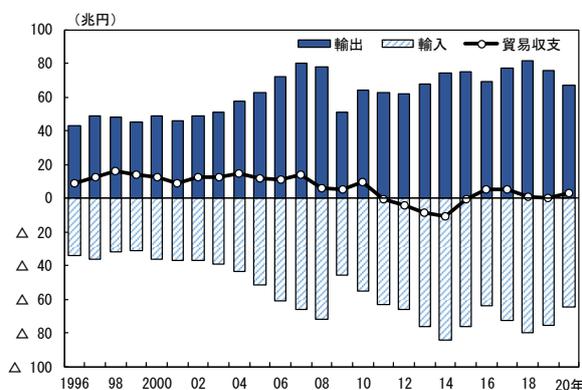
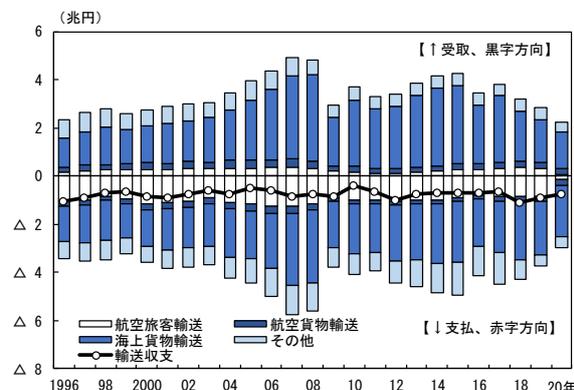


2020年の貿易収支は、ネットでみると黒字幅が拡大しているが、グロスで見ると、輸出・輸入ともに大きく減少している。輸出の減少幅は、リーマンショック後の2009年に次ぎ、比較可能な1997年以降第2位となったほか、輸入の減少幅も、2009年、2016年¹に次ぐ大きさとなった。新型コロナウイルス感染症の拡大に伴って、人・モノの動きが抑制されたことに伴い、旅客・貨物輸送でも受取・支払の双方で減少がみられた。本補論では、輸出・輸入それぞれの月次の推移や、輸送収支の内訳の動向をみることで、新型コロナウイルス感染症拡大の影響を確認する。

(補論図表 1-1) 貿易収支の推移



(補論図表 1-2) 輸送収支の推移



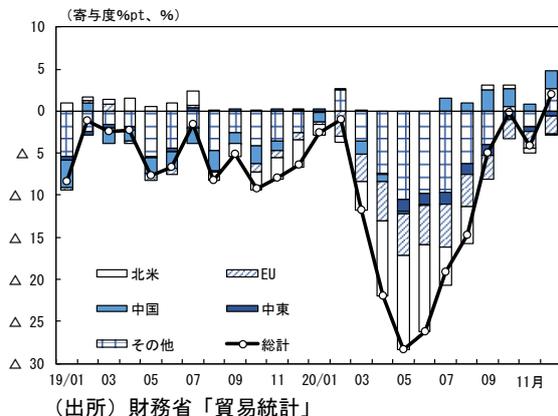
(貿易収支)

2020年中の輸出の動向を月次で見ると、2月から5月頃にかけて前年比マイナス幅が拡大したが、各国において景気刺激策がとられる中、年末にかけて前年比マイナス幅は縮小し、12月には前年比プラスに転じた。こうした輸出の動向には北米・EU向けの輸送用機器が大きく影響している。もっとも、北米向けは年末にかけて概ね前年並みに戻っていた一方、EU向けは年後半においても引き続きロックダウン等の感染症対策が取られる中、回復ペースは北米に比べて鈍く、前年の水準に戻りきっていない、といったばらつきもみられる。この間、中国向けは、早期に感染の収束がみられる中、年前半の減少幅も小さく、年後半は自動車や半導体等製造装置を中心に、前年比プラスで推移した。

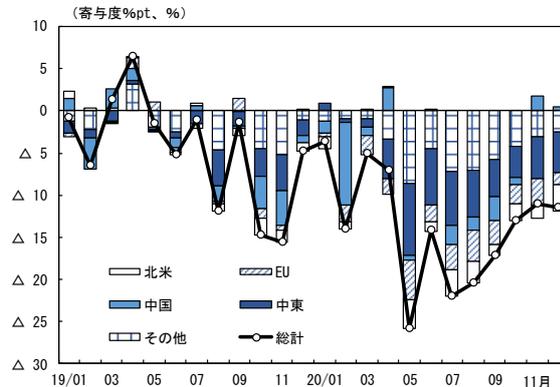
輸入は、中東からの鉱物性燃料が減少に寄与した。原油価格下落および燃料需要減少の影響が年間を通してみられたため、輸出に比べて回復のペースは鈍く、2020年末にかけて、前年対比での減少が続いた。

¹ 2016年には、主に原油価格下落の影響により輸入が減少した。

(補論図表 1 - 3)
輸出 (地域別、前年比)



(補論図表 1 - 4)
輸入 (地域別、前年比)



(輸送収支)

こうした輸出・輸入の減少や旅行収支でみられた旅行者数の減少は、輸送収支にも影響している。

人の動きとしては、2020年には、旅行者が出入国とも前年に比べ8割を超えた減少となり、航空旅客輸送が受取で75%、支払で84%減少した。もとより金額が大きかった支払の減少幅がより大きく、ネットでは輸送収支の赤字縮小に寄与している。

モノの動きとしては、輸出・輸入の減少が貨物輸送の受取・支払に影響した。国際収支統計では、輸入側がモノの代金だけでなく運賃も負担していると捉えるため、日本からの輸出に際して日本の輸送会社が受け取った運賃を受取に、日本への輸入に際して外国の輸送会社に支払われた運賃を支払に計上している²。このほか、貨物輸送の受払には貨物船・貨物機チャーター料の受払も含まれている。

