

---

## 最近の対外収支動向について

### [要 旨]

1. 我が国の経常収支黒字は、1987年をピークに着実な縮小傾向をたどってきたが、91年に入ってから再び拡大を示している。もっとも、こうした経常収支の振幅には、金貯蓄商品に係る海外からの金購入の変動、為替相場の変化に伴うドル換算額の変動、あるいは湾岸戦争による本年入り後の旅行支払の減少など一時的ないし特殊な要因がかなり影響しており、89、90年については実勢以上に表面の黒字が小さく表われていた一方、91年に関しては表面上黒字が大きく押し上げられたかたちとなっている。したがって、一時的な要因等を除いて収支を基調としてみれば現在も安定した状態が続いている。実際、成長率等との関係で注目される輸出入の数量収支は、最近においてもかなり安定的に推移している。
2. この間、最近の黒字拡大過程における地域別貿易収支をみると、対米収支が消費財を中心とした海外生産による輸出代替の進行や輸入の着実な増加から緩やかな黒字縮小傾向をたどっている一方、E C、東南アジアに対しては黒字が拡大している。ただし、E Cに対する黒字拡大については通貨統合を契機とした旧東独地域での消費財需要の盛上がりといった一時的要因のほか、急増をみた我が国の奢侈品輸入が資産効果の剥落を主因に反転減少したという事情もかなり影響している。また、対東南アジア収支についても、我が国の資本財や部品等に対する現地需要が増勢を続けるなかで、最近についていえばA S E A N等における消費ブームの高まりや現地の輸出余力の低下が輸出入両面から黒字上乘せ要因として作用している。
3. 我が国の収支動向をやや長い目で振り返ってみると、プラザ合意以降貿易収支、貿易外収支両面で構造変化が着実に進展している。貿易収支面についていえば、輸出の所得弾性値が低下する一方、輸入の所得弾性値が上昇し、両者の関係がほぼ同程度になるまでに構造変化が進んできている。これはかつて「輸出が増えやすく、輸入が増えにくい」といわれた我が国の体質が着実に是正されてきていることを示すと同時に、貿易収支を安定化させ得る構造が次第に備わってきたことを示唆している。輸出面では、とくに我が国企業活動のグローバル化を反映した直接投資の活発化が、一面で誘発輸出の増加をもたらしているものの、それを上回る規模の輸出代替効果を生み出しており、これが所得弾性値低下をもたらす1つの重要な原動力となっている。一方、輸入面では、大幅な円高進展を契機に進められてきた各経済主体の輸入品の拡大、開拓努力が継続するとともに、輸入品が我が国の生産・消費活動にビルトインされる中で国際水平分業化が着実に進展し、製品輸入の増加をもたらすかたちで輸入の所得弾性値を緩やかに押し上げてきた。

4. また、貿易外収支についても、投資収益収支が対外純資産の拡大にもかかわらず、対外直接投資の利回り低下から緩やかな黒字拡大にとどまるなかで、狭義サービス収支が傾向的に赤字拡大を示しているため、全体としても86年以降赤字拡大基調を続けてきた。91年入り後は旅行支払の一時的落込み等から赤字幅は前年比縮小しているものの、これまで拡大してきた狭義サービス収支の赤字は、消費者のレジャー志向の強まりや企業活動のグローバル化といった構造的変化を背景に對外取引ニーズが傾向的に高まっていることを映じたものだけに、貿易外収支も基調としては緩やかながらも赤字拡大傾向が続くものとみられる。
5. このようにプラザ合意以降、我が国の収支構造は着実に変化を遂げており、内外景気のズレ等によって一時的に振れが生ずることはあるとしても、長い目でみれば安定的な推移を期待できる体質に変わりつつあるといえよう。また、プラザ合意当時問題とされた米国、ドイツの對外不均衡もここにきて状況は変化してきている。米国の経常収支赤字縮小については、一時的要因が大きいとみられてはいるものの、近年輸出の伸びが世界輸入の伸びを上回っていることにみられるように、収支改善にはドルの下落等を背景に製造業の競争力が回復しつつあること等もある程度寄与しているよううかがわれる。
6. したがって、各国においては構造調整がこれまで着実に進展してきたこと、そして現在その成果を享受し得る段階を迎えつつあることを確認し合いつつ、今後ともその努力を後戻りさせることなく進めていくことが引き続き重要であろう。

## ( 目 次 )

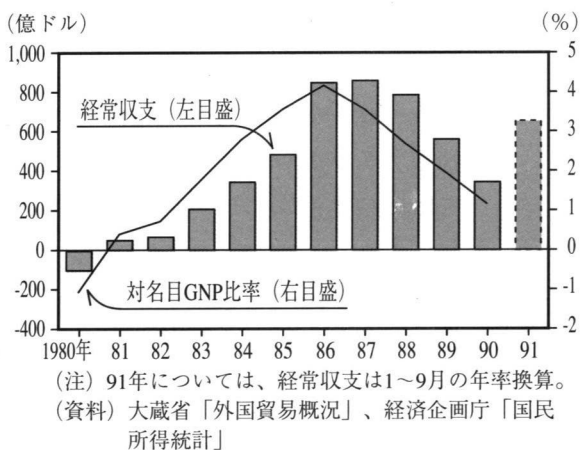
- |                       |                        |
|-----------------------|------------------------|
| はじめに                  | (輸出の所得弾性値低下の背景)        |
| 1. 最近の経常収支黒字拡大とその背景   | (直接投資増大の輸出面への影響)       |
| (1) 経常収支黒字拡大の要因       | (3) 製品輸入の増加を通じた輸入構造の変化 |
| (黒字拡大をもたらした一時的要因)     | (輸入の所得弾性値上昇の背景)        |
| (輸出入数量収支は安定的に推移)      | (技術力の移転作用)             |
| (2) 地域別収支の動向          | (4) 貿易外収支赤字の拡大とその背景    |
| (緩やかな黒字縮小が続く対米収支)     | (拡大した貿易外収支の赤字)         |
| (一時的要因で黒字拡大をみた対E C収支) | (狭義サービス収支赤字拡大の要因)      |
| (黒字が増加する対東南アジア収支)     | (投資収益収支の動向)            |
| 2. 構造変化の進展とその影響       | 3. 当面の展望と政策対応          |
| (1) 変貌する我が国の貿易収支構造    | (進展する我が国収支の構造変化)       |
| (2) 直接投資の拡大と輸出構造の変化   | (縮小する米国の對外収支赤字)        |

はじめに

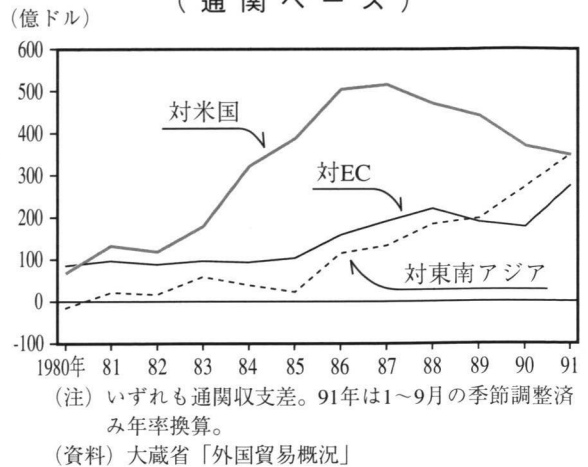
我が国の経常収支は1983年以降黒字が大幅に増加し、87年には870億ドル、名目GNPに対する比率では86年に4.2%まで達した。その後黒字は着実な縮小をみせ、90年には358億ドルとピークだった87年の4割方まで減少するとともに、名目GNPに対する比率も1.2%と不均衡が拡大しはじめた83年（同1.8%）を下回る水準まで低下した。しかし、90年後半以降、とくに91年に入ってから経常収支黒字は再び増加を示している。91年1月から9月までの黒字累計額はすでに483億ドルと90年中の黒字額（358億ドル）を上回り、年率換算では600億ドルを上回る勢いとなっている（図表1）。また、最近の黒字再拡大過程では対米貿易黒字が緩やかに縮小を続ける一方で、EC、東南アジアに対する貿易黒字が拡大したこともひとつの特徴である（図表2）。

こうした最近の経常収支の動きに関連して、一部には「我が国がその高い技術力と供給力の拡大を背景に輸出競争力を強めており、黒字は再び拡大基調に転じた」とする

（図表1） 経常収支の動向



（図表2） 地域別貿易収支の動向  
 （通関ベース）



見方もある。本稿では、最近の経常収支黒字拡大の背景と我が国の収支構造について整理したあと、当面の収支動向につき若干の展望を試みる。

### 1. 最近の経常収支黒字拡大とその背景

#### (1) 経常収支黒字拡大の要因

（黒字拡大をもたらした一時的要因）

まず、最近の経常収支黒字拡大の背景を探るため、国際収支表（IMFベース）に沿って経常収支変化の要因分解をしてみた（図表3）。これによると、本年1~9月中の経常収支は、湾岸支援金支払に伴う移転収支赤字の増加にもかかわらず、前年同期に比べ207億ドルの黒字拡大を示しているが、その内容をみると次のような一時的ないし特殊な黒字押し上げ要因がかなり影響を及ぼしていたように思われる。

第1はIMFベースの貿易収支が通関収支を上回る黒字拡大を示したことである。これは、通関統計には計上されないものの、IMFベースの輸入項目に計上されている金貯蓄商品に

(図表3)

## 経常収支変化の要因分解

(億ドル)

	1987年	88	89	90	91/1~9月
経常収支	870	796	572	358	483
経常収支の前年差	12	△ 74	△225	△214	207
うち貿易収支	36	△ 14	△181	△134	264
IMF収支と通関収支の差	66	8	△ 49	△ 12	132
通関収支戻	△ 30	△ 21	△132	△122	132
数量収支	△127	△170	△ 71	△ 7	△ 7
価格要因	97	148	△ 61	△115	138
輸出価格要因	195	267	32	12	192
輸入価格要因	△ 98	△119	△ 93	△127	△ 54
原油価格要因	△ 16	27	△ 14	△ 79	△ 21
うち貿易外収支	△ 8	△ 56	△ 43	△ 68	23
うち移転収支	△ 16	△ 4	△ 1	△ 12	△ 80

(注) 1. 数量ベース収支戻は、輸出入金額を1985年基準の輸出入価格指数でデフレートして求めた実質輸出入の差。

2. (価格要因) = (ドルベース収支戻) - (数量ベース収支戻)

(資料) 日本銀行「国際収支統計月報」、大蔵省「外国貿易概況」

係る海外からの金購入が前年かなり増加した一方本年は減少に転じたため(注1)である。IMFベース、通関統計それぞれの輸入の動きから推測すると、金購入の減少によって生じた黒字拡大寄与は91年1~9月で前年同期比100億ドルを上回る規模に達していたとみられる。

第2は、為替相場変動の影響(注2)である。円相場は88年末から90年半ばまで円安傾向をたどり一時160円前後まで下落したが、その後円高化し、本年入り後は概ね130円台で

