

# 日本の経常収支構造の変化

## 投資収益黒字の拡大

永田 雅啓 Masahiro Nagata

埼玉大学教養学部 教授  
(財)国際貿易投資研究所 客員研究員

日本の経常収支は、90年代に入ってからほぼ毎年10兆円を超える大幅な黒字を維持してきたが、1997年の15兆7,800億円から2001年には11兆600億円へとかなり減少した。この減少は主として貿易黒字の減少によるものである。しかし、前号(季刊『国際貿易と投資』2002年夏号)でも示したように、近年の貿易黒字減少の主因は、石油価格の上昇、IT(情報技術)関連品目の世界的需要低下による輸出減などの外部要因、さらには2001年の円安に伴う「カーブ効果」などのマクロ要因によるところが大きく、必ずしも日本の国際競争力が構造的に変化した結果ではない。実際、貿易黒字や経常黒字は2002年に入ってから再び拡大傾向を示している。

日本の経常収支における大きな変化は、むしろ投資収益黒字の持続的拡大

にあり、2001年には8兆4,000億円と貿易黒字8兆5,000億円に匹敵する水準に達した。これは、日本の大幅な経常黒字が継続した結果、対外純資産が拡大して利子・配当などの純受け取りが増加しているために生じている現象である。日本は2001年末で対外純資産が約180兆円、対GDP比で35%以上にもなっており、1991年から連続して、そして突出した世界最大の純債権国である(表1参照)。現在の日本は、経常黒字によって対外純資産が積み上がり、投資収益黒字の拡大から日本の経常黒字がさらに拡大するという循環に入りつつある(図1)。

現在、日本以外でこうした巨大な対外純債権を持つ国は存在しない。かつては、ドイツが日本に次ぐ対外純債権国であったが、東西ドイツの統合とそれに伴う大幅な経常赤字によって、ド

表 1 主要国の対外資産・負債残高

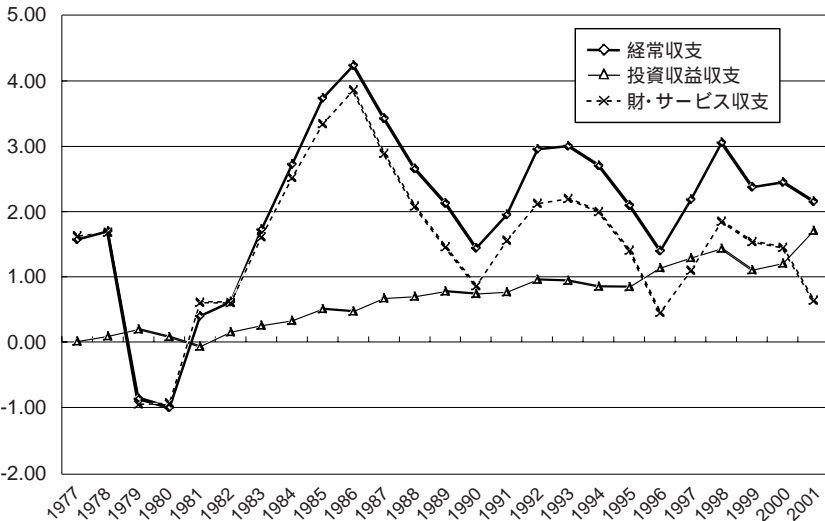
(単位：10 億円)

		対外資産	対外負債	対外純資産	対名目 GDP 比
日 本	2001 年末	379,781	200,524	179,257	35.6 %
	2000 年末	341,206	208,159	133,047	25.9 %
スイス	2000 年末	155,396	121,292	34,103	120.1 %
ドイツ	2000 年末	290,736	282,813	7,924	3.7 %
フランス	2000 年末	276,587	269,670	6,917	4.6 %
ベルギー	1999 年末	67,040	60,781	6,260	25.8 %
イタリア	2000 年末	128,052	123,048	5,004	4.0 %
カナダ	2001 年末	74,855	91,690	16,835	18.8 %
英 国	2001 年末	600,710	618,526	17,816	9.4 %
フィンランド	2000 年末	17,023	37,892	20,869	148.2 %
オーストラリア	2000 年末	23,997	47,898	23,901	57.6 %
米 国	2000 年末	826,108	1,077,446	251,338	22.2 %

(注) 円建ての各国計数の算出にあたっては各年末の IFS レートで換算。

(出典) 日本銀行国際局 (2002) 「2001 年末の本邦対外資産負債残高」、日本銀行ホームページ

図 1 日本の経常収支の推移 (対 GDP 比、%)



(出所) IMF (2002) International Financial Statistics、IMF (2002) Balance of Payments Statistics より作成

ドイツの対外純資産は現在では大きく減少した。この結果、90年代初めには対GDP比で1%を超えていたドイツの投資収益黒字も、現在は赤字になっている(図2)。主要国の中で日本と同じように、貿易・サービス収支と投資収益収支とがともに大幅な黒字となっている国はスイス、ベルギーなどがある。特にスイスは対GDP比で見ると、投資収益黒字は12%、経常黒字も14%近くに達しており、経常黒字、対外純資産、投資収益黒字がスパイラル的に拡大している(図3)。しかし、スイス、ベルギーのGDPは、それぞれ日本の6%程度であり、その意味合いは異なっている。一般に経済規模の小さい国ほど、貿易依存度(輸出入/GDP)が大きくなるため、経常収支の対GDP比も大きくなりうる。しかし、経済規模の大きな国で、投資収益黒字の対GDP比が2%近くになることは過去にもそれほど例のあることではない。近年の例で比較の対象となるのは、1950年代~60年代半ば頃の米国であろう。表2には、1964年の米国の経常収支を項目別に対GDP比で示した(1964年は、米国の経常収支が、絶対額でも対GDP比でも、60年代で最も大きかった年であ

