきた。

もちろん、民間企業は1985年以降において対外投資を急激に増大させてきた。しかし、それは別にこの国際協力の一環として実行されてきたわけではない。円の対ドル・レートが急速に高まり、その結果としてドル換算の生産コストの激しい上昇に対応しての行動であった。また、すでに1980年代にはいつからアメリカや西ヨーロッパ諸国と日本間の貿易摩擦が強まってきたこともあって、自動車産業に代表的にみられるように、それらの地域への直接投資がかなり積極的におこなわれてきた。またさらに、1992年にむけてのヨーロッパ共同体の市場統合がはっきりと動きだすにつれて、共同体へむかっての日本の企業進出も活発になってきた。

先進国の資本市場における金利差を求めての民間資金移動も増大した。とくに日本からアメリカへの証券投資が大幅に伸び、アメリカの資本市場におけるその存在の重みが急速に増大してきた。一時は日本の生命保険会社を含む金融機関のアメリカの国債購入はアメリカの財政赤字の大きな支えとさえいわれた。

資本とならんで、不動産への投資もその間において大幅に増大し、アメリカではその派手な不動産投資がときに大衆の反感をよぶ事態さえおこった。

このような民間企業や金融機関による投資は、あくまでも市場メカニズムのもとでおこなわれる投資である。その意味では、ある国またはある地域から投資を期待されたからといって、すぐにそこへ民間企業による投資がおこなわれているわけではない。投資がおこなわれるには、それをひきよせるだけの誘因がなければならない。しかし、投資を求めている国はしばしばその誘因がないのである。それでも、外国からの企業進出によって、生産工場がその国内にできあがり、雇用がふえ、技術が移転し、外部効果が生じ、輸出生産物がその国に誕生する。そういうことを期待しての投資の歓迎・工場の誘致である。国債競争力のある日本の企業による直接投資が求められるのは、これまた経済的にみて自然である。経常収支・貿易収支の大幅な黒字をつくりだしている日本には、技術力と国際競争力のある企業がたくさんある、ということだからである。

経常・貿易収支の黒字国が投資と援助をとおしての国際協力をおし進める「源資」をもっているというのは、たしかなことである。そして、これまでの議論から明らかなように、その「源資」をもっている国が投資と援助、さらには広い意味での国際協力に力を注ごうとするのは自然のなりゆきというものである。日本においては、国際協力を積極的におし進めるべきである、という政策スタンスがしだいに力をうるようになってきたが、それは、まさにそうした要因が作用してのことである。

しかしながら、国際協力をどのような形で、どの地域へ、どの程度までおこなうか、ということになると、いうまでもなく、多くのあい異なった見解がでてくることになる。

また、その多様さに対応して、国際的な評価や反応も異なってくる。いよいよ日本は乗りだしてきたのか、という反応もあれば、やっとその国の経済力にふさわしい国際的貢献をおこなう気になったのか、というのもあるであろう。投資にしても援助にしても、日本の製造工場の強い国際競争力に押されてきた他の先進工業国にとっては、どのような投資あるいは援助を、どれだけ、どの領域でやろうとしているのか、それは大きな関心事である。

そのあり方いかんによっては、投資も援助も、ともに国際経済社会における経済的覇権の確立や維持や強化と深くかかわりをもっていくからである。それが先端的な高度技術の流れとかかわりがでてくることになったら、投資や援助や協力というのはますます他国の懸念材料になってくるかもしれない。そうなると、これはこの問題に対する日本側における意識とまったく異なったものになる可能性もでてくる。

もし日本がその経済力にふさわしい国際的貢献をより積極的におこなうということであれば、また、日本が投資や援助をとおしてより積極的に国際協力をおこなうということであれば、そのための「源資」が必要である。それには、ある程度の大きさの経常・貿易収支の黒字を確保し、それを維持していかななくてはならない。国際協力の政策スタンスはそういう見解と結びついてくる。そうした視点からみれば、経常・貿易収支の大幅な黒字がつづいているからといって、それを減らす必要はない。むしろその黒字があつてこそ、必要な国際投資や援助をおこなうことができるのである。こうして、経常・貿易収支の黒字計上は必要である、という「黒字有用論」へとつながっていく。それはまた、「過剰貯蓄有用論」でもある。¹⁾

しかしながら、果して、投資や援助をとおしての「国際協力」のために、いかえるとその経済力にふさわしい「国際的貢献」のた

めに、日本は経常・貿易収支の黒字を維持しなければならないのかどうか、それは経済学的に自明のことではない。

他方、これまで長期にわたりアメリカとの間に厳しい経済摩擦がつづいてきているが、その摩擦の要因はさまざまである。アメリカの重要産業のつぎつぎとうける打撃、それに関連する失業問題、日本企業の目につく進出、日本の技術開発のあり方やターゲット・ポリシー、企業買収、日本市場の閉鎖性、系列取引、不透明な政府規制、コメの禁止的輸入抑制などさまざまである。先端技術の産業化における日本の優位性をベースにした日本産業の強い競争力、それと対照的に弱い産業に対する強い保護政策、こういった状況とからんでいる日本の「不公正」さに対する強い不満、いずれも摩擦の要因である。