推移した。よく知られているように、円相場が上昇すると円建て契約となっている輸出入については、ドルベースの換算額が自動的に膨れるが、もともと輸出の円建て比率の方が高いためその分ドル建の収支戻は拡大する。また、ドル建て契約等のものについても輸出を中心に円高調整値上げが行われる結果、短期的にはドルベースの黒字は増加することとなる。本年入り後の通関収支戻拡大に関しては輸出価格要因の寄与が大きかったが、そのかなりの部分はこうした為替相場変動の短期的影響に

(注1) 金貯蓄商品は有利な貯蓄手段として人気を集め、89年から急ピッチな増加を示したが、その後国内金利の上昇などから投資対象としての魅力が後退し、90年後半以降は残高が頭打ちから減少に転じている。

(注2) ここで述べる影響はあくまでも価格変化に伴う初期的効果である。しかし、為替相場の変動は内外相対価格変化を通じやがて数量収支の調整をもたらすほか、それが経済主体の長期的な相場見通しを修正するような場合には生産要素の移動を含むより広範な調整を引起す筋合いにある。したがって、為替相場の変動が収支に及ぼす全体的な影響を考える場合は、こうした点を十分勘案する必要がある。

よるものと考えられる（注3）。

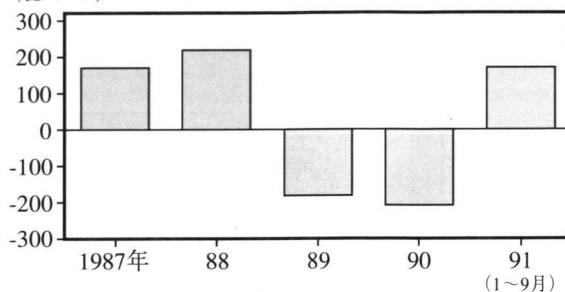
第3は奢侈品輸入の減少や旧東独等における一時的な輸入需要の膨らみである。通関収支のうち数量収支は本年入り後も小幅ながら黒字縮小に寄与しているものの、輸入面では貴金属、絵画等奢侈品の輸入が急減したこと、また輸出面では、昨年後半以降旧東独等からの需要増大で一時的に輸出数量がかさ上げされた面があり、これら要因を除いた実勢ベースの数量収支の黒字縮小効果は図表3に表われている以上のものがあったと推測される。

第4は貿易外収支赤字の縮小である。貿易外収支は昨年まで赤字拡大傾向を続けてきたものの、本年入り後は湾岸戦争発生から海外旅行者数が減少し、旅行支払が前年を下回る水準に落込んだことが響いて赤字幅は一転縮小した。

さて、こうした一時的な要因（黒字縮小要因となっている湾岸支援金支払、原油価格変化を含む）のうちある程度定量化できるものを

積上げてその影響を試算してみると（図表4）、それらの要因による本年入り後の経常収支黒字拡大寄与は約180億ドルに達しており、この間の表面上の黒字拡大幅（207億ドル）の

（図表4）経常収支に対する一時的要因の影響（億ドル）



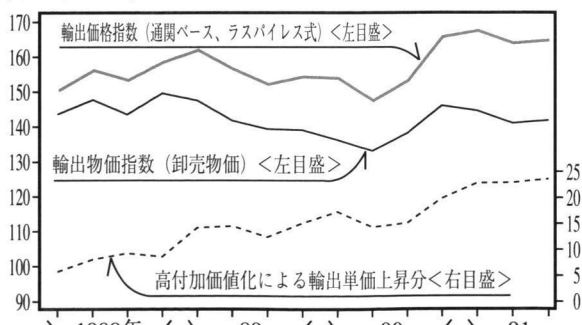
- （注）一時的要因は、以下の要因の前年差の合計。
- ①原油価格要因
  - ②投資用金輸入要因
  - ③奢侈品輸入（乗用車、ダイヤモンド、絵画の輸入金額の合計）要因
  - ④為替相場等（円建て輸出入の為替変動による評価増減のほか、ドル建て輸出入の円高調整値上げ分等を含む）の要因
  - ⑤旅行関連収支要因（91年1~9月の旅行収支および旅客運賃の平年の伸びとの差）
  - ⑥湾岸戦争移転収支要因（90、91年）
- （資料）日本銀行「国際収支統計月報」、大蔵省「外国貿易概況」「日本貿易月表」

（注3）本文図表3に示されているように、91年に入ってから輸出価格要因による黒字拡大効果は192億ドルとかなり大きかった。これには、円高の影響とともに、輸出品の高付加価値化も寄与していたものと考えられる。そこで、通関輸出価格と、質的向上分を排除して作成されている卸売物価ベースの輸出物価との差を輸出品の高付加価値化要因とみなして、円高の影響と高付加価値化の影響を試算してみると、両者がほぼ同程度の寄与をもっていたことがわかる。

輸出価格変化の要因分解（収支への影響額、単位 億ドル）

	1989年	90年	91/1~9月
合計	32	12	192
高付加価値化要因	87	81	94
為替相場等の影響	△55	△69	98

輸出価格変化に占める高付加価値化要因の寄与（1985年=100）



- （注）高付加価値化による輸出単価上昇分は輸出価格指数と輸出物価指数の差。
- （資料）大蔵省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」

ほとんどが一時的要因に帰着することとなる。もちろん、図表4からも明らかなように、91年とは逆に89、90年については実勢以上に表面の黒字が小さく表われていたことには留意する必要がある。しかしながら、少なくとも一時的な要因を除いて我が国の収支を基調としてみた場合、現在でもかなり安定した状態を保っているとみることができよう。

(輸出入数量収支は安定的に推移)

こうした収支基調を支えている基本的要因を改めて考えてみると、図表3からも明らかなように、ひとつには貿易外収支の赤字が足元縮小をみているが基調としては増加傾向にあるとみられること、いまひとつは輸出入数

量収支が黒字縮小傾向をたどっていることが挙げられよう。貿易外収支については次章で詳しくみることとし、ここでは輸出入数量の動向について簡単に振返ってみる。

まず、輸出数量の動きをみると(図表5)、80年代半ばまではかなり大きな振幅をみせていたが、88年以降は年平均数パーセント程度の緩やかで安定的な増加傾向に変わってきている。そうしたなかで、財別にその内容を見ると、資本財(部品を含む)がここ数年ほぼ一貫してかなりの押し上げ寄与を示し、全体の輸出を牽引してきた点が目につく(88年から90年までの3年間の輸出数量増加 $+12.4\%$ に対する資本財の寄与度は $+12.4\%$ と輸出増加のすべてを説明しているかたち)。これは、

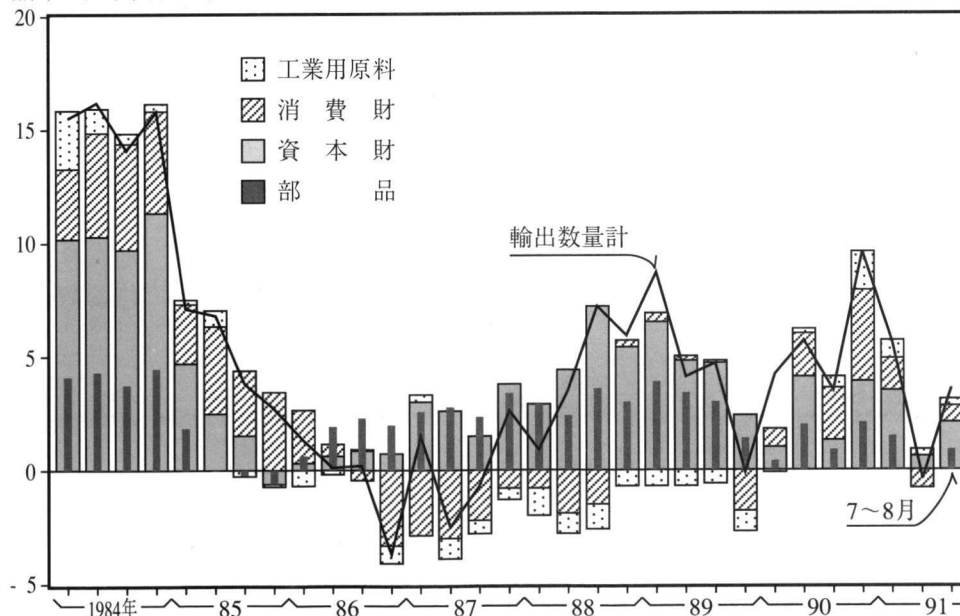
(図表5) 輸 出 数 量 の 動 向

年ベースの増減率

(%)

1975年	76	77	78	79	80	81	82	83	84	85	86	87	88	89	90	91/1-9月
△ 0.9	20.7	8.0	0.2	1.2	17.7	10.5	△ 2.3	7.9	16.2	4.6	△ 0.6	0.3	5.1	3.8	5.5	2.9

(前年比、寄与度 %)



(資料) 大蔵省「外国貿易概況」

我が国が部品や設備財に関し高い技術力を有していることに加え、本邦企業の海外生産拡大に伴って現地工場向けの誘発的輸出が増えていることによるものと考えられる。なお、黒字が拡大した最近の動きを四半期ごとにやや詳しくみると、資本財が上記の理由からコンスタントな増加寄与を示すなかで、それまで減少を続けてきた消費財が東南アジアの消費ブームや、旧東独からの特需等を映じて90年後半からかなり増加し、これが全体として90年中の輸出をかさ上げしたことがわかる。しかし、91年に入ってから、資本財の伸びがやや低下するなかで、消費財についても東南アジア、欧州向けは増加が続いたもの

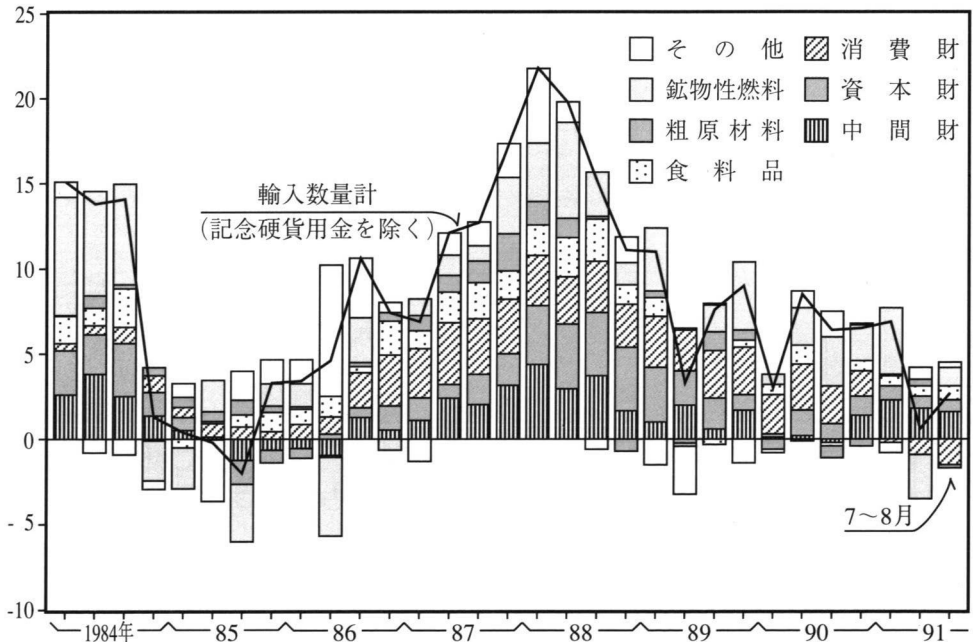
の、米国向け乗用車の減少等から増加テンポが鈍ったため、全体としても伸びは低下している。

