

経常収支について (事務局説明資料)

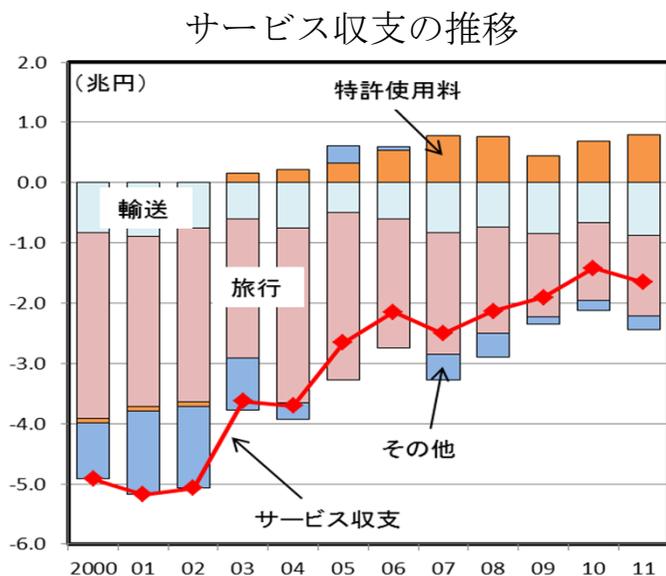
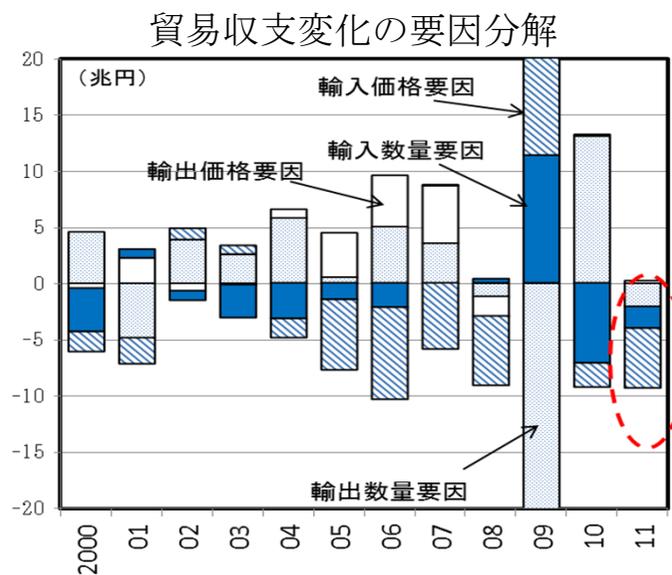
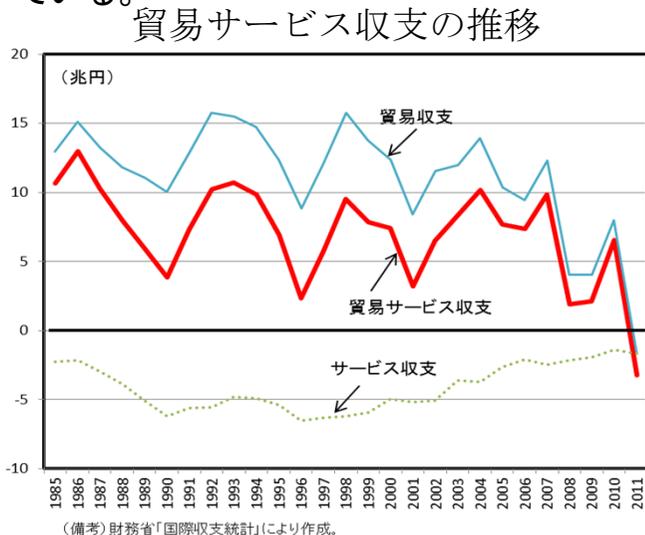
1. 国際収支の動向
2. 貯蓄投資差額の動向
3. 長期的な経常収支の動向
(参考資料)民間機関等の経常収支等の見通し

平成24年2月29日
経済社会構造に関する有識者会議

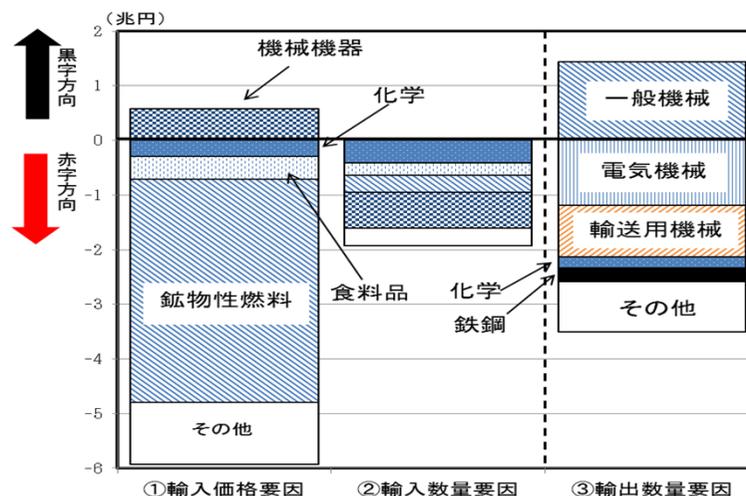
1. 国際収支の動向

貿易・サービス収支

- 2011年の貿易収支変化の要因分解をみると、貿易収支の悪化は、①輸入価格要因(鉱物性燃料)が約半分、②輸入数量要因(化学、機械機器)、③輸出数量要因(電気機械、輸送機械)がそれぞれ約1/4を占めている。

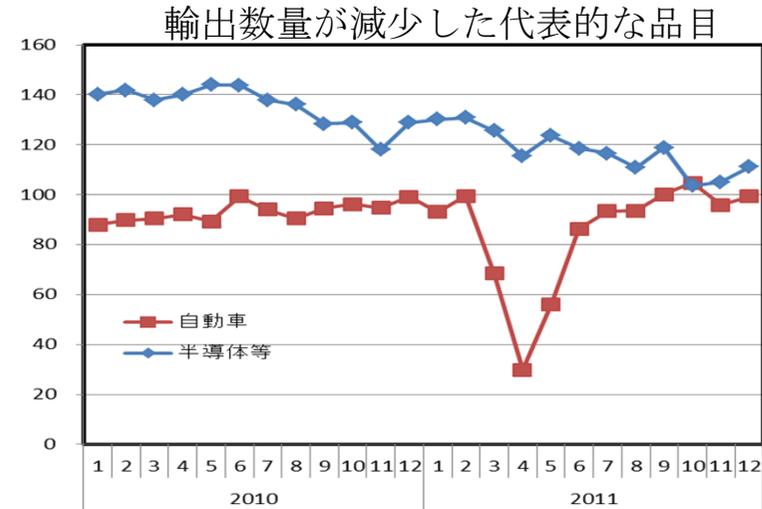
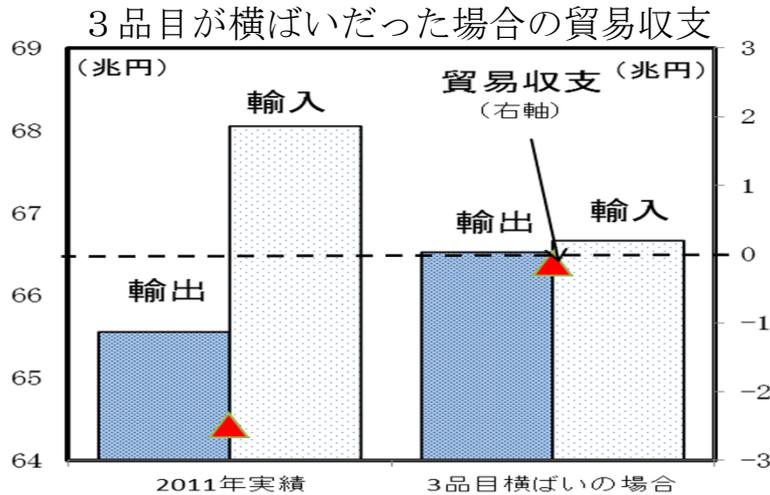


2011年の貿易収支変化の要因分解



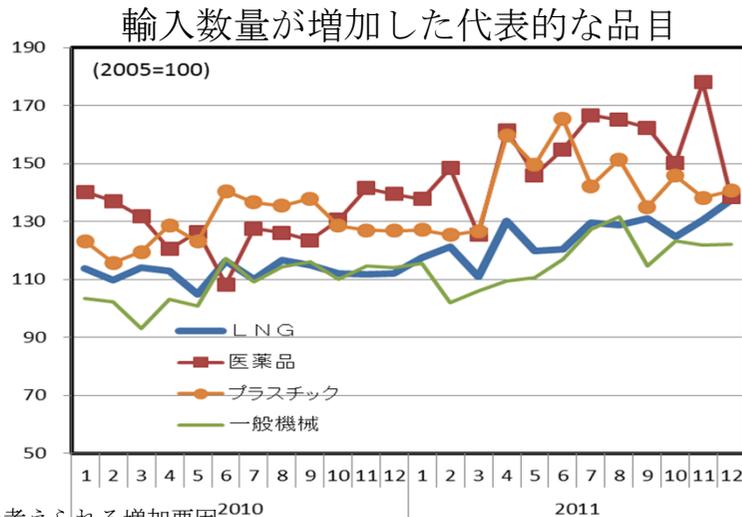
国際収支の動向: 貿易収支、輸出入

- 震災の影響を受けた主要な3品目(プラスチック、LNGの輸入、自動車の輸出)の2011年の貿易額が仮に2010年と同じであった場合の貿易収支は、ほぼゼロに近づく。



