

# 最近の貿易外収支の動向について

## ( 目 次 )

はじめに	ハ. 借款利子
1. 日本経済の構造変化と貿易外収支の動向	ニ. 外債利子
2. 80年代の貿易外収支の動向	ホ. 為銀利子
(1) 80～85年	(2) 運輸
(2) 86～90年	(3) 旅行
3. 個別項目の動向	(4) その他民間取引
(1) 投資収益	4. 主要地域別の動向
イ. 直接投資収益	結びに代えて
ロ. 証券利子・配当金	

### はじめに

現行の国際収支表上、貿易外収支は、「運輸」、「旅行」、「その他」の3種類のサービス取引の収支、および「投資収益」の計4つの項目に大別されている。サービス収支は財の輸出入を記録する貿易収支に対してサービスの輸出入を記録したものであり、両者を合わせたもの(財・サービス収支)を広い意味での貿易収支ととらえることも可能である。サービス収支が財の貿易と共に海外との間の

フローの経常取引を集約しているのに対し、「投資収益」は過去の対外取引の結果蓄積された対外資産・負債にかかわる利息や収益すなわちストックの果実の受払を示している。利息や収益はストックが提供するサービスの対価であると考えれば、貿易外収支全体を国際的なサービスの流れの記録として位置づけることもできよう(以上各項目の詳細については、「参考」参照)。

近年、貿易外取引が経常取引全体に与える影響は、従来に比べ格段に大きくなってきている。輸出入額との対比でみると、80年から90年の間に輸出入合計額が2倍弱の伸びであったのに対し、貿易外取引（受払合計）額は5倍弱の高い伸びを示し、貿易外取引額対輸出入額比率は30%から71%にまで上昇した（図表1）。したがって、最近の経常収支の変化をみるうえで、貿易外収支の動きをも十分分析する必要が高まっている。こうした貿易外収支の動きは、GNP統計等にも影響しており、例えば、本年1～3月期の実質GNP統計で外需が大幅に拡大した主因は貿易外取引であった。そこで、本稿では、このように重要度を増し色々な意味で注目されるようになってきた貿易外収支の最近の動向およびその背景につき概観するとともに、貿易外収支統計の見方につき簡単な解説を加えることとしたい。

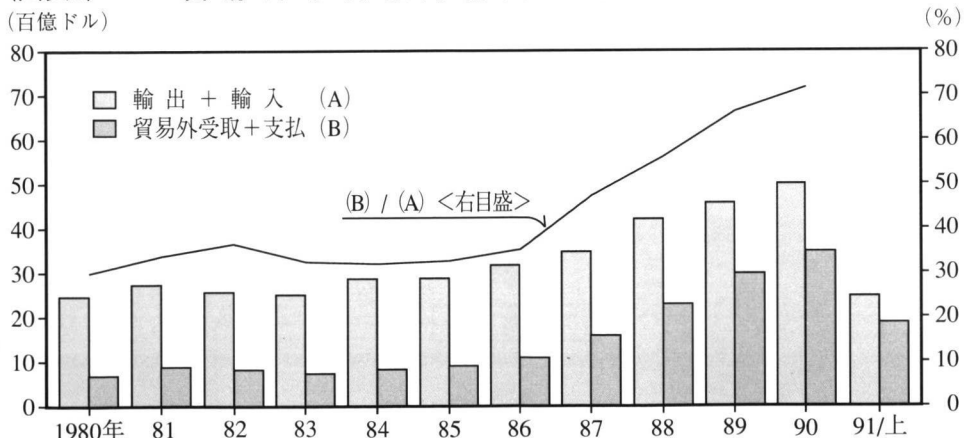
### 1. 日本経済の構造変化と貿易外収支の動向

上記のような貿易外取引の規模拡大、重要度の高まりは、80年代を通じて進展し、とくに85年のプラザ合意を契機に一段と顕在化した以下のような我が国経済の構造変化と、密接に結び付いていると考えられる。

- ①企業の生産行動の国際化・・・海外現地生産目的の対外直接投資、海外拠点設置の進展、世界的規模での原料・資材調達、
- ②企業の金融行動の国際化・・・金融の国際化・自由化を背景とした、金融機関を含む我が国企業の資金運用・調達行動の変化（対外証券投資、海外資本市場での起債、借款<ユーロ円インパクトローン>取入れの盛行など）、
- ③家計の消費行動の国際化・・・円高や消費高級化等を映じた最終消費財の輸入や海外旅行件数の著増。

こうした変化は内外取引面でのいわゆるサー

(図表1) 貿易外取引額対輸出入額比率\*の推移



(注) \*は貿易外受取、支払の合計を輸出、輸入の合計で除したものの。

(資料) 日本銀行「国際収支統計月報」

ビス化、ストック化の進展としてとらえることができ、既に述べたように貿易外収支がサービスとストックの果実にかかわる受払の記録であることから、その規模が拡大するのは我が国経済全体の動きと整合的な現象といえよう。こうした構造変化と貿易外収支の主要項目との関係を簡略化して示したのが、図表2である。

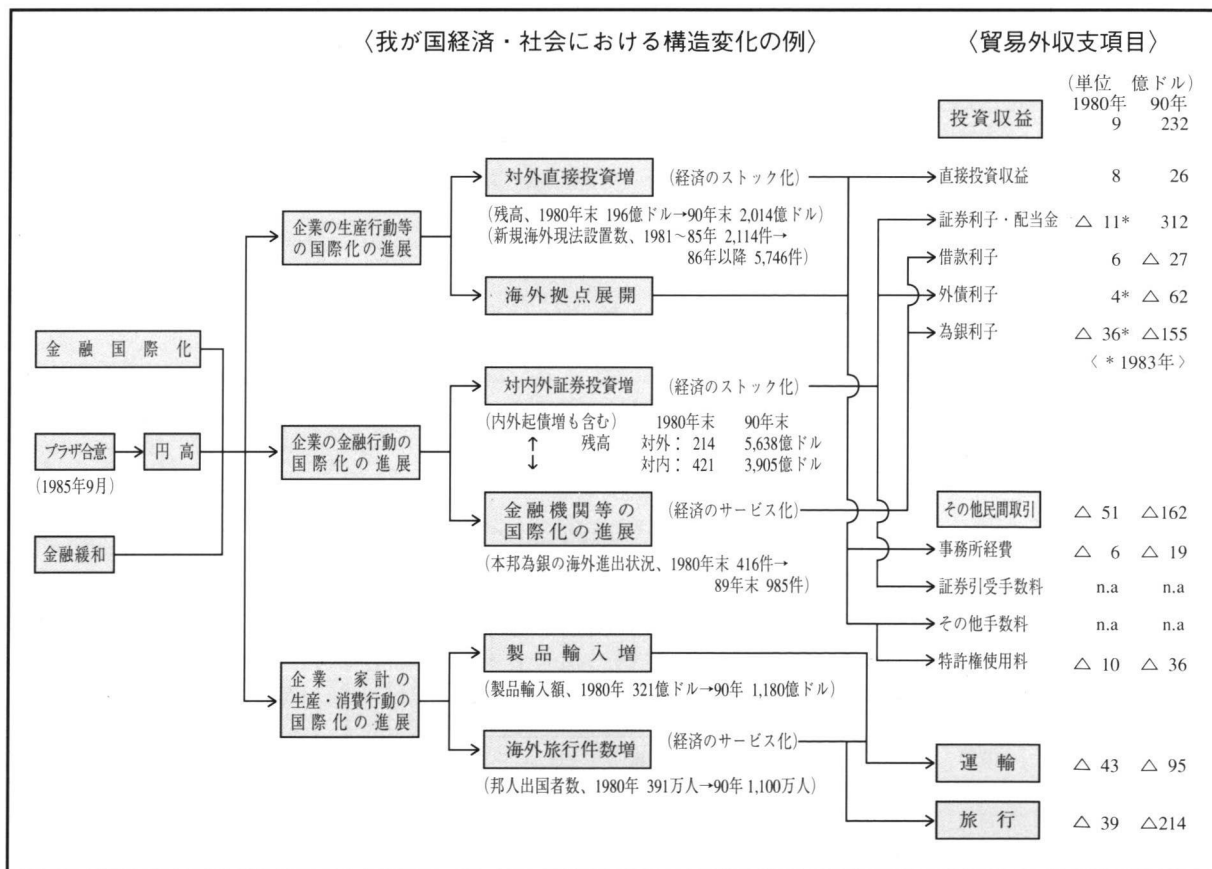
同表から明らかなように、対外直接投資や対外証券投資の増加により、我が国の対外資産残高（80年末1,596億ドル→90年末18,579億ドル）が、また金融機関を含む企業の海外での資金調達行動の拡大等により、対外負債残高（同、1,480億ドル→15,298億ドル）がそれぞれ大幅に増加し、我が国経済のストック化

