

第2節

経常収支構造の国際比較

1. 我が国の経常収支の動向

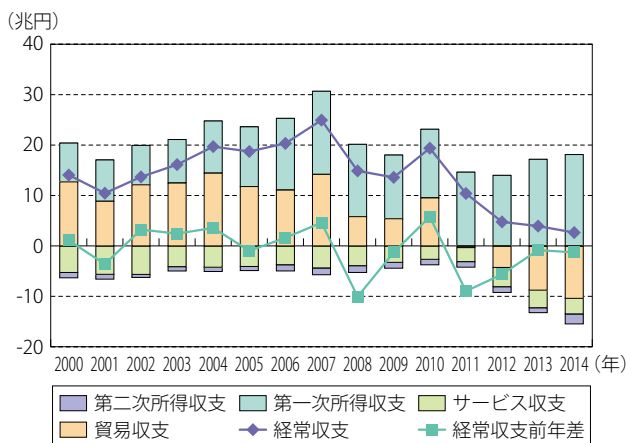
前節では、我が国の経常収支の項目別動向を見たが、本節では経常収支全体を俯瞰するとともに、我が国と主要国とで特徴に相違が見られるのか比較してみる。

まず、我が国の経常収支は、2014年には、2兆6,458億円の黒字と比較可能な1985年以降最小となり、4年連続で黒字幅を縮小させた（第I-1-2-1-1図）。2000年以降の動向を見てみると、2001年から増加していた経常収支は2007年に24兆9,490億円と過去最高の黒字を記録したが、2008年のリーマン・ショックに端を発した世界経済危機の影響により、2008年、2009年と2年連続で経常収支黒字幅の縮小が見られた。その後、2010年に一度黒字幅を拡大したものの、2011年の東日本大震災の影響による鉱物性燃料輸入の大幅な増加による貿易収支の赤字転化とともに黒字幅が縮小し続けている。このように、近年の経常収支

の黒字幅の縮小は主として貿易収支の赤字化によるものである。

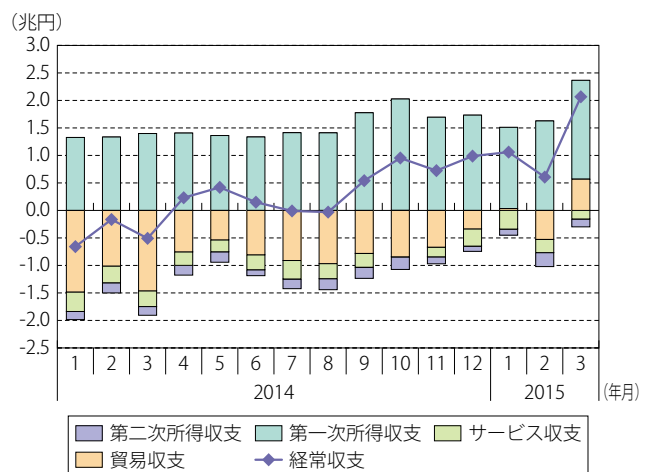
また、2014年1月以降の動きを月次（季節調整値）で見ると、2014年初めは、4月の消費税引上げを前にした駆け込み需要が貿易収支赤字幅の拡大圧力となり、経常収支が赤字となっていたが、4月以降は貿易収支の赤字幅が縮小したことで経常収支が黒字転化し、7月、8月は赤字となったものの、2015年3月まで7か月連続の黒字となっている（第I-1-2-1-2図）。また、2015年1月には貿易収支が2011年9月以来40か月ぶりに黒字（財務省「国際収支状況」の貿易収支ベース³）となるなど改善基調が見られる。2月には一時的に再度赤字転化しているが、春節（旧暦の正月）の影響によるものと考えられる（コラム1参照）。

第I-1-2-1-1図
経常収支の推移（2000年～2014年）



資料：財務省「国際収支状況」から作成。

第I-1-2-1-2図
経常収支の推移
（季節調整値、2014年1月～2015年3月）



資料：財務省「国際収支状況」から作成。

3 「貿易統計」の貿易収支と「国際収支状況」の貿易収支は異なるが、これは計上方法が異なることに起因するものであり、「貿易統計」の方が輸入額が大きく計上されるため、貿易赤字額が大きくなる傾向にある。

2. 主要国の経常収支構造

(1) 主要国における経常収支と貿易収支との関係

次に、我が国の経常収支構造を念頭に、主要国と比較してみる。比較対象国は、GDP上位国である米国、英国、フランス、ドイツ、中国に、近隣国として韓国を加えた6カ国とし、2005年から2013年までの各国の対外投資残高と収益率をドルベースで比較し、各国の対外的稼ぎ方とその変化を明らかにする。

経常収支と貿易収支との関係について、各国の貿易収支と経常収支の対GDP比の推移を見ると、多くの国が45度線と平行の方向での推移をしたことが分かる。対象とした国において経常収支に対する貿易収支の影響が大きいことを示している。また、移動距離を見ると、比較対象国の半数程度がリーマン・ショックのあった2008年からその翌年の2009年にかけて最も

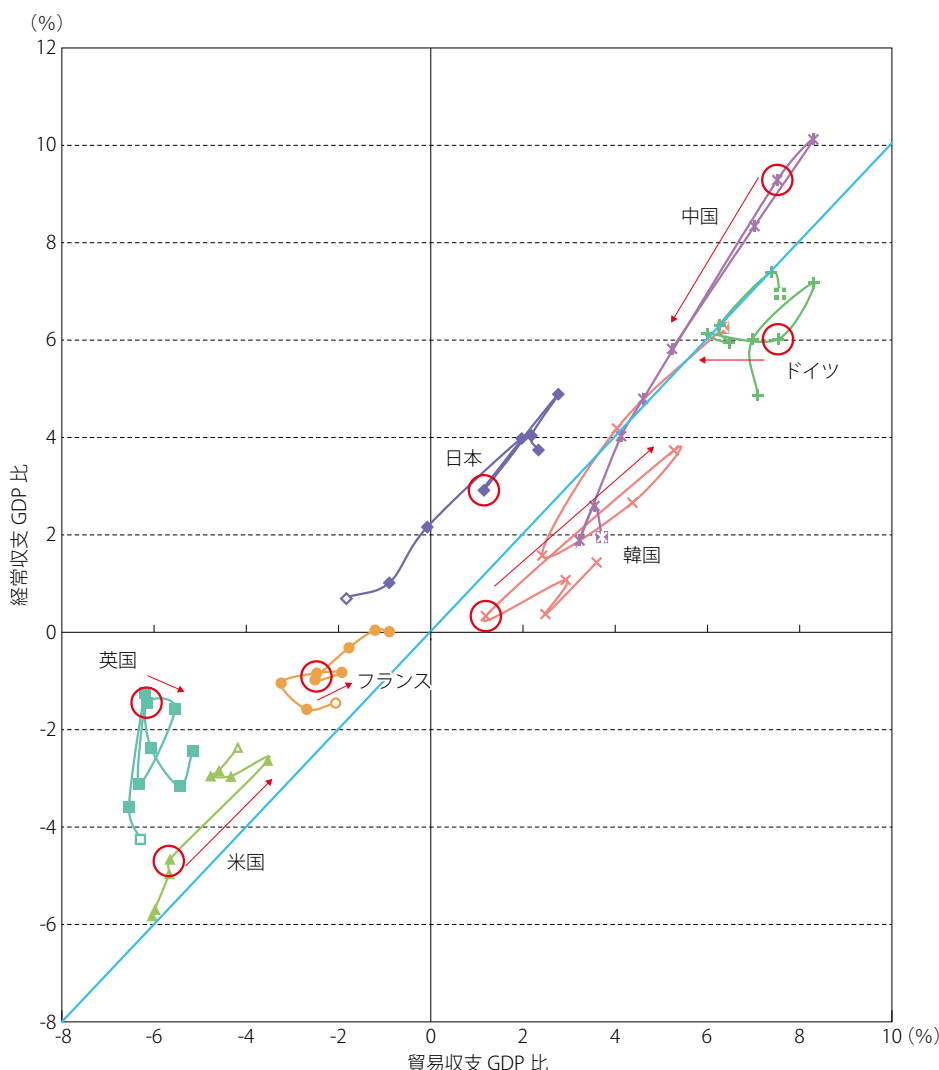
大きく移動していることが分かる。全比較対象国の2008年から2009年にかけての推移を見ると、米国、英国、フランスは、輸入額減少によって、貿易収支対GDP比がプラス方向へ推移したが、ドイツと中国はマイナス方向へ推移している。日本の場合は、2008年から2009年にかけての変化はほとんどないもの、2011年以降、東日本大震災に起因した輸入額増加によって貿易収支対GDP比がマイナス方向へ推移している（第I-1-2-2-1図）。

