

## 1 長期的にみた日本の貿易・投資構造や経常収支の変化

### ●日本の経常収支は黒字で推移してきたが、その内訳は大きく変化している

経常収支は、一国の対外的な経済取引を体系的に記録したものであり、モノの輸出入を示す貿易収支、サービスの輸出入を示すサービス収支、投資収益などの海外との受払いを示す所得収支に分けて、海外との取引の状況を示している<sup>1</sup>。ここでは、長期的な構造変化をみるために、過去60年弱（1960年から直近まで）の期間における、日本の経常収支と、その内訳である貿易収支、サービス収支、所得収支について、日本の経済規模（名目GDP）との比率の推移を確認する（第3-1-1図）。

経常収支の動向をみると、1960年代前半には、景気拡大が続くと輸入の増加などから経常収支が赤字化し、内需抑制のための引締め政策が発動されるという、いわゆる国際収支の天井と呼ばれる状況にあったが、1960年代後半に入ると、1ドル＝360円の固定レートの下で日本製品の国際競争力が強まり、経常収支の黒字が定着した<sup>2</sup>。その後、1970年代には、1973年～75年及び1979年～80年の2つの期間では、第一次及び第二次石油ショックによる石油価格の上昇が貿易収支を悪化させ、経常収支が赤字となったが、それ以外の期間ではおおむね黒字で推移した。

1980年代に入ると、日本の経常収支の黒字は、対名目GDP比率でみて、平均的に2%台の水準に達した。これは、当時のアメリカの財政拡張・金融引締めによってドル高・円安方向で為替が推移する中で、製造業の対外競争力の向上によって、貿易収支の黒字が定着したことが一つの背景として挙げられる。

こうした中、1985年に先進5か国大蔵大臣・中央銀行総裁会議（G5）において、ドル高是正に向けた合意（プラザ合意）がなされたことから、日本円の為替レートは急速に増価し、プラザ合意前の対ドル240円前後から1986年9月には152円に達した。こうした為替動向や経常収支黒字削減のための内需拡大策等を受けて、日本の経常収支の黒字は、対名目GDP比率でみて、1986年の4.1%をピークに減少に転じた。その後、日本の経常黒字の対名目GDP比率は、1990年に1.4%まで低下したが、バブル崩壊と経済成長の鈍化を受けて上昇に転じ、1990年代は平均して2.3%となった。

より最近では、日本の経常黒字の対名目GDP比率は、2000年代では平均3.2%、2010年代では平均2.6%となっているが、その構成は大きく変化している。すなわち、日本の経常黒字は、

注 (1) 最新の統計基準の下では、経常収支は、①貿易収支（モノの輸出入の差額）、②サービス収支（サービスの輸出入の差額）、③第一次所得収支（直接投資収益や証券投資収益など、対外金融債権・債務から生じる利子・配当金等の受払いの差額）、④第二次所得収支（官民の無償資金協力、寄付、贈与の受払いなど、居住者と非居住者との間の対価を伴わない資産の提供にかかる収支の状況）の4つの項目で構成される。このうち、第一次所得収支は、過去の統計基準において所得収支という名称で呼ばれていた項目と、概念的におおむね同一のものである。本稿では、特に断りのない限り、旧基準における所得収支と、最新基準における第一次所得収支の双方を指す表現として、所得収支という表現を用いることとする。

(2) 詳細は、金森ほか（2004）を参照。

かつては、貿易黒字の規模を反映したものであったが、2000年代後半以降は、グローバル・バリュー・チェーンの拡大や現地生産の増加による輸出の抑制、原油価格上昇による輸入金額の増加、原子力発電所の停止に伴う鉱物性燃料輸入の増加等もあって、輸出額と輸入額が均衡する規模となった結果、貿易収支のウエイトが低下した。一方で、後述するように、企業の海外進出に伴い、海外からの投資収益の増加もあって所得収支の黒字が大きく増加している。

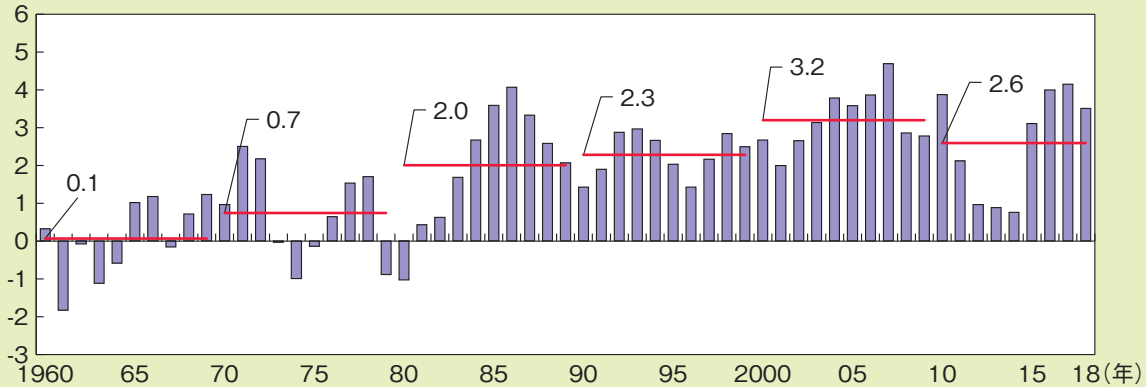
また、サービス収支については、一貫して赤字ではあるものの、赤字幅が縮小してきている。直近の2018年について、サービス収支全体は、多くの内訳項目が赤字であることから、全体でも8,062億円の赤字となっているものの、旅行収支（2.4兆円の黒字）や知的財産権等使用料の収支（2.6兆円の黒字）といった項目は黒字となっている。近年、旅行収支が黒字化している背景にはインバウンドの増加が影響しているほか、知的財産権等使用料の増加については、日本企業の海外進出に伴い、特に製造業において、国内親会社の所有する知的財産権や技術ノウハウに対し、海外子会社が使用料を支払うといった国際的な技術取引が拡大していることが背景にある。このように、サービス収支は、貿易収支と比較すると規模は小さいものの、着実に増加しており、後述するように、日本の稼ぐ力の強化に貢献している。

### 第3-1-1図 日本の経常収支の長期的な動向

日本の経常収支は黒字で推移してきたが、その内訳は大きく変化している

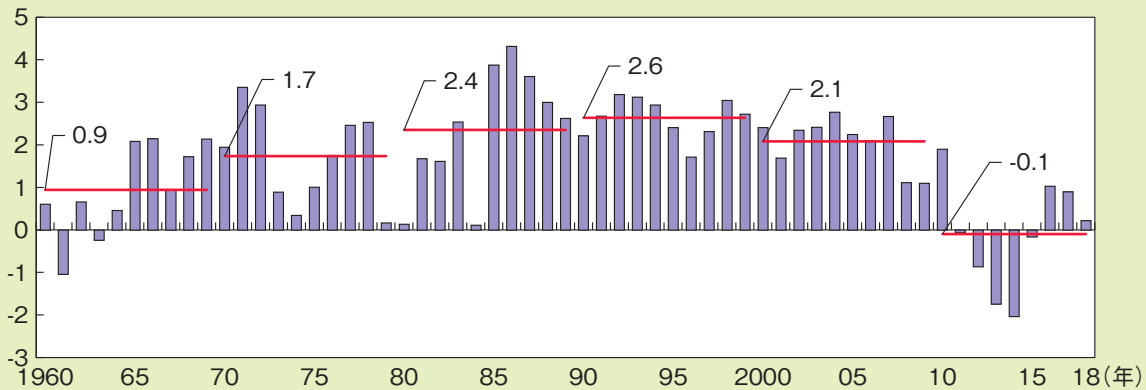
#### (1) 日本の経常収支の長期的な推移

(対名目GDP比率、%)