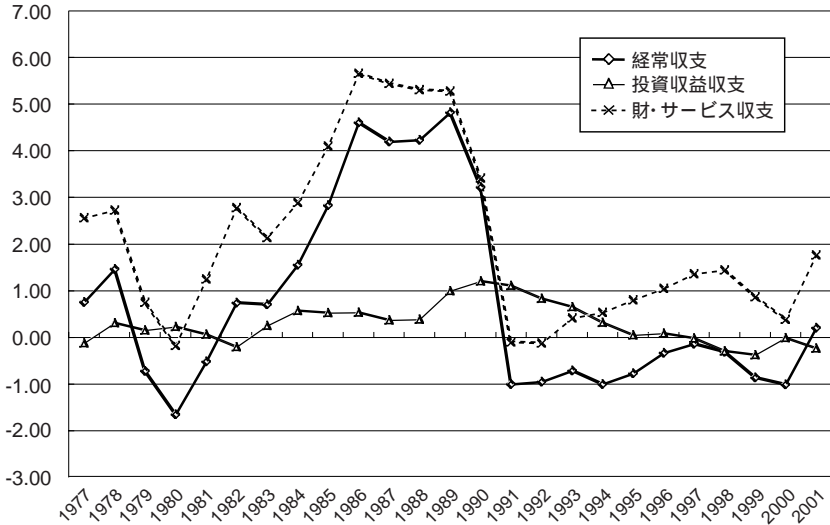
表2 経常収支項目の対GDP比(%)

	日本 (2001年)	米国 (1964年)
経常収支	2.1	1.0
貿易・サービス収支	0.6	0.9
所得収支	1.7	0.8
投資収益収支戻	1.7	0.8
経常移転収支	0.2	0.6

る)が、これと2001年の日本とを比較すると、貿易・サービスの黒字は日本と同程度だが、投資収益黒字では当時の米国が0.8%であったのに対し、現在の日本では1.7%と2倍以上に達している。米国では経常移転収支の赤字幅が大きかったこともあり、経常黒字の対GDP比も米国1%に対して日本は2%以上とかなり大きい。これは、日本の対外純債権がより早い速度で拡大していくことを意味している。

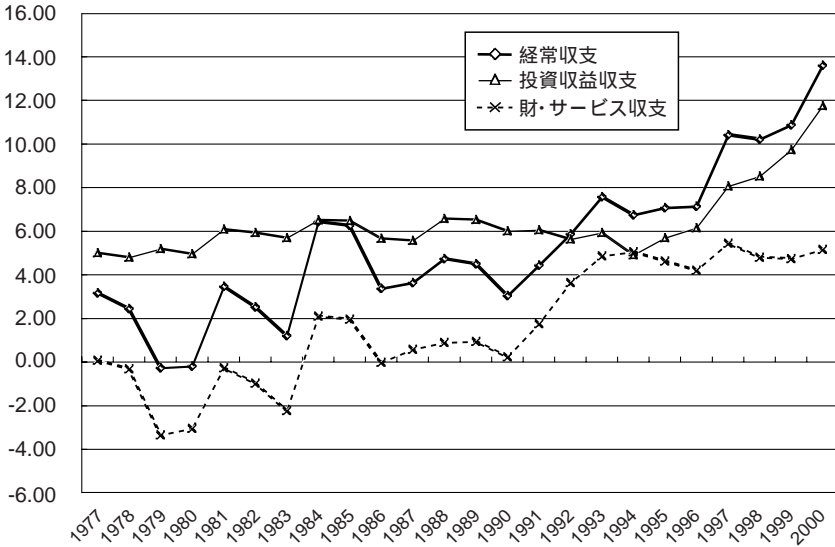
こうした貿易・サービス黒字と投資収益黒字とが車の両輪となって経常黒字が拡大していくことの経済学的な帰結は何であろうか。今後日本の景気が速やかに回復(高投資、低貯蓄)する場合には、貿易・サービス輸入が拡大すると考えられるので貿易・サービス黒字は縮小していく。一方、一国の経常黒字の長期的な水準は、当該国の貯蓄・投資バランスで決まるため、現状

図2 ドイツの経常収支の推移（対 GDP 比、%）



(出所) 図1と同じ

図3 スイスの経常収支の推移（対 GDP 比、%）



(出所) 図1と同じ

程度の不景気（低投資、高貯蓄）が続く場合には、経常黒字も対 GDP 比で現在と同じ 2 % 台半ばの水準で推移するだろう。経常黒字が一定の大きさを保つ中で、対外純債権の拡大から投資収益黒字が拡大していけば、（経常収支のもう一つの主要構成要素である）貿易・サービス黒字は必然的に縮小していくはずである。

すなわち日本の景気回復が遅れる場合には、この貿易・サービス黒字の縮小は円の実質為替レートの上昇によっ

てもたらされると考えられる。1960 年代の米国の場合は、固定相場制下での国内物価の上昇によって実質為替レートが上昇し、経常黒字が減少した。しかし、デフレ傾向が続く現在の日本の場合は、名目為替レートの上昇によって実質為替が切り上がるだろう。このように、景気の急速な回復や国内物価の上昇がない限り、日本の対外純資産と経常黒字のスパイラル的拡大は、長期的には円高によって調整されていく可能性が高いと考えられる。