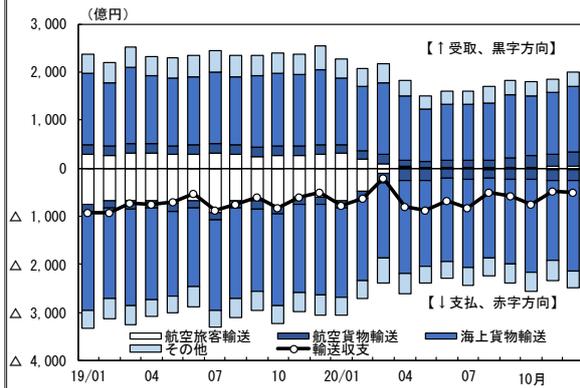
2020年中の貨物輸送の動きをみると、大部分を占める海上貨物輸送は、輸出が大きく減少した5月頃にかけて受取が減少し、その後は緩やかに回復した。一方、支払は、輸入の減少が続く中、月による振れはあるものの、年間を通じて前年を下回った。

航空貨物輸送は、海上貨物輸送に比べ規模は1割程度と小さいが、受取が4月頃にかけて一旦減少した後、10月頃以降ははっきりと増加しており、12月には2008年以来の高水準となっている。支払も、3月以降前年を大きく上回って推移し、年間では前年対比3割増となった。この背景の一つには、海上輸送から航空輸送へのシフトがあったとみられる。新型コロナウイルス感染症の拡大に伴

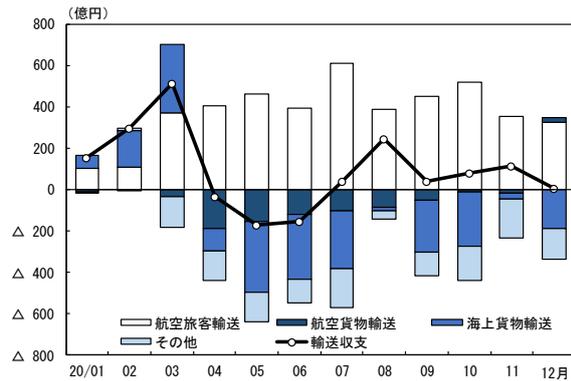
² 外国の輸送会社への支払は、日本の輸送会社が輸入に際して受取った額を日本の輸送会社のシェアで割り戻して推計する。

ってコンテナが滞留したことなどにより、海上輸送の船腹需給がひっ迫し、コンテナ貨物運賃が高騰した。こうした中、従来海上輸送されていた財を航空輸送に振り替える動きがみられたため、航空貨物量が増加するとともに航空貨物運賃の単価も上昇した。こうした動向が統計にも表れている。

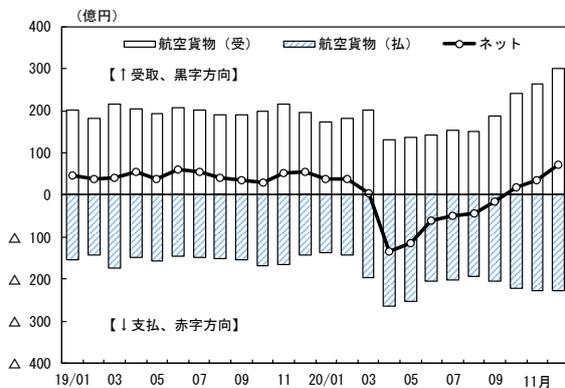
(補論図表 1-5)
輸送収支の推移



(補論図表 1-6)
輸送収支内訳項目のネット前年差



(補論図表 1-7)
航空貨物輸送の推移



(補論図表 1-8)
航空貨物輸送(受取)



補論 2. 貿易収支の内訳

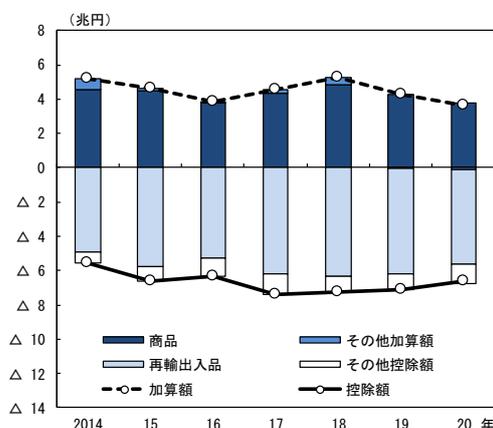
国際収支統計における貿易収支は、貿易統計を主な基礎資料としているが、国際収支統計と貿易統計では、対象とする取引や時期の考え方が異なる。貿易統計では所有権移転の有無に関わらずわが国の関税境界を通過した財貨を計上する一方、国際収支統計では関税境界の通過の如何に関わらず居住者・非居住者間で所有権が移転した財貨を計上対象とする。このため、所有権移転の有無に応じて、貿易統計の計数に一定の加算・控除を行うなど、貿易統計に所要の調整を行ったうえで作成・公表している¹。

国際収支統計では、こうした貿易統計との差異の透明化を求めた政府の「統計改革の基本方針」を踏まえ、2020年11月より、貿易統計に加える調整額の内訳項目を公表している²。貿易収支の内訳項目をみることで、貿易統計のみでは確認できない貿易動向の把握や分析も可能となる。以下では、(1) 新しく公表を開始した貿易統計への加算・控除額、および(2) 仲介貿易の動向、について概観する。

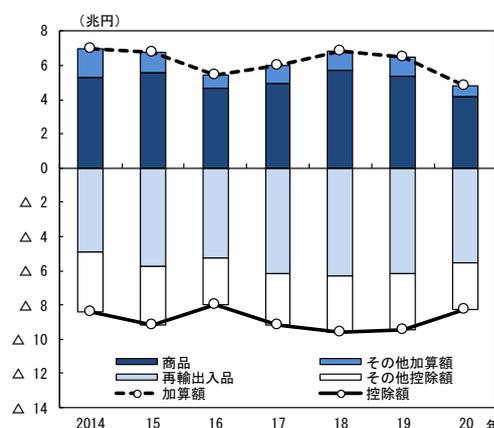
(1) 貿易統計への加算・控除額

輸出・輸入それぞれについて、加算額と控除額をみると、輸出・輸入いずれにおいても控除額が加算額を上回っている。

(補論図表 2-1) 輸出の調整額



(補論図表 2-2) 輸入の調整額



控除額の大部分を占めているのは「再輸出入品」である。これは、関税境界は通過したものの所有権が移転せずに返戻される貨物などが該当する。その他、貿易統計で輸入金額に含まれる運賃や保険料を控除する調整を行っている。加算額の大部分を占めている「商品³」は、わが国を経由せずに取りされる「居住者間取引を挟む転売の対象となった財貨」などが含まれる。例えば、A国から居住

