

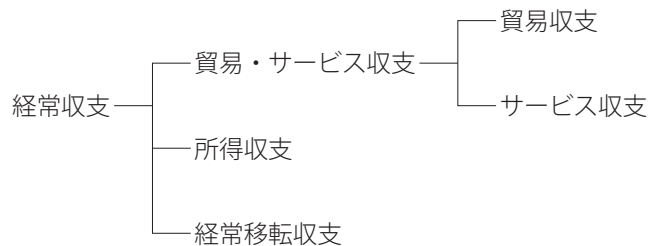
第3節

我が国における所得収支の動向

前節で我が国の貿易収支の動向及び輸出競争力の分析を行ったが、ここでは貿易収支同様、経常収支の主な構成項目である所得収支の動向について確認する。同じく経常収支の構成項目であり、官民の無償資金協力、国際機関への拠出金や国内で働く外国人の母国への送金などを計上している経常移転収支については、恒常的に少額の赤字で推移しており、経常収支の動向を大きく左右するものではないとの認識から、ここでは触れない。

まず経常収支の現状を概観し、続いて所得収支の現状を把握するために、所得収支の大部分を占める投資

第Ⅲ-3-3-1表 経常収支の構成



収益の構成や規模について国際比較を行い、近年増加傾向にある対外直接投資が投資収益の拡大に寄与することを示す。

1. 我が国経常収支の動向

2012年の我が国の経常収支黒字は、前年比-49.5%の4兆8,237億円と2年連続急速に減少し、1985年の現行制度での統計開始以降、最低額を記録した。

内訳を見ると、貿易収支（国際収支ベース）が5兆8,141億円の赤字を記録、2011年の赤字化に続き、赤字幅を拡大した（詳細については、第2節を参照）。またサービス収支赤字は、2000年代は減少傾向にあったものの、2011年の東日本大震災による鉱物性燃料の輸入増に伴う輸送サービス収支の赤字拡大などを受け、2012年は2兆4,900億円の赤字と、2011年、2012年の2年連続で赤字幅を拡大した。その結果、貿易・サービス収支は過去最大の8兆3,041億円の赤字を計上するに至った。

他方、主に海外資産が生み出す利子や配当などの収益からなる所得収支は、これまで拡大基調にあったものの、世界経済危機の影響から2007年をピークに3年連続で減少した。しかし2011年以降は投資収益の受取増加により、2年連続で黒字が拡大し、2012年は14兆2,723億円の黒字と過去3番目の黒字額となるなど、回復傾向にある。

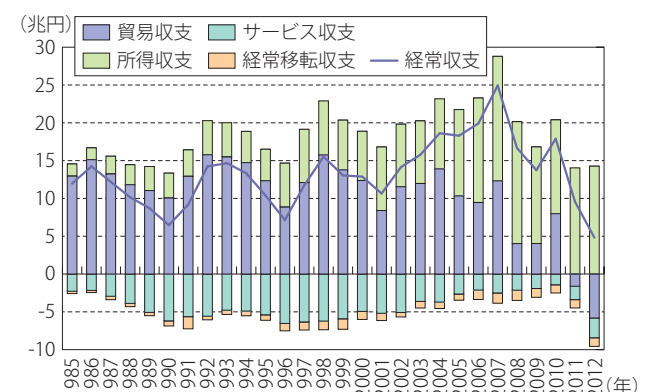
このように我が国の経常収支は2011年以降、赤字で推移していたサービス収支に加え、貿易収支の赤字をも所得収支の黒字で補い、経常収支黒字を維持している状況が続いており、黒字額も2007年の24.9兆円をピークに、2012年は5兆円を下回るなど、急速に

縮小している（第Ⅲ-3-3-2図）。

また、2005年に所得収支の黒字が貿易収支の黒字を上回って以来、貿易収支は黒字の減少に続き赤字の拡大基調にある一方、所得収支は積極的な海外への投資を背景とした底堅い推移が続いており、経常収支黒字に占める所得収支のウェイトが高まっている（第Ⅲ-3-3-3図）。

