



# 国際金融論

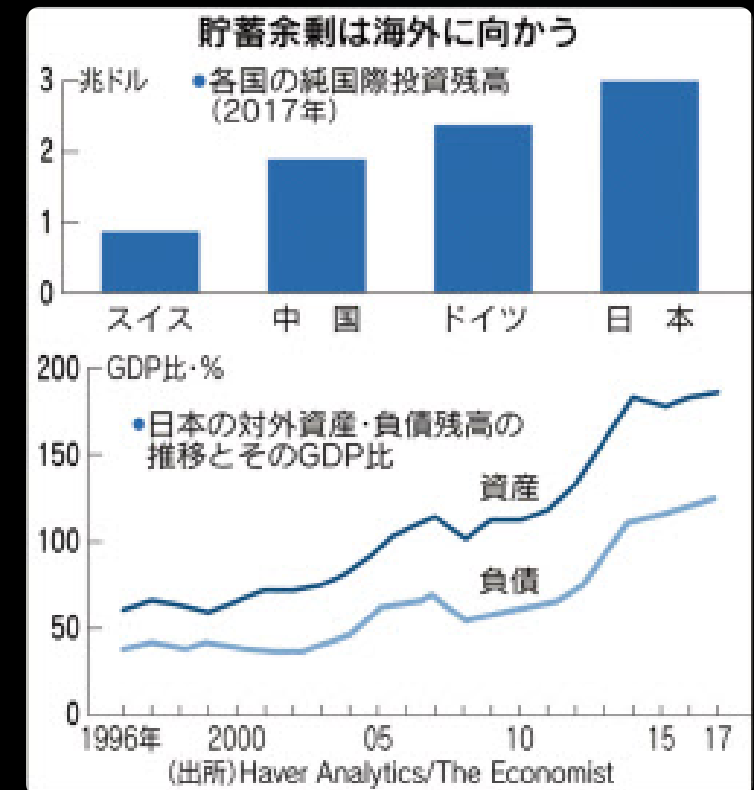
## (1) 国民所得計算と国際収支

東京大学経済学研究科

北尾早霧

# 海外金融市場で影響力維持する日本 The Economist記事（日経新聞電子版8月8日掲載）

- ▶ （日銀の政策が世界の債券市場に影響を与える）理由の一つは、日本が何十年も貯蓄余剰を積み上げてきたのに伴い、世界の資産市場に及ぼす影響力を拡大し続けてきたことにある。
- ▶ 日本の純対外資産、つまり日本が国外に保有する資産から外国に対する負債を差し引いた額は2017年、約3兆ドル（約335兆円）に達した。これは日本の国内総生産（GDP）の60%に相当する。





# 概要

- ▶ 国民所得勘定 National Income Accounts
  - 国の生産・支出・所得に関わるあらゆる取引を記録した勘定
  - 閉鎖経済 v s 開放経済
  - 貯蓄・投資・経常収支（純外国資産の変化）
- ▶ 国際収支勘定 Balance of Payments Accounts
  - 国の外国に対する借金の変化、対外的な取引の状況を記録した勘定
  - 三つの勘定：経常勘定・資本勘定・金融勘定





# 国民所得勘定

## National Income Accounts



# 国民所得勘定 National Income Accounts

- ▶ 国の生産・支出・所得に関わるあらゆる取引を記録した勘定
- ▶ 国民総生産（GNP）とは
  - 「ある一定期間内に**その国の生産要素**で生産され、**市場で**販売されるあらゆる**最終財**の価値」
  - 「その国の生産要素」：労働者・物的資本（建物、機械装置など）・天然資源等
  - 「市場で」：市場価格で計上
  - 「最終財」：中間財は含まれない。二重計上を防ぐ



