

REPORT I

国際収支構造の変化

- 縮小する貿易・サービス収支の黒字 -

はじ こういち
こゝろ 浩一
くまが い じゅんいち
熊谷 潤一
経済調査部門

1. 変わる経常収支黒字の構造

わが国の国際収支は、これまで旅行収支などサービス収支が赤字を続ける中で、モノを中心とした貿易収支がこれを超える大幅な黒字を計上してきたことで、貿易・サービス収支の大幅黒字傾向が続いていた。

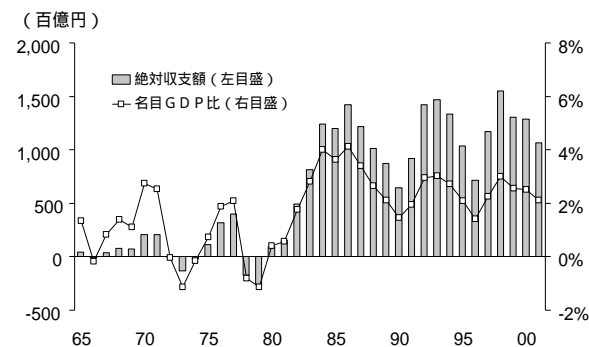
しかし、2001年の日本の貿易・サービス収支の黒字は3.2兆円と、前年の7.4兆円から大幅に減少しており、黒字幅は1998年の9.5兆円から3年連続で減少した結果、ほぼ半減した。最近の貿易・サービス収支の黒字縮小は、2001年のサービス収支が5.3兆円と前年からは若干縮小したものの高水準の赤字が続く一方で、貿易収支の黒字幅が1998年の16.0兆円から2001年には8.5兆円に縮小しているためである。輸出の伸びが

低迷するなかで、日中間の貿易バランスが3.3兆円の大幅な赤字となるほど中国からの輸入が大幅な増加傾向を続けるなど、輸入が相対的に堅調だったことがこの原因である。

一国の対外収支を見る上で一般的に広く使われるのが「経常収支」である。経常収支は、モノやサービスの輸出入の帳尻である「貿易・サービス収支」だけでなく、日本が海外に保有する資産からの利子・配当などの受取と、外国が日本に保有している資産への支払の帳尻である「所得収支」などもカバーするかたちで成り立っている。

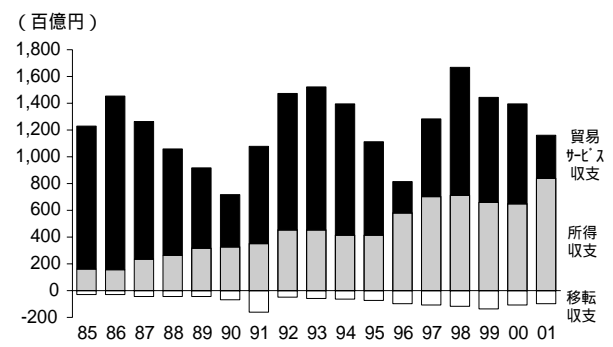
第二次世界大戦後、日本企業が国際競争力を増して行くにつれて輸出が増加し、日本の経常収支は1970年頃から黒字基調となった。二度にわたる石油危機によって一時的に経常収支が赤字化する

図表 - 1 経常収支の推移



(資料) 財務省「国際収支状況」

図表 - 2 経常収支の内訳



(資料) 財務省「国際収支状況」

ことはあったが、1980年代に入ると経常収支はほぼ一貫して大幅な黒字を続け、日本の輸出増加による貿易摩擦が問題となるほどとなった。

国際収支の帳尻は、世界中の国々を合わせればゼロになり、黒字の国があれば赤字の国が必ずできる。経常収支が赤字であるか黒字であるかは、必ずしもその国の経済状況の良し悪しを示すものではない。しかし、経常収支の赤字が続けば外貨準備の取崩しや海外からの資本の流入が必要になるため、国際金融市場や各国の経済政策にとって経常収支の動向は大きな関心事項である。

前述の通り、日本の2001年の貿易・サービス収支の黒字は大幅に縮小した。しかしその一方で所得収支の黒字が6.5兆円から8.4兆円に拡大したため、経常収支の黒字は前年の12.9兆円から10.7兆円に減少しただけにとどまった。このように、所得収支の黒字が拡大して、貿易・サービス収支の黒字に並ぶ規模になったことは、日本の国際収支の構造が変化してきたことを物語っている。

