

図表1 民間エコノミストの通関収支差額の見方

(1) 通関収支差額の予測

	(兆円)
2011年度(実績)	4.4
2012年度(予測)	3.1
2013年度(予測)	2.9

(2) 黒字転換の時期



(注) 日本経済フォーカスター40人(機関)による予測の集計  
 (備考) 公益社団法人日本経済研究センター「ESPフォーカスト」2012年5月15日公表

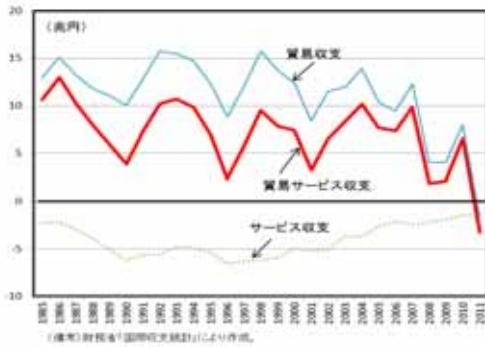
図表2 国際収支の推移

	2010年	2011年	特徴点
1. 経常収支	178879	95507	貿易収支の赤字転化を主因に経常黒字が大幅に減少した。経常黒字の10兆円割れは1996年以来。
前年差	41523	83372	
前年比	30	47	
貿易・サービス収支	65646	33781	1980年以来、31年振りに赤字に転化した。
前年差	44398	99427	
貿易収支	79789	16165	1963年以来、48年振りに赤字に転化した。
前年差	39409	95954	
前年比	98	赤字転化	
輸出	639218	627248	前年比減少した。
輸入	559429	643412	2年連続で増加した。
サービス収支	14143	17616	4年振りに赤字が拡大した。
輸送	6623	8881	赤字が拡大した。
旅行	12875	12963	7年振りに赤字が拡大した。
その他サービス	5356	4229	黒字が縮小した。
所得収支	124149	140384	4年振りに黒字が拡大した。
うち 直接投資収益	28513	38218	再投資収益の増加を主因に黒字が拡大。
証券投資収益	89930	95386	配当金受取が増加したことから黒字が拡大。
経常移転収支	10917	11096	赤字が若干拡大した。
2・資本収支	119977	62659	7年振りに流入超に転化した。
3・外貨準備増減	37925	137897	大幅に増加した。
4. 誤差脱漏	20977	20269	

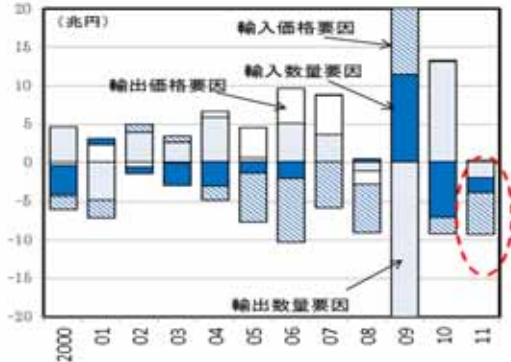
(備考) 日本銀行「2011年の国際収支動向」より抜粋。

図表3 国際収支の動向(1)

(1) 貿易サービス収支の推移

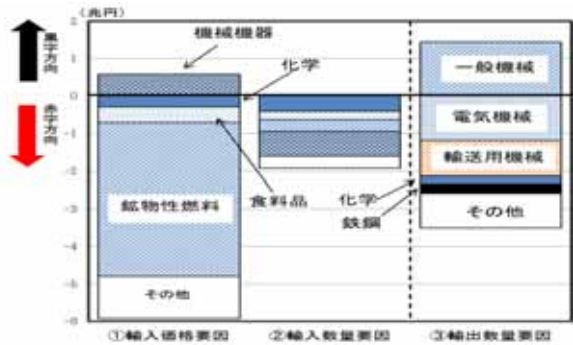


(2) 貿易収支変化の要因分解



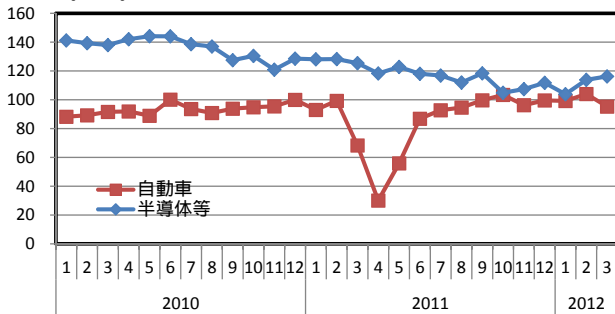
(備考) 国峯(2012)

(3) 2011年の貿易収支変化の要因分解



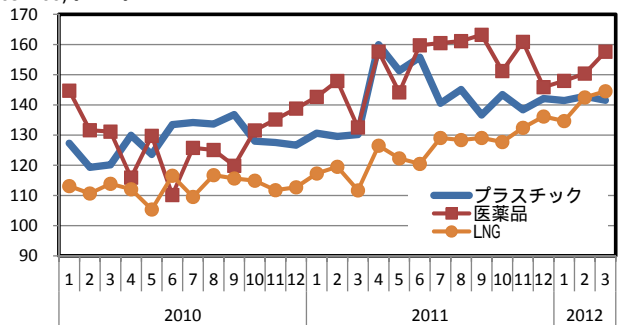
図表4 国際収支の動向(2)

(2005=100) (1) 輸出数量が減少した代表的な品目



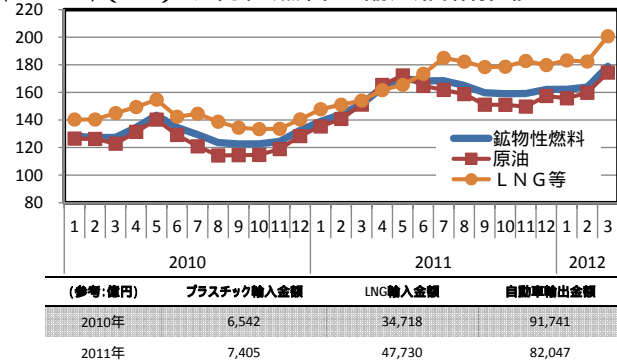
(注) 考えられる減少要因  
 ・半導体等電子部品：世界的なパソコン需要等の低迷が背景  
 ・自動車：震災後に生じたサプライチェーンの寸断による生産の滞りの影響

(2005=100) (2) 輸入数量が増加した代表的な品目

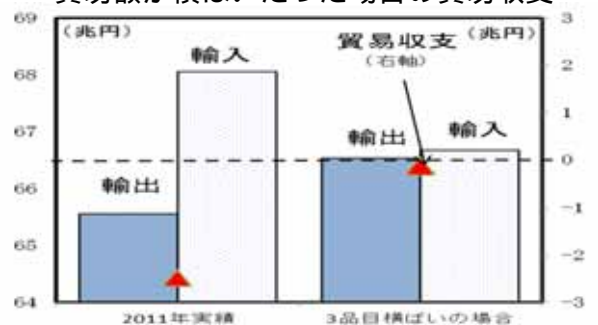


(注) 考えられる増加要因  
 ・プラスチック：東日本震災において国内の製造設備が被災した影響から生じた代替輸入の増加  
 ・医薬品：生産の海外移転等によりEUからの輸入を中心に急増  
 ・LNG：原子力発電所の停止にともなう火力発電設備の稼働が影響