が国際的にも進展した。一方、金融機関を含む企業の海外拠点の増加は、これに伴うさまざまな経費の受払を増加させており、これは海外旅行件数の著増と相まって我が国経済のサービス化を国際面から進展させてきた。

これら経済・社会の構造変化は、貿易外取引の受払規模を拡大するとともに貿易外収支の各項目の相対的な重要度を変化させている。図表2では80年と90年の各項目の計数を対比させており、この間の変化がいかに著しかったかがうかがわれよう。

次に、こうした80年代の貿易外収支動向に関し、とくに変化の著しかった後半の動きを中心に項目ごとに解説を加えることとする。

(図表2) 我が国経済・社会の構造変化と貿易外収支との関係



(資料) 日本銀行「国際収支統計月報」、大蔵省「大蔵省国際金融局年報」、東洋経済「'91海外進出企業総覧」ほか

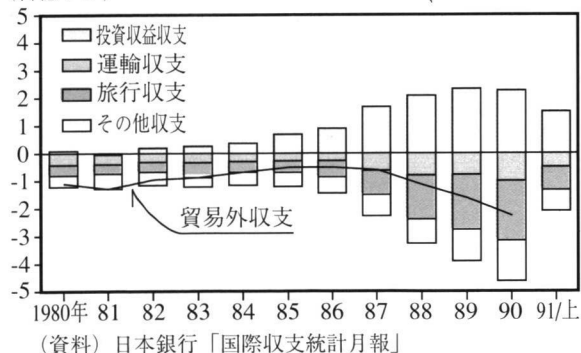
## 2. 80年代の貿易外収支の動向

我が国の貿易外収支は、IMFベースの月次国際収支統計公表開始の66年（昭和41年）以降一貫して赤字を計上し、70年代を通じ赤字幅を拡大してきた。この時期は、貿易外取引といってもその大半は貿易活動に付随する運賃・保険料や各種手数料の受払で占められており、赤字もそれら項目の動きを反映するものであり、一方我が国の対外資産・負債の規模が小さかったため、「投資収益」の動きは総じて小さいものにとどまっていた。

貿易外収支の赤字基調は80年代入り後も続いた（図表3）が、その内容は大きく変化し、かつ80年代の前半と後半では大きく異なっている。

（図表3） 貿易外収支の推移

（百億ドル）



### （1）80～85年

80～81年にかけて、第2次オイルショックに伴う経常赤字ファイナンス絡みの利払急増から、「投資収益」収支が大幅に悪化し（詳細は後記「投資収益」の項参照）、貿易外収支は81年には既往最大の赤字（△136億ドル）を記録した。しかし、上記オイルショック要因から81年に赤字に転落した「投資収益」収支は、82年には再び黒字になり、以後黒字幅

を急速に拡大させた一方、その他の項目は小幅の動きに終始し、結局82年以降85年までは「投資収益」の黒字拡大を主因に貿易外収支の赤字が着実に縮小した（この間、85年4月には統計作成開始以来初めて月次ベースで黒字を記録）。

### （2）86～90年

86～90年の特徴的な動きは、

- ① 1. に述べたように、プラザ合意以降日本経済の構造変化が一段と進展する中で、「投資収益」収支が82年以降の黒字拡大基調を持続した一方、
- ② それまで小幅の動きに終始していた「運輸」、「旅行」、「その他民間取引」の収支が赤字幅を拡大、かつその拡大テンポが「投資収益」の黒字拡大テンポを上回ってきたことであり、
- ③ この結果、85年まで比較的急テンポで縮小した貿易外収支の赤字幅は、86年にほぼ前年並みとなり、87年以降は赤字拡大基調に転じ89年、90年には2年連続して既往最大の赤字を記録した。

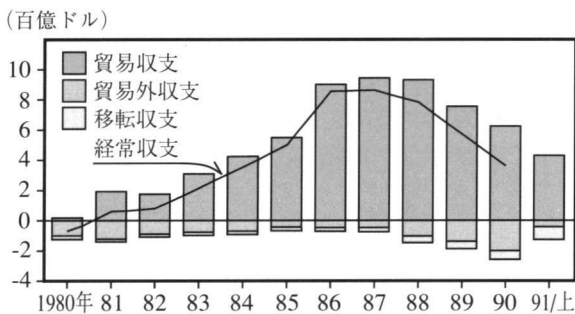
このように、最近では「投資収益」の大幅黒字とサービス取引収支の大幅赤字というパターンが定着しており、貿易外収支をみる場合は全体の収支尻のみならず、分析の目的に応じて個別項目の動きを参照する必要があるだろう。例えば、一定期間の経済活動の結果をより正確に分析するという観点からは、財・サービス収支と「投資収益」という分類を活用することも一つの方法と考えられる。これで見ると、最近では、前者の黒字大幅縮小、後者の黒字拡大という対照的なパターンが観測

される（図表4）。

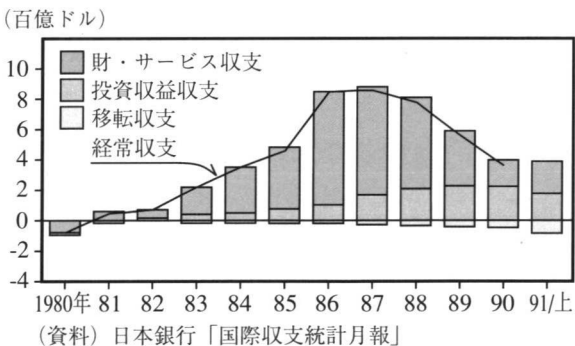
既往最大の赤字を記録した昨90年の動きをみると、全体の赤字幅は△223億ドルと前年比4割強拡大している。これは、①対外純資産残高が引続き増加したにもかかわらず、「投資収益」の黒字幅が9年ぶりにわずかながら前年比減少（89年234億ドル→90年232億ドル）したことに加え、②出国者数が1千万人を突破する中「旅行」収支の赤字が引続き既往ピークを更新（同、△193億ドル→△214億ドル）したこと、③「運輸」、「その他民間取引」収支も、赤字幅を大きく拡大したことが主因である。

（図表4） 経常収支の動向

①1988年以降の経常黒字縮小には、貿易外赤字拡大が大きく寄与。



②経常黒字縮小の一方で、投資収益黒字は拡大し、1990年では投資収益黒字が全体の過半を占めている。



### 3. 個別項目の動向

上記の状況を各収支項目ごとにやや詳しくみると、以下のとおり。

#### （1）投資収益（図表5、6）

「投資収益」は、既に述べたように我が国の居住者の対外資産および非居住者の対内資産にかかわる利子、収益等果実の受払を記録したものであり、我が国の対外資産・負債残高の動向と密接に結びついている。また、「投資収益」は、我が国の国際的なストック・ポジションから一定期間に生み出されるネットの付加価値を表わすものであり、国民経済計算上、経常海外余剰の一部をなす「要素所得」にほぼ対応している。