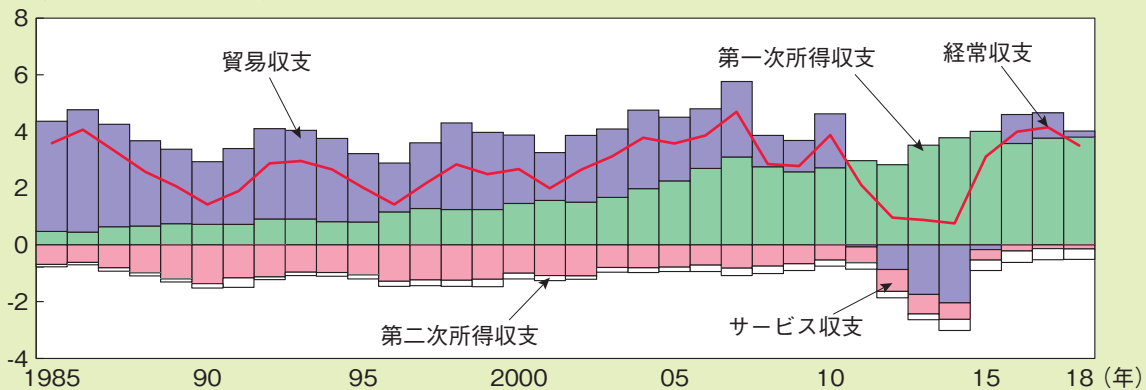
#### (2) 日本の貿易収支の長期的な推移

(対名目GDP比率、%)



#### (3) 日本の経常収支の内訳

(対名目GDP比率、%)



- (備考) 1. 内閣府「国民経済計算」、財務省「財政金融統計月報」、財務省・日本銀行「国際収支統計」により作成。  
 2. 経常収支とその内訳について、1960年～73年は「財政金融統計月報」記載のIMF方式国際収支表の計数(米ドル表示)を、対米ドル円レート(インターバンク直物中心相場、月中平均)で換算したもの、1974年～84年は「財政金融統計月報」記載のIMF方式国際収支表の計数、1985年～95年はIMF国際収支マニュアル第5版に準拠した計数、1996年～2018年は同マニュアル第6版(現行基準)に準拠して作成された計数。また、項目の名称は、第一次所得収支は旧基準の所得収支に、第二次所得収支は旧基準の経常移転収支に相当。  
 3. 名目GDPについて、1960年～79年は68SNA(1990年基準)、1980年～93年は93SNA(2011年基準)、1994年～2018年は08SNAに基づく計数。

●日本は機械など生産工程が多様で生産できる国に限られる製品において、競争力を有している  
ここでは、日本の財の輸出について、世界シェアや比較優位の程度を主要国と比較することで、財別にみた日本の輸出の特徴や対外競争力の変化を確認する。

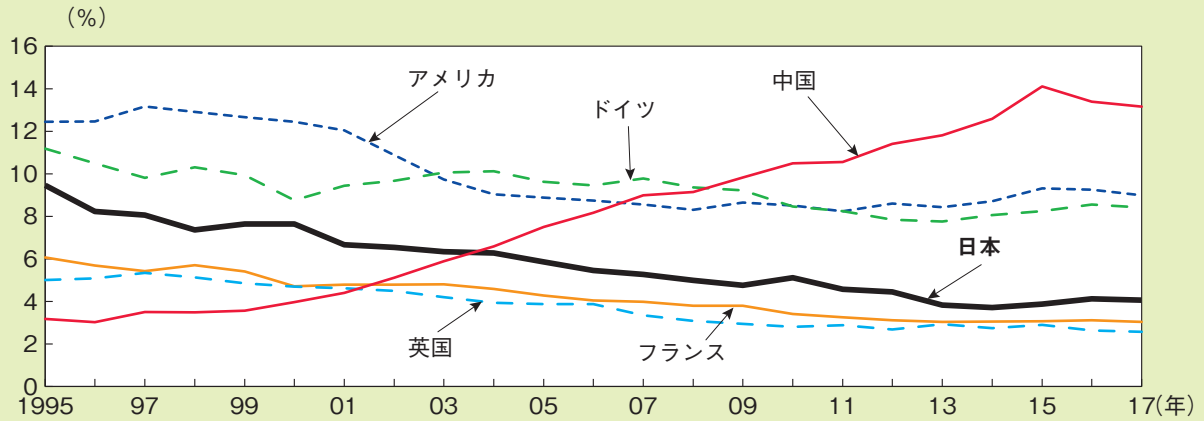
まず、主要国の財の輸出額が世界全体の輸出額に占めるシェアをみてみよう（第3-1-2図（1））。1990年代半ばから2000年にかけては、アメリカやドイツが10%前後のシェアを有しており、日本もそれらの先進国に並んで8%~9%程度のシェアを有していたが、2001年に中国がWTO（世界貿易機関）に加盟した後は、中国のシェアが急速に上昇していく一方、日本をはじめとする先進国のシェアは緩やかに低下していった。直近の2017年では、中国が13.2%のシェアを有する一方、日本は4.1%、アメリカは9.0%、ドイツは8.4%のシェアとなっている。

次に、製品別に対外競争力を確認してみよう。ここでは、対外競争力を示す一つの指標として、顕示比較優位（RCA：Revealed Comparative Advantage）指数を取り上げているが、これは、ある財における日本の輸出シェアを同じ財の世界全体の輸出シェアで割った指数であり、数値が1を超えていれば、相対的にその項目に比較優位があることを意味する。第3-1-2図（2）は、日本からの輸出金額が大きい製品として、輸送機械（自動車など）、一般機械（半導体等製造装置や工作機械など）、電気機械（電子部品・デバイスなど）に着目して、中間財（部品や製造途中の半製品など）と最終財（完成品）に分けて、主要国の比較優位の程度を示すRCA指数を確認したものである。日本の比較優位の程度は、輸送機械、一般機械、電気機械について、中間財・最終財ともに、一貫して1を上回っている。特に、輸送機械と一般機械は最終財において、電気機械は中間財において、主要国と比べて比較優位の程度が高いことが確認できる。ただし、電気機械においては、中国が2000年代に入ってから比較優位の程度を高めているのに対し、日本は特に最終財において比較優位の程度が低下している。こうした電気機械産業においては、1970年代以降、日本がアジア各国・地域に生産ネットワークを積極的に形成する中で、そうした新興国にノウハウが伝播し、地場企業が技術力をつけることによって、次第に日本企業の競争力が失われていったと考えられる。