(2) 主要国の経常収支の動向

次に各国の経常収支構造について推移を見ていく。

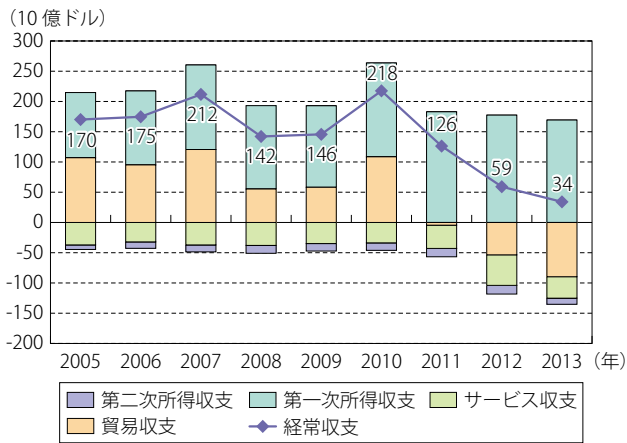
各国の経常収支構造を比較すると、貿易収支の黒字・赤字によって大きく2つの型に分けられることが分か

第I-1-2-2-1図 各国の貿易収支対GDP比と経常収支対GDP比の推移（2005年～2013年）



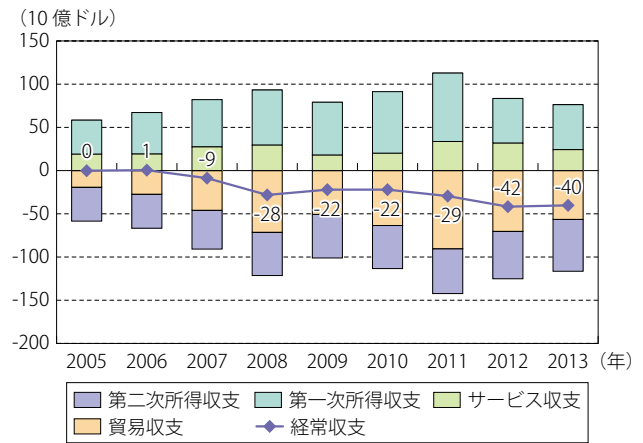
備考1：2005年から2013年までのデータを時系列にプロット（白いマーカーが2013年）。
備考2：2008年を赤丸でマーキングし、2008年から2009年の変化を赤印で示している。
資料：IMF「BOP」、「IFS」から作成。