我が国の対外資産・負債は80年代を通じて増加基調をたどったが、とくに後半において経常収支の大幅黒字を背景に資産の伸びが負債のそれを大きく上回ったため、対外純資産は大幅に増加、86年以降は世界最大となった（もっとも90年末では、統一ドイツの純資産が我が国を若干上回った）。こうした資産・負債の動きとはほぼ並行するかたちで、「投資収益」も同期間中間受取額は11倍（80年111億ドル→90年1,222億ドル）に、また同支払額も9倍強（同、103億ドル→990億ドル）に急増、収支尻黒字幅は概ね拡大傾向をたどった。

すなわち、第2次オイルショックによる経常赤字が本邦為銀の対外短期負債の増加（ユーロ市場等からの外貨資金の取入れ）によりファイナンスされるかたちとなったため、81年にはこれに伴う「為銀利子」赤字幅の拡大から5年ぶりの小幅赤字（△8億ドル）を計上したが、82～84年では、我が国の対外純資産残高の累増（82年末247億ドル→84年末743億ドル）

(図表5)

## 投資収益収支の推移

(単位 億ドル)

	投資収益収支			直接投資収益			その他利子・配当金		
	受	払	収支尻	受	払	収支尻	受	払	収支尻
1980年	111	103	9	13	5	8	98	97	0
81	158	165	△ 8	14	6	8	143	159	△ 16
82	183	166	17	16	6	10	167	160	7
83	156	125	31	20	7	14	136	118	17
84	188	145	42	22	8	14	166	138	28
85	221	153	68	25	8	17	196	144	51
86	291	196	95	27	13	14	264	184	81
87	492	326	167	35	15	20	457	310	147
88	748	538	210	38	20	17	711	518	193
89	1,018	783	234	46	23	23	972	761	211
90	1,222	990	232	48	23	26	1,173	967	206
91/1~6月	723	567	156	42	9	32	681	557	124

(注) 91/4~6月は速報値。

(資料) 日本銀行「国際収支統計月報」

(図表6)

## 投資収益収支「その他利子・配当金」の内訳項目の推移

(単位 億ドル)

	証券利子・配当金			借 款 利 子			外 債 利 子			為 銀 利 子		
	受	払	収支尻	受	払	収支尻	受	払	収支尻	受	払	収支尻
1980年	n.a.	n.a.	n.a.	8	2	6	n.a.	5	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
81	n.a.	n.a.	n.a.	10	3	7	n.a.	6	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
82	n.a.	n.a.	n.a.	13	3	10	n.a.	7	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
83	8	19	△ 11	14	1	13	12	8	4	48	84	△ 36
84	14	23	△ 10	16	1	15	14	11	4	62	98	△ 36
85	26	23	3	15	1	14	17	12	5	77	106	△ 29
86	49	28	21	23	1	22	25	18	6	105	133	△ 27
87	124	31	94	31	7	24	32	31	1	187	238	△ 51
88	211	28	184	37	24	14	33	43	△ 10	321	417	△ 96
89	275	30	245	46	33	13	32	55	△ 23	486	638	△ 152
90	351	39	312	49	76	△ 27	25	87	△ 62	609	764	△ 155
91/1~6月	209	22	188	28	61	△ 33	13	46	△ 33	361	426	△ 66

(注) 91/4~6月は速報値。

(資料) 日本銀行「国際収支統計月報」

を映じて、黒字幅が拡大(17億ドル→42億ドル)した。しかし、この時期は対外取引に対する諸規制が存在し、対外証券投資残高(84年末876億ドル)が対内証券投資残高(同1,065億ドル)を下回る等受払、収支尻とも動きは小幅なものにとどまっていた。

この間、80年に施行された改正外為法の下で対外取引の自由化が着実に進展したが、プラザ合意に先立つ84年頃からこうした流れが一段と加速し、「投資収益」の動向を大きく左右するようになった。このうちとくに重要なものとして、以下の4点が挙げられよう。

① 為銀に対する国際取引の諸規制緩和(注1)

為銀による対外中長期貸付、外債投資の増加は「為銀利子」、「証券利子・配当金」の受入を増加させた一方、こうした国際取引の多くがユーロ市場等における短期債務取入れでファイナンスされたことから、これに伴う利払(「為銀利子」の払)も増加した。

② 生損保・信託等機関投資家の対外証券投資規制緩和(注2)

経常黒字拡大を背景として、対内外証券投資残高は85年末に逆転(対外残高1,457億ドル、対内残高1,153億ドル)し、以後「証券利子・配当金」収支が黒字に転化、

87年以降生損保の対外証券投資が活発化し、証券利子等の受取を急増させた。一方、こうした外債投資のため機関投資家のドル買い(円投入)が急増し、これは結果的に為銀部門の短期負債増によりファイナンスされ、「為銀利子」の支払増要因ともなっている。

③ 企業部門の海外での資金調達活発化

ユーロ円インパクトローンの自由化(短期は85年5月、中長期は89年7月)、株価上昇等に伴うエクイティ関連債等外債の発行盛行は「借款利子」、「外債利子」支払の増加をもたらしたが、ユーロ円インパクトローンは為銀の海外支店経由で供与されるほか、本邦企業発行の外債のかなりの部分は居住者により保有されていることから、これらにかかわる利払のかなりの部分は「為銀利子」、「証券利子・配当金」の受取等のかたちで国内に還流している。

④ 対外直接投資の活発化

86年頃から現地生産目的の対外直接投資が増勢を強めたほか、88年以降は銀行・証券・保険等の海外子会社の設立・拡充(とくにEC統合を展望した欧州拠点整備の動き)、海外の研究開発拠点や金融子会社の設立、証券投資目的の子会社出資(出資比

(注1) 84年中には、例えば、次のような緩和措置が実施された。

- ・ 為銀の対外中長期円貨貸付の自由化(4月)
- ・ 為替先物取引における実需原則の撤廃(4月)
- ・ 短期ユーロ円インパクトローン取入れ解禁(要届出ベース、6月、その後85年5月には全面自由化)

(注2) 例えば、生保については、総資産に対する対外投資の比率規制は、次の様に推移している。

- ・ 71年以降—外国証券投資(非居住者発行の証券、円建て外債を含む)は総資産の10%以内(ただし、外貨建の本邦債や外貨預金は含まず)。
- ・ 86年3月以降—外国証券投資(円建て外債を含む)：総資産の25%以内。外貨建て資産(外貨預金、外貨建の本邦債を含み為替先物によるカバー付き投資を除く)：総資産の25%以内。
- ・ 86年8月以降—上記の外国証券投資、外貨建て資産の上限を総資産の25%から30%に引上げ。

率10%以上)や不動産投資等が活発化し、対外直接投資残高は急増した。

以上のように、国際取引の自由化に伴い各種の取引が交錯し、「投資収益」の内容も受払ともに複雑化しているが、達観すれば対外純資産の増加に見合うかたちで「投資収益」の黒字が順調に拡大してきたと言える。