# 国民所得勘定 National Income Accounts

## ▶ 国民総生産（GNP）と国内総生産（GDP）

- GNPはある国の生産要素を使った生産（含・国境外）、GDPはある国の国境内の生産
- $GDP = GNP - \text{国境外からの要素所得受け取り} + \text{国境内における国外要素所得への支払い}$
- 数値的に大差はないケースが多いが計測対象が異なる



# 国民所得勘定 National Income Accounts

- ▶ 国民総生産（GNP）もしくは国内総生産（GDP）
  - 財・サービスの**生産**者は購入者の**支出**によって**所得**を得る
  - GNPは生産・支出・所得（分配）の3つのアプローチで計測可能：三面等価の原則



# 国民所得勘定 National Income Accounts

- ▶ 支出アプローチ：開放経済  $Y = C + I + G + CA$ 
  - 最終生産物（ $Y$ ）を「誰」が購入し、支出するか
  - 消費（ $C$ ）：民間国内居住者の消費分
  - 投資（ $I$ ）：資本ストックの増加、民間企業が将来的な生産のために取っておく分
  - 政府購入（ $G$ ）：政府が使う分
  - 経常収支（ $CA$ ）：外国への純輸出分（経常収支  $CA = \text{輸出 } EX - \text{輸入 } IM$ ）
  - 閉鎖経済においては  $CA = 0$

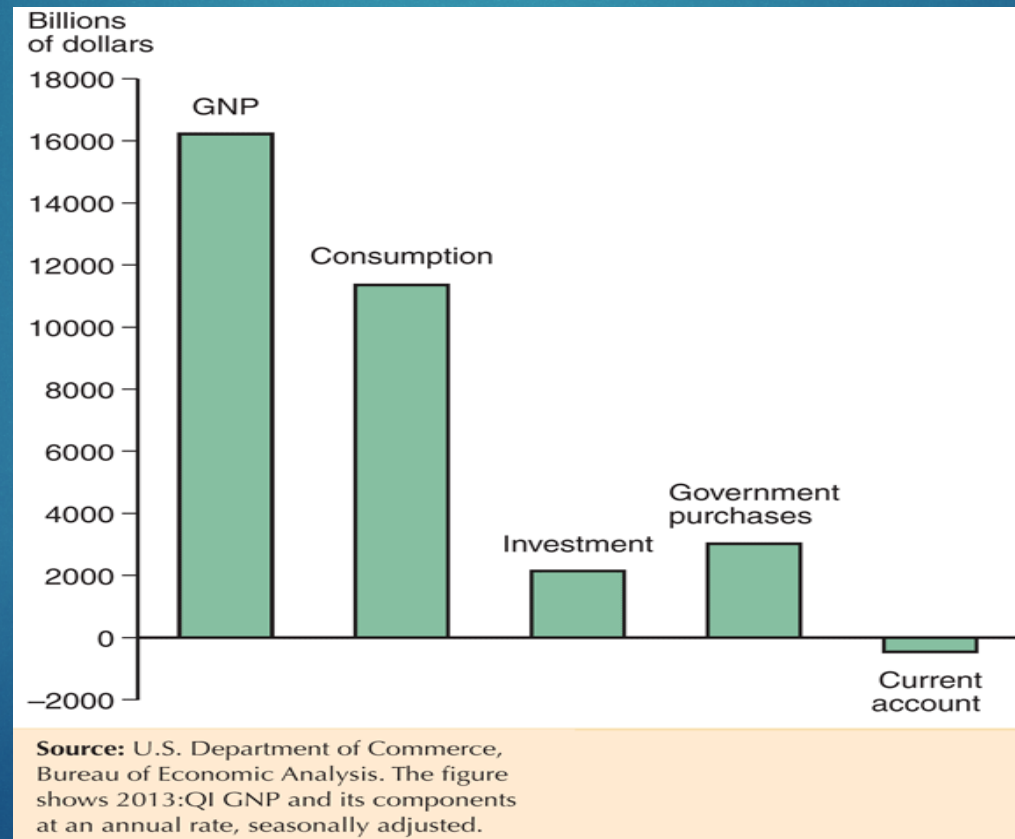


# 日本のG D P とその内訳（2016年度）

- G D P : 539兆円
- 消費（C） : 292兆円（56%）
- 投資（I） : 127兆円（24%）
- 政府購入（G） : 106兆円（20%）
- 経常勘定収支（C A） : 5.3兆円（1%）
  - 輸出（E X） : 88.6兆円（16.4%）
  - 輸入（I M） : 83.3兆円（15.4%）



