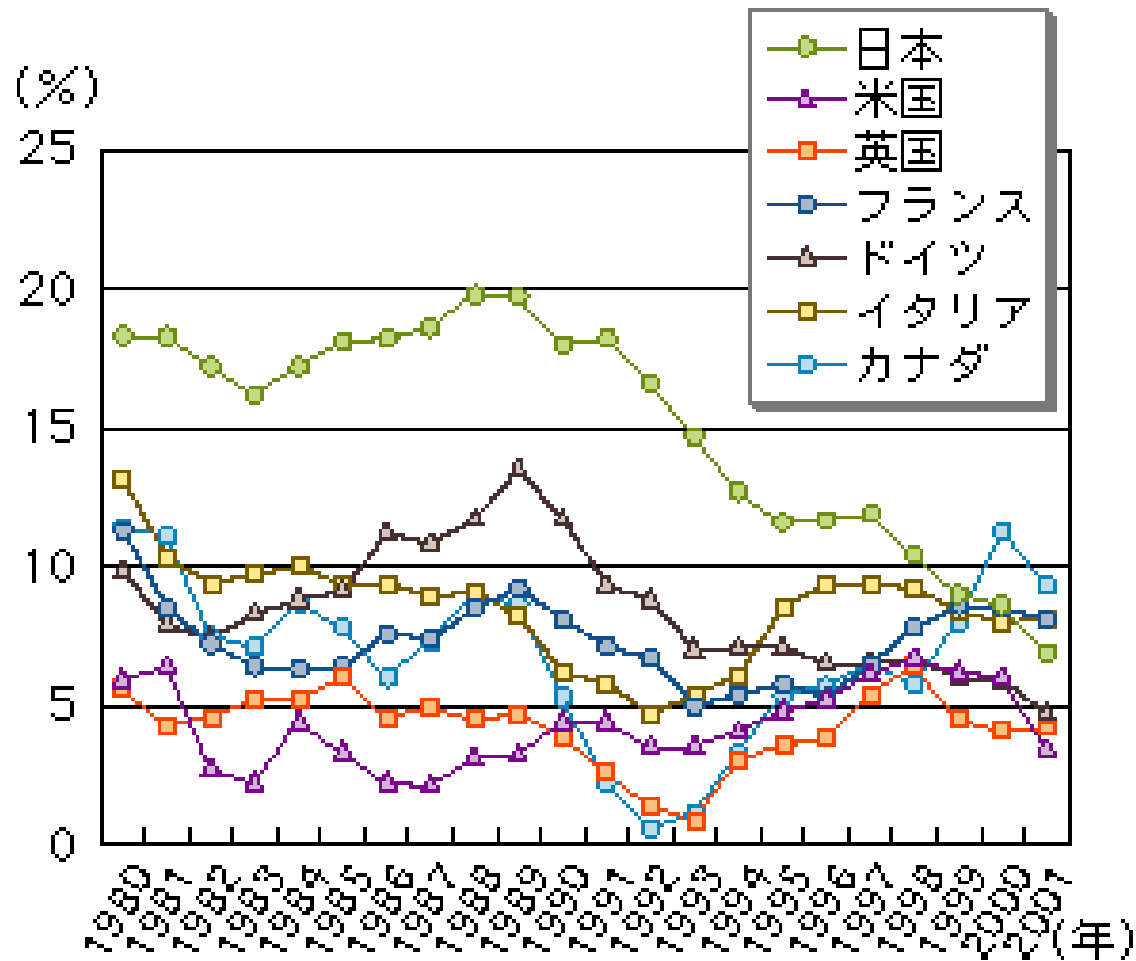


# Global Capital Flows

2012/7/17

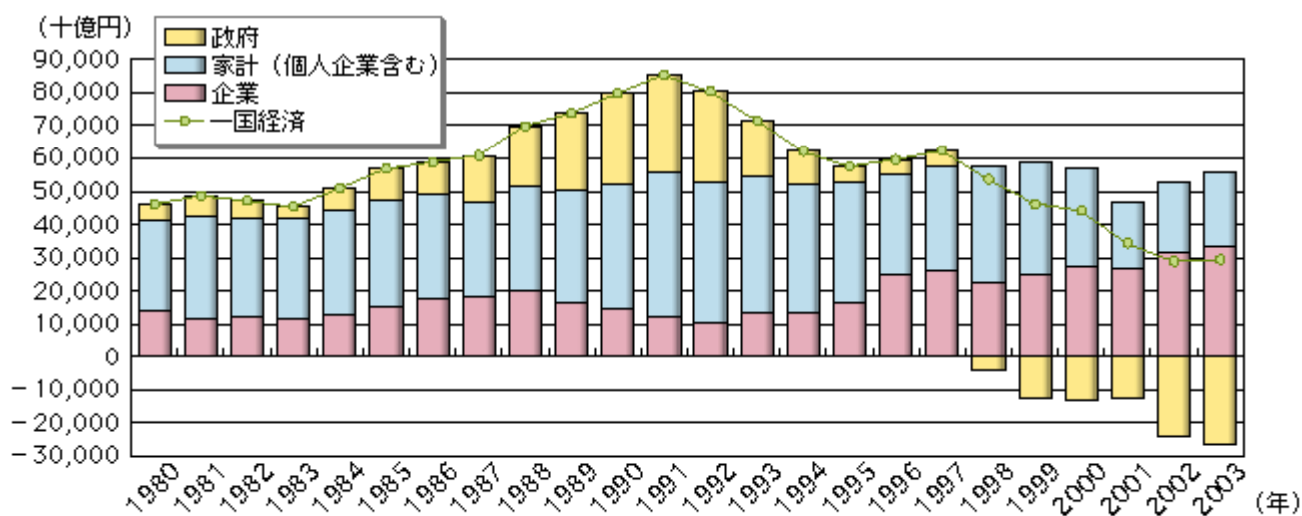
中国学科中村愛弓

# 先進諸国のGDPに占める 純貯蓄の割合



(資料) 国連「National Accounts」から作成。

# 制度部門別純貯蓄額の推移



(備考) 企業は非金融法人、金融機関、対家計民間非営利団体を指す。

(資料) 内閣府「国民経済計算年報」から作成。

- 
- ▶ Serious decline in savings
  - ▶ Borrow from abroad
    - >curtail domestic investment

◎ Developed countries

**lenders** → **borrowers**



---

US → expansionary tilt of fiscal  
and economic policy

China → export-orientation

[ Developed countries-get the investment  
[ Developing countries-get superior return

“win-win” proposition

⇔ some serious negative consequences

---



# negative consequences

---

1) impact on trade flows

→ import > export, trade imbalances

2) debt-service cost

→ obvious downside

3) political influence

→ borrower can threaten the lender with default

4) ultimate risk of default

→ some form of national default is inevitable

---



---

▶ Economist

unprecedented reversal of global capital flows  
presents a solution

▶ The share of global assets owned  
by the developing world

➡  $1/3 \rightarrow 2/3$



---

Developing countries

<two difficulties>

1) may not be able to maintain high rate

2) will itself be growing old

Now-able to export from developed countries

Until 2025-negative impact of aging on their  
saving rates begins to be felt in earnest







# Savings and Investment

中嶋ゼミ 中国学科  
3回 木口 広菜

# Investment and savings are the twin engines behind rising living standards.

Without adequate investment,  
economic progress would stall.

Without adequate savings,  
adequate investment could not be financed.