次に輸入数量の動きをみると（図表6）、急速な円高進行を受けて87年から88年にかけて大幅な増加を示した。その後89年以降はさすがに伸びは低下したものの、依然輸出の伸びを上回る着実な増加傾向が続いている。財別に見ると、消費財、資本財、中間財等製品類の増加が全体の伸びをかなり支えるかたちとなっている（86年から90年までの輸入数量増加＜+52.4%＞に対する製品類の寄与度は+33.3%）。なお、ここ1年余りの動きをやや詳しくみると、90年中は製品類に加え、燃料の

(図表6) 輸入数量の動向  
年ベースの増減率 (%)

1975年	76	77	78	79	80	81	82	83	84	85	86	87	88	89	90	91/1~9月
△12.3	10.0	2.3	6.1	12.7	△ 3.0	△ 1.4	△ 0.6	0.8	10.5	0.4	9.5	9.3	16.7	10.2	5.8	3.2

(前年比、寄与度 %)

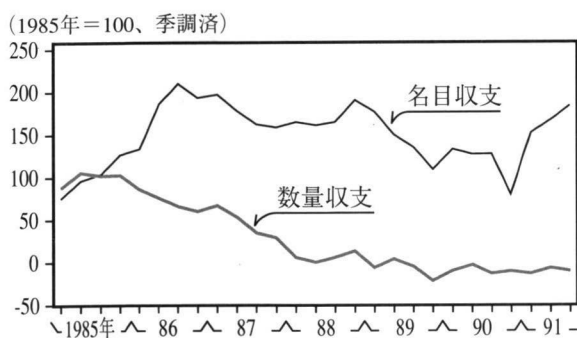


(資料) 大蔵省「外国貿易概況」

増加もあって比較的順調な伸びを示したが、91年に入ってから、内需の緩やかな減速から全般に伸びがやや低下するなかで、とくにECからの高級乗用車等を中心に消費財が前年を下回る水準まで落込んだほか、4～6月には燃料も石油税実施前の駆け込み購入の反動減をみたため、全体としては伸びが低下している。

以上のような輸出入の動きを反映して数量収支は86年から87年にかけて急速に黒字縮小方向に動いた後、88年後半以降は心持ち低下傾向を示しながら安定的に推移している（図表7）。こうした動きは貿易収支黒字が拡大した90年後半以降も特に変化はうかがわれず、この間の黒字拡大が主に前述したような価格面等での一時的要因によってもたらされてきたところが大きいことを示している。

（図表7） 実質・名目収支尻（通関ベース）の推移



（資料）大蔵省「外国貿易概況」

## （2）地域別収支の動向

ところで、最近の黒字拡大過程における1つの特徴は、冒頭にも述べたとおり、対米貿易黒字が緩やかに減少する一方で、対EC、対東南アジアとの貿易黒字が拡大したことである。もとより、対外収支は総体として評価

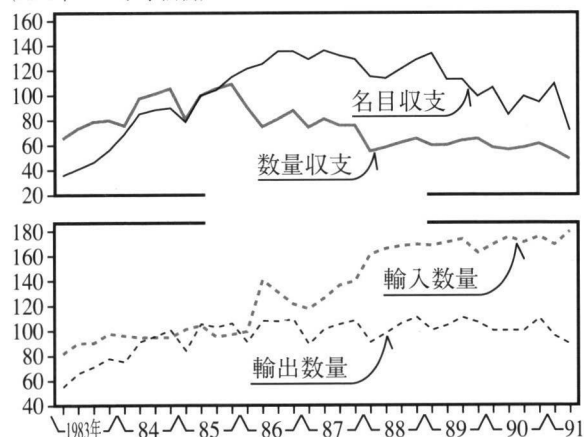
すべきであり、特定の国または地域との収支を殊更問題にするのは適当ではない。ただ、貿易摩擦とも絡んでこうした2国（地域）間収支が問題とされることが多いだけに、現実的には無視し得ないのも事実であろう。以下では、前段と多少重複する面もあるが最近における米国、EC、および東南アジアとの輸出入動向につき簡単に整理してみよう。

### （緩やかな黒字縮小が続く対米収支）

対米通関収支は名目収支が86年をピークに、また、数量収支は85年をピークとして各々緩やかな黒字縮小傾向をたどってきている（図表8）。収支尻縮小の内容を輸出入数量の動きからみると、まず輸出面では85年以降ほとんど横ばい状態が続いている。

（図表8） 対米実質・名目収支尻（通関ベース）、輸出入数量の推移

（1985年=100、季調済）



- （注）1. 輸出入数量は、米国向け輸出入金額を米国向け輸出入価格指数（85年基準）でデフレート。  
 2. 米国向け輸出入価格指数は、米国向け輸出入の商品別構成比をもとに算出しているが、その際輸出については同一の財でも地域別に異なった価格設定を行う（pricing to market）との仮説の下に、価格指数を作成。  
 （詳細は日本銀行調査月報平成2年9月号「我が国企業の地域別輸出価格設定について」参照。）  
 3. 数量収支＝輸出数量／輸入数量

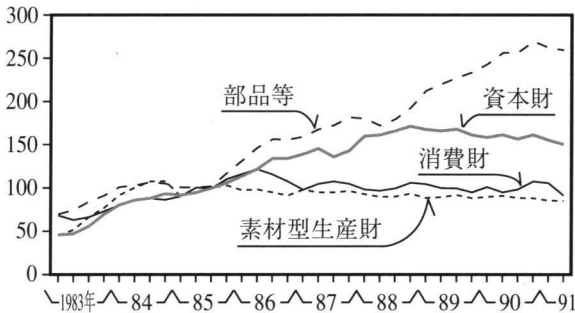
（資料）大蔵省「外国貿易概況」



これは、部品類が現地需要の増加や本邦メーカーの海外生産活発化を反映してかなりのテンポで増加しているものの、最大のウェイトを占めている消費財が現地生産による輸出代替が進展し、86年以降減少に転じている（注4）ほか、資本財や素材型生産財についても輸出自主規制や、内需好調を背景に本邦メーカーが採算重視姿勢を強めたこと等を映じて減少傾向が続いていることが背景である（図表9）。このように、かつて米国景気の変動に応じて大幅な振幅を示してきた米国向け輸出はここ数年様変わりした落ち着いた動きを示している。

（図表9） 対米輸出数量の財別動向

（1985年=100、季調済）



（注）米国向け輸出金額を品目別に輸出物価指数を用いてデフレートし、各財ごとに統合（財の分類は通商産業省「鉱工業生産指数」の定義に準拠）。  
（資料）大蔵省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」

（注4）我が国の米国向け消費財輸出と米国の消費支出の関係をみると、86年以降は米国内の消費が拡大するなかにも、米国向け消費財輸出が減少するかたちとなっている。これは乗用車をはじめとした消費財の現地生産拡大の動きと符合しており、海外生産による輸出の代替が進んでいることを物語っている。

一方、輸入については、一次産品（木材、食料品等）、資本財（コンピュータ、航空機等）、生産財（電子部品、化学製品等）のほか、本邦メーカーの逆輸入を含む消費財（乗用車、家電製品等）などさまざまな財で増加しており、全体としてもここ3年で年率+10.0%（87～90年）と、輸入全体の伸び（同期間年率+10.0%）と同テンポで増加している。

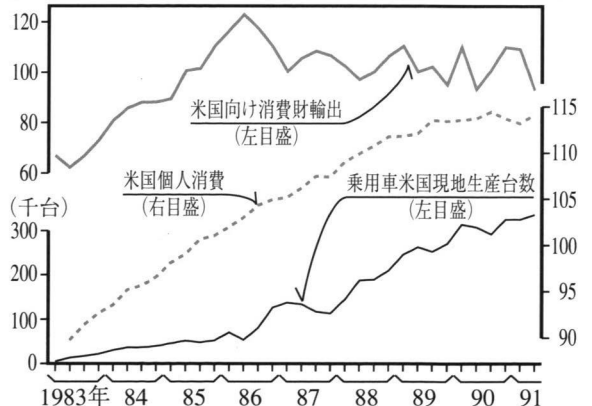
以上のように、対米収支は部品輸出等が増加しているものの、消費財の海外生産への移行や輸入の着実な増加から黒字が緩やかに縮小してきており、通関収支黒字は86年の514億ドルから90年には380億ドルへと減少し、91年も1～9月（季節調整済み年率換算）で370億ドルとなっている。

（一時的要因で黒字拡大をみた対E C収支）

対E C通関収支をみると（図表10）、86年から90年前半までは数量収支が輸入の顕著な増加を主因に黒字縮小を続けてきたものの、名目収支は円建て輸出比率が高いため為替相場の変動を受けやすく、それを映じて、88年までは黒字が拡大したが、その後90年にかけては縮小してきた。しかし、90年後半以降は為替相場が円高化した影響に加え、数量収支も黒字拡大に

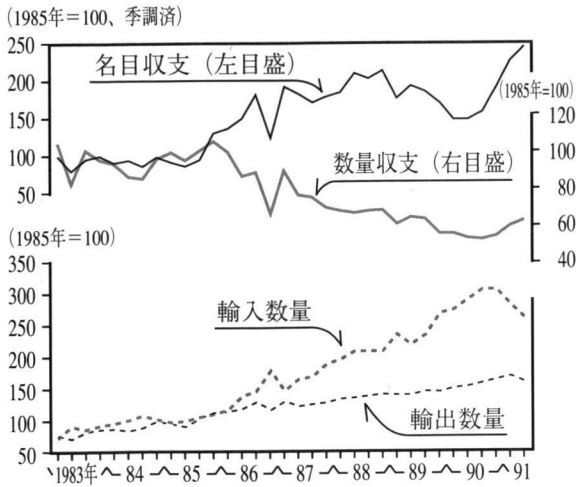
米国向け消費財輸出の動向

（1985年=100、季調済）



（資料）大蔵省「外国貿易概況」「日本貿易月表」、Ward's Communications Inc「Ward's Automotive Yearbook」等

(図表10) 対EC実質・名目収支  
(通関ベース)、  
輸出入数量の推移



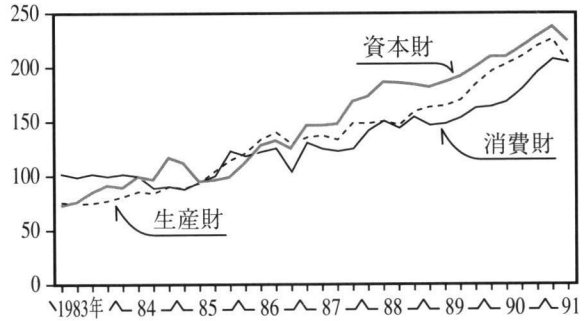
(注) 算出方法は図表8と同じ。  
(資料) 大蔵省「外国貿易概況」

転じたため、名目収支黒字はかなりの拡大を示した。ここ1年余りの数量収支の変化につき輸出入両面からみてみると、まず輸出については(図表11)、本邦企業の現地生産立上がりや現地での根強い投資需要等を反映して、資本財や生産財(部品等)が傾向的な増加を示すなかで、