# アメリカGNPとその内訳





# GNPと国民所得

- ▶ 純国民生産（NNP）＝国民総生産（GNP）－減価償却
  - 減価償却（損耗）：資産の老朽化による価値損失分
- ▶ 国民所得（NP）＝純国民生産（NNP）＋純一方的移転
  - 純一方的移転：生産を伴わない外国からの「贈り物」（例：救援金、外国居住者への年金支払いなど）



# 消費と貯蓄

## ▶ 閉鎖経済

- $Y = C + I + G$

- $Y - C - G = I$



S : 貯蓄

- $S = I$

- 貯蓄と投資が一致

## ▶ 開放経済

- $Y = C + I + G + CA$

- $(Y - C - G) - I = CA$

- $S - I = CA$

- 貯蓄と投資は必ずしも一致しない

- $CA (+) \Rightarrow$  外国資産の増加

- $CA (-) \Rightarrow$  外国資産の減少



# 経常収支

- ▶  $CA = EX - IM$ 
  - $CA > 0$  : 貿易黒字・経常黒字
- ▶ 経常赤字の場合、輸出（自国財の販売）以上に輸入（外国財の購入）している
  - 足りない分は外国からの借入で調達
  - 経常赤字 = 純対外資産の減少（純対外債務の増加）
  - 家計の借り入れと同様、将来（あるいは過去）の所得を現在の消費に回す（異時点間貿易）