日本の経常・貿易収支の大幅な黒字はこうした「不公正」さと結びついて生みだされている、という認識はかなり強い。いいかえると、日本の経常・貿易収支の大幅な黒字がつづき、対外債権を累積していること、とくにアメリカとの貿易収支がアメリカからみてきわめて大きい黒字であることは、貿易・経済摩擦を激しくする要因となっている。

経常・貿易収支の大幅な黒字がつづくことは、結果としてアメリカとの間の摩擦の炎をいつまでも絶やさないうる燃料の役割を果たすことに結びつく。そのみならず、ヨーロッパ共同体との摩擦や警戒心を助長している。また、それはアジアの途上国との間に底流として広がっているともいえる。したがって、日本の経常・貿易収支についての「黒字有用論」はそうした流れに対する別な視点を強調していることになる。

注1) この「黒字有用論」あるいは「(過剰)貯蓄有用論」は、1990年半ば以後にはいつから頻りに論じられるようになった。また、IMFのWorld Economic Outlook (1990)に代表的にみられるように、

政策論議においてもそうした有用論に通じる視点がまじめにとりあげられた。そして、それらの主張はその後も消え去ることなく、黒字をめぐる議論の底流においてその存在を強く感じさせることが多くなった。もちろん、これらの有用論に対する批判も有力に展開された。

しかし、その議論がにぎにぎしく展開され、ある程度の影響力があつたとみられるわりには、システマティックな分析はそれほどみられない。この議論の「最盛期(?)」のときの、たとえば文献[9]における各種機関の文献記録をみても、正面からこれを取りあげた論稿はほとんどみあたらない。文献[4][5][7][8]にそれを論評した短文があつた。このところその存在が稀薄になつたようにみえるが、その影響は底深いようである。その視点はきちんと一部に定着しているというべきか、ともかく、「黒字有用論」にくみしているとみられる議論はなお健在のようである。日本の貯蓄率の定価をうれている議論もそうである。ストレートに黒字の維持につながる見解もある。たとえば、[8]はそのひとつの例であろう。

2

まず、一つの国民経済の視点から、経常収支を取りあげてみることにする。いささか常識的なところから始めると、経常収支(CB)は対価の受取りや支払いをともなう財貨とサービスの輸出と輸入を示す項目と、対価の受取りや支払いとはまったく関係のない、購買力の一方的な移転を示す項目からなりたっている。前者は財貨の貿易収支と(TB)とサービスの取引収支(SB)にわかれ、その合計は財・サービスの取引収支(CSB)である。後者の代表例は対外援助であり、それらの援

助の受領と供与の差額，つまり援助の準受領額が移転収支（TrB）である。

$$CB=CSB+TrB \quad (1)$$

のように示される。

この経常収支は，よくいわれるように，貯蓄（S）と投資（I）の差額と政府の財政収支（FB）と移転収支（TrB）の合計として表現することもできる。この場合には貯蓄はマクロ経済の目からみれば家計の貯蓄であり，投資は民間企業の投資である。財政収支は財政収入（T）から財政支出（G）をさしひいたものであり，財政収支の赤字または不足のときは $FB > 0$ となり，黒字または余剰のときは $FB < 0$ となる。そこで，

$$CB=(S-I)+FB+TrB \quad (2)$$

となる。

いうまでもなく，決済手段の外国為替の取引までを含めた国際収支，つまりすべての国際取引（BP）は，つねに受取りと支払いが等しいので，収支均衡している。その国際収支は経常収支（CB）に資本収支（KB）を加え，銀行の外国為替取引勘定を加えたものである。この最期の取引項目の収支は金融勘定（FA）であり，ドル表示でいえば，ドル為替の売却額から買収額を差しひいたものである。つまり，

$$BP=CB+KB+FA=0 \quad (3)$$

である。

なお，いうまでもなく，ドル為替の買収額の方が売却額よりも大きければ（ $FA < 0$ ならば），それだけその国の外貨・ドル準備（R）が増えること（ $\Delta R > 0$ ）になる。逆に買収額の方が小さければ（ $FA > 0$ ならば），外貨・ドル準備は減ること（ $\Delta R < 0$ ）

になる。

国際収支の定義(3)から，財・サービスの取引収支は

$$CSB=-KB-FA-TrB \quad (4)$$

となる。資本収支（KB）は有価証券の取引収支であり，有価証券の売却額からその買収額を差しひいたものである。したがって，上の関係(4)の右辺は

$$\begin{aligned} \text{有価証券の純買収額} &= -KB \\ \text{ドル為替の純買収額} &= -FA \\ \text{援助の純供与額} &= -TrB \end{aligned}$$

をあらわしている。

このなかの有価証券とドル為替の純買収額が対外投資（FI）である。国際収支（BP）の定義(3)からいえるように，経常収支（CB）はこの対外投資にひとしいから，

$$CB=-KB-FA=FI \quad (5)$$

のようにあらわすことができる。

対外投資は具体的に示すと，つぎのような項目，すなわち，

$$\begin{aligned} \text{長期証券購入} &= LFI \\ \text{短期証券購入} &= SFI \\ \text{直接投資} &= DI \\ \text{外貨・ドル準備の純増} &= \Delta R \end{aligned}$$