それまで緩やかな増勢にとどまっていた消費財が目立って伸びを高め、これが全体の輸出を大きくかさ上げしたことがわかる(91年1~6月の輸出数量の前年比増加率<+7.6%>に対する消費財の寄与度は+5.9%)。この間における消費財輸出の急増は主に旧東独地域や一部東欧諸国(ハンガリー、ポーランド)の消費需要が90年後半以降盛上がりを見せ、旧西独地域はもとよりオランダ、ベルギー等の現地法人を經由して輸出されたことがかなり影響(注5)したものと考えられる。

(図表11) 対EC輸出数量の財別動向

(1985年=100、季調済)



(注) 算出方法は図表9と同じ。

(資料) 大蔵省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」

(注5) 本年入り後の対EC輸出を国別にみると、輸出の前年比増加額のうちドイツ向けが全体の過半を占めているほか、これまでウエイトの低かったオランダ、ベルギー等への輸出増加がかなり大きかったことがわかる(下図左)。ドイツでは通貨統合を契機に、旧東独復興需要に絡んだ旧西独内での投資等の増大や、旧西独から旧東独への移出急増を背景として昨年後半以降輸入の伸びが急に高まっており、旧東独での需要の高まりが輸入の増加につながったことがみてとれる(下図右)。なお、こうした事情を映じて91年入り後の対EC収支をみると、ドイツ向けの黒字増加がEC全体に対する黒字増加の約半分を占めるかたちとなっている。

EC 各国 向け 輸出入 動向  
(通関ベース、金額<1991年1~9月>)

(前年同期比増加額 億ドル)

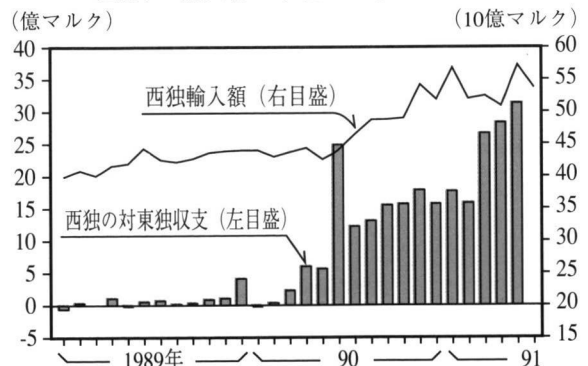
	EC						
	ドイツ	英国	フランス	イタリア	オランダ	ベルギー	
輸出	56	30	2	1	4	9	3
輸入	△20	△4	0	△12	△2	1	△1
収支	77	34	2	13	6	8	4

(208)(79)(44)(2)(△7)(43)(21)

(注) ( )内は収支実額。

(資料) 大蔵省「外国貿易概況」

西独の輸入額と西独の対東独収支

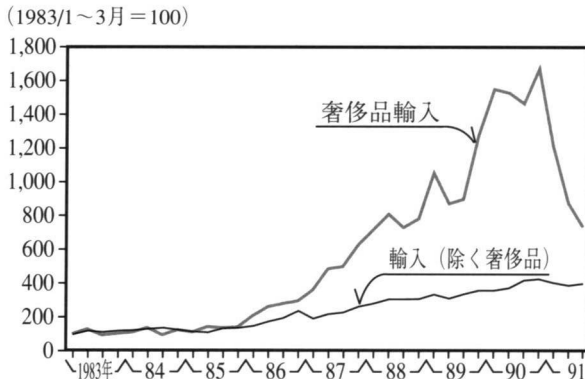


(資料) 連邦統計局「Wirtschaft und Statistik」、  
ブンデスバンク「Monthly Report of the Deutsche Bundesbank」

一方、輸入については、91年に入ってから大幅な減少を示しているが、これはそれまで急拡大してきた貴金属、絵画、高級乗用車等前段で述べた奢侈的商品が90年末を境に急減したことが響いている。ちなみに、奢侈品を除く輸入をみると（図表12）、本年入り後やや頭打ち感はあるものの比較的堅調に推移しており、全体の輸入がこれら商品の変動によってかなり攪乱されたことがわかる。

このように、対EC収支が最近1年余りの間に目立って黒字増加をみた背景には、為替相場が前年に比べ円高になったことに加え、輸出入両面で黒字拡大をもたらす一時的要因がこの時期に重なって生じたことが強く影響していたといえよう。

（図表12） ECからの輸入動向  
（通関ベース、金額）



（注）奢侈品輸入は乗用車、ダイヤモンド、絵画の輸入金額の合計。

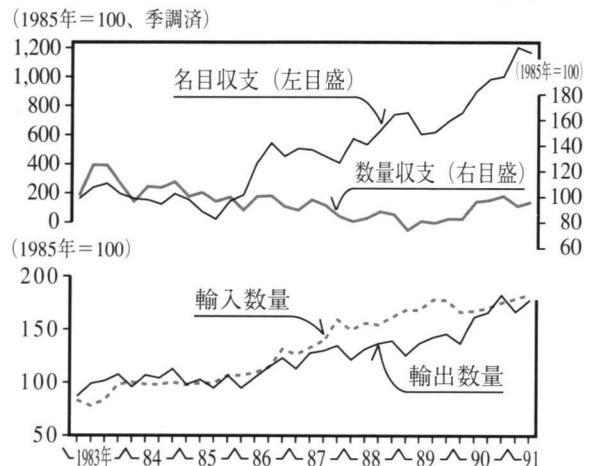
（資料）大蔵省「外国貿易概況」「日本貿易月表」

（黒字が増加する対東南アジア収支）

東南アジアとの数量収支は、89年までは輸出を上回る輸入の増加から緩やかに黒字が縮小してきたが、90年入り後は拡大に転じている（図表13）。この間通関収支戻は、円高傾向を受けてドル建て輸出額の水膨れ現象が続いたためじわじわ黒字が増加し、90年に281億ドル、

91年も1～9月で369億ドル（季節調整済み年率換算）を示している。数量収支の動きをまず輸出面からみると（図表14）、1つの特徴として、資本財や、部品等生産財の輸出が85～86年以降かなりの増勢に転じ、90年以降も高い伸びを示したことが挙げられる。これは他地域と同様に我が国からの直接投資が急拡大したことによる誘発輸出の増大が寄与しているほか、製品の高付加価値化をめざしている

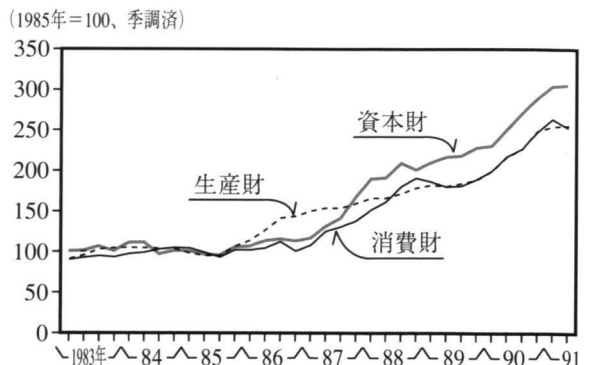
（図表13） 対東南アジア実質・名目収支戻  
（通関ベース）、輸出入数量の推移



（注）算出方法は図表8、10と同じ。

（資料）大蔵省「外国貿易概況」

（図表14） 対東南アジア輸出数量の財別動向



（注）算出方法は図表9、11と同じ。

（資料）大蔵省「外国貿易概況」、日本銀行「卸売物価指数」

N I E s 地域で我が国の高度な資本財や部品の輸入需要が高まったためと考えられる。第2の特徴としては家電製品等消費財輸出が90年以降大幅に増加したことである。これは、東南アジア地域、とくにA S E A N 諸国が輸出依存型から内需を中心とした成長パターンに転じつつあるなかで、こうした内需の強さが消費財輸入を誘発したためと考えられる。

一方、輸入については、88年まで中間財、消費財を中心に増勢が続けたが、その後はやや鈍い足取りが続いている。これは、①人件費の急騰や自国通貨高等に伴いN I E s 製品を中心に価格競争力が低下したこと、②品質等の面で我が国の企業ユーザーや消費者のニーズに十分対応できなかったこと、③これら地域では内需の急拡大に能力が十分キャッチアップできない状況が続き輸出余力が後退したこと等が影響している。

以上のように、最近の対東南アジア収支黒字拡大には、為替円高の影響に加え、これら諸国での供給余力低下に伴い我が国からの輸出が増加したり、製品輸入が伸び悩んだことも響いていたとみられるだけに、今後外国資本を含む活発な投資の供給力化につれ、黒字縮小作用がある程度働いてくるものと考えられる反面、今後ともこれら地域で高めの成長が続いた場合は、我が国が資本財や部品の供給基地となっている現状にかんがみるとなお黒字拡大を続ける可能性も否定できない。ただ、これら地域と我が国との関係については、単に貿易収支尻のみで判断すべきではなからう。我が国とこれら地域とは、貿易のみならず資本や技術あるいはヒトの交流を通じて、近年目ざましい勢いで相互依存関係を深めつつあり、それが同地域の高い成長を実現する

うえで大きな原動力となっている点に着目すべきであろう。

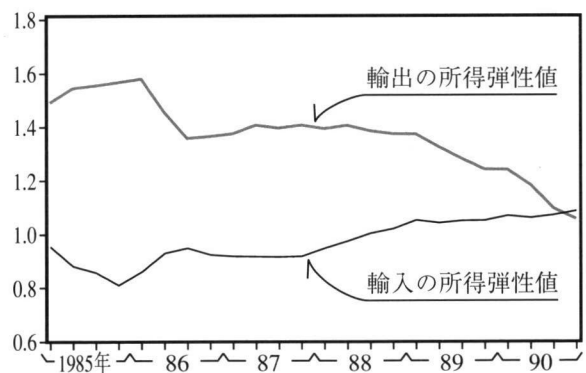
## 2. 構造変化の進展とその影響

### (1) 変貌する我が国の貿易収支構造

前章でみたように、我が国の対外収支は基調としてみればかなり安定した状態を保っているが、それをもたらしている実態的な背景は何であろうか。以下では、構造的側面に焦点を当てつつ貿易収支、貿易外収支両面からその点を探ってみる。

まず、貿易面の構造変化をみるため、輸出入に係る所得弾性値の変化を追ってみた(図表15)。これによると、①輸出の所得(=実質世界輸入)弾性値は85年までは高い水準で推移していたが、その後低下傾向を続けている一方、②輸入の所得(=我が国の実質内需)弾性値は同じく85年頃をボトムに緩やかに

(図表15) 輸出入の所得弾性値の推移



—カルマンフィルターによる計測—

初期値推定期間：1980年1～3月 ～ 84年10～12月

$$\ln(\text{輸出数量}) = \alpha \ln(\text{実質世界輸入<除く日本>}) + \beta \ln \sum_1^2 (\text{実質実効為替レート}) + \gamma \ln(\text{1期前の民間在庫残高})$$

$$\ln(\text{輸入数量}) = \alpha \ln(\text{内需}) + \beta \ln \sum_0^5 (\text{相対比価}) + \gamma \ln(\text{1期前の原材料在庫率}) + (\text{定数項})$$