○考えられる減少要因

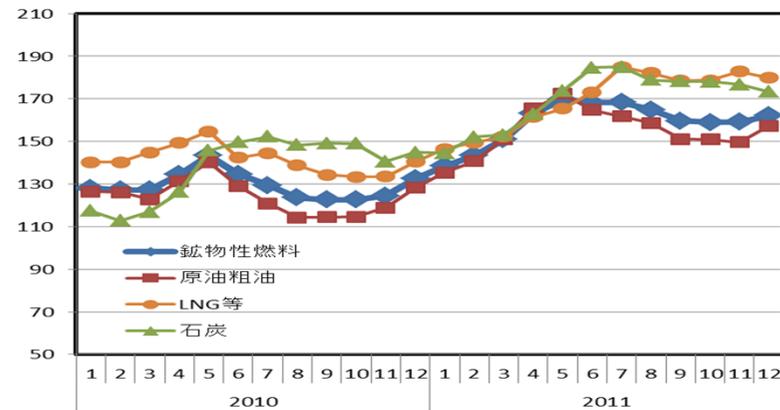
- 半導体等電子部品：世界的なパソコン需要等の低迷が背景
- 自動車：震災後に生じたサプライチェーンの寸断による生産の滞りの影響



○考えられる増加要因

- プラスチック：東日本大震災において国内の製造設備が被災した影響から生じた代替輸入の増加
- LNG：原子力発電所の停止にともなう火力発電設備の稼働が影響
- 一般機械：半導体製造装置等の輸入増加、医薬品は生産の海外移転等によりEUからの輸入を中心に急増

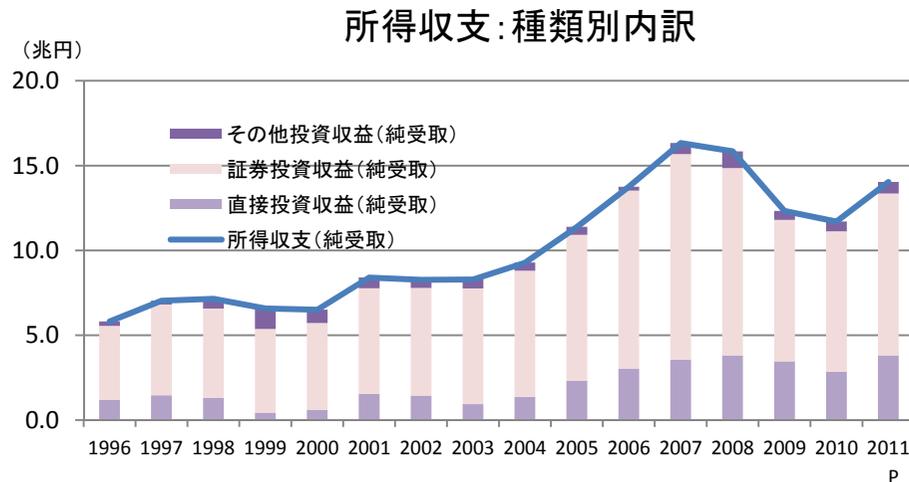
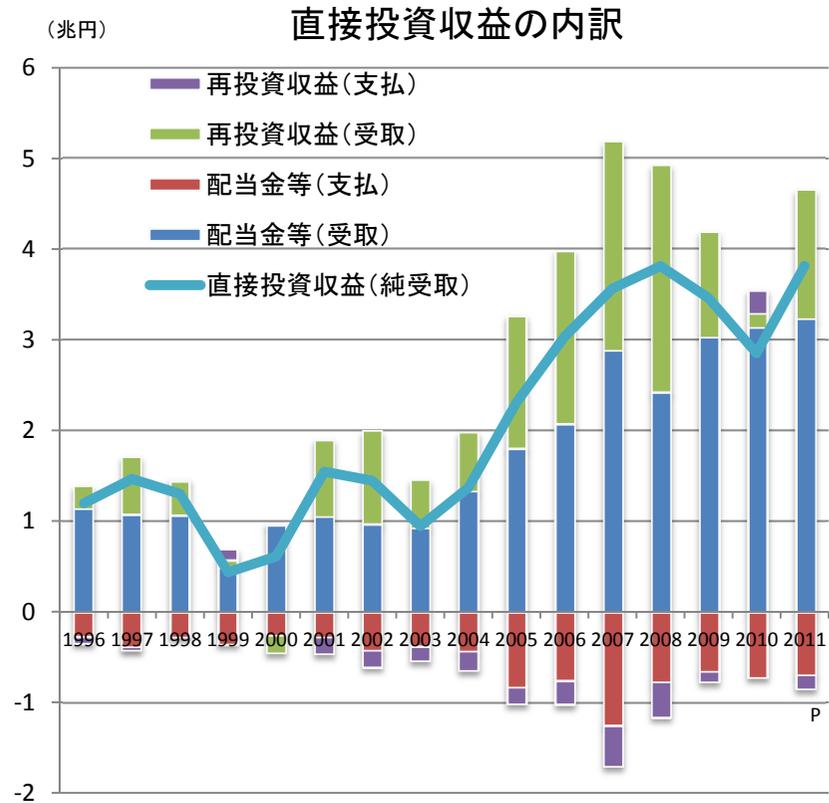
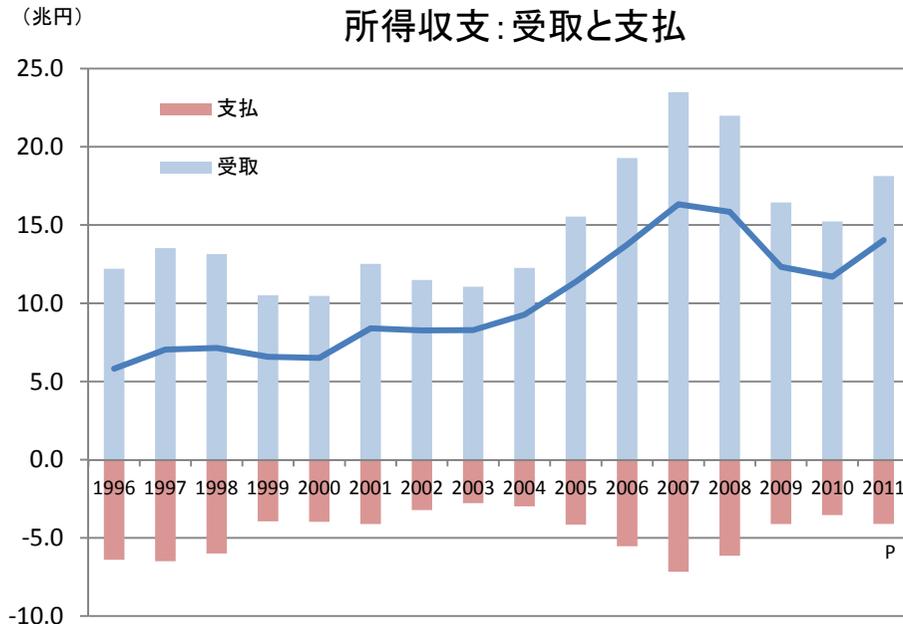
鉱物性燃料の輸入価格推移



| (参考: 億円) | プラスチック輸入金額 | LNG輸入金額 | 自動車輸出金額 |
|----------|------------|---------|---------|
| 2010年 | 6,542 | 34,718 | 91,741 |
| 2011年 | 7,405 | 47,730 | 82,047 |