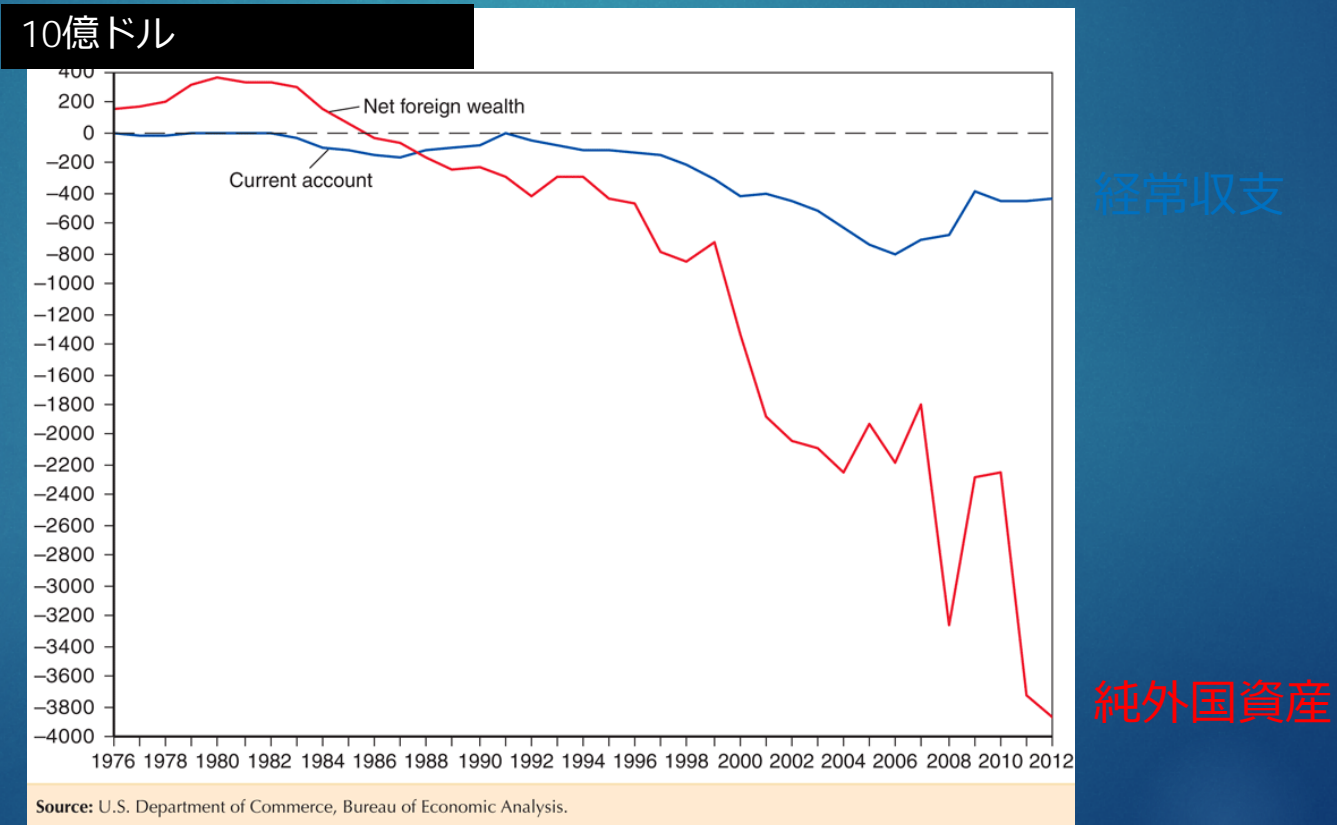


# 経常収支

- ▶ 「異時点間貿易」を使って短期的な所得変動による消費の変動を抑制できるが、慢性的な経常赤字は対外債務の累積につながる。
- ▶ 何が問題か？ [Open question](#)
- ▶ 債務があっても相殺するだけの資産があればよい？ [Open question](#)



