

# 日本経済論

## [8] 輸出入と対外収支

篠 潤之介 (Junnosuke SHINO)

[junnosuke.shino@waseda.jp](mailto:junnosuke.shino@waseda.jp)

## スライドの内容

- 国際収支統計とGDP統計
- 経常収支の全体感
- 貿易収支と輸出入
- 金融危機後、輸出が伸びなかった理由
- 輸出の現状評価と先行き ←最新の展望レポート(202007 月)より
- 所得収支の動向
- サービス収支と(その内訳項目の)旅行収支の動向
- まとめ

## 国際収支統計とGDP統計(1)

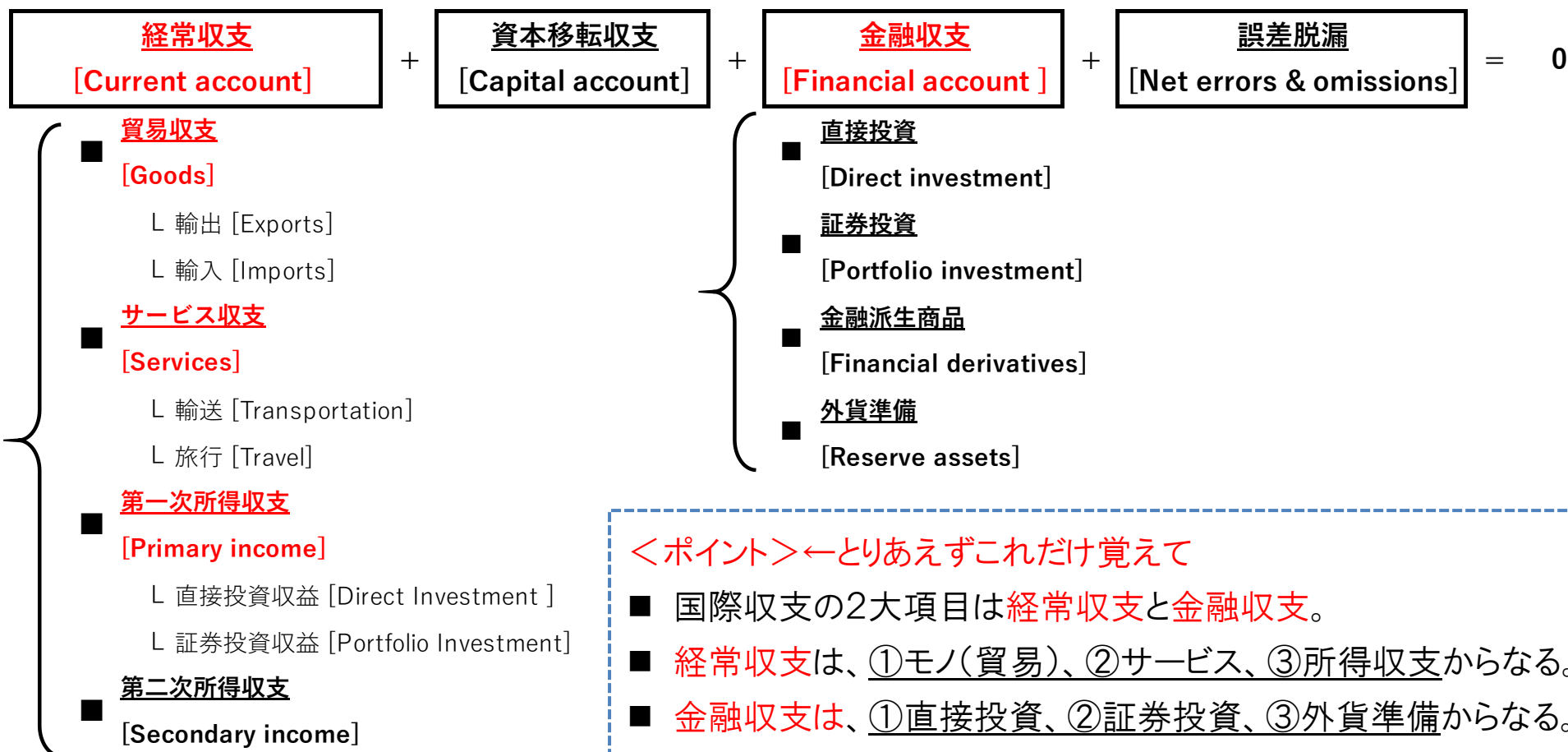
■ **国際収支統計**とは、「一定期間における一国のあらゆる対外経済取引を体系的に記述した統計」。①経常収支と②金融収支の2つに大別される。

★ **経常収支**：財・サービスの受払（**貿易・サービス収支**）や、海外への投資によって得られる収益（**第一次所得収支**）の動きを記録。

★ **金融収支**：海外との金融取引の動きを記録。海外への投資額（**直接投資**、**証券投資**など）や**外貨準備**変動が含まれる。

★ **資本移転等収支**：対価の受領を伴わない固定資産の提供、債務免除などを記録。

## 国際収支統計とGDP統計(2): 国際収支統計の全体感



＜ポイント＞←とりあえずこれだけ覚えて

- 国際収支の2大項目は**経常収支**と**金融収支**。
- **経常収支**は、①モノ(貿易)、②サービス、③所得収支からなる。
- **金融収支**は、①直接投資、②証券投資、③外貨準備からなる。
- **経常収支**と**金融収支**(に誤差逸脱と資本移転収支)の**合計はゼロ**。
  - 経常収支は1国の**経済活動の結果**としての対外的な黒字・赤字。
  - 金融収支は**経済活動を行うための投融資活動**。
  - 両者はコインの裏表の関係。

## 国際収支統計とGDP統計(3) GDPとGNI

- GDPと経常収支の関係は以下のように整理できる(**GNI: 国民総所得**)。

$$\begin{array}{l}
 \boxed{\text{GDP}} = C + I + G + IV + \text{NX} \\
 \text{貿易・サービス収支 [Goods \& services Account]} \uparrow \text{NX} \\
 \boxed{\text{GNI}} = \left[ C + I + G + IV \right] + \left[ \text{NX} + \text{IA} \right] \\
 \begin{array}{l}
 \leftarrow \text{国内部門のGDP [GDP of domestic components]} \rightarrow \\
 \text{所得収支 [Income Account]} \uparrow \text{IA} \\
 \leftarrow \text{経常収支 [Current account]} \rightarrow
 \end{array}
 \end{array}$$

