

2014年2月10日

国際収支の変調と為替相場

公益財団法人 国際通貨研究所
理事長 行天 豊雄

日本の国際収支構造の変化とそれが為替相場に及ぼす影響が話題になっている。もともと、国際収支と云っても貿易収支もあれば、それにサービスを加えた経常収支もあれば、経常収支の反映である資本収支もある。資本の流れに短期的なものや長期的なものがあるのは当然だ。だから国際収支と一言で云っても、具体的にどの収支をさすのかをはっきりさせないといけない。日本の貿易収支、経常収支は基本的には1970年代から黒字基調を続けてきた。それは国内の過剰貯蓄、過小消費の反映だった。米国の状況はそれと正反対で、赤字が続いた。国内の需給関係を反映して日本のインフレ率は米国より低かった。その結果、円ドル相場はすう勢的に円高で推移してきたのである。

最近日本の国際収支構造の変化と云われるもの、つまり貿易収支の赤字幅が拡大し、経常収支の黒字も消滅しているという事態にはいろいろな要因がある。アベノミックスの円安で輸入価額がふえた。原発稼働停止で化石燃料の輸入がふえた。円安なのに輸出がふえない。世界的景気減速と低金利で対外投資収益がふえない。等々である。

経常収支が赤字になれば、外貨の需給関係から、一般的には円安になる。米国が金融緩和の出口に進み、日本は異次元緩和を続ければこれも円安要因だ。しかし、リーマン・ショックのあと円高になったように、国際的なリスク回避の選択がどこへ向けられるかは単純には判らない。

さらに、もし経常収支の赤字化が一過性のものでなく、日本がかつての米国のような構造的な赤字国になったと市場が判定する状況になると、事態は一層複雑になってくる。とくに重要なのは財政状態だろう。日本が財政再建に道筋をつけないと、国債発行がふえ続ける。国内消化が難しくなって海外保有比率が高まる。金利も上昇する。対外利払いがふくらんで経常収支の赤字が増加する。こうなると、国際収支赤字と財政赤字の双子の赤字ということで、日本経済の先行きに対する市場の信認は低下せざるをえない。

日銀による国債引受けが拡大し、インフレが進行する。そうなれば、円安が加速する。

こう見てくると、国際収支の構造的な赤字化という事態は非常に要注意な現象である。貿易赤字は旺盛な内需の象徴であるとか、円安になれば輸出がふえて赤字は解消するという楽観は、少くとも日本の現状においては、全くの幻想であることが証明されているのである。

今後の国際収支動向や為替相場への反映の仕方は簡単に予測することができないが、大事なことは、現象の変化をもたらしている一番強い力は何なのかということに絶えず眼を凝らすことだろう。

(株式会社マネーパートナーズ ホームページへの寄稿)

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、その正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されています。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。

Copyright 2014 Institute for International Monetary Affairs (公益財団法人 国際通貨研究所)

All rights reserved. Except for brief quotations embodied in articles and reviews, no part of this publication may be reproduced in any form or by any means, including photocopy, without permission from the Institute for International Monetary Affairs.

Address: 3-2, Nihombashi Hongokuchō 1-chōme, Chūō-ku, Tokyo 103-0021, Japan

Telephone: 81-3-3245-6934, Facsimile: 81-3-3231-5422

〒103-0021 東京都中央区日本橋本石町 1-3-2

電話：03-3245-6934 (代) ファックス：03-3231-5422

e-mail: admin@iima.or.jp

URL: <http://www.iima.or.jp>