第 I-1-2-2-2 図 日本の経常収支の推移



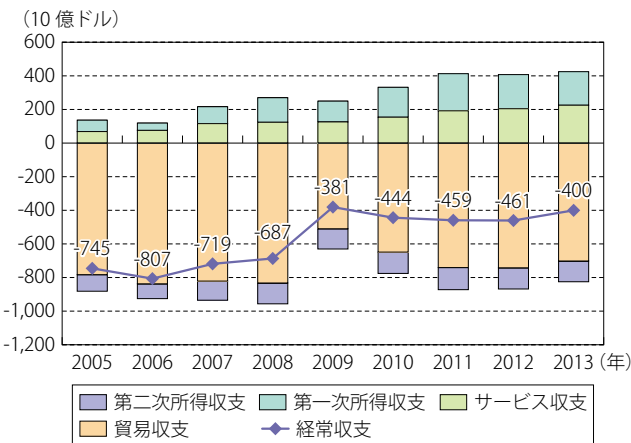
資料：IMF「BOP」から作成。

第 I-1-2-2-5 図 フランスの経常収支の推移



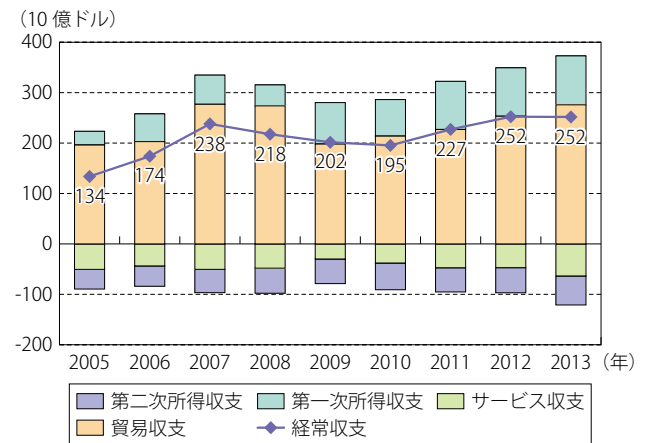
資料：IMF「BOP」から作成。

第 I-1-2-2-3 図 米国の経常収支の推移



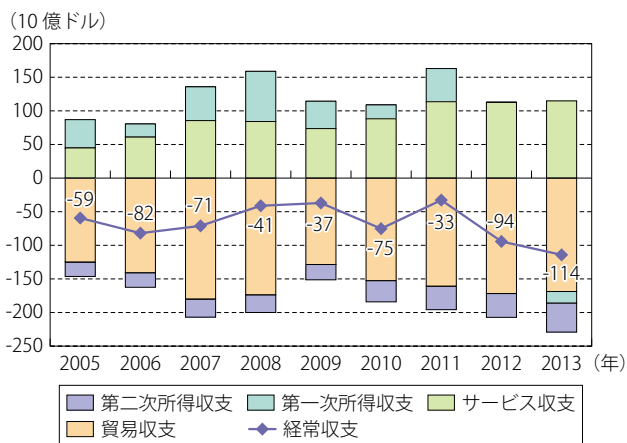
資料：IMF「BOP」から作成。

第 I-1-2-2-6 図 ドイツの経常収支の推移



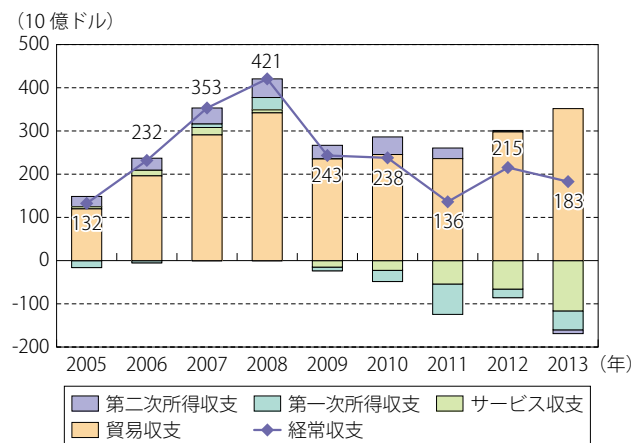
資料：IMF「BOP」から作成。

第 I-1-2-2-4 図 英国の経常収支の推移



資料：IMF「BOP」から作成。

第 I-1-2-2-7 図 中国の経常収支の推移

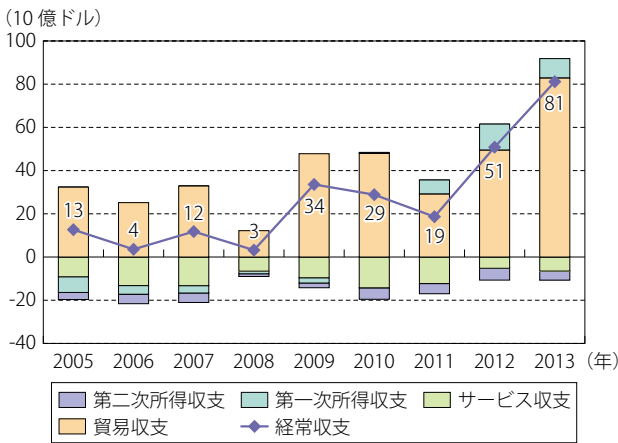


資料：IMF「BOP」から作成。

る。まず、第1のグループは、貿易収支と第一次所得収支が黒字で、サービス収支が赤字の国であり、日本（2000年代）、ドイツ、韓国（2010年代）がこれに含まれる（第 I-1-2-2-2 図、第 I-1-2-2-6 図、第 I-1-2-2-8 図）。これらの国は、大幅な貿易黒字により経

常収支でも黒字となっている。第2のグループは、貿易収支が赤字で、サービス収支と第一次所得収支が黒字の国であり、米国、英国（2000年代）、フランスがこれに含まれる（第 I-1-2-2-3 図、第 I-1-2-2-4 図、第 I-1-2-2-5 図）。これらの国は、サービス収支と第

第 I-1-2-2-8 図 韓国の経常収支の推移



資料：IMF「BOP」から作成。

一次所得収支が黒字であるものの、大きな貿易赤字幅を補いきれず経常収支では赤字となっている。

時系列で見ると、2005年以降の変化の中で特徴的な点として、2008年のリーマン・ショック前後の変化が挙げられる。それまでは米国が大幅な経常赤字を計上し、中国等は経常黒字を続けるいわゆるグローバル・インバランスと言われる状態が続いていた。しかし、リーマン・ショック後は、米国は貿易赤字縮小により経常赤字を縮小し、中国は貿易黒字縮小により経常黒字を縮小している。

上記のほかに、今回取り上げている国のうちその経常収支構造に興味深い変化があったのが、英国、中国、韓国である。英国は第一次所得収支の赤字転化、中国は第一次所得収支とサービス収支の赤字幅拡大、韓国は第一次所得収支の黒字化が見られた。以下、3か国

の経常収支構造の変化について、もう少し詳しく見ていく。

(3) 経常収支構造に変化が見られた国

(英国)

英国の第一次所得収支は2008年をピークに黒字幅が縮小しており、2012年にほぼ収支均衡、2013年には赤字に転化している。

第一次所得収支を分解してみると、2008年頃から証券投資収益の赤字幅が拡大し、直接投資収益も2011年をピークに減少してきているのが分かる。これらの内訳を受取と支払に分解すると、直接投資収益においては再投資収益の受取減少が、証券投資収益においては中長期債の債券利子の受取減少と配当金の支払増加が要因となっていることが分かる(第 I-1-2-2-9 図、第 I-1-2-2-10 図、第 I-1-2-2-11 図)。

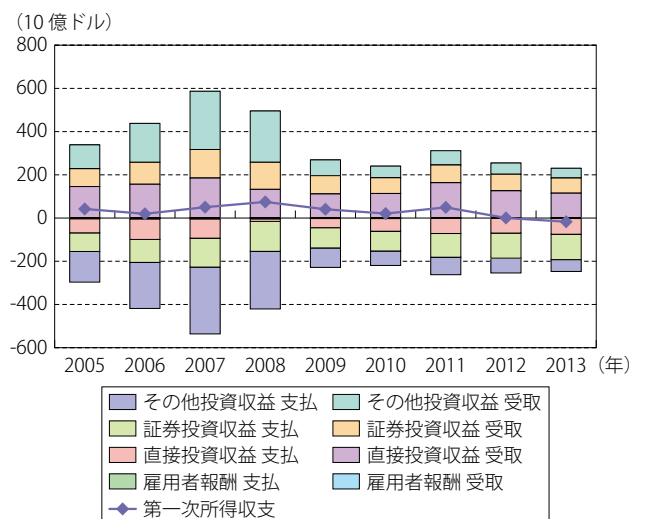
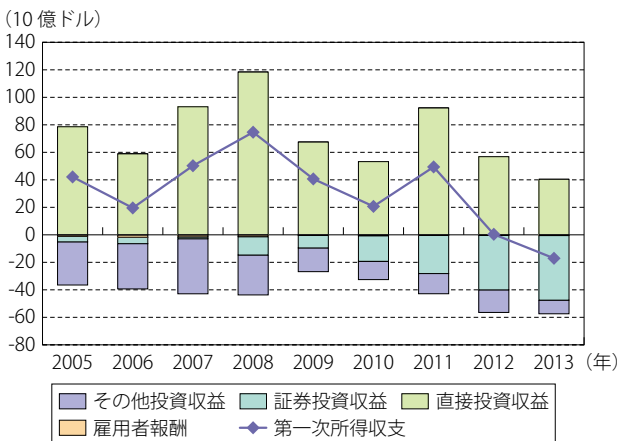
(中国)

中国の第一次所得収支は2007年に一旦黒字化したものの、2009年に赤字転化し、赤字幅が拡大してきている。

第一次所得収支の赤字幅拡大は直接投資収益の赤字幅拡大によるものである。配当金・配分済支店収益と再投資収益の両方の支払が増加傾向にあるように見えるが、特に再投資収益の支払は2009年からその拡大を加速し、2011年にピークを迎えた後、2012年以降落ち着きを見せている(第 I-1-2-2-12 図、第 I-1-2-2-13 図)。