# アメリカの経常収支と純対外資産

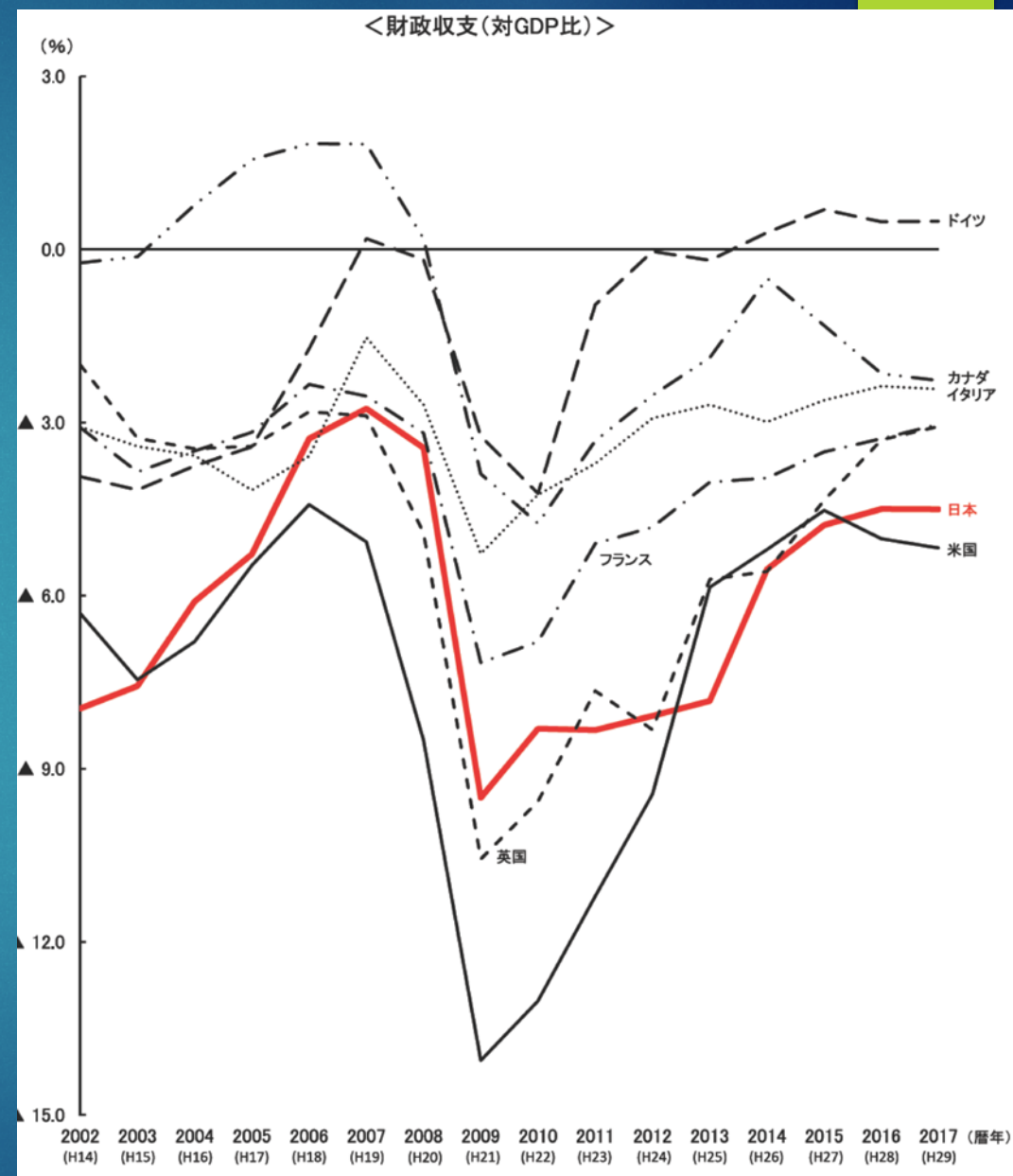