¹ 国際収支統計と貿易統計の差異については、3.(1)貿易収支の(参考)を参照。

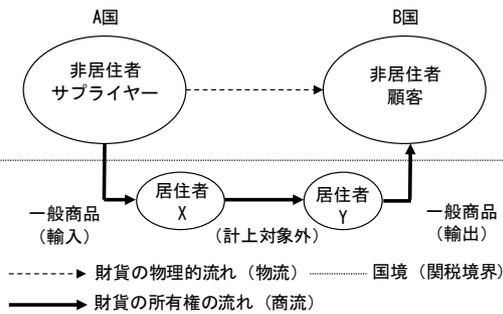
² 詳細は、「『統計改革の基本方針』を踏まえた国際収支統計の作成・公表内容の一部見直しについて」(2020年10月)を参照。

³ 貿易統計の輸出入以外の商品を指す。

者Xが商品を購入した後にそれを居住者Yに転売し、さらに居住者YがB国へ再転売する取引で、貨物がわが国を一度も経由しないものは、わが国の関税境界を通過しないため貿易統計には含まれないが、所有権が居住者・非居住者間で移転しており国際収支統計の計上対象となる⁴。

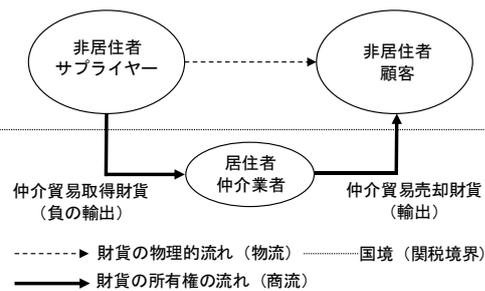
(補論図表 2-3)

居住者間取引を挟む転売



(補論図表 2-4)

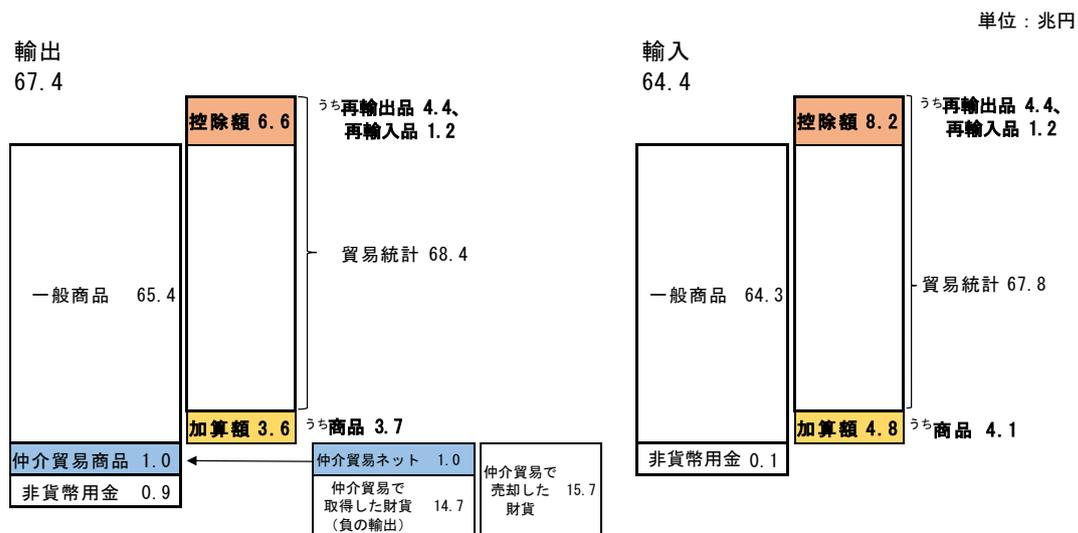
仲介貿易



(2) 仲介貿易の動向

国際収支統計の貿易収支には、上記のように貿易統計に一定の加算・控除を行った「一般商品」のほか、「仲介貿易商品」が含まれる。「仲介貿易商品」には、居住者が非居住者から財貨を購入し、当該財貨を別の非居住者に転売する取引のうち、当該財貨がわが国を経由しないものを計上する⁵。「仲介貿易商品」はネットでみれば輸出に占める割合は大きくないが、「仲介貿易で売却した財貨」のグロス額をみると、輸出全体の2割超に相当する(2020年)。

(補論図表 2-5) 貿易収支の内訳と調整のイメージ (2020年計数)



⁴ こうした取引は、後述の仲介貿易とよく似ているが、購入時点において、居住者Xは、A国から購入した財を居住者Yが他国に再転売するかどうか判別できないことから、IMF 国際収支マニュアル第6版(以下、BPM6)では「仲介貿易」ではなく「一般商品」に計上する扱いとなっている。

⁵ BPM6に沿って、非居住者からの購入を「仲介貿易で取得した財貨(負の輸出)」、転売を「仲介貿易で売却した財貨」、差額を「仲介貿易商品」として、いずれも輸出側に計上する。

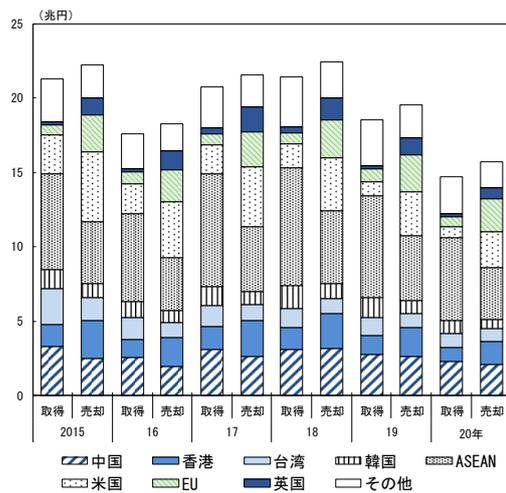
地域別にみると、仲介貿易全体としては、ASEAN や中国・台湾・韓国といった国から財貨を取得し、欧米圏に転売することで利益を得ている構図となっている。