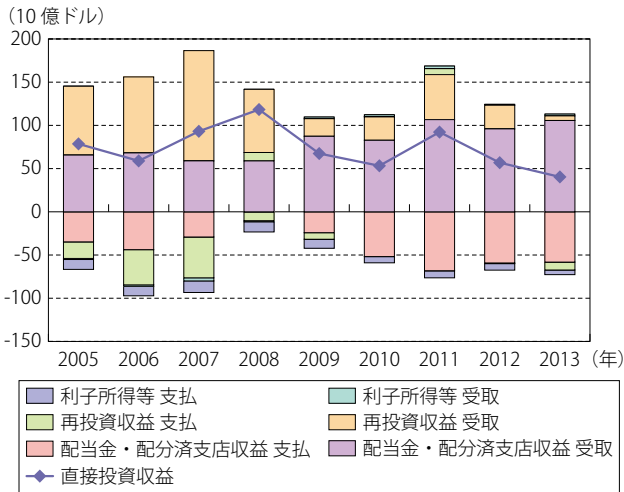
また、サービス収支が2009年以降、赤字に転化し

第 I-1-2-2-9 図 英国の第一次所得収支の推移

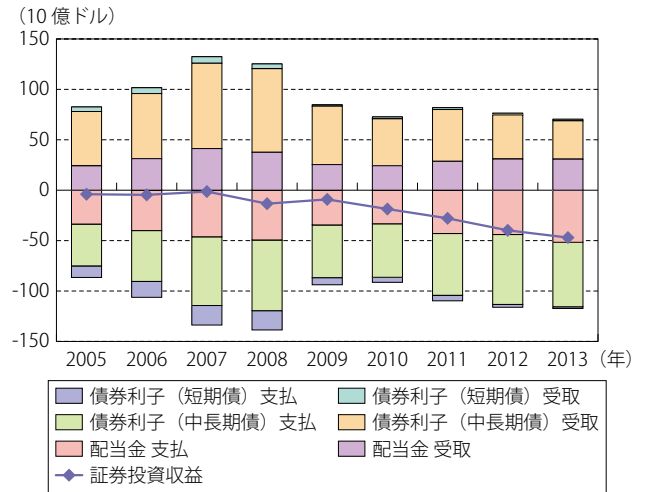


資料：IMF「BOP」から作成。

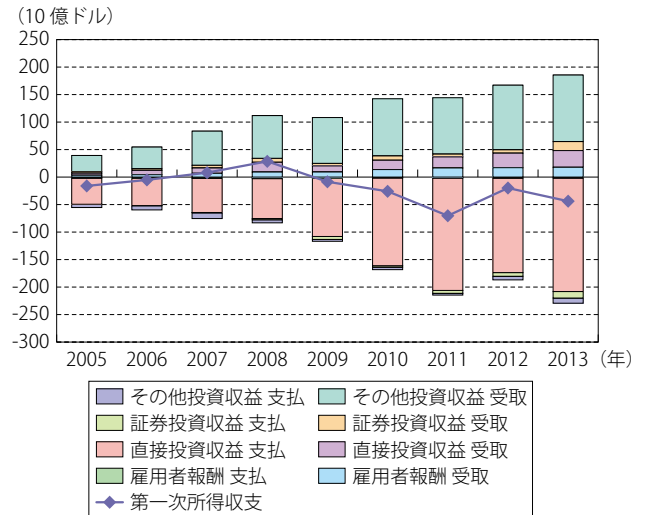
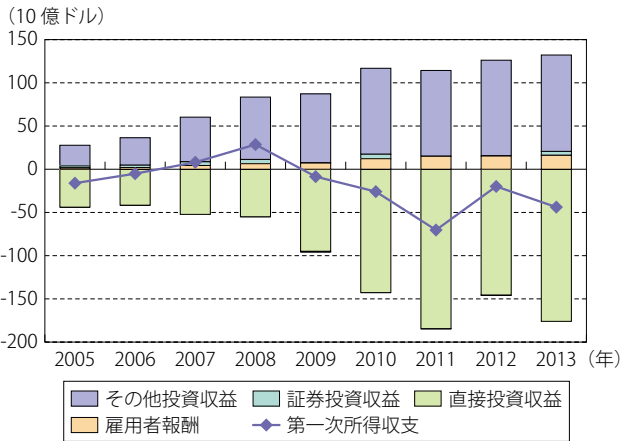
第 I-1-2-2-10 図 英国の直接投資収益の推移



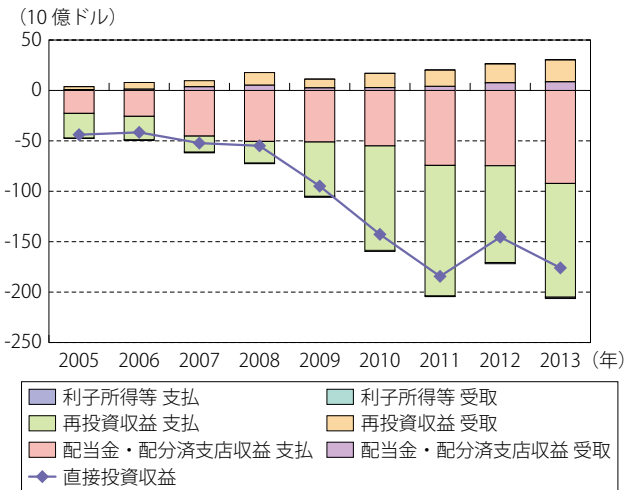
第 I-1-2-2-11 図 英国の証券投資収益の推移



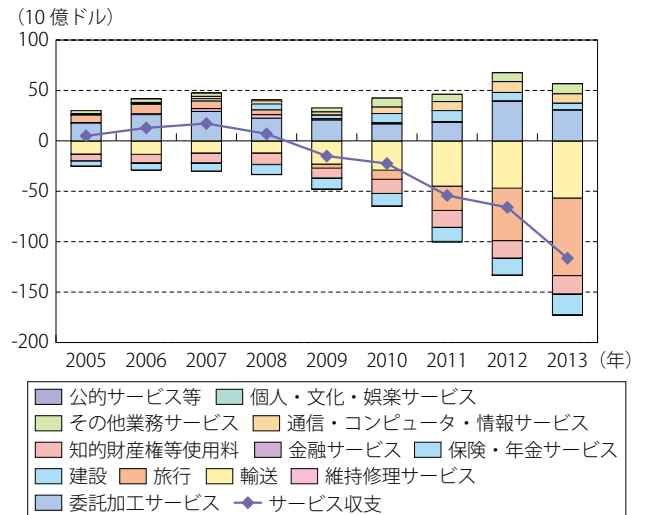
第 I-1-2-2-12 図 中国の第一次所得収支の推移



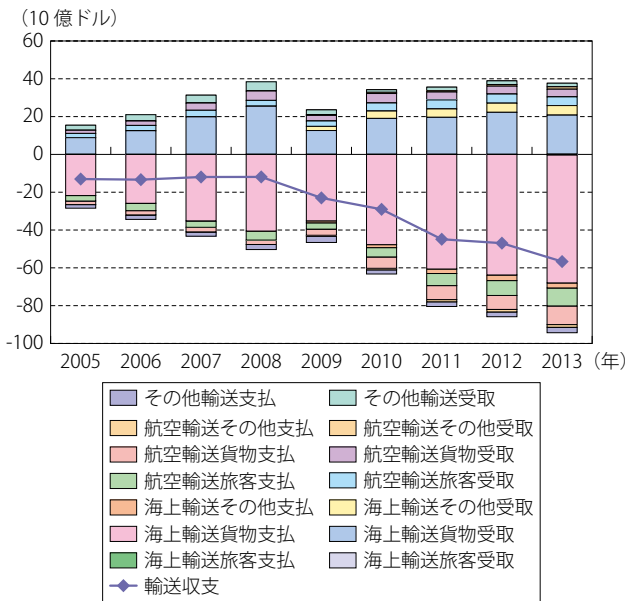
第 I-1-2-2-13 図 中国の直接投資収益の推移



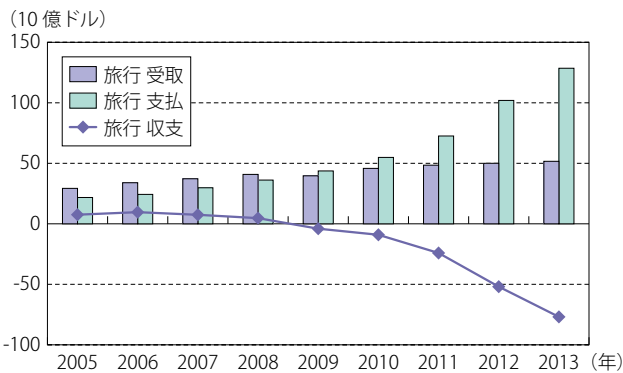
第 I-1-2-2-14 図 中国のサービス収支の推移



第 I-1-2-2-15 図 中国の輸送収支の推移



第 I-1-2-2-16 図 中国の旅行収支の推移

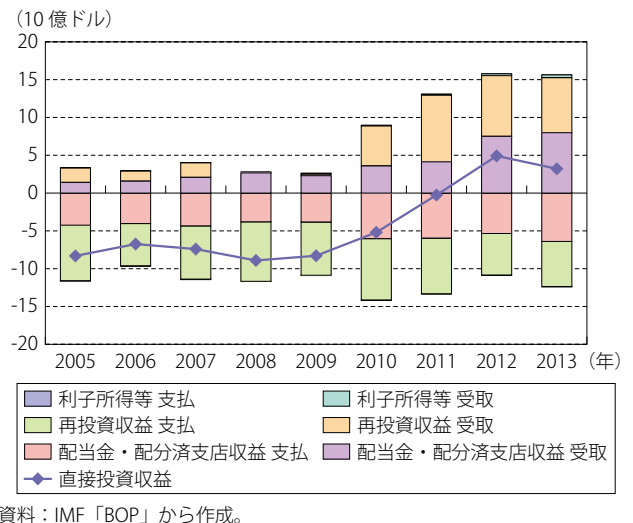


赤字幅を拡大させている。その内訳を見ると、輸送収支と旅行収支の赤字幅が拡大している。それぞれ輸送収支は海上輸送（貨物）の支払増加が、旅行収支は支払の増加が赤字幅拡大の主因となっている（第 I-1-2-2-14 図、第 I-1-2-2-15 図、第 I-1-2-2-16 図）。