- (注) 1. 実質実効為替レートは日本銀行調査統計局推計。  
2. 輸入数量関数の相対比価は、輸入物価指数と国内卸売物価指数を用いて算出。

(資料) 大蔵省「外国貿易概況」、経済企画庁「国民所得統計」、通商産業省「鉱工業指数統計」、日本銀行「卸売物価指数」、IMF「International Financial Statistics」

上昇していることがわかる。こうした変化は、かつて「輸出が増えやすく、輸入が増えにくい」といわれた我が国の貿易構造がこの間着実に是正されてきたことを物語っている。さらに図表15において注目すべき点は、最近輸出入の所得弾性値が交差し、輸入の所得弾性値が輸出のそれを若干なりとも上回ってきたようにみられることである。このことは、内外所得要因が同程度の伸びであれば（相対価格等他の条件一定）、数量収支は黒字拡大方向には動かない段階まで構造調整が進んできたことを示唆している。かつて両者の所得弾性値の間には2倍程度の開きがあり、数量収支を拡大させないようにするには内需が海外需要の2倍の伸びをする必要があったことを考えると構造変化がもたらした成果がいかに大きかったかがわかる。

もちろん、こうした計測結果については、輸出入数量関数の定式化等により影響を受けるため、ある程度幅を持ってみる必要はあろう。ただ、前章でもみたとおり、急激な円高進行が一巡した88年以降も我が国の数量収支がなお極く緩やかな黒字縮小方向で安定的に推移してきたこと、一方、その間（88年から90年の3年間）における内外所得要因をみると、我が国の内需が20.3%増（年率6.4%増）、実質世界輸入（日本を除く）が21.3%増（年率6.6%増）とほぼ同テンポで拡大していたことを勘案すると、輸出入の所得弾性値が同程度になってきたという結論はある程度首肯し得るものであるといえよう。

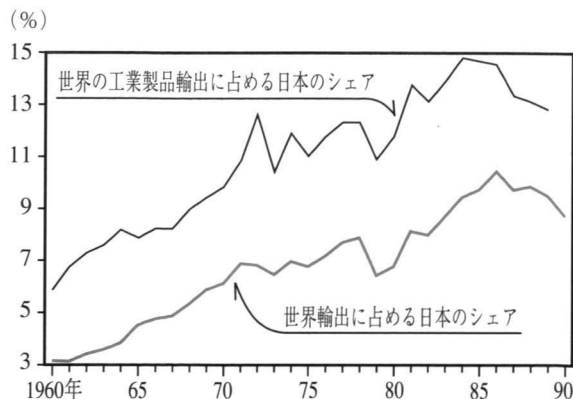
## （2）直接投資の拡大と輸出構造の変化 （輸出の所得弾性値低下の背景）

輸出の所得弾性値について前段の分析は、

85年頃1.5程度だったものが、最近では1前後に低下してきていることを示唆している。実際に、輸出の所得弾性値が最近かなり低下していることを示す現象として、世界の工業品輸出額に占める我が国輸出のシェアが漸次低下していることが挙げられる。図表16はそれを示したものであるが、世界市場における我が国輸出のシェアは一時的な変動はあったものの、戦後ほぼ一貫して上昇してきた。しかし、86年を境にそのシェアは低下に転じている。円相場が急騰した局面でこうしたシェアの低下が生ずるのは当然としても、為替相場が比較的安定化した88年以降についても同じような傾向が続いているという事実はやや大胆な見方をすれば我が国輸出の所得弾性値が上記計測結果よりもさらに低下し、実態的には1を下回るようになってきた可能性もあること、言い換えれば「海外需要の増加ほどには我が国の輸出が伸びない」かたちに変化してきている可能性を示唆している。

こうした輸出の所得弾性値低下をもたらしている要因としては、例えば2国間協議によっ

（図表16） 世界の工業製品輸出に占める日本のシェア



（資料）大蔵省「外国貿易概況」、IMF「International Financial Statistics」、GATT「International Trade」

て輸出数量が制限される品目が増えてきたこと、貿易摩擦に配慮して輸出メーカーが抑制的な輸出スタンスを強めてきたことのほか、内需主導型経済への移行が大きく寄与しているが、やはり大きな推進力となったのは海外直接投資の急拡大であったと考えられる。

#### (直接投資増大の輸出面への影響)

我が国製造業の直接投資は円高に伴う相対価格変化(例えば労働コストの内外格差拡大)への対応とともに、本邦企業がグローバルな視点に立って生産体制を再構築しはじめたことを反映して86年以降増加テンポが一気に加速し、89年度には163億ドルと84年度以前の10年間に行われた直接投資合計額(179億ドル)に匹敵するほどの水準に達した。

こうした海外直接投資増大が輸出面に及ぼす影響は、①現地工場建設時に我が国から資本財輸出が増えたり、現地生産開始とともに部品等の輸出が誘発的に増える効果(輸出促進作用)と、②海外生産によって輸出が代替される効果(輸出抑制作用)という2つの異なったチャンネルを通じて表われる。そこで海外生産(逆輸入分を除く)がすべて輸出を代替しているとの大胆な前提に基づいて両者の影響を定量的に試算(注6)してみると(図表17)、次のような興味ある事実が導き出される。

第1には、海外直接投資拡大に伴う資本財、部品等の誘発輸出の規模が近年では我が国輸出総額の1割以上に達していると思われること、

(図表17) 現地生産の輸出に与える影響 (億ドル)

	1986年度	87	88	89	90(推計)
輸出代替	△658	△980	△1,263	△1,337	△1,876
誘発輸出	146	217	332	354	438
資本財	15	47	64	112	102
部品等	131	170	268	242	336

- (注) 1. 輸出代替額は、製造業の現地法人売上高から日本への輸出分を引いたもの。  
 2. 資本財誘発輸出額は、全産業の海外設備投資のうち日本からの調達額。  
 3. 部品等誘発輸出額は、製造業の現地法人仕入高のうち日本からの調達額。  
 4. 90年度は日本銀行調査統計局推計。  
 5. 誘発輸出については回答企業の割合が相対的に低いため、やや過小評価となっている可能性がある点には留意する必要。

(資料) 通商産業省「海外投資統計総覧」「我が国企業の海外事業活動動向調査」

また、87年度から89年度までの3年間の誘発輸出の増加額(208億ドル)は同じ期間の輸出全体の増加額(585億ドル)の3分の1強を占め、90年度についても同様の傾向が続いたと推測されるなど、最近我が国輸出の増加に対し誘発輸出の寄与が大きくなっているとみられることである。これは、前章で述べた輸出数量に関する最近の動向と符合している。

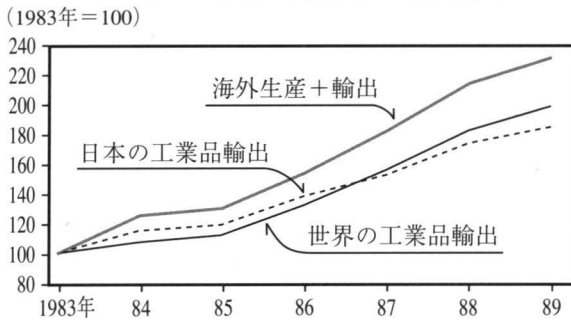
しかしながら第2には、そうした誘発輸出の増加にもかかわらず、輸出代替効果はそれを上回る規模に達しており、海外直接投資なかりし場合に比べ輸出の伸びはトータルとしてかなり抑えられたとみられること、つまり、これが前段でみた輸出の所得弾性値低下の重要な背景となっているとみられることである。

(注6) 海外生産分のうちどの程度が輸出代替であるかを先見的に定めるのは難しい。ただ、本文図表18にみるように、輸出と海外生産を合わせた製品供給が世界輸入と比較的安定した関係を示していることをみると、本邦企業はその供給ソースはともかく、世界市場でのシェア確保という点では従来どおりのスタンスを維持しているように見受けられる。したがって、実態としては海外生産のかなりの部分は輸出を代替していたものとみられる。

例えば、図表18にみるように、最近我が国からの工業品輸出の伸びは世界の工業品輸出の伸びを下回っているものの、輸出に海外生産分を加えた「本邦企業による世界市場への製品供給」は85年以降もそれ以前と同様世界の工業品輸出の伸びを上回って増加しており、我が国企業が「海外需要の拡大には輸出の増加ではなく海外生産の増加で対応する姿勢」を強めていること（輸出代替効果）を示している。

このように、グローバルな方向への企業意識の変化が円高進行の一巡後も直接投資の活発化を促し、それによって生じた輸出代替効果が最近における輸出の所得弾性値低下に強い影響を与えてきたと言って差支えなからう。

(図表18) 海外需要と我が国の輸出動向  
(1) 世界輸出と我が国の輸出動向



(注) 海外生産は、製造業の現地法人売上高から日本への輸出分を引いたもの。

(2) 海外での需要増に対する企業の対応 (1990年)

海外での需要増への対応	選択した企業（製造業）の割合（%）			
		素材業種	加工業種	その他
主として現地生産を増加	83.1	76.1	85.4	86.0
主として国内生産（輸出分）を増加	11.1	19.1	7.3	10.5
その他	5.7	4.5	7.3	3.5

(注) 調査対象は市場立地型の海外生産を行い（行う予定）、かつ、当該現地市場に対して同様の製品の輸出を行っている企業。

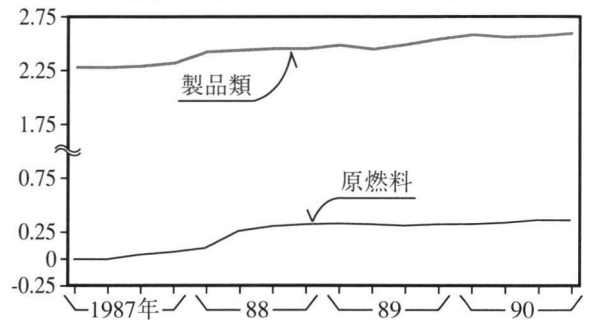
(資料) 通商産業省「海外投資統計総覧」「我が国企業の海外事業活動動向調査」、GATT「International Trade」、経済企画庁「企業行動に関するアンケート調査報告書」

(3) 製品輸入の増加を通じた輸入構造の変化（輸入の所得弾性値上昇の背景）

次に輸入の所得弾性値上昇の背景についてみてみよう。輸入の所得弾性値上昇は原燃料輸入に係る弾性値が我が国産業構造の高付加価値化、省エネ化等を背景に低位にとどまっている反面で、製品類の弾性値が86年以降上昇するとともに、輸入に占める製品類の割合が急速に高まってきたことによってもたらされてきた（図表19）。最近における製品類の所得（=実質内需）弾性値は2.5程度に達して

(図表19) 輸入の所得弾性値上昇の背景

(1) 製品類・原燃料輸入の所得弾性値の推移



—カルマンフィルターによる計測—

初期値推定期間：1980年1～3月 ～ 84年10～12月

$$\ln(\text{製品類輸入数量}) = \alpha \ln(\text{内需}) + \beta \ln \sum_0^2 (\text{相対比価}) + (\text{定数項})$$

$$\ln(\text{原燃料輸入数量}) = \alpha \ln(\text{鉱工業生産}) + \beta \ln \sum_0^7 (\text{相対比価}) + \gamma \ln(\text{1期前の原材料在庫率}) + (\text{定数項})$$