からなりたっている。²⁾

いいかえると，

$$\begin{aligned} CB &= (-KB) + (-FA) \\ &= LFI + SFI + DI + \Delta R \end{aligned} \quad (6)$$

である。

したがって，経常収支を示す(2)から，

$$(S-I)+FB+TrB=FI \quad (7)$$

ということになる。

まず、マクロ的にみると、税金を差し引いた後の所得からなされる貯蓄は家計によっておこなわれ、生産設備などへの投資は企業によっておこなわれる。民間部門におけるこの貯蓄と投資の差額へ政府部門の財政収支と移転収支を加えたもの、それが経常収支にひとしく、その経常収支はその国からの海外への投資にひとしい、というのが(7)の意味するところである。したがって、日本が経常収支の黒字をつづけてるとき、それにひとしいだけの対外投資がおこなわれている。そして、日本の家計の貯蓄は企業の投資と政府の財政収支の赤字をまかなってなお十分に余裕がある。それほど貯蓄は大きいもの。その貯蓄の余裕分が対外投資へふりむけられている。

改めていうまでもなく、この貯蓄の余裕分が「過剰貯蓄」とよばれているものである。日本の経常収支の黒字が多いということは、日本の家計の貯蓄が投資と政府財政の赤字や移転収支に比して過剰に貯蓄をおこなっているということでもある。その貯蓄の過剰分が金融機構を経由してさまざまな外国証券の購入へむけられ、ドル為替の貯蓄へむけられる。

日本がその経常収支の大幅な黒字を継続していくとき、裏側でおきていることはなにか。これまでの議論にそくしていえば、その裏側では日本の家計がこれまでのように所得のなかから多くを貯蓄しているのである。日本の家計の貯蓄率は先進国のなかではもっとも高い。とくにアメリカと比較した場合、ほぼその2倍である。もし日本の経常収支にこれまでのように相当程度の黒字を計上していくのであるならば、日本の家計もまたこれまでのように高い貯蓄をつづけていく必要があるかもしれない。

これまで、日本の民間の設備投資は、他の諸国とくらべてみてかなりの高い水準で

おこなわれてきた。また、日本の財政赤字はかなりの支出抑制による「再建」が必要なほどに膨れあがっていた。現在でも、放置してよいような赤字ではない。したがって、日本の家計の貯蓄が過剰というのは、対外投資が少なく、財政赤字が小さいために、「過剰」になっているとはいえない。そうなると、日本の家計はかなり高い貯蓄をおこなっており、国内で吸収されない貯蓄の余裕分が海外へ投資されてきたことがわかる。経常収支の黒字をある程度の大きさに維持して、日本からの対外投資や援助をこれからもつづけていくべきであるとすれば、日本の家計はその余裕分を生みだせるだけの大きい貯蓄をしなくてはならないであろう。

もし援助の主力がその国からの政府援助(ODA)と考えるとずはれ、移転収支の内容は政府援助となり、 $ODA = -TrB$ となる。そうすると、財・サービスの取引収支(CSB)が対外投資(FI)と政府援助をまかなえるだけの黒字を示さなければならないであろう。その財・サービスの取引収支から政府援助をさしひいたものが経常収支となるからである。さきの(4)、(5)を用いれば

$$CB=CSB-ODA=FI \quad (8)$$

のように示すことができる。

財・サービスの取引収支の黒字とはいっても、日本の場合にはサービス取引収支(SB)は赤字である。したがって、その赤字をこえた大幅な黒字が貿易収支(TB)に計上されることによって、財・サービスの取引収支(CSB)の大幅な黒字を実現してきたのである。そして、それと表裏一体の形で、家計は大幅の貯蓄をおこなってきたということになる。

注2) ここで対外投資と経済援助について、その内容をより具体的に説明しておくことにしたい。

民間の金融機関や生産企業による対外貸付けは原則としてコマーシャル・ベースでおこなわれる。これらの経済主体による外国証券投資も同じくコマーシャル・ベースでおこなわれる。貸付けについては、おもに貿易に関連しての貸付けの場合もあれば、いわゆるおもに事業計画の内容や返済能力を重視しておこなわれる貸付けの場合もある。いずれの場合にも適用される金利水準は市場メカニズムのもとで決められていく。

これらの貸付けや証券投資の場合、一国の対外政策の方向とまったく関係がないとはいえないが、どの国のどのような経済主体を貸し付けるか、金融機関か、生産企業か、政府か、どの国のどの機関や企業が政府の発行した（あるいは発行する）証券へ投資をおこなうか、これは、原則として市場経済のメカニズムのもとで、個別に決められていく。民間の直接投資も同じ原則のもとでおこなわれることについては、改めてここで述べるまでもない。

したがって、その貸付けや証券投資の国際的な流れは、資金の需要国サイドの希望どおりにいくとは限らない。たとえば、東ヨーロッパ諸国やソ連へ比重がうつり、南の途上国へはあまり流れなくなるかもしれない。アセアン諸国がその点に懸念を示したのはそのひとつの例である。