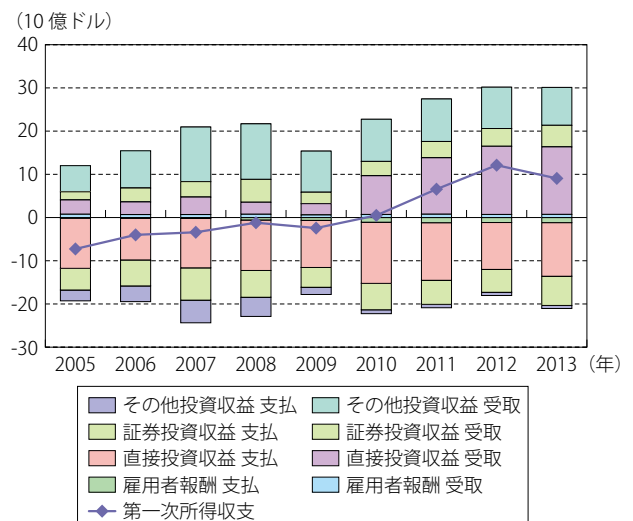
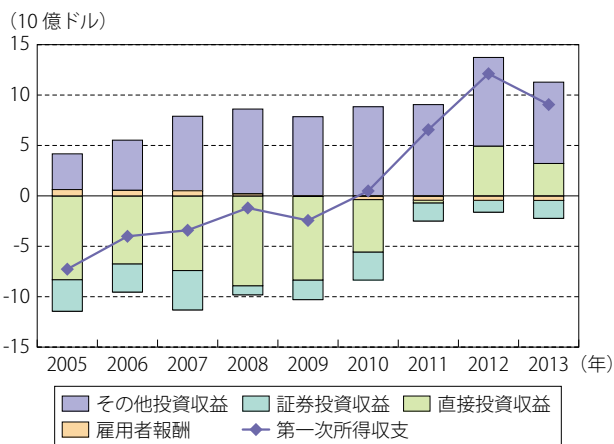
(韓国)

韓国は 2010 年に第一次所得収支が黒字転化した。主因は直接投資収益の黒字化である。さらに直接投資収益の内訳を見ると、再投資収益及び配当金・配分済支店収益の支払は余り変わらないものの、受取が大きく増加している（第 I-1-2-2-17 図、第 I-1-2-2-18 図）。

第 I-1-2-2-18 図 韓国の直接投資収益の推移



第 I-1-2-2-17 図 韓国の第一次所得収支の推移



(4) まとめ

ここまで見てきたように、各国の経常収支構造を比較すると、貿易収支の状況によって大きく2つの型に分けられる。第1のグループは、貿易収支黒字を背景に経常収支も黒字となっているもので、日本（2000年代）、ドイツ、韓国（2010年代）がこれに含まれる。そして第2のグループは、大幅な貿易収支赤字により経常収支も赤字となっているもので、米国、英国（2000年代）、フランスがこれに含まれる。

しかし、経常収支構造は不変のものではなく、英国（第一次所得収支の赤字転化）や中国（サービス収支と第一次所得収支の赤字転化）、韓国（第一次所得収支の黒字転化）において、経常収支構造の変化が見られた。また、日本の経常収支についても、貿易収支赤字の拡大に伴って経常収支の黒字幅が縮小傾向にあることから、対外的な稼ぎ方についての問題意識が高まったところである。

対外的な稼ぎ方という観点からは、特に「輸出する力」を表すものとしての貿易収支、「外で稼ぐ力」を表すものとしての第一次所得収支が着目されることが多い。しかし、その場合には、収支ではなく輸出額や受取を見ることがより適切であると考えられることから、ここでは輸出額と第一次所得収支受取を取り上げ、各国の稼ぎ方のバランスを見ていく。

主要国の稼ぎ方のバランスを比較するため、輸出額と直接投資収益受取の対 GDP 比の関係を見てみる

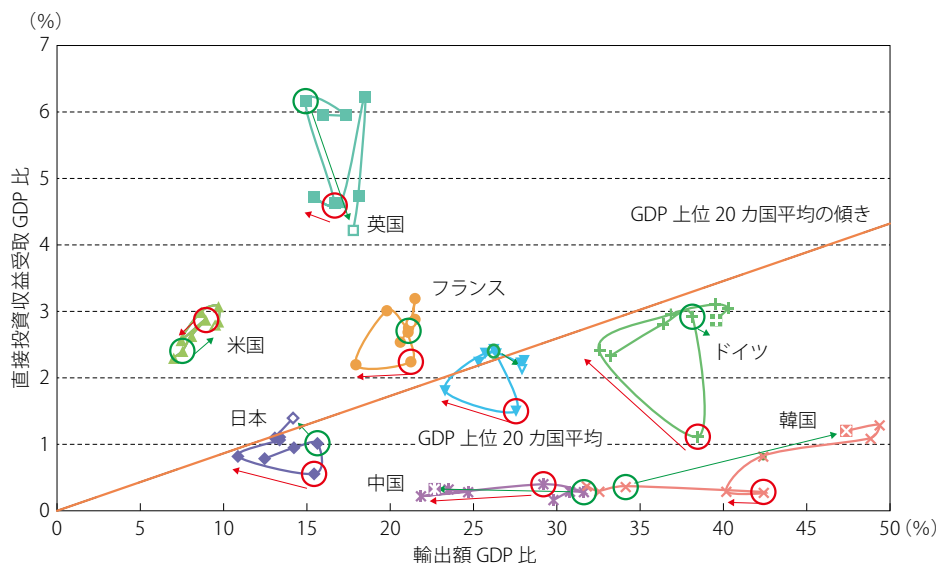
と、各国が異なる稼ぎ方をしていることが分かる（第 I-1-3-1-19 図）。既に見てきたことと考え合わせると、輸出が各国の稼ぎに対して大きな影響を持つ一方で、直接投資収益でも稼ぐ体制を取っている国が存在することを示している。

世界 GDP の約 80% を占める GDP 上位 20 か国の平均と比較すると、日本とフランス、ドイツの稼ぎ方は GDP 上位 20 か国平均と近いが、米国と英国は相対的に直接投資収益受取からの稼ぎが多く、中国と韓国は相対的に輸出からの稼ぎが多いことが分かる。

また、各国の稼ぎ方のバランスを時系列で見ると、リーマン・ショックの発生した 2008 年前後で動きが見られることが分かる。まず 2007 年から 2008 年にかけて、日本、英国、ドイツ、フランスでは直接投資収益受取対 GDP 比が減少し、次に 2008 年から 2009 年にかけては、世界経済危機の影響によりいずれの国も輸出額対 GDP 比を減少させている。しかしながら、世界経済危機発生前の 2007 年と足下の 2013 年とを比較すると、ほとんどの国においては輸出額対 GDP 比と直接投資収益受取対 GDP 比の双方において水準の変化は小さい。

英国、中国、韓国の3か国では、これらの水準の一方若しくは双方において大きな変化が見られる。英国は、世界経済危機によって 2008 年に直接投資収益受取対 GDP 比の水準を減少させたまま定着し、稼ぎ方のバランスにおける直接投資収益受取の比重が小さく