(2005=100) (3) 鉱物性燃料の輸入価格推移



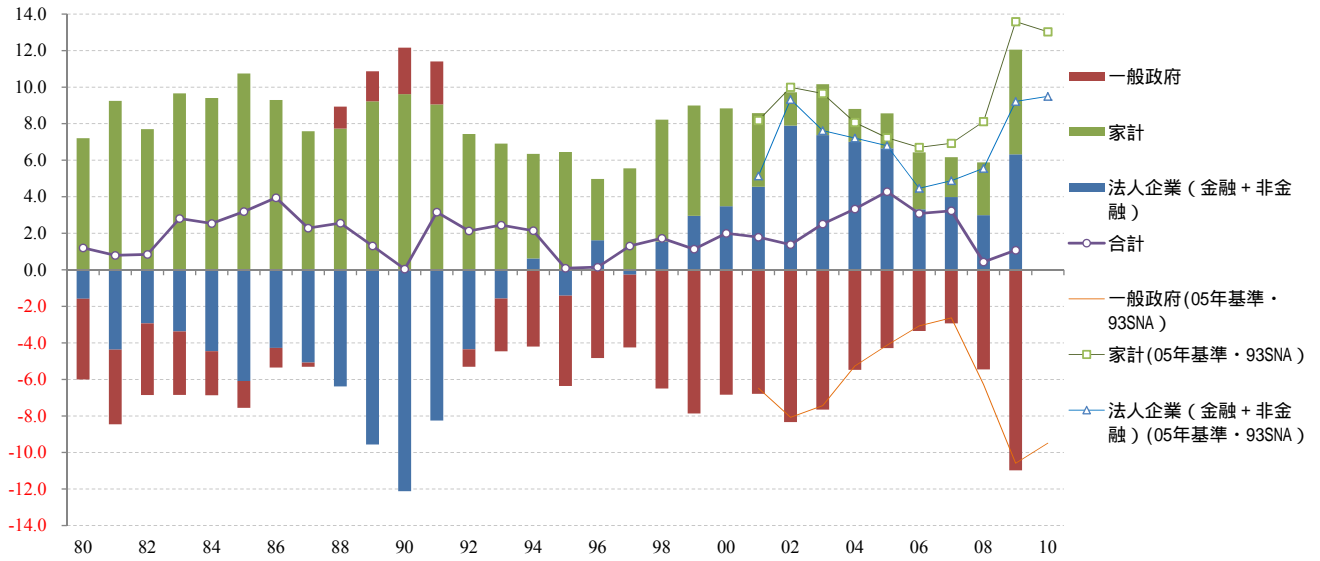
(4) プラスチック、LNG、自動車の貿易額が横ばいだった場合の貿易収支



(備考) 財務省「貿易統計」より作成。国峯(2012)参照。

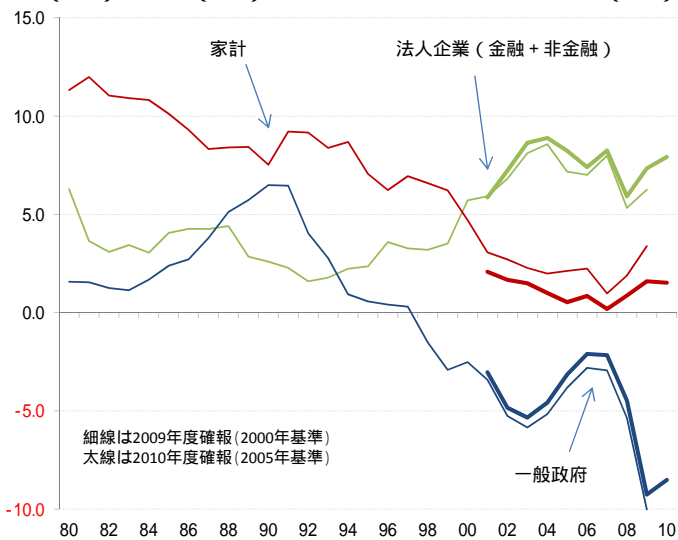
図表5 部門別の貯蓄・投資の推移

(1) 制度部門別の純貸出(+)/純借入(-) 対名目GDP比(%)

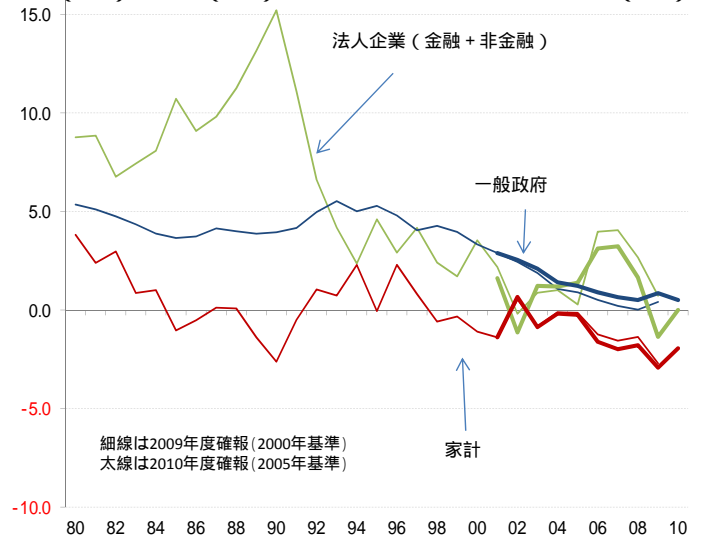


(備考) 内閣府「国民経済計算確報」より作成。特殊要因調整済み。

(2) 貯蓄(純)の対名目GDP比の推移(%)