→ 貯蓄と投資は深く結びついている。

# Life-cycle consumption hypothesis

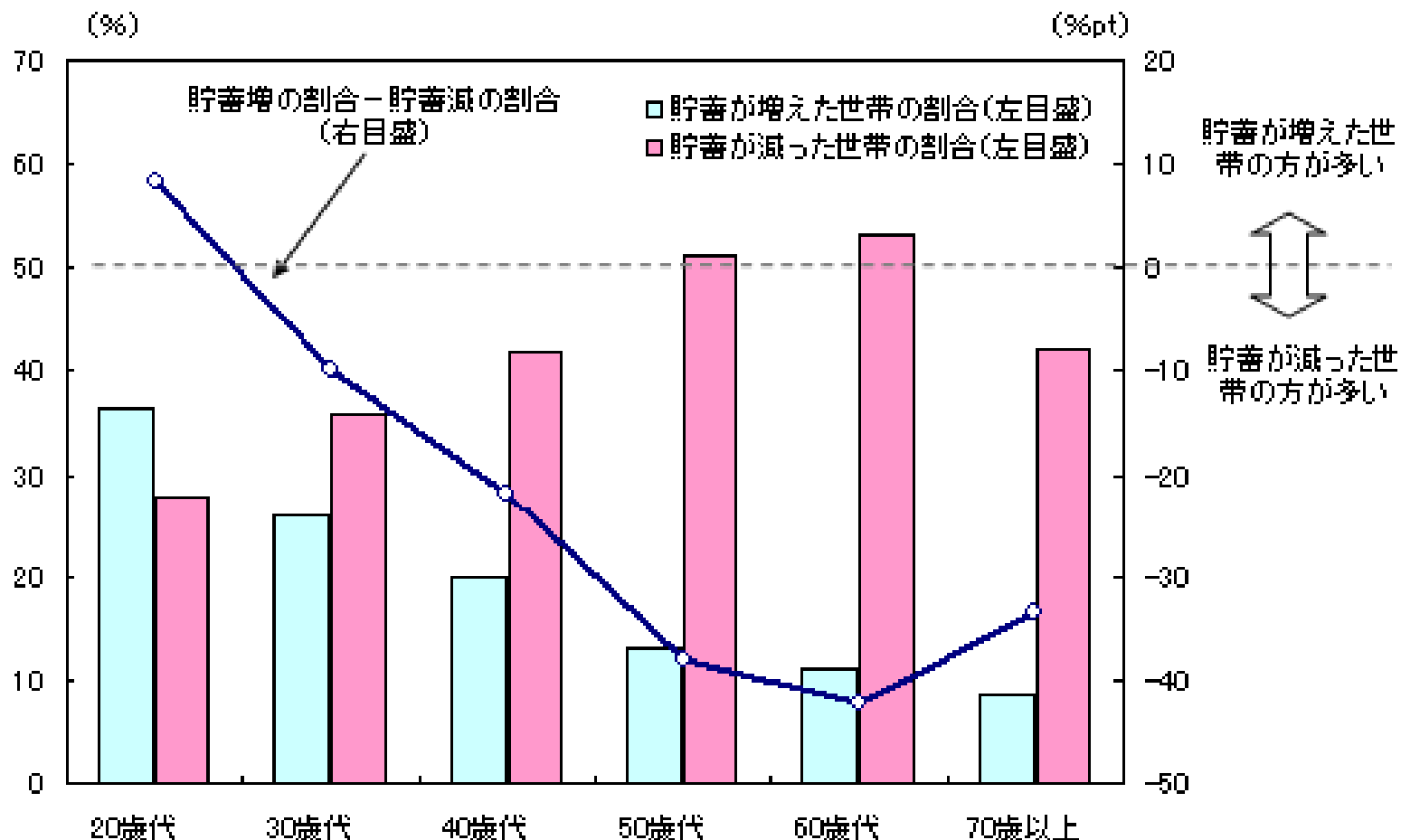
Youth is a time for dissaving  
The working years is a time for saving  
Old age is a time for dissaving

