

# 北海道経済の貯蓄投資バランスと金融システム

— 財政トランスファーに依存した経済構造の現状と地域金融システムを巡るジレンマ —

小樽商科大学大学院 商学研究科助教授

齋藤 一郎



## 【プロフィール】

東北大学経済学部卒  
 北海道大学大学院経済学研究科修士課程修了、修士（経済学）  
 北海道商工業振興審議会委員、NTTドコモ北海道・経営アドバイザリーボード、北海道中小企業金融検討委員会委員長（平成11～12年度）ほか  
 専門分野：金融論（金融の地域構造に関わる実証分析）  
 論文：「地域金融の構造と資金循環アプローチ」日本政策投資銀行 地域政策研究センター『RP Review』2005. No2. Vol.17（2005年8月）ほか

（キーワード） 貯蓄投資バランス、域際収支、財政トランスファー、地域金融

（視 点）

北海道経済ではこれまで、域際収支の赤字を補填して余りある財政トランスファーと、それをトリガーとした所得・貯蓄の形成、貯蓄に比して過少な投資機会と余剰となった貯蓄の道外流出という一連のマネーフローが構造化し、“官依存”の経済を形づくってきた。

本稿では、貯蓄投資バランス論の視点から1990年代入り後の北海道経済を概観するとともに、金融の「市場化」が進む中で、北海道の金融システムが直面しているジレンマに焦点を当てる。

（要 旨）

- 北海道経済においては、国からの財政トランスファーに依存する度合いが強く、道外からの受取・移転を除くと、北海道経済全体としての貯蓄投資バランスは、民間部門が貯蓄超過の状況にある一方で、一般政府では大幅な投資超過となっている。
- 今後、北海道経済が縮小均衡に陥ることなく、国からの財政トランスファーに過度に依存した経済構造から脱却するためには、民間貯蓄を原資とする公共投資の代替や公的事業の民営化など、民間部門における貯蓄超過を活かした投資の拡大と、国からの財政トランスファーに代替する移出型産業（基盤産業）の振興が鍵となる。
- 他方、北海道では投資が貯蓄に依存する傾向が強く、それゆえに、「道内で形成された貯蓄をいかに円滑に投資に振り向けるか」という金融システムにとって最も根源的な問いが投げかけられている。
- 金融の「市場化」が進捗し、資金移動の自由度が高まる中で、北海道には、道内で形成された貯蓄の域内循環あるいはNationwideなスケールでの還流をサポートする仕組みづくりが求められている。

## 1. はじめに

「蝦夷地之儀は皇国の北門——（略）——箱館平定の上は、速に開拓教導等之方法を施設し、人民繁殖の域となさしめられるべき候に付き、利害得失、各意見無忌憚可申出候事」。

箱館は五稜郭を拠点とする旧幕府軍が鎮圧された1869年5月、明治天皇は蝦夷地開拓の御下問書を下付し、北海道の開拓と経営を開始した。爾来、日本経済が資本主義としての原始的蓄積を進める中で、北海道は内国植民地として位置づけられてきた。開拓の初期には士族や囚人が、後には営農をはじめとする移民が、開拓の担い手（労働力）として政策的に移植された。

しかし、北海道開拓の真の主役は彼らではなかった。北海道庁初代長官・岩村通俊の施政方針「貧民を植えずして、富民を植えん」（1887年5月）に象徴されるように、主役は政商をはじめとする富裕層であり、官営事業の払い下げと国有未開地の処分によって、生産手段は道外資本や華族の手に握られた。

国家的な要請から移民によって開発された土地・北海道の近代はこうして始まり、その後の地域経営や経済活動においても、内国植民地的な色彩は色濃く残されてきた。

1947年、北海道は開道以来はじめて自治体となった。しかし、地方自治が確立する一方で、開発行政は再び国家の手に委ねられ、1950年6月には北海道開発庁（現在の国土交通省北海道局）が設置された。戦後の時代環境の中で、北海道の開発には国民経済的な見

地から、増大する生産年齢人口の収容や国の経済の発展の上にきわめて重要な意義を有する豊富な未開発資源の開発など、その意義が与えられた。1952年には、「産業振興の基盤となるべき基礎施設の整備」を目的とした第1期北海道総合開発計画が策定され、その後、今日に至るまで、6次に亘る計画が策定されている。

だが、日本経済が戦後的な状況を脱し高度経済成長のプロセスを邁進する中で、北海道開発の意義もまた変容を強いられた。いわゆる開発論争の中で、「開発に国費を投入する意義は何か」という問いが投げかけられたのである。論争は、北海道の資源的価値と後進性・特殊性を巡って戦わされた。前者を重視する立場は、北海道のポテンシャルティを強調し、後者を重視する立場からは、特惠的待遇を求める主張がなされた。しかし、1960年代以降になると、論争は下火となり、その後は、北海道開発それ自体の自己目的化が進むこととなる。その時々政治的な「意義づけ」の中で、次代を担う北海道の基盤産業の育成や産業構造の転換は漂流し続けた。

北海道における産業振興の軸足は、当初、国有林野の開発や石炭をはじめとする鉱物資源の開発、農業の近代化、漁業生産の拡大等々に置かれ、国民経済に対する資源・食料の供給の基地として、北海道は位置づけられてきた。その後、北海道は、広大な地積を背景とした大規模重工業団地の造成（苫小牧東部開発）と計画の頓挫を経験し、いま道民の手に残されているのは雄大な自然に依存した観光

産業と、地元の大学に蓄積された知的財産を  
シーズとするIT・バイオ関連事業の萌芽で  
あり、誘致された自動車産業を中核とする  
「ものづくり」産業クラスターの形成もいま  
さに緒に就いたばかりである。

このように、実物経済面では、北海道経済  
の屋台骨を担う基盤産業の育成がその時々  
の時代環境に振り回される一方で、金融面では、  
北海道は開発資金の投入を前提とするマネー  
フロー構造を強固に作り上げてきた。国家や  
道外企業による資本の投下と国民経済中枢へ  
の資金還流。実物経済面での主役が代わり  
とも、国からの財政トランスファーをトリガ  
ーとするマネーフローだけは、不変であり続  
けてきた。

しかし、国債の累積から財政事情が逼迫す  
る中で、公共事業の縮減、あるいは三位一体  
の行財政改革等によって、近年、国からの財  
政トランスファーが変調を来している。国か  
らの財政トランスファー（開発資金の投入）  
は、これまでの北海道経済にとっては正に、  
成長通貨の源泉であり、経済活動の持続可能  
性を制度面から支え続けてきたといっても過  
言ではない。