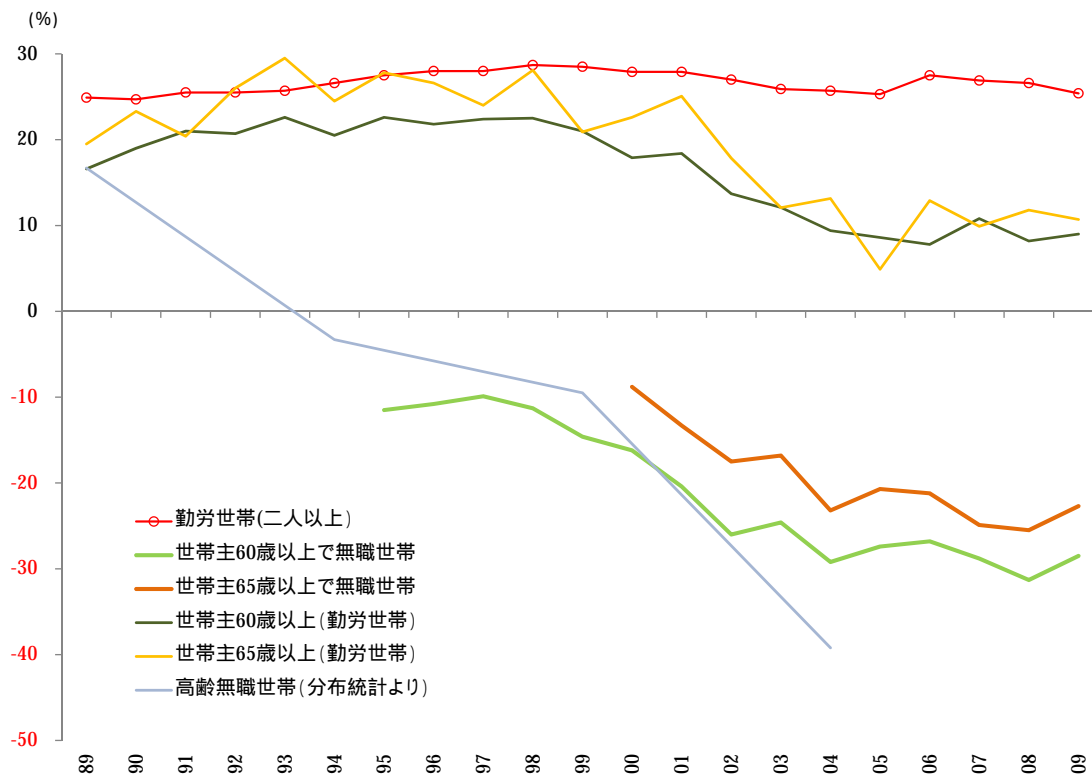


(3) 投資(純)の対名目GDP比の推移(%)



(備考) 内閣府「国民経済計算確報」より作成。

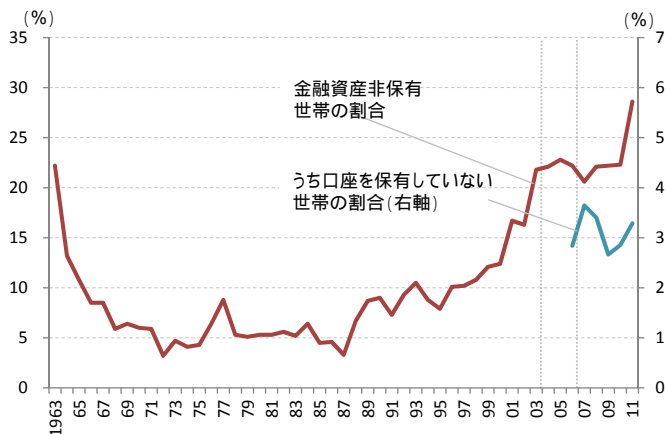
図表6 勤労世帯と無職世帯の貯蓄率



(備考) 1. 総務省「家計調査」、浜田(2003)、(2005)、(2010)より作成。  
 2. 高齢世帯とは、ここでは世帯主年齢が60歳以上の世帯を示し、高齢無職世帯はさらに世帯主が無職の世帯を示す。

図表7 金融資産非保有世帯(二人以上)の割合の推移

(1) 金融資産非保有世帯(二人以上)の割合の推移

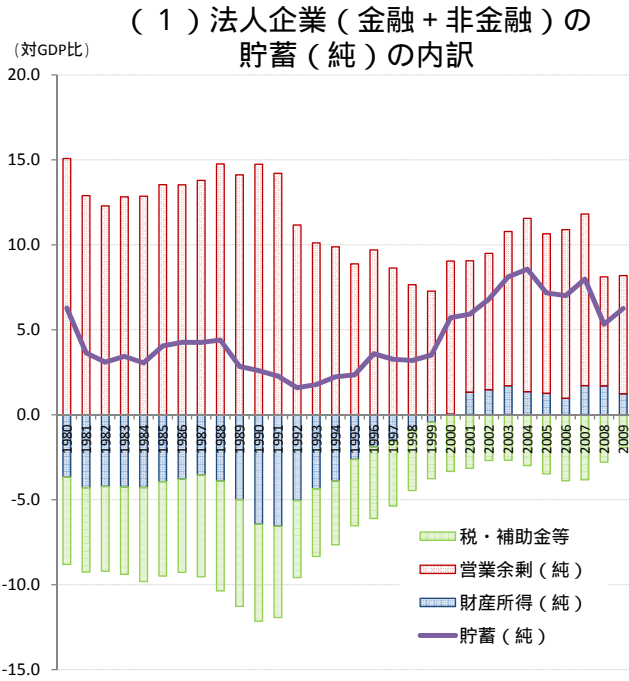


(2) 世代ごとの金融資産非保有世帯の割合

	金融資産非保有世帯		うち口座非保有世帯	
	2007	2011	2007	2011
20歳代	28.6	44.7	5.5	2.4
30歳代	21.9	31.7	3.7	4.1
40歳代	22.9	29.1	3.0	4.2
50歳代	20.6	29.1	3.2	2.7
60歳代	16.5	25.5	3.5	2.9
70歳以上	19.4	27.2	3.5	2.6

(注) 2004年及び2007年の調査方法変更により、結果は接続しない。  
 (備考) 金融広報中央委員会「貯蓄に関する世論調査」(1963年～1991年)、「貯蓄と消費に関する世論調査」(1992年～2000年)、「家計の金融資産に関する世論調査」(2001年～2006年)、「家計の金融行動に関する世論調査」(2007年～2011年)より作成。

図表8 法人企業（金融＋非金融）の純貯蓄の内訳



(2) 資本蓄積と収益率の変化

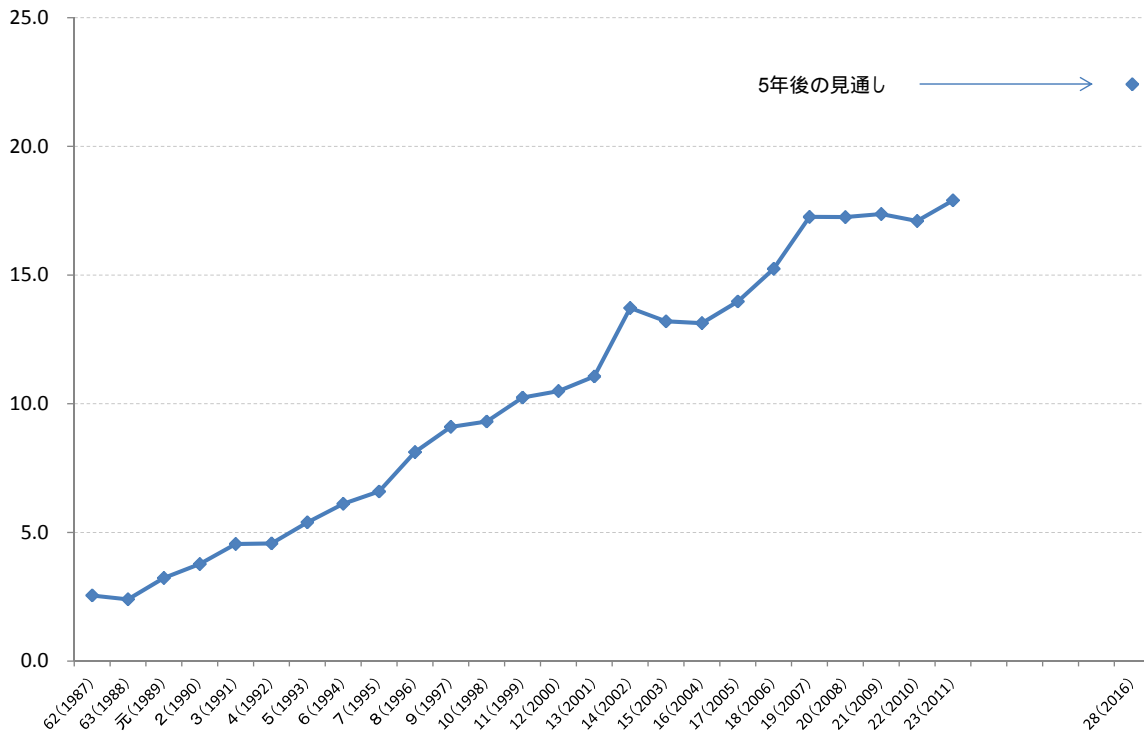
	1981-90	1991-00	2001-09
企業の貯蓄投資差額(対名目GDP比)(%)	5.9	0.6	5.6
資本収益率(%) =営業余剰(純)/(純固定資産(実質)× 名目GDPデフレーター) A	16.1	9.0	7.5
資本係数 =純固定資産/名目GDP	0.86	1.04	1.12
実質長期金利(%) B	5.0	3.0	2.4
資本収益率と長期金利の差(%) (A - B)	11.1	6.1	5.1