- すなわち、

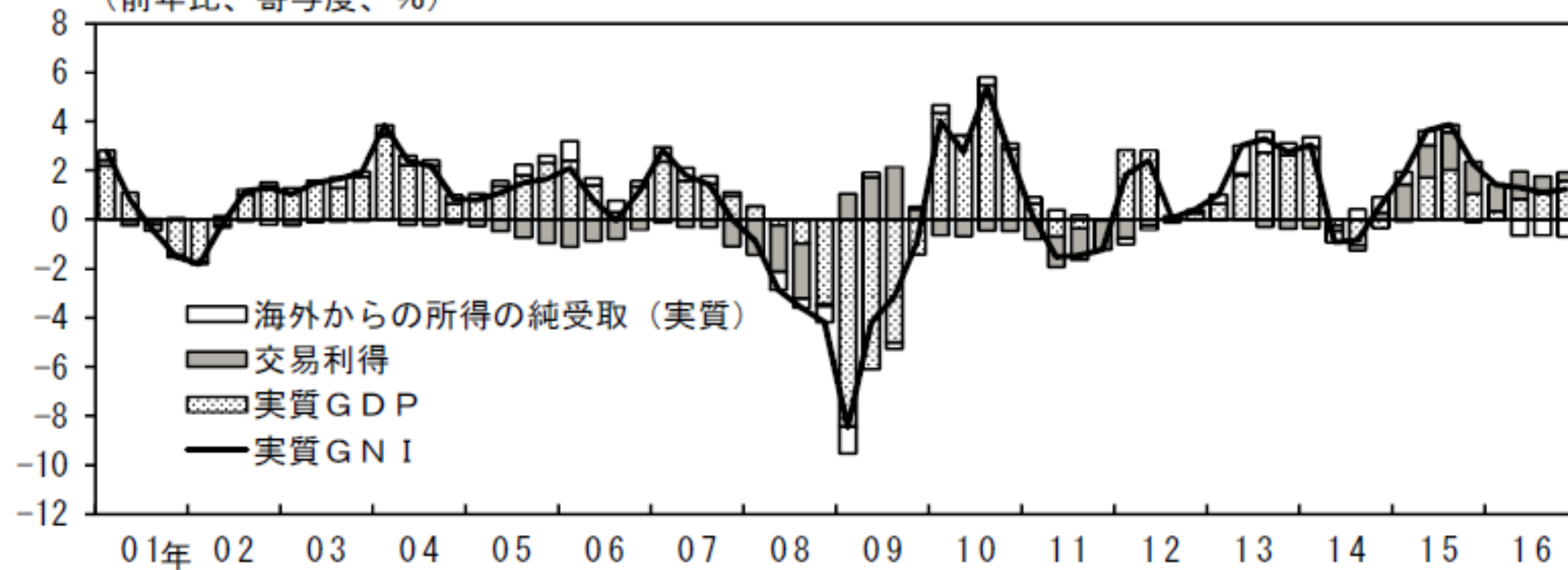
- GDPにおける**純輸出**は、国際収支統計の**貿易・サービス収支**に対応。
- **国民総所得**は、国内部門の**GDP**に**経常収支**を足したもの。

## 国際収支統計とGDP統計(4)GNIの推移

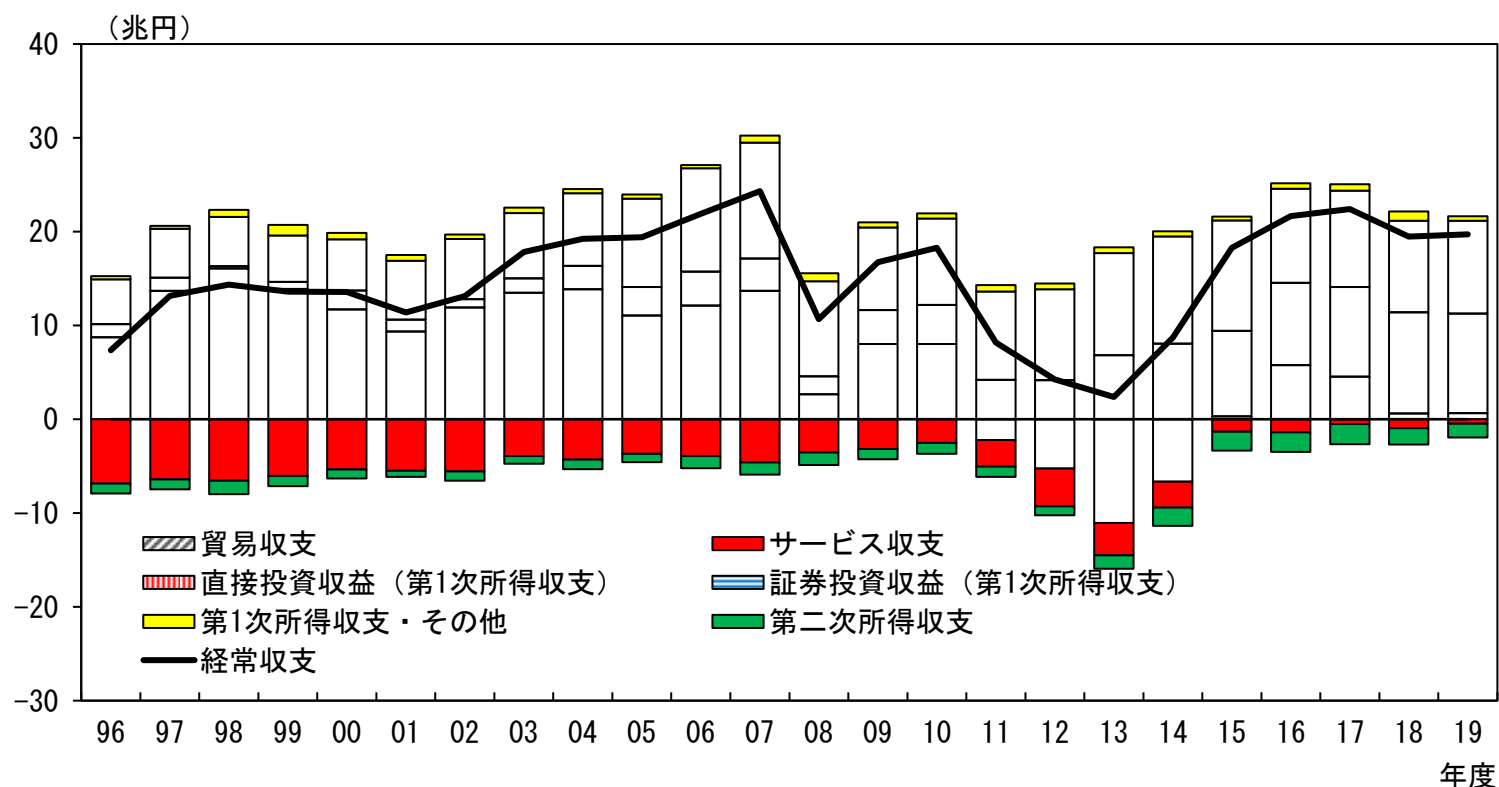
■ 日本銀行「展望レポート」2017 年 4 月、図表 2

### (2) GNI の要因分解

(前年比、寄与度、%)



## 経常収支の長期時系列：わが国の「稼ぐ力」



- わが国の経常収支は長年黒字を続けているが、経常黒字の中身は変化している。
- **貿易収支**(=輸出入)は、2000 年代中頃までは、経常黒字の主役だったが、石油・天然ガスの輸入増加により、2011 年に赤字転化。→その後再び黒字転化も、黒字幅は大きくない。
- **サービス収支**は、1990 年代以降、赤字幅を縮小。
- **所得収支(第一次)**は、黒字幅が拡大しており、現在の経常黒字の主要因。

## 貿易収支と輸出入

図表10：実質輸出入



(出所) 日本銀行、財務省、内閣府

(注) 日本銀行スタッフ算出。2020/20は、4~5月の値。

■ 輸出をやや長い目でみると、リーマンショック以降、しばらく「勢いを欠く状態」が続いていた。

→ なぜ、輸出が伸びなかったのか??