年齢の傾きは若い時の貯蓄→高齢者の支出へ

- ・ 人口と生産の高い成長率は経済の貯蓄率を高める。

高齢化 = 貯蓄減 = 投資減 = 不況へ。

# 年代別世帯の貯蓄残高



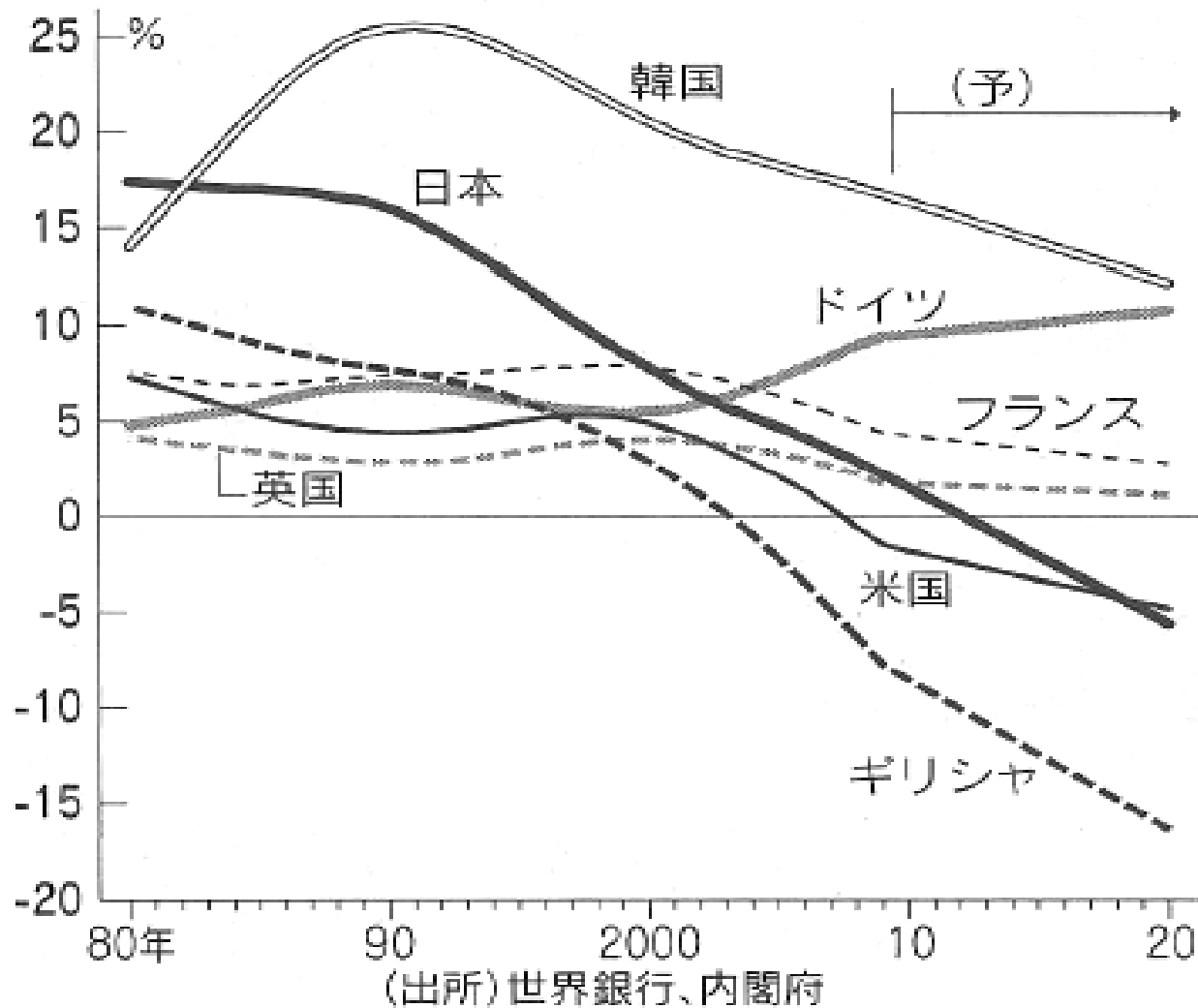
(注)貯蓄の増減割合の母数には、貯蓄を保有していない世帯を含む。70歳代以上は二人以上の世帯のみ  
 (出所)金融中央広報委員会「家計の金融行動に関する世論調査[二人以上世帯調査]平成21年調査結果」、「家計の金融行動に関する世論調査[単身世帯調査]平成21年調査結果」から野村総合研究所試算