(備考)

左図：内閣府「国民経済計算年報」より作成。

右図：内閣府「国民経済計算年報」、財務省「財政金融統計月報」より作成。純固定資産（実質）については2000年固定基準年方式。

図表9 海外現地生産比率の推移



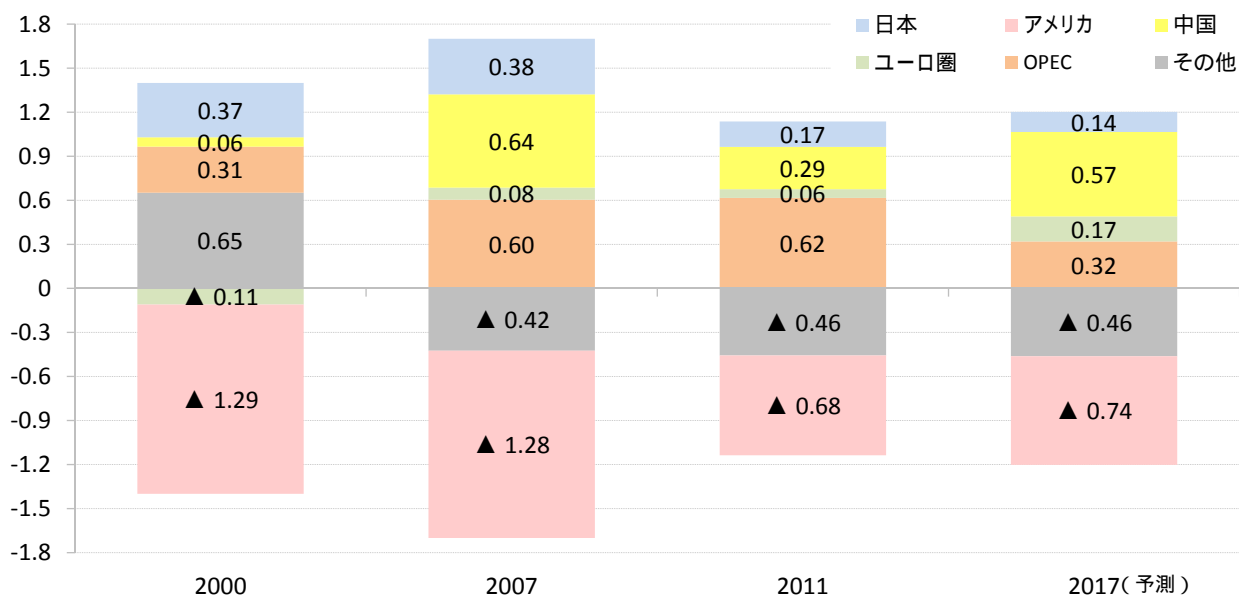
(注) 海外現地生産比率とは、国内生産と海外現地生産をあわせた生産高全体に占める海外現地生産による生産高の割合。東京、大阪、名古屋の証券取引所第一部及び第二部に上場する全企業(約2,500社)が対象。

(備考) 内閣府「企業行動に関するアンケート調査」

## 図表10 世界主要国・地域の経常収支の推移

### (1) 2000年以降の推移とIMFの予測

(%、対世界GDP比)



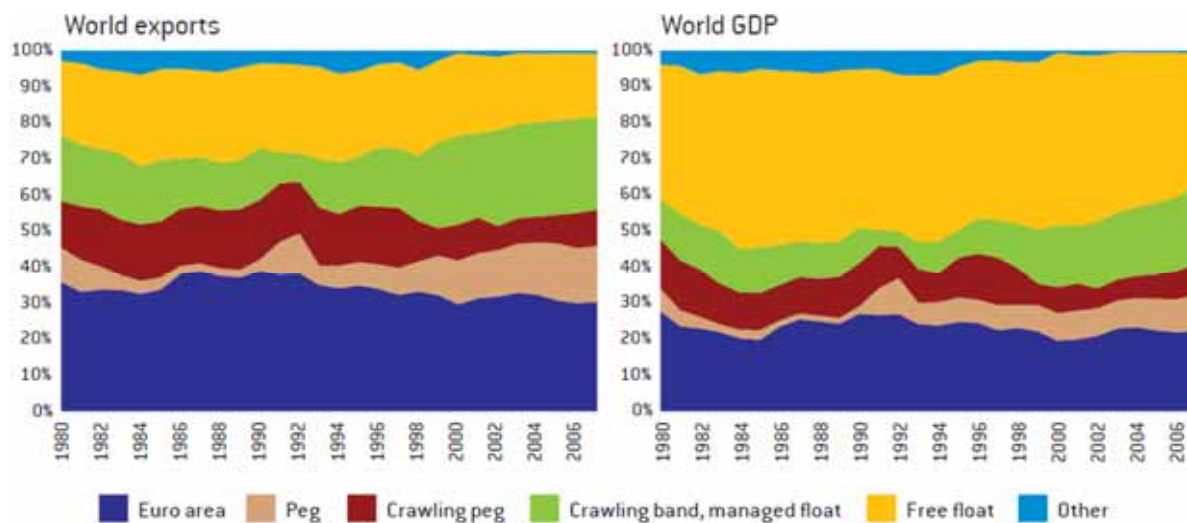
(注) 日本の黒字は自国の対GDP比では2007年4.8%、2011年2.0%、17年1.9%である。

(注) ユーロ圏: アイルランド、イタリア、エストニア、オーストリア、オランダ、キプロス、ギリシャ、スペイン、スロバキア、スロヴェニア、ドイツ、フィンランド、フランス、ベルギー、ポルトガル、マルタ、ルクセンブルク

OPEC: アラブ首長国連邦、アルジェリア、アンゴラ、イラク(2000年には含まれず)、イラン、エクアドル、カタール、クウェート、サウジアラビア、ナイジェリア、ベネズエラ、リビア