第3-1-2図 日本の財輸出の世界における位置付け

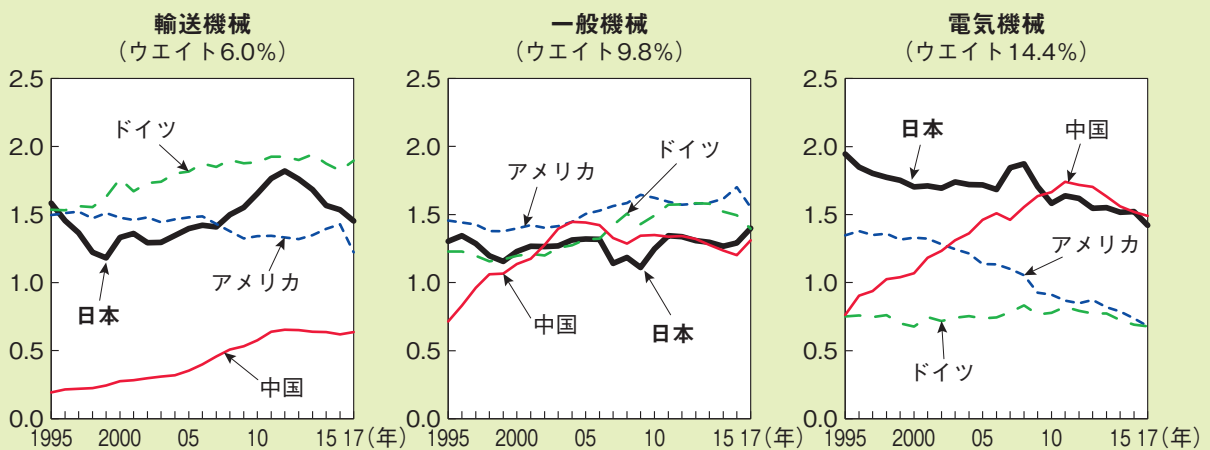
日本の輸出シェアは緩やかに低下しているが、輸送機械や一般機械などでは高い比較優位を有する

(1) 各国の財の輸出額のシェア

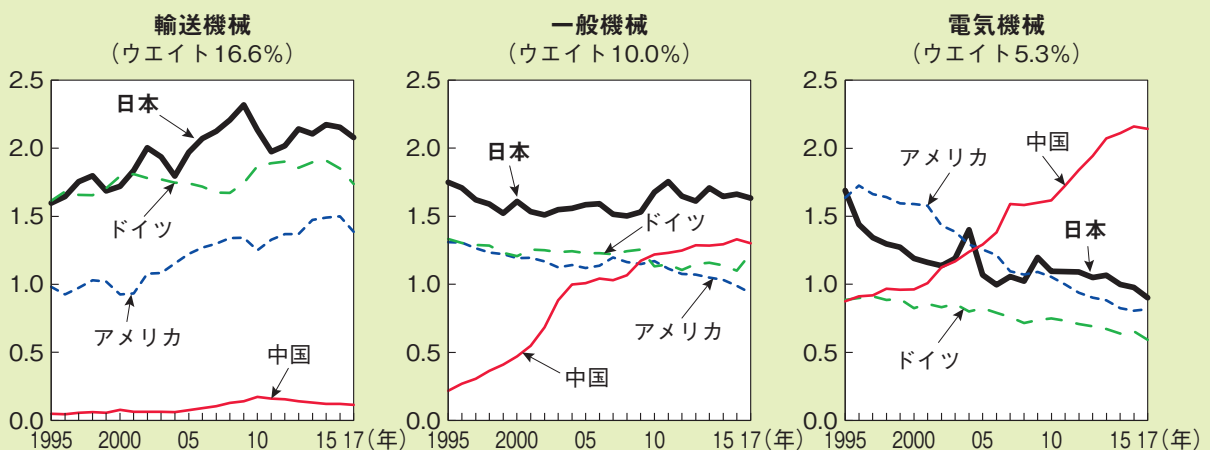


(2) 財の輸出における各国の比較優位

① 中間財



② 最終財



- (備考) 1. UN Comtrade、独立行政法人経済産業研究所「RIETI-TID 2016」により作成。  
 2. (1) のシェアの算出に用いる世界全体の輸出額について、2017年の輸出額が未公表の国・地域については、前年の伸び率を基に補外。  
 3. (2) は、以下の式で算出した顕示比較優位 (RCA) 指数の値。 $RCA = (j国\ の\ i財\ 輸出 / j国\ の\ 総輸出) / (世界\ の\ i財\ 輸出 / 世界\ の\ 総輸出)$   
 4. (2) のウエイトは、日本の財輸出額 (中間財 + 最終財) に占める各項目の割合 (2017年)。

このように、日本がどのような財の輸出に比較優位を持っているかについては、新興国の技術面での追上げ等によって時とともに変化し得るものであるが、他方で、財の生産に特殊なノウハウが用いられているようなものについては、他国による代替生産が難しく、そうした財の比較優位は短期間では揺るがないと考えられる。こうした観点からは、最近の研究では、製品を生産するための生産工程の多様性や、その製品を生産できる国がどの程度限られているかという遍在性を考慮した、製品複雑性指標（PCI：Product Complexity Index）と呼ばれる指標を用いて各製品の特徴を計測し、PCIの高い製品をどれだけ輸出しているかによって、各国の輸出に関する競争力を比較するという方法が採られている<sup>3</sup>。第3-1-3図は、各国の輸出額に占める「複雑度の高い製品」（PCIの上位25%に入る品目）のシェアをみたものであるが、日本は、アイルランドに次いで、世界第2位となっている。日本の輸出金額が大きい品目でPCIが高いものとしては、半導体等製造装置や産業用ロボットなどがあり、日本がこうした資本財の生産において、高度な技術やノウハウを有していることがうかがえる。

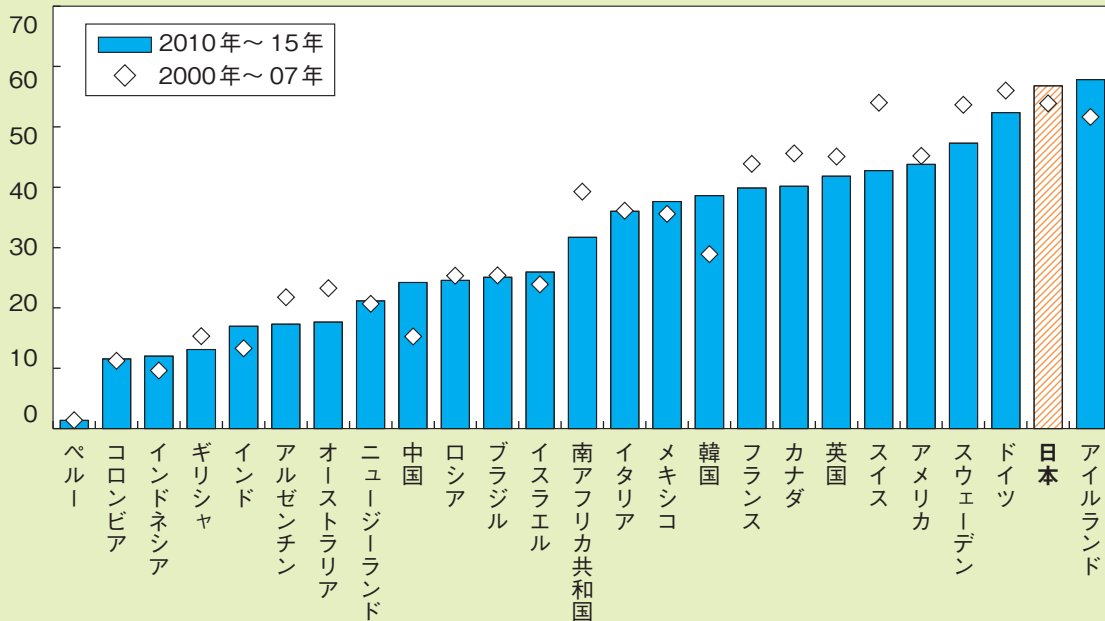
以上を踏まえると、日本は、輸出総額でみたシェアは緩やかに低下しているものの、輸送機械や一般機械などの最終財では、世界全体と比べた相対的なシェアという意味で高い比較優位を有しており、特に、製品の生産に関する複雑度の高い製品のシェアが高いという意味でも高い競争力を有していることから、こうした製造業の対外競争力の向上によって、モノの貿易額が拡大してきたことが分かる<sup>4</sup>。