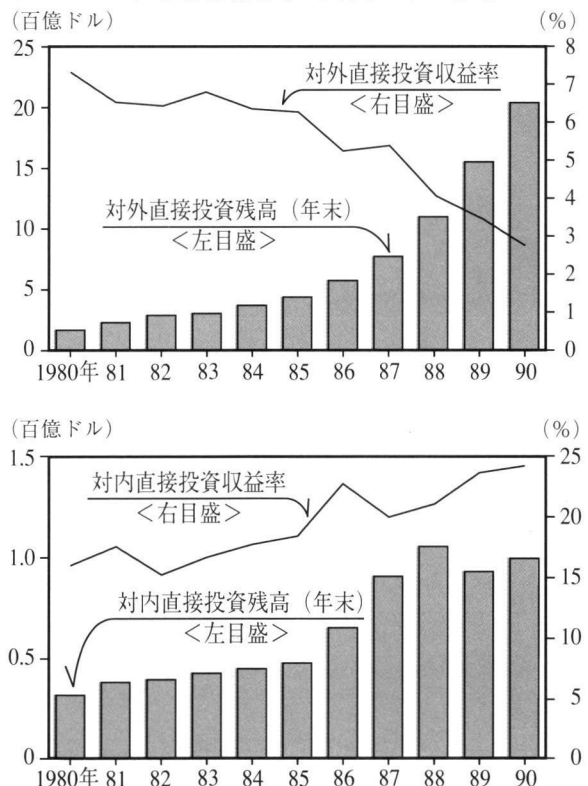
もっとも、「投資収益」の黒字増加傾向には最近変化がみられており、90年中の「投資収益」の黒字幅は9年ぶりに前年を下回った。次に、こうした「投資収益」の最近の動向を項目別により詳しくみてみよう(注3)。

#### イ. 直接投資収益・・・黒字幅は緩やかな増加

「直接投資収益」の受払は80年以降ほぼ一貫して拡大したが、そのテンポは他の「投資収益」項目と比べて小さい。とくに、86年以降の対外直接投資残高の急増にもかかわらず受取の伸びはかなり低く(85～90年、残高<年末ベース>4.6倍、収益<年ベース>1.9倍、図表7)、この結果、対外直接投資収益率は、85年当時の7%台から90年には2%台に落込んだかたちとなっている。一方、対内直接投資の収益率は、ここ数年間20%台と対外直接投資の収益率に比べかなり高いレベルを維持しており、このため残高の圧倒的な差(対外2,014億ドル、対内99億ドル<90年末>)にもかかわらず、「直接投資収益」の黒字幅は小幅にとどまっている(80年8億ドル→90年26億ドル)。こうした対外直接投資収益率の低さについては、①対外直接投資の本格化が86年以降であり、多くの案件が立

上がり直後であるほか、貿易摩擦回避目的のものも多く、十分な利益を計上するに至っていない、②収益を国内に送金せず現地での再投資や内部留保の積上げに充てるケースが多い、③現地の経済不振(最近の米国の不動産業等)から業績の低迷を余儀なくされている、といった事情が指摘されている。一方、対内直接投資の収益率が高いのは、我が国に早くから進出している海外企業が、投資回収期に入っていることによるものと考えられる。直接投資を除く項目の収益率は概ね内外の市場金利に連

(図表7) 直接投資残高と同収益率の推移



(注) 収益率 =  $\frac{\text{収益額}}{(\text{前年末資産残高} + \text{当年末資産残高}) \div 2} \times 100$   
 (資料) 日本銀行「国際収支統計月報」

(注3) 「投資収益」の重要性増大等に対応して、昨年国際収支統計の公表方法が改正され、90年9月以降「投資収益」の内訳項目が細分化されて公表されることとなった。同時に、83年以降の計数も遡及して公表された。

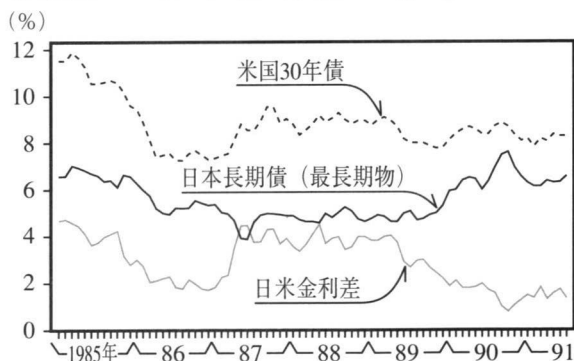


動しているとみられ、こうした対外直接投資の低い収益率が最近の「投資収益」の伸び鈍化の要因として作用していると考えることができよう。

#### ロ. 証券利子・配当金・・・黒字急増

本項目は83年分から公表されており、それ以来年間受取額は44倍増加（83年8億ドル→90年351億ドル）したが、支払額はわずかに倍増（同、19億ドル→39億ドル）したにとどまり、このため収支戻は、85年に受取超に転じて以来急増（85年3億ドル→90年312億ドル）している。これは、既に述べたように86年中の生損保・信託の対外証券投資規制緩和等を背景に我が国機関投資家が対外証券投資を積極化し、対外証券投資残高がハイペースで増加してきたためである。90年も収支戻は312億ドルの黒字（前年比+67億ドル）と、過去数年の高い伸びを維持した。ただ、この間、我が国の対内外証券投資は内外金利差の縮小（図表8）等を背景に流出超幅が大幅に縮小（89年1,026億ドル→90年315億ドル、<sup>（注4）</sup>）し、これに伴い「証券利子・配当金」の受取の増加ペースも年後半には頭打ちとなった。

（図表8） 日米金利差の推移



（注4）詳細については、日本銀行月報平成3年4月号論文「1990年中の対内外証券投資の動向」参照。

#### ハ. 借入利子・・・90年は赤字に転化

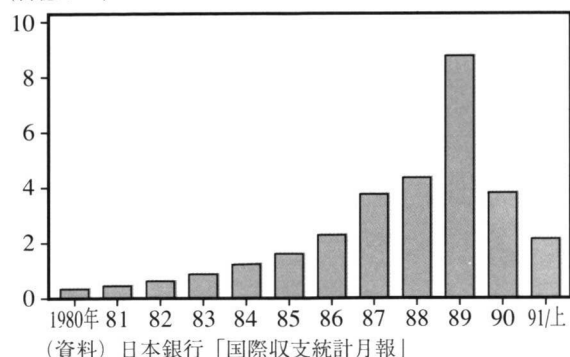
「借入利子」の受取は、我が国が開発途上国に供与する円借入や生保の対外貸付等為銀以外の対外貸付にかかるものであり、対外援助の増加等を背景に漸増し、最近では50億ドル弱に達している。一方、86年までは1億ドル前後にとどまっていた同支払額は87年から急増し、90年には76億ドルに達したため、89年まで受取超であった収支戻は、90年には一転して15年ぶりの大幅な赤字（△27億ドル）となった。この期間の支払増加は、85年5月に自由化された本邦企業による短期ユーロ円インパクトローン取入れが、87年頃から国内景気拡大に伴う資金需要の増大や銀行サイドにおけるスプレッド貸出選好の強まりから漸増したこと、さらに89年7月に中長期ユーロ円インパクトローンの取入れが自由化されたことにより、その取入れが急速に増加したことによっている。とくに90年には、国内金融逼迫の一方、企業の資金需要が引続き強かったことから、ユーロ円インパクトローンの取入れが急増、さらに金利上昇も加わって支払額は前年比倍増した。

#### 二. 外債利子・・・赤字急増

86年頃までは、非居住者による円建て外債の発行増加を映じた受取増加と本邦企業のユーロ市場やスイスでの起債絡みの支払増加が見合うかたちで、収支戻は小幅の黒字となっていたが、以後居住者の外債発行の活発化（図表9）により発行残高が増加する中で支払が急増（86年18億ドル→90年87億ドル）したため、88年以降赤字となっ

(図表9) 居住者による外債発行額の推移

(百億ドル)



ている。とくに90年には、89年末までの本邦株価高伸を背景に、居住者によるエクイティ債（ユーロドル建てワラント債中心）の発行が巨額に上り（89年中の外債発行実績<片道ベース>は既往ピークの884億ドル）、その利払がかさんだことから支払が急増した一方、受取が既往高クーポン物の償還落ち等から減少したため、赤字幅は62億ドルと前年の3倍近くに急増した（注5）。