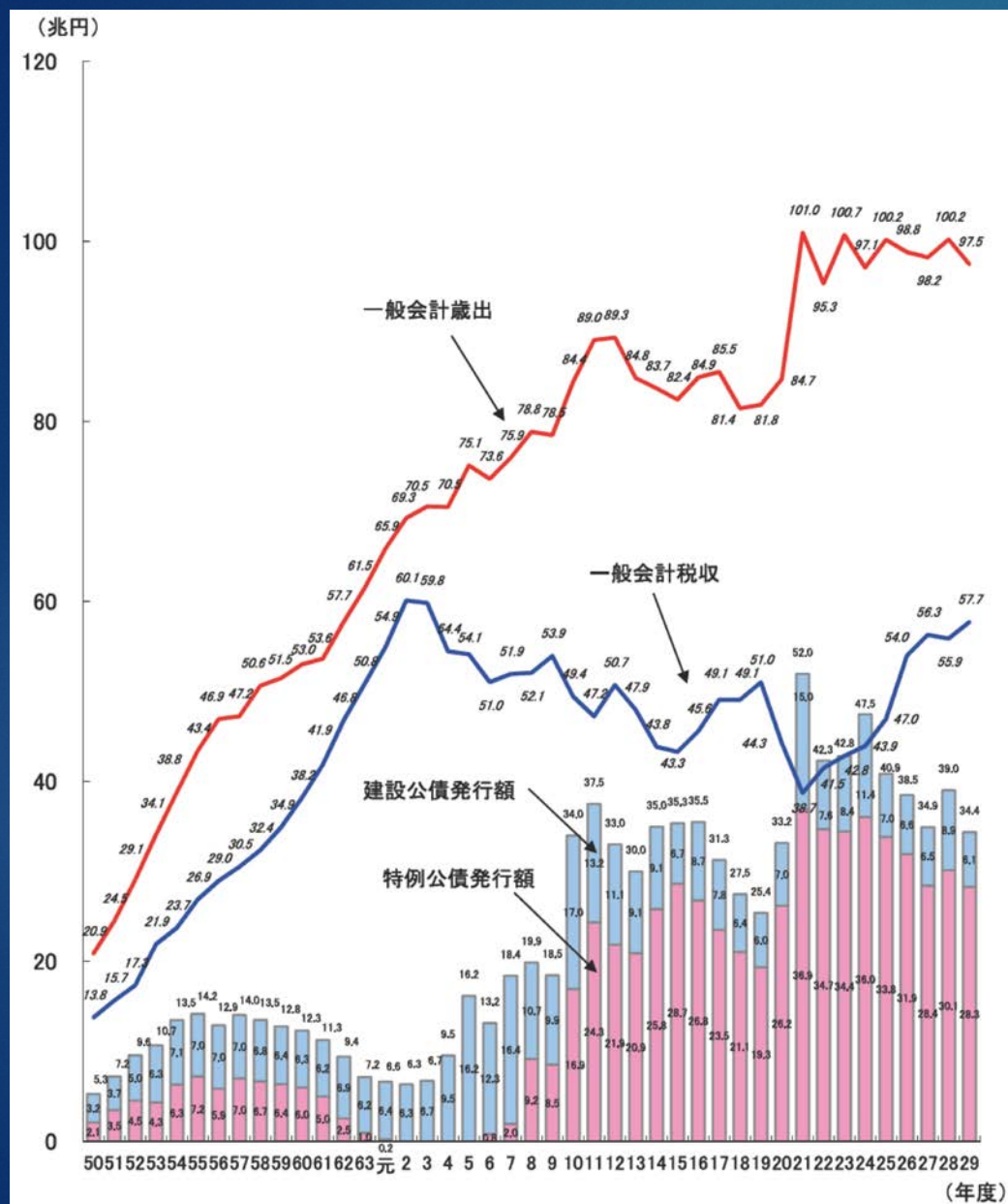