近年の仲介貿易の動向をうかがうと、輸出に対する仲介貿易の割合は緩やかな低下傾向にある。仲介貿易において、売却財貨と取得財貨の差額をマージンと捉えて、その取得財貨に対する比率（マージン比率）を見てみると、ここ数年、上昇傾向にあることがうかがわれる。

こうした動向の背景として、仲介業者の商流変更に伴い、従来仲介貿易として扱われていた取引の一部が非居住者間取引など国際収支統計の計上対象外の取引となることのほか、利幅の少ない取引から戦略的に撤退することなどにより仲介貿易が縮小している可能性が考えられる。

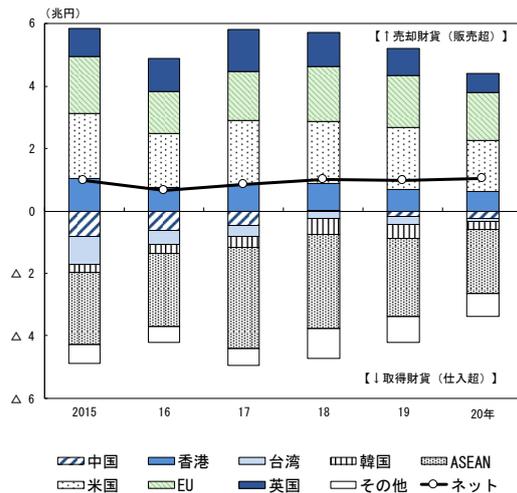
(補論図表 2-6)

地域別仲介貿易（取得・売却）の推移

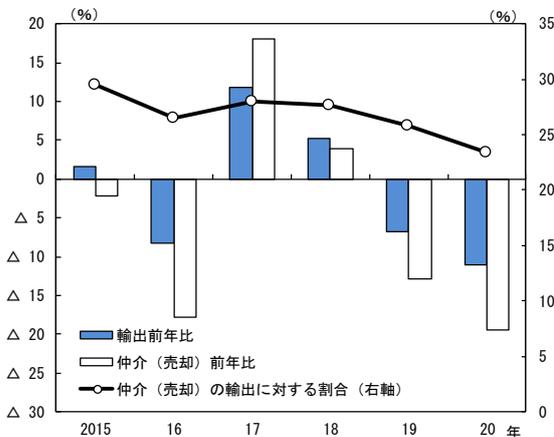


(補論図表 2-7)

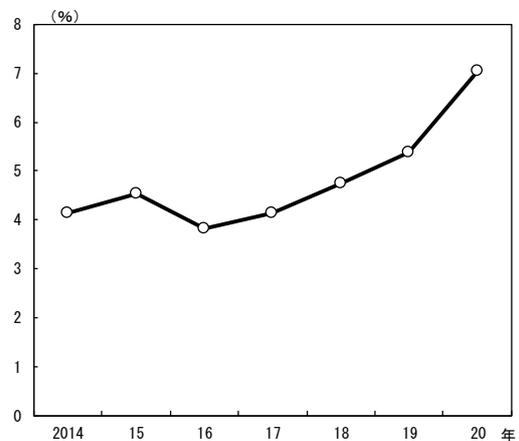
地域別仲介貿易（ネット）の推移



(補論図表 2-8) 輸出と仲介貿易



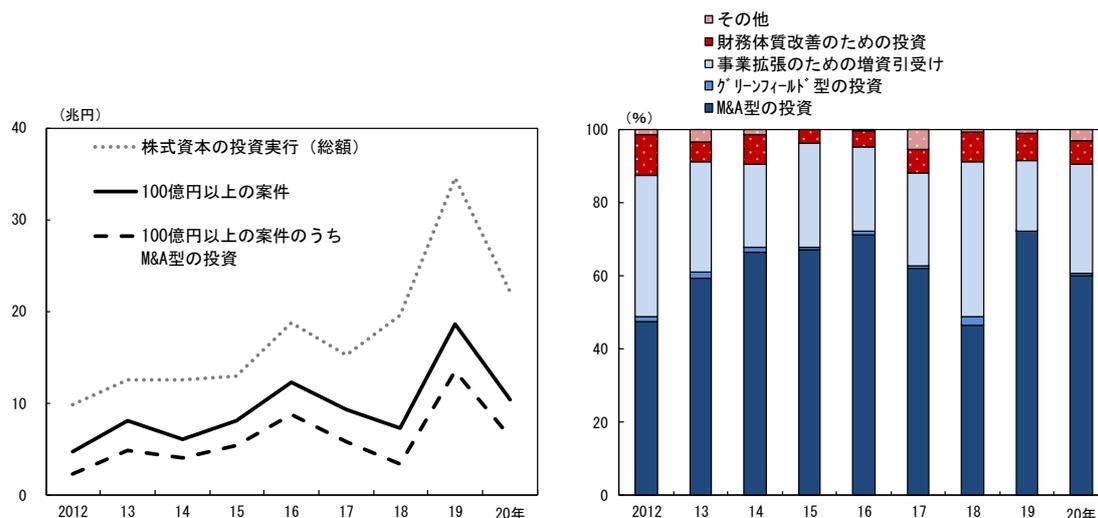
(補論図表 2-9) マージン比率



補論 3. 目的別直接投資^{1,2,3}の動向

直接投資の動向を投資目的別に分類してみると、2020年の対外直接投資では、海外企業の買収（M&A型の投資）目的が引き続き高めのウエイトを維持する中、海外事業拡張のための増資引受け目的がそれに続いている。なお、企業等の新規設立（グリーンフィールド型の投資）目的は低水準に止まっている。

（補論図表 3-1）対外直接投資の目的別分類（実行金額ベース、100 億円以上）



（億円）

対外直接投資	M&A型の投資	グリーンフィールド型の投資	事業拡張のための増資引受け	財務体質改善のための投資	その他	株式資本の投資実行（総額）
2012年	22,246	652	17,950	5,241	641	97,837
2013年	47,503	1,434	24,114	4,352	2,738	124,916
2014年	40,139	819	13,702	4,849	772	125,654
2015年	54,192	551	22,857	3,049	—	129,980
2016年	87,617	1,015	28,488	5,300	380	187,854
2017年	57,985	777	23,755	5,942	4,979	152,334
2018年	33,913	1,729	30,960	6,007	386	195,726
2019年	134,054	520	35,847	13,535	1,937	346,000
2020年	62,517	790	31,064	6,814	3,069	221,565