2. 増加する対外純資産

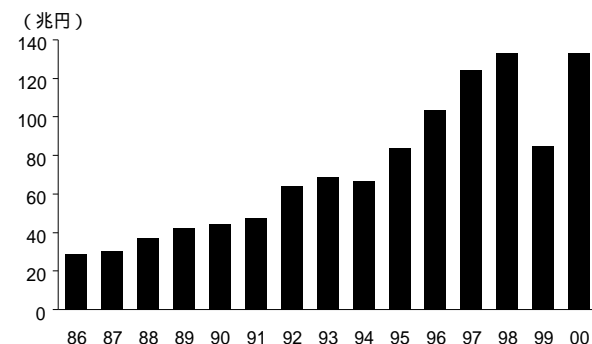
日本が海外に資産を持っており、諸外国も日本に資産を保有している。経常収支が黒字であるということは、その年に日本が海外から取得した資産が、諸外国が日本から取得した資産を

上回り、差し引きで日本の純資産が増加したことを意味している。対外資産の円換算の価値は為替レートの影響などを受けて変動するものの、経常収支黒字が続けば長期的には日本が海外に持っている資産はネットで増加傾向を続けることになる。日本の対外純資産は1986年末には29兆円だったものが、2000年末には133兆円にまで増大した。

わが国が海外に持つ資産は、民間企業が海外に子会社を保有するなどの直接投資、株式や債券などへの証券投資、貸付、外貨準備などから成り立っている。1980年代後半以降、日本が対外資産をいかにして構築してきたのかを振り返ってみた場合、まず、バブル期には(a)1985年末のプラザ合意によって大幅な円高がおこり輸出の採算が厳しくなったこと、(b)企業収益が好調で海外進出意欲が強まったことなどを背景に、直接投資が増加した。バブル崩壊後については、収益の低迷から日本企業のリスク許容度が低下し、直接投資が落ち着く一方で国内の金融緩和による超低金利で内外金利差が拡大したことから、対外債券投資が活発化していった。株式については日本から海外の株式投資が高水準を続けたものの、海外からの日本株投資がこれを上回っており、ネットでみれば純減傾向が続いている。

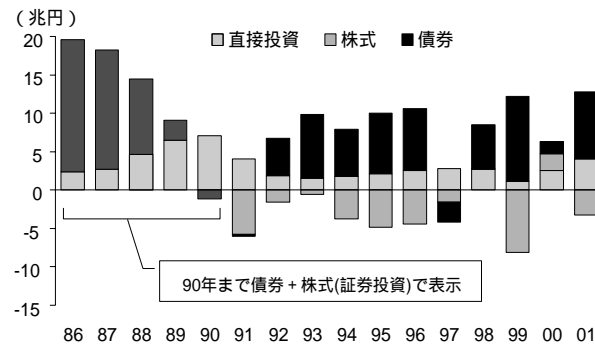
毎年の金利や為替レートなどの影響はあるも

図表 - 3 対外純資産残高の推移



(資料) 財務省「本邦対外資産負債残高」

図表 - 4 対外純投資の推移と内訳



(資料) 財務省「国際収支状況」

の、こうした対外資産から得られる所得も長期的に見れば増加している。所得収支の黒字は1986年には1.6兆円に過ぎなかったが、2001年には8.4兆円にものぼっている。今後ともわが国が海外に保有している株式や、国債・社債などの債券の保有残高が増えていけば、そこから得られる配当や金利収入に伴う所得も増加する。このまま経常収支の黒字が続き、対外純資産の増加が続けば、そこから生み出される所得収支の黒字も増加傾向を辿ることになるはずである。

3. 所得収支黒字増大の影響

1970年代半ば頃に経常収支の黒字が定着してからの日本では、貿易摩擦や円高の回避が経済政策の大きな課題となった。貿易摩擦は日本の経常収支が赤字であった1960年代からすでに繊維などで発生しており、その後は鉄鋼、自動車、半導体など様々な製品や産業でも生じた。しかし1980年代に入って日本の黒字が急拡大すると、こうした個別の製品や産業だけではなく、日本経済の構造そのものが問題とされるようになるなど、海外との経済的な摩擦は非常に大きくなった。特に米国では財政赤字を背景に経常収支の赤字が拡大したことから、日米間の摩擦は非常に厳しいものとなった。