そこで、本稿では、1990年代入り後の北  
海道経済に焦点を当て、変容するマネーフロ  
ーの実相を、貯蓄投資バランス論を分析のフ  
レームワークとして概観するとともに、北海  
道における実物経済の発展、とりわけ国から  
の財政トランスファーに代替する基盤産業の  
育成に対して、金融システムが直面する課題

について考察する<sup>(注)1</sup>。

## 2. 貯蓄投資バランス論の分析枠組み

貯蓄投資バランス論の分析枠組みについ  
ては、あらまし以下のとおりである。いま、県民総  
支出を $E$ 、消費を $C$ 、投資を $I$ 、移輸出を $Ex$ 、移  
輸入を $Im$ 、県外からの要素所得（純） $income$ と  
すれば、県民総支出 $E$ はその定義から、

$$E = C + I + Ex - Im + income \quad (1)$$

となる。一方、県民総所得 $Y$ の処分は、粗貯  
蓄（＝貯蓄＋固定資本減耗）を $S$ 、県外から  
のその他の経常移転（純）を $transfer$ とすると、

$$Y = C + S - transfer \quad (2)$$

と表される。ここで、県民総支出 $Y$ と県民総  
所得 $E$ は等しいことから、

$$S - I = (Ex - Im) + income + transfer \quad (3)$$

という恒等関係が事後的に成立する。この  
(3)式が貯蓄投資バランス式であり、貯蓄投  
資差額（ $S - I$ ）は経常県外収支〔 $(Ex - Im)$   
＋ $income + transfer$ 〕と等しくなる。

さらに、(3)式左辺の貯蓄投資差額につい  
て、これを民間部門（ $Sp - Ip$ ）と一般政府（ $Sg$   
－ $Ig$ ）に部門分割すると、

$$\begin{aligned} & (Sp - Ip) + (Sg - Ig) \\ & = (Ex - Im) + income + transfer \end{aligned} \quad (4)$$

となり、民間部門における貯蓄超過（不足）  
と一般政府部門における貯蓄超過（不足）の  
総和、すなわち、県民ベースでの貯蓄超過（不  
足）が、域外部門との取引で生じた経常県外  
収支の黒字（赤字）と等しくなる。

一般に、地域経済の貯蓄投資バランスに関

(注)1. 貯蓄投資バランス論の視点から地域経済の構造を包括的に論じたものに、峯岸 [2005] がある。

しては、地方圏において、民間部門の貯蓄投資差額 ( $S_p - I_p$ ) がプラス、一般政府部門の貯蓄投資差額 ( $S_g - I_g$ ) がマイナス、財貨・サービスの移出 (純) ( $Ex - Im$ ) がマイナスとなること、その典型とされ、他方、大都市圏では、民間部門の貯蓄投資差額がマイナス、一般政府部門の貯蓄投資差額がプラス、財貨・サービスの移出 (純) がプラスとなることが想定されている。

図表1は、これらふたつの地域における貯蓄投資バランスと資金の地域間流動を図式化したものである。地方圏では、民間部門において生じた貯蓄超過分が投資需要の旺盛な大都市圏に吸引されるとともに、大都市圏から移入した財貨・サービスの対価が、地方圏から大都市圏に向けて支払われる。他方、大都市圏から地方圏に向けては、地域間の所得再分配 (国による財政トランスファー) に伴う資金の流れが生じている。このような見方に立てば、地方圏の経済が国からの財政トラン

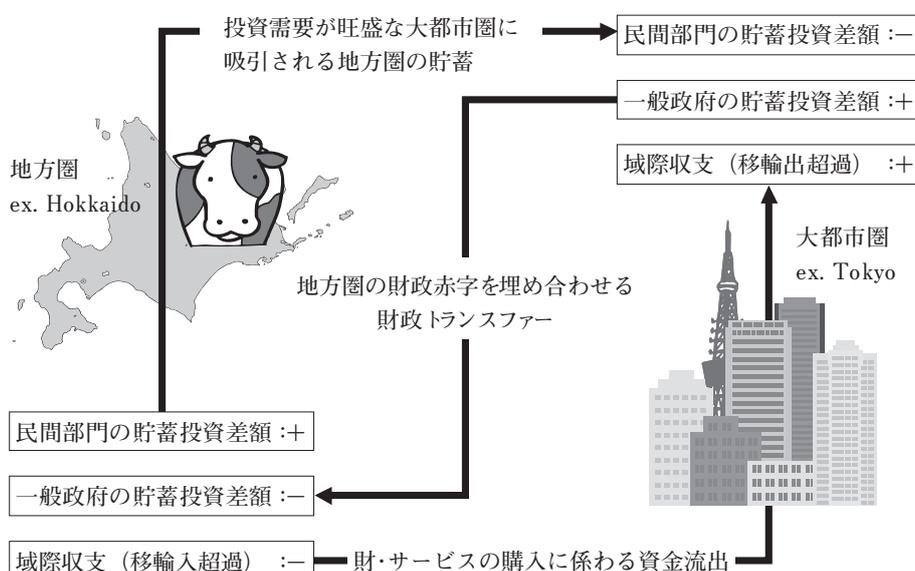
スファーに依存する背景には、民間部門における貯蓄超過 (地域圏における投資機会の乏しさ) と域際収支の赤字 (移出を担う基盤産業の脆弱さ) があると解することができる。

### 3. 北海道における貯蓄投資差額の動向

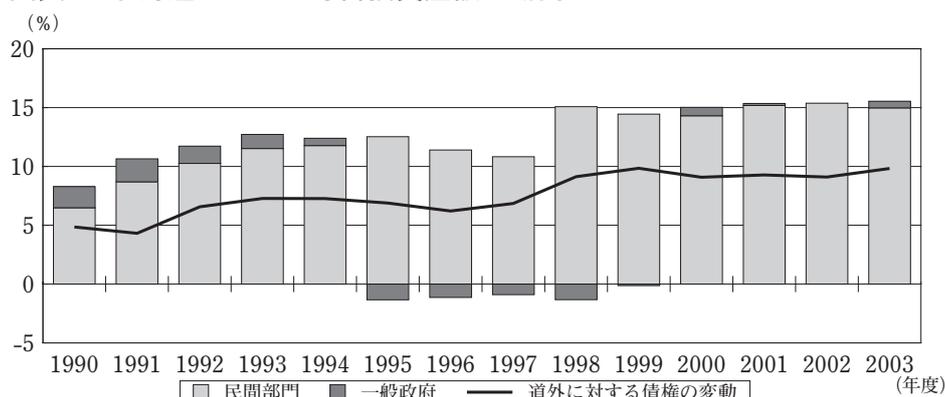
以下では、この貯蓄投資バランス論を参照枠として、北海道のマクロ経済を俯瞰してみよう。そこからみえてくるマネーフローの様相は、さながら地方圏の典型ともいえる姿をしている。