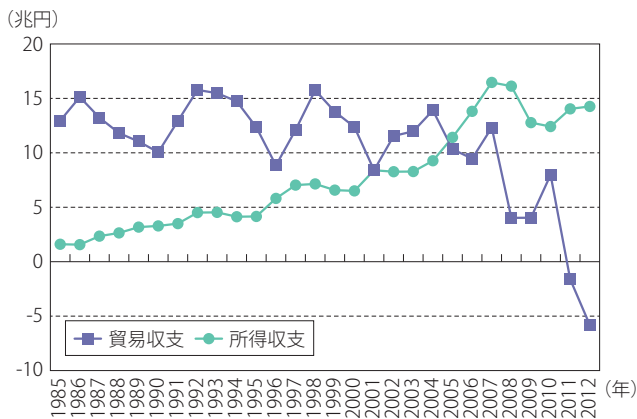
なお、経常収支を月次データで見ると、貿易収支は2012年7月以降、連続赤字で推移しており、2012年11月～2013年1月の間、1985年以降初めて3か月連続で経常収支赤字を記録した。その後、貿易収支赤字の減少と所得収支の黒字拡大により、足下の2、3月は経常収支が改善傾向にある（第Ⅲ-3-3-4図）。

第Ⅲ-3-3-2図 我が国の経常収支の推移



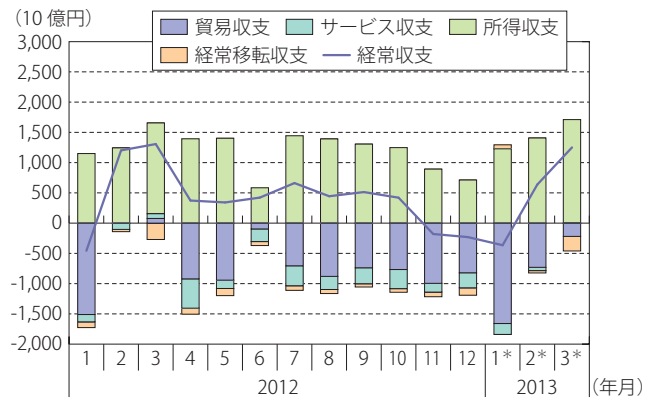
資料：財務省「国際収支状況」から作成。

第Ⅲ-3-3-3 図 貿易収支と所得収支の推移



資料：財務省「国際収支状況」から作成。

第Ⅲ-3-3-4 図 我が国の経常収支の推移（月次）



備考：*は速報値を表す。

資料：財務省「国際収支状況」から作成。

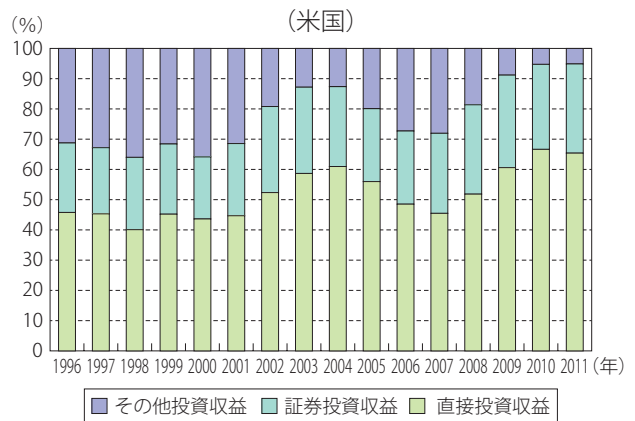
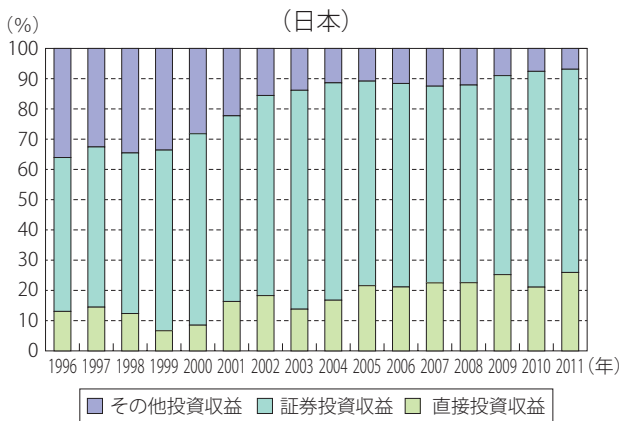
2. 我が国所得収支の現状

