

ポイント

- ・高齢化にもかかわらず、貯蓄超過が拡大
- ・経常収支は今後、赤字に転落する恐れも
- ・短期的には財政再建より景気対策優先を

チャールズ・ユウジ・ホリオカ 大阪大学教授

世界全体でみたり、貯蓄と投資は常に等しくならなければならぬ。なぜなら貯蓄は投資の財源として必要で、ある額の投資（設備投資、住宅投資、公共投資など）を行つには、同額の貯蓄が必要だからである。一方、ある国において投資と貯蓄が常に一致する必要はない。貯蓄が投資を上回れば、余った貯蓄を海外に提供し、逆に投資が貯蓄を上回れば、貯蓄の不足分を海外から借り入れればよい。

同様の理由で、各国内の3つの制度部門、すなわち、家庭部門（家計、個人企業、对企业）、民間非営利団体を含む）、企業部門（非金融法人企業、金融機関を含む）、政府部門において、貯蓄と投資が一致する必要はない。ある経済またはある制度部門の貯蓄投資差額（貯蓄－投資）は「ISバランス」という。なお、経常全体のISバランスはネットで貯蓄がどのくらい海外に流れているかをとらえており、資本収支の赤字を意味する。また、国際収支は金体として均衡しなければならないため、ISバランスが正であり、資本収支が赤字であれば、貿易収支を含む経常収支はほぼ同額の黒字にならなければならず、逆にISバランスが黒字であれば、経常収支はほぼ同額の赤字にならなければならぬ。本稿では、日本経済全体および制度部門別の貯蓄、投資

経済教室

日本経済の「貯蓄超過」今後縮小へ

中期的に財政再建不可欠

ISバランスの近年の推移を考察し、日本経済の現状と将来像を明らかにしたい。



半ばに23%を超えた後、急低下し、07年には3・3%に落ち込んだ。この家計貯蓄率急落は日本のISバランスのプラス幅、いいかえれば経常黒字幅を縮小させたはずだが、現実はむしろ拡大した。

それには2つの可能性がある。1つは家計部門以外の制度部門の貯蓄が大幅に増えたが、企業貯蓄はGDP比で5・2%から7・0%まで1・8%ほども上昇した。金融危機後の日本の企業は以前よりも保守的になり、外部資金への依存度を低めようとしたと考えられる。その結果、経済全体の貯蓄は同5・6%から6・3%まで0・7%ほど上昇し、1つめの可能性は当て

01年と07年の制度部門別データが示された表を用い、2つめの可能性についても、つまり01年以降日本の家計貯蓄率が低下を続けた一方で、ISバランスのプラス幅が大幅に拡大したのは、主に公共投資の減少と企業貯蓄の増加（特に前者）による。

では、今後どのように推移するのだろう。ISバランスの変動は各制度部門の貯蓄と投資の推移に依存するため、予測は極めて難しい。まず、貯蓄について考える。今後人口がさらに高齢化し、日本は世界一の超高齢社会になると予測されどおり、家計貯蓄は一段と減少すると考えられる。企業貯蓄の予測は難しいが、現在の記録的に高い水準より大きく増えることは考えにくい。また、鳩山由紀夫政権は、ISバランスのデータは制度部門別はまだ07年までは公表されていないが、経済全体では08年以降のデータも公表されている。それによると、ISバランスの縮小を緩和し、同時に財政再建を達成することができる、一石二鳥である。

政府貯蓄を増やすには、政府の財政赤字を減らす必要があり、それには政府支出の削減が増税しか方法がない。ただ景気が本格的に回復する前に財政再建を過度に進めるのが、せっかく回復の兆しを見出されたがって、政府貯蓄を増やすことによって、ISバランスに貯蓄を増やすことは、困難である。しかし、日本の国債発行残高のGDPに占める割合はすでに先進の中でも最も高く、財政再建が急務となつてゐる。したがって、ISバランスの縮小を緩和し、同時に財政再建を達成することができる、一石二鳥である。

しかし、日本の国債発行残高のGDPに占める割合はすでに先進の中でも最も高く、財政再建が急務となつてゐる。したがって、ISバランスの縮小を緩和し、同時に財政再建を達成することができる、一石二鳥である。

しかし、日本の国債発行残高のGDPに占める割合はすでに先進の中でも最も高く、財政再建が急務となつてゐる。したがって、ISバランスの縮小を緩和し、同時に財政再建を達成することができる、一石二鳥である。