## 金融危機後の輸出：なぜ「勢いを欠いた」のか？

### ■ 日銀レビュー「わが国の輸出を取り巻く環境変化」（2015 年 3 月）のポイント

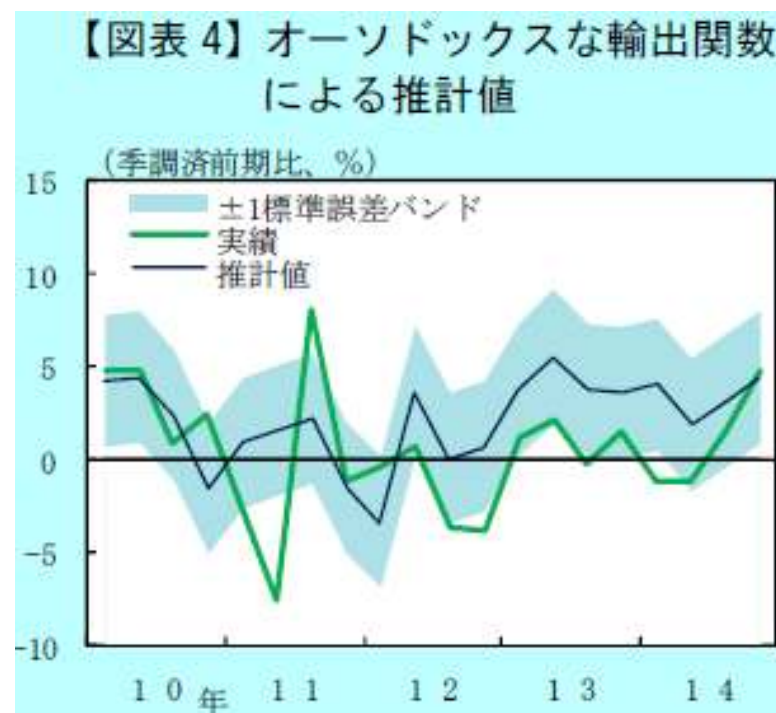
- ✓ わが国の輸出は、リーマン・ショック以降、「勢いを欠く状態」が続いてきた。その理由は以下の 4 つ：
  - （1） 世界的な貿易活動の伸び悩み
  - （2） 情報関連分野における趨勢的な競争力低下
  - （3） グローバルな設備投資需要の弱さ
  - （4） 自動車を中心とした現地調達の拡大を伴う海外生産の加速
- ✓ もっとも、最近では、為替円安などを背景に、わが国の輸出を巡る環境は徐々に好転しつつあり、そのもとで輸出は持ち直している。

★ (1) が世界共通の要因  
★ (2) ～ (4) は日本に固有の要因！

### ■ 輸出の現状評価：「輸出は、・・・持ち直しが一服している」（2016 年 4 月）→「輸出は、・・・増加基調にある」（2018 年 4 月）

### ■ 以下、上記レビューの内容をみてみる。

## 輸出の動向：「勢いを欠く状態が続いてきた」ことを確認



- 海外経済と為替レートを説明変数とするオースドックスな輸出関数からは（右図）、輸出のはっきりとした増加が示される（「本来であれば」輸出は増えるはず）。
- しかし、輸出の実績は、関数推計値をほぼ一貫して下回っている。
- このことは、「過去の平均的な関係からはとらえきれない要因」が、輸出の下押しに作用してきたことを示唆している。

- 以下、4つの理由をみていく。

## （参考）「オーソドックスな」輸出関数

$$EX = f(\text{海外経済, 為替レート})$$

<sup>1</sup> 輸出関数は、先行研究において広く用いられている誤差修正モデルとした。推計式の詳細は、以下のとおり。なお、各時点の推計値は、前期までの実績値に基づく当期の予測値。

$$\begin{aligned} \text{dlog(実質輸出}_t) = & -0.037^{***} + 4.62^{***} \times \text{dlog(実質海外GDP}_t) - \\ & 0.24^{***} \times \text{dlog(実質実効為替レート}_t) - 0.20^{***} \times (\log(\text{実質輸出}_{t-1}) \\ & - (0.97^{**} + 0.91^{***} \times \log(\text{実質海外GDP}_{t-1}) - 0.13^* \times \log(\text{実質実効} \\ & \text{為替レート}_{t-1}))) + \varepsilon_t \end{aligned}$$

推計期間：1988/1Q～2014/4Q、修正  $R^2$ ：0.44

\*\*\*は1%有意、\*\*は5%有意、\*は10%有意を示す。

## なぜ輸出が伸びなかったのか：①世界全体の貿易量の低迷



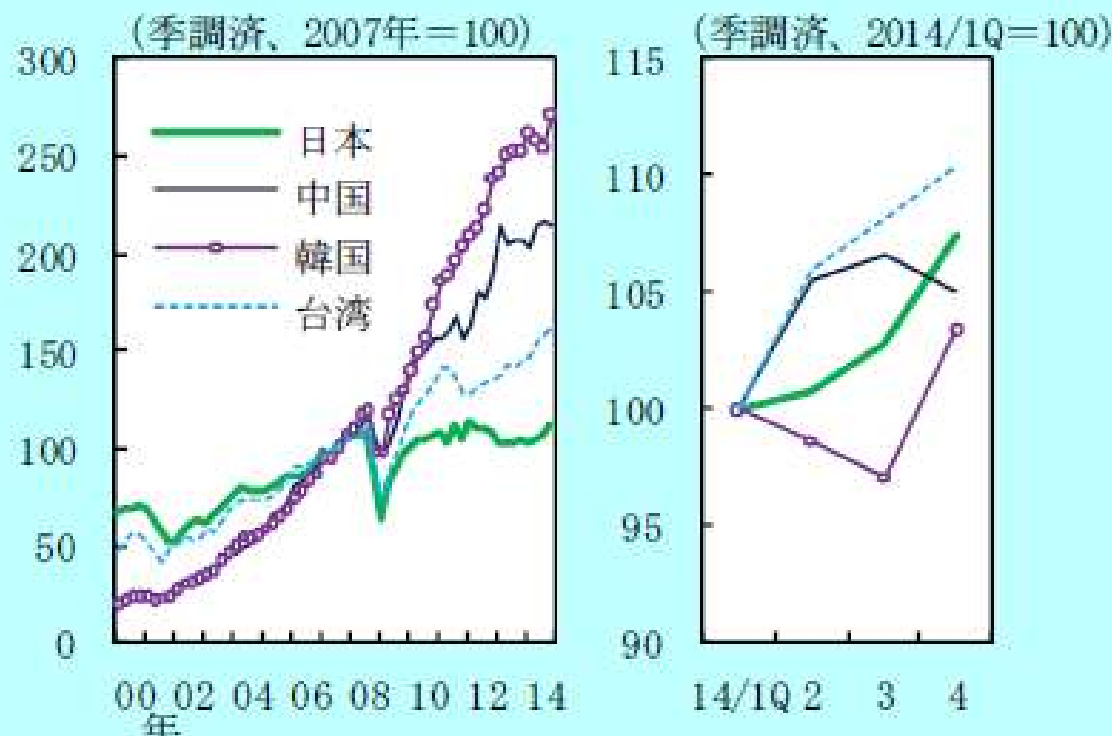
- 「世界貿易要因」が弱い（左図）→輸出の弱さは日本だけの事象ではない面がある。
- リーマン・ショック以降の「**貿易大崩壊**（Great Trade Collapse）」。**すなわち：**

- ✓ それまでは、生産工程の国際分業や経営資源の最適配分の進展を背景に、世界経済の成長率を上回るペースで貿易量が増加してきた。
- ✓ それが近年は、世界経済の成長率と同程度のペースにまで鈍化してきた。
- ✓ 背景としては、①**耐久財・資本財の需要低下**、②**新興国の技術力向上**（キャッチアップ）による製品内製化、③**原油高に伴う輸送コストの上昇**、などが指摘されている。

## なぜ輸出が伸びなかったのか：

### ②情報関連分野におけるわが国の競争力低下

【図表 10】 東アジア各国の実質情報関連輸出



- リーマン・ショック以降、**情報関連分野**で、東アジア各国の輸出が大幅に増加する一方、わが国の輸出は伸び悩んできた。
- 情報関連分野では、東アジア各国による**技術的なキャッチアップ**に伴って、わが国製品の非価格面での競争力は徐々に低下していったと考えられる。
- そうしたなかであって、リーマン・ショック後には、**為替円高**が進行するなかで、わが国製品の価格競争力も低下したことから、情報関連輸出の伸び悩みが明確になったと考えられる。