経常収支の一項目である所得収支は、国外で発生した我が国の所得の受取と、国内で発生した外国への所得の支払の差額である。そして、投資の対価の受取と支払の差額である投資収益と、給与などの受取と支払との差額である雇用者報酬からなり、その大部分を投資収益が占めている。投資収益は更に直接投資から生み出される直接投資収益、証券投資から生み出される証券投資収益及びその他投資収益から構成されており、各国比較するとその構成や収益力に違いがあることが分かる。

(1) 投資収益の構成

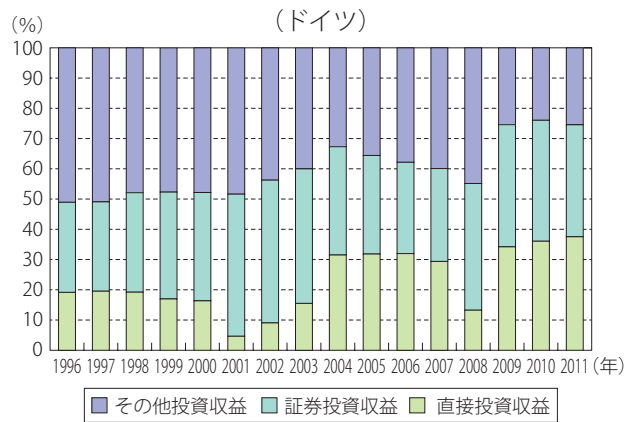
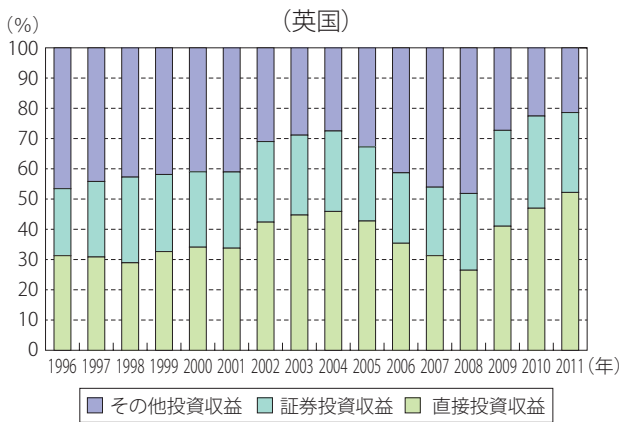
投資収益（受取）の構成を1996年～2011年の平均で見ると、直接投資収益の占める割合は、日本17.5%に対し、米国51.9%、英国37.5%、ドイツ22.9%、フランス26.2%となっており、一方、証券投資収益に関しては、日本63.8%、米国25.8%、英国25.9%、ドイツ36.9%、フランス44.3%である。日本は他先進国と比較して、直接投資収益の割合が低く、投資収益の大部分を証券投資収益に頼っていることが分かる（第Ⅲ-3-3-5図、第Ⅲ-3-3-6表）。

