

経常収支，財政収支の基本的な把握 —「国民経済計算」¹⁾ 的視点の意義と限界—

奥 田 宏 司

目次

はじめに

I, 経常収支について——(I-S) バランス論の意義と限界

- 1) 小宮隆太郎氏の記述
- 2) (I-S) バランス論と経常収支
- 3) (I-S) バランス論の意義と限界
- 4) 基軸通貨国，非基軸通貨国の経常赤字ファイナンスについて

II, 財政収支の赤字とは

- 1) (I-S) バランス論と財政収支
- 2) 国内諸経済部門の収支と財政収支
- 3) 「小さい政府」と「大きな政府」の内容
- 4) 日本銀行による国債の購入と直接的引受の問題点
- 5) 国債残高の累積と長期金利

III, まとめ

はじめに

日本の現在の財政赤字に関して、「日本の国債残高は国民一人当りにして約 800 万円であり、この規模は先進諸国中最大でギリシャのような事態になる危険性がある」などと言われることが多い。確かに、日本の財政赤字は巨額であるが、財政問題は各国ごとに性格を異にしており、それぞれの性格を正確にとらえる必要がある。財政の赤字とはどのようなことか、学生や一般の国民には正確なことが知られていないし、研究者はそのことを正確に伝える努力を十分にしていなかったのではないだろうか。

まず何よりも必要なことは、財政収支の赤字という事態を経常収支との関連で把握することである²⁾。経常収支は一国の対外的な収支であり、財政収支は国内の経済諸部門の1つである政府部門の収支である。経常収支が黒字のもとで財政赤字が巨額にのぼっている場合と、経常赤字と財政赤字が並存している場合とでは事態は大きく異なる。また、後者の場合でもアメリカの場合と途上国とは異なるし、ギリシャなどのユーロ地域の諸国とアメリカ、途上国の場合では異なる。何故異なるのかほとんど知られていない。

そこで、各国の経常収支、財政収支の状況をまず提示しておこう（第1表）。ここにあげた諸国のうち、経常収支も財政収支も赤字なのがアメリカ、ギリシャ、ポーランドである。日本、ドイツは経常収支は黒字で財政収支が赤字であるが日本は大きな財政赤字である。スウェーデンは経常収支も財政収支も黒字である。これらの2つの収支状況の差異と経常収支がどの通貨で構成されているかによって本文で見ると危機への対処が異なるのである。

第1表 各国の経常収支と財政収支

(2010年)

	経常収支			財政収支 ¹⁾		
	財・サービス	その他	収支	歳入	歳出	収支
日本 ²⁾	74.86	129.06	203.92	220,269	258,528	-38,259
アメリカ ³⁾	-500.03	29.13	-470.90	2,444.61	3,867.88	-1,423.27
ドイツ ⁴⁾	184.85	15.86	200.71	1,087,380	1,197,920	-110,540
ギリシャ ⁵⁾	-20,259	-10,015	-30,274	90,232	114,485	-18,867
スウェーデン ⁶⁾	27,004	2,669	29,673	1,745,917	1,713,103	32,814
ポーランド ⁷⁾	-8,712	-15,318	-24,030	532,162	588,467	-56,305

注1) Net Operating Balance, 各国とも自国通貨で表示, 財政年度。

2) 経常収支は10億ドル, 財政収支は10億円。

3) 経常収支は10億ドル, 財政収支も10億ドル。

4) 経常収支は10億ドル, 財政収支は100万ユーロ。

5) 経常収支は100万ドル, 財政収支は100万ユーロ。

6) 経常収支は100万ドル, 財政収支は100万クローナ。

7) 経常収支は100万ドル, 財政収支は100万ズロティ。

出所: IMF, *International Financial Statistics Yearbook*, 2012 (日本, アメリカ), January 2013 (その他諸国)。

また、財政収支が赤字の場合、その赤字は国債によってファイナンスされる。したがって、国債市場の金融市場全体における状況如何が問われる必要があるだろう。つまり、財政赤字問題は経常収支、金融市場の現状との関わりで論じられなければならない。筆者は財政学を専門とするものではなく、財政赤字についてのこれまでの論議のフォローが十分でないかもしれないが、財政収支の赤字という事態を経常収支との関連で把握する必要があるということ、金融論的視点が重要なことの指摘と強調が多く、財政学の入門書、日本経済の入門書では不十分なように思われる。また、「大きい政府」「小さい政府」の正確な内容、それらの選択基準も国民

には正確に伝わっていないように思われる。小論では筆者の「国民経済計算」についての、また、財政学についての力量も考慮してノートとして以上の論点を論じたい。大学の授業において、経常収支，財政収支についての最低限の基本的論点を論じる必要性を感じたことがこのノート執筆の動機である。

I， 経常収支について—— (I-S) バランス論の意義と限界

1) 小宮隆太郎氏の記述

居住者而非居住者間の資本取引以外の経常取引を示す項目が経常収支であるが、経常収支について小宮隆太郎氏は次のように実にわかりやすく説明している。「無数の個々の経済主体の経常収支を合計するときに、一国内の財貨サービスの取引については財貨サービスの販売者と購入者の双方が合計の際に計上されるから、販売・購入差額つまり黒字・赤字の計算から除外される。そうして財貨サービスを外国に（その国の非居住者に対して）販売した場合、あるいは外国から（その国の非居住者から）購入した場合だけが黒字・赤字の合計の計算に残る。したがって、一国の個々の経済主体の経常収支（財貨サービスの販売・購入差額）の合計は、国際収支統計の黒字・赤字と一致するのである」³⁾。

ここで言われていることは、居住者の経済主体相互間では財・サービスの販売と購入は相殺されるということ、外国（非居住者）への販売と外国（非居住者）からの購入は相殺されず残額として残り、それが国際収支の経常収支に等しいということである。

経常収支には財・サービス以外の項目も含まれている。しかし、ここでいわれていることは財貨・サービスだけでなく、経常収支の項目になる利子・配当（投資収益）についてもいえる。居住者の経済主体相互間では雇用者報酬、利子・配当などの支払と受取が相殺され、居住者而非居住者との支払と受取が残る。その収支が「所得収支」である。さらに、経常収支には無償援助、労働者送金などの反対給付を伴わない海外との所得の受払い（＝「経常移転収支」）があるが、これも居住者間での贈与などは受取と支払が相殺されるが、非居住者との移転（無償援助、労働者送金など）は相殺がないので、居住者而非居住者との間のそれらの受払のみが経常収支の「経常移転収支」に含まれることになる。

2) (I-S) バランス論と経常収支

以上で経常収支の赤字・黒字の内容がつかめたのであるが、改めて「国民経済計算体系」の一つである「国民所得勘定」の理論に基づいて把握しておこう⁴⁾。

一国の生産活動により生み出された総生産物（国内総生産，GDP）は国内で消費（ $C+G$ ）⁵⁾されるか、投資（ I ）⁶⁾されるか（以上の2つは内需， $C+G+I$ ），海外で消費される（外需， X