## （参考）為替レートの推移

### ■ 日本銀行「展望レポート」2017 年 4 月、図表 5



■ ポイントはリーマン・ショック後の円高。

→ わが国のベーシックな輸出関数は為替と海外経済を説明変数とするもの。

→ 為替円高と海外経済悪化の「Wパンチ」で本邦輸出が悪化。



なぜ輸出が伸びなかったのか：

### ③競争力を保っている資本財分野で世界需要が低迷

【図表12】 グローバル設備投資と資本財・部品輸出



- 資本財については、わが国が比較優位を保っているとみられているが、そもそもこの分野で、需要側＝グローバルな設備投資意欲が弱くなってしまった（供給面＝競争力は失われていないのに、需要面で勢いを欠いた）。
- リーマン・ショック以降、欧米等先進国において企業の投資行動が慎重化。

- 中国などの新興国でも、危機直後の景気対策から設備投資は一旦成長率を高めたが、その後過剰設備問題に起因した調整圧力が生じた。
- もともと資本財に強みを持ち、輸出に占めるウェイトも大きいわが国にとって、グローバルな設備投資需要がもたつたことは、ほかの国々よりも輸出の下押しに作用した。

## なぜ輸出が伸びなかったのか：④海外生産の加速

【図表14】日系メーカーの自動車生産台数



- わが国企業の海外生産の加速も、輸出の構造的な下押し要因となった。
  - リーマン・ショック以降、為替円高が進行するもとで、自動車メーカーを中心に、現地需要の取り込みとコスト競争力の向上を企図して、国内からの生産移管計画が決定された。
  - 投資計画の策定からある程度のラグを経て、2013 年頃からこうした海外の現地生産拠点が集中的に立ち上がったことが、自動車関連を中心に、輸出の下押し要因として作用した。
- さらに、最終製品メーカーによる現地生産の拡大は、取引先の部品メーカーの現地進出を促したほか、地場メーカーからの調達の拡大にも繋がったことから、以前は海外拠点向けに増えていた部品輸出も、近年になって伸び悩むようになった。



## その後どうなったか：①世界貿易量

### ■ 日本銀行「展望レポート」2018 年 4 月、図表 12



(出所) オランダ経済政策分析局、IMF等

(注) 1. 世界貿易量は、世界実質輸入。2018/10は、1～2月の値。

2. 世界実質GDPは、IMF公表のGDPウェイトを用いて日本銀行スタッフ算出。

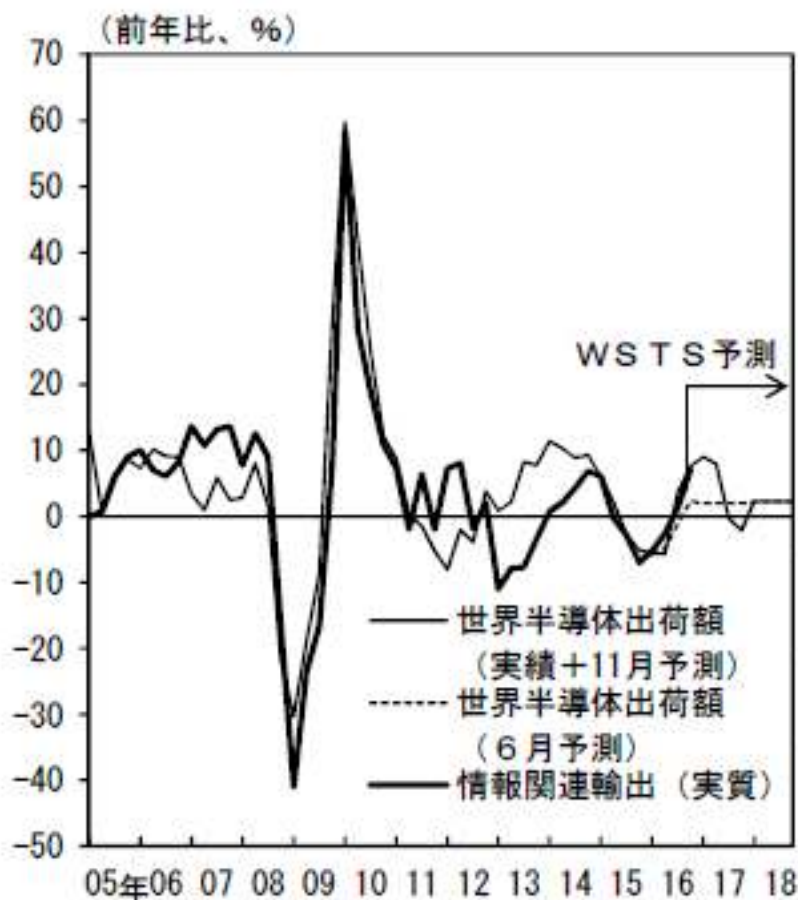
■ 「『**世界貿易量**』は、2011 年以降、振れを伴いつつも、世界経済成長率よりも低い伸びを続けてきたが（いわゆる「**スロー・トレード**」）、足もとでは、アジアや米国を中心に、伸びが高まっている。」

■ 「先行きの世界貿易量の成長率は、新興国・資源国の持ち直しが一段と明確となるのに伴い、世界経済成長率に近接していく姿を想定している。」

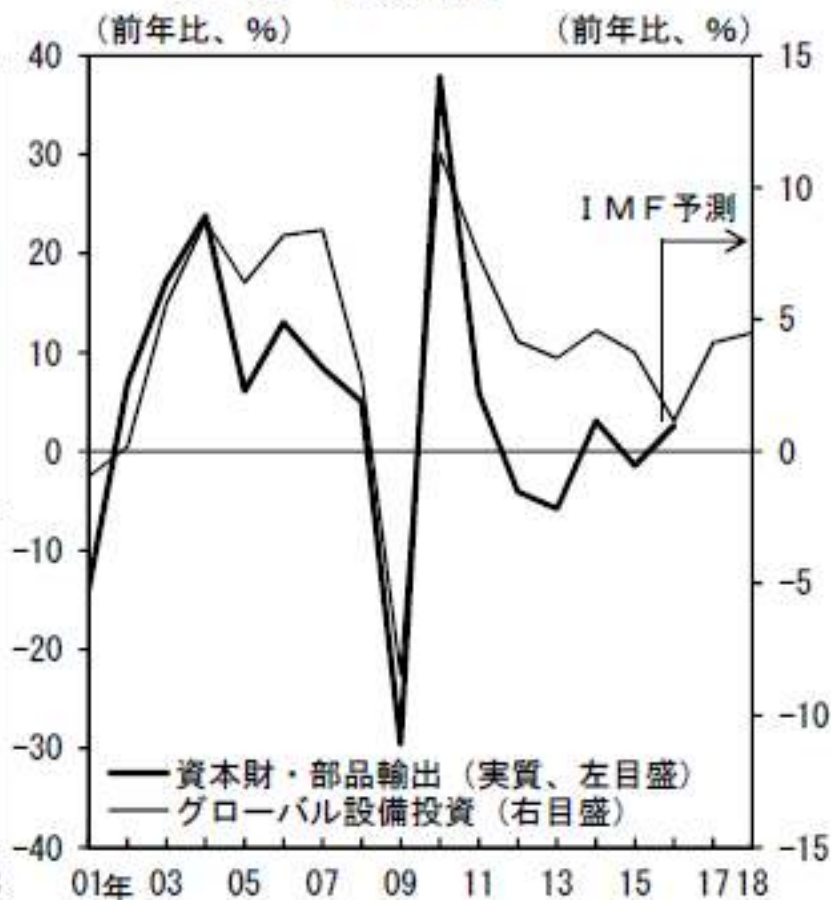
## その後どうなったか：②情報関連および③資本財

### ■ 日本銀行「展望レポート」2017 年 1 月、BOX 図表 2

(3) 世界半導体出荷と情報関連輸出



(4) グローバル設備投資と資本財・部品輸出



■ **情報関連**については、世界半導体出荷額（WSTS）が、スマホのメモリ大容量化やクラウド化に伴うサーバー需要増大などを背景に、2017 年以降も着実に増加すると見込まれており、わが国の情報関連輸出も、基調として緩やかに増加していくと考えられる。

