

第3回 「国際収支から見た日本経済の課題と処方箋」各論②所得収支
議事要旨

1. 日時 令和6年5月8日（水）14:00～15:30
2. 場所 財務省第1会議室
3. 出席者

（委員）

植田健一委員、植野大作委員、加藤出委員、唐鎌大輔委員、小林慶一郎委員、齊藤誠委員、佐々木融委員、滝澤美帆委員、武田洋子委員、土居丈朗委員、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

- ・ 滝澤委員、宮本委員、齊藤委員より提出資料説明
- ・ 自由討議

5. 滝澤委員、宮本委員、齊藤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。

- ・ 対内直接投資にとって、電源と人材の問題が重要。人材に関しては、省力化投資で乗り切れる部分があるかもしれないが、電源に関しては、ドイツを例にとると、原発を全て廃止したことにより、安くエネルギーを供給することが難しくなったため、立地の優位性が低下し、対内直接投資が減少している。日本も電源構成の問題に取り組まなければ、国内立地の優位性を高めることは難しいのではないか。
- ・ 【貯蓄－投資＝経常収支】という恒等式が成り立つので、経常収支を分析することは国内の貯蓄と投資を分析することでもある。日本は長いこと経常黒字だが、高齢化のため貯蓄が多くなることは必然で、IMFの報告書においても、日本の黒字は決しておかしな

ものでないとされている。いずれにせよ、生産性の向上を通じて、国内投資のリターンを上げることは重要である。資本市場が国際的にスムーズに回るようになると、海外の特に発展途上国の金利は高いため、日本が低金利のままだと、これまで以上に資金が海外に流出してもおかしくはない。

- ・ 海外で稼いだ利益が国内に還流しない理由として、①日本の金利が諸外国と比べて低いこと、②中長期的な期待成長率が上がらないこと、の2点が挙げられる。①については、日銀が金利を上げれば対応できるが、そうすると、いわゆるゾンビ企業の倒産や住宅ローン金利の上昇などの問題が発生する。②については、労働市場の流動化などの生産性向上に向けた取り組みを、スピーディーに行っていく必要がある。
- ・ 貯蓄と投資のバランスについては、マクロの視点で考えるだけでなく、セミマクロまで落とし込んで考える必要がある。例えば家計全体では貯蓄超過だが、貯蓄を減らしている家計、金融資産を抱えている高齢者など様々な主体がいる。また、企業全体では貯蓄超過であり、利益をたくさん上げている企業は貯蓄超過だが、赤字の企業はそうでもない、というように、ブレイクダウンしてデータを見ることで、偏在している実態などがより見えてくる。同様に、都道府県別の貯蓄投資差を見ても、地域的な偏在が大きい。
- ・ 最近、半導体等の分野で、財政支出によりリスクをとった投資をすることで、大きな技術体系を変えていくとの考え方が出ているが、こうした分野での政府の役割や財政支出の効果を、きちんと考えることが必要ではないか。また、雇用の流動化が進まない背景に、企業がある種のコミュニティ・村社会になっていて、これに依存している社員がコミュニティを抜け出しづらいという文化があるのではないか。そうならば、その文化をどう変えていくのか、あるいはコミュニティになりうる別の場所を用意する、といった政策的な配慮も必要ではないか。
- ・ 所得収支の黒字を日本に還流させるためには、中長期的には、雇用の流動化等を通じて生産性・競争力を高めるしかない。競争力に関しては、例えば、韓国では、自国の強みについて問われれば、誰もがIT・コンテンツと答えるが、同様の質問に日本人は答えられるだろうか。GX投資が重要といっても、GXの何に投資するべきかという問には答えがない。一般的なやるべき論ではなく、それを具現化して、お金にしていくのには何が必要かというところまで落とし込めてないのが問題だ。
- ・ 「賃金と物価の好循環」という表現が盛んに使われているため、インフレ率2%になる

とバラ色の世界になるかのような印象を与えるが、2%が実現したからといって、生産性向上など本日ここで議論されているような構造的課題が解決されるわけではない。逆に、2%を目指して粘り強く緩和状況が続いていると新陳代謝が落ちてしまったり、あるいは政府の債務が安易に増え易くなり、その結果として、余分な政策も行われやすくなるといった弊害もある。

- ・ 現在の円安環境下では、例えば自動車などは、海外で生産するよりも、国内で生産して輸出した方が儲かると言われていた。それにも関わらず、生産拠点が国内に戻ってくる気配すらない理由としては、アメリカの政治的な保護主義のために、アメリカで作らざるを得ない、という面も大いにあるのではないか。
- ・ 新陳代謝については、最近のように賃金が上昇すると、その賃金が払えない企業、賃金を賄えるような価格戦略が持てない企業は、退出を余儀なくされる。このように、賃金上昇は、新陳代謝の経路を通じ、生産性上昇をもたらすと思う。また、雇用の流動化などの長年の諸課題について、いざ議論しようすると退職金税制や第3号被保険者制度などはタブーのように扱われているが、政府は見直しが必要なものは、真正面から課題として取り上げ、変えていかなくてはいけない。