国際収支の動向：所得収支、直接投資収益

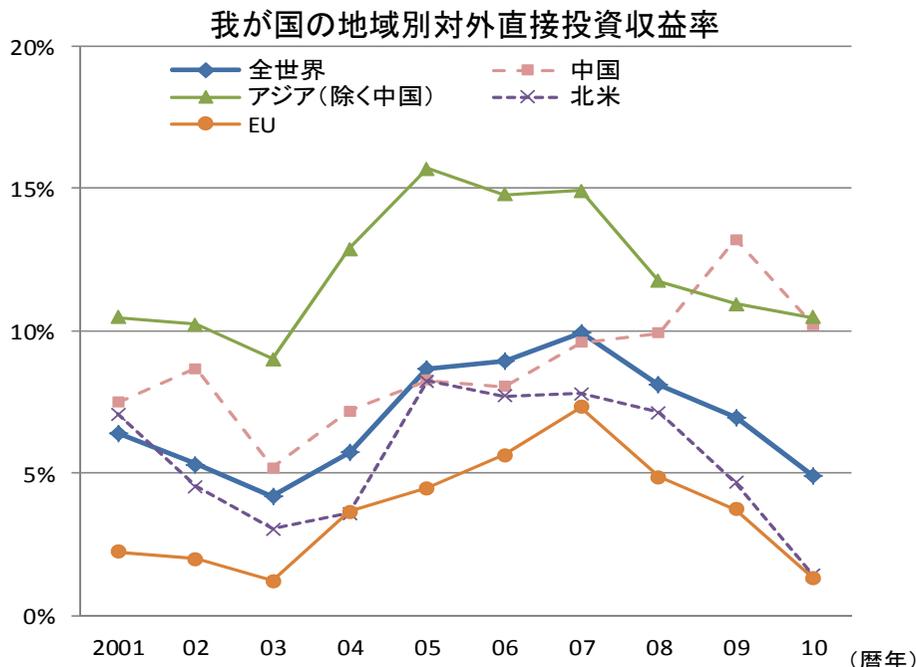
- 所得収支は2000年代後半以降増加し、リーマンショック後縮小するも2011年は再び増加。
- 大幅増となっている直接投資収益の受取をみると、配当金等の受取が増加しているが、海外子会社の内部留保として積み立てられた分も増加。リーマンショック後は、内部留保を取り崩し配当する動きもあった模様。



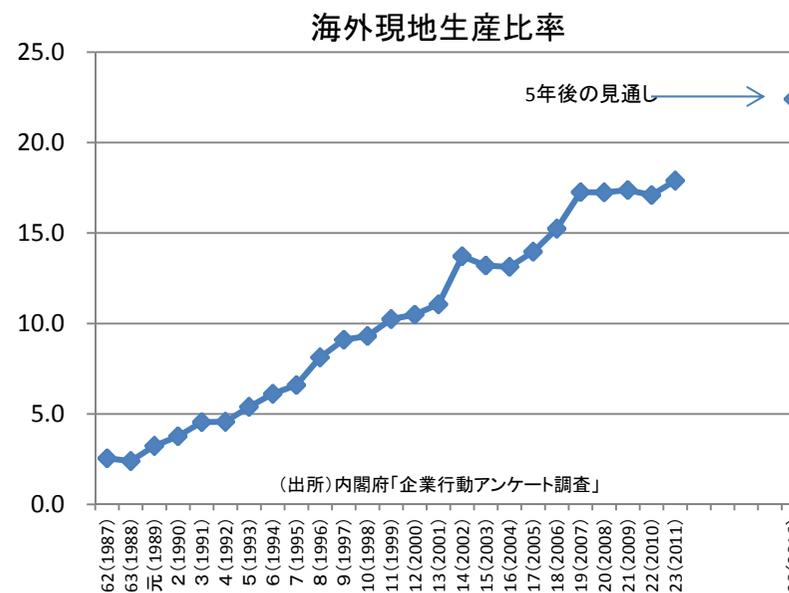
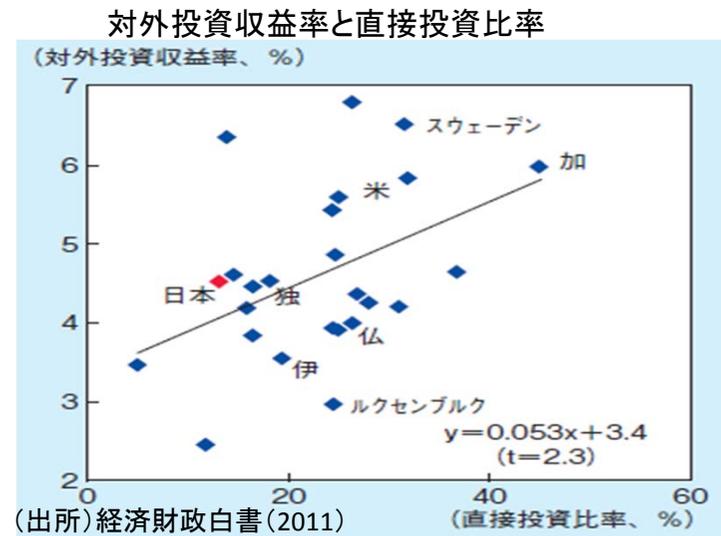
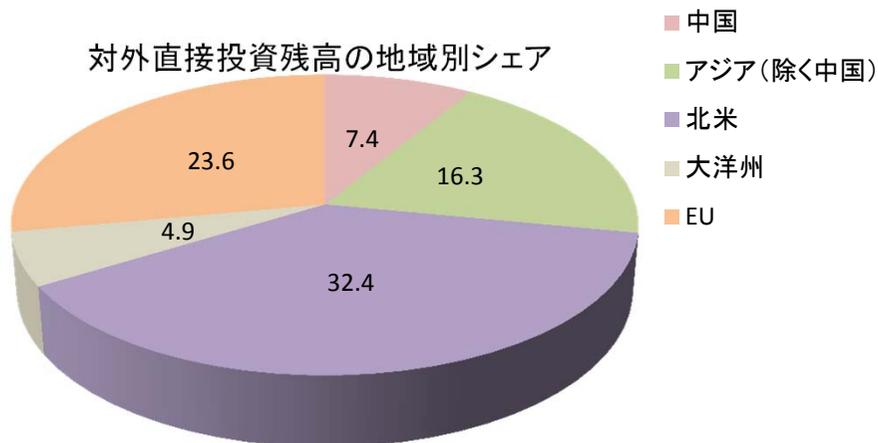
(注) 国際収支統計より作成。再投資収益とは、直接投資先企業の収益のうち、投資家に配分されずに内部留保として積み立てられたものを投資家に帰属する持分とみなして統計に計上するもの。

国際収支の動向: 対外直接投資

- 我が国の対外直接投資収益率をみると、対アジアが高い水準となっている。
- 残高シェアで見ると依然として欧米向けが大きい。
- 対外投資に占める直接投資の占める比率が高いほど、対外投資の収益率は高い傾向。



