

貿易赤字が意味するもの

2012年2月1日

2011年の日本の貿易収支は、1980年以来、実に31年ぶりの赤字に転落した。金額にして▲2兆5000億円の赤字だ。このことをもって、早くも2010年代半ばには経常収支も赤字に転じ、日本の国債消化も国内資金で消化しきれなくなり、国債暴落、長期金利急騰が生じるとの意見がみられる。しかし、事はそう単純であろうか？

今回の貿易赤字の要因を分析すると、大震災の影響による自動車、電機などの輸出減少、原発事故による原油やLNG輸入の大幅な増加が主因であり、これらの要因を除けば、貿易収支は4兆円の黒字を維持できていた。つまり、赤字のかなりの要因は、一過性の特殊要因だと言える。このことは、平時は10兆円以上、リーマンショック時でも4兆円の黒字を稼いでいたことを考えれば、容易に理解できるだろう。勿論、原発・エネルギー問題は、一過性とはいいいにくい面があるが、いずれ解決できるはずだと信じていたい。

他方で、貿易赤字定着を主張する向きは、超円高による産業空洞化のリスクを指摘する。円高のみならず、高い法人税率、電力不足など六重苦と言われるビジネス環境が変わらなければ、製造業がなだれを打って海外シフトを加速させ、輸出減少、逆輸入増加の形で、貿易収支悪化要因になるというものだ。

確かに、この主張はそれなりに説得力を持つ。しかし、同様の主張は1985年のプラザ合意以降、急激な円高が進行する局面では、いつも言われ続けてきた。しかし、この間、製造業の海外生産比率は一貫して上昇して来たにもかかわらず、日本企業はその都度円高を克服し、輸出を復元させて来た。日本企業の円高対応力が素晴らしいことは、これまでの実績をみれば明らかだ。

企業の海外生産シフトイコール輸出減少に必ずしもつながらなかった理由は、日本企業が必要とする高機能で付加価値の高い部品や素材、設備機器は、中堅・中小企業の高い技術力に支えられており、こうした国際競争力の高い中間財・資本財の輸出は増え続けてきたからだ。その事は、昨年の大震災で改めて明らかになった。欧州債務危機がいずれ収束し、世界経済が新興国を中心に回復力を取り戻せば、日本の輸出も必ず回復するはずだ。

ここで重要な事は、海外生産シフトは、不可逆的な流れであるとしても、日本が貿易黒字を将来にわたって維持出来るかどうかは、日本企業の輸出競争力、より正確に言えば、海外生産品も含めた日本製品の国際競争力の問題に帰着するという事である。その意味で、製造業の海外シフトは為替レートで大きなハンディをつけられている日本企業の本来の競争力を回復・強化させるためにむしろ不可欠と考えるべきだろう。

とは言え、向こう20〜30年という長い目で見れば、生産年齢人口の減少が続く中で、日本の黒字獲得能力は次第に減衰して行くことは避けられない。しかし、それでも過去営々と積み上げて来た対外純資産の利子・配当である所得収支の黒字は、2005年以降、貿易黒字を上回り、年間10兆円を優に超えている。リーマンショック前の2007年は16兆円に上った。直近では、移転収支やサービス収支の赤字を差し引いても年間10兆円以上の黒字が対外純資産から生み出されている。対外資産からの収益率が4%台半ばと欧米諸国対比でみて低いという課題は残されているものの、250兆円に上る対外純資産から得られる資産収益が、この先急激に減る事態は、よほどのことがない限り、考えにくい。

この点に関して、高齢化の進展に伴い、家計貯蓄率が大幅に低下しているため、いずれ海外資産の取り崩し起きるとの指摘もある。しかし、現時点で家計の個人金融資産は1471兆円(2011年9月末)あるが、このうち海外投資に直接回っているのは、わずか2パーセントに過ぎない。少なくとも過去2年間で企業や金融機関も含めた海外投資の太宗を占める海外証券投資残高は、増えてもいないが、減ってもいない。そもそも家計貯蓄率が低下をしても、日本が黒字を稼ぎ続けられるならば、家計の貯蓄は増え続け、その一定割合は、海外投資に向けられることになる。

他方、歴史的な円高によって日本企業の対外直接投資は大きく増加する事は間違いない。昨年1年間の日本企業による海外M&Aは5兆円を上回り、過去最高を記録した。今年は、さらに最高を更新するだろう。日本企業の海外子会社からの配当金は昨年3兆円を上回った可能性が高い。これは、所得収支の増加要因だ。

クローサー、キンドルバーガーの国際収支発展段階説に基づけば、日本はいずれ貿易赤字になるが、その赤字を所得収支の黒字が上回る成熟債権国に至る。しかし、経常収支までもが赤字に陥り、国債の国内ファイナンスが困難になる恐れが強まるのは、日本企業が国際競争力を喪失し、稼ぐ力を失った時である。

そうした事態が到来するのはかなり先だとしても、これを避けるために今、日本がやらなければならない事は、日本企業の国際競争力強化のためのビジネス基盤強化、海外からヒト、モノ、カネを呼び込む内なるグローバル化戦略、農業や医療・介護・保育・教育分野の産業化など総合的かつ抜本的な成長戦略の実行である。幸いにして、残された時間はまだ十分にある。日本は、早急に少子・高齢化、人口減少社会を乗り切る新しい成長モデルを構築すべきである。貿易収支の赤字化は、国内の規制改革やグローバル化など構造改革の遅れに対する警鐘と受け止め、改革推進のバネとしていくことが望まれる。