注 (3) PCIの定義や算出方法については、Hidalgo and Hausmann (2009) を参照。PCIは、その製品を生産できる国が限られるという意味で遍在性 (ubiquity) が低いほど、また、その製品の生産工程が多岐に亘るという意味で多様性が高いほど (more diversified product structure)、数値が高くなる指標である。

(4) ただし、こうした価格面での競争力を測る指標は為替変動によっても大きく影響を受けるほか、品質や販売力といった価格以外での競争力を十分に捕捉できていないという点で、一定の限界がある点には注意が必要である。

第3-1-3図 「複雑度の高い製品」の輸出額シェア

日本は、生産工程が多様であり、生産できる国が限られる製品について、輸出シェアが高い (%)



(備考) 1. Araújo et al. (2018) により作成。  
 2. 製品を生産するための生産工程の多様性や、その製品を生産できる国がどの程度限られているかという遍在性を考慮した製品複雑性指標 (PCI: Product Complexity Index) と呼ばれる指標を用いて各製品の特徴を計測し、PCIの上位25%に入る品目を「複雑度の高い製品」と定義。

●日本のサービス産業は国際的な技術取引や輸出財の付加価値向上に貢献

近年は、交通インフラの整備や情報通信技術の発達もあり、国境を越えた人の移動や情報伝達が容易になっており、財の貿易だけでなく、サービスの貿易も重要性を増している。サービス貿易について、経常収支で捉えられているものは、国境を越えて行うサービスの提供（越境取引）や外国に行った際に現地の事業者が行うサービスの提供（国外消費）であり、輸送、旅行、知的財産権の使用やその他コンサルティングなどが含まれる。他方、外国に設置した支店・現地法人などの拠点を通じたサービスの提供なども広義の意味ではサービス貿易と言えるが、以下では、経常収支で把握されているサービス貿易を中心に述べる<sup>5</sup>。

まず、主要国について、サービス貿易の規模をみると、日本は、2000年以降、サービスの輸出と輸入の双方について、それらの対名目GDP比率が上昇してきてはいるものの、英国やフランス、ドイツなど欧州の先進国と比べると、相対的に小さい規模にとどまっている。2015年の対名目GDP比率を比較すると、日本は輸出が3.2%、輸入が3.5%であるのに対し、英国は

注 (5) サービス貿易の形態について、WTO加盟国による「サービスの貿易に関する一般協定」では、①国境を越えて行うサービスの提供（越境取引）、②外国に行った際に現地の事業者が行うサービスの提供（国外消費）、③外国に設置した支店・現地法人などの拠点を通じたサービスの提供（商業拠点の越境）、④自然人の移動によるサービスの提供（人の移動）の4つの形態で整理している。このうち、①越境取引と②国外消費は、経常収支において把握されているが、③商業拠点の越境と④人の移動については、基礎データの制約等から、統計データが必ずしも整備されていないため、経常収支などの国際サービス貿易統計の枠組みで十分に捕捉できていない。

輸出が13.0%、輸入が7.9%であるほか、フランスやドイツについても、輸出・輸入ともに7%~9%程度と、日本より高くなっている（第3-1-4図（1））。

次に、各国がどのようなサービスに比較優位を有するかについて、財の貿易と同様に顕示比較優位（RCA）指数で確認する。第3-1-4図（2）は、主なサービスの項目として、①輸送（旅客や貨物の輸送に関するサービス）、②旅行（ある国に滞在中の旅行者が滞在先で取得した財貨やサービス）、③知的財産権等使用料（研究開発やマーケティングによって生じた財産権の使用料、著作物の複製・頒布権料、上映・放映権料等）の3種類のサービスの輸出について、各国の比較優位の程度をみたものである<sup>6</sup>。第一に、輸送について、日本は、英国やフランスと比べて、比較優位の程度が相対的にやや低いが、おおむね他の先進国並みとなっている。第二に、旅行について、日本は、欧州の観光立国と比べるとまだ比較優位は高くないものの、2010年以降は、インバウンド（訪日外国人数）が急速に増加し、直近では3,000万人を超えたこともあって、旅行サービスの比較優位の度合いが高まってきている。第三に、知的財産権等使用料については、日本は、2000年代前半から比較優位の程度は1を上回っており、時系列でも最近まで上昇を続けている。これは、主に自動車や医薬品などのメーカーが、現地生産量に応じて海外生産子会社から受け取るロイヤリティ（産業財産権の使用料）の増加によるものであり、製造業のグローバル展開の本格化によって、国際的な技術取引が拡大していることが背景にある。

これまでは越境取引や国外消費を中心にサービス貿易の動向を確認したが、グローバル・バリュー・チェーンにおいては、財の生産に直接関わるサービス、つまり、マーケティング・商品開発や研究開発といった生産工程の前後の段階におけるサービス産業の付加価値への貢献が相対的に高い可能性が指摘されている<sup>7</sup>。こうした観点から、最後に、製造業の輸出財に含まれるサービス業の付加価値の割合についても確認してみよう（第3-1-4図（3））。日本の製造業の輸出財に含まれるサービス業の付加価値の割合は、2015年時点で約30%と、米欧の主要国と同程度の水準であり、その内訳をみると、大半が自国のサービス業による付加価値であり、マーケティング・商品開発や研究開発、保守・アフターサービスといったサービス産業も財の輸出に重要な役割を果たしている。

以上を踏まえると、日本のサービス貿易については、主要国と比べて、金額規模が小さいものの、知的財産権など国際的な技術取引の面では製造業のグローバル化に伴い高い比較優位を有しているほか、対外競争力を有する製造業の輸出財に対する付加価値という意味でも商品開発等を通じてサービス産業が一定程度の貢献をしていることが分かる。

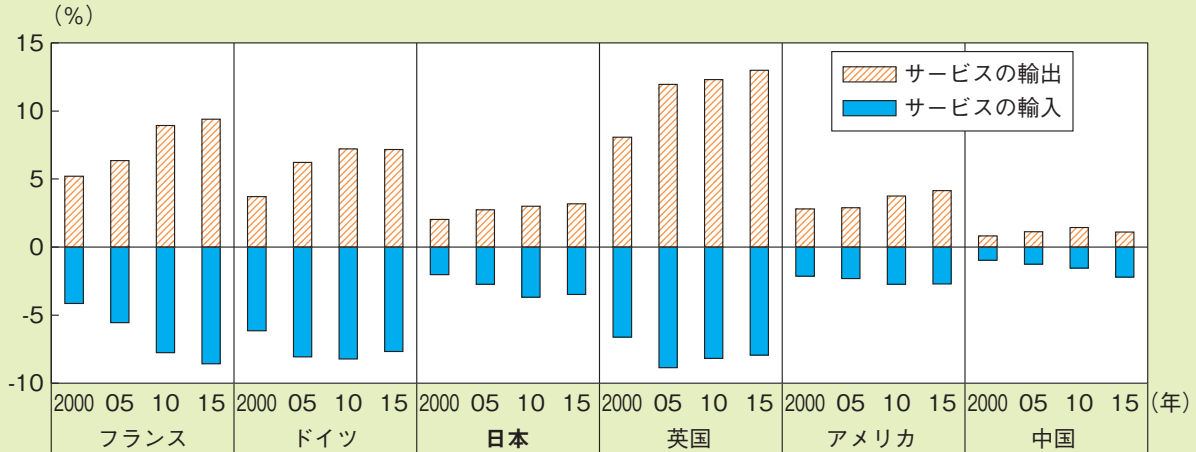
- 注** (6) 財の輸出と同様に、サービスの輸出のRCA指数を、あるサービスにおける日本の輸出シェアを同じサービスの世界全体の輸出シェアで割った指数として算出している（数値が1を超えていれば、相対的にその項目に比較優位があることを意味する点も同様）。ただし、各国・地域のサービス輸出の統計整備が必ずしも進んでいないため、世界全体のシェアの算出については、ここで着目している6か国の合計として定義した。
- (7) スマートフォンやタブレット端末を例にとると、アプリやユーザーインターフェースに関する研究開発、端末のデザイン、完成品の流通・販売戦略といった生産工程の前後段階においてサービス産業が産み出す付加価値は、素材購入や加工・組立などの生産工程における付加価値よりも、相対的に高い可能性が指摘されている。詳細は、内閣府政策統括官（経済財政分析担当）（2019）を参照。