■ **資本財輸出**については、グローバルな設備投資が IMF の見通しに沿って見通し期間終盤にかけて持ち直していくのに伴い、ごく緩やかに伸びを高めていく姿を想定している。

## 輸出入の現状評価

図表10：実質輸出入



（出所）日本銀行、財務省、内閣府

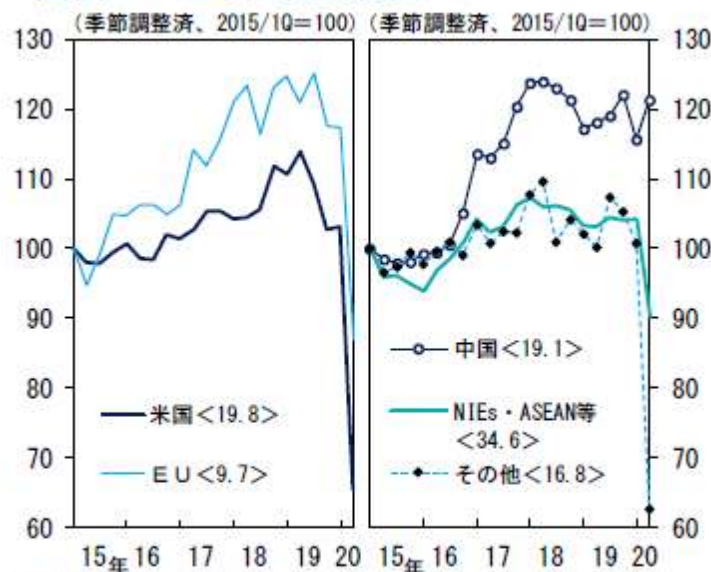
（注）日本銀行スタッフ算出。2020/20は、4～5月の値。

- 「**輸出**は、海外経済が大きく落ち込んだ状態にあるもとで、大幅に減少している。」
- 「**輸入**は、1～3月に中国における感染症拡大の影響からいったん減少したが、足もとでは、中国の生産活動の再開が進むもとで、消費財（パソコン、携帯電話機、マスク等）を中心に持ち直している」

→輸出についてももう少し詳しくみる。

## 輸出入の現状評価

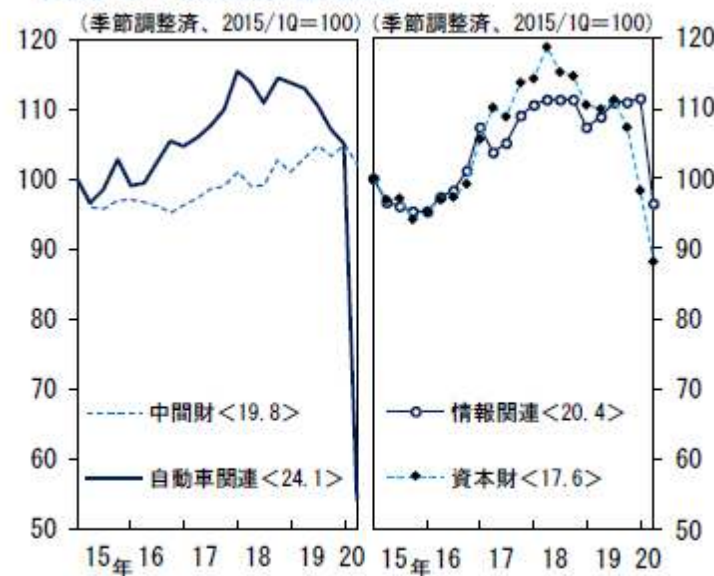
図表11：地域別実質輸出



（出所）日本銀行、財務省

（注）1. 日本銀行スタッフ算出。＜＞内は、2019年通関輸出額に占める各国・地域のウェイト。2020/20は、4～5月の値。  
2. EUは、全期間において、英国を含まない。

図表12：財別実質輸出



（出所）日本銀行、財務省

（注）日本銀行スタッフ算出。＜＞内は、2019年通関輸出額に占める各財のウェイト。2020/20は、4～5月の値。

- 「輸出を地域別にみると、①米国やEU等の先進国向けは、各国での厳格な公衆衛生上の措置の影響が残るもとで、大幅に減少している。②新興国向けは、中国向けが持ち直している一方、NIEs・ASEAN等やその他地域向けは大きめの減少となっている。」
- 「財別にみると、自動車関連が、米欧を中心とする海外販売の急速な落ち込みとそれを受けた在庫調整圧力を背景に、大幅に減少している」<sup>20/30</sup>



## 輸出入の先行き（展望レポートより）

- 「先行きの輸出は、当面、自動車関連を中心に低水準となるが、世界的に感染症の影響が和らいでいくのに伴い、下げ止まりから持ち直しに向かっていくとみられる。財別に展望すると、自動車関連は、当面は低水準で推移するが、米中の自動車販売の回復や在庫調整の進捗に伴い、徐々に持ち直しに転じていくと見込まれる。資本財は、自動車関連向けの工作機械や資源産業向けの建設用・鉱山用機械等を中心に、暫くの間、減少基調が続くと予想される。情報関連は、データセンター向けやパソコン関連の需要の堅調さが続くもとで、5 G 関連需要の高まりもあって、次第に増加基調が明確になっていくとみられる。」
- 「先行きの輸入は、当面は、国内の生産活動の停滞による下押し圧力がかかるとみられるが、その後は、国内の経済活動の再開に伴い増加基調が明確になっていくと考えられる。」
  - レベルの話なのか、ベクトルの話なのか、に注意して読むことが重要！
  - 実際の展望レポートも参照。