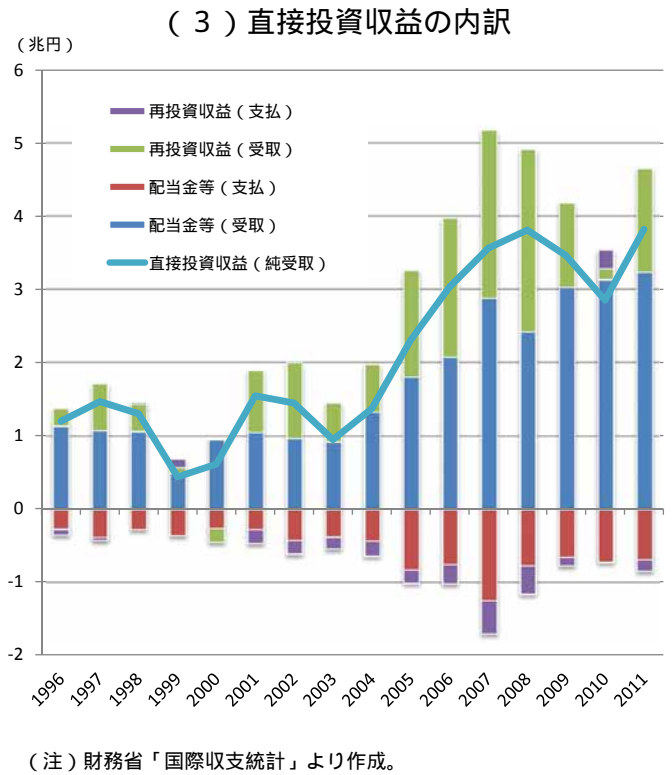
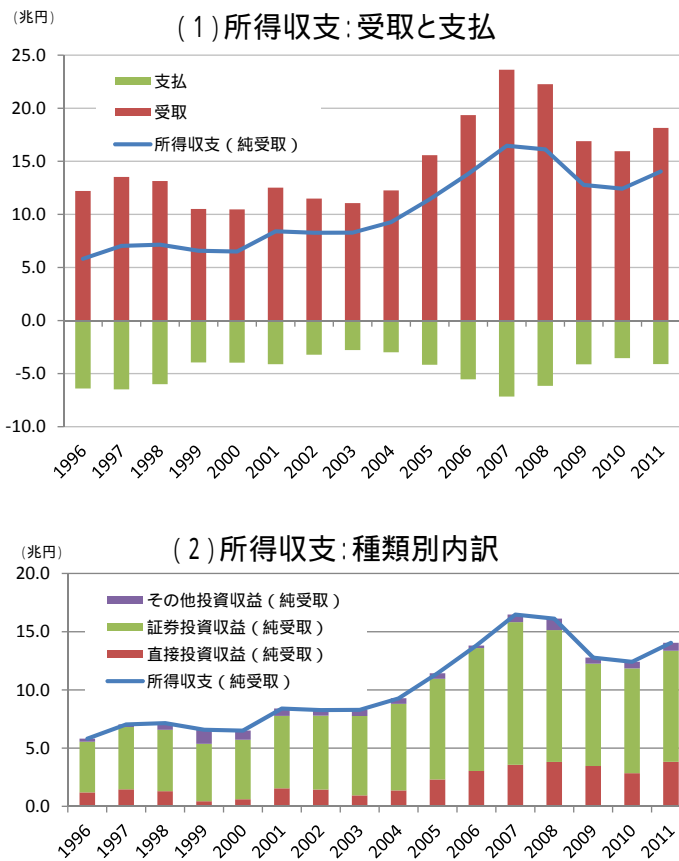
(備考) IMF, World Economic Outlook Database April 2012

### (2) 為替制度別の推移

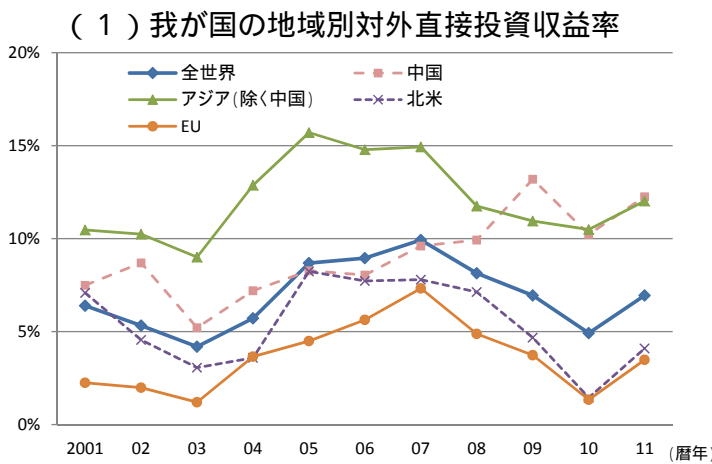


(備考) Angeloni, et al. (2011)

図表11 国際収支の動向（3）

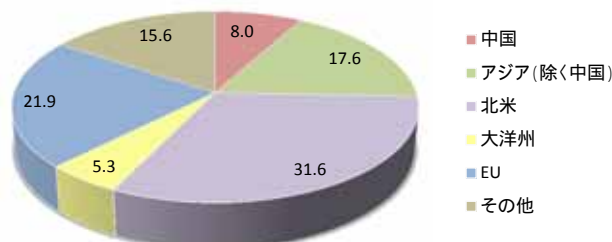


図表12 対外投資収益率と直接投資比率



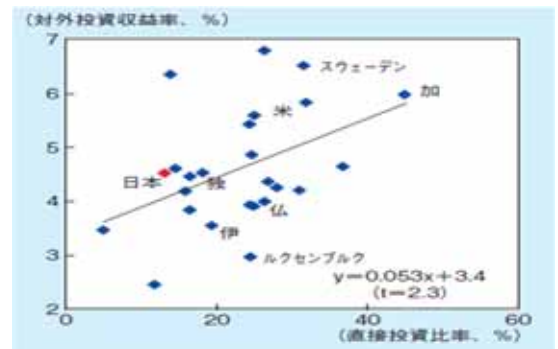
(注) 対外投資収益率 = 直接投資収益 / 直接投資残高  
 (備考) 国際収支統計、本邦対外資産負債残高統計より作成。

(2) 対外直接投資残高の地域別シェア (%)



(備考) 国際収支統計、本邦対外資産負債残高統計より作成。

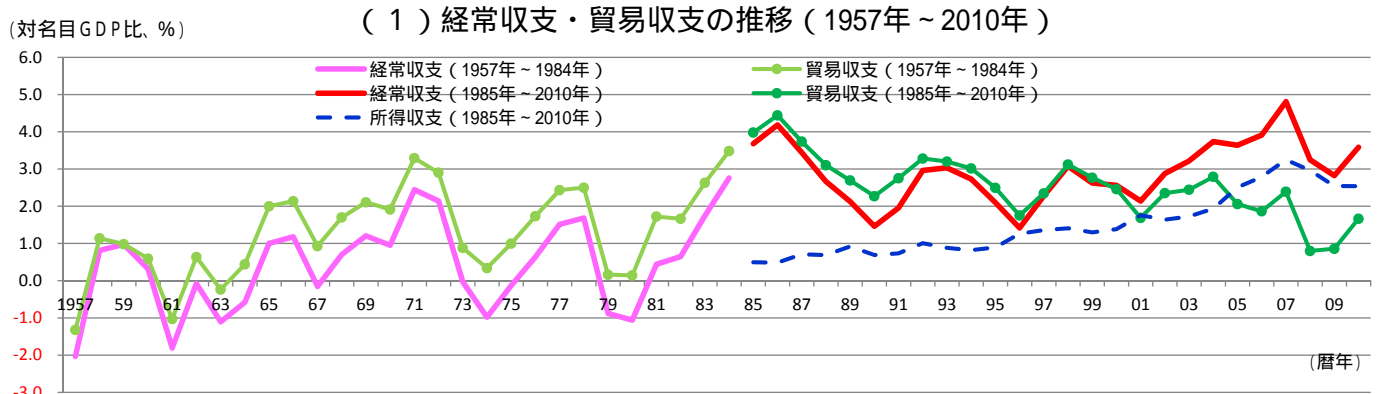
(3) 対外投資収益率と直接投資比率



(備考) 経済財政白書(2011)