第 I-1-2-2-19 図 各国の輸出額対 GDP 比と直接投資収益受取対 GDP 比の推移（2005 年～2013 年）



備考 1：2005 年から 2013 年までのデータを時系列にプロット（白いマーカーが 2013 年）。
 備考 2：2007 年を緑丸、2008 年を赤丸でマーキングし、2007 年から 2013 年の変化を緑矢印、2008 年から 2009 年の変化を赤矢印で示している。
 資料：IMF「BOP」、「IFS」から作成。

なった。2011年に一度2007年の水準まで回復させたものの、2012年以降は2008年の水準に戻っている。中国は、世界経済危機の影響により輸出額対GDP比が減少し、2008年以降その水準で定着している。しかし、中国はかつてより直接投資収益受取対GDP比の水準が低いため、輸出額対GDP比が減少しても、稼ぎ方のバランス（原点と各点を結んだ直線の傾き）においては大きな変化は見られない。韓国は2008年以降に輸出額対GDP比が増加し、2010年以降には直接投資収益受取対GDP比も増加しており、2011年以

降は両指標とも一定の水準で定着している。これにより、稼ぎ方のバランスにおける輸出の比重は依然大きいものの、2013年には2007年と比較し相対的に直接投資収益受取の比重が大きくなった。

ここでは「輸出する力」の例として輸出額対GDP比を、「外で稼ぐ力」の例として直接投資収益受取対GDP比を取り上げ、それらの水準の動きを見たが、第II部以降、「輸出する力」と「外で稼ぐ力」に、我が国の成長力を高めるための「呼びこむ力」を加えた3つの力について、詳細な分析を行っていく。

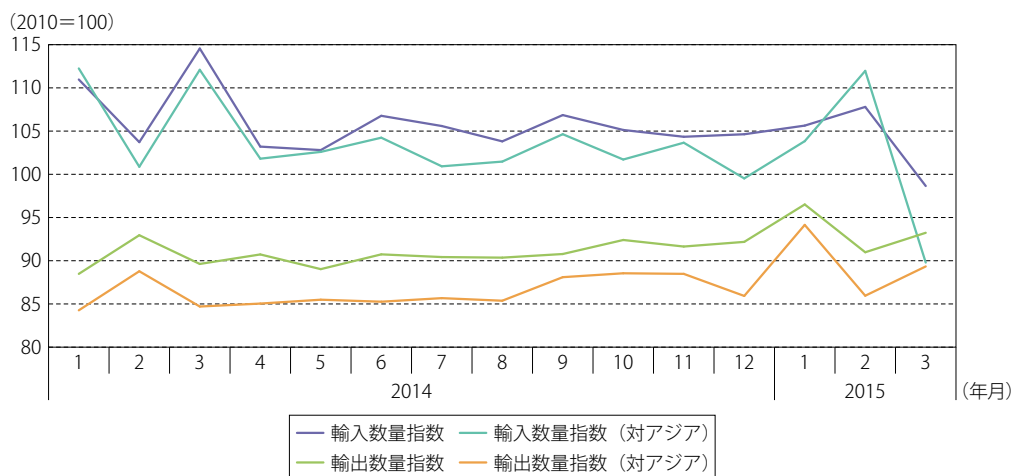
コラム
1

春節（旧暦の正月）が輸出入数量（季節調整値）に与える影響

(1) 概論

2015年1月～3月の輸出金額は、1月に大きく増加し、2月に大幅に減少、3月に再度増加するなど、増減が激しかった。とりわけ、対アジア輸出では、1月の輸出数量が季節調整前月比+9.6%、2月の輸出数量が同-8.7%となるなど、変動幅が大きい。輸入数量についても、対アジアで2月に季節調整前月比+7.8%と急増し、翌月には同-19.8%と大幅に減少している（コラム第1-1図）。この背景には、中国を中心とする春節の影響があると言われている。しかし、季節調整値は、その名のとおり季節性を調整した数値である。春節という季節要因を取り除けていないのは、なぜだろうか。そして、春節による影響はどのような特徴を持つのだろうか。

コラム第1-1図 貿易指数の推移（季節調整値）



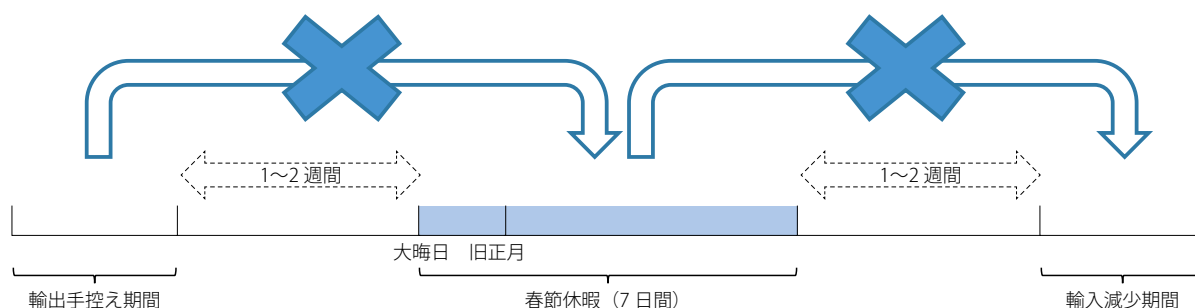
資料：財務省、内閣府から作成。

そもそも春節とは、旧暦における旧正月を指すものである。特に中国においては、新暦における1月1日より、旧正月を祝う習慣がある。旧正月前日の大晦日から1週間は休日となり、仕事を休んで帰省や海外旅行などを行う人が多い。

こうした動きに伴い、旧正月前後には各種工場も生産を停止し、物流も滞る。さらには、税関も受付を行っていないことがあるため、日本から輸出をする際も、春節時期に製品が届くことを出来るだけ避ける傾向がある。春節時期に製品が届くような時期には輸出をストップさせ、春節後に製品が届くような時期になると、輸出を再開させるのである。

中国からの輸入品に関しても、春節による影響は大きい。春節の時期には、生産、物流が停滞しているため、中国から日本へ送られるものが減少する。このため、春節後の時期には、中国からの輸入数量はその他の時期や他国と比べて、大幅に水準が低下することになる（コラム第1-2図）。

コラム第1-2図 対中国貿易における春節の影響



ただし、旧正月は旧暦によるものであることから、新暦における日付が毎年変動する。そして、1月20日ごろから2月20日ごろまでと、変動幅が非常に大きい。こうした春節時期による輸出入の変動が、1月、2月、3月のいつ生じるかは、毎年変化するのである（コラム第1-3表）。

コラム第1-3表 春節の日付

春節の日付	春節の日付
1998年 1月28日	2007年 2月18日
1999年 2月16日	2008年 2月7日
2000年 2月5日	2009年 1月26日
2001年 1月24日	2010年 2月14日
2002年 2月12日	2011年 2月3日
2003年 2月1日	2012年 1月23日
2004年 1月22日	2013年 2月10日
2005年 2月9日	2014年 1月31日
2006年 1月29日	2015年 2月19日

