

## 平成期における対外バランスの変化①

昭和後期から平成前期にかけて、日本の経常収支黒字や対米貿易黒字は政治問題化し、政府や輸出製造業、第一次産業は様々な対応に追われた。しかし、振り返ってみると、日本の経常収支は依然として黒字基調であり、かつ米国の経常収支も赤字のままであり、一連の対応は収支均衡化にとってどれだけの意味があったのか、疑問が残る。

本稿では、平成期(1980年代後半～2010年代後半)における対外バランスについて複数回に分け、今回は経常収支を中心に振り返りつつ、今後の趨勢を展望してみたい。なお、経常収支の「裏」である金融収支を中心とした分析は次回②としたい。

### 国際収支統計の基本構図

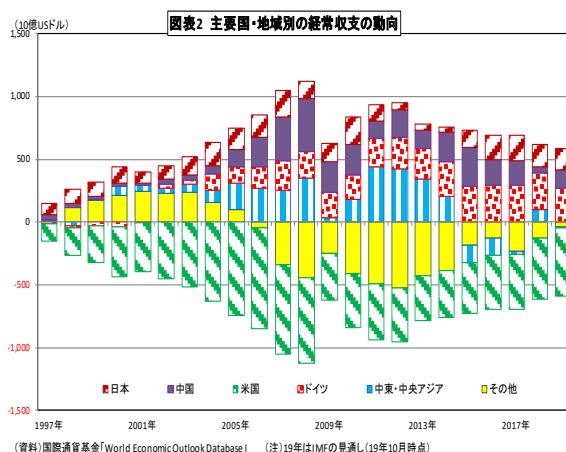
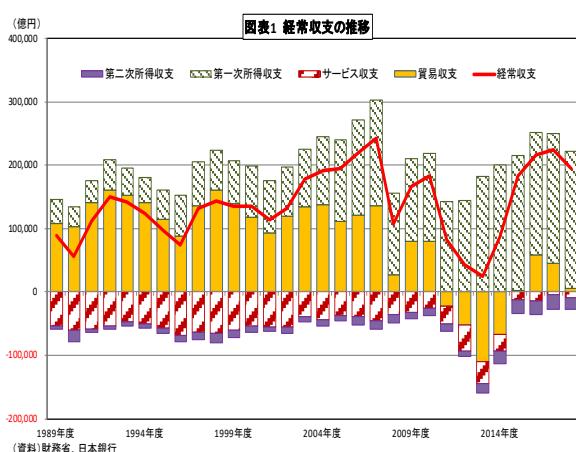
一国の一定期間における対外経済取引をすべて記録した統計として国際収支統計がある。複式簿記の原理に基づいて計上されることもあり、貸方と借方の合計は一致することになる。具体的に、財貨・サービスの輸出、所得の受取、資産の減少、負債の増加は貸方に、財貨・サービ

スの輸入、所得の支払、資産の増加、負債の減少は借方にそれぞれ計上する。

そのため、国際収支統計では「経常収支+資本移転等収支-金融収支+誤差脱漏=0」という関係がある。今回取り上げる「経常収支」は、金融資産にかかる居住者と非居住者間の債権・債務の移動を伴う取引を除く、居住者・非居住者間で債権・債務の移動を伴う全ての取引の収支状況を示したものである。内容としては、貿易収支、サービス収支、第1次所得収支、第2次所得収支などから成る。なお、貿易・サービス収支はGDP統計上の財貨・サービスの純輸出(外需)、第1次所得収支は同じく海外からの所得・純受取に相当するものである。

### 経常収支は黒字基調

まず、平成期の経常収支全体の動きを確認すると、上下に振れる期間もあるが、概ね年間10兆円台前半あたりで推移しているように見える。10兆円を割り込んだ年は円高が急激に進行した95年前後、同じく急激な円高に東日本大震災が重なった10年代前半である。逆に20兆円を