図表13 経常収支の長期の推移と国際収支の発展段階説



(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。  
 (備考) 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」

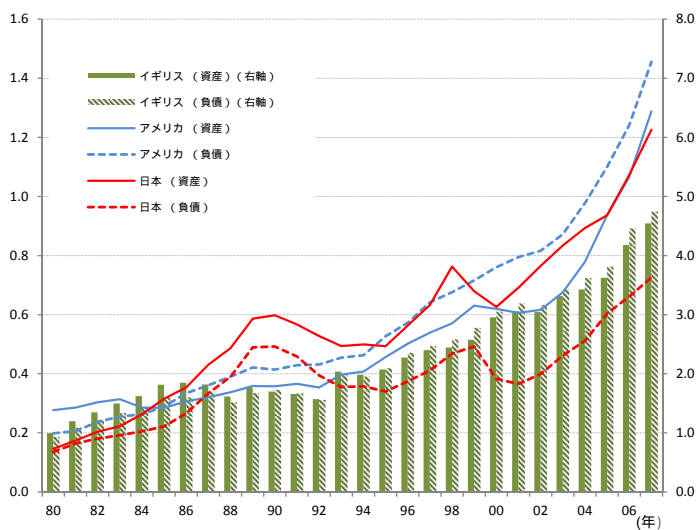
(2) 国際収支の発展段階説

	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

(備考) 須田 (2003)

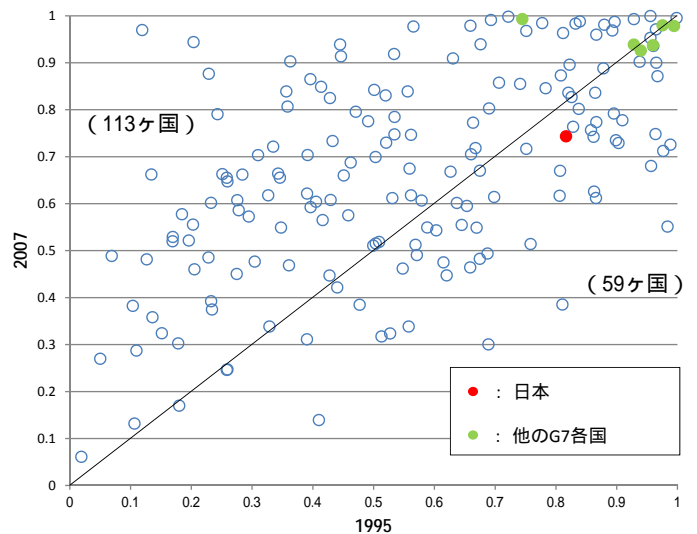
図表14 グロスの取引の重要性

(1) 資産・負債の推移 (対GDP比)



(備考) Philip Lane氏のHP(<http://www.philiplane.org/EWN.html>)より、Lane(2007)の更新されたデータベースを活用。

(2) GL指標 (172ヶ国)



(注)  $GL指標 = 1 - |A - L| \div (A + L)$   
 A : グロス対外資産  
 L : グロス対外負債



図表15 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	・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	・赤字幅が年々拡大	・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> 。	・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	・原発停止は回避 ・80円/ドル前後で推移 ・148ドル/バレル(2020)	・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>	・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>	・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	・原発停止影響を含まない	・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)	・早ければ2010年代後半に赤字化のおそれ。	・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	・80円/ドル(2020) ・136ドル/バレル(2020)	・原油価格など資源価格が上昇により、 <u>赤字化し、赤字幅は拡大傾向</u>	・2021年度には黒字幅はGDP比0.2%に縮小。	・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	・原発再稼働 ・72円/ドル(2020) ・118ドル/バレル(2020)	・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>	・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 <u>経常収支が赤字化することはない</u>	・(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

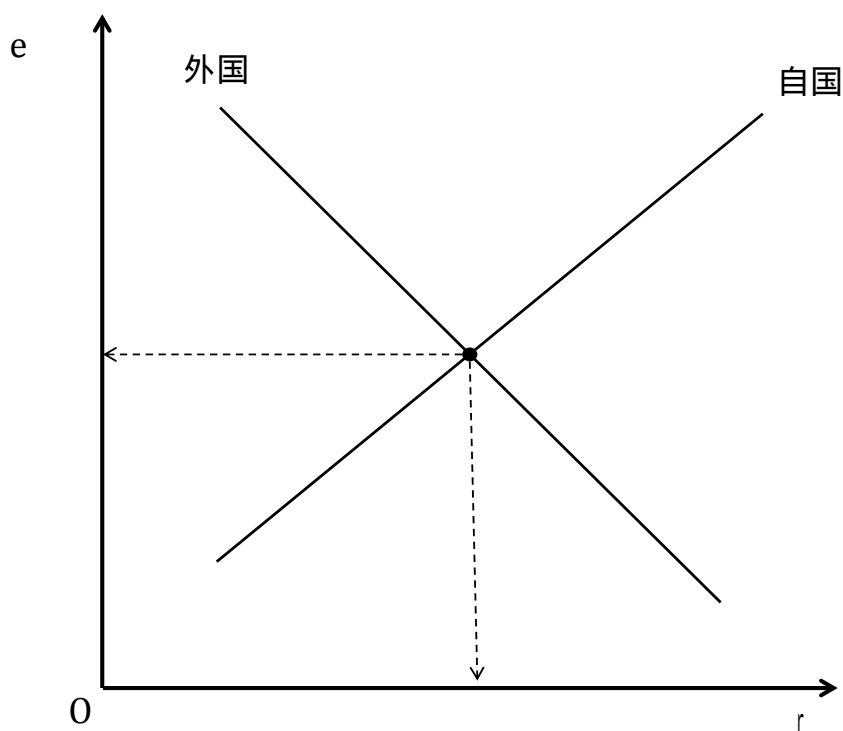
	主要前提	貿易・サービス収支	経常収支	貯蓄投資バランス
みずほ総研「貿易赤字定着リスクをどうみるか」(2012.2.3) 期間：～2025年度	原油価格・為替レート足元名目一定 原油年5ドル/バレル上昇： 154ドル/バレル(2020) + 原発再稼働なし	黒字に転換 赤字が恒常化 赤字幅は拡大	・～の場合、所得収支の黒字に支えられ経常収支が赤字に転じる可能性は低い(ただし、資源高・円高が継続した場合、赤字に転じるリスクも)	言及なし
三菱UFJリサーチ&コンサルティング「日本経済の中期見通し」(2012.1.12) 期間：～2020年度	・電力不足の問題は、基本的には経済活動への影響はないと想定 ・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、2010年代半ば以降は貿易収支の赤字が定着、 <u>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、%)