# 民間貯蓄と政府貯蓄

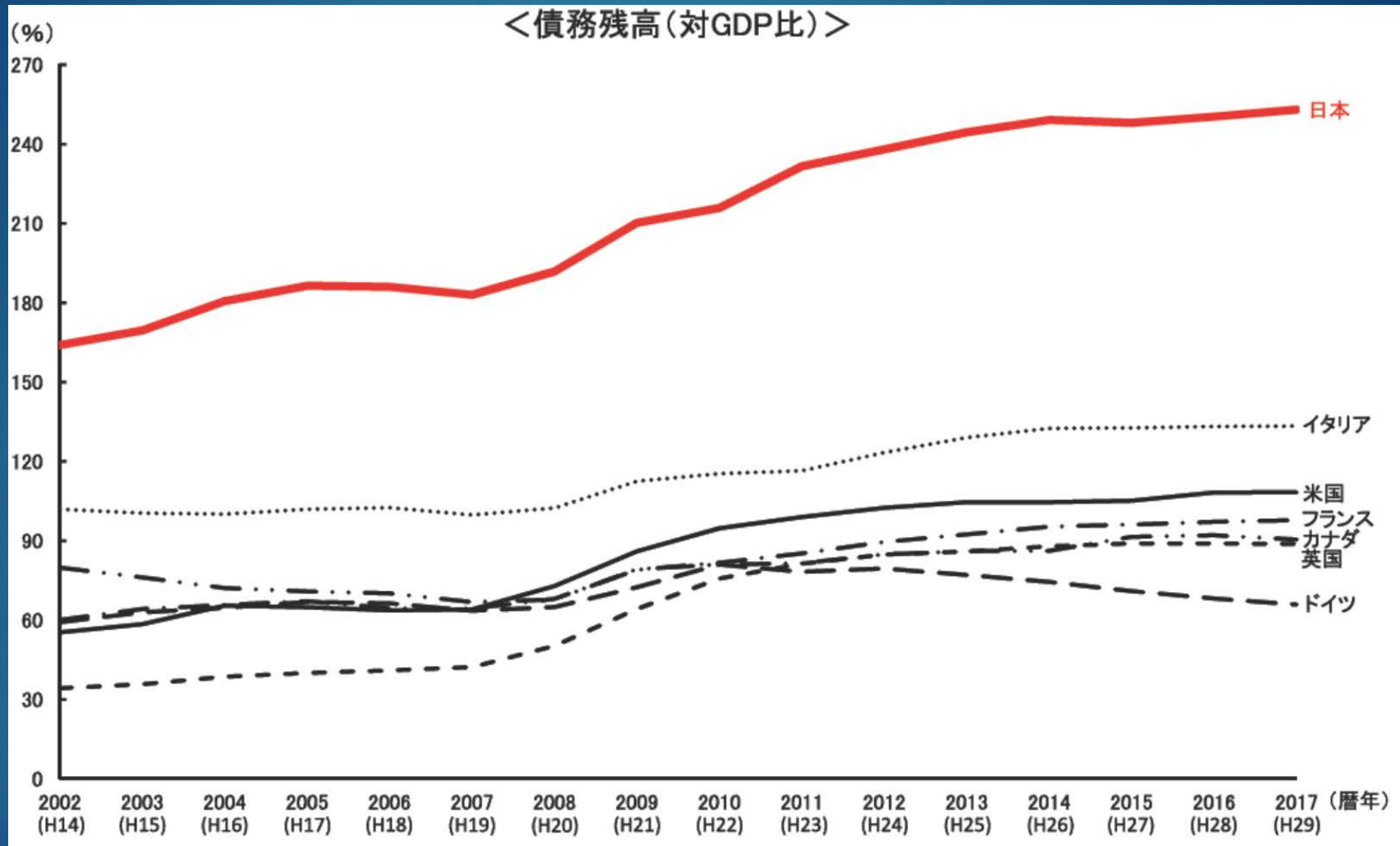
- ▶ 貯蓄（ $I$ ）を民間部門によるものと政府部門によるものに分解
  - ▶  $T$  : 税金、 $G$  : 政府購入
  - ▶ 民間貯蓄 :  $S^p = Y - T - C$
  - ▶ 政府貯蓄 :  $S^g = T - G$
- ▶  $S = Y - C - G = (Y - T - C) + (T - G) = S^p + S^g$
- ▶  $S^p = I + CA - S^g = I + CA - (T - G) = I + CA + (G - T)$ 
  - $(G - T)$ は政府の財政赤字
  - 民間貯蓄  $S^p$  の3つの行方 :  
国内投資（ $I$ ）、海外資産（ $CA$ ）、政府への貸出（ $G - T$ ）





出所：我が国財政の現状2017年、財務省





出所：我が国財政の現状2017年、財務省



# 経常収支

- ▶ 日本の政府債務は先進国でも最大規模。
- ▶ 何が問題？ Open question





國際收支

Balance of Payments Accounts



# 国際収支 Balance of Payments Accounts

- ▶ 経常収支勘定の詳細な内訳と資金が関わる取引の記録
- ▶ 三つの国際収支勘定
  - 経常勘定：物・サービスの輸出入
  - 金融勘定：富を保有するための資産取引（債券、株式、工場、お金等）
  - 資本勘定：上の二つに含まれない「特殊な」資産取引。一般的に、生産されていない、実体を持たない、市場で取引されていない資産（著作権、商標、債務減免等）。