- M)。ここで符号は以下のとおりである。 C :民間消費, G :政府支出, I :民間投資, X :財・サービスの輸出, M :財・サービスの輸入。

言い換えれば, 一国の総供給は海外からの生産物も含むので, 内需 ($C+G+I$) とネット外需 ($X-M$) が国内総生産 (GDP) となる。このネット外需は貿易・サービス収支にあたる。すなわち, 国内総生産=内需+外需= $(C+G+I) +$ 貿易・サービス収支 —— 式①である。

生産活動の結果としての付加価値の一部は生産要素の提供にしたがって雇用者報酬, 投資収益 (利子・配当) の形で分配されるが, 生産要素の提供は国内だけでなく海外からも行なわれる。海外との要素所得の受払いが国際収支表の所得収支になる。国内総生産に所得収支を加えたものが国民総生産 (GNP) である。すなわち, 国民総生産= $(C+G+I) +$ 貿易・サービス収支 + 所得収支 —— 式②である。さらに, 総国民可処分所得は, 国民総生産に無償援助, 贈与等 (経常移転収支) の海外からの対価を伴わない所得移転が加えられたものである。すなわち, 総国民可処分所得= $C+G+I +$ 貿易・サービス収支 + 所得収支 + 経常移転収支= $(C+G+I) +$ 経常収支= 内需+経常収支 —— 式③である。

一方, 総国民可処分所得=消費 ($C+G$) + 貯蓄 (S) である⁷⁾ —— 式④。したがって, 式③④から, $(C+G+I) +$ 貿易・サービス収支 + 所得収支 + 経常移転収支=消費 ($C+G$) + 貯蓄 (S) である。また, 経常収支=貿易・サービス収支 + 所得収支 + 経常移転収支であるから, 経常収支= $C+G+S - (C+G+I) = S - I$ —— ⑤となる。これが ($I-S$) バランス論といわれるものである。

それでは, ($S-I$) とはどのような事態だろうか。式④より, S (貯蓄) は総国民可処分所得よりも消費が下回っている状況のことである。可処分所得が財・サービスの生産・提供により主に得られるとすれば消費を上回る財の生産・サービスの提供がある状況である。さらに, 式⑤より, その貯蓄が投資を上回っている場合, 経常黒字が出るのである。つまり, 単純化して言えば, 生産が消費と投資を上回っている場合, 経常収支は黒字になり, 下回っている場合, 経常赤字が生まれるのである⁸⁾。

しかし, 貿易・サービス収支が均衡していても (あるいは若干の赤字になっていても), 海外からの大きな所得収支黒字, 経常移転収支黒字が貿易・サービス収支赤字よりも大きいとすれば, 経常収支は黒字になり (2012年の日本の状況), この場合は, 国内生産が国内消費 ($C+G$) と国内投資 (I) の合計を下回っている。

3) ($I-S$) バランス論の意義と限界⁹⁾

以上が ($I-S$) バランス論の要点であるが, その意義はなんといっても S と I によって経常収支の赤字もしくは黒字の額が把握できるということである。また, 「国民経済計算体系」の一つである「資金循環表」の「金融取引表」にしたがって, 一国の経常収支の黒字, 赤字には

その額に見合う海外部門に対する資産，負債が発生（＝投資収支と外貨準備）し，その額が把握できる。つまり，経常収支の赤字，黒字には国内部門全体での資金の過不足が生まれるが，「国内部門全体での資金の過不足は海外部門との金融取引により調節され・・・海外との金融取引が，国際収支統計における資本収支（投資収支）と外貨準備増減に反映される」¹⁰⁾のである。

ところが，式①～⑤は恒等式であり，左辺と右辺の，また，それぞれの項目間の因果関係は明らかにならない。さらに，(I-S) バランス論は経常収支の黒字，赤字における貿易収支，サービス収支，所得収支，経常移転収支の内訳額を明らかにすることができない。国際収支表によって事後的に把握できるだけである。また，(I-S) バランス論からは，経常収支の黒字・赤字に伴う「広義の資本収支」¹¹⁾（＝投資収支＋その他資本収支＋外貨準備増減）の内訳については一切が把握できない。つまり，直接投資なのか証券投資なのかその他の投資なのか外貨準備なのかはわからない。「金融取引表」，国際収支表によって事後的にその内訳が把握できるだけである。しかし，なぜ，証券投資，直接投資，外貨準備のそれぞれが一定額になっていくのかは「金融取引表」，国際収支表によっても把握できない。さらに，それらがドル建なのか，ユーロ建なのか，円建なのかについてはまったくわからない。

したがって，国際収支危機，通貨危機が発生しているどの国においても，また，双子の赤字をもつアメリカにおいても式①～⑤の恒等式は成立しており，危機の諸要因をいつも正確に把握できることにはならない。

4) 基軸通貨国，非基軸通貨国の経常赤字ファイナンスについて

経常収支赤字はどの国であっても海外からの投資によってファイナンスされなければならないが，そのファイナンスのあり方は基軸通貨国の場合と非基軸通貨国の場合とでは異なる。経常赤字がどの通貨で形成されているかによって異なるのである。このことは (I-S) バランス論によっては解きえない問題である。(I-S) バランス論，国際収支表では1つの通貨，つまり，ドルやユーロや自国通貨に換算されて経常収支が算出されている。「金融取引表」の海外部門でもそうである。しかし，現実には各国の国際取引は種々の通貨で行なわれており，経常収支，資本収支の各項目は種々の通貨で形成されているのに1つの通貨に換算されて統計が作られているだけである。(I-S) バランス論，国際収支表，金融取引表ではこのことが見逃されている。アメリカの場合にはほとんどがドル建で経常赤字が形成されているが，日本やドイツ，フランス，イギリス等の諸国は自国通貨で貿易黒字をもち，ドルで貿易赤字をもっている¹²⁾。また，途上国の赤字国の場合にはドルやユーロ等の先進諸国の通貨で赤字をもっている。

アメリカがドル建経常赤字をもっているということは，日本やドイツ，フランス，イギリス等を除く諸外国（中国等のアジア諸国，産油国など）がドル建黒字をもっているということであるが，それはひとまず在米銀行における一覽払預金における残高として形成され，その残高

はアメリカにおいてドルのまま種々の形で投資されていく。ドル建貿易黒字に相当する対米投資があるのである。すなわち、アメリカはそれらの諸国に対して債務を形成することで「決済」しているのである。これがいわゆる「債務決済」というものである¹³⁾。