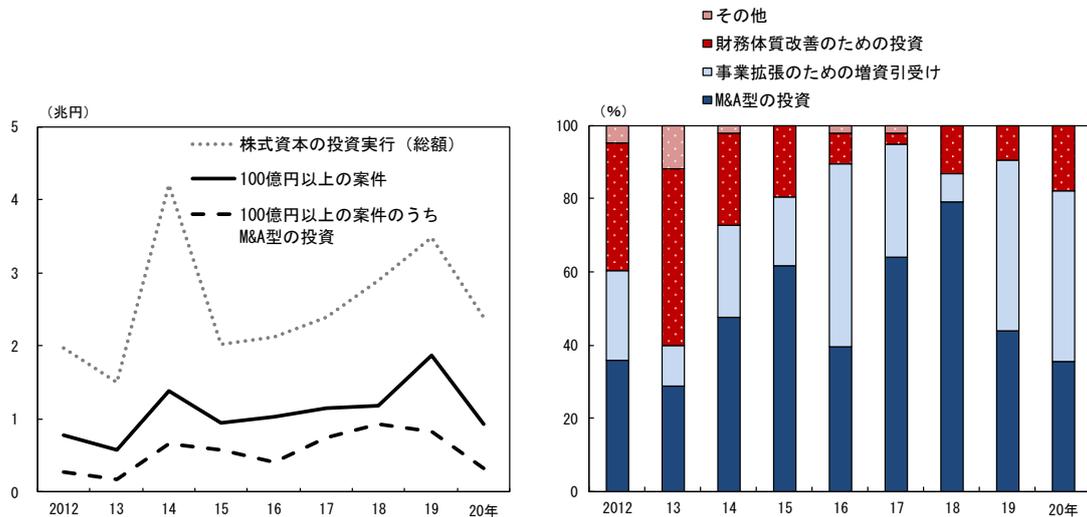
¹ IMF 国際収支マニュアル第 6 版および OECD 直接投資ベンチマーク第 4 版(The OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment、Fourth Edition、2008 年)に沿って直接投資（株式資本による投資実行分）を最終投資先企業における投資目的別に次の 5 種類に分類している。①M&A 型の投資（発行済株式等の取得のための投資）、②グリーンフィールド型の投資（新規設立のための投資）、③事業拡張のための増資引受け（事業拡張のための投資）、④財務体質改善のための投資（負債の返済や損失縮減のための投資）、⑤その他（会社型投資信託等への投資）。

² 直接投資のうち株式資本による投資の実行金額（100 億円以上の案件に限る）。参考値。

³ 2013 年以前の計数（IMF 国際収支マニュアル第 5 版準拠統計）については、比較可能性を考慮し、現行の国際基準に沿って可能な範囲で遡り、分類替えを行っている。

一方、対内直接投資の水準は、対外直接投資と比較すると引き続き低水準に止まっている。その内訳をみると、事業拡張のための増資引受け目的が引き続き高めのウエイトを維持する中、2020年は財務体質改善のための投資目的がウエイトを高めた。

(補論図表 3-2) 対内直接投資の目的別分類 (実行金額ベース、100 億円以上)



(億円)

対内直接投資	M&A型の投資	グリーンフィールド型の投資	事業拡張のための増資引受け	財務体質改善のための投資	その他	株式資本の投資実行 (総額)
2012年	2,773	—	1,877	2,705	355	19,737
2013年	1,658	—	638	2,766	682	14,964
2014年	6,569	—	3,511	3,453	295	42,028
2015年	5,771	—	1,772	1,834	—	20,288
2016年	4,038	—	5,131	833	223	21,227
2017年	7,364	—	3,585	352	217	23,931
2018年	9,362	—	914	1,544	—	28,928
2019年	8,213	—	8,649	1,784	—	34,829
2020年	3,270	—	4,301	1,646	—	23,971

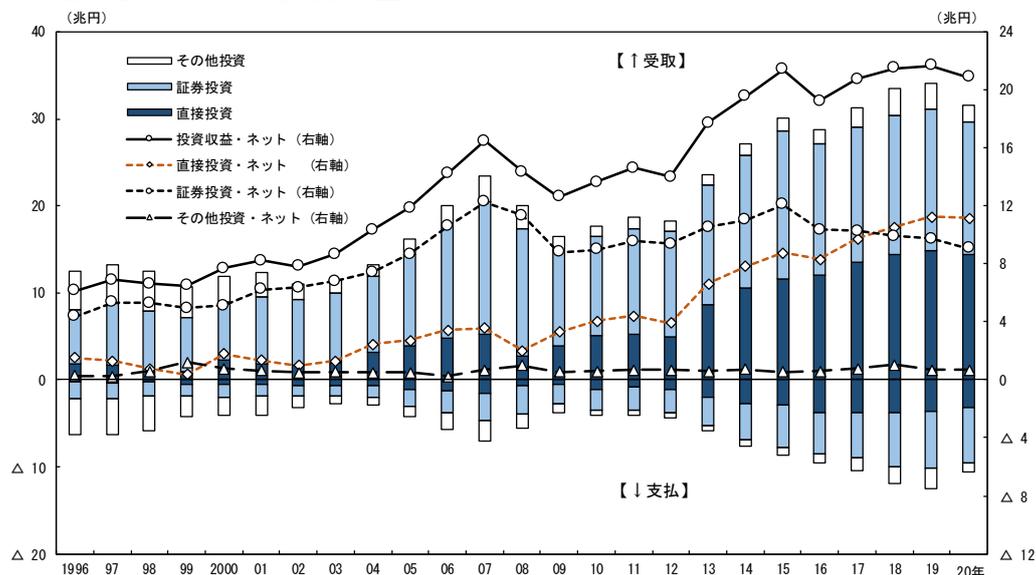
補論 4. 直接投資収益の動向と見方

2000年代後半以降、わが国の経常黒字には、第一次所得収支、特に投資収益の黒字が大きく貢献している。投資収益の黒字は、2015年にピークを記録し、その後横ばい圏内で推移していたが、2020年、4年ぶりに縮小に転じた。