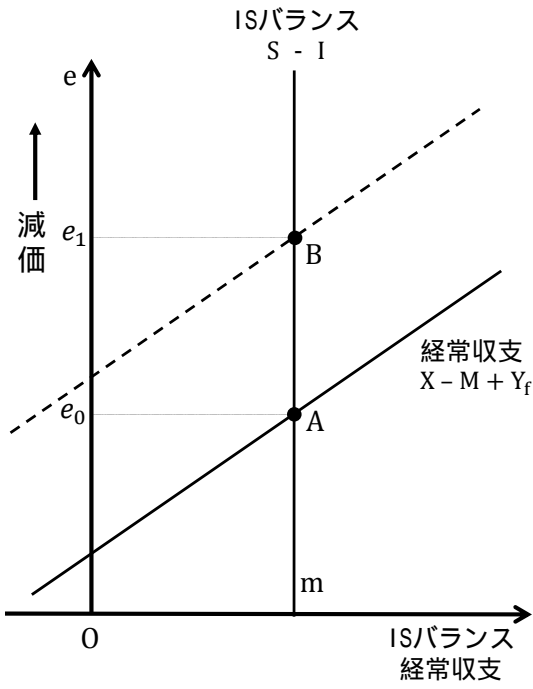
	公表日	FY	FY	FY	FY	FY	FY	FY	FY	FY	FY	FY	FY	FY
		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
UBS証券	2011年12月9日	2.2	2.8	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
農林中金	2011年12月9日	1.9	2.3	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
モルガンスタンレーMUFJ	2011年12月9日	1.5	1.7	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
大和総研	2011年12月9日	1.9	1.9	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
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

(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

図表16 国際収支の均衡

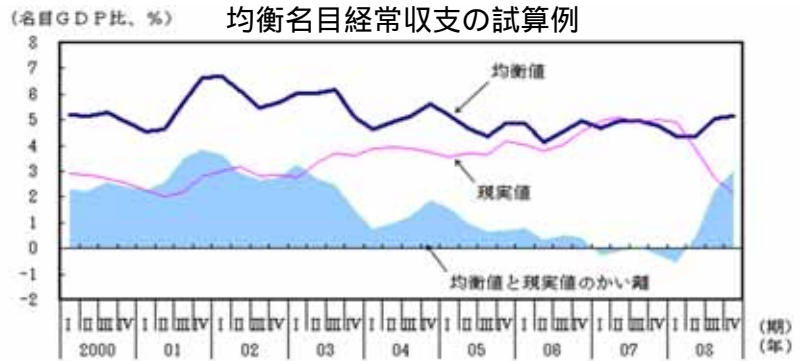


図表17 ISバランスと経常収支



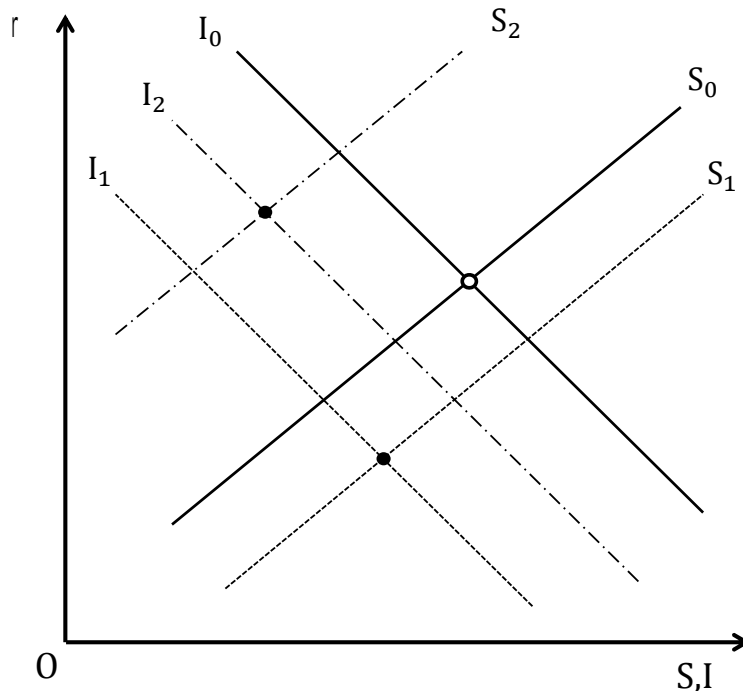
(注) ISバランスを表す直線mは右下がりとなる可能性もあるが、単純化のため垂直とした。

	左シフト	右シフト
ISバランス (直線m)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・高齢化による貯蓄率の低下</li> <li>・経済活性化による国内投資増</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・潜在成長率の低下(生産拠点の海外移転等)による国内投資減少</li> <li>・財政健全化</li> </ul>
経常収支 (直線)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・生産拠点の海外移転(輸出の減少の方が所得収支改善よりも大)</li> <li>・エネルギー価格上昇及び輸入量の増加</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・海外経済の拡大</li> <li>・日本製品の競争力向上</li> <li>・対外資産の収益率向上等による所得収支の黒字増</li> </ul>



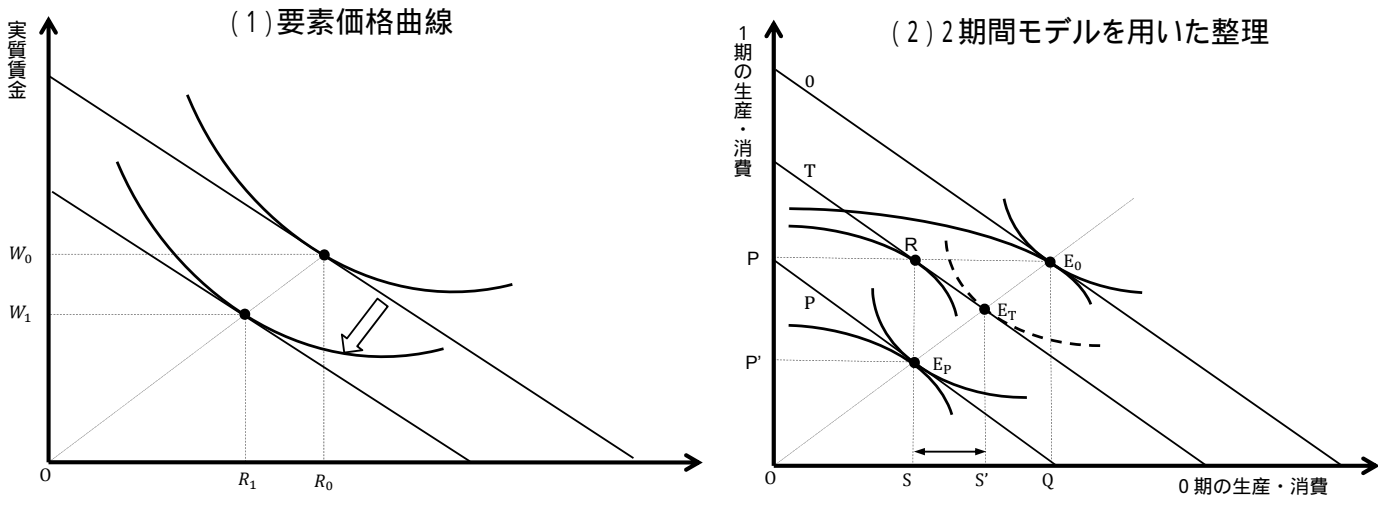
(備考) 「平成21年度年次経済財政報告」第1-2-11図

図表18 原油価格高騰と世界経済のISバランス



(備考) Bruno and Sachs(1985) Figure1,2

図表19 エネルギー価格上昇の貿易収支に与える影響の整理



(注1) Bruno and Sachs(1985)に基づく、中間投入価格の変化による実質GDPの変化は負のサプライショック(要素価格 フロンティアの内側シフト)と考えられる。

$$\dot{y} = \frac{1}{s_l + s_k} (s_l \dot{l} + s_k \dot{k}) - \frac{s_n}{1 - s_n} \dot{\pi}_n$$