政府系の各種の金融機関はもともと低い金利で、途上国への貿易金融をおこなったり、開発プロジェクトへの長期資金の供給をおこなったりしている。それは政府援助の色合いがきわめて農工なものであり、しばしば、というよりは通常はそれは「援助」とみなされている。それは、これはかならずしもコマーシャル・ベースでおこなわれているわけではな

いからである。しかし、貸付けであることにはかわりがなく、いずれにしても返済が必要である。以上に述べた証券投資と貸付けは、国際的な経済取引の視点からいえば、資本取引である。

政府や民間の機関による援助は当然のことながら返済の必要はない。民間機関（ないしは組織）による援助はそれほど大きくはないし、おおむね人道的理由に基づいておこなわれるものである。これに対して、政府による援助は現在では援助の主力であり、援助というとき、主としてこの政府援助をさす。

政府援助は直接に相手国へ供与する場合が普通であるが、たとえば国連関係の国際機関をとおして援助をおこなう場合もある。その場合には国際機関への資金の拠出ということになる。ときには、多数国が創出した援助のための組織ないし機構へ資金を拠出する場合もある。これは供与国と享受国の二国間の援助とは異なり、その援助供与から政治的要素をある程度までぬきとることができるところに特徴がある。

3

日本の貿易収支の大幅な黒字は製造工業品の輸出を推進力として実現されてきた。そして、それは周知のように貿易摩擦の大きな原因の役割を果してきた。もし貿易摩擦をやわらげようとするならば、その原因の一つであるこの貿易収支の黒字を減らさなくてはならないであろう。アメリカとその貿易摩擦をやわらげることに政策のターゲットを定めるとするならば、それは日本の「過剰貯蓄」の状態を解消する方向へ事態をもっていかなくてはならないことになる。

そうなると、家計の貯蓄行動に望ましい変化を誘発するような政策が必要となってくる。

そこには社会保障、社会福祉、教育、土地保有などに関連するさまざまな制度や思考内容が問題となろうし、消費、貯蓄および家計の生活行動にかかわりのあるさまざまな制度、慣習、誘因もとりあげられなくてはならない。さらにまた、労働時間をはじめとするさまざまな労働条件についても同様になる。また、財政のあり方、すなわち、その税制や支出内容などもその収支とともに家計の貯蓄行動に関係がでてくる。

アメリカやヨーロッパ共同体との経済・貿易摩擦の緩和に政策のターゲットをおくのであれば、家計が高い貯蓄をしなくてもよいような状況をつくり出すことが必要となる。そのような状況のなかには、これまで述べてきたことに加えて、国内よりも価格の安い生産物を外国からできるだけ自由に輸入しやすいようにすること、輸入抑制的な効果をもつ制度、規制、慣行など、できる限りどりはずすことが必要となる。いずれにしても家計の高い貯蓄を不必要とする状況をうみだすようにしなくてはならないであろう。それは経済発展へ投入した国民的努力の成果を、より多く国内へとどめるということでもある。

しかしながら、対外投資や援助をとおして「国際協力」をすすめる、世界第2の経済大国としての「国際貢献」を行う、という考え方も重要性をましてきている。もしその協力・貢献というところに政策の優先順位をおくのであるならば、対外投資や援助などのための「源資」として、財・サービスの取引収支にそれ相応の黒字を確保しなければならない。すでに述べたように、日本の場合、サービスの取引収支はかなりの赤字であるから、貿易収支の大幅な黒字はぜひとも計上していかなければならない、ということになる。

この二つの視点はまったく正反対の方向にむかってその政策を主張する結果になっている。現実には、アメリカなどとの間の貿易摩擦をはじめとするさまざまな摩擦の解消に政

策の力点がおかれ、経常・貿易収支の黒字が少なくなることが政策の効果判断の、あるいは政策のための状況判断の指標とされている。しかしながら、とくに1990年代にはいつてから、日本の国際政治経済領域での役割分担への要請は一段と高まってきた。それもやはり大きい政策課題である。日本からの対外投資や援助の増大が求められている現状では、経常・貿易収支の黒字の縮小を日本へ望むべきではないし、日本の家計はやはり貯蓄の増強にはげむのをさまたげるべきではない。そういう考え方は日本の国内にも国外にもある。

しかし、このような対立するものとして、二つの考え方をみることは、かならずしも唯一のとりあげ方ではない。たとえば、取引項目の動き方によっては、かりに貿易収支(T-B)が赤字・サービスの取引収支(SB)が赤字であって、対外投資や援助をおこなっていくことができるからである。

さきの(3)と(7)から、財・サービスの取引収支(TBとSBの合計)は

$$CSB=LFI+SFI+DI+\Delta R+ODA \quad (8)$$

となる。ここで、 $CSB < 0$ でも、長期証券購入(LFI)や直接投資(DI)がおこなわれ、 $LFI > 0$ 、 $DI > 0$ となり、また政府の援助(ODA)もおこなって、 $ODA > 0$ とすることができる。短期証券購入(SFI)の項目では短期証券は購入ではなく、逆に売却されて、 $SFI < 0$ となり、外貨準備は減少して、 $\Delta R < 0$ となれば、それができる。いいかえると、その国が貯蓄不足の状態であっても、国際協力のために対外長期貸付をおこなったり、国際機関への出資や拠出をおこなったり、援助を供出したり、あるいは直接投資をおこなったりすることができる。