## 経常収支：改めて

＜経常収支＝貿易・サービス収支＋所得収支＞

### ■ 貿易収支

- これまでのスライドで説明してきました。

### ■ サービス収支

- **旅行収支**：訪日外国人の増加により、黒字に転化。

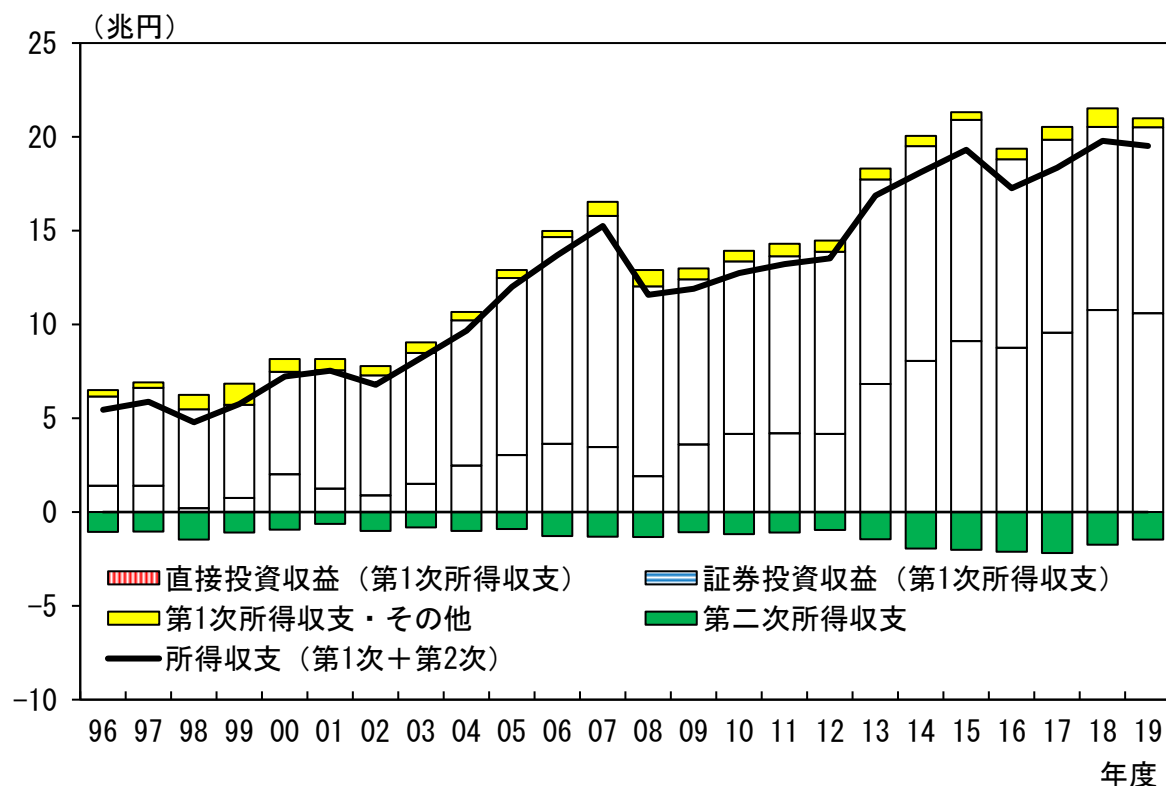
### ■ 所得収支

#### ➤ 第一次**所得収支**

- **直接投資収益**：海外で現地法人を設立すること等で、ビジネスを行い、利益を得る。
- **証券投資収益**：海外の債券や株式に投資することで、リターン（利払い・配当）を得る。

- 以下では、（第一次）**所得収支**とサービス収支の項目としての**旅行収支**の動向を見ていく。

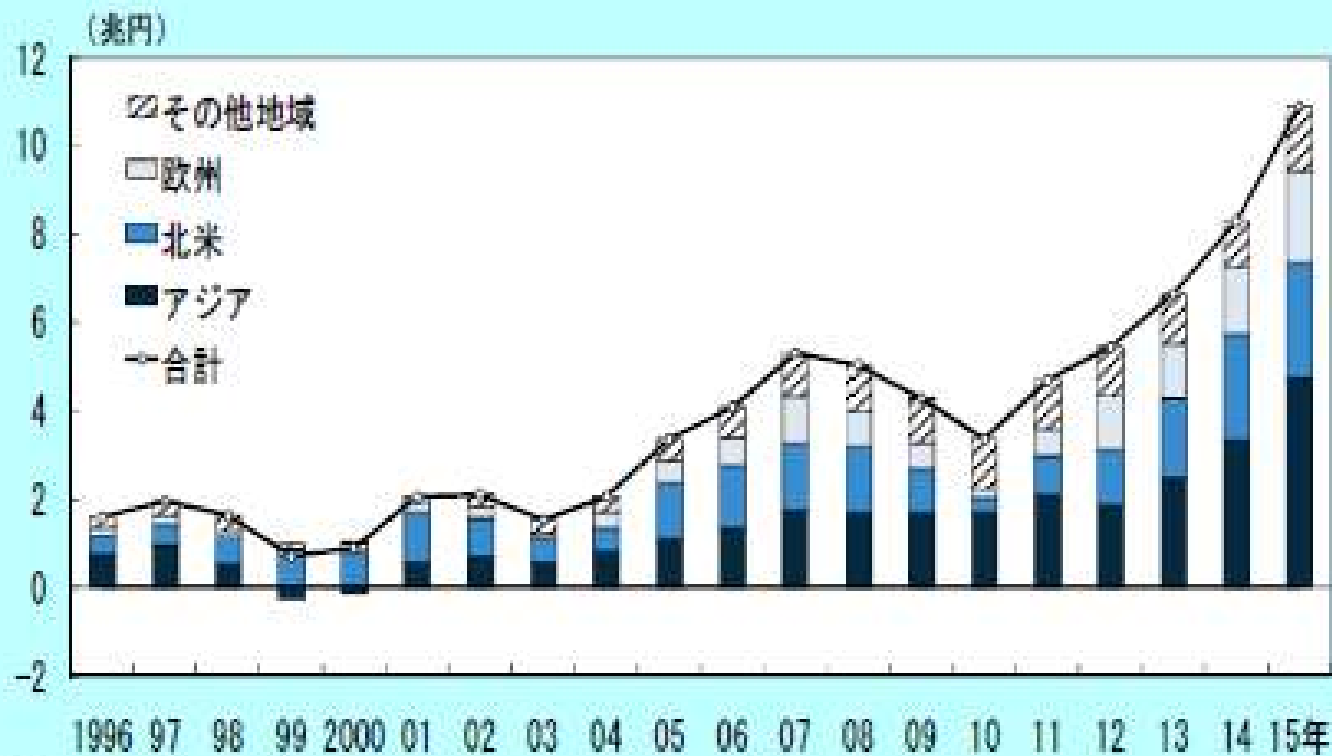
## 所得収支の動向（1）



- 所得収支は、雇用者報酬や投資収益（利息・配当など）を含む**第一次所得収支**と、政府や個人間の所得移転（資金贈与・送金など）を含む**第二次所得収支**から構成される。
- 近年の所得収支の改善に寄与しているのは、第一次所得収支。**2000年代後半以降の経常収支黒字の主要因**になっている。
- やや詳しくみると、債券利子・株式配当を計上する**証券投資**と、海外子会社からの配当金等を計上する**直接投資収支**の双方が、2000年代以降の黒字拡大に寄与。