こうした経済摩擦は日本の貿易相手国の景気が拡大するとやや沈静化し、景気の悪化などによって失業問題が大きくなると深刻化するという傾向が見られる。貿易・サービス収支の黒字は、わが国が国内需要以上に国内生産を行っていることを意味している。日本の貿易相手国では貿易・サービス収支が赤字で、国内生産は国内需要を下回る。国内需要が十分で失業者を生まないレベルであるのに大量の失業者がいれば、それは「日本からの輸入が原因であり、輸入の制限を行なうべきだ」という政治的圧力に

結び付きやすい。

経常収支黒字が同じ水準であっても、それが貿易・サービス収支の黒字によるものか、直接投資や証券投資の収益である所得収支の黒字であるのかによって、経済的な摩擦の大きさは異なるだろう。

現地への工場建設などの直接投資からの収益の増加が原因であれば、投資受入れ国での日本企業の経済活動の結果であり、現地での雇用の創出にも寄与しているはずである。また、債券からの利息の受取など財産所得の黒字によるものであれば、相手国の雇用には影響しない。従って、日本からの輸出の増加に比べれば失業の増加などの理由による貿易摩擦には繋がり難いだろう。

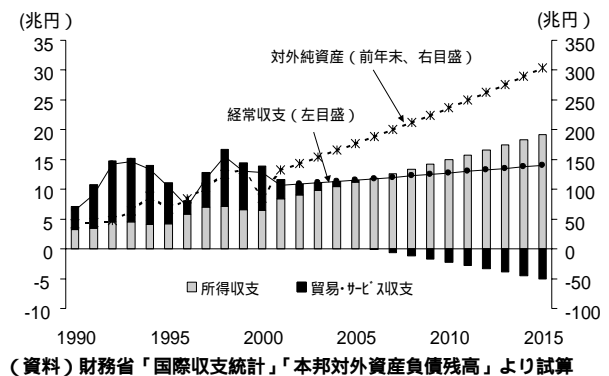
しかし、経常収支の赤字が続けばその国の外貨準備が減少したり、国債を海外の投資家が保有する割合の上昇、自国企業の外国企業による買収などが起こることになる。バブル期にわが国企業が米国の著名な企業を買収をおこなったり、不動産投資を行なった時に、感情的な反発がみられた。経常収支の赤字を問題とすることには意味がないという経済学者も多いが、国外で保有される債券の利払いは所得の流出だという考えもあり、各国政府は経常収支の赤字の拡大を避けようとする傾向がある。

所得収支の黒字が原因であっても、国際的に日本の経常収支の黒字拡大がどこまでも許容されるわけではないだろう。ここで、日本の経常収支黒字拡大には限界があるということを前提にして、対外純資産の増加がどのような意味を持つのか、単純なシミュレーションを行ってみよう。経常収支の黒字が2001年の実績である日本の名目GDPの2.1%で将来も続き、対外純資産からの収益率が2001年と同じと仮定する。毎年の経常収支の黒字がそのまま対外純資産の増加となるとすると、2006年末には対外純資産の

名目GDP比が現在の26%から34%に上昇するとともに、所得収支の黒字だけで名目GDPの2.1%に達してしまう。経常収支の黒字拡大に限界があるので、所得収支の黒字拡大が続けば、定義上貿易・サービス収支の黒字は次第に縮小し、ついには赤字化してしまうことになる。

経常収支黒字の名目GDP比が一定であるということを前提としたこのような試算は、因果関係が無視されており現実離れした印象を与えるかもしれない。しかし、為替レートが安定しているためには、経常収支黒字の拡大に見合う資本の流出が起こる必要がある。海外への投資は為替リスクを伴うから、必ずしも経常収支黒字の拡大に見合う対外直接投資や証券投資が行なわれるとは限らない。経常収支の黒字で得られる外貨の供給が、対外投資に必要な外貨の需要を大きく上回り、一方的な円高が進む可能性が高まるだろう。貿易だけを考えれば、為替相場が行き過ぎた円高になれば日本の輸出減少・輸入増加が起こり、経常黒字が減少して為替レートが円安に戻るという自動的な安定機能が働く。しかし、対外資産が増加して所得収支の黒字が拡大するということは、円高になって貿易・サービス収支の黒字が減っても、海外の資産からの所得があるために経常黒字が減少しづらくなり、円高が続くことを意味してい

図表 - 5 貿易・サービス収支は2006年に赤字転落も



る。このまま毎年対外資産が積み上っていくと、所得収支の黒字だけで経常収支が高水準の黒字となり、長期的に円高が続いてその結果、日本国内の企業や産業の中には輸出競争力を失うものが多く出てくるし、海外からの輸入品との競争に負ける企業も増えることになる。貿易・サービス収支の黒字が徐々に減少し最終的には赤字化してしまうこともありうるだろう。