現在の国際社会では、先進国であるかぎり、経常収支が赤字だから、貯蓄不足だからということで、対外投資や援助をまったくや

らない、国際協力はできない、というわけにはいかない。もちろん、先進国にとっても、それは単純な犠牲ないし見返りのない一方の貢献ではない。先進国にとってもそれが利益になると見なされていることが多い。もちろん、そこには人道的要素、政治的・宗教的要素、民族主義的要素など、さまざまなものがある。しかし、先進国にとっても、広い視野と長期的な視野にたてば、そこには共通の利益があり、個別の利益がある。それだからこそ、協力や貢献が行われるのである。そのために、たとえ経常収支が赤字であっても国際協力が必要なのである。もちろん、そうすることによって、対外短期債務が増え、外貨準備は減り、外国銀行預金が少なくなるが、対外投資と援助を実行していくであろう。

いいかえると、財・サービスの取引収支が相当量の黒字を維持し、家計が大きい貯蓄をつづけなければ、対外投資と援助を実行することができない。というわけではない。短期証券であるドルを用いて対外貸付や援助をおこなっているアメリカの場合がまさにその例である。アメリカは大幅な経常収支の赤字をかかえ、貯蓄不足の状態にあるにもかかわらず、対外投資や援助をおこなっている。日本の場合でいえば、たとえば円建の出資や資金供与や援助をすれば、やはり短期証券である円が流出する。ドル建てでやれば外貨準備が減ったり、借入れが増える。いずれにしても、対外短期債務が減少するか、対外短期債務は増加するか、あるいはその両方となる。

このように、経常収支の赤字のもとでも、上述のような国際協力はできる、ということである。また、赤字だからといって、そうした投資や出資や資金供与や援助などをやらない、というわけにはいかない。もしそれが国際経済秩序の安定とその維持に必要なならば、経常収支状況とはかかわりなく、実行の分担をおわないわけにはいかないのである。先進7か国のこれまでの行動をみればそれが

よくわかる。これらの国は経常収支や貿易収支が赤字であるか黒字であるかにかかわりなく、協力・援助を実行してきた。それはそれら先進国にとっても利益のあることなのである。

4

これまでは日本という一つの国民経済を中心において考察をすすめてきたが、ここでこの経常・貿易収支の「黒字有用論」について、視点をかえて考察することにしよう。

各国の財・サービスの取引収支の世界全体としての合計をとるとき、それはゼロとなる。なぜならば、世界全体としてみると、輸出総額はつねに輸入総額にひとしいからである。輸出している国があるときには、つねに輸入している相手国がある以上、それは当然のことになる。これは国際経済取引がおこなわれているときの枠組みである。国際取引をひとつのゲームとみるならば、それはいわばゲームのおこなわれるフィールドである。自由取引主義の原則はそこにおけるゲームのルールということになる。

そこで、 i 国の財・サービスの取引収支を貯蓄投資バランスの表現形式 $(S_i - I_i) - (G_i - T_i)$ であらわすならば、世界全体としては財・サービスの輸出と輸入は等しいから、この財・サービスの取引収支 (CSB) の世界全体の合計は、

$$\sum_{i=1}^n CSB_i = \sum_{i=1}^n [(S_i - I_i) - (G_i - T_i)] = 0$$

ということになる。 $(G_i - T_i)$ は財政支出の資金不足分である。ここで $(S_i + T_i)$ は国民全体の所得からその消費を差しひしたもの、 $(I_i + G_i)$ はその消費以外の支出である。右辺の示す合計から

$$\sum_{i=1}^n (S_i + T_i) = \sum_{i=1}^n (I_i + G_i) = 0$$

となる。これは世界全体としての貯蓄と税収の合計から世界全体としての財政支出の合計を差し引いたものはひとしいことを示す。

いうまでもなく、すべての国の財・サービスの取引収支を合計すればゼロになるが、個別に国をとってみれば、その取引収支は黒字でプラスかもしれない、均衡してゼロかもしれない。あるいは赤字でマイナスかもしれない。すでに述べたように、黒字の国は「過剰貯蓄国」であり、赤字の国は「貯蓄不足国」である。そして、「過剰貯蓄国」から「貯蓄不足国」へ貯蓄が流れる。いかえると、財・サービスの輸出超過国は貯蓄した資金を輸入超過国へ貸付け、その貯蓄の不足分を補うことになる。そうすることによって輸入超過国はその超過した輸入をまかなっていくことができる。あるいは資金援助によってその貯蓄不足分をうめあわせることになる。

輸入超過国へ輸出されるもののなかには、生産財や資本財があれば、消費財もある。もしそれらの輸入国がみずからの輸出によって外貨収入を獲得し、その外貨をもってその輸入生産物の代金決済ができれば、その当該国の財・サービスの取引収支は均衡する。決済資金を借り入れる必要もなければ、援助の供与をうける必要もない。そのとき、いずれの国の貯蓄も過剰でも不足でもない。過不足なく貯蓄がおこなわれているのである。すべての国の財・サービスの輸出と輸入はバランスしていることになる。