(注)国際収支統計、本邦対外資産負債残高統計より作成。対外投資収益率=直接投資収益/直接投資残高

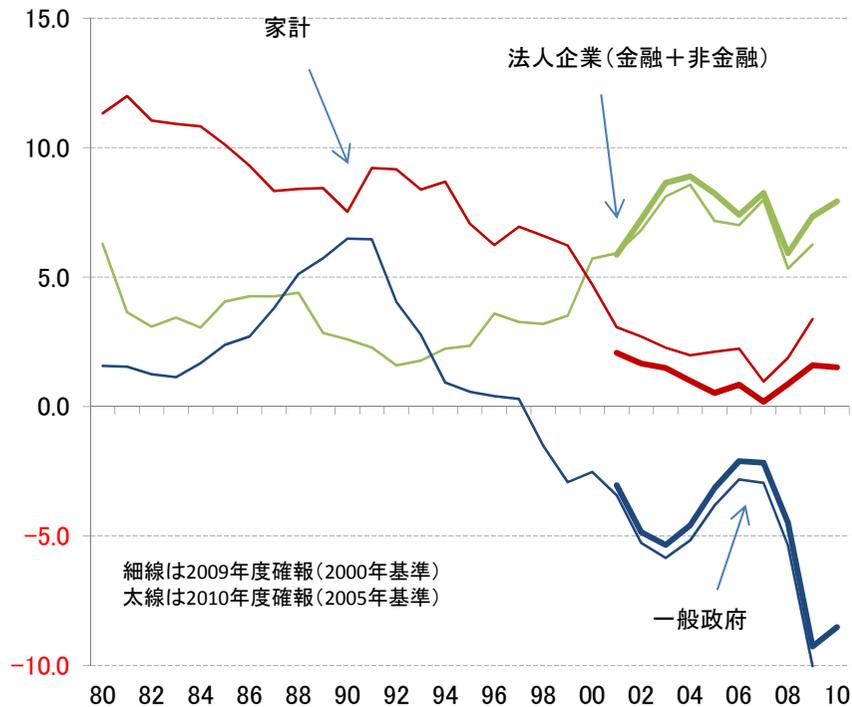


2. 貯蓄投資差額の動向

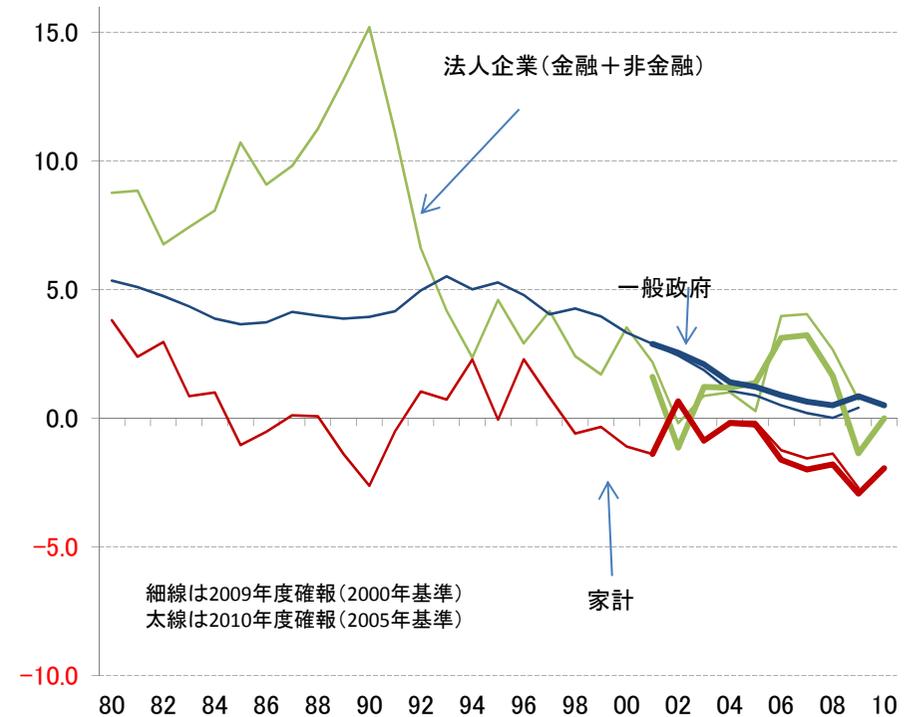
部門別貯蓄・投資の推移

- 制度部門別貯蓄(純)をみると、2000年代に法人企業貯蓄は大幅に増加、家計貯蓄は大幅に減少、政府貯蓄のマイナス幅は大幅に拡大した。
- 同投資(純)をみると、法人企業投資はバブル崩壊以降大幅に低下し、足元ではマイナスの年もみられる。家計投資は2000年代以降マイナスで概ねマイナスで推移している。政府投資は一貫して低下している。

貯蓄(純)の対名目GDP比の推移(%)



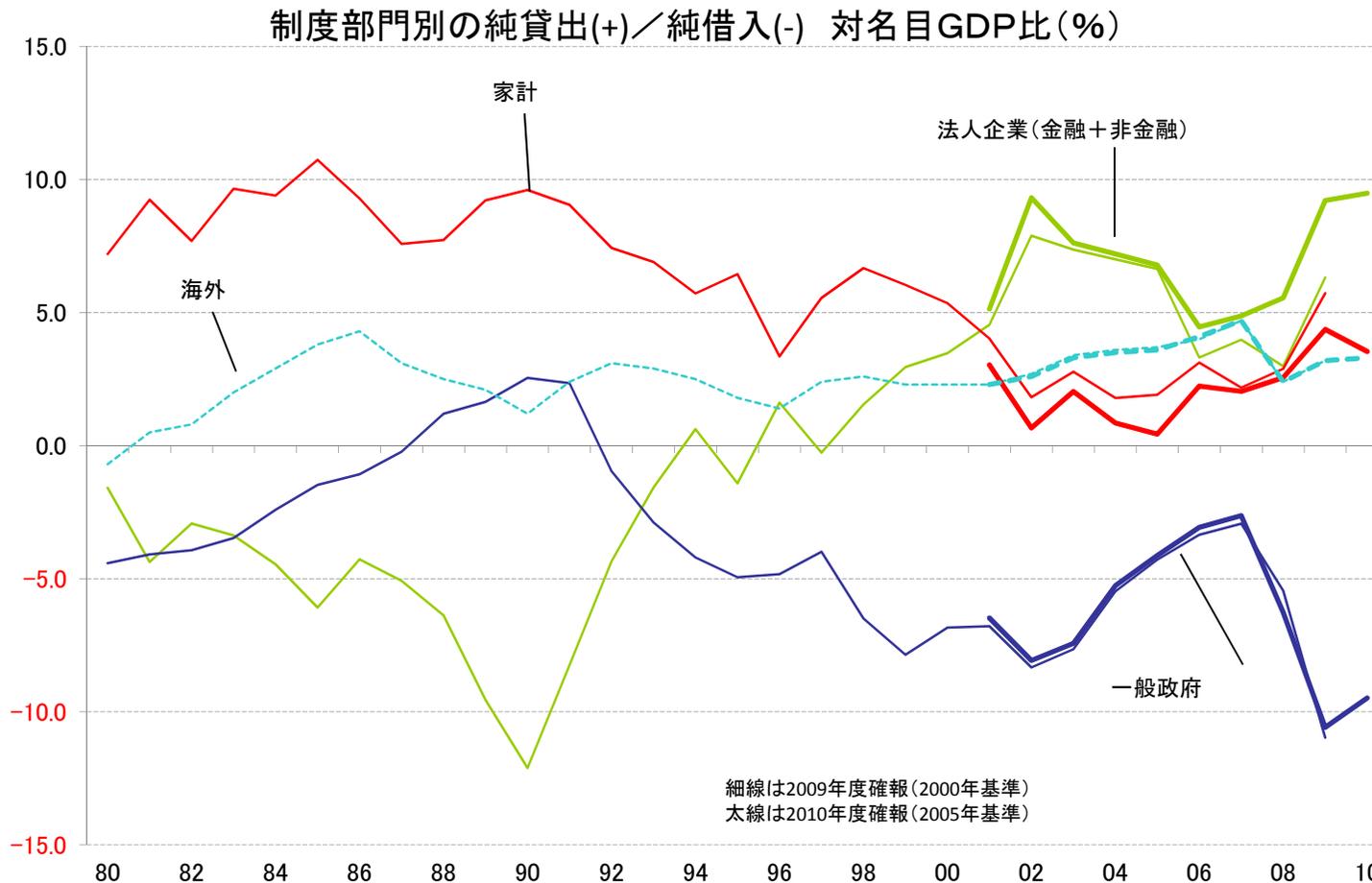
投資(純)の対名目GDP比の推移(%)



部門別貯蓄投資差額の推移

制度部門別ISバランス(貯蓄投資差額)をみると、

- 法人企業は1990年代後半以降大幅な貯蓄超過主体となっている
 - 家計部門の貯蓄超過幅は長期的に低下していたが2000年代以降プラスの水準で横ばいの動き
 - 一方、政府部門は1990年代以降大幅な投資超過となっている
- なお、基準改定により、家計の貯蓄超過幅が下方に、法人企業の貯蓄超過幅が上方に改訂されている。

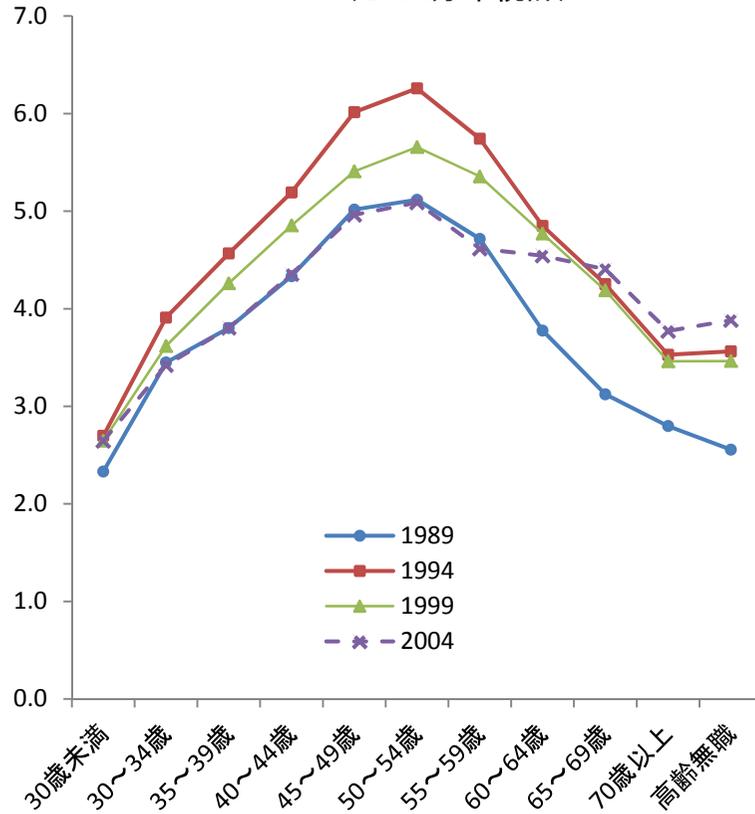


(備考)内閣府「国民経済計算確報」より作成。海外部門については日本から見た値としているため、実際の統計と符号は逆になっている。特殊要因調整済み。

年齢階級別の世帯消費支出の傾向

- 1989年と2004年を比べると、60歳以上の年間の消費支出の増加が顕著。
- 壮年期(30～50歳)は貯蓄を行うため、所得に比べて消費を抑える傾向があるが、老年期(60歳以上)については、資産の取り崩しなどにより所得に比べ消費が大きくなる傾向が見られる。

世帯主年齢階級別の世帯の消費支出の推移
(100万円/年) (SNA分布統計)