図表2は、先述の分析枠組みに則って、1990年代入り後の貯蓄投資差額を示したものである。これによると、2003年度における貯蓄投資差額 (対道民総支出比) では、民間部門 (非金融法人企業、金融機関、家計 (個人企業を含む)、対家計民間非営利団体) の貯蓄投資差額が15.0%、一般政府の貯蓄投資差額が0.6%、そして、貯蓄投資差額全体の収支尻を表す「道外に対する債権の変動」が

図表1 貯蓄投資バランスと資金の地域間流動



図表2 北海道における貯蓄投資差額の動向



(出所) 北海道「平成15年度道民経済計算推計」

9.8%となっている<sup>(注)2</sup>。

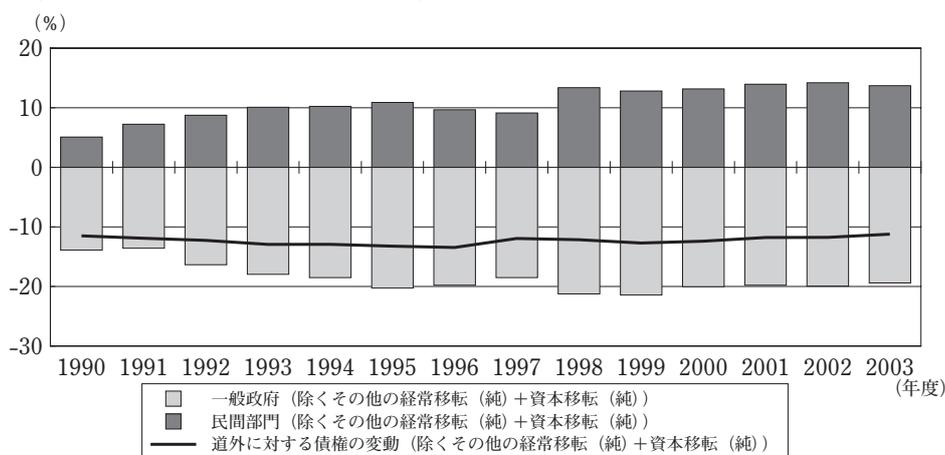
これらの数値から、北海道では、民間部門が道民総支出比10%を超える大幅な貯蓄超過にある一方、一般政府は、その収支がおおむね均衡した状態にある。そして、主として民間部門で生じた貯蓄の超過は道外他地域へと振り向けられ、結果として、北海道では道外に対する債権の上積み(増加)がもたらされたと解することができる。

しかし、北海道では国からの財政トランスファーに依存する度合いが強く、こうした貯

蓄投資差額の状態も、「道外からの要素所得(純)」や「道外からのその他の経常移転(純)」、「道外からの資本移転等(純)」による補填がなされた後の姿である。それゆえに、貯蓄投資バランス論をフレームワークとして資金の地域間流動を描写しようとするならば、国をはじめとする道外からのトランスファー(移転)や要素所得の受け取りを勘案したうえで、あらためて北海道経済の貯蓄投資バランスをとらえ直す必要がある<sup>(注)3</sup>。

図表3は、貯蓄の源泉となる各部門の所得

図表3 北海道における貯蓄投資差額(移転等調整後)の動向



(出所) 北海道「平成15年度道民経済計算推計」

(注)2. 実際の道民経済計算では、データ構築上の制約から統計上の不突合が含まれているため、民間部門の貯蓄投資差額と一般政府の貯蓄投資差額の合計は道外に対する債権の変動と完全に一致しない。

3. 地域経済の財政依存構造を財政トランスファーの側面から論じたものに、佐野[2000]がある。

から「道外からのその他の経常移転（純）」を、各部門の資本調達から「道外からの資本移転等（純）」を控除した貯蓄投資差額（調整後）を示したものである。ここから見て取れるように、民間部門（非金融法人企業、金融機関、家計（個人企業を含む）、対家計民間非営利団体）の貯蓄投資差額（道民総支出対比）は1990年度の5.1%から03年度の13.7%まで、傾向的には、貯蓄超過が拡大する方向で推移してきた。他方、一般政府の貯蓄投資差額は、1990年代前半に投資超過が拡大する傾向がみられたが（1990年度△13.9%→1995年度△20.3%）、90年代後半に入ってから18～21%のレンジで高止まりした状態にある（2003年度△19.4%）。さらに、民間部門における貯蓄超過と一般政府の投資超過を対比してみると、常に、一般政府の投資超過が民間部門の貯蓄超過を上回る状況にあり、北海道経済全体としての貯蓄・投資の収支尻はマイナスとなっている（道外に対する債権の変動：1990年度△11.5%→2003年度△11.2%）。言い換えるならば、北海道経済は自らの貯蓄を以て投資を賄うことができず（ $S < I$ ）、不足する部分については、道外他地域からの移転（受取）や借入によって資金を調達しなければならない状況にある。

実際に、**図表2**と**図表3**を比べてみると、貯蓄投資差額（対道民総支出比）は、民間部門、一般政府のいずれにおいても、**図表3**の方が**図表2**よりもかさ上げされており、「道外からの要素所得（純）」や「道外からのそ

他の経常移転（純）」、「道外からの資本移転等（純）」の存在が、民間部門の貯蓄超過を拡大させる方向に作用していること、一般政府においては、その投資超過を埋め合わせる役割を果たしていることがわかる。その結果、北海道経済全体の収支尻（道外に対する債権の変動）も、**図表3**の△11.2%から**図表2**の9.8%へと黒字化するに至っている。こうしたマネーフロー上の特徴は、2003年度のみならず、それ以前の時期において既に常態化（構造化）してきたところであり、北海道経済の“官依存”体質をマクロ的に表現するものである<sup>(注)4</sup>。

ここで、貯蓄投資差額における部門間の関係をもう少し詳しくとらえるために、90年代入り後の時系列データから、部門間の相関をみておこう（**図表4**）。

- ・ 先ず、1990年代を通して、民間部門の貯蓄投資差額と一般政府の貯蓄投資差額の間には負の相関（回帰係数△0.750、決定係数0.724）が認められる。すなわち、民間部門の貯蓄超過（プラス幅）が大きくなるほど、一般政府の貯蓄投資差額は、そのマイナス幅を拡大させるという関係にある。
- ・ また、民間部門の粗投資率と一般政府の貯蓄投資差額の間には、正の相関（回帰係数0.633、決定係数0.369）がみられ、民間投資が拡大するほど、一般政府の投資貯蓄差額（マイナス幅）は縮小する傾向がみられる。