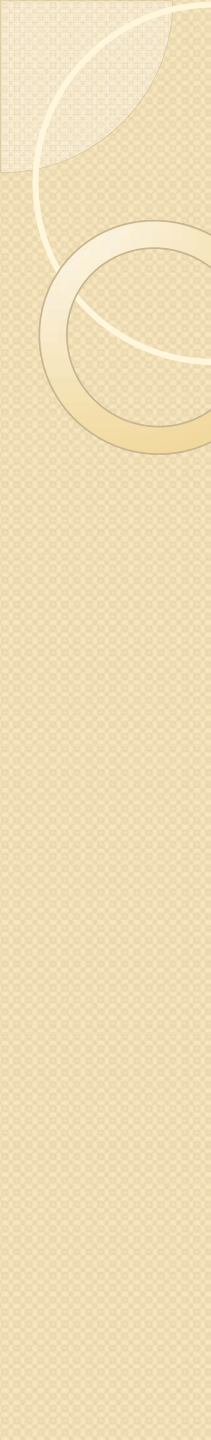
· The timing and magnitude of savings reduction will start around the year 2015 in most developed countries and will accelerate during the 2020s.

アメリカ・・・貯蓄は2030年までに完全に低下  
日本やヨーロッパ・・・2030年をすぎても低下が持続

- ・ 貯蓄率の低下のタイミングは先進国での高齢者の依存率の増加に反映している。

# 主要国の国民貯蓄（対GDI）のトレンド推移





There are reasons to think the impact could be larger rather than smaller, due to dynamics not captured fully by the model.

- First, there is the possibility of slower productivity growth.
- Second, there is the possibility of large fiscal deficits.
- Finally, there is the possibility of an “asset meltdown”

# 貯蓄や投資への影響

2012/07/17 中島ゼミ  
中国学科 大塚将太



## アジェンダ

- 資本ストック
- 貯蓄
- ライフサイクル仮説
- フェルドシュタイン・ホリオカ説
- 消費
- まとめ



## 資本ストック

・・・減価償却費前の固定資産のこと

(例) 工場、トラック、オフィスビルなど

前期の資本ストック－除去額＋新設投資額＋中古所得額

・GDPの増加には活発な投資とそれによる資本ストックの増加が必要



貯蓄を源泉としている



# 貯蓄

- 貯蓄率・・・家計可処分所得に占める貯蓄の割合のこと  
直接税や社会保険料などを差し引いた残り

1970年代半ばの約23%をピークに12～13%へ低下



1990年代後半からは急激に低下



2005年には3.1%となった



# ライフサイクル仮説

・・・人は一生の間に所得額と消費額が同じになるように毎年の消費額を決めるというもの

高齢化(若い世代の減少↓、高齢者の増加↑)



貯蓄率低下

しかし、必ずしも高齢化の影響は決定的ではない！

→主要先進国すべてが高齢化が進んでいるにも関わらず必ずしも貯蓄率が低下しているわけではない！！！！



## フェルドシュタイン・ホリオカ説

- 貯蓄率低下を解決する策として海外から資本を呼び込めばいい？



資本移動の自由化後も国内投資量は国内貯蓄の規模に制約される傾向がある

※OECD諸国全体では国内の貯蓄不足が生じた場合、その投資機会が魅力的であれば海外から資本が流入しやすい環境になってきている



# 消費

人口減少→消費者減少

市場規模を維持または拡大



一人当たりの消費を引き上げ



所得水準の上昇が不可欠

・基礎的支出

ある程度固定的(食料品、光熱費)

・選択的支出

車、旅行、外食など

高齢者のほうが選択的支出の割合が多い

サービス財(比較的安価)への需要が高い



高齢化により全体の消費需要が増大するが投資がそれほど伸びない



## まとめ

消費需要が縮小



生産活動(供給)も縮小



投資活動が不活発

資本ストック蓄積の鈍化



経済成長も鈍化



所得水準の上昇も鈍化

消費者減少を一人当たりの消費の増加で補うことが困難

どのような新商品やサービスを開発し、どのような供給システムを構築しなければならないか？