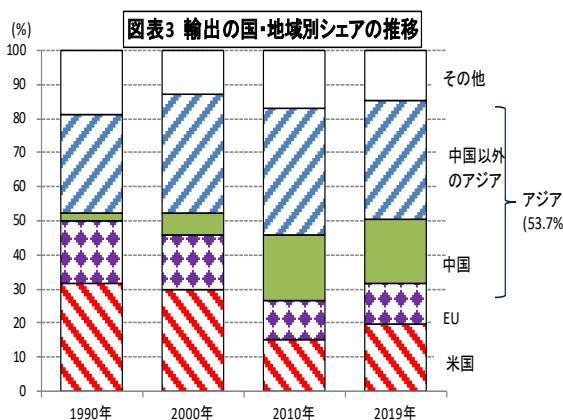
上回ったのは長い景気拡張期となった小泉政権後半の05年前後である。

一方、経常収支黒字の中身は大きく変化した。便宜上、平成期を10年毎に区切ると、平成前期において経常収支黒字はほぼ貿易収支黒字と見合っており、第一次所得収支の黒字はサービス収支の赤字でほぼ相殺されていた。平成中期は経常収支黒字の主因が貿易収支黒字から第一次所得収支黒字に徐々にシフトしていった。そして平成後期においては、経常収支黒字は第一次所得収支の黒字幅に左右されるようになった。また、中期・後期を通じて、サービス収支の赤字幅は緩やかに縮小する動きも見られた。

なお、国・地域別に経常収支の推移をみると、東日本大震災後の11~14年を除き、平成期の日本の経常収支黒字幅は世界第3位に入る大きさである。

### 貿易収支：黒字基調から均衡化へ

貿易収支は財貨の輸出入の収支を示すものであるが、前述の通り、平成期を通じて貿易収支は黒字基調から均衡基調にシフトしている。日本は経済発展に向けて、国内に乏しい原油、鉄鉱石などの鉱物資源や原材料を輸入し、それを加工した工業生産を輸出するという、「加工貿易」

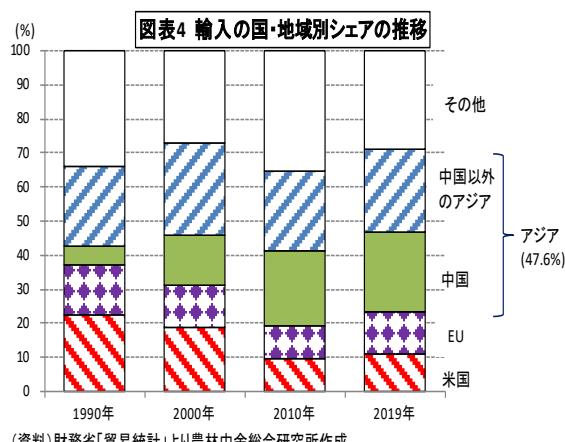


を行ってきた。その結果、平成初期の時点ではフルセット型に近い産業構造であった。

しかし、80年代後半以降は為替レートの円高傾向が続いたほか、相対的に人件費の低かった中国・東南アジア諸国の経済発展に伴い、当該地域を中心とした海外への生産拠点シフトや対外直接投資が増加、日用品など汎用品の輸入が増加し、国内では付加価値の高い財の生産に特化する動きがみられた。このように国際分業を前提とした産業構造への変化がみられ、それが貿易構造の変化を生み出すこととなった。こうした動きを反映して、平成期を通じて成長著しい中国を含むアジアとの貿易が増加した。

ちなみに、生産拠点の海外シフトが貿易収支に与える効果として、

- ① 逆輸入効果…本来は国内で生産していた財を海外拠点で生産した財に切り替える、
- ② 輸出代替効果…日本から輸出していた財を海外拠点が代替生産、
- ③ 輸出誘発効果…海外拠点に対して資本財・生産財の輸出が増加、
- ④ 輸入転換効果…国内生産していた財を海外生産に切り替えることで、資源・エネルギーなどの輸入が減少、



などが挙げられるが、①②は収支の赤字化、③④は黒字化を促す。

### サービス収支：旅行収支が黒字化

サービス収支は、輸送（国際貨物、旅客運賃の受取・支払）、旅行（訪日外国人旅行者・日本人海外旅行者の宿泊費、飲食費等の受取・支払）、金融（証券売買等に係る手数料等の受取・支払）、知的財産権等使用料（特許権、著作権等の使用料の受取・支払）など、国際的なサービス取引の収支を示したものである。

前述の通り、サービス収支は赤字幅を縮小させてきたが、その要因の一つに旅行収支の黒字化が挙げられる。12年12月のアベノミクス始動とともに円安が進行したほか、成長戦略として観光立国の実現を目指したこともあり、15年に訪日外国人数が出国日本人数を上回った。平成期を通じて訪日外国人旅行者数は約11倍となっている。