(注)4. 北海道経済の財政依存構造に関しては、さしあたり齋藤 [2005a] を参照されたい。

図表4 収支間の相関関係

非説明変数	説明変数	定数項	回帰係数	決定係数
民間部門の貯蓄投資差額	道外に対する債権の変動	0.136 〈0.925〉	0.224 〈0.187〉	0.003
うち民間貯蓄		0.113 〈1.890〉	-1.385 〈-2.845〉	0.403
うち民間投資		-0.023 〈-0.206〉	-1.608 〈-1.784〉	0.210
一般政府の貯蓄投資差額		-0.038 〈-0.312〉	1.203 〈1.206〉	0.108
一般政府の貯蓄投資差額	民間部門の貯蓄投資差額	-0.105 〈-6.994〉	-0.750 〈-5.612〉	0.724
	うち民間貯蓄	0.118 〈1.118〉	-1.073 〈-2.886〉	0.410
	うち民間投資	-0.297 〈-7.053〉	0.633 〈2.651〉	0.369

(注) 1. 非説明変数、説明変数は共に、対道民総支出比  
 2. 〈 〉内はt値  
 (出所) 北海道「平成15年度道民経済計算推計」

それゆえ、きわめて概括的ではあるが、今後、北海道経済が縮小均衡に陥ることなく、国からの財政トランスファーに依存した構造から脱却するためには、一般政府の貯蓄投資差額（マイナス幅）を縮小させることを前提に、民間部門で形成された貯蓄を道内での投資に振り向けることが、基本的な方向性のひとつになると考えられる。

#### 4. 北海道における域際収支の動向

次に、北海道における貯蓄投資差額と表裏をなす経常県外収支の動向に目を移そう<sup>(注)5</sup>。先に(3)式で示したように、貯蓄投資差額と経常県外収支の間には恒等関係が成立しており、それゆえに、経常県外収支と貯蓄投資差額は、基本的に同じ動きを示す。そこで、以下では、経常県外収支それ自体の動向もさることながら、同収支を構成する個々の収支に立ち入って、その動向を追ってみたい。

域際収支については、一般に、財貨・サー

ビスの移輸出から財貨・サービスの移輸入を差し引いたものとしてとらえられているが、本来的な定義は以下に示すとおりである。

$$\text{域際収支} = \text{県外経常収支} + \text{資本収支}$$

ここで、移輸出を $Ex$ 、移輸入を $Im$ 、県外からの要素所得の受取（純）を $income$ 、県外からのその他の経常移転を $transfer$ とすると、経常県外収支は、

$$\text{経常県外収支} = (Ex - Im) + income + transfer$$

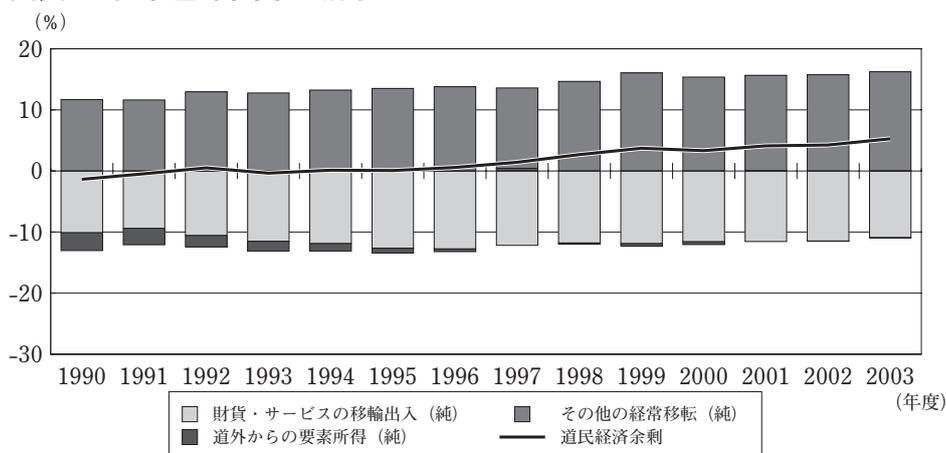
と表され、その構成項目として財貨・サービスの移輸出（純）を含んでいる。

他方、資本収支については、多くの場合、県外からの資本移転（純）のみが、資本調達勘定（実物取引）に計上されているにすぎない。しかも、それは一般政府から他の制度部門との間だけに行われるものと見なして推計されているのが実状である。こうしたデータ上の制約から、ここでは、経常県外収支に焦点を当てていくこととする。

図表5は、経常道外収支の動向を項目ごと

(注)5. 土居 [2005] は、貯蓄投資バランス論の視点から域際収支問題を取り上げている。

図表5 経常道外収支の動向



(出所) 北海道「平成15年度道民経済計算推計」

にみたものである。1990年代入り後の構図としては、財貨・サービスの移輸出入（純）が恒常的な入超状態にある中で、これを補って余りある形で「道外からのその他の経常移転（純）」の受取超過が持続している。「道外からの要素所得（純）」に関しては、1990年代前半に支払超過がみられたものの、その後は入り払いがほぼバランスした状態で推移している。2003年度は、対道民総支出比で、財貨・サービスの移輸出入（純）が△10.9%、「道外からのその他の経常移転（純）」が16.2%、「道外からの要素所得（純）」が△0.0%となっており、その結果、経常道外収支の収支尻（道民経済余剰）は5.3%のプラスとなっている。

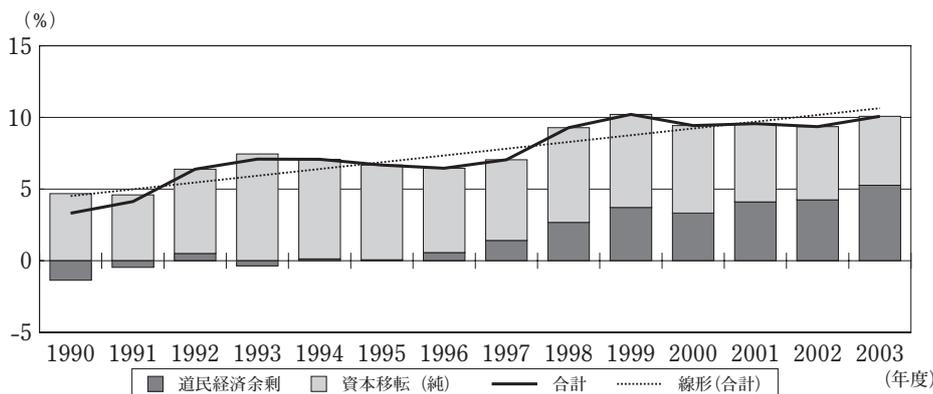
また、道民経済余剰に着目するならば、1990年度の△1.4%から2003年度の5.3%まで、その比率は傾向的に上昇しており、北海道の所得形成が「道外からのその他の経常移転（純）」に依存する度合いを強めていることがわかる。