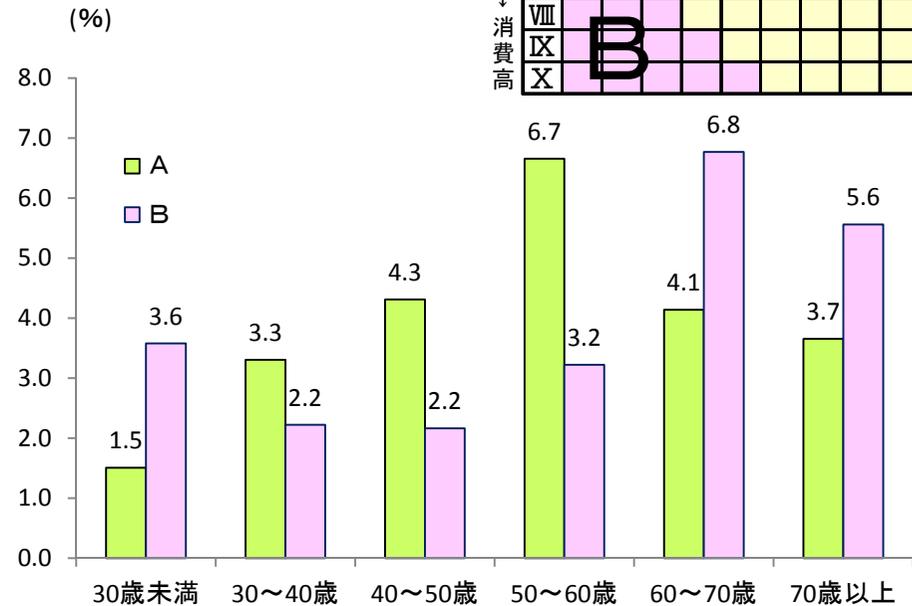


- (備考) 1. 浜田(2003)、(2005)、(2010)より作成。
 2. 高齢無職世帯は、世帯主年齢が65歳以上で世帯主が無職の世帯(65～69歳、70歳以上の一部について再掲したもの)。
 3. 消費支出については、2004年の家計消費デフレータを用いて実質化。

所得階級別・消費階級別の家計の分布
(各年齢階級ごとに占める世帯の割合)

| | | 所得階級 | | | | | | | | | |
|------|------|------|-----|-----|-----|-----|-----|-----|------|-----|-----|
| | | 所得低 | 所得低 | 所得低 | 所得低 | 所得低 | 所得低 | 所得低 | 所得高 | 所得高 | 所得高 |
| | | I | II | III | IV | V | VI | VII | VIII | IX | X |
| 消費階級 | I | | | | | | | | | | |
| | II | | | | | | | | | | |
| | III | | | | | | | | | | |
| | IV | | | | | | | | | | |
| | V | | | | | | | | | | |
| | VI | | | | | | | | | | |
| | VII | | | | | | | | | | |
| | VIII | | | | | | | | | | |
| | IX | | | | | | | | | | |
| | X | | | | | | | | | | |

- A : 所得階級は高いが消費階級は低い世帯
- B : 所得階級は低いが消費階級は高い世帯



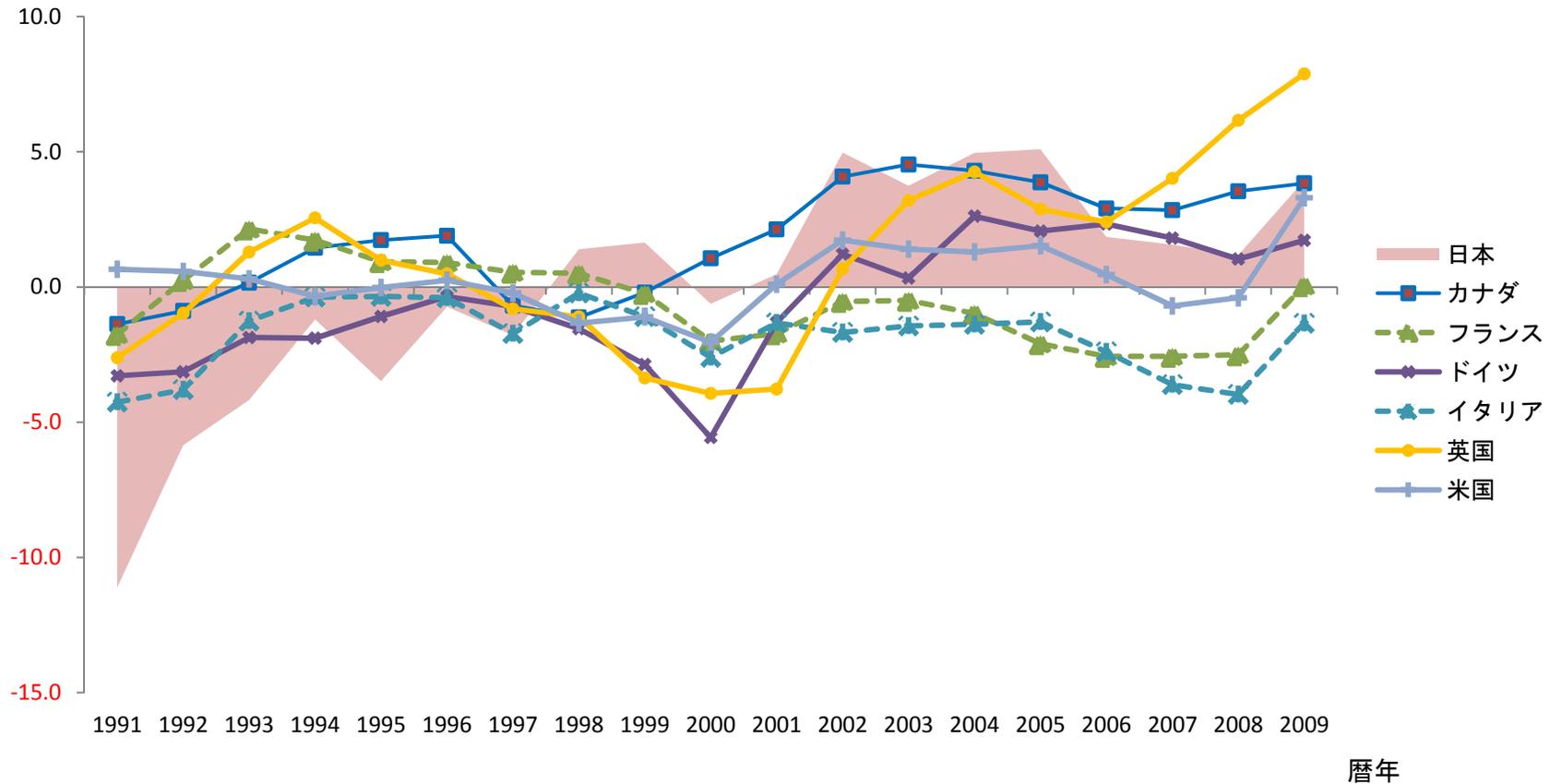
- (備考) 全国消費実態調査(2004年度)個票より作成。所得階級については、世帯の年間収入、消費については消費支出より作成。

企業の貯蓄投資差額について

- 先進国の企業(非金融法人企業)の貯蓄投資差額は近年プラスに推移している。
(フランス、イタリアはマイナスの傾向)

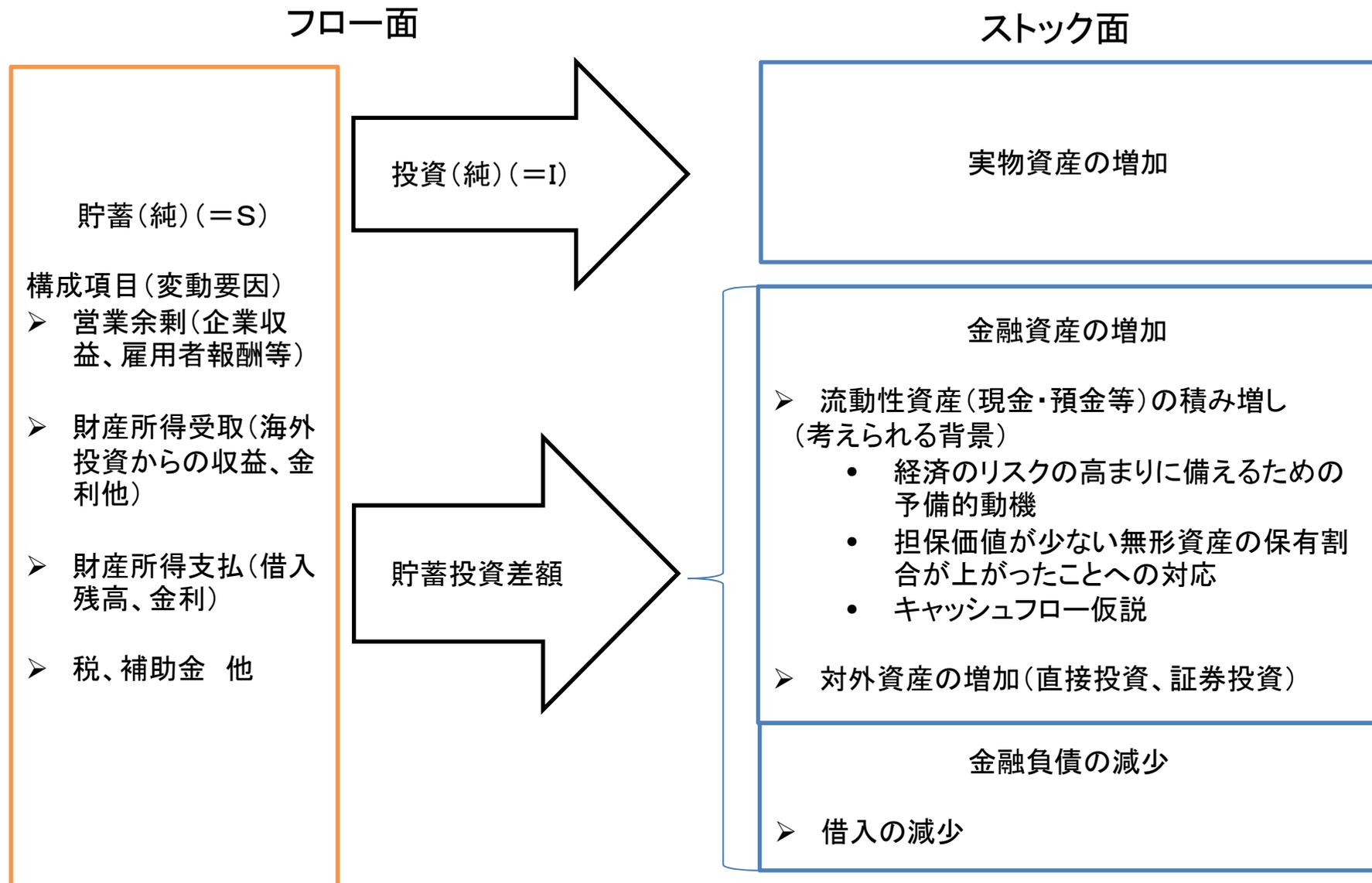
貯蓄投資差額の対名目GDP比(民間非金融企業)