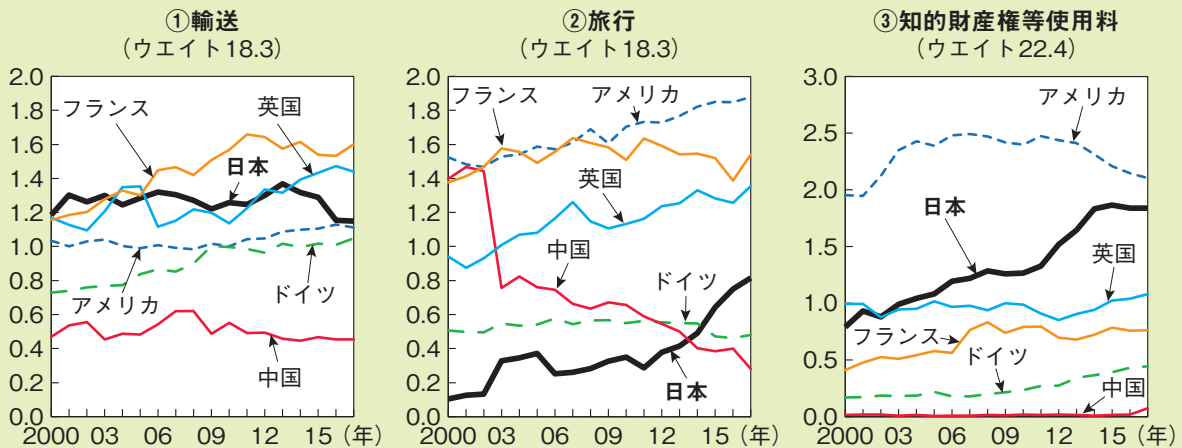
第3-1-4図 サービス貿易の拡大と日本の世界における位置付け

日本のサービス産業は国際的な技術取引や輸出財の付加価値向上に貢献

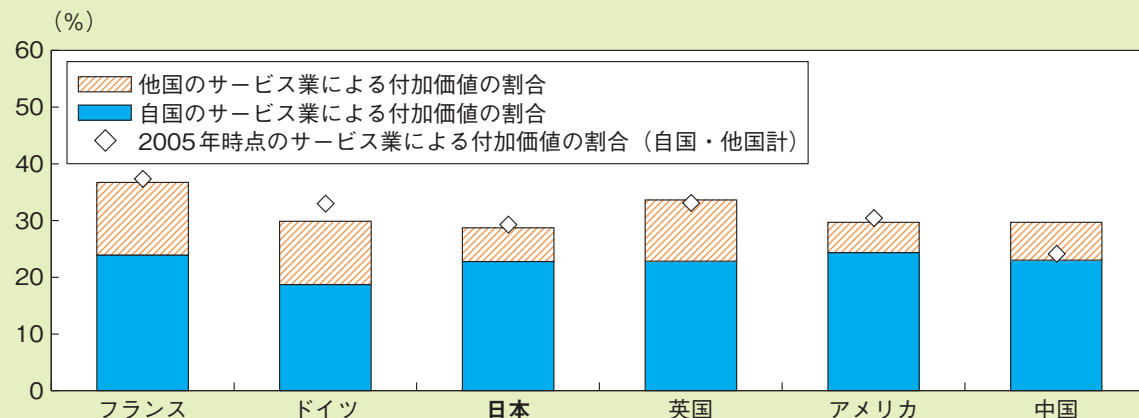
(1) 各国のサービス貿易の規模 (対名目GDP比率)



(2) サービス項目別にみた各国の比較優位



(3) 製造業の輸出財に含まれるサービス業の付加価値の割合 (2015年時点)



(備考) 1. OECD, stat, IMF 「Balance of Payments and International Investment Position Statistics」、OECD 「Trade in Value Added」 (December 2018) により作成。  
 2. (2) は、以下の式で算出した顕示比較優位 (RCA) 指数の値。 $RCA = (j国\ の\ サービス\ i\ の\ 輸出 / j国\ の\ サービス\ 総輸出) / (全体\ の\ サービス\ i\ の\ 輸出 / 全体\ の\ サービス\ 総輸出)$  なお、全体のサービス輸出額は、図中に示されている6か国の合計により算出。  
 3. (2) のウエイトとは、日本のサービス輸出額に占める各項目の割合 (2017年)。

### ● 経常収支黒字が続く中、日本国内では民間部門で貯蓄超過に

日本の経常収支はほぼ一貫して黒字だが、その内訳は大きく変わり、貿易収支黒字のウエイトが大幅に減少する一方、海外からの投資収益の増加もあり所得収支の黒字が着実に増加している。近年の経常収支黒字の大半を占める所得収支については、1996年の6.2兆円から2018年には20.9兆円に大きく増加している（第3-1-5図（1））。その内訳をみると、海外の子会社・関連会社への投資等から得られる直接投資収益や、債券・株式への投資等から得られる証券投資収益など、海外からの投資収益が大きく増加している<sup>8</sup>。この背景には、同じ期間に直接投資や証券投資などの対外資産残高が1996年末の303兆円から2018年末の1,018兆円に増加するなど、海外への投資が進んだことが背景にある<sup>9</sup>（第3-1-5図（2））。

また、経常収支は、一国全体で貯蓄と投資の差額に概念的に一致する。つまり、一国全体の所得は国内の需要（消費、投資）に、対外取引による収支（経常収支）を加えたものに等しいが、他方で、所得は分配面では消費と貯蓄に振り分けることができるため、両者を合わせると、貯蓄と投資の差分が経常収支に等しくなるという関係がある<sup>10</sup>。したがって、経常黒字の継続は、国内部門で貯蓄超過（または投資不足）の状態が続いていることを意味する。日本の貯蓄・投資バランスを、家計、企業、政府、海外部門に分けてみると、一般政府が税収等の収入を歳出が上回る赤字であり、投資超過で推移している一方で、民間部門では、家計部門と企業部門で貯蓄超過が続いているため、一国全体としては家計と企業の貯蓄超過幅が一般政府の投資超過幅を上回っている。（第3-1-5図（3））。

近年は、経常収支黒字の大半が海外からの投資収益等の所得収支の黒字であることを考えると、こうした国内部門の貯蓄超過の継続が、対外直接投資や対外証券投資を通じて対外資産残高の増加につながり、そうした対外資産の蓄積から得られる所得が経常収支の黒字をもたらしているとも考えられる。