したがって、基軸通貨国アメリカにとっては経常赤字ファイナンスが容易であり、経常収支と財政収支の双子の赤字がある期間続いても直ちに経済危機を迎えることはない。もちろん、アメリカも一部は外貨で経常赤字をもっているし、各国のドル建黒字のうち一部は他通貨に転換されて「債務決済」ができないから、日本やドイツ、フランス、イギリス等からユーロ、円、ポンドをドルに換えての投資を受け入れなければ経常収支赤字の全額はファイナンスされない。したがって、基軸通貨国アメリカといえども経常赤字の全額を「債務決済」できるわけではなく、経常収支赤字の巨額化から通貨危機の可能性は存在する。他方、外貨で経常赤字をもっている諸国においては「債務決済」がまったくできず、外貨で債務を形成しなければならず、それほど遠くない将来に外貨で返済しなければならない。つまり、経常黒字を作っていかなければならないのである。

さらに、アメリカがドル建で外国へ投資した場合、その「代わり金」がアメリカの対外債務として形成される¹⁴⁾。つまり、債権と債務が同時に形成され資本収支赤字は発生しない。もちろん、アメリカによるドル建対外投資の一部はドル以外の通貨に転換されるから、その部分は資本収支の赤字となる。他方、アメリカ、ユーロ地域を除く諸国の対外投資は外貨建が主流であり、外貨建対外投資には「代わり金」が発生せず、ネットでの対外投資は経常黒字を原資とする以外にない¹⁵⁾。

ユーロ諸国の赤字諸国（スペイン、ポルトガル、ギリシャなど）の事情は以上のこととは異なる。それら赤字国の他のユーロ諸国（ドイツ、オランダなど）に対する決済はユーロ地域の決済機構（TARGET）の故に、ユーロ建の経常収支と資本収支を合わせた収支（＝「総合収支」）が赤字になった場合、赤字額は当該国の中央銀行の欧州中央銀行（ECB）に対して記帳されるにとどまる（TARGET2 Balances）¹⁶⁾。したがって、この赤字は「自動的」に決済され、通常は財政危機は発生しても国際収支危機、通貨危機となって表面化することはない。ユーロ諸国は他のユーロ諸国への決済のための「外貨準備」を用意していないのである¹⁷⁾。

II. 財政収支の赤字とは

1) (I-S) バランス論と財政収支

以上で経常収支の内容とその赤字のファイナンスについての基本が把握できたが、経常収支と財政収支はどのような関連をもっているのであろうか。そのためには、まず、ある国の財政収支が赤字もしくは黒字であるということはいかなる事態なのだろうかを把握する必要がある

る。引き続き「国民経済計算」の理論を利用するが、「国民経済計算」ですべてが把握できるのだろうか。

式⑤より経常収支 = $S - I$ であるが、この式⑤での S には民間部門の貯蓄だけでなく、政府部門の貯蓄 ($T - G$) も含まれている (T は税収入, G は政府支出)。したがって、この式を民間部門と政府部門に分け、 $S - I$ を民間部門の部分とすれば、この式は、経常収支 = $(S - I) + (T - G)$ ——式⑥¹⁸⁾ となる。変形すれば、 $(T - G) = \text{経常収支} - (S - I)$ となる。 T が G を下回る (= 財政赤字) が発生している場合、経常収支黒字よりも民間部門の $(S - I)$ が大きい、あるいは、経常収支がマイナス (赤字) で $(S - I)$ もマイナスで、経常赤字額が $(S - I)$ と $(T - G)$ の両者の赤字額に等しい事態がおおかたの事態である。もちろん、式⑥は恒等式であり、この式からすると $(T - G)$ が黒字で $(S - I)$ が赤字で経常黒字になる可能性が考えるが、現実には前者が黒字で後者が赤字になることはあまりない。恒等式であるこの式の諸項目のあいだの因果関係、左辺と右辺の因果関係を示すことはできない。このことについては再度後述することにして、財政赤字とはいかなる事態なのか、よりわかりやすく把握しよう。まずは経常収支が均衡しているという条件で考えてみよう。

2) 国内諸経済部門の収支と財政収支

結果的に経常収支がゼロになっているとすると、式⑥より民間部門の収支 ($S - I$) がプラス (黒字) であれば政府部門の収支 (= 財政収支, $T - G$) はマイナス (赤字) である。次のようにもいえる。総国民可処分所得 = 内需 + 経常収支であったから、経常収支が均衡している場合、総国民可処分所得はすべて内需によって発生したものであり、その所得はすべて国内の諸経済部門に帰属し、支出はすべて国内の諸経済部門により行なわれる。その所得が年間 100 兆円とする。生産 = 所得 = 支出 = 100 兆円であり、生産はすべて民間部門により行なわれ、生産による所得はまずは民間部門に帰属し、このうちから政府部門に税 (T) として 20 兆円が納められたとする。民間部門の税引き後の可処分所得は 80 兆円である。民間部門は 80 兆円の可処分所得から 70 兆円を消費と投資に当て、政府部門は 30 兆円を消費 (G) したとしよう。この場合、民間部門の黒字 ($S - I$) は 10 兆円、政府部門の赤字 (= 財政赤字, $G - T$) は 10 兆円である。民間部門には投資を超える「貯蓄余剰」として 10 兆円が残り、民間金融機関を経て政府部門へ配分される。国債が 10 兆円発行され民間部門が購入するのである。これが、一国の財政赤字の基本形である。

つまり、財政赤字・黒字は国内で生産された付加価値、所得の国内諸部門の間での配分の問題であると基本的には (多くの場合は) 言える。経常収支が均衡しているとすれば、1 つの国内経済部門の「余剰」は他の国内経済部門の「不足」になっている。政府部門の赤字 (= 財政収支赤字) は、国内民間部門の収支黒字からファイナンスされているのである。しかし、これ

らの事態は事後的、結果的に成り立っている事態であり、そもそも式⑥は恒等式で経常収支、2つの部門（民間と政府）の収支の因果関係を示すものではない。民間部門の「余剰」がどのような条件においても政府部門の赤字をファイナンスするものではないのである。国債への投資よりも民間証券投資や海外への投資の方が有利になれば、民間部門による政府部門の赤字ファイナンスは容易に進まないし、そのことが経常収支、国際収支に対して種々の変化をもたらす。国債投資よりも民間証券投資が進めば民間部門の消費、投資が増加して経常収支は赤字になろう。その場合、財政赤字問題の顕在化もありうる。また、国債よりも海外への投資が進めば、経常収支が均衡しているとすれば資本収支赤字のゆえに外貨準備が減少する。経常黒字があってもその黒字幅よりも資本収支赤字幅が増大すれば外貨準備が減少する。したがって、政府部門の赤字が国内民間部門の黒字によってファイナンスされるには、国債への選好と国債市場の安定という環境が整っていなければならないのである（公債政策の必要）¹⁹⁾。