(投資収益の項目別動向¹⁾)

投資収益を項目別にみると、直接投資収益は、黒字拡大基調にあるものの、2020年は小幅ながら黒字縮小に転じた。一方、証券投資収益は、支払が増加基調にある2016年以降黒字縮小が続いており、2018年に直接投資収益が証券投資収益を上回って以降、両者の差は拡大している。その他投資収益は、ほぼ横ばいの黒字で推移しているが、2020年は、金利低下に伴い受払とも大きく減少した。

(補論図表 4-1) 投資収益



(直接投資収益の見方)

直接投資収益の出資所得においては、証券投資収益と異なり、投資家に実際に支払われた配当金・配分済支店収益（以下、配当金等）だけでなく、子会社が内部留保した利益も再投資収益として計上する。

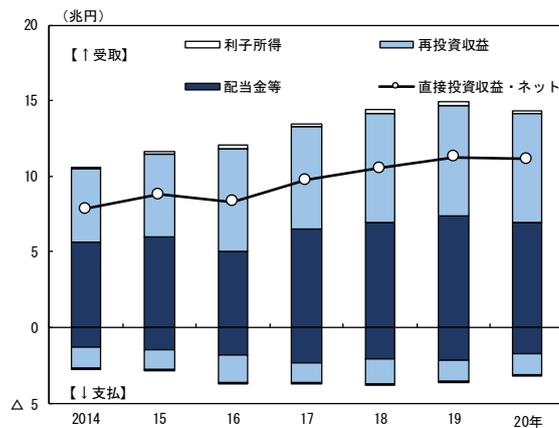
直接投資においては、親会社の財務戦略に応じて配当が不定期となり、数年分の利益をまとめて配当させるケースも多い。国際収支統計では、子会社が当期に稼得した利益（保有利得損失を除く）は、配分の有無にかかわらず親会社のもの

¹ 投資収益は、投資元本に対応して、直接投資収益、証券投資収益、およびその他投資収益に区分する。但し、外貨準備から生じる収益は、元本の種類に応じて証券投資収益またはその他投資収益に計上する（例えば、米国債の利子は証券投資収益の債券利子に含まれる）。

であるとして、出資所得に計上することとしている^{2,3}。

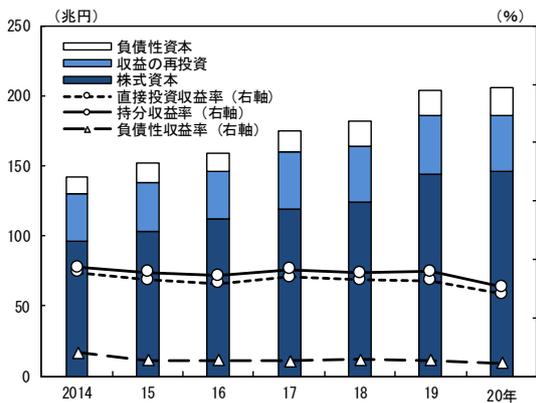
近年の動きをみると、受取は、2019年まで直投資産残高増加を背景に増加が続いた。円高が進む中で配当金等が減少した2016年も、再投資収益がカバーする形で増加した。支払は、直投負債残高は増加したものの、配当金等と再投資収益の増減が打ち消し合い、2016年から2019年までほぼ横這いとなり、投資収益を残高で除した収益率は低下している。なお2020年は、配当金等の減少により受払とも減少したが、後述の通り、現時点では再投資収益の計数が仮置き（2019年4月以降据置き）であることに留意が必要である。

（補論図表4-2）直接投資収益

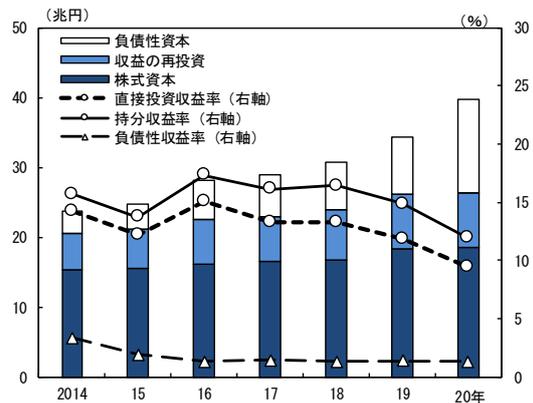


（補論図表4-3）直接投資残高と収益率⁴

（資産）



（負債）



² 親会社にいったん収益が配分され、それを親会社が投資したものと擬制して、直接投資収益（再投資収益）と金融収支の直接投資（収益の再投資）に同額を計上する。

³ 当期に移得した利益を上回る配当をした場合、取引の性質としては投資の回収であるが、わが国では、原則として、いったん配当金等に計上し、同額を再投資収益および収益の再投資に負の値で反映させている。

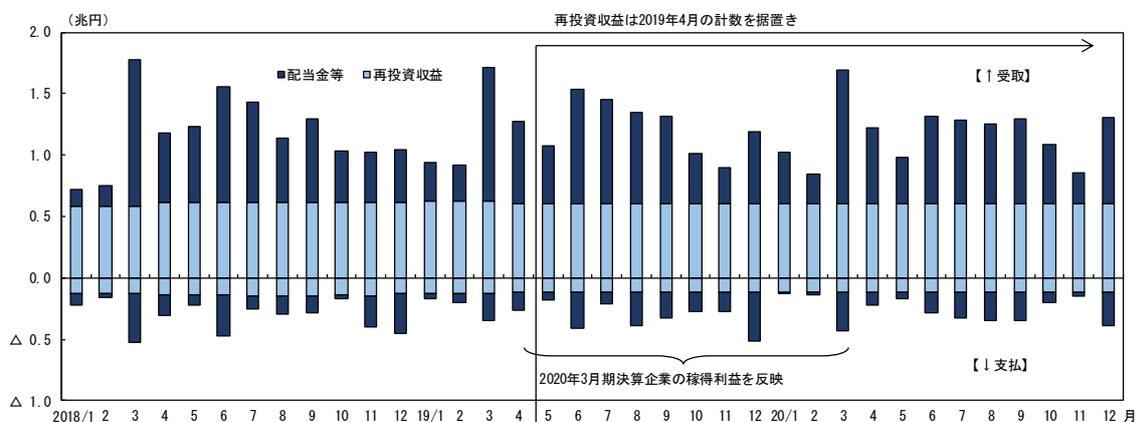
⁴ 収益率は、当年の投資収益の受取・支払を前年末の資産・負債残高で除して算出している。なお、持分収益率は、出資所得（配当金等＋再投資収益）を株主資本（株式資本＋収益の再投資）残高で除して算出している。