#### ホ. 為銀利子・・・赤字急増

本項目は83年分より公表されているが、収支尻は常に赤字となっている。これは、経常収支の黒字を上回る資本の流出（本邦機関投資家の円投入による外債購入等）が銀行部門の対外短期負債の増加によっ

てファイナンスされているという我が国の国際収支構造が、基本的な背景となっている。本項目の受払額も86年頃から急増しており、その背景としては、既に述べたように、プラザ合意の前後から為銀の国際取引が増高した点が指摘できよう。

とくに89年、90年は、支払が大きかったことから、赤字幅は150億ドル強の巨額に達した。これは、①88年末までに為銀のネット対外負債が一貫して増加したこと、②為銀の外貨調達による外債投資（外債利子の受取は「証券利子・配当金」に計上され、「為銀利子」には支払のみが計上される）が増加したこと、③為銀の中長期対外貸付にかかわる受取が累積債務問題の深刻化に伴う貸付残高の伸び悩み、元利払の停滞の両面から鈍化したとみられること等によるものと考えられる。

以上のように、「投資収益」の動きは、経済の国際化を反映して受払ともに複雑化している。とくに最近では、ユーロ円インパクトローンや居住者発行外債の国内還流等迂回的な取引の増加がこれに拍車をかけているのが実情であり、こうした国際取引、その結果としての我が国対外ストックポジションの動きと「投資収益」の関係を図示したのが、図表10

(注5) もっともこうした借款取入れや外債発行の増加は、そのまま「投資収益」の黒字縮小要因とはならず、一部は「投資収益」受取増というかたちで相殺されることに注意する必要がある。既に述べたように、ユーロ円インパクトローンは本邦為銀の海外店から供与されており、その原資は大部分が本邦為銀から調達されているとみられ、その利払は「為銀利子」の受取というかたちで国内に還流することになるほか、供与に伴う海外店の収益もいずれ送金（「直接投資収益」の一部）される筋合い。一方、外債のうち居住者に保有される部分についても、「証券利子・配当金」の受取というかたちで国内に還流し、ネットの「投資収益」としては相殺要因となる。さらに外債の発行代り金が円転される場合には、為銀の対外短期ポジションがその分好転し、「為銀利子」の増加要因となるといったことも考えられる。要すれば、これらの取引は、我が国の対外資産・負債の構成を変化させるだけで、対外純資産の増減をもたらすわけではない。

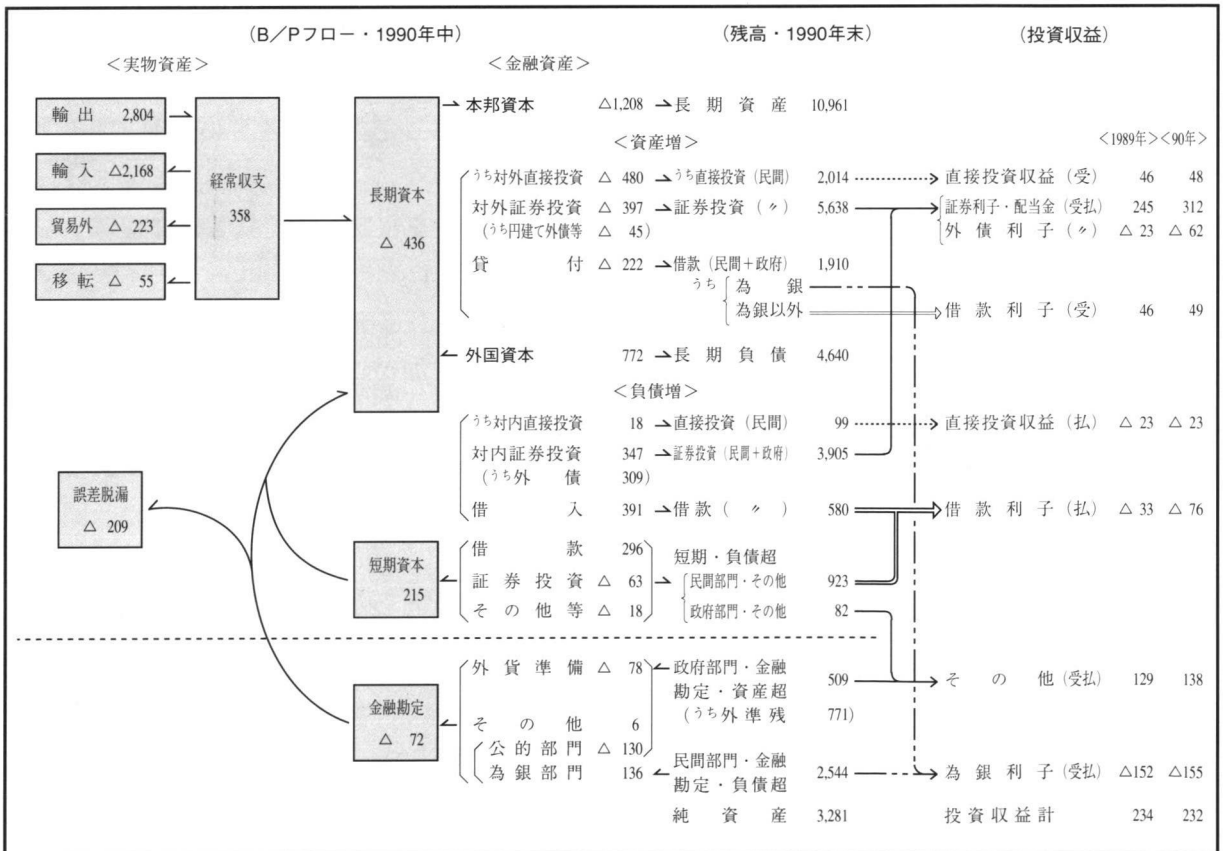
である。90年中の対外純資産の増加が「投資収益」の黒字増加に結び付いていないが、これは既に述べたように、「外債利子」や「借入利子」が支払増嵩をみたことに加え、対外直接投資収益の受取が投資残高の急増にもかかわらず、微増にとどまったことが響いたものと考えられる。

(2) 運 輸

「運輸」収支は統計公表開始以来赤字を計上し続けており、80年代後半は赤字幅が逐年

拡大した(図表11)。まず、「貨物運賃」は、輸出については本邦船会社等により輸送された輸出貨物にかかわる運賃を(外国の輸入者からの国境を越えた受取として)受取に計上し、同様に輸入については輸入貨物運賃のうち外国船会社等に支払う分を支払に計上する。したがって、本項目は、輸出入、海運市況の動向とともに本邦船会社による貨物積取比率によっても左右される。86~88年に本収支の黒字幅が急速に縮小したのは、プラザ合意以後の急速な円高の下で、①輸入数量の伸びが

(図表10) 投資収益と対外資産・負債残高、B/Pフローとの関連 (単位 億ドル)



(注) 資本収支のΔは、資本の流出(資産の増加および負債の減少)を示す。金融勘定のΔは、対外ポジションの悪化(資産の減少および負債の増加)を示す。

(資料) 日本銀行「国際収支統計月報」

輸出数量を上回ったこと、②本邦海運業の国際競争力低下により本邦船会社の貨物積取比率が輸出入とも低下した(図表12)ことによるものであり、円高が二重の意味で影響していたことがうかがわれる。しかし、89、90年

については、輸出増加や三国間貨物輸送分の増加等を背景とした受取増を主因に、「貨物運賃」の黒字は拡大した。

一方、「用船料」の赤字は、同期間中拡大している。これは、我が国の外航海運業が、

(図表11)

運輸収支の推移

(単位 億ドル)