経常収支黒字が生まれている例は次である。その黒字が10兆円、総国民可処分所得が110兆円であるとしよう。所得はまずは民間部門に帰属し、そのうち10兆円は海外へ投資され、国内に残る所得は100兆円である。このうちから政府部門に税として20兆円が納められたとする。民間部門の税引き後の国内での可処分所得は80兆円である。民間部門は80兆円の可処分所得から70兆円を消費と投資に当て、政府部門は30兆円を消費したとしよう。この場合、政府部門の赤字（＝財政赤字）は10兆円である。しかし、民間部門には黒字（＝「余剰」として10兆円が残り、民間金融機関を経て政府部門へ配分される。国債が10兆円発行され民間部門が購入するのである。民間部門は所得のうち海外へ資産を10兆円増加させ、政府部門への資産として10兆円増加させたのである。

しかし、民間部門の海外への資産増が少なくなると（例えば民間の「余剰」の多くが国内の証券投資等に向かって）、自国通貨の為替相場が高くなった場合、通貨当局が為替市場へ介入するときがある。その場合、外貨準備が増大し、同国の対外資産の増大は、例えば民間部門によるものが7兆円、通貨当局によるものが3兆円となるのである。だが、自国通貨売・外貨買の介入には通貨当局は自国通貨の調達を必要とする。当局はその自国通貨を国債（短期）の発行によって調達する。民間部門が国債をさらに為替市場介入分3兆円多くもつことになる。政府部門は対外資産3兆円と国内負債として短期国債の分が3兆円計上され、結局国債発行は13兆円となる。さらに忘れてはならないことは、通貨当局は外貨準備を財政赤字の削減に使えないということである。外貨を自国通貨に転換すればさらなる自国通貨高が生じるから。外貨を自国通貨に転換して財政赤字の削減に使えるのは自国通貨安が生じたときで、ドル等の外貨を自国通貨に換える為替介入（＝外貨資産の減少と国内民間部門に対する短期国債の減少）が行なわれるときのみである。

このパターンが日本のパターンであった。したがって、経常収支が均衡している場合、ある
226（420）

いは経常黒字がある場合、また、国債への選好があり国債市場が安定しているかぎり、財政赤字は大きくともそれは国内の民間部門によってファイナンスされるのである。また、円高時の為替市場介入の際には、当局の対外外貨資産（＝外貨準備）は増大するが（その分、民間部門の対外資産の増加分は小さくなる）、国内民間部門に対する赤字が増加する。

経常収支が赤字の場合には、国内経済諸部門の赤字は他の国内の経済部門によってファイナンスしきれず、海外部門によってファイナンスされる状況になるのである。多くの国の場合、政府部門が赤字で双子の赤字となり、経常赤字国の国債を海外部門が購入することで2つの赤字がファイナンスされることになる。国債が最もリスクが少ないとみられ海外部門は国債へまず投資するからである。

いま、ある国の経常収支赤字が10兆円であったとしよう。その場合、この経常赤字は海外部門からの債務によってファイナンスされなければならない。また、同国の総国民可処分所得が90兆円とし（総国民可処分所得＝内需＋経常収支であった）、その所得がまずは民間部門に帰属し、そのうちから20兆円が税として政府部門に移転したとしよう。民間部門に残る所得は70兆円である。民間部門は消費と投資に70兆円を当て、政府部門の消費は30兆円だとすると、民間部門の収支は均衡、政府部門の収支は10兆円の赤字である。この場合、政府部門の赤字は国内の経済部門からはファイナンスされないから10兆円は海外部門からの債務となる。海外部門によって国債が購入されたのである。

他方、民間部門も収支が赤字となり海外から民間部門への投資によって経常赤字がファイナンスされる例が以下である。経常赤字が同じ10兆円、総国民可処分所得も同じ90兆円とし、その所得のうち民間部門への配分が税引き後65兆円、政府部門へは税によって25兆円が配分されたものとし、民間部門の消費と投資が70兆円、政府部門の消費が30兆円であるとすれば、民間部門の収支は5兆円の赤字、政府部門の赤字も5兆円である。合計10兆円の赤字は海外からの同国への投資によってファイナンスされなければならないが、例えば7兆円は同国の民間部門への海外部門の投資、残りの3兆円は政府部門への海外部門の投資としよう。この場合、民間部門への投資が同部門の赤字を上回っているから、超過分は結局は民間部門から政府部門へのファイナンスとなる。しかし、先に記したように、経常赤字国への投資は国債が最もリスクが少ないから、多くの場合、経常赤字国への海外からの投資の多くが国債になる。

以上のように、民間部門の収支と政府部門の収支に区分し、経常収支が均衡、黒字、赤字の場合に分けて論じることによって財政収支の赤字という事態がよりわかりやすいものになったと思う。式⑥では一般的・抽象的で具体的な把握がむずかしい。また、式⑥は恒等式であった。式⑥の恒等式においては左辺、右辺との因果関係はなく、また、式の諸項目は独立的に変化する場合もあり、事後的に結果的にイコールが成立するだけである。したがって、この式から経常収支、財政収支の改善の一般的方策を示すことはできない²⁰⁾。

3) 「小さい政府」と「大きな政府」の内容

さて、改めて確認しておく必要があるのは、経常収支は一国の対外的な収支であるのに対し財政収支は国内経済諸部門間の所得と消費の配分の問題ということである。経常収支が均衡または黒字の下での財政収支赤字は民間部門の収支黒字が存在しており、かつ、金融市場において国債への選好があれば、民間部門から政府部門への資金移転が生じるということである。そのうえで、いくつかの論点を提示しよう。

まずは、「小さい政府」「大きい政府」と一般的に言われていることの意味合いが上述の展開からわかりやすく示されるであろう。「大きい政府」と「小さい政府」の意味とは端的に言えば、福祉、医療、教育などのサービスが政府部門によっておもに供給されるのか、民間部門によっておもに供給されるのかということであろう。いま、社会が必要とする福祉、医療、教育などのサービスが15兆円とし、以下の3つの場合を想定しよう。

i) の場合、経常収支が均衡しているとし、総国民可処分所得100兆円、税が20兆円、民間部門に帰属する所得は80兆円で、民間部門の消費と投資が80兆円、民間部門収支は均衡。政府部門による消費も20兆円で政府部門収支も均衡。社会が必要とする福祉、医療、教育などのサービスが15兆円であるが、政府部門によるそれらのサービスの供給は5兆円としよう。そうすれば、民間部門による福祉、医療、教育などのサービスの供給が10兆円必要となり、また、民間部門の消費のうち10兆円はそれらのサービスの購入となる。