(2) 中国向け輸出入数量に見る春節の影響（原数値）

春節の日付の変動による影響を見るべく、実際の中国向け輸出入数量（原数値）の水準を春節の日付と合わせて確認したものが、コラム第1-4図である。

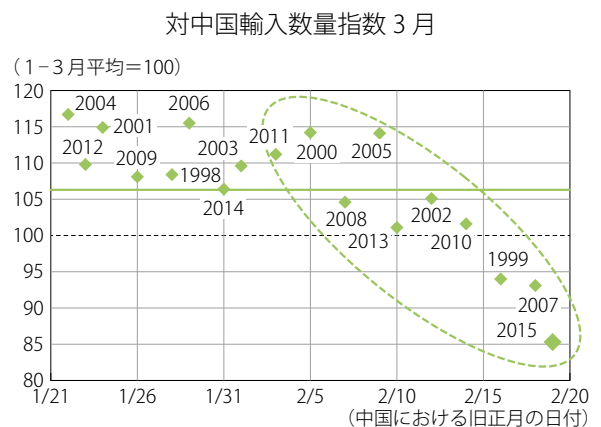
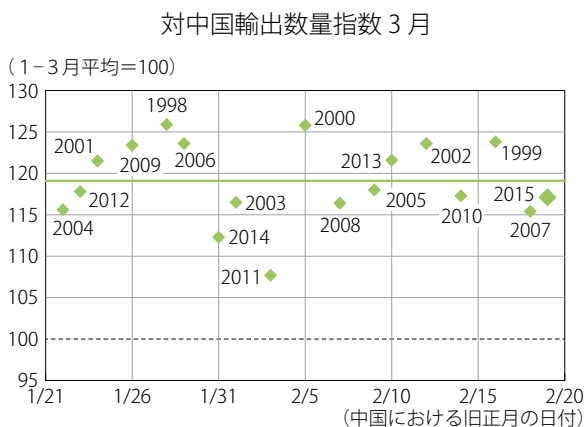
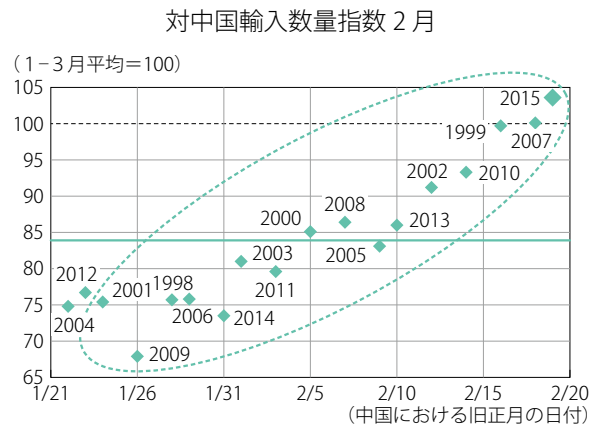
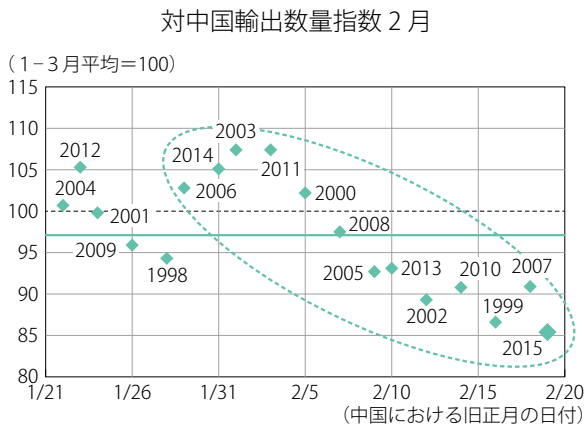
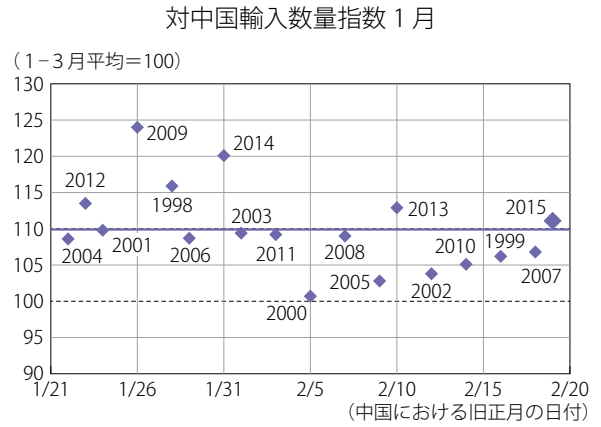
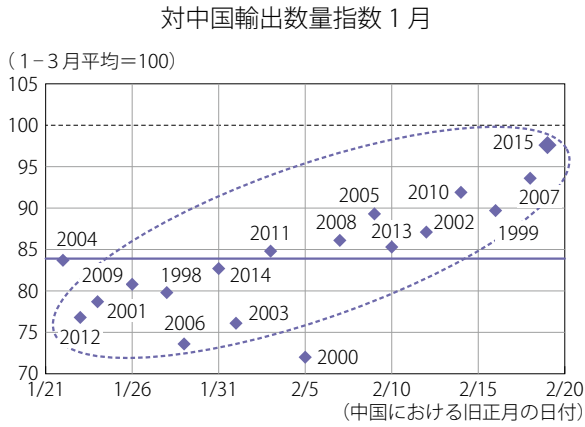
まず、春節の日付の変動が1月の輸出数量に与える影響を検証しよう。そもそも、1-3月平均を100としたとき1月の輸出数量は、1998年～2015年の平均で83.9とかなり水準が低い。これは、春節前の輸出手控え期間が1月に入ることが多く、その他の月と比べて輸出が少なくなりやすいことを反映しているとみられる⁴。

しかし、春節の時期が2月上旬以降になると、2月にも輸出手控え期間が生じることになり、1月の輸出数量の低下幅が小さくなる。さらに、春節が2月中旬以降になると、輸出手控え期間の大部分が2

4 1月は正月休みがあることで、営業日数が少なくなる影響もあるため、1月の輸出水準が低いことの原因の全てが春節であるとは言えない。

月になるため、1月の輸出の減少幅は相当程度小さくなる。実際、春節がかなり遅い日付であった2015年の1月の輸出数量は、1-3月平均を100としたときに97.6と、例年と比べてかなり水準が高かった。

コラム第1-4図 春節の日付と対中国輸出入数量指数（原数値）



資料：財務省より作成。
※点線は1-3月平均値（100）、太線は当該月指数の平均値（1998年～2015年）

(3) アジア向け輸出入数量に見る春節の影響（季節調整値）

こうした変動は、ある種の季節性であるが、多くの場合⁵季節調整値にこのような傾向は織り込まれていない。この結果、季節調整値にも相当程度影響が残ってしまう。コラム第1-5図は、財務省「貿易統計」におけるアジア向け輸出数量指数に、内閣府が季節調整をかけたものの前月比の数値を見たものである⁶。1月の数値からは、春節の時期が遅いほど、前月比の数値が大きなプラスになりやすい傾向が見て取れる。ただし、これは春節の時期が遅いほど、12月と比べて1月の季節調整前の輸出数量が増えるということを必ずしも意味しない。例年輸出が少ない傾向がある1月に、輸出が少なくならないため、季節調整の結果として輸出が増えたように見えているだけの可能性があるということである。

同様に、2月の輸出数量の動きを見てみよう。2月の中国向け輸出数量の水準は、1-3月平均を100としたときに97.1であり、1月と比べれば輸出の水準自体は低くない。多くの年では、春節による輸出手控え期間が1月中に終了するため、2月の輸出は減少しにくいことを反映していると考えられる。ただし、春節の時期が2月中旬以降になると、2月にも輸出手控え期間が生じるため、例年と比べて輸出水準が極端に低くなる。

このとき、季節調整値前月比で見た2月のアジア向け輸出数量は、春節の時期が遅いほど、減少幅が大きくなりやすいという傾向が現れる。これは、実際に輸出手控えによって季節調整前の輸出数量自体が減少しているが、季節調整によって春節の影響を除去できていないことが原因である。1月と比べて輸出が減少することが、輸出基調の停滞を表しているわけではないということを、意識しておかなければならない。

3月の中国向け輸出数量指数は、春節のタイミングとの関係性はほとんど無いように見える。春節は遅くても2月下旬に始まるので、春節前の輸出手控え期間が3月に生じることは無いためである⁷。