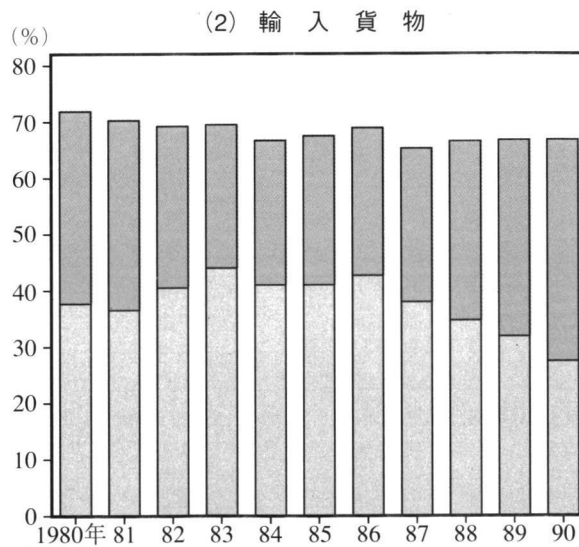
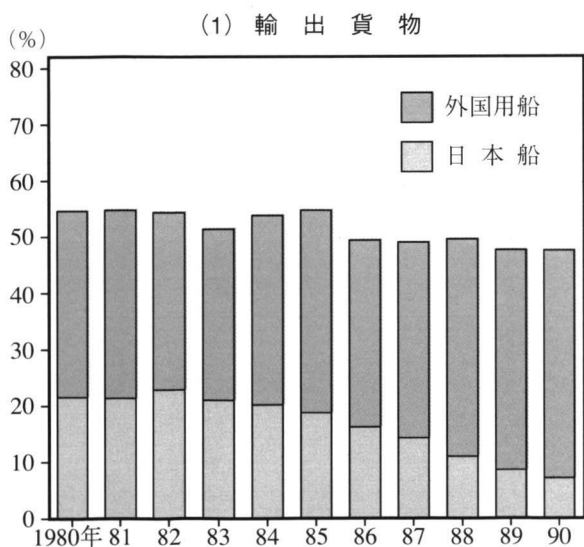
	運輸収支														
	貨物運賃			旅客運賃			港湾経費			用船料					
	受	払	収支戻	受	払	収支戻	受	払	収支戻	受	払	収支戻	受	払	収支戻
1980年	130	173	△ 43	72	38	34	5	15	△ 10	37	67	△ 30	11	47	△ 36
81	154	185	△ 32	81	34	47	5	17	△ 12	48	73	△ 25	13	53	△ 40
82	133	167	△ 34	72	34	39	6	17	△ 12	38	66	△ 28	11	43	△ 32
83	122	155	△ 33	68	35	33	6	17	△ 12	35	63	△ 28	9	34	△ 26
84	129	159	△ 30	74	38	35	5	19	△ 13	37	65	△ 28	8	32	△ 25
85	124	151	△ 26	74	37	37	6	19	△ 13	34	58	△ 25	7	32	△ 24
86	113	139	△ 25	67	40	27	7	23	△ 17	30	42	△ 12	6	27	△ 21
87	130	191	△ 61	75	69	7	9	36	△ 27	34	46	△ 13	7	29	△ 23
88	155	230	△ 74	82	73	9	11	48	△ 37	44	55	△ 12	9	40	△ 31
89	181	258	△ 78	90	70	20	15	65	△ 51	54	61	△ 7	11	47	△ 36
90	181	276	△ 95	91	72	19	13	73	△ 60	56	65	△ 9	12	52	△ 40
91/1~6月	93	138	△ 45	48	38	9	6	29	△ 23	28	35	△ 7	6	27	△ 21

(注) 91/4~6月は速報値。

(資料) 日本銀行「国際収支統計月報」

(図表12)

本邦船会社の輸出入貨物積取比率の推移



(注) 船舶による本邦の総輸出入量をそれぞれ100とする比率。

(資料) 運輸省海上交通局調査資料

受取面でドル建のウエイトが高く円高により為替差損が発生しやすい構造にあったことから、急激な円高に伴う厳しい収益状況を改善するため、相対的に賃金が安い外国人船員の活用や税制面等で船舶保有コストの低いパナマ、リベリア等の現法に船舶を保有させる（便宜置籍船）動き、いわゆる「フラッグイング・アウト」を促進したことによるものである（注6）。次に「旅客運賃」は、ほぼ「旅行」収支と平行な動きを示しており、円高に伴う出国者の急増を背景に86年以降一貫して赤字幅を拡大し、「運輸」収支の赤字拡大の主因となってきた。

### （3）旅 行

「旅行」収支は、統計公表時以来赤字を続けている。80～90年では、受払はともに5～6倍の増加（受取6億ドル→36億ドル、支払46億ドル→249億ドル）であったが、同期間中の受取増加額がわずか29億ドルであったのに対し、支払が同期間中の出国日本人数の大幅増加（80年391万人→90年1,100万人）から203億ドルの著増をみたため、収支尻赤字幅は174億ドル（80年△39億ドル→90年△214億ドル）の大幅拡大となった（図表13）。

とくに86年以降は、円高による海外旅行の割安感台頭や旅行者による提供商品の多様化といった要因などから、邦人出国者数が飛躍的

（図表13） 旅行収支および出入国者数の推移

	受 取 (億ドル)	前年比 (%)	支 払 (億ドル)	前年比 (%)	収支尻 (億ドル)	入国外国人数 (千 人)	前年比 (%)	出国日本人数 (千 人)	前年比 (%)
1980年	6	16	46	△ 5	△ 39	1,317	18	3,909	△ 3
81	7	14	46	1	△ 39	1,583	20	4,006	2
82	8	3	41	△ 11	△ 34	1,793	13	4,086	2
83	8	9	44	8	△ 36	1,968	10	4,232	4
84	10	18	46	4	△ 36	2,110	7	4,659	10
85	11	17	48	4	△ 37	2,327	10	4,948	6
86	15	29	72	50	△ 58	2,062	△ 11	5,516	11
87	21	43	108	49	△ 87	2,155	5	6,829	24
88	29	38	187	74	△ 158	2,355	9	8,427	23
89	31	9	225	20	△ 193	2,835	20	9,663	15
90	36	14	249	11	△ 214	3,236	14	10,997	14
90/ 4～6月	9	14	59	10	△ 50	824	18	2,589	14
7～9	8	2	68	9	△ 60	879	12	3,079	14
10～12	9	9	65	13	△ 55	814	9	2,667	14
91/ 1～3	7	△ 18	46	△ 19	△ 39	756	5	2,062	△ 23
4～6	9	△ 4	54	△ 9	△ 45	895	9	2,462	△ 5

（注）91/4～6月は速報値。

（資料）日本銀行「国際収支統計月報」、国際観光振興会資料

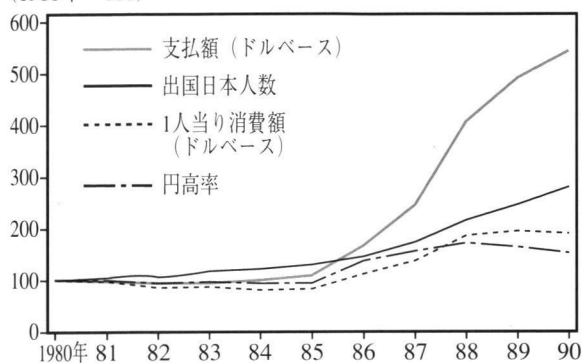
（注6）具体的には、88年央では、我が国外航運航船における日本籍船は前年比13%減少（総トンベース、以下同じ）、一方、外国用船は同17%増加し、これに伴い、外国用船の使用比率は、それまでの4割台から一挙に6割近い水準に上昇した。その後も外国用船のシェアは徐々に拡大し、90年央では64%に達している。

に増加したことに加え、1人当り消費額が①円ベース持出額の増加、②円高によるドルベース額の水膨れの両面から増加したため支払が急増し、赤字幅は87年以降急拡大した(図表14)。

