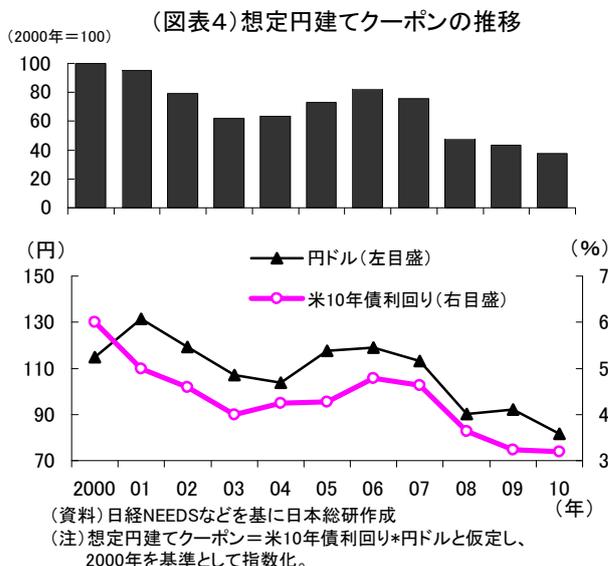
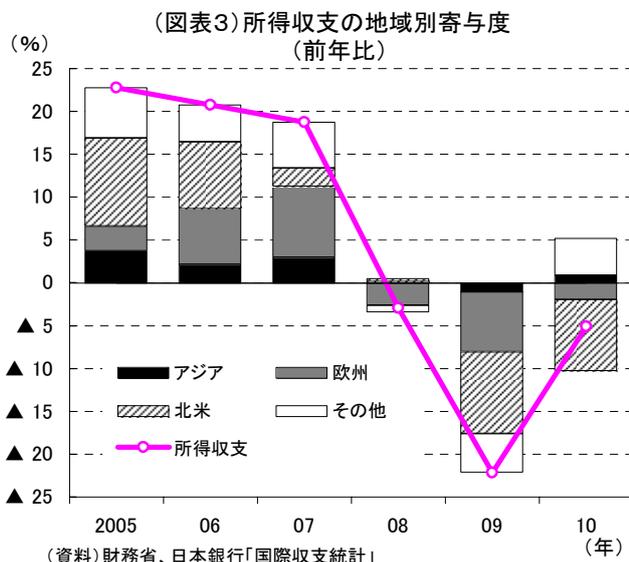
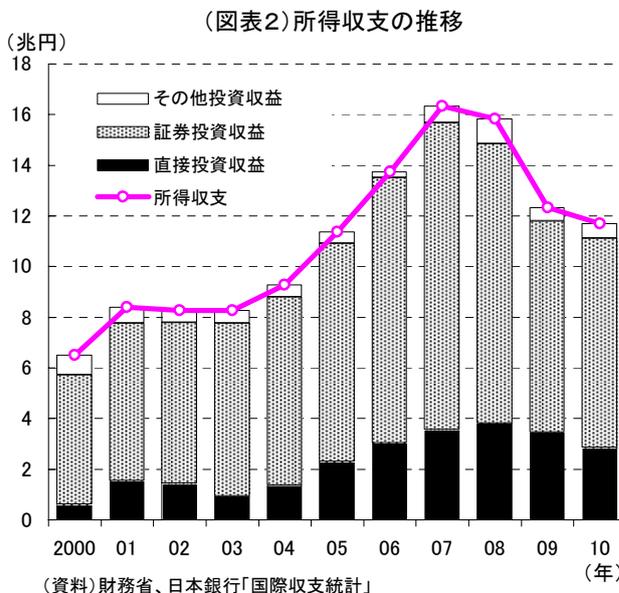
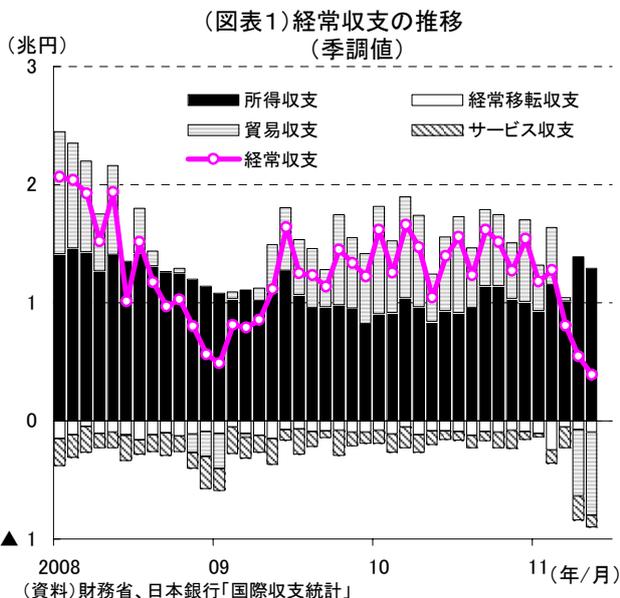