対名目GDP比(%)



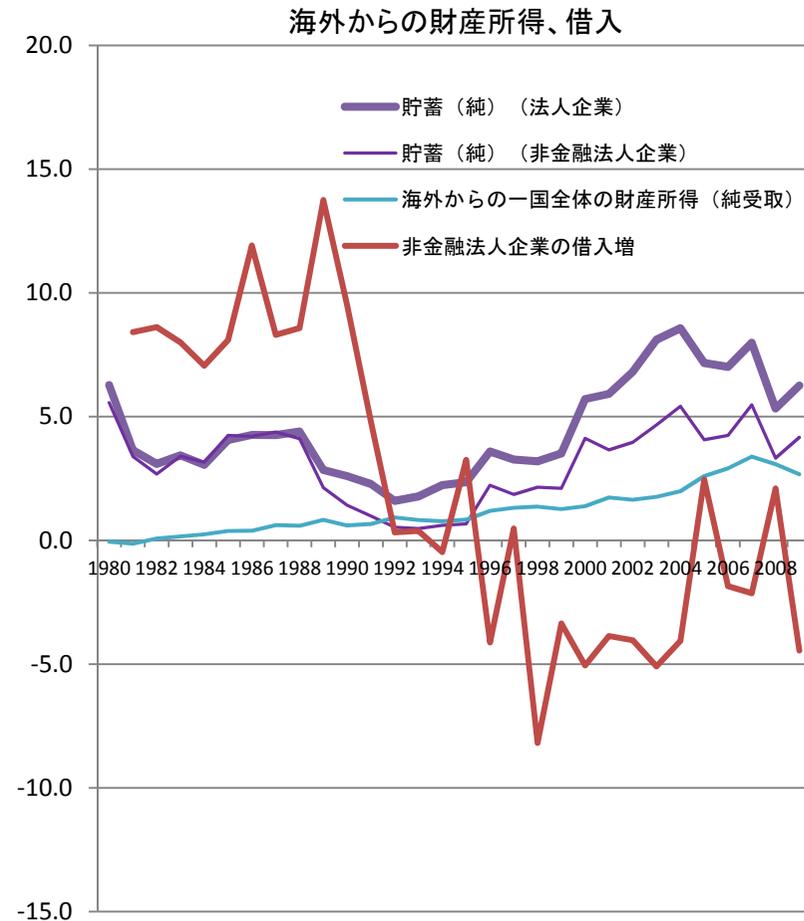
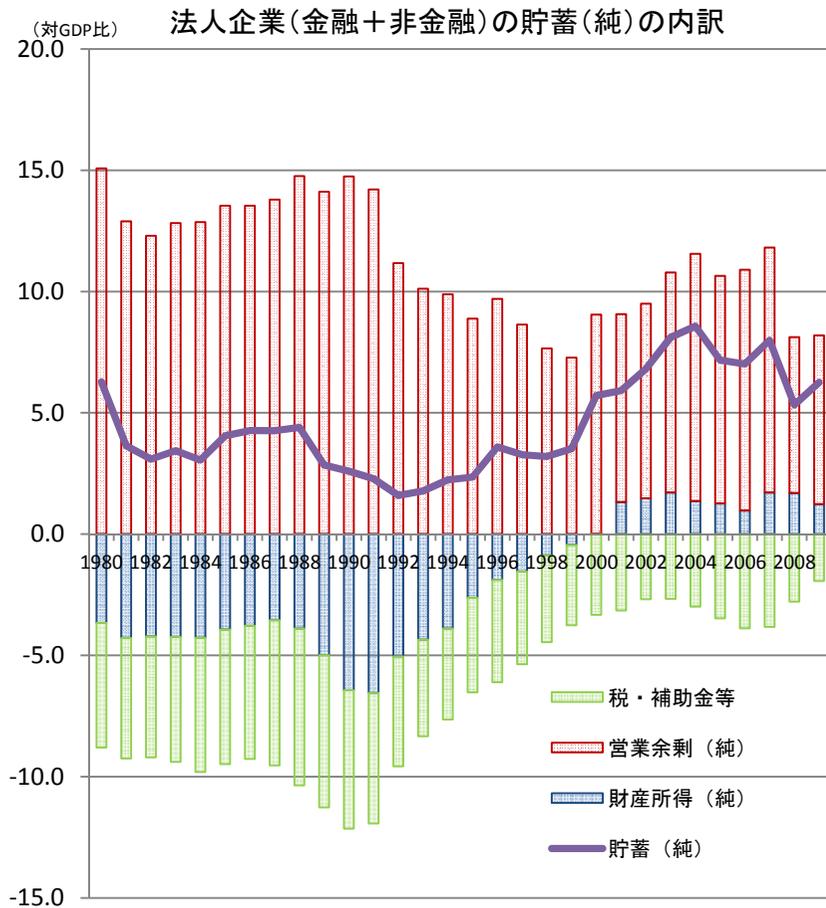
(備考) OECD "National Accounts of OECD Countries", Table 13. Simplified accounts for corporations より作成。
ドイツの1994年、日本の1998年については、民営化に伴う特殊要因を考慮している(ドイツについては、前後の年と平準化) 8

企業の貯蓄投資差額:フローとストック(概念図)