(注) 相対比価は各財ごとに輸入物価指数と国内卸売物価指数を用いて算出。

(2) 製品輸入比率の推移 (%)

	1986年	87	88	89	90	91*
製品輸入比率	41.8	44.1	49.0	50.3	50.3	50.9

\*91年は1～9月までの平均。

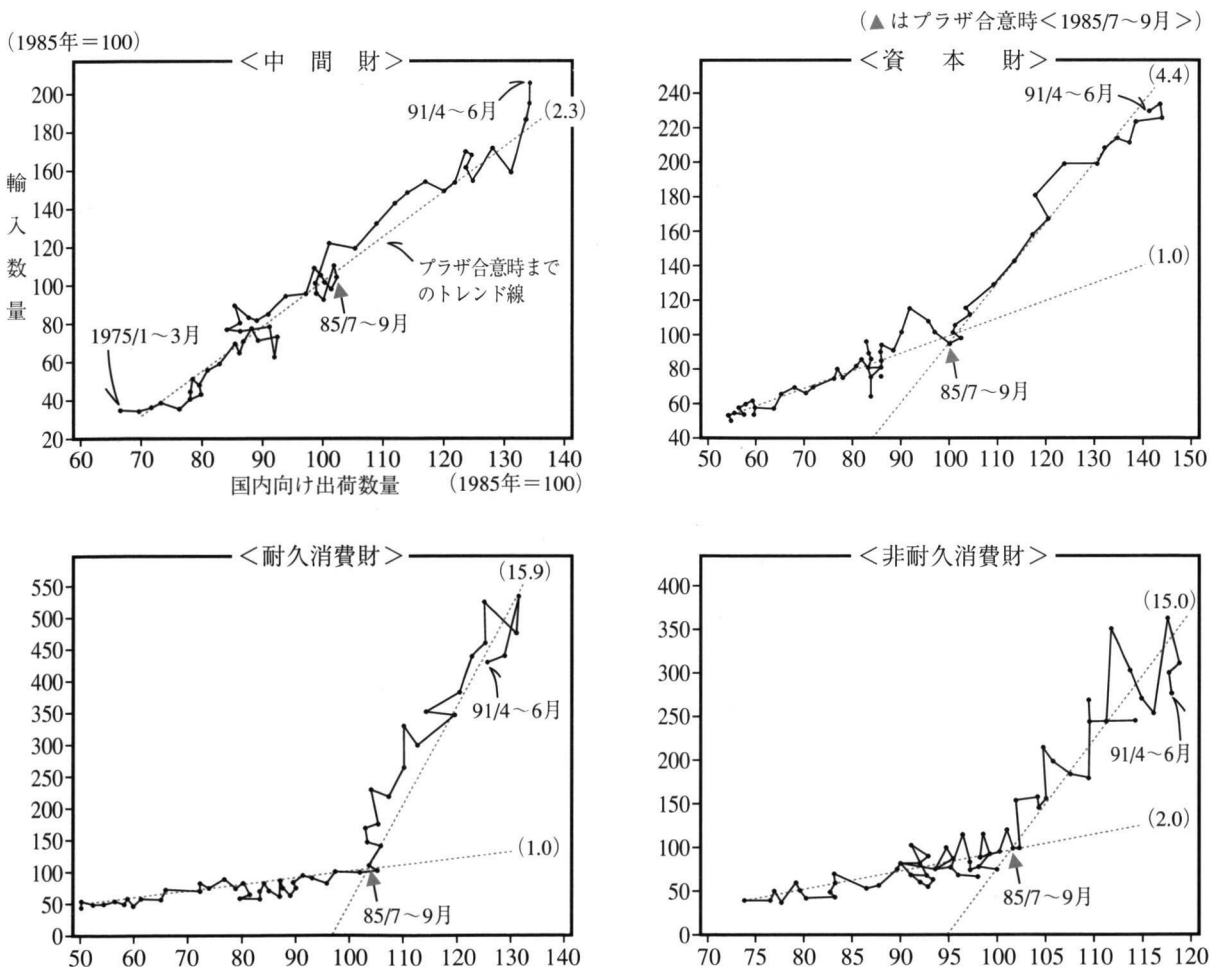
(資料) 大蔵省「外国貿易概況」、経済企画庁「国民所得統計」、日本銀行「卸売物価指数」、通商産業省「鉱工業指数統計」

いるとの計測結果となっている。実際各財について輸入品と、国産品の内需向け出荷とを比較してみると（図表20）、以前からかなり高い増加率を示してきた中間財を除けば、いずれの財も85年を境に輸入が国産品の内需向け出荷を相当上回るテンポで増加し、円高進行が一巡した後も同様の傾向を保っている。このことは、製品類の所得弾性値がかなり高い水準になっていることをある程度裏付けて

いるものと思われる。

製品類の輸入がかなりのテンポで増加しているひとつの有力なルートは前段で述べた直接投資増加が輸入面においても、逆輸入の増加というかたちで影響している点が挙げられる。本邦企業の現地法人による我が国への輸出（逆輸入）をみると、売上高に占める割合は89年度で8%弱にとどまっているものの、輸入規模では、86年度から89年度までで約2倍に

（図表20） 国内向け出荷と輸入数量との関係



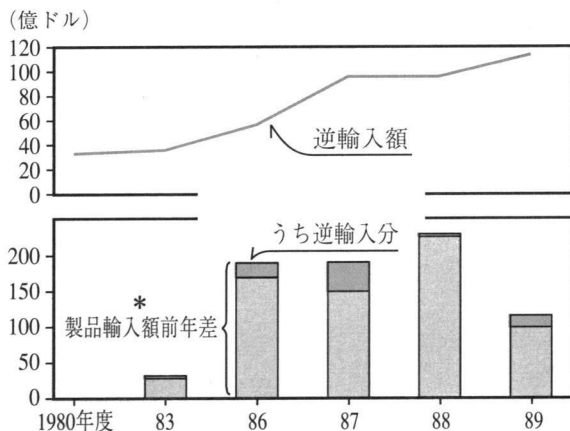
（注）（ ）内はトレンド線の傾き。

（資料）通商産業省「鉱工業指数統計」、大蔵省「外国貿易概況」



拡大しているとみられる（図表21）。製品類の輸入増加には直接投資を通ずるルート以外に各経済主体が、さまざまなかたちで輸入品の活用を進めてきたことは更に重要であろう。メーカー段階では自社製品の仕様に合った輸入品の開拓、拡大によって輸入品を生産体制に取込む努力が進められてきている。また、流通業者でも、我が国の消費者ニーズにマッチした製品を輸入するため、企画段階から参画しつつ開発輸入等を推進している。消費者も厳しい選択眼を保ちつつも、輸入品への関心を年々高めてきており、高級品の分野においても、実用品の分野においても良質で嗜好に合ったものであれば、輸入品を積極的に利用しようとの意識が強まっている。更に、海外の企業も我が国での販路開拓努力を進めており、少なからぬ企業が実績を挙げている。政府においても、規制緩和やアクションプログラムの策定を通じて輸入品拡大のための環境整備を進めてきた。

（図表21） 逆輸入額の推移



\* 83、86年度については、各々80、83年度対比。

（注）逆輸入額は、日本銀行調査統計局推計。

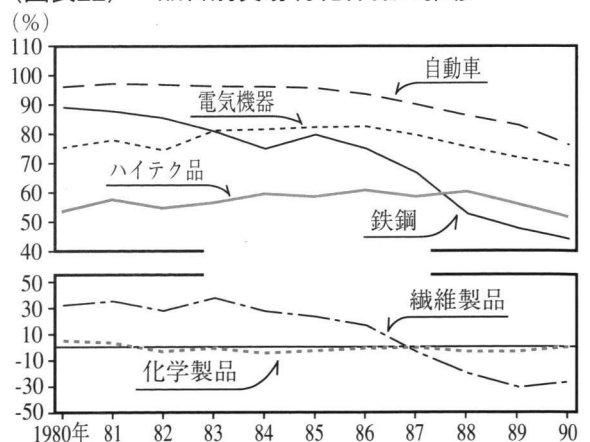
（資料）通商産業省「海外投資統計総覧」「我が国企業の海外事業活動動向調査」、大蔵省「外国貿易概況」

（技術力の移転作用）

こうしたさまざまなかたちでの輸入品活用の動きは、急激な円高進行に伴う内外相対比価の大幅な変化を起因とし、それに貿易摩擦の高まりを懸念した企業等の政策的配慮が重なるかたちでもたらされてきたものであった。しかし、その契機が何であれ輸入品が着実に増加し、それが我が国の生産・消費活動に次第にビルトインされる過程で、輸入品に対する生産者・消費者側の意識変化を生むとともに、海外の供給者側に対しても我が国のユーザーや消費者ニーズに合った製品開発努力を促しつつある点は重要なポイントであろう。このような情報・技術の相互交流の強まりは結果として、技術力の移転を促し、それによって国際水平分業の進展をもたらす原動力となっている。

図表22は主な製品に関する貿易特化係数をみたものであるが、我が国では現在でも輸出特化状態にある製品が多く、全体としてみれば依然国際競争力は高いといえよう。しかし一方で、

（図表22） 品目別貿易特化係数の推移



（注）1. 貿易特化係数の定義は次のとおり。

A：当該品目の輸出額 B：当該品目の輸入額  
貿易特化係数 =  $(A - B) / (A + B) \times 100$  (%)

2. ハイテク品とは、米国商務省が「直接・間接に投入された研究開発費が出荷額の5%以上」という基準で選び出した品目（事務用機器、電子部品、医薬品等）。

（資料）大蔵省「外国貿易概況」「日本貿易月表」

ほとんどの製品ではこのところ、輸出特化度が低下してきており、総合的にみた場合、同じ製品でも海外に譲るべきところは譲るかたちで着実に水平分業化を進めてきたことがわかる。とくに我が国が高い技術力をもっていると考えられているハイテク製品についても、88年をピークに輸出特化度が低下してきていることは注目すべき点であろう。確かに我が国では活発な研究開発投資等を通じて先端技術の向上が図られており、輸出面をみる限りハイテク製品の輸出は高い伸びを示してきた。しかし一方で、ハイテク製品の輸入は最近それを上回るテンポで増加している。ちなみに80年から87年までをみるとハイテク製品の輸出は年率12%増、輸入は同10%増であったが、88年から直近まででみると、輸出は年率4%増にとどまるなかで輸入は同12%増と高い伸びを続けている。ハイテク製品の輸入は海外企業が技術の優位性をもっているとみられる製品（航空機、医薬品、大型

コンピュータ等）ばかりでなく、電子部品等でも増加をみている。こうした動きは本邦の現地進出企業の技術力向上に加え、技術提携やOEM契約等を通じた現地企業との関係強化が技術移転行為として着実に実を結びつつあることを示しているといえよう。

このように、円高の進展が一巡した後も製品輸入が着実に増加している背景には、各主体のさまざまな努力を通じた広い意味での技術力<sup>(注7)</sup>の移転作用が底流していると考えられる。