## 所得収支の動向（2）

【図表 4】地域別直接投資収益（受取）

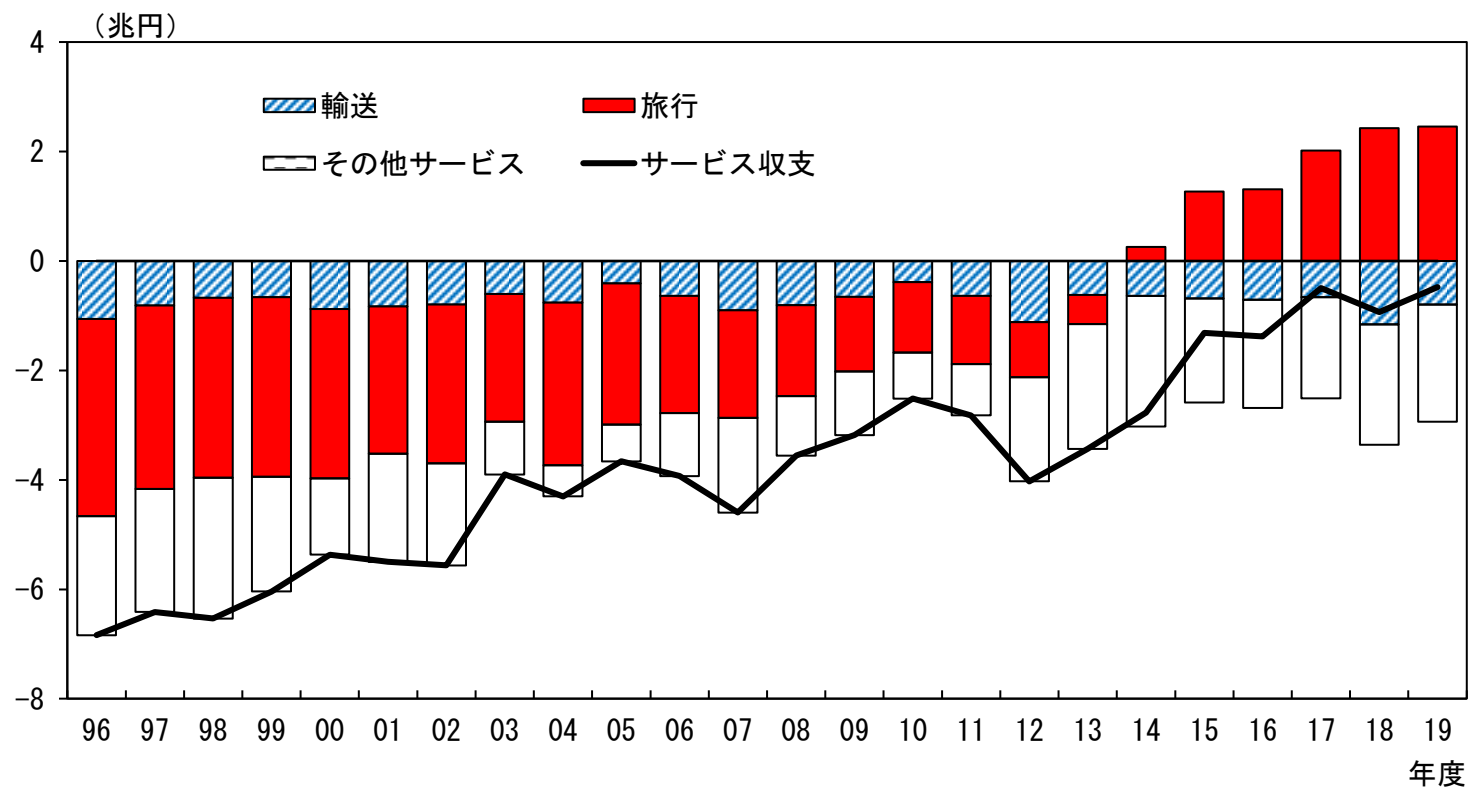


(注) 2013 年以前は BPM5 ベース、2014 年以降は BPM6 ベース。2015 年の計数は、1～12 月の全地域ベースの計数を 1～9 月の各地域のシェアで按分した値。「その他地域」はアジア、北米、欧州以外の地域。

- 特に、**直接投資収益**は、2010 年代（＝リーマンショック以降）に入ってアジアを中心に受け取りが大きく増加。足もとでは証券投資収益と並ぶ黒字幅にまでなっている。

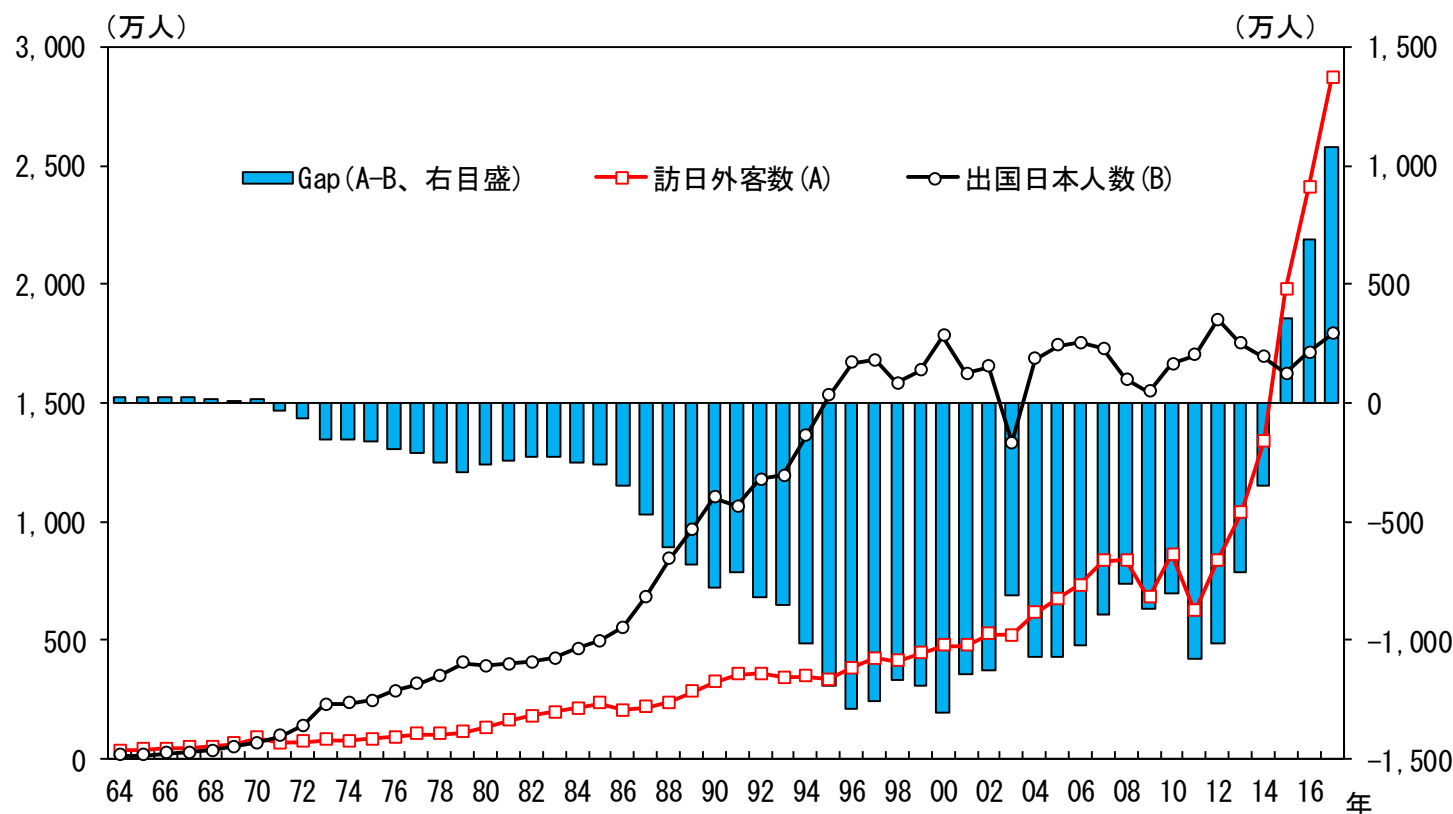


## サービス収支の動向



- 1990 年代後半以降のサービス収支は、赤字幅が縮小している。
- とくに、旅行収支は、14 年度に黒字転化し、その後も黒字幅を拡大している。

## 旅行収支の動向（1）：訪日外国人と出国日本人



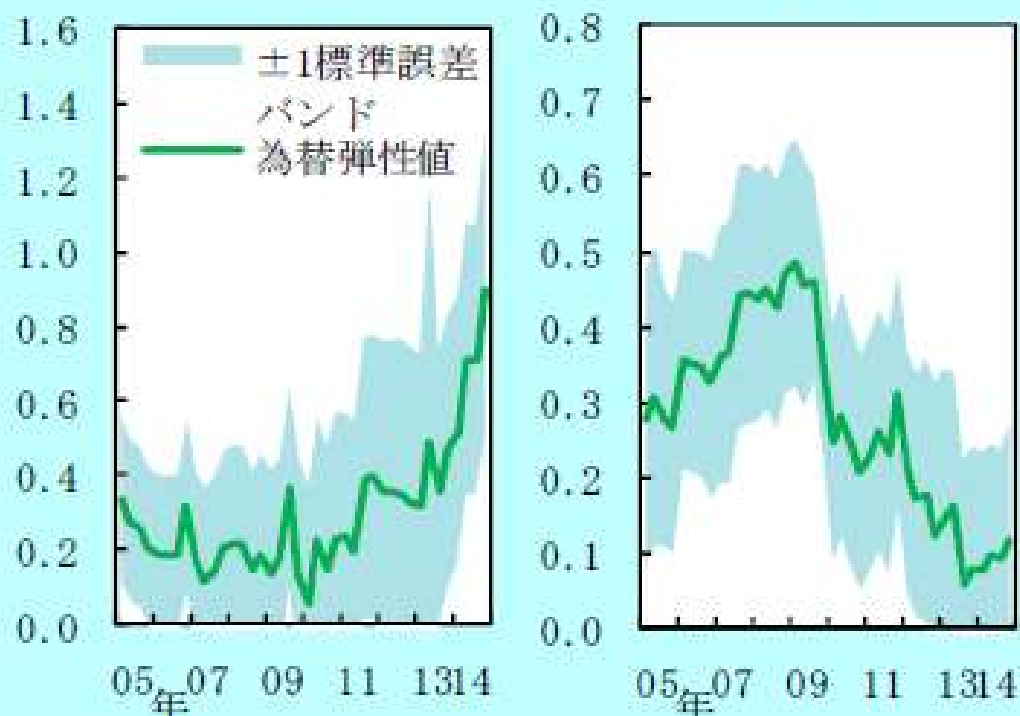
- サービス輸出のなかで近年拡大が著しいのが、**旅行サービス**。
- 旅行サービスの名目輸出を表す**旅行収支**は、訪日外国人の増加に伴い、近年増加傾向をたどっており、特に2013年以降は、為替円安やビザ発給要件の緩和などを背景に、増加ペースが加速。