いかえると、もしすべての国が財・サービスの取引収支を均衡させるように行動するならば、当然のことながら過剰な貯蓄は生じないし、したがって、貯蓄がその過剰国からその不足国へ流れるということもおこらないし、その必要もない。日本が財・サービスの取引収支を均衡させていくなれば、援助や対

外投資のための特別な「源資」など必要でなくなるのである。なぜなら借入れや援助を必要とする国がいなくなるからである。

もしそうした借入れや援助を必要とするような「貯蓄不足国」がでてくるようになったら、「過剰貯蓄国」になった国はその過剰をなくすように財・サービスの輸入を増大させ、財・サービスの取引収支の均衡を実現させるような政策をとればよいことになる。借入れや援助を必要としないような状況をつくりだすためには、競争力のある産業をもつ国が財・サービスの取引収支の黒字を維持し、「過剰貯蓄国」の地位を保持しようとしてはならないのである。

すべての国が財・サービスの取引収支の均衡した状態で、それぞれの国の経済成長をはかり、発展政策をとっていくことができれば、それはもっとも望ましいことである。開発のための輸入を増大させても、それをまかなっていくだけの輸出があるのだから、その穴うめのための援助も借入れもいらぬ。

しかし、経済発展のためには資金の借入れが必要というのが一般的である。開発のためには各種の生産物の輸入が必要であるが、技術導入も必要である。それにはそれらに対する対価の支払いが必要である。経済発展がうまくいくためには、社会不安や政治不安があってはならず、それには安定した生活がある程度みとされなくてはならない。一見したところ直接に開発につながらないような消費財の輸入もしなくてはならない。そうすれば資金は不足し、援助をうけたり、借入れをしないわけにはいかなくなる。そうすれば当然のことながら、移転収支と資本収支は黒字とならざるをえないであろう。

これは経済発展をはかっていけば、どうしても財・サービス取引収支が赤字になることの反映である。たとえ経済発展がない場合でも、その国民の生活水準をあげようとしたら同じことがおきるであろう。あるいは労働生

産性がそれほど上昇していないなかで、その国民の生活水準が上昇していくとしたら、やはり同じような結果になる。そんな場合に、もし財・サービスの取引収支の黒字国がそれをなくすように赤字国からの輸入を増やしてくれれば、それだけ借入れや援助は少なくてすむであろう。

このような国際経済全体としてのバランスの視点からみると、「黒字有用論」は問題である。特定の国が財・サービスの取引収支の黒字を保持しつづけることが、对外投资や援助をつづけていくために、絶対に必要であるという考え方には無理がある、ということがわかる。それは債権国は債務国をその地位にとどめておくために貸付を維持することが必要である、という奇妙な論理になるからである。

日本が経常収支の黒字を維持しなければ、資金の需要に応じられない——というところから、「黒字有用論」「過剰貯蓄有用論」がでてくる。しかし、日本が黒字をなくすように、輸入を増大させれば、資金の必要な相手国は、日本からの借入れ（資金供給）がなくても、経済の成長・発展に必要な資金をその輸入によって稼ぎだすことができる。したがって、国際協力のために、日本の経常収支の黒字の維持が必要なのではなく、日本が輸入拡大によって、その黒字をなくすことが必要なのである。

もちろん、相手国に日本へ輸出するものがあまりないとき（日本がそこから輸入するものがないとき）におきる問題はある。そこには産業の国際競争力の問題もある。いずれにしても、そのとき、相手国の日本に対する経常収支は赤字となる。そのとき、日本には黒字がやむなく生じてしまう。当然、日本から相手国へ資本が流れる。しかし、それをいつまでもつづけることはできない。いつまでも債務累積がつづくからである。これは将来へ困難のツケをまわすことを意味する。いいか

えると、日本の経常黒字を維持（過剰貯蓄を維持）しつづけることは、この相手国における債務累積の果てしない進行を国際的に「必要なこと」というのと同じである。

むしろ理論は逆である。世界全体バランスの視点からいえば、日本はその債務の累積をなくすことが必要なのである。それには日本の経常・貿易収支の黒字をなくすことが必要なのである。その上、日本の黒字累積はその国民のウェルフェアの増大にとって望ましくないことでもある。³⁾ここでこの点についての議論をさらに進めるのはやめるが、日本の国民のウェルフェアの視点からみても、黒字を維持しつづけることは日本にとってかならずしも有用なこととはいえないのである。

注3) ただし、この議論は、輸出を政策的に縮小させることを正統化するものではない。黒字をなくして経常収支の均衡化をはかっていくために、抑制的な輸出政策をとることは、それ自体としてナショナル・ウェルフェアを害することである。そればかりでなく、ガットの精神にもそぐわない。いいかえると、輸入拡大をおして均衡化をはかることはナショナル・ウェルフェアの視点からも望ましい。