(再投資収益の計上・改訂方法)

わが国では、企業の決算データに基づく報告書を利用して再投資収益の計数を作成している⁵。決算データが揃うまでは、報告ウェイトの大きい3月決算企業の報告額を反映した計数(現時点は、2020年3月期決算が反映され始める2019年4月分)で据え置き、毎年11月に、報告額を集計できた期間分の計数を正しい稼得分計数に置き換えている⁶。

コロナ禍の影響を受けた2021年3月決算は、本年11月の改訂において2020年4月以降の計数に反映される。

(補論図表4-4) 直接投資収益：再投資収益への稼得利益の反映



⁵ 再投資収益は、稼得期間の各月に、年間総額の12分の1ずつ均等に計上している。

⁶ 詳しくは「国際収支関連統計のFAQ」を参照。なお、従来は、決算データが揃うまでは便宜上17ヶ月前のデータを計上し、年次改訂時に計上時期を調整する扱いとしていた。国民経済計算との調和を考慮して再投資収益の計上方法を検討するよう求めた政府の「統計改革の基本方針」を踏まえ、2020年11月に計上・改訂方法を変更した(詳細は、『統計改革の基本方針』を踏まえた国際収支統計の作成・公表内容の一部見直しについて(2020年10月)を参照)。

補論 5. IMF 国際収支マニュアル改訂に向けた動き

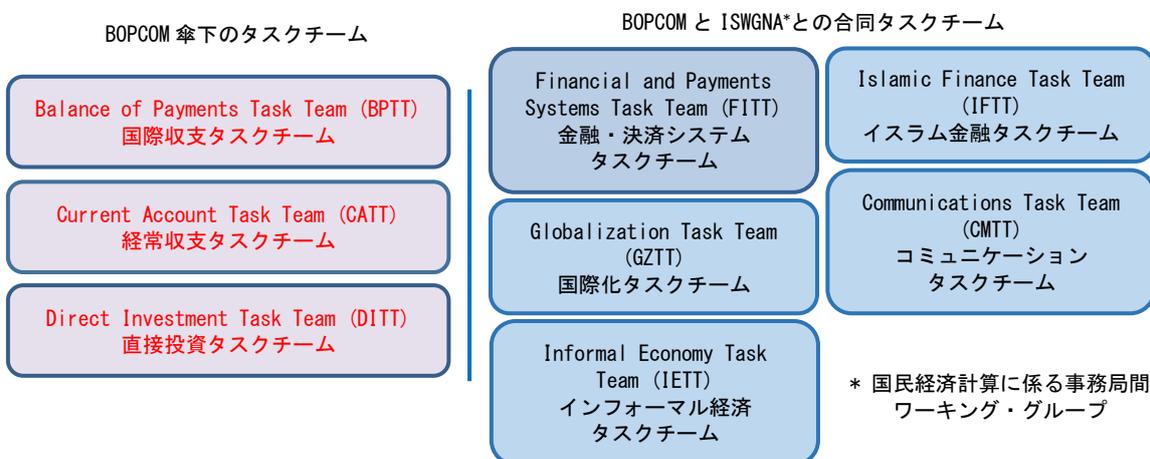
国際通貨基金（IMF）では、加盟国に対し、IMF 協定に基づいて国際収支統計に関する情報の提供を求めている。また IMF は、国際収支統計作成の際の国際的な標準ルールを示すとともに、IMF への報告様式に関するガイドラインを提示した「国際収支マニュアル」を公表している。わが国の国際収支統計も、2008 年に公表された最新版の「国際収支マニュアル第 6 版」（以下、BPM6）に準拠して作成している。

現在、世界中の多くの国・地域が、BPM6 に準拠した国際収支統計を作成しており、国際的な集計や比較が可能となっているが、BPM6 の公表からすでに相応の期間が経過している。この間、多国籍企業を中心に、貿易と金融の両面で国際的な結びつきが一層強まっており、また、世界金融危機以降、金融の相互関連や脆弱性を分析するためのデータへのニーズが高まっているなど、BPM6 の枠組みで捉えきれない事象への対応が求められていた。

昨年、国連統計委員会が、2025 年にかけて、国民経済計算（SNA）の基準改定に向けた検討を開始したことにあわせ、各国の国際収支統計作成の責任者および国際機関の関係者から構成される IMF 国際収支統計委員会（IMF Committee on Balance of Payments Statistics、以下 BOPCOM）でも、マクロ経済統計間の整合性を確保する観点から、BPM6 の改訂に向けた作業を開始することを承認した。

現在、BOPCOM では、改訂に際して検討すべき論点について「国際収支タスクチーム」、「経常収支タスクチーム」、「直接投資タスクチーム」、「金融・決済システムタスクチーム」等の専門家会合を組織し論点の整理を行っている。今後 2025 年に向けて専門家会合での検証に基づいて、BOPCOM において改訂方針を決定し、実際にマニュアルの改訂が行われる予定である。

（補論図表 5）BPM6 の改訂に向けたタスクチーム



（出所）IMF

補論 6. 対外資産負債残高増減要因を巡る議論とわが国における課題

(IMF 国際収支マニュアル改訂に向けた議論)

近年、多くの国で、対外資産負債残高が過去最高額を記録する中、残高の増減と取引フローである国際収支統計の金融収支の乖離が大きくなっており、分析・政策上の関心から両者の整合性が注目されている。これを受け、次期マニュアル (BPM7) 策定に向けた議論においては、残高の期初値、増減要因、期末値を示す「統合 IIP (International Investment Position) 表」をマニュアルの中心に据え、残高増減要因を国際収支、対外資産負債残高と並ぶ第 3 の要素に格上げすることが提案されている。