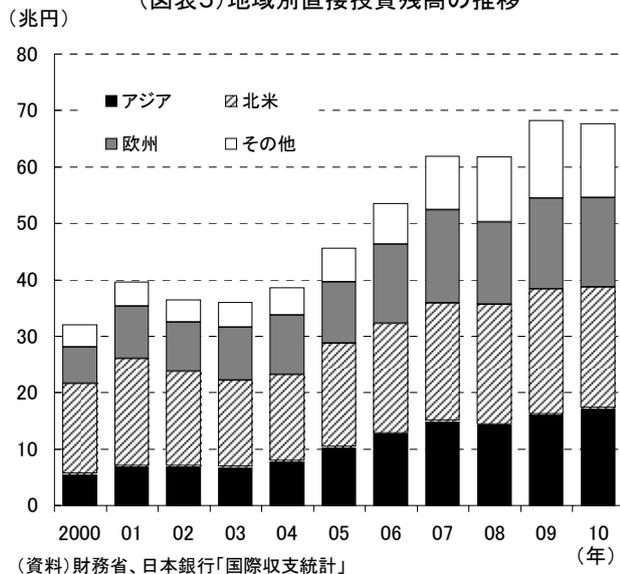
## 再拡大が予想されるわが国の所得収支黒字

- (1) 震災の影響によりわが国の貿易収支は赤字に転じたものの、所得収支が大幅な黒字を計上しているため、経常収支は黒字を維持（図表1）。今後を展望しても、供給制約に起因する輸出の落ち込みは解消に向かうと予想されるものの、資源価格の上昇により貿易収支には下振れ圧力がかかりやすい状況が続く見通し。そのため、経常収支の行方を考えるうえで、所得収支の動向は大きな注目点。
- (2) そこで所得収支の推移をみると、2010年の黒字幅11.6兆円は、2007年のピーク16.3兆円から縮小（図表2）。主因は証券投資収益の減少。地域別では、北米・欧州の落ち込みが顕著（図表3）。証券投資残高は増加しているものの、円高の進行や世界的な景気低迷を受け、米国債などからの利子受取額が大幅減少したことが原因（図表4）。
- (3) もっとも、このまま証券投資収益の減少が続く公算は小。米10年債利回りは既に低水準で、一段の低下余地は限定的。一方的な円高の進行が回避されれば、証券投資収益の減少には歯止めがかかる見通し。

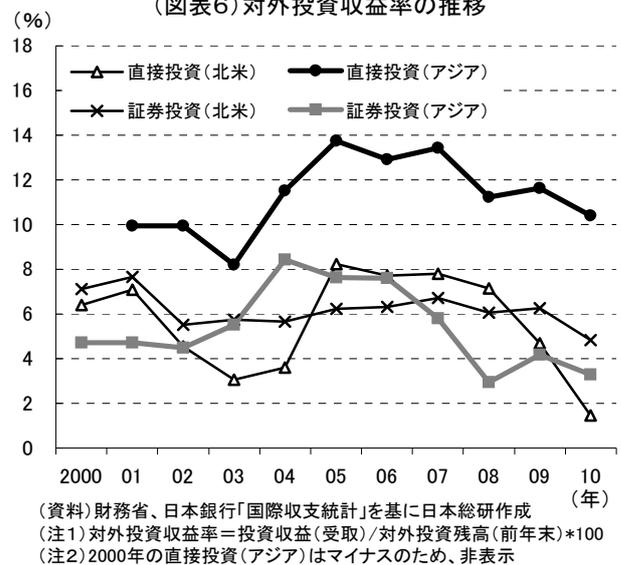


- (4) 一方、やや長めの観点からみると、過去10年間でわが国の所得収支構造は大きく変化。すなわち、北米・欧州からの証券投資収益のウエートが低下する一方、アジアからの直接投資収益のウエートが上昇傾向。
- (5) 実際、アジア向け直接投資残高は、企業の積極的な現地展開などを背景に、増勢を維持（図表5）。アジア向け直接投資の収益率も、足許では金融危機によるマイナス影響等を受けて弱含んでいるものの、欧米からの直接投資収益率や証券投資収益率と比べると高い水準を維持（図表6）。この結果、アジアからの直接投資収益も趨勢として大きく拡大するなど（2000年0.6兆円→2010年2.8兆円）、わが国の所得収支においてアジアの存在感が増す傾向（図表7）。
- (5) 今後を展望しても、高成長を続けるアジア向け直接投資の拡大基調は持続する見込み。欧米からの証券投資収益の減少に歯止めがかかる一方、中長期的に収益率の高いアジア向け直接投資残高が増加する結果、所得収支黒字は再び増加基調に転じ、経常収支黒字の下支え要因として働く見通し。

(図表5) 地域別直接投資残高の推移



(図表6) 対外投資収益率の推移



(図表7) 地域別所得収支の推移