なお、経常収支とナショナル・ウェルフェアの関連にかかわる言及については文献〔9〕第6章にふれている。

5

ここで国際資金市場と対外貸付けや証券投資との関係について、すこし付け加えておくことがある。

さきに、財・サービスの取引収支が黒字でなくても、対外援助をおこない、対外貸付けや証券投資をおこなうことができるケースについて述べた。いいかえると、援助や貸付けというのは財・サービスの取引収支の不均衡にはかかわりなく、おこなうことができる、

ということである。経常収支についていうならば、その収支の不均衡とはかかわりなく、対外貸付けや証券投資をおこなうことができる、ということである。

いま、対外貸付けや証券投資に焦点をおいて論じるならば、つぎのよういことができる。対外貸付けや証券投資というのは、要するに国際資金市場において資金の貸し手になるということである。この国際資金市場へ資金の供給者として参加することは貸付けや証券投資をおこなう、ということなのである。各国の銀行をはじめとする金融機関は、国際資金市場において、その貸付けや投資にともなうさまざまなリスク要因と金利を重要な判断材料としながら、どのようにそれらを実行していくか、をきめていく。いいかえると、それぞれの保有する金融資産のポートフォリオの内容を決定していく。

もちろん、借り手は資金需要者としてその国際資金市場へ参加しており、できるかぎり有利な条件のもとで資金調達に努力し、そのために他の需要者と競争する。この場合においても、借り手の国の経常収支が赤字であるか黒字であるか、あるいは均衡しているか、そういったことは直接には関係がない。その国の経常収支の状況とはかかわりなく、借り手は国際資金市場への資金の需要者として参加できるし、また参加しているのである。

もし資金の貸し手の供給する資金量がその借り手の資金量よりも多ければ、貸出し条件はきびしくなり、金利は上昇する。もし逆に、なって供給される資金量よりも需要される資金量が少なくなれば、市場における需要圧力はゆるやかとなり、金利は低下してくる。

ここでは貯蓄投資のバランス問題は直接には関係がないことがわかる。貯蓄不足とか過剰貯蓄というのは、それぞれの国の生産活動の動きと、その動きにかかわる経常収支との関係で登場するものである。貯蓄・投資がうまく調整されないことからくる貯蓄の不足や

過剰という現象は、国際資金市場における資金需給とは直接的には結びつかない。

このことは、貯蓄投資バランスの問題と国際資金需給をめぐる問題は、基本的には国民経済のマクロ分析における貯蓄投資の所得決定モデルと通貨需給にかかわる流動性選考モデルの関係に対応するものというべきであろう。

〔補注〕1985年を境とする日本とアメリカの輸出入の変化

日本からの輸出は、1985年に入ってからドルの低落と円の高騰の過程においてそれまで増加率を維持することはできず、低下してしまっ。1981年から1985年までの輸出の対前年の伸び率の平均値は、7.5パーセントであった。しかし、表1に示すように、1986年から1990年までの期間の対前年伸び率は0.3パーセントと落ち込んでいる。

表1 日本の輸出入の対前年比平均値

	1981-1985平均値		1986-1990平均値	
	輸出	輸入	輸出	輸入
円建	107.5	99.6	100.3	103.6
ドル建	106.6	98.6	110.5	113.0

〔資料出所〕付表1より計算。

数値はパーセント表示である。

これは円建表示であるが、ドル建表示によるときには円建の場合のような落ち込みはなく、むしろ大きくなっている。同じく表1に示すように、1986年を境にした同じ期間における伸び率の平均値は、前の期間では6.6パーセントの伸び率であり、後の期間では10.5パーセントの伸び率となっている。ドル建でみる限り、日本の輸出はわずかではあるが、伸び率が大きくなったのである。いわゆるJカーブ効果だけとはいわないが、その効

果が作用していることはいえる。

それでは日本の輸入の方はどうだったか。同じように対前年の輸入の伸び率を計算してみると、円建の場合つぎのようになっている。1981年から1985年までの5年間では、輸入の伸び率の平均値はマイナス0.4パーセントであり、1986年から1990年までの5年間ではプラスに転じて3.6パーセントの平均伸び率となっている。つまり、円建の場合には伸び率がマイナスからプラスの値に転じたのである。

ドル建の場合にも輸入は円高の進行とともにその伸び率はプラスの値に転じている。つまり1981年から1985年までの期間では輸入の伸び率の平均値はマイナス1.4パーセントであるが、1981年から1990年までの期間ではそれが11.3パーセントとなっている。円高の影響を受けて明らかに輸入の伸び率はかなりの増加に転じている。

とくに1987年からの輸入の伸び率は大幅に増えており、輸出の伸び率を大きくこえている。これは円建とドル建のいずれの場合についてもいえることである。円建の場合、輸出入差額は1980年代前半に増大をつづけ、1981年の2兆48億円から1986年には13兆7390億円に達していたが、それ以後は減少を続け、1990年には7兆6017億円になった。実に50パーセント近く的大幅な減少となったのである。

ドル建についてみると、1981年の87億4057万ドルから1986年には827億4336万ドルの水準にまで輸出入差額が急増した。しかし、その後は流れは逆転し、1990年には521億4888万ドルにまでそれが減少している。円建の場合に比べると減少の幅は小さいが、それでも3分の2ほどの水準におちている。この円建でみたときの減少がドル建でみたときの減少よりもかなり大幅なのは、1985年を境に「ドル安・円高」の進行によるものであり、それがいかに急速に進行してきたかを示している。