第Ⅲ-3-3-5 図 投資収益（受取）の内訳割合の推移（国際比較）



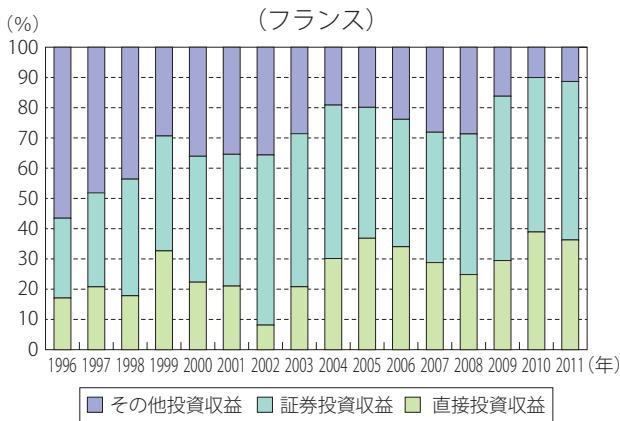
備考：2005 年以降は BPM6 基準。
資料：IMF (BOP)、CEIC データベースから作成。

備考：2005 年以降は BPM6 基準。Reserve Assets 関連の Income は除く。
資料：IMF (BOP)、CEIC データベースから作成。



備考：2005 年以降は BPM6 基準。
資料：IMF (BOP)、CEIC データベースから作成。

備考：2005 年以降は BPM6 基準。
資料：IMF (BOP)、CEIC データベースから作成。



第Ⅲ-3-3-6 表
投資収益（受取）の内訳割合の国際比較（1996 年～
2011 年平均）

	直接投資収益 (%)	証券投資収益 (%)	その他投資収益 (%)
日本	17.5	63.8	18.7
米国	51.9	25.8	22.3
英国	37.5	25.9	36.5
ドイツ	22.9	36.9	40.2
フランス	26.2	44.3	29.4

備考：2005 年以降は BPM6 基準。
資料：IMF (BOP)、CEIC データベースから作成。

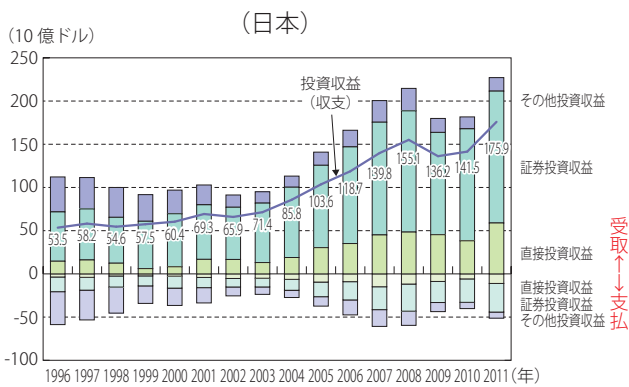
備考：2005 年以降は BPM6 基準。
資料：IMF (BOP)、CEIC データベースから作成。

(2) 投資収益の規模

続いて投資収益の規模について見てみる。投資収益を受取と支払の差である収支ベースで見ると、日本は2011年1,759億ドルと米国2,342億ドルに次ぐ水準であり、他先進国と比べても高水準である。一方、受取のみを見ると、2011年日本は2,271億ドルと、英国3,099億ドル、ドイツ2,636億ドル、フランス2,204億

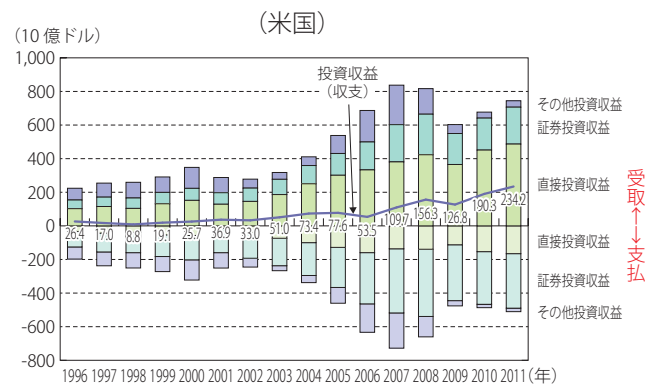
ドルと比べてむしろ低水準であり、特に米国7,446億ドルと比較するとその規模は3分の1以下である。我が国は対外負債が少なく、日本から海外への利子や配当などの支払の額が小さいことにより、受取が低水準にもかかわらず、収支が高水準になっているということが分かる（第Ⅲ-3-3-7図）。今後、受取規模そのものを引き上げていくことが求められる。