注 (8) 直接投資と証券投資の定義については、国際基準である「IMF国際収支マニュアル第6版」で詳細に定められている。日本については、国際基準の定義に沿った上で、報告者の負担や企業会計の実態等を勘案し、外国の投資先企業について、①議決権比率50%以上に相当する株式を持つ場合（この場合の投資先企業を「子会社」と呼ぶ）と、②議決権20%以上50%以下に相当する株式を持つ場合（この場合の投資先企業を「関連会社」と呼ぶ）の2つのケースを直接投資の関係にあるとし、それ以外のケースを証券投資の関係にあると定義している（なお、国際基準では、関連会社の定義を議決権10%以上としているほか、関連会社の子会社も直接投資関係の範囲に含めている）。

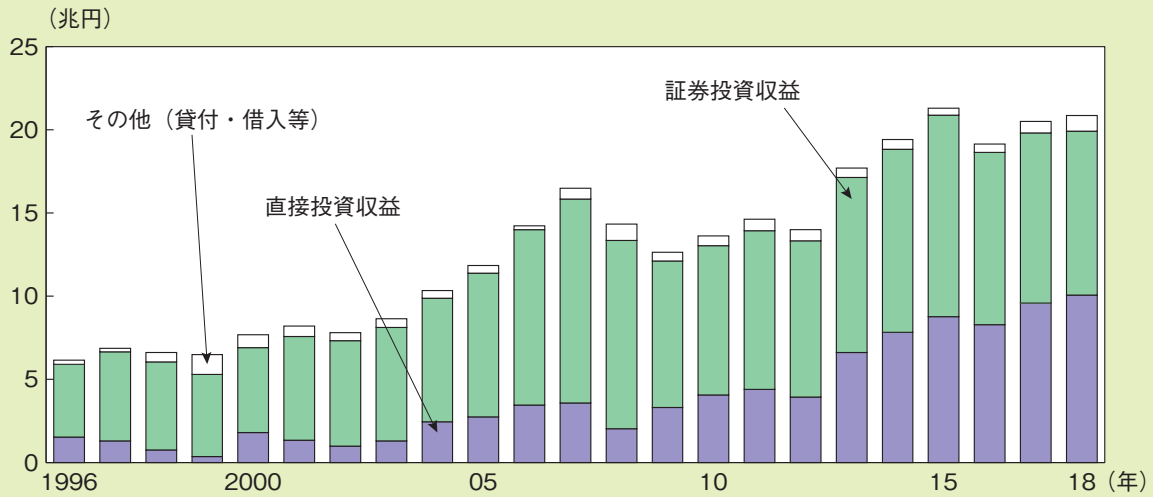
(9) 対外直接投資の動向については、本章の第2項で詳細に分析している。

(10) このことを式で示すと、以下のとおり。すなわち、一国全体の所得（ $Y$ ）が、国内の消費（ $C$ ）、投資（ $I$ ）、政府支出（歳出）（ $G$ ）に、経常収支（ $CA$ ）を加えたものに等しいことから、 $Y=C+I+G+CA$ の関係が得られ、また、所得（ $Y$ ）が、消費（ $C$ ）及び税・社会保険料負担（歳入）（ $T$ ）と、貯蓄（ $S$ ）に振り分けられることから、 $Y=C+T+S$ の関係が得られるため、これらの式を連立させると、 $CA=(S-I)+(T-G)$ が成り立ち、経常収支（ $CA$ ）が民間部門の貯蓄（ $S$ ）と投資（ $I$ ）の差額、及び、政府部門の収入（歳入）から支出（歳出）を引いた財政収支に等しいという関係が得られる。

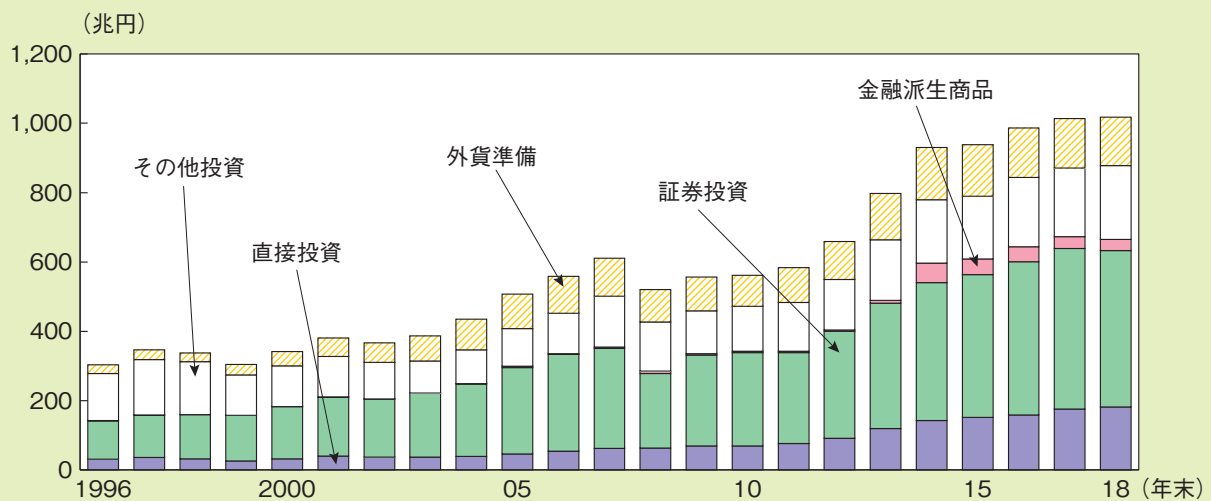
第3-1-5図 日本の経常収支と貯蓄・投資バランス

経常収支黒字が続く中、日本国内では民間部門で貯蓄超過に

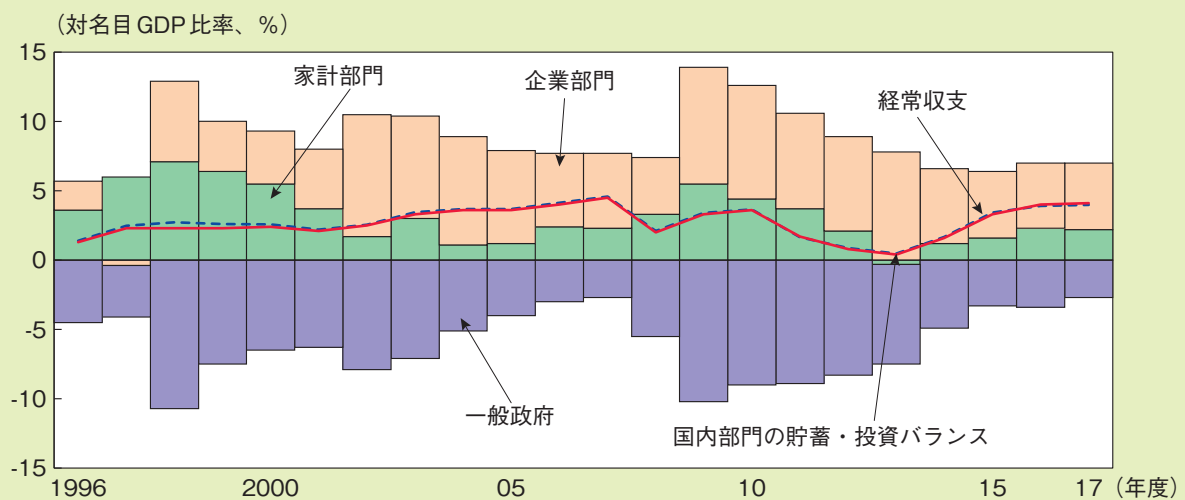
(1) 第一次所得収支



(2) 対外資産残高



(3) 貯蓄・投資バランスと経常収支



(備考) 財務省・日本銀行「国際収支統計」、内閣府「国民経済計算」により作成。

### ●各国の経常収支の黒字・赤字は、その国の経済構造を反映

これまでみてきたように、日本の場合、近年では大幅な所得収支の黒字が経常黒字の主因となっているが、G20各国をみても、経常収支の黒字・赤字の主な要因が、貿易収支の黒字・赤字である国と、所得収支の黒字・赤字である国とが存在している（第3-1-6図（1））。例えば、オーストラリアでは、経常赤字の大部分は所得収支の赤字によって説明でき、海外からの直接投資や証券投資に対する利子や配当金等の支払いが大きく影響していることがうかがえる。また、中国、英国、ドイツ、アメリカ、ロシア、サウジアラビアなど、多くの国において、貿易収支の黒字・赤字が経常収支の黒字・赤字の大きさの主な説明要因ではあるものの、所得収支をはじめとする他の要素の影響も一定程度のウエイトを占めていることが分かる。