#### (4) 貿易外収支赤字の拡大とその背景 (拡大した貿易外収支の赤字)

貿易収支の構造変化とともに見逃せないのは貿易外収支赤字が傾向的に拡大してきた点である。すなわち、86年から90年までの経常収支黒字縮小(500億ドル)に対する貿易外収支赤字拡大(174億ドル)の寄与は約3分の1に達している。貿易外収支を地域別にみても(図表23)、

(図表23) 地域別対外収支の推移 (億ドル)

		1986年	87	88	89	90	86~90年の 変化幅
対世界計	経常収支	858	870	796	572	358	△500
	貿易収支	928	964	950	769	635	△293
	貿易外収支	△49	△57	△113	△155	△223	△174
対米国	経常収支	538	567	513	475	377	△161
	貿易収支	549	571	524	494	419	△130
	貿易外収支	△6	10	1	△12	△34	△28
対EC	経常収支	148	177	198	99	62	△86
	貿易収支	180	213	246	188	163	△17
	貿易外収支	△32	△35	△48	△89	△101	△69
対東南アジア	経常収支	—	143	170	135	194	51
	貿易収支	—	174	229	226	301	127
	貿易外収支	—	△24	△54	△80	△101	△77

(注) 対東南アジアの対外収支は87年以降公表。  
(資料) 日本銀行「国際収支統計月報」

(注7) ここでいう技術力とは、最先端のハードな技術のみを指すというよりはむしろ広範な意味に解すべきである。例えば、すでに量産技術が確立している中級レベルの技術はもとより掘削に必要な流通ルートやマーケティング力、ユーザーニーズへの対応力、あるいは経営手法、等々である。

主要3地域との収支はいずれも我が国側の支払超となっており、計数が判明している90年まででみると、その赤字幅はすべての地域に対し年々拡大している。とくに最近貿易収支の黒字が拡大しているEC、東南アジアとの貿易外収支をみると、90年はいずれも約100億ドルの赤字となっており、貿易収支黒字をかなり相殺するかたちとなっていることがわかる。

貿易外収支の赤字が傾向的に拡大してきた要因として、旅行収支、運輸収支、その他サービス収支からなる狭義サービス収支の赤字が急テンポで拡大してきた一方、投資収益収支の黒字拡大テンポが対外純資産の積上がりに比べ緩やかなものにとどまったこと、が挙げられる。

(狭義サービス収支赤字拡大の要因)

狭義サービス収支の赤字拡大は、収支を構成する項目が多岐にわたっているだけに種々の理由によってもたらされているが、主要要因を挙げれば次の2つであろう。第1は消費者のライフスタイル変化、企業活動のグローバル化、技術革新や情報化の進展等我が国経済の構造変化を反映してサービス分野での対外取引ニーズが傾向的に高まってきていること、第2は我が国サービス分野における国際競争力が円高の進行もあって低位にとどまっていることである。

例えば、狭義サービス収支赤字の約6割を占める旅行関係収支（旅行収支＋運輸収支のうちの旅客運賃収支）の拡大には消費者のレジャー志向の高まりや企業活動のグローバル化を反映して海外渡航者数が顕著に増加していること、また海外旅行が円高に伴って割安化したため内外旅行の相対比価が海外旅行にとっ

て有利化したことが影響している。また、運輸収支赤字拡大の一因となっている用船収支の赤字拡大は、本邦海運会社が円高に伴う日本船の国際競争力低下を眺め海外船の用船比率を高めたことが主な原因である。さらに、その他民間収支をみても（図表24）、我が国は米国等とは対照的にほとんどの項目で大幅な赤字を計上しているが、これには企業の海外進出活発化を反映して事務所経費や手数料の支払い（その他項目）が増加しているのに加え、これらに関連した分野での競争力が主要国に比べかなり劣位にあることが影響しているものとみられる。

このように、狭義サービス収支の赤字拡大には、構造的ともいえる要因が強く働いているだけに、空港インフラの制約等物理的ネックが強まるようなことがない限り赤字拡大傾向が続くものと思われる。

(図表24) 主要国のその他民間サービス収支の内容 (1989年)

(10億ドル)

	米 国	英 国	フ ラ ンス	西 独	日 本
知的所有権	9.6	0.1	△ 0.7	△ 1.3	△ 3.3
労働所得	△ 0.9	n.a.	△ 0.8	△ 1.4	△ 0.5
建設サービス	0.9	n.a.	0.7	0.5	n.a.
そ の 他	14.2	13.7	10.1	△ 5.0	△ 10.3
民間サービス計	23.8	13.8	9.3	△ 7.2	△ 14.0

(注) その他は事務所経費、知識専門サービス（弁護士など）等。  
(資料) IMF「Balance of Payments Statistics」

(投資収益収支の動向)

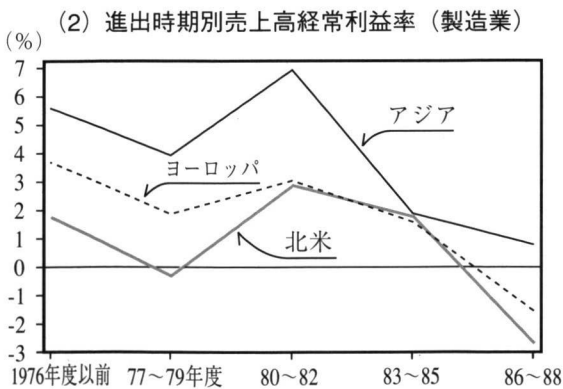
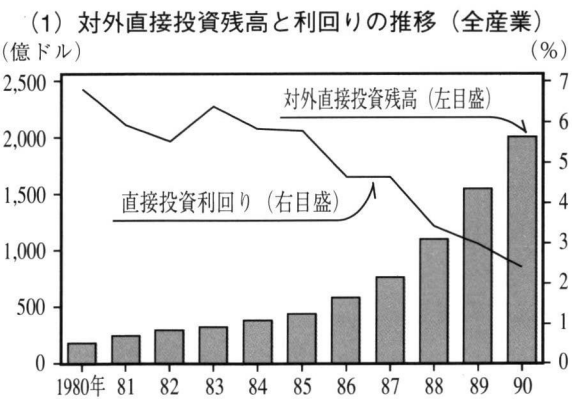
投資収益収支は対外資産負債残高とそれぞれの利回りによって決定されるが、両者の利回りに大きな格差がないとすれば、主に対外

純資産額に依存して決まってくるとみられる。しかし、我が国の投資収益収支の黒字は89年までは対外純資産額の増加とほぼ同テンポで増大してきたが、90年には純資産の増加にもかかわらず投資収益収支黒字は小幅減少をみた。これは、金融資産・負債に係る利回りの変動に影響されている面もあるが、図表25にみるように、我が国の対外直接投資が80年代後半にかけて急増し、立上がり初期で利益率の低い案件のウエイトが高まったため、対外直接投資全体の利回りがかなり低下してきたことが響いているとみられる。同図にみるように、

直接投資の収益性が改善されるにはしばらく時間を要するものとみられるだけに、対外純資産が今後とも拡大する下でも投資収益収支の黒字拡大はなお緩やかなものにとどまるものと考えられる。

以上のような狭義サービス収支、投資収益収支の動向を勘案すると、本年について言えば、旅行支払の減少等に伴って貿易外収支赤字拡大にブレーキがかかるかたちになるにせよ、基調的にはそのテンポはやや鈍るとしても赤字拡大傾向が続いて行くものと見込まれる（最近の貿易外収支の動向については日本銀行月報〈1991年9月号〉に詳述）。

(図表25) 対外直接投資の収益性



(資料) 日本銀行「国際収支統計月報」、通商産業省「海外投資統計総覧」「我が国企業の海外事業活動動向調査」

### 3. 当面の展望と政策対応

(進展する我が国収支の構造変化)

以上の分析ならびに最近の我が国の経常収支は表面上大幅な黒字拡大をみているものの基調としてはかなり安定した状態を保ってきたことを踏まえて、当面の収支動向につき簡単に展望してみよう。

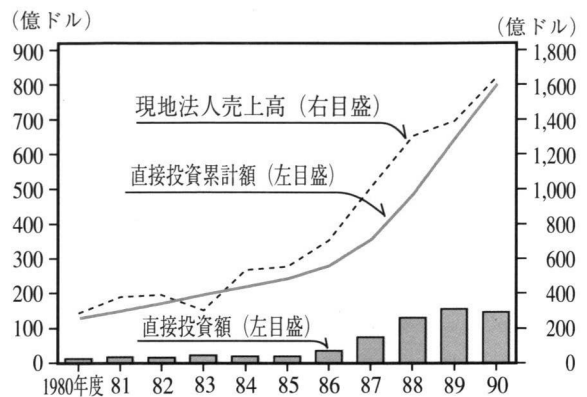
まず当面の内外景気についてみると、本号掲載の「わが国金融経済の分析と展望—情勢判断資料(平成3年秋)—」で述べたように、日本の景気が緩やかな減速過程にある一方、海外景気は米国経済の緩やかな持直し等から全体としても回復方向をたどるものとみられる。こうした内外景気のズレを反映して数量収支にはある程度黒字拡大の力が働くこととなろう。もっとも、米国向け輸出はここ数年はほとんど横ばい圏内の動きが続いていること、これまで我が国の輸出増をもたらしてきたドイツや東南アジア向けについては供給力の不足や一時的な需要の盛上がりによって

輸出がかさ上げされた面があった(注8)こと、最近の円高傾向が続けばこれがやがて数量収支面で調整効果を表わしてくると見込まれること、等を考えると、貿易収支黒字が大幅に拡大することは考えにくい。この間、貿易外収支面では一時落込んだ旅行支払が徐々に回復をみせているため、赤字幅は前年並み程度に回復してくるものとみられる。したがって当面の経常収支については黒字拡大方向をたどるとみられるにせよ、一時的要因の影響が一巡するにつれ、基調に沿った比較的安定した状態を取戻してくるものと期待される。

また、やや長い目で我が国の対外収支動向を考えると、前章でみたような構造変化が着実に進展していることに注目する必要がある。構造変化を促している最も大きな原動力となっている海外直接投資の効果は今後更に拡大してくるものと見込まれる。すなわち、現在我が

国の直接投資はフローとしてみるとさすがに頭打ちとなっている(誘発的な資本財輸出の鈍化)一方、投資水準が高いだけにストックとしての直接投資残高は引続き高い伸びを続ける(輸出代替の進展)局面にある(図表26)。