アメリカの場合にも、「ドル安・円高」の進行の始まった1985年を境にして、輸出と輸

入の流れに変化が生じている。1981年から1985年までの5年間において、平均すると、輸出はほとんど横ばいであった。しかし、1985年から1990年までの5年間をとると、表2に示すように、輸出は平均して13パーセントの増加率で増え始めている。これにはドルが円に対してばかりでなく、西ヨーロッパ諸国など、他の先進諸国の通貨に対しても高くなったことがかなり影響しているものと思われる。

表2 アメリカの輸出入の対前年比平均値

	輸出	輸入
1981-1985	1.00	1.07
1985-1990	1.13	1.08

〔資料出所〕付表2より計算。

数値はパーセント表示である。

輸入については輸出の場合ほどはっきりとした変化は生じていない。1981年からの同じ5年間の平均増加率は0.7パーセントであった。つづく1986年からの5年間においても、同じような平均増加率である。表2にみるように、0.8パーセントの増加率でわずかに増えているといえるが、これはほとんど横ばいに近い。減少せずに横ばいになっているのには、日本の場合と同じように、やはりJカーブ効果もある程度作用しているのであろう。

いずれにしても、アメリカの場合には輸出の増加率は、1985年以後において、かなり大幅に増えている。これは1985年以後のドルの国際価値の下落と深くかわりのあることは疑えない。それは、日本の場合に輸入が減少から増加へと変化したこと、いいかえると、増加率の大幅な上昇と対応しているものといえる。

引用文献

- [1]日本関税協会『外国貿易概況』1991年7月。
- [2]U. S. Government Printing Office,Economic Indicators, June, 1991.
- [3]日本銀行国際局『国際収支統計月報』1991年7月。
- [4]東京銀行『東京銀行月報』1991年6月。
- [5]同『東京銀行月報』1991年7月。
- [6]『金融ジャーナル』1990年9月～12月。
- [7]日本経済研究センター『日本経済研究センター会報』1990年12月1日号。
- [8]同『日本経済研究センター会報』1991年7月1日号。
- [9]渡部福太郎『債務大国アメリカのゆくえ』, 有斐閣, 1989年。
- [10]IMF, World Economic Outlook, May, 1990.

經常収支の黒字有用論について（渡部）

付表1 日本の輸出入の対前年比

円建表示の場合					
	輸 出	対前年比	輸 入	対前年比	輸出入差額
1981	33,468,985	113.9%	31,464,146	98.3%	2,004,839
1982	34,432,501	102.9%	32,656,303	103.8%	1,776,198
1983	34,909,269	101.4%	30,014,784	91.9%	4,894,485
1984	40,325,294	115.5%	32,321,127	107.7%	8,004,167
1985	41,955,659	104.0%	31,084,935	96.2%	10,870,724
1986	35,289,714	84.1%	21,550,717	69.3%	13,738,997
1987	33,315,191	94.4%	21,736,913	100.9%	11,578,278
1988	33,939,183	101.9%	24,006,320	110.4%	9,932,863
1989	37,822,535	111.4%	28,978,573	120.7%	8,843,962
1990	41,456,940	109.6%	33,855,208	116.8%	7,601,732
ドル建表示の場合					
	輸 出	対前年比	輸 入	対前年比	輸出入差額
1981	152,030,247	117.1%	143,289,675	102.0%	8,740,572
1982	138,831,166	91.3%	131,931,214	92.1%	6,899,952
1983	146,927,471	105.8%	126,393,051	95.8%	20,534,420
1984	170,113,888	115.8%	136,503,049	108.0%	33,610,839
1985	175,635,772	103.2%	129,538,747	94.9%	46,099,025
1986	209,151,151	119.1%	126,407,786	97.6%	82,743,365
1987	229,221,230	109.6%	149,515,113	118.3%	79,706,117
1988	264,916,803	115.6%	187,353,686	125.3%	77,563,117
1989	275,174,619	103.9%	210,846,628	112.5%	64,327,991
1990	286,947,518	104.3%	234,798,639	111.4%	52,148,879

〔資料出所〕日本関税協会『外国貿易概況』1991年7月。

円建の場合、単位は100万円。

ドル建の場合、単位は1,000ドル

付表2 アメリカの輸出入の対前年比

	輸 出	対前年比	輸 入	対前年比
1980	224,269		249,749	
1981	237,085	1.06	265,063	1.06
1982	211,198	0.89	247,642	0.93
1983	201,820	0.96	268,900	1.09
1984	219,900	1.09	332,422	1.24
1985	215,935	0.98	338,083	1.02
1986	223,367	1.03	368,425	1.09
1987	250,266	1.12	409,766	1.11
1988	320,337	1.28	447,323	1.09
1989	360,465	1.13	475,329	1.06
1990	389,286	1.08	497,966	1.05

〔資料出所〕 U. S. A., Economic Indicators. July, 1991. より計算。

単位は100万ドル。