こうした経常道民収支の動きをマネーフロ

ーの観点から敷衍するならば、次のとおりである。北海道では、財貨・サービスの移輸入超過から資金が流出する一方、国からの財政トランスファーを主体とする「道外からのその他の経常移転（純）」がこれを補って余りある規模で流入している。さらに、財貨・サービス収支の赤字を補填した残余は、「道外からの資本移転（純）」の受取超過と相俟って、北海道における貯蓄投資差額のかさ上げ——民間部門におけるプラス方向での拡大と一般政府におけるマイナス幅の縮減——に貢献している。その結果、北海道経済全体としての貯蓄投資差額、すなわち「道外に対する債権の変動」は黒字に転化し、余剰となった資金は投資先・運用先を求めて道外へ流出することとなる。

これに関連して、図表6は、道民経済余剰（経常道民収支の黒字）と「道外からの資本移転（純）」の合計を、道民総支出との対比で示したものである。「道外からの資本移転（純）」については、その時々々の景気対策との絡みで、1990年度から1993年度までの4年間

図表6 道民経常余剰と資本移転（純）の動向



(出所) 北海道「平成15年度道民経済計算推計」

と、1996年度から1999年度までの4年間に  
いて上昇する局面がみられたが、2000年度  
以降は低下傾向に転じている。

他方では、主として「道外からのその他の  
経常移転（純）」の受取超過をその内実とす  
る道民経済余剰が、1990年代の半ばから伸  
びており、2003年度には、道民経済余剰が「道  
外からの資本移転（純）」を上回るに至った。  
このことは、国からの財政トランスファーの  
中身も、従来の開発資金（ハード・インフラ  
の整備）から社会保障給付を主体としたもの  
に変容してきたことを意味する。

さらに、前節と同様に、貯蓄投資差額と財貨・  
サービス収支の相関をみておくと(図表7)、両  
者の間には、次のような関係が認められる。

・一般政府の貯蓄投資差額と財貨・サービス  
収支の間には、正の相関（回帰係数2.137、  
決定係数0.659）があり、一般政府の貯蓄投  
資差額が投資超過の幅を大きくすればする  
ほど、財貨・サービス収支の赤字もまた大  
きくなる。

この関係を踏まえるならば、今後の北海道  
経済においては、基盤産業（道外への移輸出  
を担うリーディング企業群）を育成・振興し、  
国からの財政トランスファーに代わる成長通  
貨の入手経路に道筋を付けることが重要とな  
る。また、一般政府においては、基盤産業の  
育成・振興を通して将来の税収基盤を確立す  
ることは元より、民間資金を活用した公共事

図表7 収支間の相関関係

非説明変数	説明変数	定数項	回帰係数	決定係数
民間部門の貯蓄投資差額	財貨・サービスの移輸出 (純)	-0.042 (-0.470)	-1.314 (-1.697)	0.193
うち民間貯蓄		0.173 (4.210)	-0.966 (-2.699)	0.378
うち民間投資		0.215 (2.586)	0.349 (0.482)	0.019
一般政府の貯蓄投資差額		0.059 (1.150)	2.137 (4.815)	0.659

(注) 1. 非説明変数、説明変数は共に、対道民総支出比  
2. 〈 〉内はt値

(出所) 北海道「平成15年度道民経済計算推計」

業の代替（PFI（Private Finance Initiative）を活用した公民連携）や証券化技術を駆使した道有資産の売却・活用、あるいは業務プロセスのリストラクチャリングによるコスト効率の改善など、利用可能なターンアラウンド手法を駆使し、一般政府の貯蓄投資差額（マイナス幅）を縮小させることが、基本的な方途であると考えられる。

### 5. 北海道経済の再生とその方向性

北海道経済の貯蓄投資バランスをあらためて記すならば、

$$\text{民間部門の貯蓄投資差額 } Sp - Ip > 0$$

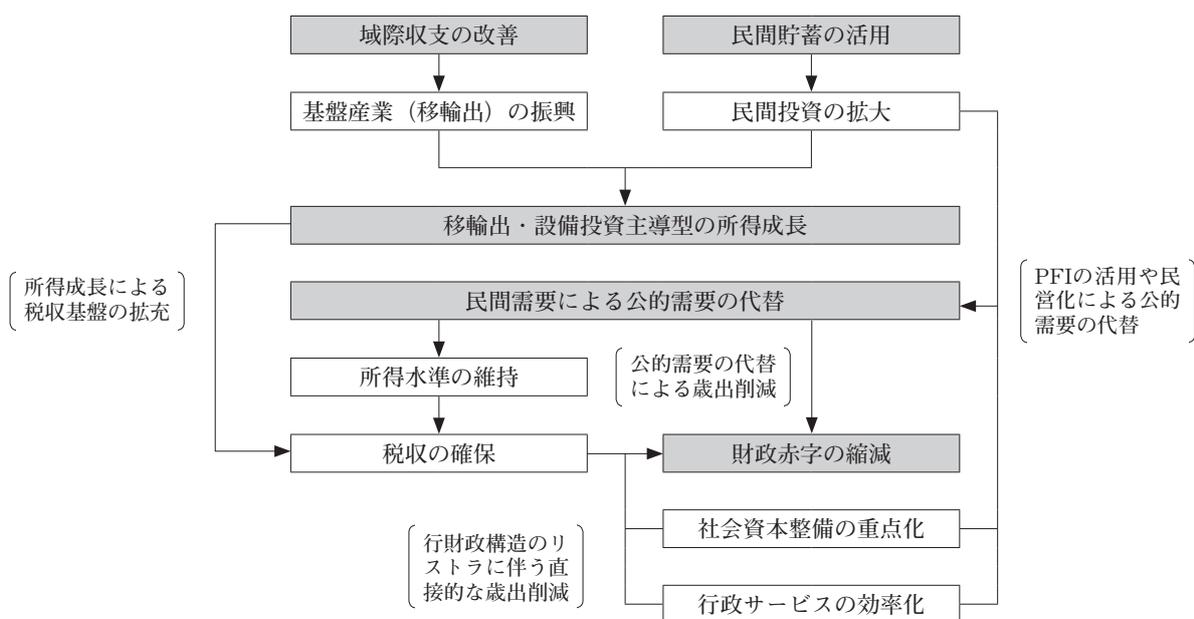
$$\text{一般政府の貯蓄投資差額 } Sg - Ig \doteq 0$$

$$\left[ \begin{array}{l} * \text{資本移転（純）を含む移転等の受取前} \\ \text{民間部門の貯蓄投資差額 } Sp' - Ip > 0 \\ \text{一般政府の貯蓄投資差額 } Sg' - Ig < 0 \end{array} \right.$$