さらに、経常収支の赤字や黒字の幅が比較的大きいアメリカ、ドイツ、中国について、経常収支動向の背景にある国内部門の貯蓄・投資バランスを確認してみよう（第3-1-6図（2））。直近の貯蓄・投資バランスをみると、まず、アメリカは、近年は家計部門の貯蓄超過幅が大きくなっているものの、政府部門の赤字による投資超過幅がそれを上回っており、国全体として投資超過となっている。次に、ドイツは、全ての部門で貯蓄超過となっており、特に、家計部門の貯蓄超過の割合が高くなっている。最後に、中国は、家計部門が大幅な貯蓄超過となっている一方で、企業部門では同程度に大幅な投資超過となっていることから、一国全体では小幅な貯蓄超過となっている。

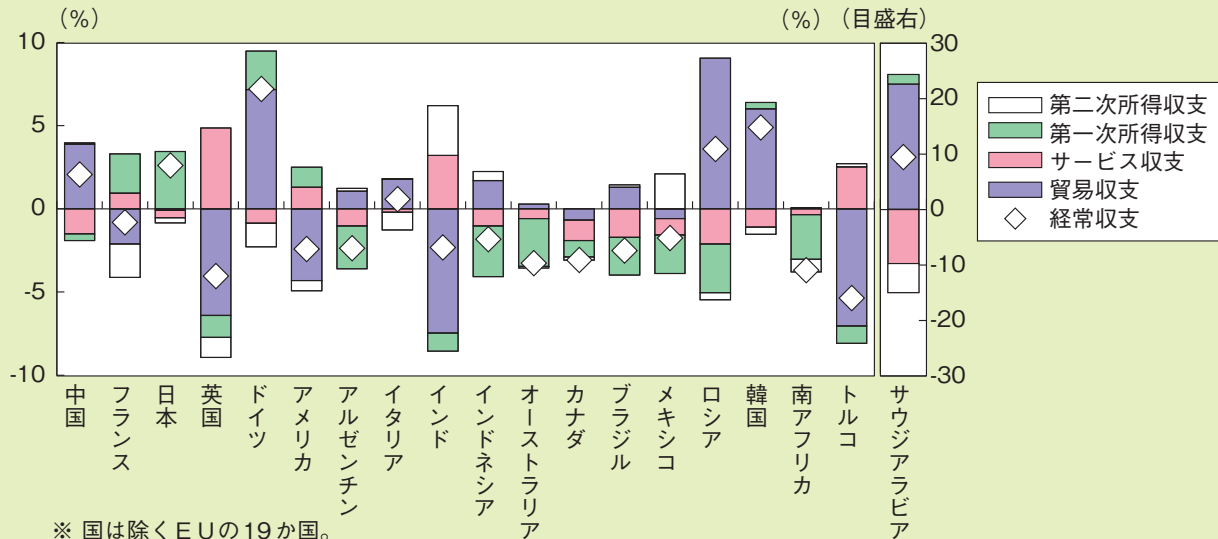
このように、経常収支の黒字・赤字は、その国の経済構造や国内部門の貯蓄・投資の差額を反映したものであるが、それがどのような背景によるものかを正しく評価することが重要である。すなわち、経常収支の持続的な黒字や赤字が、経済の安定にとって持続困難な不均衡を生成しているかという観点からは、経常収支の内訳をみるだけでは不十分であり、資産価格や企業債務など他の指標の動向もあわせて確認することが望ましい。

なお、2019年6月のG20大阪サミットの首脳宣言では、世界における経常収支不均衡（いわゆる「グローバル・インバランス」）について、不均衡は依然として高水準かつ持続的であり、過度の不均衡に対処し、リスクを軽減するためには、各国の実情に即しつつ、注意深く策定されたマクロ経済・構造政策が必要であることが確認された。

第3-1-6図 主要国の経常収支と貯蓄・投資バランス

各国の経常収支の黒字・赤字は、その国の経済構造を反映

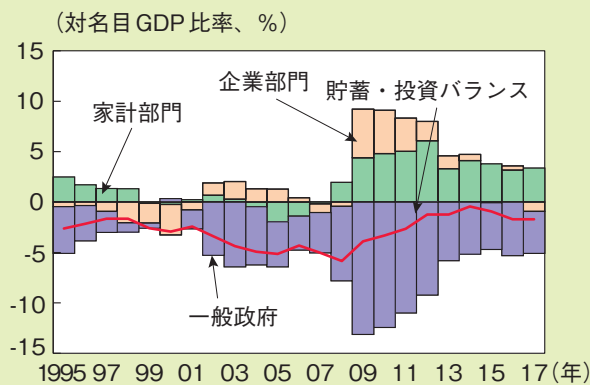
(1) G20各国\*の経常収支の内訳



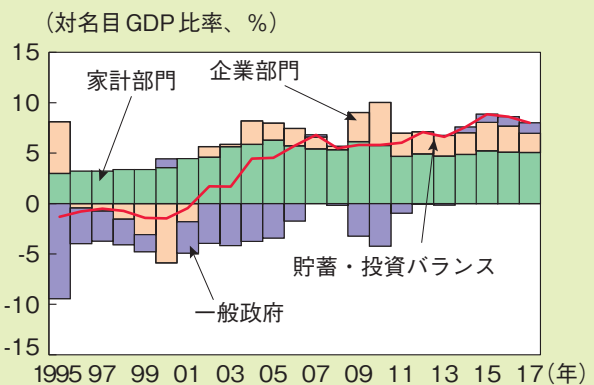
\* 国は除くEUの19か国。

(2) アメリカ・ドイツ・中国の貯蓄・投資バランス

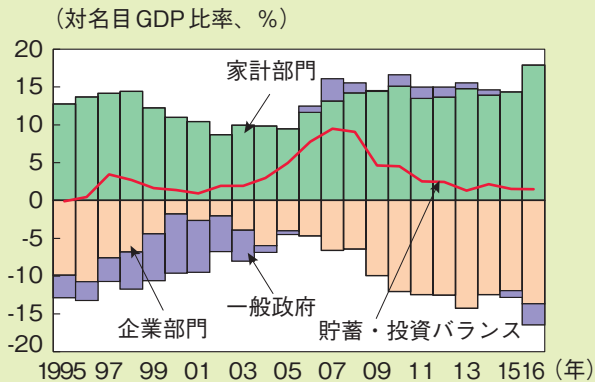
①アメリカ



②ドイツ



③中国



(備考) 1. IMF 「Balance of Payments and International Investment Position Statistics」、 「World Economic Outlook Database」、 OECD 「Net lending/borrowing by sector」 により作成。  
 2. (1) は、対名目GDP比率の2010年から直近までの期間平均。  
 3. (2) ③の直近は、2016年。