第Ⅲ-3-3-7 図 投資収益の国際比較



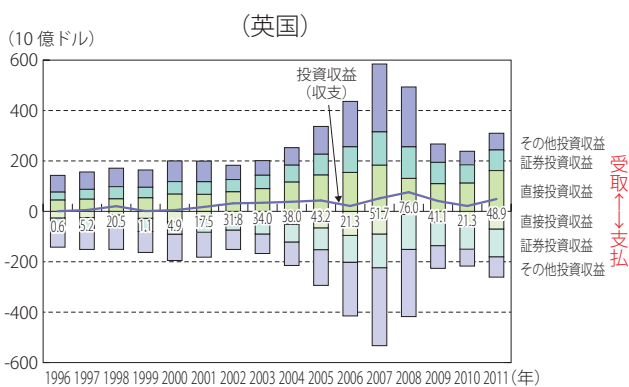
備考：2005年以降はBPM6基準。

資料：IMF(BOP)、CEICデータベースから作成。



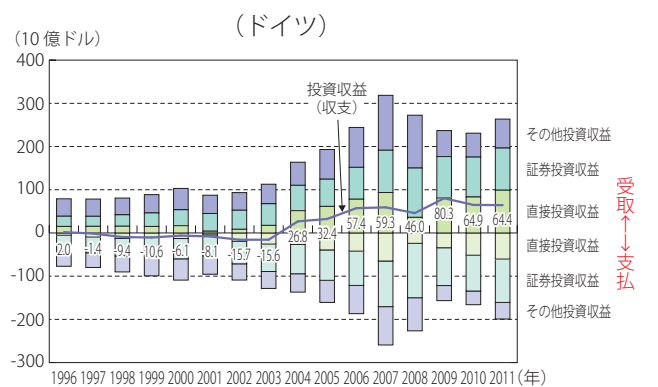
備考：2005年以降はBPM6基準。Reserve Assets 関連のIncomeは除く。

資料：IMF(BOP)、CEICデータベースから作成。



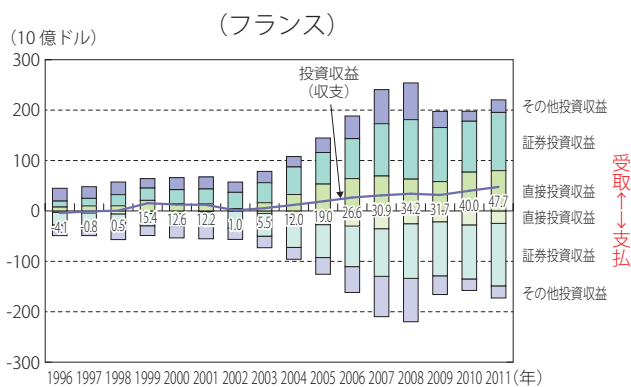
備考：2005年以降はBPM6基準。

資料：IMF(BOP)、CEICデータベースから作成。



備考：2005年以降はBPM6基準。

資料：IMF(BOP)、CEICデータベースから作成。



備考：2005年以降はBPM6基準。

資料：IMF(BOP)、CEICデータベースから作成。

3. 投資収益（受取）規模の引上げ

(1) 投資収益率

2001年～2011年の各投資形態における収益率²⁵⁸の平均を見ると（第Ⅲ-3-3-8表）、我が国をはじめとするほとんどの先進国において、証券投資収益率に比べ、直接投資収益率の方が高いことが分かる。つまり、直接投資の方が同額の投資残高から効率的に収益を上げることができ、投資収益（受取）の規模の拡大には、