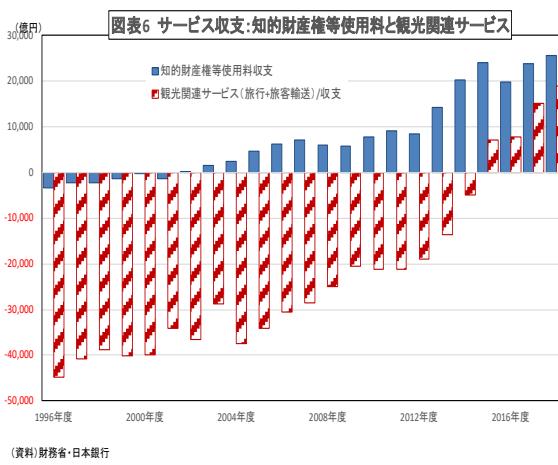
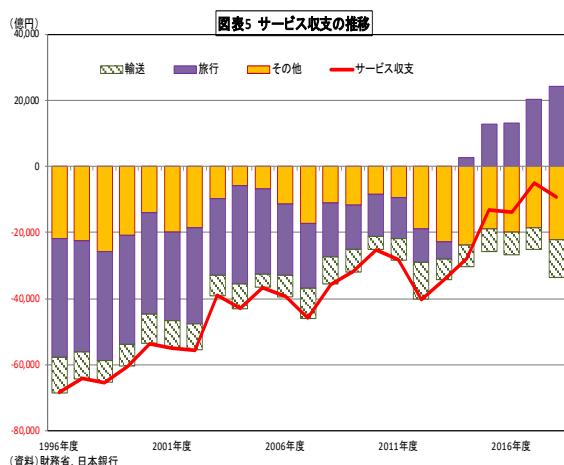
また、技術貿易の黒字化もサービス収支の赤字幅縮小に貢献している。日本が国際的な競争力や存在感を維持する上で、科学技術への継続的・積極的な投資が必須であるとして、80年度版『科学技術白書』では科学技術立国の推進が掲げられ

た。平成前期までは知的財産権等使用料の収支は赤字であったが、平成中期には黒字に転じ、平成後期には2兆円台の黒字となっている。最近は、毎年のようにノーベル賞を受賞する日本人を輩出するなど、科学技術大国であるように見えなくもない。しかし、財政難や企業のリストラによって基礎研究や若手研究者支援のための支出削減、学生の理工系離れなどもあり、将来的に黒字を維持できるか懸念する声もある。

### 第一次所得収支：拡大する直接投資収益の受取

第一次所得収支とは、居住者と非居住者との間で行われた労働・資本など生産要素の取引によって生じた所得の取引を示すものである。具体的には、雇用者報酬、投資収益（直接投資収益、証券投資収益、貸付・借入や預金等に係る利子の受取・支払などのその他投資収益）などから構成される。

経常収支黒字は対外純資産として積み上がっていくが、日本は70年代以降、経常収支の黒字基調が続いたため、過去30年近くにわたって対外純資産残高は世界第1位（18年末で341兆5,560億円）で



ある（なお、中国と香港を加えると第二位となる）。内訳は、対外資産として直接投資残高は181兆7,040億円、証券投資残高は450兆8,440億円であり、いずれも対外負債の直接投資残高、証券投資残高を大きく上回っており、投資収益収支も大幅黒字となっている。

なお、最近の傾向としては、直接投資収益の受取が膨らんでおり、これまでの対外直接投資の蓄積効果が出ているほか、収益率も証券投資収益率よりも高いことが背景にある。なお、対外直接投資の対象地域としては中国などアジアが最も多く、次いで北米、中南米と続く。一方、対外証券投資の対象地域としては、北米、欧州、中南米と続き、証券市場が相対的に未発達であるアジアの残高は大きくなっている。

## 今後の展望

高齢化が進む中、家計貯蓄率はいずれマイナスになると想定が尤もらしく見えたこともあり、日本の経常収支はいずれ赤字になると見通しある程度説得力もあったが、前述通り、GDP比で3%程度の経常収支黒字が維持されているのが現状である。家計貯蓄率は低下気味にあるが、依然としてプラスを維持してい

るほか、法人企業部門が大幅な資金余剰となっており、民間貯蓄全体としても引き続き高水準である。

「経常収支≡（民間貯蓄－民間投資）+財政収支」というマクロ恒等式には因果関係を求めるることはできないが、いずれ日本企業の資金余剰も縮小に向かうのであれば、経常収支も黒字から赤字に転じる可能性は否定できない。問題は、それが国債消化と関連づけて議論される機会が多いことである。国内純貯蓄を上回る財政赤字が発生すれば、当然、海外投資家に国債購入を期待するしかない。しかしながら、財政規律の緩みが散見される中でも消去法的な国債購入を続けざるをえない国内投資家に比べ、日本の財政事情に対する視線は厳しいことは間違いない。

当面は、経済崩壊を避けるために財政支出増が避けられない状況であるが、コロナ終息後に無理のない、しかし着実な財政健全化戦略を構築できるか、注目される。