経常道民収支  $Ex - Im + income + transfer > 0$   
 ただし、財貨・サービス収支  $Ex - Im < 0$   
 となる。だが、わが国における財政の現状を勘案するならば、これまでのように、財貨・サービス収支の赤字を補填してなお余りある国からの財政トランスファー（transfer）に依存していくことは困難である。このため、今後のマクロ経済運営については、一般政府の貯蓄投資差額（ $Sg' - Ig$ ）のマイナス幅を縮小させることを前提に、民間投資 $Ip$ の拡大による（ $Sp' - Ip$ ）の縮小、もしくは移輸出 $Ex$ の振興を通しての（ $Ex - Im$ ）の改善が求められる（図表8）。

こうした考え方は決して斬新なものではなく、伝統的には、需要主導型の「移出基盤アプローチ」において説かれてきたところである<sup>(注)6</sup>。移出基盤アプローチでは、地域の産

図表8 北海道経済の再生とその方向性



(注)6. 需要主導型の「移出基盤アプローチ」については、さしあたりアームストロング+テイラー（佐々木監訳）[2005]の第4章を参照

業を、域外に財貨・サービスを販売する移出産業（基盤産業）と、移出産業の活動から派生する需要に応える域内産業（非基盤産業）に分類したうえで、地域の所得水準はその地域からの移出によって決定され、移出の増加が地域の経済成長をもたらすとされている。

このことを踏まえても、今後の北海道において必要なのは、動かすことのできない資源（Immobile Factors of Production）の比較優位に裏打ちされた移輸出産業や、「規模の経済」あるいは「集積の経済」を競争力の源泉とする移輸出産業であり、これを育成・振興し道内における波及効果を高めていくことが、民間投資の拡大や移輸出へのドライブにつながるものと考えられる。

しかし、その一方で、いかに移輸出産業の育成・振興を企図したとしても、それが旧産炭地振興でみられたように、単なる分工場の誘致に止まるならば、地元雇用や税収面での効果はあったとしても、大半の資本財や原材料・中間製品、あるいはより高次のサービスは域外に求められ、北海道はいわば「飛び地」的な移出加工区のポジションに甘んじること考えられる。その意味で、これからは、北海道の地に根ざした企業家の輩出や新規事業の創出など内発型の産業振興を図るとともに、道内関連産業への波及効果が期待できる企業を戦略的に誘致することが重要であると考えられる。

また、今日、「選択と集中」が常套句となっている北海道の財政事情についても、これまで以上に支出の効率化や重点化が求められ

よう。地方自治体の財政が逼迫する中で、ともすれば政策的な経費の財源を国からの補助金等に求める傾向にあるが、これは一般政府の枠内で自主財源を国からの財政トランスファーに振り替えているにすぎない。北海道経済全体としての需要を確保し、なおかつ国からの財政トランスファーに過度に依存したこれまでの体質を転換するためには、PFIを活用した民間投資による公共投資の代替や公的事業の民営化（Privatization）など、民間部門における貯蓄超過を活かした公民の連携が今まで以上に必要となつてこよう。

北海道経済の体質ともいえる“依存”の連鎖から抜け出すことは、決して容易なことではない。しかし、国からの財政トランスファーに依存した経済から脱却する方途がまったく見出せないわけではない。

## 6. 貯蓄投資バランスと資金の地域間移動

これまでの議論を踏まえて、北海道経済が成長活力を取り戻していくためには、民間部門における超過貯蓄を活用した投資の拡大や、移出競争力の向上をドライビング・フォースとする財貨・サービス収支の改善が基本となる。具体的には、設備投資による体化技術（Embodied Technology）の導入やR&D活動を通しての技術革新、市場のニーズ（needs）やウォンツ（wants）に即した新製品・新サービスの開発や事業革新、戦略的な観点からの企業誘致などが求められよう。さらに、これらの活動を支え、ヒト・モノ・カネ・情報

といった各種の資源を域内で効率的に活用したり、域外から吸引したりするための各種インフラの整備も、投資の拡大や生産性の向上にとって欠かすことのできない事柄である。

しかし、経済活動に関わる意思決定が分権的に行われる市場経済システムにおいては、貯蓄と投資が過不足なくマッチングする保証はない。金融システムが存在することの意義は正に、貯蓄と投資を効率よくマッチングさせることにあり、金融取引に伴う情報の非対称性の解消・緩和やリスク分担機会の提供を通して、貯蓄の動員と投資機会の実現を促すことにある。

だが、国民経済的な視点から構築された金融システムと、国土の部分空間において貯蓄の動員と投資機会の実現を担う地域金融システムとでは、次のようなシステム上の差異が見出される<sup>(注)7</sup>。すなわち、国民経済的な視点から構築された金融システムにおいては、金融取引に関わる制度的な枠組みや通貨単位の国際的な相違から、相対的に自律的かつ自己完結的な形でシステムが構築されている。これに対して、地域金融システムは、その展開の“場”が国土の部分空間であるがゆえに、資金移動を妨げる制度障壁が存在せず、シームレスな形で国民経済的な金融システムに包摂されている。言い換えるならば、地域金融システムにおいては、資金移動に関わる開放度が相対的に高く、このため、地域金融システムには、展開空間の社会的・経済的な特性に

由来する「地域性」とともに、資金移動の空間を域外に求めることもできるという意味での脱「地域性」が内在している。

例えば、地域金融システムが動員した貯蓄に比して、リスク・リターン・プロファイルの関係から適切な投資機会を見出し難いときや、中央政府からの財政トランスファーや公的金融による貸出を原資とした投資が政策的に行われる場合、あるいは民間投資においても他地域からの資本移転によってファイナンスされるような場合には、仮に地域金融システムが正常にワークしていたとしても、貯蓄は投資に比して相対的に過剰な状態となることがある。このとき、相対的に過剰な貯蓄は、その運用先を求めて域外に流出することとなる。