企業の貯蓄(純):内訳等

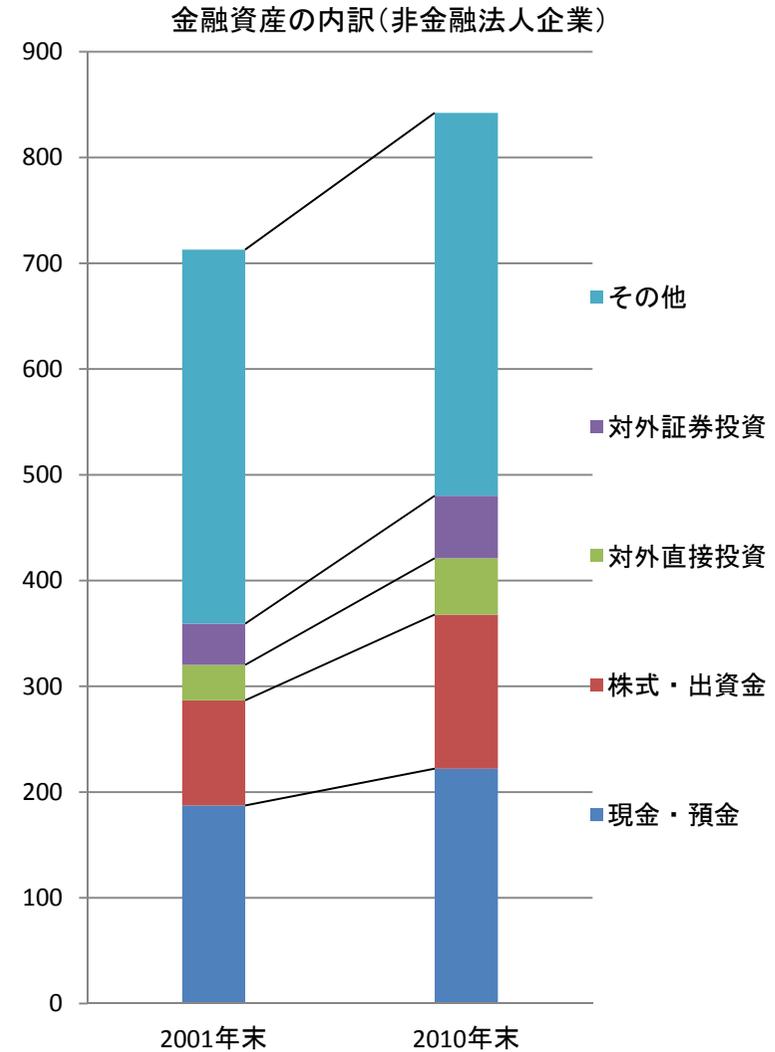
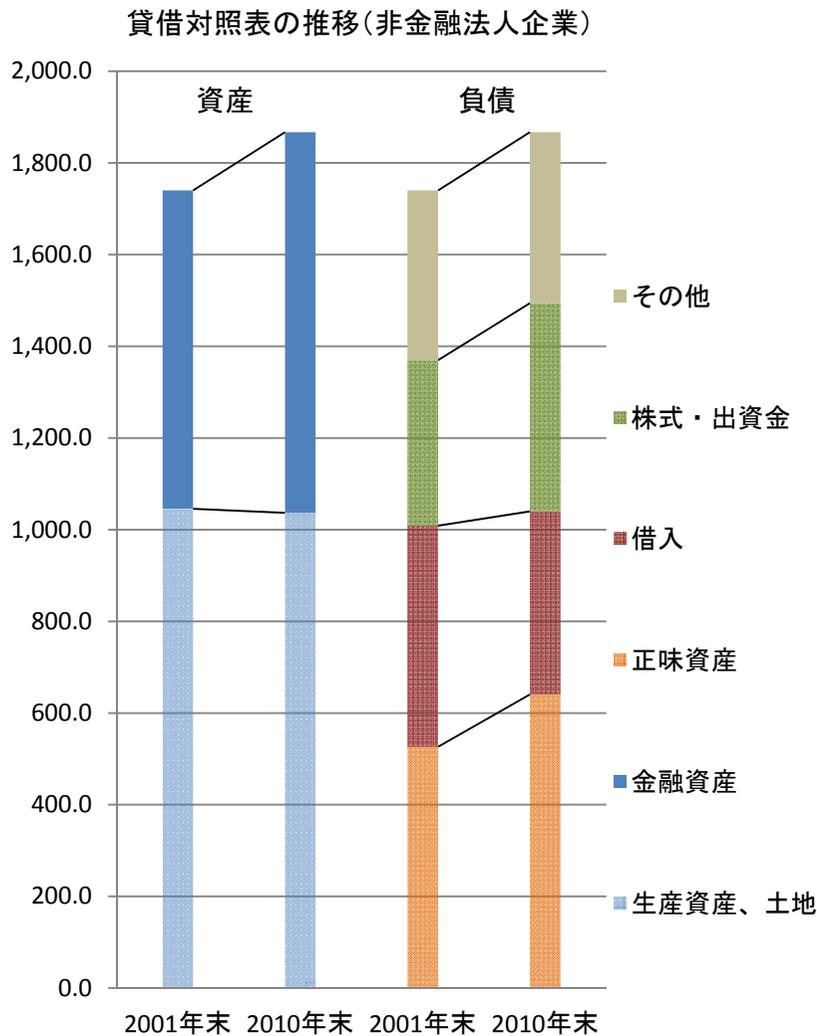
- 法人企業の貯蓄(純)の内訳をみると、1990年代以降、営業余剰が減少しているが、税の支払いが減り、財産所得が支払超から受取超に転じている。
- 2000年代後半には海外からの財産所得(一国全体)が増加したが、このうち法人企業の受取分は一部であることもあり、貯蓄超過分を説明できるほどの規模ではない。
- 1990年代後半から2000年代前半にかけて、非金融法人の借入は大幅に削減。貯蓄超過のうち相当部分は借入返済に充てられたものと考えられる。また、借入減は財産所得の支払から受取への転換にも寄与。



(注) 国民経済計算(2009年度確報(2000年基準))より作成。

企業部門のバランスシート

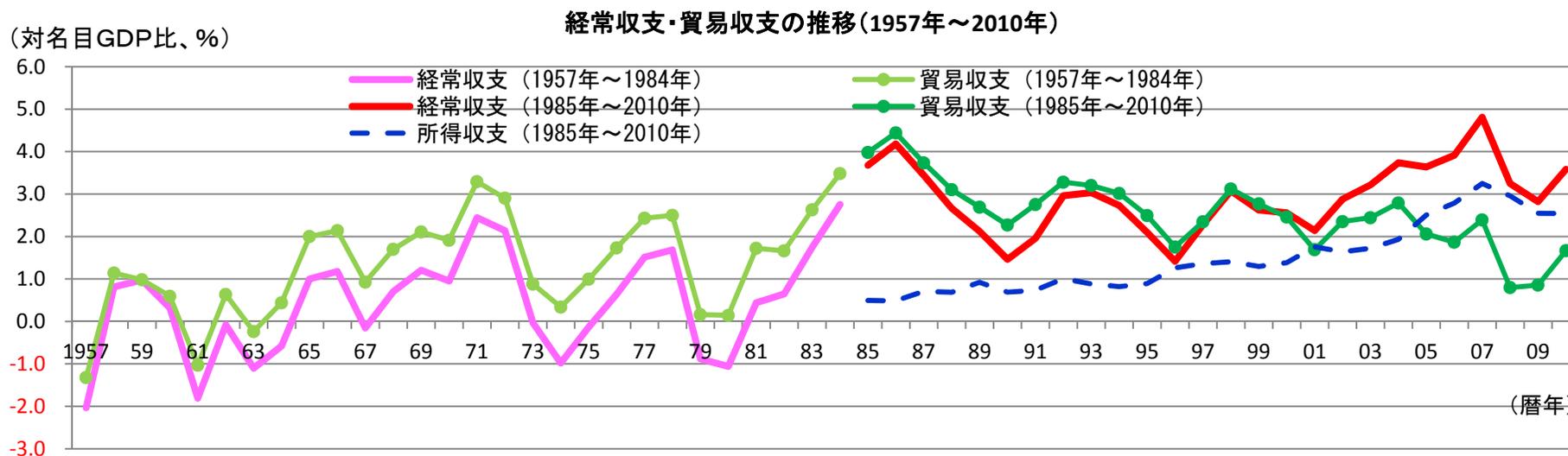
- 2000年代における非金融法人企業の資産・負債の動きをみると、金融資産が増加する一方、借入が減少している。
- 金融資産の内訳をみると、現金・預金、対外資産(直接投資、証券投資)が増加している。



(備考)内閣府「国民経済計算確報」より作成。

3. 長期的な経常収支の動向

- 「1960年代半ばまでは「成熟した債務国」の段階にあり、60年代後半には貿易・サービス収支、経常収支黒字、所得収支赤字の「債務返済国」となり、70年代以降は、貿易・サービス収支黒字、所得収支黒字の「未成熟債権国」の仲間入りをしたといわれている。」(須田(2003))



(注1) 1979年までの名目GDPの値は68SNAベース、1980年以降は93SNAベース。
 (注2) 1984年までの経常収支及び貿易収支の値は旧国際収支統計ベース。
 (出所) 内閣府「国民経済計算」、財務省「国際収支統計」、「財政金融統計月報」、日本銀行「本邦主要経済統計」

国際収支の発展段階説

| | 貿易・サービス収支 | 所得収支 | 経常収支 |
|--------|-----------|------|------|
| 未成熟債務国 | 赤字 | 赤字 | 赤字 |
| 成熟債務国 | 黒字 | 大幅赤字 | 赤字 |
| 債務返済国 | 大幅黒字 | 赤字 | 黒字 |
| 未成熟債権国 | 黒字 | 黒字 | 黒字 |
| 成熟債権国 | 赤字 | 大幅黒字 | 黒字 |
| 債権引出国 | 大幅赤字 | 黒字 | 赤字 |

(参考) 経常収支の短期、中期、長期の概念整理 (未定稿)

| 変数の前提 | 短期 | 中期 | 長期 |
|-----------|----|----|----|
| Y: 実質GDP | 変動 | 一定 | 一定 |
| K: 資本ストック | 一定 | 一定 | 変動 |