# 国際収支 Balance of Payments Accounts

- ▶ 貸方と借方
  - ▶ 「貸方」(Credit : +) 外国からお金を受け取る取引
  - ▶ 「借方」(Debit : -) 外国への支払いを必要とする取引
- ▶ 全ての取引について、収支勘定の借方に 1 回、貸方に 1 回、計 2 回記載される



# 国際収支 Balance of Payments Accounts

## 勘定の書き方

### ▶ 経常勘定

- 輸入は借方（要支払い）、輸出は貸方（支払い受取）

### ▶ 金融勘定

- 資産の購入は借方（要支払い）、資産の売却は貸方（支払い受取）

### ▶ 資本勘定

- 富の減少は資本勘定の**借方**（債務減免等による海外への資本移転・実質支払い）
- 債権放棄などの場合は同額を金融勘定の貸方に計上（海外資産取得&借方計上の逆。外国資産の「マイナス」取得）



# 国際収支の記録例（１）

- ▶ 日本人がマイクロソフトからワードを買い、５０００円払う
- ▶ マイクロソフトは受け取った５０００円を東京銀行に預金する
  - 預金資産を購入＆支払い⇒金融勘定の貸方

経常勘定		金融勘定	
貸方	借方	貸方	借方
	ワード輸入 ５０００円	銀行預金 ５０００円	



# 国際収支の記録例（２）

- ▶ 日本人が中国でランチをして５０元（８００円）をＪＣＢカードで支払う
- ▶ 中国のレストランはＪＣＢカードで５０元（８００円）の支払いを受け取る

経常勘定		金融勘定	
貸方	借方	貸方	借方
	サービス輸入 ８００円	カード会社受益権 ８００円	



# 国際収支の記録例（３）

- ▶ 日本人がグーグル株（ＩＰＯ）を１０，０００円で買う
- ▶ グーグルは１０，０００ドルを東京銀行に預金する

金融勘定	
貸方	借方
銀行預金 １０、０００円	株式購入 １０，０００円



# 国際収支の記録例（４）

- ▶ 平成銀行がギリシャ政府に対する債権を１００万円放棄
- ▶ ギリシャ政府に対する平成銀行の資産減少
  - 外国資産（購入の場合は支払い&借方）だが、その反対。外国資産の「マイナス」取得&貸方記載

資本勘定		金融勘定	
貸方	借方	貸方	借方
	銀行による債権放棄 １００万円	銀行の対ギリシャ受益権減少 １００万円	



# 国際収支 Balance of Payments Accounts

- ▶ 経常勘定と資本勘定の合計 = 純外国資産の総変化（外国人との資産売買の差額、金入勘定収支）
- ▶ 経常収支 + 資本収支 = 金融収支（純金融フロー）



# 国際収支勘定の更なる詳細について

- ▶ 経常勘定の3カテゴリー：輸出・輸入・純一方的移転
- ▶ 輸出・輸入をさらに3つに分類
  - 財（商品）
  - サービス（旅行者の支出、法律サービス、送料など）
  - 所得（国際金利や配当など。外国投資の提供するサービスに対する支払いの扱い）
- ▶ 純一方的移転
  - 輸出・輸入にあてはまらない、純一方的移転（贈与など、国同士の一方向的な支払い）を加えて経常収支を計算する必要あり（経常勘定に含める）



# 国際収支勘定の更なる詳細について

- ▶ 金融勘定：金融資産取得・負債発生の3 カテゴリー
  - 公的国際準備資産：中央銀行が保有する準備金（債券、通貨、金など）。民間資産市場で売買することにより経済条件に影響を及ぼす（公的外国為替介入等）
  - その他の民間資産・負債
  - 純誤差脱漏：純金融フローと経常・資本勘定との差。国際取引の追跡は容易ではない（特に金融資産取引）
- ▶ 金融派生商品（デリバティブ）取引：資産・負債とは別項目で金融勘定に含む
- ▶ （中央銀行の純金融フローは公的決済収支もしくは「国際収支」とよばれることもあるので注意）