地域金融システムがこうした「地域性」と脱「地域性」を併せ持つことを念頭に置きながら、以下では、Feldstein & Horioka [1980]の手法を用いて、貯蓄投資バランスから地域的な資金移動の様相を眺めてみよう<sup>(注)8</sup>。Feldstein & Horioka [1980]は、OECD諸国における貯蓄と投資の関係をとり上げ、両者の間の強い相関関係から、国内投資が国内貯蓄に依存していることを明らかにした。各国の金融システムが市場メカニズムに基づいた効率的な資金配分の“場”として再構築され、国内外の市場が統合の度合いを強めていく中で、各国の資金移動がそれほど自由に行われているわけではないことを意味している。

具体的には、 $I$  (投資)、 $S$  (貯蓄)、 $Y$  (総生産)

(注)7. 地域金融システムの構造特性に関わるより詳細な議論は、齋藤 [2005a] で取り上げている。

8. 以下の議論は、野間 [2005] に依拠している。だが、野間 [2005] の分析では、域外からの受取・移転等は顧慮されていない。

の間の関係として、

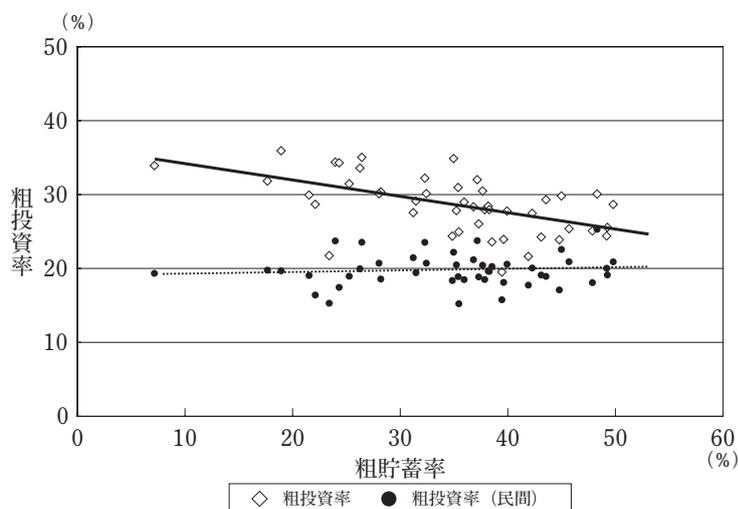
$$I/Y = \alpha + \beta (S/Y)$$

を想定し、 $\beta$ の値とその有意性をみることで、投資が貯蓄にどの程度依存しているかを判断している。推計された $\beta$ の値は1に近く、統計的にも有意な値であることが実証された。国際的な資金移動が自由に行われるならば、自国の貯蓄に依存しなくとも投資を行うことは可能である。しかし、実際の投資は国内の貯蓄に左右されていたのである。

Yamori [1995] は、Feldstein & Horioka [1980] の手法を都道府県における貯蓄と投資の関係に適用し、総投資については貯蓄との間にマイナスの関係がみられること、民間投資については有意な関係が見出せなかったことを報告している。この結果は、Feldstein & Horioka [1980] とは逆に、国内においては、民間部門の投資活動との関わりで、資金移動が自由に行われていることを示唆している。

図表9は、内閣府経済社会総合研究所「平

図表9 貯蓄と投資の関係：46道府県（2003年度）



(出所) 内閣府経済社会総合研究所「平成15年度県民経済計算」

成15年度県民経済計算」を用いて、東京を除く46道府県の粗貯蓄率と粗投資率をプロットしたものである。ここでの粗貯蓄は、県民可処分所得から民間最終消費支出と政府最終消費支出、その他の経常移転（純）を差し引いた値に、固定資本減耗を加えたものである。粗投資は、県内総資本形成に固定資本減耗を加えた値（民間投資は、県内総資本形成（民間）に固定資本減耗（除く政府サービス生産者）を加えた値）である。

先に示した単純回帰モデルのパラメータ $\beta$ を最小二乗法で推計してみると、

$$\text{総投資} : I/Y = 0.364 - 0.223 (S/Y)$$

(19.561) ( $\Delta$ 4.342)

$$R^2 = 0.300 \quad ( ) \text{内は} t \text{値}$$

$$\text{民間投資} : I_p/Y = 0.189 + 0.023 (S/Y)$$

(15.144) (0.655)

$$R^2 = 0.010 \quad ( ) \text{内は} t \text{値}$$

となり、いずれにおいても、県内における投資が県内における貯蓄に依存しないことがわかる。また、総投資ベースでは、粗貯蓄率が

低いほど粗投資率が高くなるという関係がみられるが、これは、経済基盤が脆弱な地方圏に対して、国からの財政トランスファーや財政投融資を財源とする公共投資が手厚く行われてきたことの現れであると推察される。さらに、国民経済的な視点に立つならば、資金の活用に関して示唆されることは、域内での循環を促すこと以上に、地域間における資金移動をより効率化することや、投資

家や金融機関に対してより有利な投資機会を提供し、他の地域から資金を吸引する仕組みを整えることが、地域経済の発展にとってより重要であるということである。

## 7. 北海道の金融システムを巡るジレンマ

先の46道府県による推計結果が示唆するところに従うならば、北海道から道外に向かう資金の移動をどのように考えたらよいのだろうか。金融の「市場化」が進捗する中で、より有利な投資機会を求める効率的な資金移動の帰結として受け入れるべきなのか。あるいは、地域間競争が激しさを増す中で、実物経済面での魅力に乏しい北海道経済の有り様として甘受すべきことなのか。

国内地域間における自由な資金移動は、北海道経済にとってどのようなインプリケーション（含意）を持つか。ここでは、北海道における貯蓄と投資の関係について、あらためてみておこう。