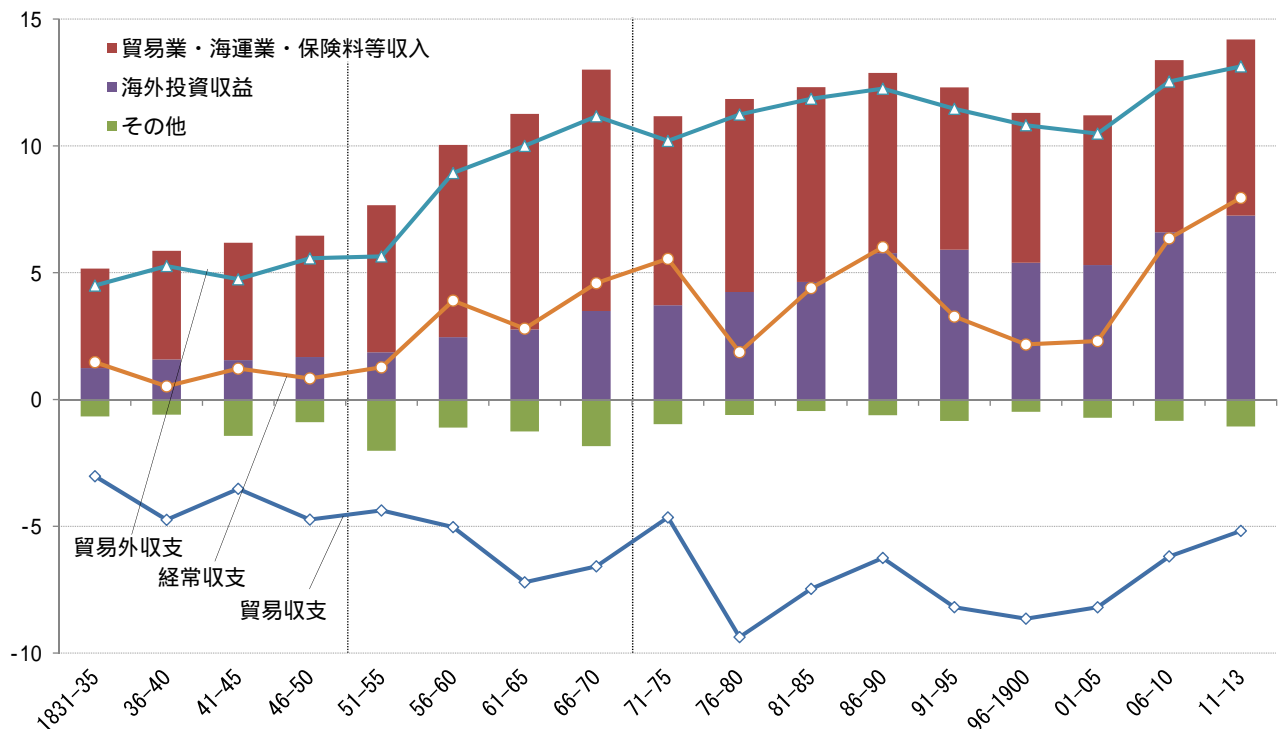
Bruno and Sachs(1985) ch2, (2.8)式。YはGDP、Lは労働、Kは資本、Nは中間投入、sは各生産要素のシェア、 $\pi_n$ は中間投入価格を表す。小文字のドットは変化率を表す。

(注2) 上式は厳密にはシングル・デフレーションによる実質所得の概念に基づくものであり、これはダブル・デフレーションによる実質GDPとは異なる。

(備考) Bruno and Sachs(1985)

図表20 イギリスの経常収支の推移(1831年~1913年)

(5カ年平均、対GNP比(%))



(注) 1851年、1871年でGNP推計方法が変更。

(備考) Imlah(1958)表4及びMitchell(1980)表K1(原典はDeane(1968)及びFeinstein(1972)による)より作成

図表21 震災が国際収支に与える影響

	直近3年平均	t年	t+1年	t+2年
<b>関東大震災</b>	<b>1920年～1922年</b>	<b>1923年</b>	<b>1924年</b>	<b>1925年</b>
実質GNP成長率(%) <sup>(注1)</sup>	1.1	4.6	12.5	2.9
貿易収支 (対名目GNP比、%) <sup>(注1、2)</sup>	2.6	4.7	5.5	2.6
経常収支 (対名目GNP比、%) <sup>(注1、2)</sup>	1.0	3.5	4.2	1.5
<b>阪神・淡路大震災</b>	<b>1992年～1994年</b>	<b>1995年</b>	<b>1996年</b>	<b>1997年</b>
実質GDP成長率(%) <sup>(注1)</sup>	0.6	1.9	2.6	1.6
貿易収支 (対名目GDP比、%) <sup>(注1、2)</sup>	3.2	2.5	1.8	2.3
経常収支 (対名目GDP比、%) <sup>(注1、2)</sup>	2.9	2.1	1.4	2.2
<b>東日本大震災</b>	<b>2008年～2010年</b>	<b>2011年</b>	<b>2012年(予測)</b>	<b>2013年(予測)</b>
実質GDP成長率(%) <sup>(注1)</sup>	0.7	0.7	2.0(IMF) 2.0(OECD)	1.7(IMF) 1.6(OECD)
貿易・サービス収支 (対名目GDP比、%) <sup>(注1、2)</sup>	0.7	0.7	0.4(IMF)	0.2(IMF)
経常収支 (対名目GDP比、%) <sup>(注1、2)</sup>	3.2	2.1	2.2(IMF) 2.2(OECD)	2.7(IMF) 2.4(OECD)

(注1) 1920年～1925年は大川・高松による推計、1992年～1997年は2000年基準・93SNA、2008年～2013年は2005年基準・93SNAの計数。

(注2) 1920年～1925年は山本による推計、1992年～1997年及び2008年～2013年はIMF国際収支マニュアル第5版に基づく。

(備考) 大川一司・高松信清・山本有造「長期経済統計1 国民所得」、山澤逸平・山本有造「長期経済統計14 貿易と国際収支」、内閣府「国民経済計算」、財務省「国際収支統計」、IMF *World Economic Outlook*(April 2012)、OECD *Economic Outlook 90*(November 2011)