(注) 植田和男、亀水晋「経常収支問題について」
 フィナンシャル・レビューApril 1986 に基づく。

(参考資料) 民間機関等の経常収支等の見通し(未定稿)

| | 主要前提 | 貿易・サービス収支 | 経常収支 | 貯蓄投資バランス |
|--|--|---|--|---|
| J.P.Morgan「グローバル・レポート」(2012.1.4) 期間: ~2016年度 | <ul style="list-style-type: none"> ・交易条件(輸出価格/輸入価格): 年5.5%悪化 ・実質実効為替レート横ばい | <ul style="list-style-type: none"> ・赤字幅が年々拡大 | <ul style="list-style-type: none"> ・2015年に貿易・サービス収支の赤字が所得収支の黒字幅を上回り、<u>経常収支が赤字化</u>。 | <ul style="list-style-type: none"> ・人口高齢化に伴う国内貯蓄の減少が続けば、将来どこかの時点で日本全体の貯蓄投資差額がマイナスになるのは自然 |
| 日本経済研究センター「第38回中期経済予測」(2011.12.2) 期間: ~2020年度 | <ul style="list-style-type: none"> ・原発停止は回避 ・80円/ドル前後で推移 ・148ドル/バレル(2020) | <ul style="list-style-type: none"> ・化石燃料を含む輸入価格の上昇と原子力発電の火力代替により、<u>赤字が定着する</u> | <ul style="list-style-type: none"> ・所得収支の黒字は続くものの、<u>経常収支の黒字幅は次第に縮小し、2010年代後半に赤字になる</u> | <ul style="list-style-type: none"> ・法人と家計は貯蓄超過を維持し、一般政府は投資超過が続く。家計貯蓄率は2010年代後半にマイナスに |
| 経済産業省「日本再生に向けた検討課題について」(2011.11.21) 期間: ~2020年度 | <ul style="list-style-type: none"> ・原発停止影響を含まない | <ul style="list-style-type: none"> ・2018(9)年度以降、貿易赤字構造に転換するおそれ(空洞化が続けば、2010年代半ば) | <ul style="list-style-type: none"> ・早ければ2010年代後半に赤字化のおそれ。 | <ul style="list-style-type: none"> ・家計は高齢化に伴い2010年代後半に投資超過へ |
| ニッセイ基礎研究所「中期経済見通し」(2011.10.14) 期間: ~2021年度 | <ul style="list-style-type: none"> ・80円/ドル(2020) ・136ドル/バレル(2020) | <ul style="list-style-type: none"> ・原油価格など資源価格が上昇により、赤字化し、赤字幅は拡大傾向 | <ul style="list-style-type: none"> ・2021年度には黒字幅はGDP比0.2%に縮小。 | <ul style="list-style-type: none"> ・家計は人口高齢化、貯蓄率低下により貯蓄超過が縮小 |
| 大和総研「日本経済中期予測」(2012.1) 期間: ~2021年度 | <ul style="list-style-type: none"> ・原発再稼働 ・72円/ドル(2020) ・118ドル/バレル(2020) | <ul style="list-style-type: none"> ・交易条件の悪化に伴って名目ベースの純輸出は当面小幅ながらも赤字で推移し、<u>予測期間後半ではGDP比1%前後のマイナス</u> | <ul style="list-style-type: none"> ・所得収支はGDP比2%以上を維持することから、本予測期間中に経常収支が赤字化することはない | <ul style="list-style-type: none"> ・(掲載グラフからの読み取り)企業は貯蓄超過幅縮小、家計は同拡大、政府は投資超過幅が一旦縮小後、拡大 |

| | 主要前提 | 貿易・サービス収支 | 経常収支 | 貯蓄投資バランス |
|--|--|---|--|--|
| みずほ総研「貿易赤字定着リスクをどうみるか」(2012.2.3) 期間: ~2025年度 | ①原油価格・為替レート 足元名目一定 ②原油年5ドル/バレル上昇: 154ドル/バレル(2020) ③②+原発再稼働なし | ①黒字に転換 ②赤字が恒常化 ③赤字幅は拡大 | ・①~③の場合、所得収支の黒字に支えられ経常収支が赤字に転じる可能性は低い(ただし、資源高・円高が継続した場合、赤字に転じるリスクも) | 言及なし |
| 三菱UFJリサーチ&コンサルティング「日本経済の中期見通し」(2012.1.12) 期間: ~2020年度 | ・電力不足の問題は、基本的には経済活動への影響はないと想定 ・69円/ドル(2020) ・114ドル/バレル(2020) | ・アジア諸国の追い上げに伴う国際競争力の相対的な低下などを背景に、 <u>2010年代半ば以降は貿易収支の赤字が定着、赤字幅が拡大</u> | ・所得収支の黒字は増加傾向が続くと見込まれるものの、貿易サービス収支の赤字幅が拡大するため、 <u>黒字幅が緩やかに縮小。</u> | ・家計部門は貯蓄超過幅が緩やかに縮小。法人部門は大幅な貯蓄超過が継続。政府は投資超過幅が徐々に縮小。 |
| 第一生命経済研「2025年度までの長期経済見通し」(2012.2) 期間: ~2025年度 | ・80円/ドル前後(~2025年度) | ・国内産業の空洞化が進むこと、資源エネルギー価格の高止まりや発電のための燃料輸入増加によって、 <u>貿易収支の黒字の維持は難しくなる</u> | ・ <u>経常収支黒字が継続</u> ・証券投資収益が見込めることに加えて、企業の積極的な海外進出を背景に直接投資収益も増加するため、 <u>所得収支の黒字は拡大</u> | ・黒字主体の企業と家計が、赤字主体の政府に資金を供給する構図は変わらない見通し。 |
| みずほ総研「みずほ総研論集:日本経済の中期展望」(2011年IV号) 期間: ~2016年度 | ・原発再稼働が前提 ・80円/ドル(2015) ・89ドル/バレル(2015) | ・先進国向け輸出低迷の低迷や火力発電所の増強に伴う資源輸入の増加等もあり、 <u>黒字幅は縮小</u> | ・ <u>経常収支の黒字幅は15兆円程度で横ばい</u> (貿サ収支は縮小、所得収支は増加) | ・政府部門の投資超過が大きく縮小する一方、家計・企業は貯蓄超過幅が小さくなる。 |

経常収支(対名目GDP比、%)

| | 公表日 | F Y 2011 | F Y 2012 | F Y 2013 | F Y 2014 | F Y 2015 | F Y 2016 | F Y 2017 | F Y 2018 | F Y 2019 | F Y 2020 | F Y 2021 | F Y 2022 | F Y 2023 |
|-----------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| UBS証券 | 2011年12月9日 | 2.2 | 2.8 | — | — | — | — | — | — | — | — | — | — | — |
| 農林中金 | 2011年12月9日 | 1.9 | 2.3 | — | — | — | — | — | — | — | — | — | — | — |
| モルガンスタンレーMUFG | 2011年12月9日 | 1.5 | 1.7 | — | — | — | — | — | — | — | — | — | — | — |
| 大和総研 | 2011年12月9日 | 1.9 | 1.9 | — | — | — | — | — | — | — | — | — | — | — |
| ニッセイ基礎研究所 | 2011年12月12日 | 1.8 | 2.1 | — | — | — | — | — | — | — | — | — | — | — |
| 第一生命経済研究所 | 2011年12月9日 | 1.9 | 2.1 | — | — | — | — | — | — | — | — | — | — | — |
| 伊藤忠 | 2011年12月12日 | 2 | 2.5 | — | — | — | — | — | — | — | — | — | — | — |
| 大和総研 | 2012年1月23日 | 1.9 | 1.3 | 1.4 | 2.2 | 2.5 | 2.7 | 2.6 | 2.5 | 2.1 | 1.5 | 0.9 | — | — |
| 三菱UFJリサーチ&コンサルティング | 2012年1月12日 | 1.9 | 2.4 | 2.5 | 2.5 | 2.4 | 2.3 | 2.2 | 2.0 | 1.9 | 1.8 | — | — | — |
| 日経センター | 2011年12月2日 | 1.9 | 1.8 | 1.8 | 1.5 | 1.4 | 1.4 | 1.1 | 0.8 | 0.3 | ▲0.2 | — | — | — |
| ニッセイ基礎研究所 | 2011年10月14日 | 2.2 | 2.0 | 1.8 | 1.5 | 1.7 | 1.4 | 0.8 | 1.2 | 0.9 | 0.6 | 0.2 | — | — |
| 経済財政の中長期試算(慎重シナリオ)(※) | 2012年1月24日 | 2.1 | 2.5 | 2.4 | 2.6 | 2.8 | 2.8 | 2.9 | 2.9 | 2.9 | 2.8 | 2.6 | 2.5 | 2.3 |
| ※部門別収支 | | | | | | | | | | | | | | |

| (兆円) | 公表日 | 経常収支 | | 貿易収支 | |
|--------------------|-------------|--------|--------|--------|--------|
| | | FY2011 | FY2012 | FY2011 | FY2012 |
| 農林中金 | 2011年12月9日 | 8.7 | 11 | — | — |
| 大和総研 | 2011年12月9日 | 8.9 | 9.3 | ▲1.1 | 1.1 |
| みずほ総研 | 2011年12月12日 | 9.9 | 14.6 | — | — |
| ニッセイ基礎研究所 | 2011年12月12日 | 8.6 | 9.8 | — | — |
| みずほ証券リサーチ&コンサルティング | 2011年12月12日 | 10.5 | 12 | — | — |
| 第一生命経済研究所 | 2011年12月9日 | 8.8 | 10 | — | — |
| 伊藤忠 | 2011年12月12日 | 9.3 | 11.7 | — | — |
| 東レ経営研究所 | 2011年12月13日 | 11.6 | 15.7 | 0.3 | 3.4 |
| 三菱UFJリサーチ&コンサルティング | 2011年12月12日 | 9.1 | 11.5 | ▲1.7 | 0.6 |