図表10は、北海道における粗貯蓄率と粗投資率の関係を示したものである。これによると、両者の間には正の関係があるように読み取れる。そこで、93SNAベースで遡及されている1990年度から2003年度の時系列データを用いてパラメータ $\beta$ の値を推計してみると、

$$\text{総投資} : I / Y = 0.026 + 1.247 (S / Y) \\ (0.647) \quad (6.659)$$

$R^2=0.787$  ( ) 内はt値

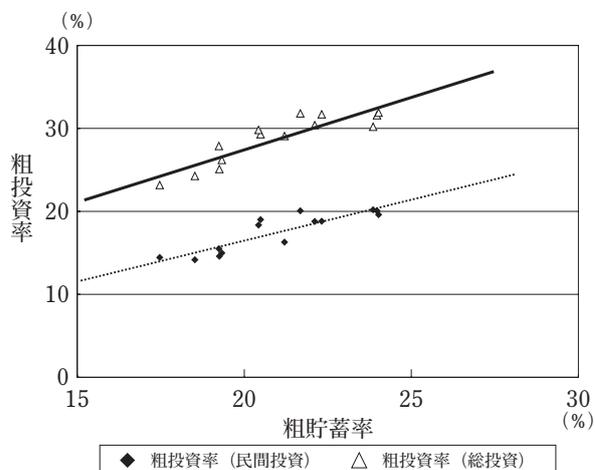
$$\text{民間投資} : I_p / Y = -0.032 + 0.987 (S / Y) \\ (\Delta 1.013) \quad (6.533)$$

$R^2=0.781$  ( ) 内はt値

となり、先にみた46道府県のクロスセクション・データによる推計結果とは対照的に、北海道においては、道内の投資が道内の貯蓄に依存していると解釈される。それゆえに、北海道経済にとっては、資金の地域間移動を効率化することもさることながら、資金の域内活用の度合いをいかに高めるかが重要な課題であり、国民経済的な視点から効率化を追求する金融システムのリフォームと統合的な形で、資金を道内に「還流」させる仕組みづくりが必要となる。

域内の投資が域内の貯蓄に依存している場合、一般的には、資金の域内循環の確立が主張されよう。しかし、ここでは、あえて「還流」という用語を充てたい。「還流」というのは、資金が日本経済全体を循環した後に、再び北海道に戻ってくるという意味である。例えていうならば、母なる川から大海原を巡った後

図表10 貯蓄と投資の関係：北海道（90～03年度）



(出所) 北海道「平成15年度道民経済計算推計」

に、再び川に戻ってくる鮭のイメージである。

これに対して、「循環」というのは、現に地域にある資金をできるだけ域外に流出させることなく、地域経済の内部で反復的に活用しようというニュアンスが色濃く現れている。おそらく「循環」ということだけを強調してしまうと、国民経済的な視点から構築された金融システムとの整合性が保てなくなる可能性もある。それゆえに、ひとたび資金が道外に流出しようとも、北海道に還流するような機構を整えていく必要があると考える。

これまでの北海道経済においては、日本政策投資銀行およびその前身の北海道東北開発公庫が資金を還流させる制度的な仕組みとして、産業振興の面で大きな役割を果たしてきた。しかし、日本政策投資銀行の民営化が既定の方針となる中で、国民経済の中枢から地域に資金を「政策的」に還流させる仕組みがまたひとつ無くなろうとしている。「官から民へ」「政治的なメカニズムに依拠した政策的な資源配分から、市場メカニズムを重視した効率的な資源配分へ」。政策的な還流の資金源泉として機能してきた郵便貯金事業もまた、民営化への道を歩み始めている。

最早、地方に対する資金の還流機構として、公的金融システムに多くを期待することはできない。むしろこれからは、地方の側から投資機会を発掘したり、投資環境を整えたりす

るなど、資金を域外から引き寄せる主体的な工夫——いわばMarket-Friendlyな、新たな金融の「制度化」——が求められよう。

金融の「市場化」が進捗する中で、資金はより高い運用効率を追い求め、その帰結が東京をはじめとする大都市圏への資金集中となって現れている<sup>(注)9</sup>。こうした資金の動きは、水平的な移動を欠き、垂直的な移動が支配的であるという意味での歪さを内包しているが、一面においては、金融システムがNationwideなスケールで機能している証左でもある。

しかし、その一方において、北海道では投資が貯蓄に依存する傾向が強く、かかる点において、「道内で形成された貯蓄をいかに円滑に投資に振り向けるか」という金融システムにとって最も根源的な問いが投げかけられている。国民経済的な資金移動の効率性と資金の地場有効活用を課題とする北海道経済の事情をいかに両立させるか。ここに、北海道における金融システムのジレンマがある。一義的には、北海道経済の実物的な側面を変革していくことが、資金の有効活用を図るうえでの鍵となるが、他方では、投資機会に関する情報生産・発信機能の強化や公民が連携したリスク分担など、資金の域内循環やNationwideなスケールでの還流を促す仕組みづくりが求められている。

---

(注)9. 1990年代入り後の北海道の状況に関しては、齋藤 [2003] を参照されたい。

## 〈参考文献〉

- Feldstein, Mattin, S and Charles Horioka, “Domestic Saving and International Capital Flows”, *The Economic Journal*, Vol.90, 1980.
- Yamori, Nobuyuki, “The Relationship Between Domestic Saving and Investment : the Feldstein—Horioka Test using Japanese Data”, *Economics Letters*, Vol.48, 1995
- アームストロング. H+J. テイラー (佐々木公明監訳) 『〔改訂版〕地域経済と地域政策』流通経済大学出版社 (2005年)
- 齋藤一朗「北海道のマクロ経済循環と金融構造」日本郵政公社北海道支社貯金事業部『平成14年度・郵便貯金委託研究報告書』(2003年9月)
- 齋藤一朗「地域金融の構造と資金循環アプローチ」日本政策投資銀行地域政策研究センター『RP Review』2005 No.2, Vol.17 (2005年8月 [2005a])
- 齋藤一朗「北海道経済の財政依存構造」(社)北海道総合研究調査会『しゃりばり』第282号 (2005年9月 [2005b])
- 齋藤一朗「北海道の貯蓄投資バランスと資金循環」北海道創世ビジョン策定委員会編『北海道再生のシナリオ Part II』(社)北海道雇用経済研究機構 (2006年2月)
- 齋藤一朗「地域金融機関のビジネスモデルとその変容」日本郵政公社北海道支社貯金事業部『平成17年度・郵便貯金委託研究報告書』(2006年9月)
- 佐野久「地域の財政依存構造」日本政策投資銀行地域政策研究センター『地域政策研究』Vol.3 (2000年12月)
- 千葉立也・藤田直春・矢田俊文・山本健児編『所得・資金の地域構造』大明堂 (1988年)
- 土居丈朗「域際収支からみた地域再生に関する一考察」三菱信託銀行『視点』2005年1月号 (2005年1月)
- 野間敏克「地域間資金移動と資金循環」堀江康熙編著『地域金融と企業再生』中央経済社 (2005年)
- 峯岸直輝「県民経済計算からみた都道府県の経済構造」信金中央金庫総合研究所『内外経済・金融動向』No.16-10 (2005年2月)