——旅行者数と1人当り消費額の関係は貿易収支における輸出入数量と単価の関係に相当するが、貿易収支では、輸出の絶対額が輸

入を大きく上回りかつ輸出の円建て比率が輸入に比して高いという状況下、円高が短期的にはドルベースの黒字を拡大させることになる(いわゆる逆Jカーブ効果)。これに対し、もともと赤字項目である「旅行」収支では、円高が赤字拡大方向に働き、貿易収支の逆Jカーブ効果をある程度相殺していたことになる。

(図表14) 旅行支払額、出国日本人等数の推移  
(1980年=100)



(資料) 日本銀行「国際収支統計月報」、  
国際観光振興会資料

#### (4) その他民間取引

「その他民間取引」収支も、統計公表以来支払が常に受取を大きく上回り、収支尻赤字幅は拡大(80年△51億ドル→90年△162億ドル)を続けている(図表15)。とくに、86年頃から拡大のテンポが速まっている。

80～85年の年間赤字幅は、△50～△80億ドルで推移した。この期間の個別項目の収支尻は総じて小動きで、「事務所経費」赤字は△6～△9億ドルの水準にあったが、「特許権

(図表15) その他民間取引収支の推移

(単位 億ドル)

	その他民間取引収支											
	特許権使用料			事務所経費			手数料					
	受	払	収支尻	受	払	収支尻	受	払	収支尻	受	払	収支尻
1980年	53	104	△ 51	4	13	△ 10	6	12	△ 6	20	41	△ 21
81	60	134	△ 74	5	17	△ 12	7	15	△ 8	20	54	△ 34
82	64	132	△ 68	6	18	△ 12	9	17	△ 9	19	50	△ 31
83	67	139	△ 72	6	20	△ 14	9	18	△ 9	18	44	△ 26
84	71	145	△ 74	7	23	△ 16	11	19	△ 8	20	47	△ 27
85	72	151	△ 80	7	24	△ 16	12	21	△ 9	21	46	△ 25
86	88	175	△ 87	9	32	△ 23	15	23	△ 8	24	49	△ 25
87	126	225	△ 99	13	38	△ 25	23	34	△ 11	33	66	△ 33
88	157	270	△113	16	50	△ 34	29	40	△ 10	43	80	△ 37
89	182	322	△140	20	53	△ 33	32	45	△ 13	59	109	△ 50
90	198	360	△162	25	60	△ 36	36	54	△ 19	56	112	△ 56
91/1～6月	109	190	△ 81	14	29	△ 15	20	31	△ 10	32	62	△ 30

(注) 91/4～6月は速報値。

(資料) 日本銀行「国際収支統計月報」

使用料」が赤字を拡大（△10億ドル→△16億ドル）した一方で、「手数料」赤字幅は80、81年に拡大（79年△15億ドル→80年△21億ドル→81年△34億ドル）した後は△25～△30億ドルで推移した。

87年以降では、年間赤字拡大幅は以前に比べかなり拡大した（年平均、87～90年△19億ドル、80～86年△7億ドル）。個別項目をみると、最大の赤字幅を示してきた「手数料」（代理店手数料、証券引受手数料、その他手数料）は87年以降着実に赤字幅を拡大している。これは、「証券引受手数料」が、ここ数年の本邦株価上昇や円高の進展、さらにはBIS規制を眺めた金融機関の自己資本拡充の動きを背景にエクイティ関連債の起債が増したことから、大幅赤字を計上したほか、「その他手数料」も、86年以降の輸出また88年以降の輸入の伸び率回復を受けて、メーカー・商社等の販売手数料、仲介手数料、L/C開設手数料等中心に、受払とも増加したためである。この間、「特許権使用料」は、受払ともに増加しているが、受取の大半を占める我が国企業の海外現地法人への生産技術供与に対する特許料が現地生産の拡大に伴い着実に増加していることなどから、収支尻赤字幅の拡大テンポは最近鈍化している。また、「事務所経費」では、受取は87～89年には外国企業の本邦進出、これに伴う地代高騰や円高による本邦へのドルベース送金額増大から逐年増加したが、支払も本邦メーカーや金融機関・商社等の積極的な海外拠点展開の動きを反映して、かなりの増勢を示した（とくに87、90年中は、それぞれ前年比11、9億ドルの大幅増加）。さらに、「広告宣伝費」の支払も、我が国企業の海外販売網の強化、海外

での広告宣伝活動の活発化を映じて、86年以降毎年前年比2億ドル程度の増加を続けている。

以上のような「運輸」、「旅行」、「その他」といったサービス収支の動きは、結局円高による内外相対比価の変化のなかでサービス貿易の収支が悪化していったプロセスであり、その限りにおいてこの間の貿易収支の黒字幅縮小と同一の流れの中でとらえることができよう。

#### 4. 主要地域別の動向

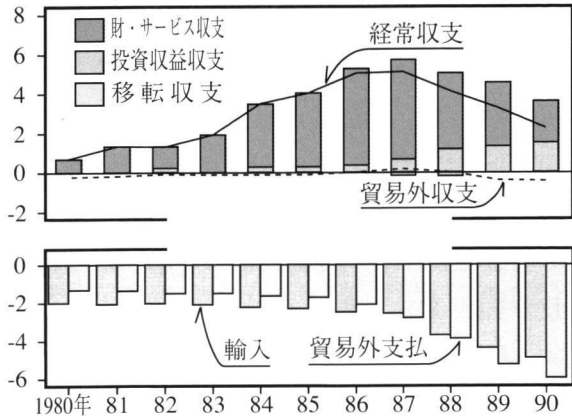
以上のごとく、貿易外収支は80年代を通じ大きな変貌を遂げた。こうした中で、貿易外取引の各項目の重要度が変化し、貿易外収支と経常収支の関係についても、既に述べたように、財・サービス収支と「投資収益」といった分類も含めさまざまな観点から分析していく必要が生じてきている。こうした観点から主要地域別に貿易外収支、経常収支等の動向をみると（図表16）、以下のような特徴点が指摘できる。

- ① 対米・・・運輸、旅行関連の支払増に加え対米直接投資関連の「事務所経費」等の急増もあって、87年頃から対米の貿易外支払額が輸入を上回っているが、受取額も対米証券投資残高増加から「投資収益」中心に急増、貿易外収支全体では足もと若干の赤字拡大はみられるものの、ほぼ均衡圏内で推移している。この結果、財・サービス収支の黒字は貿易黒字を上回るテンポで縮小し、90年ではピークの86年比6割近い減少をみている一方、対米経常黒字に占める「投資収益」の割合が高まり、90年では4割を上回るに至っている。
- ② 対EC・・・我が国金融機関のユーロ市

(図表16) 主要地域別の経常収支等の推移

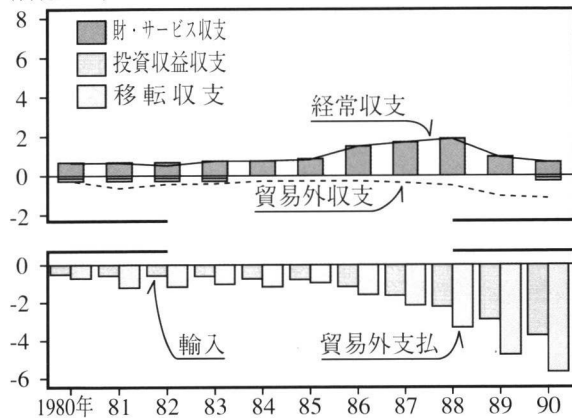
①対米・・・1988年以降の経常黒字縮小には、財・サービス収支黒字縮小が大きく寄与。とくに、サービス取引支払額は87年以降輸入額を上回る規模に拡大。

(百億ドル)