対外資産の蓄積によるこうした経常収支構造の変化は、実は日本に特異な問題ではなく、古くから「国際収支構造の発展段階説」として良く知られている。わが国では今後人口構造の急速な高齢化によって国内の労働力が減少して行くとともに家計貯蓄が減少していくことが予想されている。このため経済発展による国際競争力の変化だけでなく、人口構造要因からも国内

図表 - 6 国際収支構造の発展段階説

一国の国際収支は、その国の経済発展段階に応じて以下のように変化するとした考え方。(表内 黒字、赤字)

発展段階	経済状況	貿易 サービス 収支	投資 収支	資本 収支	経常 収支
未成熟 債務国	経済未発達、国際競争力弱い				
成年 債務国	競争力高まる、対外借入返済の途上				
成熟 債務国	借入返済が進行、経常収支が黒字転換				
未成熟 債権国	債務返済完了、資本輸出開始				
成年 債権国	経済成熟化、貿易・サービス収支が赤字転換				
成熟 債権国	対外資産を取崩し				
純 債務国	再び純債務国へ転落				

(資料) 昭和59年度版「通商白書」より作成

の生産力が低下して輸出余力が縮小し、貿易・サービス収支の赤字化が起こる可能性がある。

4. 産業空洞化をどう考えるか

第二次世界大戦後のブレトン・ウッズ体制のもとで、為替レートは長い間1ドル=360円の固定相場が続いた。1971年のいわゆるニクソンショックによってドルが金兌換制度を離脱し、円が308円に切り上げられて以降、ことあるごとにわが国の産業空洞化の危機が叫ばれるようになった。特にプラザ合意後に急速な円高が進むと、国内からの輸出の採算性が低下し、廉価な労働力を求めて、製造業のアジアNIESへの進出が盛んになった。日本国内から欧米への輸出がアジアでの生産によって取って代わられただけでなく、国内メーカーが海外で生産した製品を輸入する、「逆輸入」が活発になった。

日本の産業構造を就業者の割合で見ると、1970年以降、製造業就業者の割合が低下し、第三次産業の割合が上昇している。製造業就業者の比率の低下は、バブル崩壊後に特に顕著で、1980年代を通じて24%程度だった製造業就業者の割合は、2001年には20.0%に低下した。こうしたいわゆる「第三次産業化」「サービス化」は日本固有の現象ではなく、先進工業国に一般的に見られる現象である。

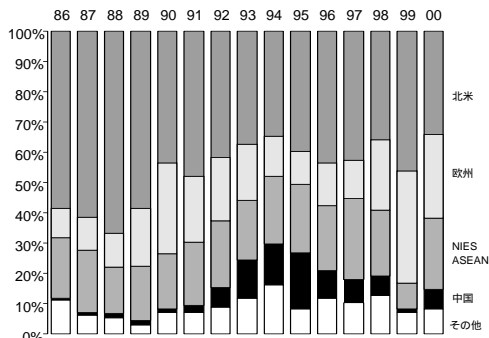
日本企業が海外に生産拠点を移し、国内での

生産が減少するという問題もしばしば指摘される。企業が海外生産をおこなう理由としては、生産コストの安い途上国に立地するタイプと、わが国からの輸出の受入先での貿易摩擦を回避するためなどの目的で消費地に立地するタイプに分かれる。1980年代に米国との間で自動車の輸出自主規制がおこなわれ、主要メーカーが北米での現地生産をはじめたような、先進国向けの直接投資の比率が高まった。1985年末のプラザ合意によって為替レートが1ドル200円台から急速に上昇すると、空洞化の懸念は高まったが、1980年代後半のバブル期には製造業就業者の比率低下はほとんど見られなかった。製造業の空洞化は1990年代に入って急速に進んだように見えるが、1980年代に日本の構造調整が遅れたと指摘されることがあるように、むしろ1980年代に進んだはずの製造業就業者比率の低下がバブルの崩壊後に一気に顕在化したと見ることもできるだろう。

わが国の製造業の海外生産比率は上昇傾向にはあるが、米国やドイツなどと比べれば依然低い水準にあると考えられ、今後も更に海外生産比率の上昇傾向は続くだろう。こうした観点からは日本の製造業就業者比率の低下や日本企業の海外進出は避けられない問題である。