ii) の場合、経常収支が均衡、総国民可処分所得100兆円、税が20兆円、民間部門に帰属する所得は80兆円で、政府部門の消費が30兆円。民間部門の消費と投資が70兆円。民間部門収支が10兆円の「余剰」、財政赤字が10兆円。政府による福祉・医療・教育などのサービスの供給が10兆円とすれば社会が必要とするそれらのサービスが15兆円であったから、民間部門から5兆円、それらのサービスが供給され消費される。この場合、国債を原資とするそれらサービスの供給は5兆円となり、税からの5兆円とあわせて政府部門では計10兆円、民間部門による供給が5兆円である。家計部門はそれらのサービスを民間部門から5兆円購入しなければならない。

iii) の場合、経常収支が均衡、総国民可処分所得100兆円、税が25兆円に高められ、民間部門に帰属する所得は75兆円で、政府の消費が25兆円、社会が必要とする福祉・医療・教育などのサービスが15兆円ですべて政府部門から供給されるとする。この場合、民間部門は福祉・医療・教育などのサービスの供給が不要となり、家計部門はそれらのサービスの購入のために支出を充てることも必要がなくなった。つまり、それらのサービスが政府からすべて供給されるのである。しかも、民間部門も政府部門も部門収支が均衡している。

上の i) の場合が「小さい政府」であり、財政は均衡しており、一国の所得のうち民間部門の取り分が大きくなっているが、家計部門は消費のうち10兆円を福祉・医療・教育などのサー

ビスの購入に充てなければならない。家計部門に所得格差があれば、貧困層はそれらのサービスの十分な購入が行えないだろう。iii) の場合が「大きい政府」である。福祉・医療・教育などのサービスはすべて政府部門から供給されている。ii) の場合はその中間である。財政は赤字であり、その赤字は民間部門からファイナンスされ、国債を一部の原資として福祉・医療・教育などのサービスの供給が行なわれる。第2表と第3表に国民経済に占める財政の比重、国民負担率の国際比較があるが、スウェーデンをはじめヨーロッパ諸国の租税・社会保障の負担率が高く、アメリカが最も低く、日本はアメリカに近い率になっている。

これらの例示により、税率が高いということは国民福祉に反しているとは言い難い。税率が高くとも一定水準の福祉・医療・教育などのサービスが公平に国民に供給されることが重要なのである。したがって、財政を判断する基準も明確になってこよう。1つは、財政支出のあり方である（政府部門の役割、経費論）。もう1つは税負担の公平である（租税論）。

第2表 国民経済に占める財政の役割（国際比較）¹⁾

		対国内総生産比(%)								一般政府 総支出 (合計)
		政府最終消費 支出		一般政府 総固定 資本形成	現物社会 移転以外 の社会給 付(年金、 失業給付 等)	そ の 他			一 般 政 府 総 支 出 (合計)	
		う ち 人件費	う ち 利払費			うち土地 購入(純)	う ち 補助金			
日 本	1996年	15.3	6.2	6.0	8.7	6.4	3.5	1.1	0.9	36.4
	2007年	18.1	6.1	3.0	11.7	3.5	2.5	0.4	0.6	36.3
アメリカ	1995年	15.3	10.4	2.3	11.7	7.6	4.7	▲0.0	0.5	37.0
	2007年	16.1	10.1	2.6	12.3	6.4	2.9	0.1	0.4	37.4
イギリス	1996年	19.2	10.7	1.7	14.8	7.4	3.7	▲0.1	0.6	43.1
	2007年	21.4	11.1	1.8	12.9	8.0	2.3	▲0.1	0.7	44.1
ド イ ツ	1996年	19.8	8.7	2.1	18.8	8.6	3.5	▲0.1	2.0	49.3
	2007年	18.0	6.9	1.5	17.3	7.4	2.8	▲0.1	1.1	44.1
フランス	1996年	23.9	13.8	3.2	18.0	9.4	3.6	0.1	1.6	54.5
	2007年	23.1	12.9	3.3	17.4	8.4	2.7	0.1	1.4	52.3
スウェーデン	1996年	27.6	17.0	3.5	19.5	14.2	6.5	▲0.5	3.2	64.9
	2007年	25.9	15.1	3.1	15.3	6.9	1.8	▲0.2	1.5	51.3

注1) 一般政府とは、国・地方及び社会保障基金といった政府あるいは政府の代行的性格の強いものの総体（独立の運営主体となっている公的企業を除く）。

出所：三橋規宏、内田茂男、池田吉紀『ゼミナール日本経済入門第25版』日本経済新聞社、2012年、184ページより。原資料は財務省。

第3表 国民負担率の推移と国際比較¹⁾ (単位: %)

年度	日 本			国際比較	
	国民負担	租 税	社会保障		
1970	24.3	18.9	5.4	日本	39.0
1975	25.7	18.3	7.5	租税	21.5
1980	31.3	22.2	9.1	社会保障	17.5
1985	34.4	24.0	10.4	アメリカ	34.9
1990	38.2	27.6	10.6	租税	26.4
1995	36.2	23.7	12.5	社会保障	8.5
2000	37.3	23.7	13.6	イギリス	48.3
2001	38.0	23.7	14.3	租税	37.8
2002	36.8	22.3	14.5	社会保障	10.6
2003	36.3	21.8	14.5	ドイツ	52.4
2004	36.9	22.5	14.4	租税	30.4
2005	38.2	23.7	14.5	社会保障	21.9
2006	39.2	24.5	14.6	フランス	61.2
2007	39.7	25.1	14.6	租税	37.0
2008	40.1	25.1	15.0	社会保障	24.2
2009	38.9	23.0	15.9	スウェーデン	64.8
2010	39.0	21.5	17.5	租税	47.7
				社会保障	17.1

注1) 国際比較の年次は日本は2010年度見込み、他の国は2007年。

国民負担率は、租税負担、社会保障負担の国民所得に対する比率。

出所：同上書、202ページより。原資料は財務省。

4) 日本銀行による国債の購入と直接的引受の問題点

日本の金融機関は預金等で大量の国債を購入している。同時に、日本銀行は民間の銀行等から大量の国債購入を行なっている。日銀による銀行等からの国債購入の経過をバランスシートで示せば以下ようになる(第1図)。銀行等は預金を受け入れそれをもって貸付けを行っていた。また、銀行等は手形等の日銀への売却等で日銀に預金をもっていた(日銀はその預金に相当する手形等の資産を保有している)。銀行等はその貸付を回収し、国債の購入に充てることになった。銀行等のバランスシートの負債側では預金が記帳されており変わらないが、資産側では貸付が消滅し国債が記帳される。銀行等の国債の購入は銀行等と政府がもつ日銀預金口座を通じて決済される。日銀のバランスシートの資産は変化しないが、銀行等がもつ日銀預金が引落され、政府の日銀預金が発生する。また、政府のバランスシートには資産に日銀預金、負債には国債が記帳される(第1図の①)。民間の部門収支黒字が銀行等を経由して政府部門へ移転しているのである。