第Ⅲ-3-3-8表

投資収益率（直接投資、証券投資）の国際比較（2001年～2011年平均）

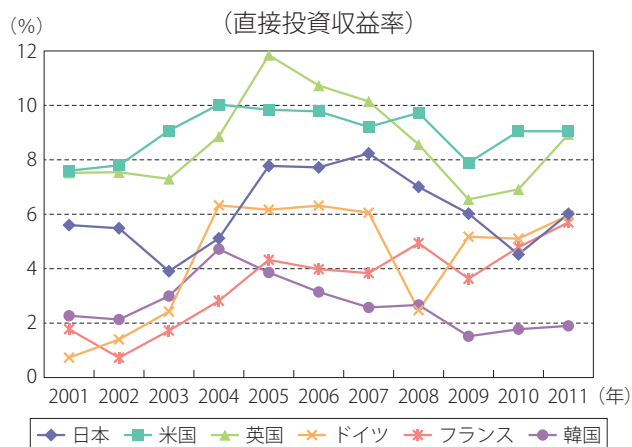
収益率 (2001～2011年平均)(%)	日本	米国	英国	ドイツ	フランス
直接投資収益率	6.1	9.0	8.6	4.4	3.5
証券投資収益率	4.6	3.3	3.4	3.9	3.7

備考：2005年以降はBPM6基準。

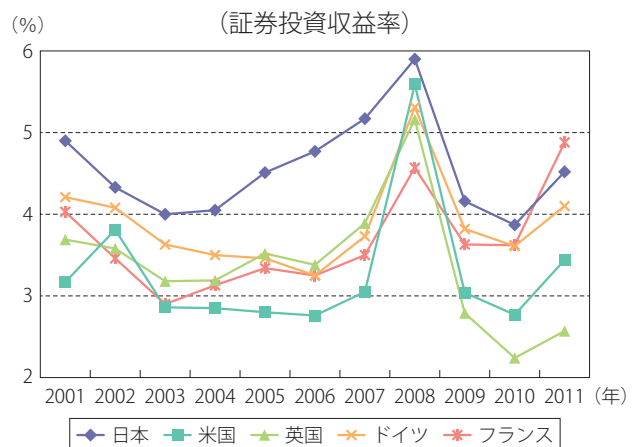
資料：IMF(BOP、IIP)、CEICデータベースから作成。

258 直接投資収益率＝直接投資収益（受取）／対外直接投資残高、証券投資収益率＝証券投資収益（受取）／対外証券投資残高で算出。

第Ⅲ-3-3-9 図 投資収益率の推移（国際比較）



備考：2005年以降はBPM6基準。
資料：IMF(BOP、IIP)、CEICデータベースから作成。



備考：2005年以降はBPM6基準。
資料：IMF(BOP、IIP)、CEICデータベースから作成。

直接投資が有効であることが分かる。

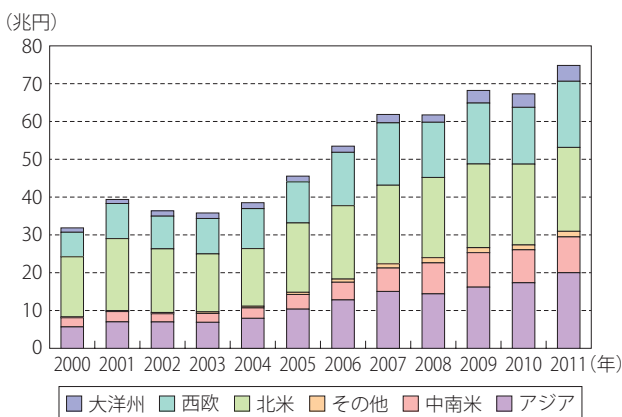
また、直接投資収益率を他先進国と比較すると、日本はドイツ、フランスに比べて高く、低水準ではないものの、米国、英国に比べると低迷しており、今後収益率自体を引き上げていく余地があることが見てとれる（第Ⅲ-3-3-9図）。