Covid-19 の影響は→日本政府観光局(JNTO)のHPをチェック

## 旅行収支の動向（2）

【BOX 図表 2】為替弾性値のローリング推計

（1）訪日外国人数 （2）財の実質輸出



■ 為替円安効果について、サンプル期間を 10 年に固定し、推計期間をずらしていくローリング推計を行うと、為替円安が訪日外国人数を押し上げる効果（**為替弾性値**）は、2013 年半ばからはっきりと拡大。

■ この結果は、ビザ発給要件の緩和や LCC の就航などの効果もあって、わが国の潜在的な観光需要が拡大しているため、これまでよりも為替円安が押し上げ方向に働きやすくなっていると解釈することができる。

■ このことは、海外生産の加速などの影響から、財の輸出における為替弾性値が一頃に比べ低下している（右図）ことは対照的。

## 旅行収支の動向（3）

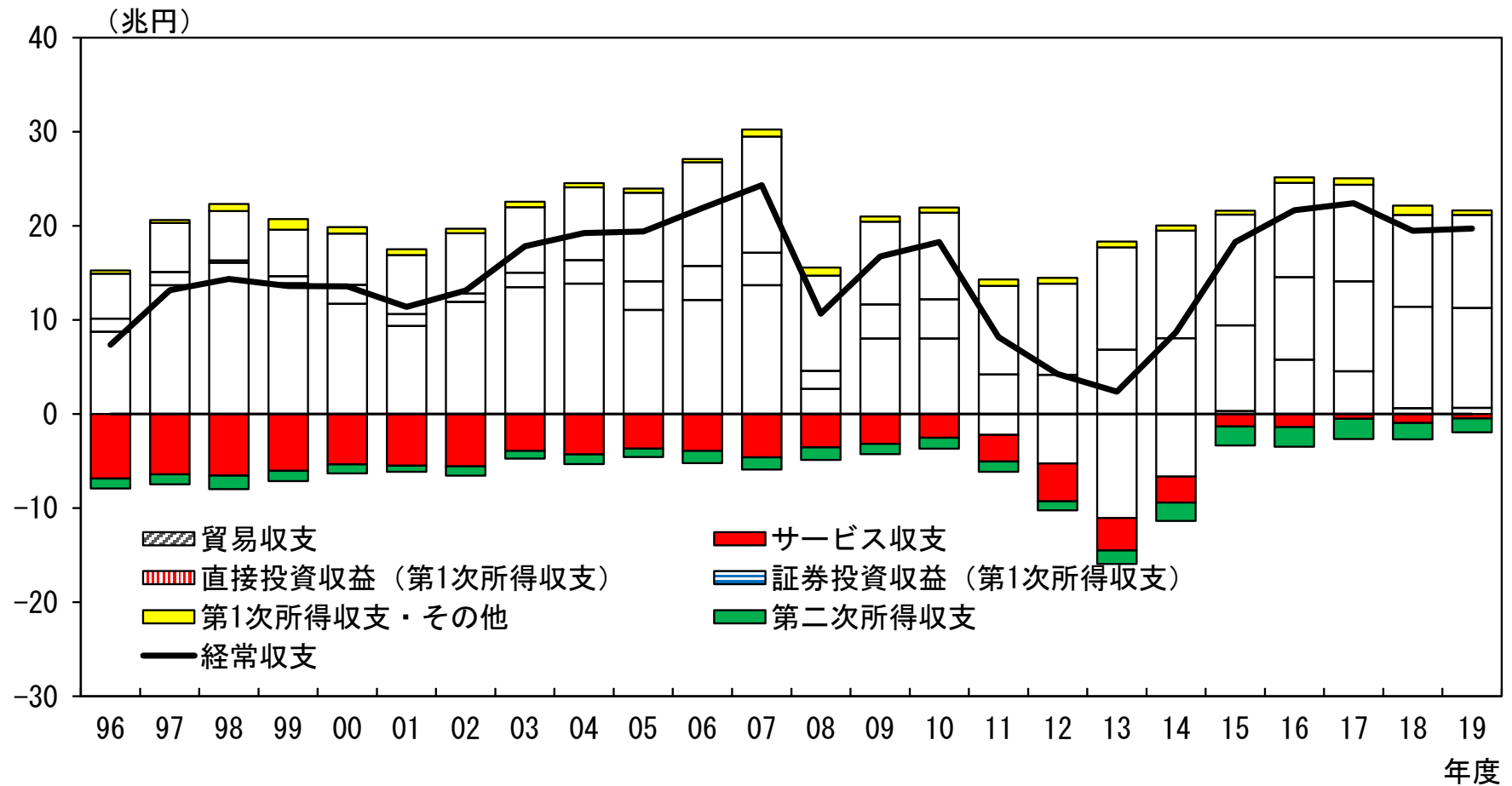
### ■ 日銀レビュー「最近の訪日外国人増加の背景とわが国経済への影響」（2013）

#### <概要>

わが国を訪れる外国人数は、このところ大きく増加しており、なかでもアジアからの訪日客の伸びが大きい。この背景をみると、震災直後の落ち込みからの回復、為替相場動向に加え、アジアにおける中間所得者層の増加、LCC 就航やビザ発給要件の緩和といった要因が複合的に影響しているとみられる。こうした訪日外国人数の増加によるわが国経済への影響は、全体としてみればなお限定的であるが、日本での消費動向の特徴を踏まえると、一部の消費関連の業種に対しては、相応のプラス効果を与えるようになってきているとみられる。今後は、2020 年の東京オリンピック・パラリンピック開催も契機としつつ、訪日外国人数のさらなる増加や消費喚起に向けた取り組みが進められることによって、わが国経済により大きなプラス効果をもたらしていくことが期待される。

# まとめ：国民総所得（GNI）をどう増やすか？？

< GNI = GDP の国内部門 + 経常収支（海外部門） >



## 参考文献

- 福間則貴、森下謙太郎、中村武史「わが国における最近の国際収支動向とその特徴点」（2016）、  
日銀レビュー 16-J-6  
[http://www.boj.or.jp/research/wps\\_rev/rev\\_2016/rev16j06.htm/](http://www.boj.or.jp/research/wps_rev/rev_2016/rev16j06.htm/)
  
- 倉知善行、安藤雅俊、庄子可那子「わが国の輸出を取り巻く環境変化：世界貿易量と輸出シェアからのアプローチ」（2015）、日銀レビュー 15-J-6  
[http://www.boj.or.jp/research/wps\\_rev/rev\\_2015/rev15j06.htm/](http://www.boj.or.jp/research/wps_rev/rev_2015/rev15j06.htm/)
  
- 米良有加、倉知善行、尾崎直子「最近の訪日外国人増加の背景とわが国経済への影響」（2013）、  
日銀レビュー 13-J-7  
[http://www.boj.or.jp/research/wps\\_rev/rev\\_2013/rev13j07.htm/](http://www.boj.or.jp/research/wps_rev/rev_2013/rev13j07.htm/)