ところが、今度は日本銀行が銀行等から国債を購入する。バランスシートは以下のように変化していく(第1図の②)。銀行等の資産にあった国債が消滅し日銀預金になる。日銀の資産側に国債が、負債側には銀行等の預金が記帳される。政府のバランスシートは不変である。こ

第1図 国債取引のバランスシート

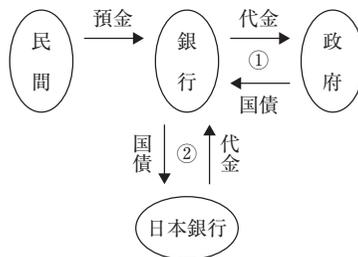
銀行		日本銀行		政府	
貸付, 日銀預金	預金	手形等	銀行の預金		
↓			↓		
① 国債		①	政府預金	①日銀預金	国債
↓		+	+		
②日銀預金		② 国債	銀行預金		

出所：筆者作成。

の場合、民間部門の「余剰」が銀行等を経て政府部門へ移転していたものが、その「余剰」はいまや形式的には銀行等と日銀を経て（仲介されて）政府部門へ移転したことになる（第2図における②が①を代位）。しかし、銀行等の国債保有でとどまっていたことが日銀による国債購入によって新たな問題が発生する。1つは、銀行等の保有する日銀預金が増加し信用創造が進む可能性が生まれてくる。もう1つは、日銀の資産において国債の比率が増加し手形等の他の資産の比率が減少していく。

さらに、日銀による銀行等を経ない政府からの直接的な国債購入となると、民間部門から政府部門への所得の移転は発生しない。つまり、民間部門の「余剰」が金融市場を経由して政府部門の赤字をファイナンスすることにはならない。日銀、政府のバランスシートは次のようになる（第3図）。日銀の資産側には国債が、負債側には政府預金が、政府のバランスシートでは資産側に日銀預金、負債側には国債が記帳される。この直接的な購入では日銀の国債購入を制限する縛りが存在しない。民間部門の預金によって銀行が国債を購入し、それを日銀に転売する場合には民間部門の銀行への預金の存在が前提になっていた。ところが、日銀の直接的

第2図 国債取引の概念図



出所：筆者作成。

第3図 日銀による国債引受のバランスシート

日本銀行		政府	
国債	政府預金	日銀預金	国債

出所：筆者作成。

な国債引受では、民間部門の預金（＝民間部門の「余剰」）が前提にならないのである。

したがって、国債の日銀引受には無制限の財政赤字ファイナンスが行われる危険性が潜んでいる。悪性のインフレが生じる可能性もある。また、日銀による国債の直接的な購入によって民間部門の「余剰」は行き先を失い、バブル的な追加消費、追加投資になりかねない。あるいは、輸入の増大または海外への投資などの形で海外へ向かうことになる。これらは経常収支の悪化、円安要因にもなる。

5) 国債残高の累積と長期金利

これまでの論述より、財政赤字が発生しているなかで財政危機が防止されるためには、経常収支黒字が持続されること、金融諸機関が国債を保有し続けること（＝民間部門収支黒字の政府部門への資金移転がスムーズに進むこと）である。国債残高が巨額になっている状況での長期金利の上昇は財政負担を増大させ、財政破綻（＝危機）につながり、国債を大量に保有している諸金融機関の経営状況を急激に悪化させるだろう。したがって長期金利の上昇は財政危機の第1のシグナルとなる。また、金利上昇は景気抑制的に働くだろう。

金利上昇は種々の要因で発生しうる。式⑥の諸項目が独自に動く場合はもちろん、それらの諸項目に影響を与える派生的な要因が金利上昇をもたらす場合もある。独自の要因の第1は、式⑥より経常収支の黒字幅の減少・赤字化によって民間部門収支の悪化する場合である。経常収支の悪化は民間部門の政府部門赤字のファイナンス余力を減じ金利上昇の要因となる。次に、式⑥より経常収支が不変で財政収支（ $T-G$ ）のマイナス（赤字）の額が大きくなれば、 $(S-I)$ は窮屈になり金利の上昇が生じるだろう。第3に、経常収支が不変で投資（ I ）が増大すれば、財政収支（ $T-G$ ）が好転していないと金利上昇が発生していく。

派生的な要因の第1の場合としては、前述の次の例が考えられる。株価上昇などにより銀行等が国債への投資から株式投資へ転換すると、国債が売られ国債価格の下落（＝長期金利の上昇）が発生する²¹⁾。この事態は民間部門から政府部門への資金移転がスムーズに進展していないという事態であり、これが持続すると民間の消費が増大し、 $(S-I)$ の黒字額が減少し、経常収支も悪化することになる。さらに、これもすでに述べた例であるが、国債への投資よりも海外への投資が有利（米株価の上昇、円安の持続見通しなど）になった場合、さらに何らかの要因（日本側に要因がある場合と、海外の金融危機などの海外に要因がある場合も）によって海外部門が投資していた資金を本国へ引き揚げる場合、金利上昇がうまれ財政負担が大きくなる。上記以外にも長期金利上昇には種々の要因があろう。

Ⅲ、まとめ

本文でみてきたように経常収支は一国の対外的な収支、財政収支は総国民可処分所得の国内諸部門別配分と均衡の問題である。経常収支が黒字または均衡している限り、また、国債への選好と国債市場が安定している限り、財政収支赤字は国内民間部門によってファイナンスされ、財政赤字が経済全般の危機を引き起こすことにはならない。これが、日本が巨額の財政赤字をもっているが危機にならなかった要因である。ギリシャなどとの違いである。しかし、本文でみたように国債への信頼が揺らぎ国債市場が不安定になればこのファイナンスは順調に進まず、経常収支、民間部門収支、政府部門収支に変化が生まれ（式⑥は恒等式であったから）、経常収支、民間部門収支、政府部門収支の間で新たな均衡が形成される。その新たな均衡化には財政問題の顕在化もありうる。

以上のことを前提にしながら、以下、経常収支と財政収支における各国ごとの差異と各国の国際通貨制度下の位置状況によって、経常収支、財政収支への対応が異なることを整理しておく。

1) まずは、他国通貨で経常収支赤字をもち財政も赤字になっている諸国、途上国などである。外貨で経常収支赤字をもっているのでこれらの諸国は「債務決済」が出来ず、外貨での対外債務の増加ないしは外貨準備の減となり、経常収支均衡化が必要となる。また、経常収支が赤字であるから財政赤字は自国の民間部門によってはファイナンスされず、海外部門によってファイナンスされざるをえないが、それは持続不可能である。経常赤字が続くと、国際収支危機、通貨危機に見舞われることになる。危機からの脱出は本来的には経常収支黒字を生み出せる産業構造への改革が必要である（後述のドイツ、日本、スウェーデンの記述の箇所を参照された）が、IMFなどは（I-S）バランス論に依拠して当面の財政・金融の緊縮策を求める。