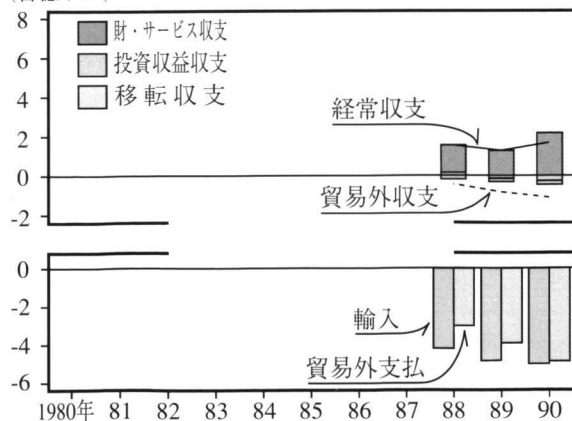
②対EC・・・1989年以降の経常黒字縮小には、貿易外赤字の拡大が寄与。

(百億ドル)



③対東南アジア (1988年分より公表)・・・経常黒字は1990年には拡大。これは、貿易外赤字拡大にもかかわらず、貿易黒字拡大がこれを上回ったため。

(百億ドル)



(資料) 日本銀行「国際収支統計月報」

場における資金調達等を背景に「投資収益」の支払が大きいことから、対ECの貿易外支払額は80年時点で輸入額を上回っており、貿易外収支は大幅な赤字基調で推移している。この間、「投資収益」も86～88年を除き赤字となっており、この結果、対ECの経常黒字は90年にはピーク(88年)の3分の1以下に激減、対仏、対英ではかなりの赤字となっている。なお、「投資収益」収支が小幅なため、財・サービス収支と経常収支との間にはほとんど乖離は生じていない。

③ 対東南アジア・・・「旅行」収支を中心にサービス収支が大幅赤字となっていることに加え、香港・シンガポールの邦銀支店からのユーロ円インパクトローン取入れ急増等を反映して対NIES中心に「投資収益」が悪化しているため、貿易外収支の赤字は拡大基調をたどっている。もっとも、90年には貿易収支の黒字がこれを上回って増加したことから、経常収支の黒字は拡大した。

結びに代えて

以上、我が国の最近の貿易外収支の動きを80～90年につき各項目ごとに俯瞰したが、最後に本年上期の動向および今後の展望につき若干述べておきたい。

その際とくに考慮すべき収支項目としては、「投資収益」、「旅行」が挙げられよう。まず、「投資収益」の基礎となる我が国の対外純資産残高は90年末には3,281億ドルと89年末(2,932億ドル)比349億ドル増加したが、既に述べたように90年中「投資収益」の黒字は前年を下回るものにとどまった。一方、



91年上期の国際収支動向をみると、経常収支の黒字幅は289億ドルと前年同期(202億ドル)をかなり上回ったが、長期資本収支は38億ドルと小幅ながら流入超となり(前年は351億ドルの流出超)、逆に短期資本収支は前年とは様変わりの流出超と資本収支のパターンが大きく異なってきている。この間、直接投資の流出超幅は前年を3割方下回っている。こうした資本収支の動向は、「投資収益」の項目別の動きをかなり変えることになろうが、前述のように全体としてのネットの「投資収益」を決定するのは経常収支に対応した対外純資産の増減と資産・負債の利回りであるので、上期の動きは経常黒字→対外純資産増→投資収益黒字増という従来のパターンが基本的に継続しているととらえることが可能であろう。実際、上期中の「投資収益」は156億ドルの黒字と前年(同149億ドル)を上回っており、「投資収益」収支は今後も大幅黒字を持続する方向にある。

次に、「旅行」収支については、湾岸戦争に伴う出国者数の急減から1～3月には85年4～6月以来ほぼ6年ぶりに赤字幅が前年を下回った。この結果、上期の赤字は△84億ドル(前年△98億ドル)となっている。もっとも、出国者数は2月(前年比△36%)をボトムに回復傾向にあり、5～6月はほぼ前年並みとなった。海外旅行を巡る基本的環境をみると、我が国景気の減速、株式・土地等資産価格の下落といったマイナス材料があるものの、所得環境は引き続き好調であることから、海外旅行ブームが大きく変化することはないと考えられるので、「旅行」収支の赤字拡大傾向は基本的に変わらないとみられる。

このほか、「運輸」では、最大の赤字幅を示す「旅客運賃」収支の動向がキーポイントとなろうが、上記海外旅行の見通しから「旅客運賃」赤字幅は拡大すると考えられるほか、「用船料」、「港湾経費」の赤字幅も、外国用船の漸増、国際間荷動きの増勢を背景に引き続き拡大すると思われることから、全体では引き続き赤字拡大基調を持続するものと思われる。さらに、「その他民間取引」については、我が国企業の対外直接投資や海外拠点作りは、最近の拡大テンポこそひとところに比べれば鈍化気味であるものの、なお着実に進展すると思われることから、「事務所経費」を中心に全体でも赤字幅を多少拡大するものと考えられる。したがって、「投資収益」収支の大幅黒字とその他の収支の大幅赤字の共存、全体の収支尻の大幅赤字という貿易外収支のこれまでの基本的なパターンは、今後も続くものと考えられる。

(国 際 局)

(参考)

## 貿易外収支項目の概要

項目名	内容
<投資収益> ・直接投資収益 ・証券利子・配当金 ・借入利子 ・外債利子 ・為銀利子	直接投資・証券投資・預金・借款・延払信用・外債等から生ずる利子・配当金等の受払を計上。  「直接投資」とは親会社の子会社に対する出資金・貸付金、支店等の設置にかかる資金の支出等を言い、「直接投資収益」は、受取に本邦企業の直接投資にかかる配当金・貸付金利子・支店収益を、また支払に外国企業の直接投資にかかる配当金・借入金利子・支店収益を計上。  受取には居住者が保有する海外で発行された証券の利子・配当金等を、また支払には非居住者が保有する本邦で発行された証券の利子・配当金等を計上。  受取には為銀以外の者が行う円借款等の対外貸付金供与にかかる利子を、また支払には為銀以外の者による非居住者からの借入金（ユーロ円インパクトローン等）にかかる利子を計上。  受取には非居住者が本邦で発行した公社債（円建て外債等）にかかる受取利子を、支払には、居住者が海外で発行した公社債（外債）にかかる支払利子を計上。  為銀の資産・負債のうち「預金」・「本支店貸借」・「貸付・借入」の3種類の運用・調達にかかる利子の受払を計上。
<運輸>	商品および旅客等の国際間輸送に伴う費用の受払を計上。内訳項目は、「貨物運賃」、「貨物保険」、「旅客運賃」のほか「港湾経費」（船舶・航空機の燃料・船機用品・修繕等の費用や港湾における荷役作業費用を計上）、「用船料」（船舶・航空機のチャーター料を計上）。
<旅行>	受取には、非居住者である外国人旅行者が本邦で消費した金額を、また支払には、居住者である本邦の旅行者が海外で消費した金額を計上。ただし、旅行者の国際間移動に伴う運賃は、「運輸収支」の内訳項目である「旅客運賃」の受払として取扱われる。
<その他取引>	貿易外取引のうち「運輸」、「旅行」および「投資収益」の各項目に計上されない取引を計上する項目で、「公的取引」（取引当事者のどちらか一方が公的部門である場合）、「民間取引」（双方が民間部門である場合）の2種類に分類される。このうち、「公的取引」（駐留米軍関連費用と外国政府からの建設費の受取が大宗）は、受払額、収支戻とも81年以降ほぼ横ばいで推移、取引規模も「民間取引」の10分の1～20分の1と小さい。「民間取引」は、「特許権使用料」、「事務所経費」、「手数料」、「広告宣伝費」などの内訳項目を有する。