続いて地域別の対外直接投資残高と当該地域の収益率について見てみる。我が国の直接投資残高（第Ⅲ-3-3-10図）は、2000年31.9兆円から2011年74.8兆円と、この約10年で2倍以上に拡大した。第Ⅲ-3-3-11図は、直接投資残高に占める地域割合を2000年と2011年で比較したものである。北米向けの直接投資残高割合が減少し、代わりにアジア、中南米向けが大きく増加しており、投資対象国が先進国から新興国へ

移行している様子が見られる。

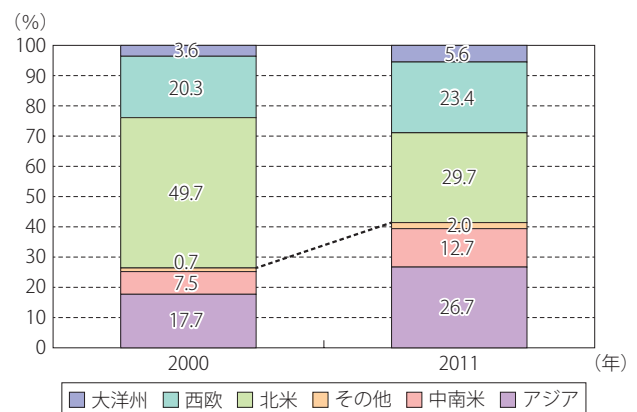
一方、第Ⅲ-3-3-12図は、2000年～2011年の地域別直接投資平均収益率と変動リスク²⁵⁹のグラフである。2000年代において、ASEANをはじめとするアジア地域やアフリカなど、多くの新興国・地域における直接投資は、北米やEUのような先進地域と比べ、収益の変動リスクは大きく変わらないにもかかわらず、収益率は高いことが分かる。前述した新興国向け直接投資残高の伸びは、当該地域の高い成長率や旺盛な需要を背景に、比較的安定した高収益を得られていることも要因と考えられる。今後、我が国企業が他国の競合に遅れることなく、新興国市場の成長を我が国経済の成長にうまく結びつけていけるよう支援することが大切である。