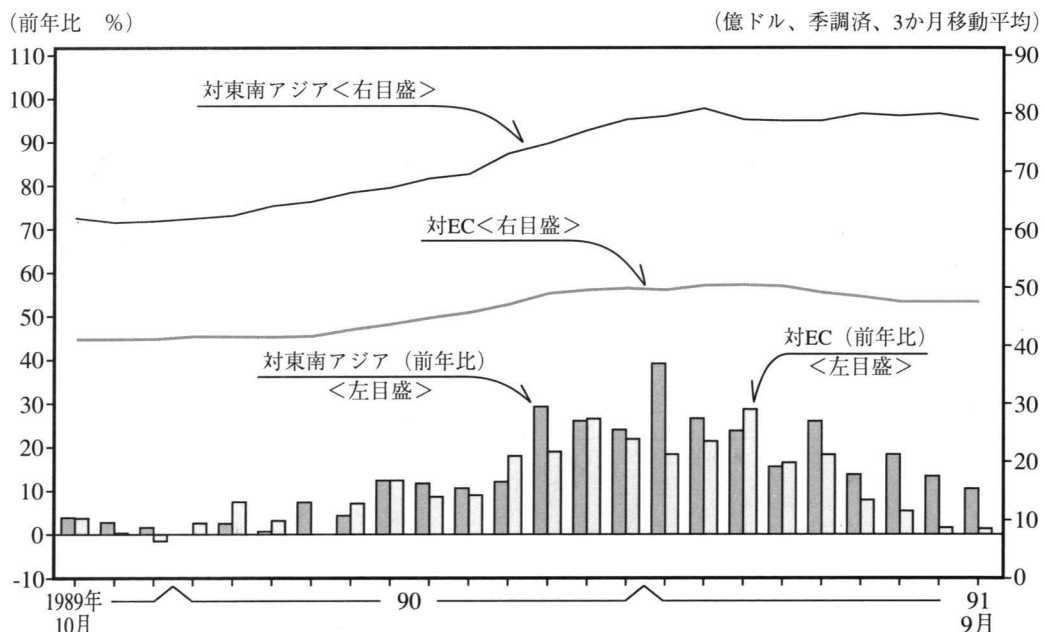
(図表26) 製造業の海外直接投資(許可・届出ベース)と現地法人売上高の推移



(資料) 通商産業省「海外投資統計総覧」「我が国企業の海外事業活動動向調査」、大蔵省「対外直接投資届出実績」

(注8) EC、東南アジア向け輸出をやや詳しくみると、昨年後半から本年初にかけて急増したものの、ごく最近ではその増加テンポは鈍化しており、とくにEC向け伸び率低下が顕著となっている。

対EC、対東南アジア輸出額の推移

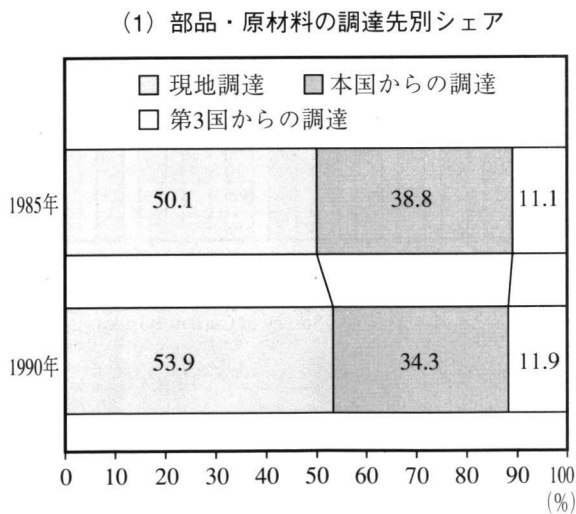


(資料) 大蔵省「外国貿易概況」

この間、進出企業では、進出国からの要請もあって現地調達比率の引上げ（誘発的な部品等輸出の鈍化）に努めているほか、日本への逆輸入に対しても前向きな取組み姿勢を示している（図表27）。

こうした動きは、これまで収支是正効果を相殺してきた資本財や部品等の誘発的な輸出増加を抑える作用をもたらすとともに、輸出代替の進展や逆輸入の増加とも相まって収支調整効果をさらに顕現化させることとなる。我が国では輸出入の所得弾性値が漸く交差する段階まで構造変化が進展してきたが、上記のような事情を考えれば今後ともその傾向は続いていくものと見込まれる。このことは、内外景気のズレによって貿易収支黒字が

(図表27) 現地企業の現地調達および逆輸入に対する取組み方



(2) 我が国製造業における逆輸入に対する取組み方 (1991年) (%)

逆輸入実績	ある ①		41.7
	ない		58.3
	今以予 後5 年の定	ある ②	12.5
		ない	45.8
①+②			54.2

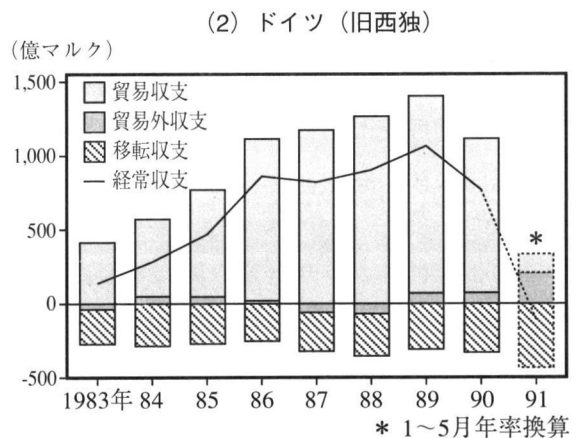
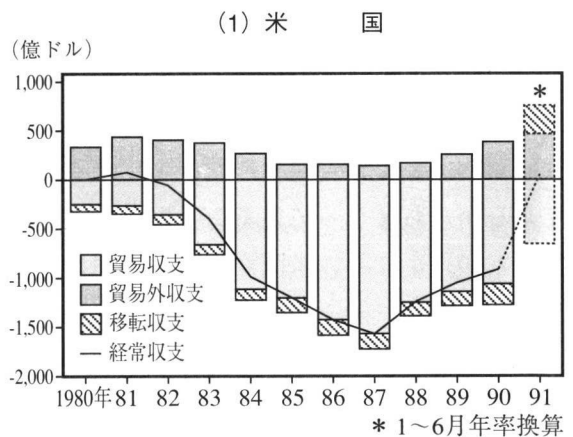
(資料) 通商産業省資料

一時的な振れを生ずることはあるとしても、長い目でみれば黒字が大きく拡大する方向にはないことを意味している。加えて、貿易外収支赤字も本年は足元減少しているものの、基調としてはしばらく拡大が続くとすれば、経常収支レベルでは比較的安定した推移が展望できるようになりつつあることを示している。

(縮小する米国の対外収支赤字)

ところで、我が国における構造変化の進展と並んでプラザ合意当時に問題とされた米国およびドイツの対外不均衡がここにきて是正されてきていることも大きな成果といえよう（図表28）。

(図表28) 米・ドイツの国際収支動向



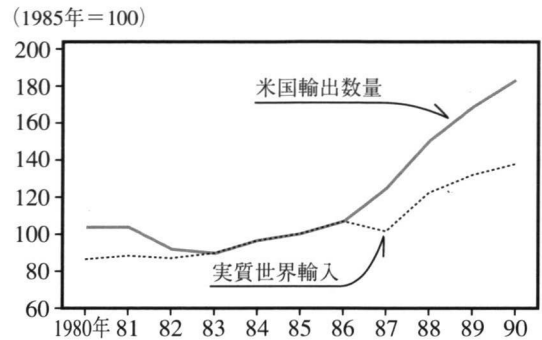
(資料) 米国商務省「Survey of Current Business」、  
 Bundesbank「Monthly Report of the Deutsche Bundesbank」

とくに米国の経常収支赤字がかなり改善をみせている点は、世界経済の不安定感を後退させる面で意義あるものである。もちろん91年入りの経常収支赤字縮小には湾岸支援金の流入に伴う移転収入の増加が大きかったことは否定できない。また、米国経済がリセッション入りする一方で、海外景気が比較的堅調だったため、循環的な面で貿易収支赤字がかなり縮小したことも事実であろう。しかし、日本とは逆に貿易外収支の黒字が86年をボトムとして着実に増加しており、また、貿易収支改善にはドル相場下落を反映して米国製造業の競争力が回復してきたこともある程度寄与しているとみられるなど、一時的要因や循環的要因だけではなく傾向的な赤字縮小要因も作用しつつあるよううかがわれる。米国の競争力回復を示唆する現象として、87年以降米国の輸出が世界輸入の伸びを上回って増加しており、とくに資本財の輸出増加がこれを支えるかたちとなっていることが指摘される(図表29)。なお、米国産業の競争力が回復していることに関連して、海外から米国へ進出した企業が少なからずこれに寄与してきた点も見逃せない。例えば、米国に進出した本邦企業の活動をみてもその規模はまだわずかなものの、現地生産した製品の輸出をかなり活発化させており、米国全体の競争力回復あるいは貿易収支改善に寄与していることがわかる(図表30)。

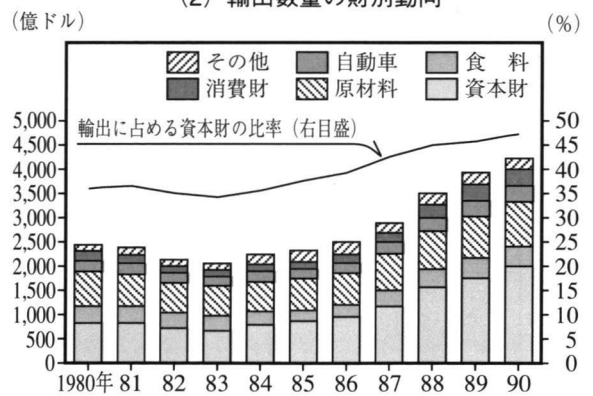
このように、プラザ合意以降、主要国の対外不均衡是正に向けての努力は着実にその効果を表わしつつある。ただ、目立って赤字が縮小をみせている米国については、財政赤字の

掛々しい縮減がみられない下で、今後内外景気情勢が変化する局面で貿易赤字が再び拡大するとの見方も強く、収支改善傾向が定着し

(図表29) 米国の輸出数量動向  
(1) 米国の輸出と世界輸入の推移



(2) 輸出数量の財別動向



(資料) IMF「International Financial Statistics」、  
米国商務省「Survey of Current Business」

(図表30) 本邦企業の北米現地法人の輸出動向  
(百万ドル、( )内は前年比 %)

	1986年度	87	88	89
製造業輸出額	1,205 (n.a.)	1,409 (16.9)	1,813 (28.7)	2,411 (33.0)
商業輸出額	32,664 (n.a.)	15,181 (△53.5)	28,665 (88.8)	40,128 (40.0)
輸出額合計	33,869 (n.a.)	16,590 (△51.0)	30,479 (83.7)	42,539 (39.6)

(資料) 通商産業省「海外投資統計総覧」「我が国企業の海外事業活動動向調査」

---

たとは言い難い面もある。

各国においては構造調整がこれまで着実に進展してきたことを確認し合いつつ、今後ともその努力を続けて行くことが重要であろう。この点、我が国についていえば、輸出面の構造変化は専ら輸出企業の行動変化を通じて現在も着実に進みつつある。ただし、輸入面については、海外諸国から「日本独特の商慣行等が障害となって市場参入が難しい」といった声がお聞かれるところであり、我が国としても、実際に参入を困難化している要因があればそれを取除いていく努力が必要であろう。輸入品の活用は単に対外収支不均衡

是正の手段であるばかりでなく、物価の安定を通じて国民生活水準の向上をもたらすものである。また、輸入品の拡大とともに透明性の高い経済システムを築いて行くことは、我が国が国際社会の中で円滑な関係を築いて行くための紐帯でもある。

我々は現在大幅な為替相場の水準訂正とそれに続く構造調整努力の成果を徐々に享受し得る段階を迎えつつあるだけに、これまでの努力を逆戻りさせることなく、今後とも我が国経済のファンダメンタルズに即して為替相場が形成される下で、構造面での対応を着実に進めていくことが重要である。

(調査統計局)