2) 自国通貨で経常赤字をもち財政も赤字となっている国、アメリカとユーロ地域のギリシャ等の諸国であるが、この両者は区別する必要がある。まずアメリカであるが、アメリカの経常収支赤字のほとんどがドル建てで形成されており、赤字の多くの部分は本文で論じたように「債務決済」される。したがって、かなりの期間、経常赤字は持続可能である。しかし、これも本文でみたように経常赤字の全額が「債務決済」されるのではないから、赤字の巨額化の持続性は保障されるものではないことにも注意が必要である²²⁾。その上で、双子の赤字が持続可能な間、経常赤字のかなりの分が「債務決済」となるから、財政赤字も海外部門もしくは国内民間部門によってファイナンスされる。「債務決済」が対米民間部門への投資の諸形態をとれば、海外からの資金がいったん民間部門に流入し、そのうちから政府部門への移転となっていく。「債務決済」が国債等への政府部門への投資となれば、海外資金でもって経常赤字と財政赤字の両者がファイナンスされる。

次はギリシャ等のユーロ地域のいくつかの諸国である。本文ですでに述べているが、ギリシャ、ポルトガル等の経常赤字は大部分がユーロ建であり、その赤字は平時には他のユーロ諸国からの民間資金の流入（ユーロ建資本収支の黒字）によってファイナンスされることが多い。しかし、危機時には民間資金の流入は急減するから、他のユーロ諸国政府の支援的な資金供給によってファイナンスされるか、支援額が不足する場合にはユーロ地域の決済機構（TARGET）により、赤字国中央銀行のヨーロッパ中央銀行（ECB）に対する赤字（TARGET2 Balances）となりファイナンスされる。この「不足」分のファイナンスはTARGETの故に「自動的」となり（故に他のユーロ諸国への決済のための「外貨準備」はもたれていない）、財政危機は表面化しても国際収支危機、通貨危機となることはない。これがアジア通貨危機などの違いである。しかし、ユーロ参加諸国には経常収支基準は規定されていないが財政基準が規定されており、財政赤字是正が求められる。是正が適切に進行しなければユーロ脱退の圧力が増すことになろうし、脱退となれば経常赤字ファイナンス問題が一挙に現われる。

3) 経常黒字をもっているが財政が赤字となっている諸国、日本、ドイツなどである。経常黒字が存在している以上、財政赤字が発生しても、その赤字は民間部門からファイナンスを受けることが可能である。したがって、財政赤字が巨額にのぼっても民間部門の「貯蓄余剰」（＝部門収支黒字）が国債等へ投資される環境が持続すればただちに危機的な状況にならない。それ故、公債政策の中心が金融市場において他の証券へ向かうのではなく投資が国債へ向かうべく環境を整えることになる（公債政策）。しかし、日本は2011年から貿易収支が赤字となり経常黒字額が減少してきている。他方、財政赤字は改善される見通しが見えない。貿易収支の赤字が大きくなり経常赤字になった場合、債務危機に見舞われた途上国などのような経済危機に陥る危険性があるといわなければならない。経常収支黒字を維持するための構造的な経済政策のための視点と財政赤字改善の視点が必要になる。

4) 経常黒字と財政黒字をもつ国（スウェーデンなど）であるが、その場合には、政府部門による公共サービス等の提供の水準を引き上げる余地があろう。なお、上記のドイツ、日本、スウェーデンが経常収支黒字をもっていることを、そもそも恒等式である（I-S）バランス論で説明できるものではない。それらの諸国が経常黒字をもっているのは、国際市場において有用性が高いと評価される財（＝優れた使用価値をもつ商品）を生産できる産業構造を有しているからであり、式⑤の右辺を要因としているのではない。事後にイコールが成立しているのである。まして財政収支の結果ではない（拙稿の注4）も参照されたい。

以上で各国ごとの差異が生まれる根拠の再整理ができた。次に「大きな政府」「小さい政府」についての評価であるが、それぞれの社会には一定水準の福祉、医療、教育等が必要であり、それが民間部門から供給されるか政府部門から供給されかによって財政の基本方針が異なる。前者は「小さな政府」となり（税率が低く）。後者は「大きな政府」となる（税率が高い）。そ

の視点で財政状況の国際比較が第2表と第3表に示されていた。これらの表から「小さい政府」の型としてアメリカ、「大きい政府」の型として北欧、西欧、中間型としての日本（税率が欧州と比較すると低く、財政赤字（＝多額の国債発行）によって一部、福祉、医療、教育等が整備されているとはいえ、それらの水準も欧州に比べて低いであろう）があるのがわかった。

以上から、国民が判断する財政の基準も以下のようになるのではないだろうか。1番目は、財政支出のあり方（経費論）——政府部門の役割である。何に重点的に支出されるのか。福祉、医療、教育、社会資本、軍事等への支出の重点がどのようになっているかである。何に重点がおかれるかの議論を抜きにして、「大きな政府」「小さな政府」の議論を行っても意味がないであろう。そのうえで2番目は税の公平である（租税論）。所得税の累進性、消費税における格差是正。法人税のあり方、タックスヘイブンなどが議論されなければならない。さらに、経費と租税をつなぐ公債論（金融市場における国債の消化）が位置づけられなければならない。

これまで景気対策としての財政が検討されることが多かったが、その前に財政を考える視点として以上の3点が重要である。そして、本論で論じたような財政赤字についての基本がより鮮明にされてその3点も提示される必要があるのではないだろうか²³⁾。

（2013年6月2日脱稿）

注

- 1) 「国民経済計算体系」と呼ばれるもののうち、小論では「国民所得勘定」を主に論じながら、一部「資金循環勘定」「国際収支統計」に及ぶ。
- 2) 井堀利宏編『日本の財政赤字』岩波書店、2004年にもそのような視点がみられない。また、これまで論じられてきた「財政自主権」の問題も経常収支赤字と関連させて、それをベースに論じられるべきであろう。
- 3) 小宮隆太郎『貿易黒字・赤字の経済学』東洋経済新報社、1994年、24ページ。
- 4) 日本銀行・国際収支統計研究会『入門 国際収支』東洋経済新報社、2000年、39～43ページ参照。なお、国内総生産（GDP）は国内居住者によってつくり出された「付加価値」の合計であるが、これは基本的にはマルクス経済学でいう $v+m$ （新しくつくられた価値）のことである。しかし、マルクス経済学では、一部（倉庫業、運輸業など）を除いてサービス業は価値を生み出すものとしてはとらえられない。また、マルクス経済学では $c+v+m$ の商品の全価値が分析の対象となるのに対して、「国民所得勘定」においては「付加価値」部分のみが分析の対象となっている。そのために、「国民所得勘定」においては資本の有機構成（技術的構成が反映した価値構成、 c と v の比率）の高度化、一般的利潤率（ $m/c+v$ ）とその低下については等閑視されてしまう。さらに、「国民所得勘定」においては使用価値の視点が希薄である。消費（ C ）のほとんどが消費財、投資（ I ）の大部分が生産財と判別できるくらいである（また、マルクス経済学においては投資（＝剰余価値の資本への転化）の一部は労働力の購入に当てられる）。使用価値視点が弱いということは、先進資本主義国であろうと途上国であろうと「付加価値」の金額によってGDPが比較されることになり、どのような財（＝商品）を生産するのかとい

