

『エコノミクス』原稿 2003年2月11日

## グローバル化と失われた十年：櫻井論文へのコメント

一橋大学経済研究所

深尾京司

櫻井氏は最近、日本の産業空洞化問題について緻密な理論的基礎に基づく重厚な実証研究を次々に発表されてきた。今回の論文からも著者は学ぶことが多かった。しかし、「日本の失われた十年において経済のグローバル化がどのような役割を果たしたか」という問題意識から判断すると、この論文はやや枝葉の問題を扱っているようにも思われる。以下ではこのような広い視野の中に櫻井論文を位置づけ、コメントを加えてみよう。

### 失われた十年の根底にある問題

国際マクロ経済学の視点から過去十年の日本を振り返ると、日本は高度成長の終焉に伴い実物資本の低収益と慢性的な貯蓄超過問題を抱えており、これが超円高、資産バブル、不良債権累積、デフレ等の異常事態の原因として一貫して作用してきたことに気づく。詳しい議論は深尾(2002)に譲るが、日本は1980年代以降、労働人口成長率の急速な低下、過剰な資本係数、欧米へのキャッチアップの終焉による技術進歩率の低下等により、OECD諸国の中では韓国と並んで例外的な資本収益率の長期低迷を経験してきた。低資本収益率による投資の減退と高齢化に備えて高止まった貯蓄率の下で、日本は需要不足によりデフレに転落する危険を常に抱えていた。失われた十年を考える上では、経済のグローバル化がこの低収益率と貯蓄超過問題にどのような影響を与えたかを分析する必要がある。櫻井論文にはこのような視点が欠けているように思われる。

### グローバル化とは何か

グローバル化と呼ばれる90年代の一連の国際経済環境変化のうち、国際経済学の視点からは、櫻井氏も最初のページで指摘されている通り以下の2つの現象が特に重要であるように思われる。第一に、直接投資やポートフォリオ投資を中心に国際資本移動が活発化した。第二に、冷戦の終結や通信・輸送費用の低下等により、中国やインドをはじめとする極めて労働豊富な途上国が国際経済取引に緊密に参加するようになった。

仮に国際経済学者が90年代初めの時点で、このようなグローバル化が日本経済にもたらす影響について予測したとすれば、彼は以下のような楽観的な見通しを持ったかもしれない。日本は貯蓄超過で困っているが、国際資本移動の活発化により途上国が積極的に対外借入を拡大し需要を創出してくれれば、経常収支黒字を続け不況を回避することができる。また、途上国は労働集約財の輸出と資本集約財の輸入を増やすから、資本集約財を輸出している日本は交易条件が改善する(輸出財価格に比べ輸入財価格が安くなる)。これは日本国民を実質的に豊かにする。また資本集約財の相対価格上昇は資本の収益率を上昇させ、

国内投資を刺激するかもしれない。

後述するようにこのような楽観的な期待は必ずしも実現しなかったというのが著者の判断である。

### グローバル化は日本の貯蓄超過問題を軽減したか

櫻井論文の前半では、産業連関表を用いて 1985 年から 95 年にかけての輸入増と輸出減が国内雇用に与えたマイナス効果が推定されている。しかし、この期間の貿易収支黒字縮小のうちどれだけが先に定義した意味でのグローバル化によって生じたかは示されていない。詳しい議論は千明・深尾（2002）に譲るが、一国の貿易収支や経常収支は長期的には貯蓄・投資バランスと国際資本移動の程度で規定されると考えられる。また貿易収支は内生変数である為替レートに左右される。櫻井論文の前半では、櫻井氏自身が認められているようにこのような一般均衡的な視点が欠けている。また後半の一般均衡分析では国際貸借無しのモデルのため、この問題はやはり分析されていない。

著者もグローバル化が日本の有効需要不足を深刻化させたという点では櫻井論文の前半と同意見である。しかし、それは以下 2 つのメカニズムを通じてであると考えている。第一に、90 年代に入っても、極めて活発な直接投資を別とすれば、日本をはじめとする経常収支黒字国の資金が円滑に途上国に還流するという事は無かった。97 年の東アジア通貨危機の際に韓国やタイが経験したように国際ポートフォリオ投資や国際銀行融資は相変わらず欠陥を持ち、途上国が対外借入で高度成長するという現象は起きなかった。世界最大の借入国は 80 年代同様に米国であり、日本の黒字還流は米国の景気動向に依存し続けている。先述した楽観的な期待は裏切られたのである。世界最大の直接投資受入れ途上国である中国が経常収支黒字を記録しているように、活発な直接投資もこの構図を変えるほど大規模ではない。第二に、直接投資が活発化し、日本の製造業企業が生産拠点を国内から海外に急速に移転するようになった。これは国内の設備投資を減少させ、日本の不況を深刻化させた。<sup>1</sup>

### 日本の交易条件は改善したか

最後に、櫻井論文の後半で議論されている交易条件の改善と産業調整について考えよう。結論を述べれば、日本の交易条件はここ 15 年改善していない。図 1 は日本の交易条件を示しているが、1985 年のプラザ合意以降の円高期に大幅に改善した後、概ね悪化する傾向が見られる。これは、中国等からの労働集約財をはじめとする輸入価格が下落しているのと並行して、機械類を中心とした日本の輸出品も下落したためであろう。日本の輸出品価格下落は、電子・通信機器に代表される急速な技術革新や日米企業等の途上国進出によって機

---

<sup>1</sup> 一般均衡の視点から言えば、製造業の海外移転は円安と非製造業の拡大をもたらし、非製造業分野で投資が拡大するはずである。しかしそのような調整はあまり起きなかった。