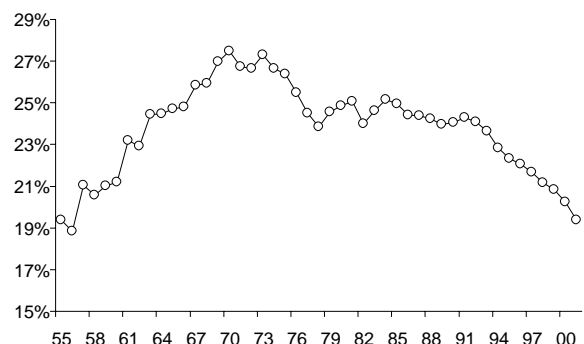
直接投資とそれに伴う海外生産比率の上昇がわが国の輸出に与える影響は単純ではない。海外

図表 - 7 海外直接投資の地域別比率（製造業）



(資料) 財務省「対外及び対内直接投資状況」

図表 - 8 製造業就業者が全体に占める割合



(資料) 総務省「労働力調査」

への生産拠点の建設段階では日本からの資本財の輸出が増加し、海外生産が始まれば日本からの完成品の輸出は減少するものの、部品の輸出が増加する。日本企業が海外に生産拠点を移さず部品の輸出も行なわれなかった場合に比べれば、わが国の輸出は多いと考えられる。日本の産業空洞化を避けるために、日本企業の海外進出を抑制しようとすることは逆効果となる恐れもある。

国際収支の発展段階説にみるように、経常収支が黒字を続ける一方で貿易・サービス収支が赤字化する過程で、国内では企業の倒産や失業の増加が問題となり、国内での所得格差の拡大などの問題を引き起こす恐れがある。しかし輸出産業の国際競争力を強化して輸出の拡大を図っても、一時的な問題の改善に終る恐れが大きい。貿易・サービス収支の赤字が縮小して経常収支の黒字が拡大すれば対外純資産の増加を加速して所得収支黒字の更なる拡大から一層の円高を招きやすくなるからである。

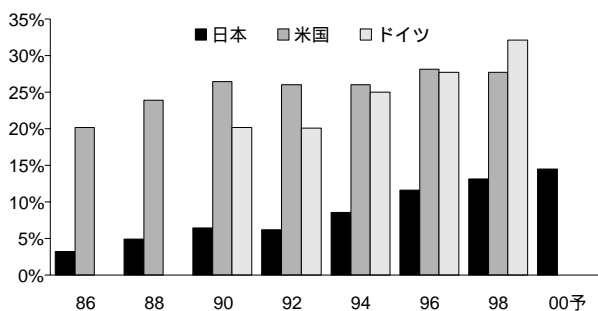
1990年代後半以降の為替レートは長期的に貿易・サービス収支の均衡をもたらすと考えられる購買力平価の幾つかの推計値のバンドの中心付近にあった。最近ではむしろ国内の超金融緩和の影響で購買力平価の推計値のバンドの中では円安気味に推移している。しかしこれは日本の景気が回復し国内の金利が正常化する過程では、円高が進む恐れがあることを意味するだろ

う。日銀の外貨建て資産の購入や金融緩和による大幅な円安によって日本経済を回復に導こうという考えもしばしば聞かれる。こうした政策は短期的に成功しても、対外資産の増加やそれによる所得収支の黒字拡大によって長期的に円安を維持することは難しいのではないかと。2002年度の景気回復には、米国経済の回復や円安による輸出の伸びが要因として期待されているが、外需に依存して長期的な経済の拡大を期待することは難しいだろう。

所得収支黒字が拡大して行く過程で貿易・サービス収支が赤字化するという問題は、世界でも有数の対外債権国となった日本経済がいつまでも輸出に頼って成長を続けることはできないということの意味しているのではないかと。日本経済の中で輸出・輸入の規模はGDPのそれぞれ、約10%程度を占めるにすぎない。日本経済の効率改善のためには、貿易に関する産業・企業よりもむしろ貿易の行われない分野において効率を高めていくことが重要な課題だ。

日本経済の持続的な拡大のためには、輸出競争力の強化よりも、消費の拡大によって内需主導型の経済構造に変化していくことが必要となるだろう。また貿易によって得たGDPの30%近くに達する対外資産の運用の巧拙の生み出す利益の差も大きい。日本の金融機関の海外での資産運用力の強化も、日本経済の大きな課題である。

図表 - 9 日米欧製造業の海外生産比率



(資料) 経済産業省「海外事業活動動向調査」

図表 - 10 購買力平価の推移



(資料) ニッセイ基礎研究所作成