う産業構造の差異の把握が抜けてしまうことになる。また、産業構造の把握が抜けることにより貿易構造（どのような商品を輸出するのか、どのような商品を輸入するのか、それら商品の輸出入の地域・国別区分）の把握が抜けてしまう。以上のことを確認したうえで「国民所得勘定」の理論に基づき経常収支、財政収支の分析を行なおう。

- 5) 民間部門と政府部門の消費 (C+G) である。
- 6) 投資。マルクス経済学では剰余価値の資本への転化（資本蓄積）である。 $I=0$ であれば、単純再生産である。
- 7) 貯蓄という場合、主体は家計に限定されず、企業（未配当の利潤）、政府（歳入額から経常支出を除いたもの）も含まれる。
- 8) また式⑤より、投資 (I) が小さくても（拡大再生産の規模が小さくても）、貯蓄 (S) が大きければ経常収支は黒字となる。
- 9) (I-S) バランス論の限界については、拙書『現代国際通貨体制』日本経済評論社、2012年、第2章も参照されたい。
- 10) 日銀・国際収支統計研究会、前掲書、43ページ。この把握は「資金循環勘定」によるもので、このような海外との取引は国際収支統計に反映される（同上書、42～43ページ）。
- 11) 資本収支には投資収支と「その他資本収支」が含まれるが、その他資本収支は対価を伴わない資本移動であり、その受け払いは投資収支と外貨準備増減によって埋め合わされる。
- 12) 日本の円建輸出は40%前後、円建輸入は20%強、ドル建輸出は50%強、ドル建輸入は70%強である。主要欧州諸国も自国通貨建の輸出・輸入、ドル建の輸出・輸入の比率がわかっているから各国の輸出額、輸入額にこれらの比率を掛け合わせれば、各通貨建の貿易収支がつかめる。拙書『現代国際通貨体制』の第2章、とくに46～48ページ参照。
- 13) 同上拙書第3章、とくに64～65ページ参照。
- 14) 国内において銀行が貸付を行なうとき、その代金を借入者の口座に振込むが、この預金が「代わり金」である。同様のことが自国通貨建の対外投資にも生じるのである。
- 15) 前掲拙書『現代国際通貨体制』第2、3章参照。また、ときに「基軸通貨発行特権」なる用語が使われるが、その実態は上に述べた「債務決済」と自国通貨建の対外投資による「代わり金」の発生（債権・債務の両建の形成＝資本収支の均衡）という事態を言っているに過ぎない。
- 16) ユーロ各国の ECB に対する TARGET Balances の債権・債務の状況については拙稿「ユーロ危機、対米ファイナンス、人民元建貿易などについて」『立命館国際研究』25巻1号、2012年6月、99ページ参照。
- 17) 前掲拙書、第6章「ユーロ決済機構の高度化とギリシャ等の危機」参照。
- 18) この式は例えば、以下の著書で示されている。本間正明編著『ゼミナール現代財政入門』日本経済新聞社、1990年、75～76ページ、重森暁、鶴田廣巳、上田和弘編『Basic 現代財政学』有斐閣、1998年、86～88ページ。前著においては、「民間部門の貯蓄超過額（資金余剰額）が、政府の財政赤字か海外部門経常収支の黒字で吸収される」（76ページ）と述べられるが、それ以上の言及がない。後著においては、I-S バランス論の限界が「左辺から右辺へと一方的に理解してはならない」（88ページ）と述べられているが、財政赤字とはどのような実態なのかについて、それ以上のことが述べられていないのでつかみにくい。
- 19) 急激な株高が生じれば、資金が国債市場から株式市場へ移転し国債価格が下落（長期金利の上昇）して、国債消化が困難になる。また、円安が持続する見通しになれば、為替益が得られるから円をドル等の

外貨に換えての海外投資が進む。

- 20) 重森，鶴田，植田編前掲書，87～88 ページにもその指摘がある。
- 21) 注 19) も参照。
- 22) アメリカの経常赤字ファイナンスの持続性についての諸説への筆者の論評は前掲拙書『現代国際通貨体制』の第 2 章，および拙稿「ユーロ危機，対米ファイナンス，人民元建貿易などについて」『立命館国際研究』第 25 巻 1 号，2012 年 6 月の第 3 節，それぞれ参照。
- 23) 最後に以下のことを記しておこう。「国民経済計算体系」の理論は，マルクス『資本論』第 3 巻の最終篇「諸収入とその源泉」における所得論と「経済学批判のプラン」における国家（＝国家とブルジョア社会，——租税，または不生産的諸階級の存在，——国債，——人口，——外側に向かったの国家 [『経済学批判要綱』高木幸二郎監訳，Ⅱ，185 ページ]）を踏まえて検討されなければならないであろう。すなわち，所得についての科学的な解明と「プラン」における国家範疇の把握によって財政収支，国際収支などの国民経済の基礎的諸範疇の解明が求められよう。

（奥田 宏司，立命館大学国際関係学部教授）

On the Current Account Balance and the Fiscal Balance

Japan's budget deficit is usually considered to be one of the worst among the advanced countries. However, each country's budget deficit is accompanied by other variables. Especially, the budget deficits of countries with surplus current account balances should be distinguished from those of countries with adverse current account balances.

In the former case, the budget deficit is financed by surplus in the private sector. But in the latter, the budget deficit must be financed by the foreign sector. Therefore when we analyze financial balances, we have to consider them in connection with current account balances.

In this paper, for analysis of the two balances I utilize the theory of System of National Accounts (SNA), especially (I-S) balance theory. But the left side and the right side in (I-S) balance formula have no causal relations. Therefore, we cannot derive a general principle from (I-S) balance theory. We have to analyze each of the two balances separately. In addition, we must demonstrate implications of 'a large budget' and 'a small budget.'

(OKUDA, Hiroshi, Professor, College of International Relations, Ritsumeikan University)