しかし、季節調整値前月比で見ると、3月のアジア向け輸出数量指数は、春節の時期が遅いほど増加幅が大きくなるように見える。これは、季節調整により2月の輸出数量が少なく計算されてしまい、3月に増加したと統計上見えてしまうためであろう。

輸入数量に関しては、影響の生じるタイミングが輸出から1か月程度遅れることになる。春節の影響で輸入が減少する期間は、2月に含まれることが多いため、2月の輸入の水準は1-3月平均と比べると低い⁸。また、春節の時期が早ければ、輸入が減少する期間のほとんどが2月に含まれるため、2月の輸入の水準は低くなる。一方で、春節の時期が遅いほど、2月の輸入の水準が高くなり、3月の輸入の水準は低くなる傾向がある。

こうした傾向を反映して、季節調整値で見ると、春節の遅い年には2月の輸入数量が前月比で増加するように見える一方で、3月に輸入数量が前月比で減少するように見える。ただし、こうした傾向は、輸出の季節調整値前月比の動きを見たときと同様に、実際の輸入の基調の動きを反映しているものではない可能性が高い。

5 輸出入金額の季節調整値（財務省）、輸出入数量の季節調整値（内閣府）、実質輸出入の季節調整値（日本銀行）のいずれも、季節調整の際に春節の影響を織り込んでいない。

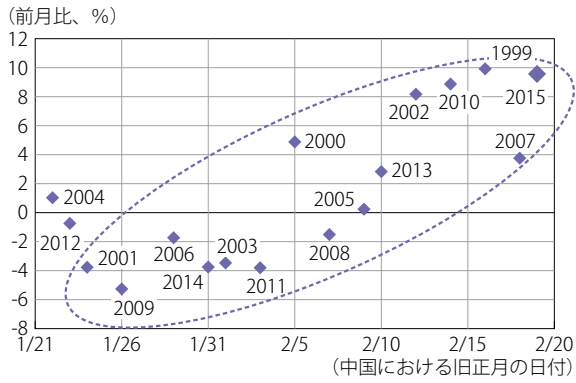
6 内閣府が「月例経済報告」に掲載している輸出数量指数の季節調整値は全体、米国向け、EU向け、アジア向けのみであるため、ここでは中国向けではなくアジア向け輸出数量指数の季節調整値を用いた。また、中国以外のアジア諸国については、春節休暇の日数や輸送に要する日数が異なるため、対中国貿易（コラム第1-2図）とは影響の出方が異なる点に留意が必要。

7 このため、輸出数量は1-3月平均を100としたとき、1998年から2015年平均で119.1と、水準が高い。

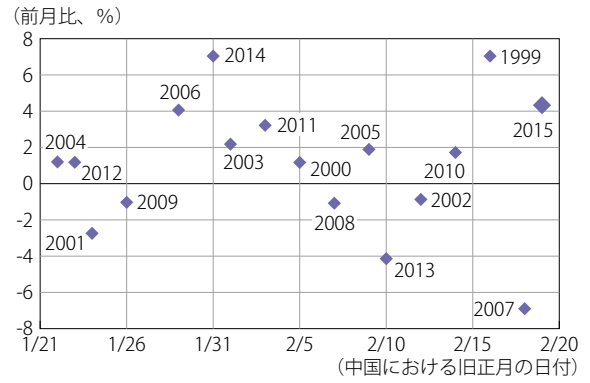
8 2月の中国からの輸入数量指数は、1-3月平均を100としたときに83.8となっている。

コラム第1-5図 春節の日付と対アジア輸出入数量指数（季節調整値）前月比

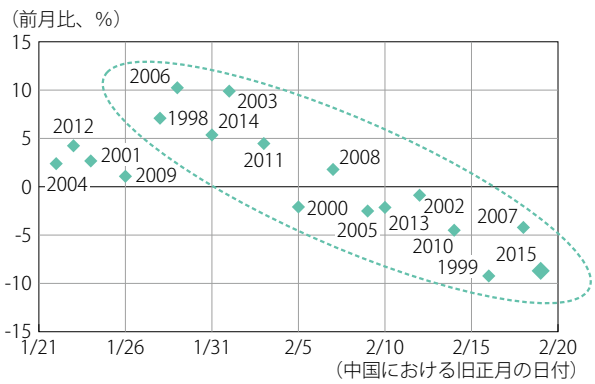
対アジア輸出数量指数 1 月前月比



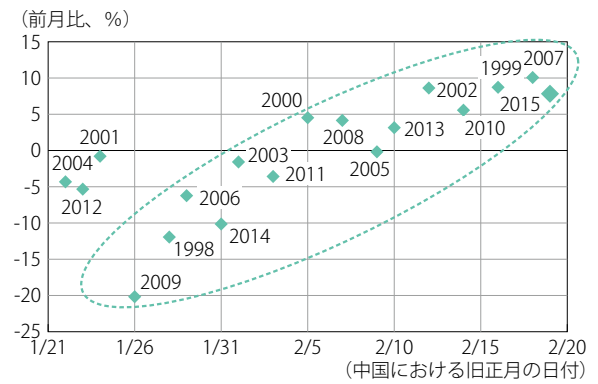
対アジア輸入数量指数 1 月前月比



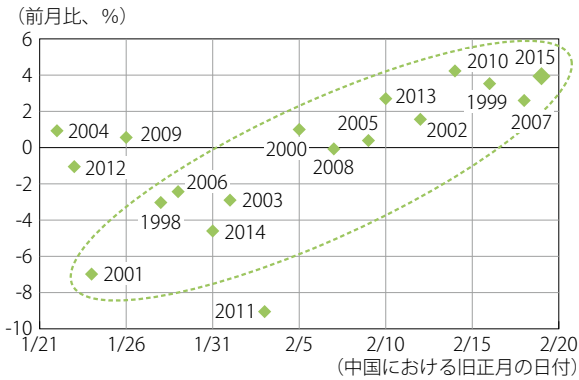
対アジア輸出数量指数 2 月前月比



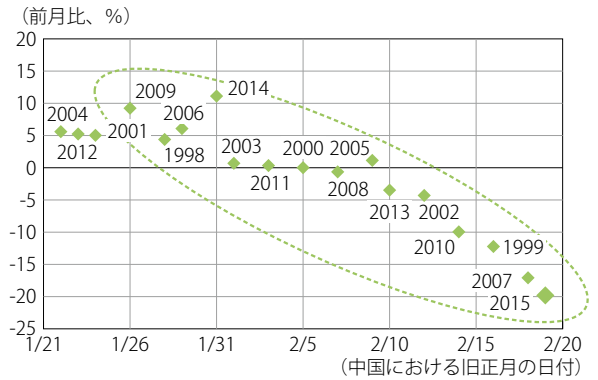
対アジア輸入数量指数 2 月前月比



対アジア輸出数量指数 3 月前月比



対アジア輸入数量指数 3 月前月比



資料：財務省、内閣府より作成。

ここまで見てきた動きをまとめると、春節の影響がアジア向け輸出入数量に与える影響は、コラム第1-6表のようになる。

コラム第1-6表 春節の時期とアジア向け輸出入に与える影響

	春節の時期が早い	春節の時期が遅い
輸出数量	1月：減少 2月：増加 3月：減少	1月：増加 2月：減少 3月：増加
輸入数量	1月：影響なし 2月：減少 3月：増加	1月：影響なし 2月：増加 3月：減少

※全て季節調整値で見た傾向。

(4) まとめ

ここまで見てきたとおり、輸出入関連統計の季節調整値には、春節という季節的な影響が調整されずに残っているケースが多い。しかし、厳密に春節の影響を取り除くことは、技術的にも困難であるため、今後も春節の時期によっては、統計に大きな振れが生じることは避けられない。統計を判断するに当たっては、ここまで見てきたような傾向を見極めた上で、大きく変動している時期の数値をならして見るなどして、実際に生じている減少を丁寧に見極める必要があると言えよう。