第Ⅲ-3-3-10 図 我が国の対外直接投資残高の推移



備考：その他は、中東、アフリカ、ロシア・旧東欧からなる。
資料：日本銀行「国際収支統計」から作成。

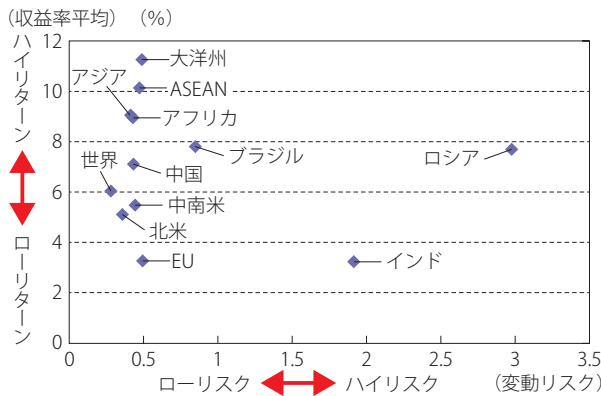
第Ⅲ-3-3-11 図 対外直接投資残高に占める地域別割合の変化



備考：その他は、中東、アフリカ、ロシア・旧東欧からなる。
資料：日本銀行「国際収支統計」から作成。

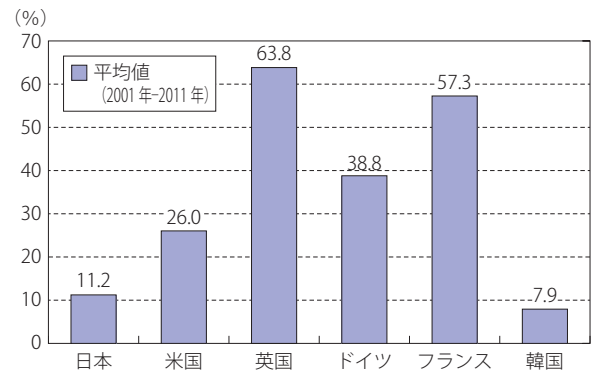
259 直接投資収益の変動リスクは、収益率の標準偏差 / 平均で算出。

第Ⅲ-3-3-12 図
地域別直接投資収益率と変動リスク（2000年～2011年平均）



備考：横軸の変動リスク（ボラティリティリスク）は、標準偏差／平均で算出。
資料：日本銀行「国際収支統計」から作成。

第Ⅲ-3-3-13 図
各国の対外直接投資残高の対名目 GDP 比（2001年～2011年平均）

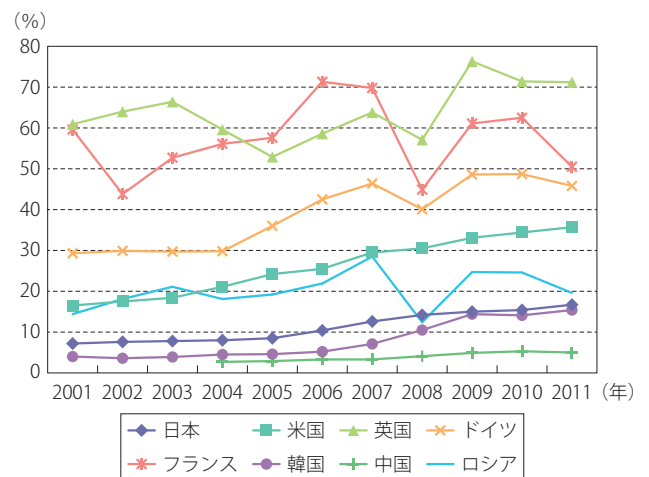


備考：2005年以降はBPM6基準による。
資料：IMF (IIP, Outlook) から作成。

(2) 投資残高の規模

直接投資収益を生み出す源泉である対外直接投資残高の対名目 GDP 比を 2001 年から 2011 年の期間平均で国際比較すると、日本 11.2% に対し、米国 26.0%、英国 63.8%、ドイツ 38.8%、フランス 57.3% と、日本は経済規模に比してかなり低水準であることが分かる（第Ⅲ-3-3-13 図）。近年、海外市場にて、我が国企業の競合相手となっている韓国については、2001 年には日本 7.2%、韓国 4.0% であった割合が、2011 年には日本 17.0%、韓国 15.3% とその対外直接投資の規模を急激に伸ばしている。同じく中国も 2004 年 2.7%、2011 年 5.0% と低水準ではあるものの、着実に残高を増やしてきており、同じアジア勢が、積極的に海外市場に進出をはかっている様子がうかがえる（第Ⅲ-3-3-14 図）。

第Ⅲ-3-3-14 図
対外直接投資残高の対名目 GDP 比の推移（国際比較）



備考：2005年以降はBPM6基準。
資料：IMF (IIP, Outlook) から作成。

4. まとめ

これまで見てきたように、所得収支の大半を占める我が国の投資収益は、収支で見ると高水準であるものの、受取のみを見ると低水準であり、今後、受取自体の規模の拡大が求められる状況にある。そして効率的に投資収益の受取額を増やしていくには、相対的に収益率の高い直接投資をうまく活用していくことが有効である。

現在、我が国の対外直接投資残高は拡大しているものの、対 GDP 比で見ると他先進国に比べて低迷して

おり、経済規模に比して小さい。また、米英に比して直接投資収益率自体が低迷している。更に投資収益構成が収益率の低い証券投資に偏っていることから見ても、今後、直接投資収益を拡大していく余地が大きく残されていることが見てとれた。

貿易収支が赤字基調で推移している現在、経常収支に占める所得収支の割合が高まっており、貿易収支の改善に加えて、所得収支拡大を図っていくことが重要である。