具体的には、取引要因以外による残高増減を為替相場変動とその他価格変動による「再評価」と「その他量変動」に分け、これらを BPM7 における標準構成項目とするとともに、「その他量変動」のうち貸倒償却と分類替えによるものも補足項目として作成を奨励することが提案されている¹。

(補論図表 6-1) 統合 IIP 案とわが国の対応状況

	前期末残高	残高増減要因						当期末残高	
		取引フロー (金融収支)	再評価	為替相場 変動	その他 価格変動	その他 量変動	うち貸倒償却		うち分類替え
BPM7に 向けた提案	◎	◎	◎	◎	◎	◎	○	○	◎
わが国での公表	●	● 取引要因	—	● 為替要因	● その他要因	—	—	—	●

◎は標準構成項目、○は補足項目。いずれも残高と同レベルの内訳項目について対応を求める。

(わが国における統計作成の現状と課題)

現在、わが国では暦年末残高について増減要因の試算値を公表している。当年末の外貨建残高(通貨別)に為替相場の変動を乗じたものを為替要因として推計し、残高の前年差から取引要因と為替要因を控除した部分をその他要因としている。その他要因には、株価・債券価格等為替以外の市況変動や分類替え²のほか、国際収支統計との作成方法の相違³によるものも含まれる。

為替要因は、基礎資料である外為報告がすべて原通貨建てで行われているとみなして算出しているが、実際の報告は必ずしも原通貨建てで統一されていないため、この試算には一定の制約がある(一例として、証券投資と対外直接投資の基礎資料については原則として原通貨建てで報告を受けているものの、対内直接投資や金融派生商品の基礎資料については円建てで報告を受けている)。

¹ 詳しくは IMF Approved Guidance Notes 「Reconciliation Between Flows and Stocks (B. 4)」を参照。

² 追加投資に伴う証券投資に計上されている既投資額の直接投資への分類替えなど。

³ 例えば、直接投資の収益の再投資については、特に稼得時期の再投資収益が金融収支に反映されるまでの間、仮置き計数との差がその他要因に寄与する(補論 4 参照)。また、金融収支に計上される税金相当分もその他要因となる。

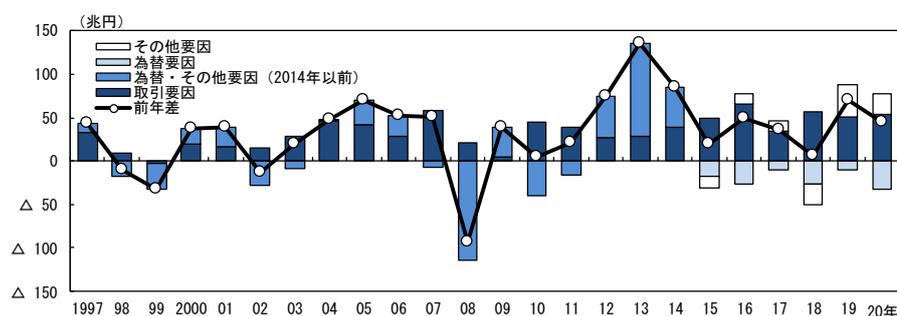
今後、わが国において、上述の統合 IIP 案に対応するには、まず、その他要因を「その他価格変動」と「その他量変動」に分ける必要がある。価格変動については、市況を利用した推計などが考えられるが、現在も各国の統計作成者の中で、推計方法等の知見を共有しつつ議論が行われている。また、残高報告の制度がなく、取引フローの積み上げで作成している項目において残高を捕捉することや、円換算して報告しているものを原通貨報告に切り替えるといった見直しも検討課題となる。

(参考 残高増減要因の推移)

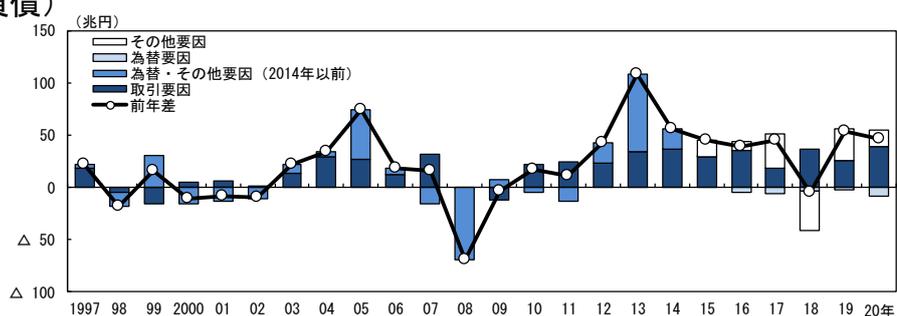
1997 年以降の残高増減要因（金融派生商品を除く⁴）をみると、資産負債ともに取引要因が安定的に押し上げる中、取引以外の要因が振れをもたらしてきたことが分かる。2015 年以降について為替要因とその他要因を分けてみると、円高進行を受け、特に外貨建比率の高い資産を為替要因が押し下げている（2020 年末の外貨建比率は資産 73%、負債 22%）。その他要因は、概ね株価の騰落を反映した動きとなっている⁵。

(補論図表 6-2) 残高前年差の要因別内訳（金融派生商品を除く）⁶

(資産)



(負債)



⁴ 金融派生商品は、契約当初はオプション・プレミアムなど一部を除き金融収支に計上する取引がなく、契約期間中の原資産の価格変動によってポジションが変動する。このポジションの決済を資産負債の減少として金融収支に計上することから、金融派生商品は、基本的にその他要因で増加し、取引要因で減少する（主な基礎資料が円建であることから、為替要因は概ねゼロ）。このように他の投資区分とは価格変動の影響が異なるため、ここでは金融派生商品を除くベースで資産負債残高の増減要因を示している。

⁵ 項目別の動きは本文 5. (2) 参照。

⁶ 2013 年までは 6 版組み替え計数（為替要因やその他要因の組み替え計数は作成していない）。2014 年の為替・その他要因には 6 版準拠統計への移行に伴う計上基準変更による増減も反映されている。2015~19 年の為替要因とその他要因は年次改訂を反映していないため、要因別増減の合計が前年差と一致しない。