## 経済学解説⑥：経常収支の赤字は悪いことか

私たちが、日本と世界の国々との貿易関係について考えるとき、直感が必ずしもあてにならないことがあります。その典型的な例の1つが、財やサービス、所得などの取引の状況を示す「経常収支」の黒字や赤字の解釈についてです。確かに、赤字と聞くと何か悪いことのように聞こえ、逆に黒字と聞くと何か良いことのように聞こえますが、どのように考えれば良いのでしょうか。



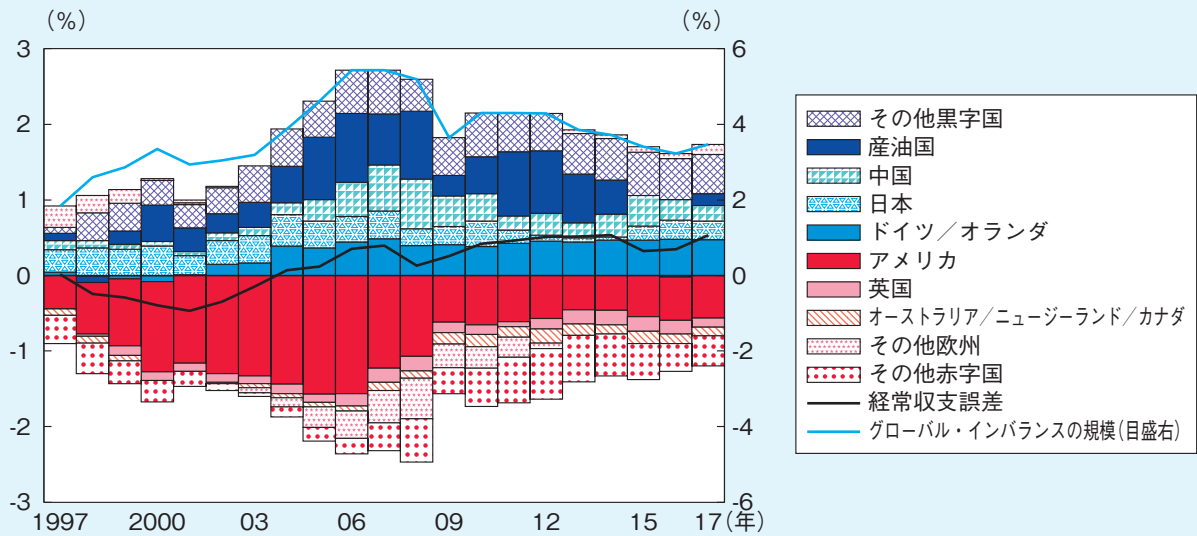
経常収支の黒字や赤字は、各国・地域の経済発展の段階や、人口の動態、その他の様々な経済構造に加え、景気循環に伴う変動など多様な要因を反映するものであり、それ自体が直ちに問題となるものではありません。経常収支は、国内の貯蓄と投資の差額に等しいものであり、異なる時点の間の消費や投資といった行動の選択の結果であるため、経常収支の赤字は良い投資機会が現存することを示す場合もあります。ただし、特定の部門に過剰な貯蓄や投資が生じているような国内の不均衡が存在している場合は、それを是正する必要があります。例えば、経常収支の赤字が、海外からの資本流入によって国内の資産価格が高騰しバブルになっている兆候を示しているような場合には、そうしたバブルの崩壊が金融危機をもたらす危険性があります。また、経常収支の黒字が、国内の金融市場や社会保障制度の未整備を反映した予備的動機による貯蓄の高止まりを示しているような場合には、国内の改革を進めることが国民にとっても望ましい可能性があります。

1990年代後半以降、アメリカの経常赤字が拡大する一方で、新興国、特に中国の経常黒字が増加し、世界の主要国・地域間の経常収支不均衡が継続している状況は「グローバル・インバランス」と呼ばれました。こうした不均衡は、新興国からの資金が流入したアメリカにおいて金利低下と資産価格上昇をもたらすなど世界金融危機の背景の一つになったとの指摘があります（経済学解説⑥図）。2019年のG20大阪サミットの首脳宣言では、こうしたグローバル・インバランスについて、不均衡は依然として高水準かつ持続的であり、対外収支を評価するに当たっては、サービス貿易・所得収支を含む経常収支の全ての構成要素に着目する必要があるとの認識が示されました。また、G20大阪サミットに付随して開催された世界のシンクタンクが集う会議（T20サミット）では、持続可能でない経常収支の不均衡に対し、二国間の貿易上の措置で解決するのではなく、多国間におけるマクロ経済の貯蓄・投資バランスの問題として捉える必要があるとの認識が示されました。

このように、経常収支の黒字や赤字は、それが持続困難なものとなった場合に初めて問題を引き起こすものであり、その場合、慎重な総合判断が必要になります。経常収支に関するデータだけでは、全体像の一部しかみえてこないため、資産価格の動向や企業の貯蓄・債務の状況、海外との資金の流れの双方向の大きさ、人口の高齢化など、多様な観点に着目して、持続困難な不均衡が生じているかどうかを評価する必要がある点に注意が必要です<sup>11</sup>。

注 (11) 国際通貨基金（IMF：International Monetary Fund）は、経常収支の偏在や為替水準の行き過ぎなど、いわゆる対外不均衡に関して定量的な評価を行っており、その成果を年1回発行される「対外部門の安定性に関する報告書（External Sector Report）」にて示しています（直近の報告書は、IMF（2018）を参照してください）。

各国・地域の経常収支の推移（対世界GDP比率）



- (備考) 1. IMF「World Economic Outlook (April 2019)」により作成。  
 2. グローバル・インバランスの規模とは、各国・地域の経常収支の黒字額と赤字額の絶対値の合計。  
 3. 経常収支誤差とは、各国・地域の合計とゼロとの差分。  
 4. 産油国には、ロシア、サウジアラビア、イラン、ナイジェリア、ベネズエラ、アラブ首長国連邦、イラク、クウェート、リビア、カザフスタン、アンゴラ、オマーン、カタール、ノルウェーを含む。その他欧州には、オーストラリア、ベルギー、キプロス、エストニア、フィンランド、フランス、ギリシャ、アイルランド、イタリア、ラトビア、リトアニア、ルクセンブルク、マルタ、ポルトガル、スロバキア、スロベニア、スペインを含む。

## 2 企業部門の対外活動の変化

### ●日本企業の海外進出は引き続き増加

ここで、日本企業の海外での活動について概観しておこう。海外に進出している日本企業の現地法人について、企業数や売上高、従業員数の推移をみると、製造業、非製造業とも、1980年以降、増加を続けてきた。直近の2017年度では、企業数は25,034社（製造業10,838社、非製造業14,196社）、売上高は288兆円（製造業138兆円、非製造業150兆円）、従業員数は595万人（製造業457万人、非製造業138万人）となっている（第3-1-7図）。この背景には、製造業では、1980年代の貿易黒字を背景にしたアメリカとの貿易摩擦回避のための現地生産化の動きに加え、1980年代半ばに生産コストの安いアジア諸国で生産拠点が拡大したこと等がある。また、非製造業においては、資源確保のための海外での開発事業の増加や、アジアを中心とした現地の消費市場の拡大・金融サービス需要の高まりに対応した海外拠点の拡大がみられた。

以下では、まずアジア地域を中心とした製造業のサプライチェーンの構築の動向を概観した上で、製造業だけでなく非製造業も含めた対外直接投資の動向を分析し、さらに、企業の海外進出に伴い増加している海外との企業内取引の状況を確認する。