械類が国際的に安価に生産されるようになったこと等に起因していると考えられる。<sup>2</sup> 櫻井論文が前提とするような交易条件の改善は必ずしも起きていない。<sup>3</sup> 詳しい議論は省略するが、交易条件が不変で資本集約財産業で技術進歩がある場合、労働集約財産業から資本集約財産業への資源移動が起きるか否かは、技術進歩の性格（労働集約的か資本集約的か）に依存する。また現在起きている機械産業の海外移転は、非製造業や素材産業への国内資源の移動を招くと考えられる。グローバル化により、日本が産業調整を迫られており、労働市場等を柔軟にする必要があるという櫻井氏の意見に著者は同意するが、必要とされる産業調整はもっとずっと複雑な過程であるように思われる。

### 参考文献

千明 誠・深尾京司（2002）「日本の構造的経常収支の動向：貯蓄・投資バランスアプローチによる実証分析」経済産業研究所 Discussion Paper Series #02-J-017、<http://www.rieti.go.jp/jp/>よりダウンロード可。

深尾京司（2002）「日本の貯蓄超過と『バブル』の発生」村松岐夫・奥野正寛編『平成バブルの研究、上、形成編』、東洋経済新報社。

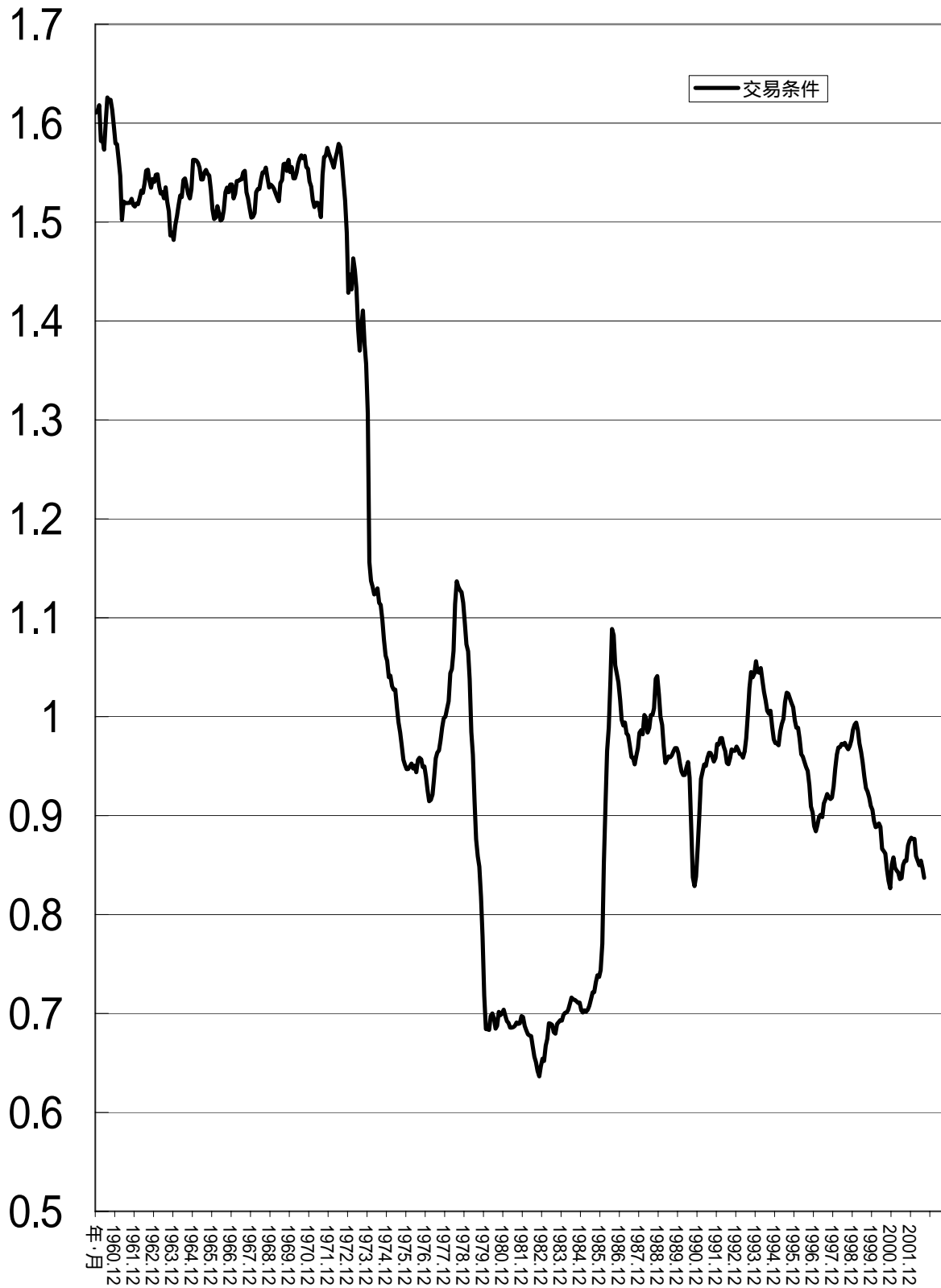
深尾京司（2003）「輸出主導産業の海外移転と日本窮乏化の可能性」経済産業研究所 コラム # 71、<http://www.rieti.go.jp/jp/columns/archives.html>よりダウンロード可。

---

<sup>2</sup> 生産の海外移転により機械価格が下落し、これが日本を窮乏化させる可能性については深尾（2003）参照。

<sup>3</sup> 交易条件が不変でも、技術進歩分だけ日本の経済厚生が改善していることに違いは無い。

図1 日本の交易条件 95年平均 = 1



備考: 日本銀行の輸出物価指数 / 輸入物価指数により作成