

第1回 「国際収支から見た日本経済の課題と処方箋」 議事要旨

1. 日時 令和6年3月26日（火）10:00～12:00
2. 場所 財務省第1会議室（オンライン併用のハイブリッド形式）
3. 出席者

（委員）

赤井伸郎委員、植田健一委員、加藤出委員、唐鎌大輔委員、清田耕造委員、熊谷亮丸委員、河野龍太郎委員、小林慶一郎委員、齊藤誠委員、佐々木融委員、佐藤主光委員、清水順子委員、滝澤美帆委員、土居丈朗委員、戸村肇委員、中空麻奈委員、宮本弘暁委員

（財務省）

神田真人財務官

4. 議題
 - ・ 神田財務官より資料説明
 - ・ 河野委員、唐鎌委員より提出資料説明
 - ・ 自由討議
5. 神田財務官および河野委員、唐鎌委員より提出資料に基づき説明を行い、その後、委員から意見を伺った。委員からの主な意見は以下の通り。

【貿易・サービス収支関連】

- ・ 現状では貿易黒字の大半を自動車関係が稼いでいるが、今後を見据えると、DX や GX への投資を通じて技術を磨き、日本の稼ぐ力を取り戻すことで、貿易収支を改善させることを考えるべき。
- ・ 貿易収支について、資源輸入を上回るほど高付加価値製品の輸出ができていないことが問題。そのような製品を日本で生み出すには、イノベーションを起こせる人材が必要であることから、人材育成の仕組みを高等教育を含めて考えていく必要がある。
- ・ デジタル赤字の背景には、コロナ禍で、学生等にリモート学習のためのツールを配布

したこともあるが、これについては、若者への投資という側面もある。

【所得収支関連】

- ・ 第一次所得収支黒字については、上場企業の株式保有者に外国人が増えており、海外子会社の内部留保は外国人株主にも帰属することを踏まえると、全て日本のものとは言えないということを認識すべき。
- ・ 日本は経常黒字だから大丈夫だという話も聞くが、経常収支の構造が変わってきていて、決して楽観できるわけではない。例えば、第一次所得収支の巨額の黒字は、対外投資増加により収益が増加する一方、海外からの対内投資が少ない結果として生じているものであり、決して喜んでいられるものではない。
- ・ 日本は世界最大の対外純資産を有し、海外に進出して一生懸命稼いでいるが、その恩恵が日本国内で働いている人に十分及んでいないことが問題である。
- ・ 第一次所得収支に関しては、海外での稼ぎが必ずしも、国内の無形・有形の資産への投資や人的資本投資、あるいは実質賃金の上昇につながっていなかったというのは無視できない重要な点である。
- ・ スイスでは、過去第一次所得収支黒字が大きく黒字国として批判された際、当局は多国籍企業の収益の多くは海外で再投資されており国内にお金が返ってきていないという問題を指摘していた。逆に、投資されている（主に途上国）側では、GDP が上昇しても、第一次所得収支赤字としてかなりの部分が投資の収益として先進国の所得となる不満も聞く。このように、お金の動きを見るべきか所得を見るべきか、そもそも GDP を見るべきか国民所得を見るべきかという論点がある。

【金融収支関連】

- ・ 格付け機関によれば、債務残高対 GDP 比が高いにも関わらず、日本国債が比較的良好な格付けを保っている理由は2つある。1つは日本に技術があり稼げるからであり、もう1つは日本人の日本円に対する信用が強くホームバイアスがあるから。後者に変化が見られた時にどうなるのかということ、しっかりと考えていくべき。
- ・ 対内直接投資を促進する必要がある、他国がどのように外資の誘致を進めてきたか学ぶ必要がある。高い技術力のある差別化された競争力のある財の生産・輸出には、優秀な外資の誘致が重要となる。
- ・ 対内直接投資が極めて低い理由について外資系企業にアンケートをとると、人が採れない、ないし人が採れても英語が話せない、ということがうかがえる。
- ・ 日本経済の成長にとって生産性向上が重要。ミクロレベル・マクロレベル両方で生産性を向上させる必要がある、そのためには、労働市場の流動化により、企業と労働者のマ

ツチングの質を高め適材適所を実現するとともに、成長するところに人やモノや金が上手く回るようにする必要がある。また、対日直接投資を伸ばしていくことも生産性向上につながっていくが、そのためにはグローバル人材の育成が重要である。

【全体・その他】

- ・ 日本経済の問題を日本経済の中だけで考えるということは多くの研究者が行っているが、自分の姿を鏡で見るように、国際収支の姿を見て日本経済の姿を今一度確認をするという意味において、この懇談会は非常に重要。
- ・ 日本経済低迷の根源的な理由は、現状維持バイアスが強すぎることに。今後はデジタル化等を進め、一定の流動性や新陳代謝を前提としながら脆弱層に的を絞った支援を行うことが重要。また、賃金上昇と設備投資の増加の好循環を起こすことも重要。
- ・ 財政については、今までは経常黒字・低金利だったが、これからの大きな流れとしては悪い循環の可能性があるため、社会保障の改革だとか財政規律も必要だ。
- ・ 日本では、過去 30 年程、生産性の高いセクターと低いセクターがあって、生産性の低いセクターを支援する政策がとられてきたが、これはもう続けることは難しい。
- ・ 経常収支は、問題の原因ではなく問題の結果であって、日本の経済構造を凝縮して表している。その中で、どこが解決可能な問題なのか、論点を決めていく必要がある。
- ・ サプライチェーンを考えたとき、ある程度国内に生産拠点を持っていくことは悪い話ではない。経済安全保障にも資する上、国内の賃金上昇にも繋がるので、一石二鳥になると思う。
- ・ $r-g$ （金利ひく成長率）というのが、国家債務持続可能性分析で重要な論点だ。これまで金利が低かったが、新 NISA のように制度改革が金融面でさらになされれば、海外へより投資が向かい、海外の高い金利に収斂していくはず。国内でも今後様々な改革がなされ、企業から高い投資収益が望めることになれば、金利も上がるはず。いずれにせよこれまでのようにゼロ近傍で金利がおさまらないのではないか。