

## 第2節 グローバル化と日本経済

本章第1節で見たように、製品や生産要素の国境を越えた流れが活発化する中で、グローバル化が我が国の企業や家計、そして我が国の国民経済に多様な影響を与えていることが明らかになっている。これまでも通商国家として発展し、また、人口減少に直面する我が国においては、今後とも、欧米やアジア等との連携・協調を拡大し、優れた要素・仕組み等を国内に積極的に取り込み、新しい発展の原動力としていくことが不

可欠である。そのためには、グローバル化する世界経済の活力をプラスの方向で活用しながら、国民経済の好循環を構築する新たな経済構造の構築が求められる。

こうした問題意識に基づき、本節では、グローバル化が国民経済に及ぼすプラスとマイナスそれぞれの影響を整理しつつ、グローバル化の進展の中での国民経済の好循環の構築の可能性について論じることとする。

### 1 グローバル化と国民経済

#### (1) グローバル化と国民経済の関係 (国民経済計算とグローバル化)

国民経済計算とグローバル化の関係は、海外とのヒト、モノ、カネ等の取引を計上する「海外勘定」に現れる(第2-2-1表)。海外勘定は、財・サービスの輸出入や労働・資本の国際移動に伴う所得移転を計上する経常取引勘定と、金融取引を計上する資本取引勘定とに分けられる。毎年の経常取引によって生じた国民経常余剰は、資本取引勘定へと引き継がれ、対外金融資産の純増として計上される。このように、経常取引勘定と資本取引勘定とは連結している。

海外勘定の経常取引は、国際収支表における経常収支(=貿易収支+サービス収支+所得収支+経常移転収支)とほぼ対応するため、国民経済とグローバル化の関係は経常収支に集約されていると考えられる。そこで、我が国の経常収支の推移を見ると、貿易収支はここ20年間おおむね横ばいであるのに対し所得収支の黒字が拡大しており、増加基調にある(第2-2-2図)。

こうした継続的な経常収支の黒字により、我が国の対外純資産が増加している。2007年時点で我が国の対外純資産は約250兆円に達しており、17年連続で世

界1位を記録している。対外純資産は所得収支の元本であるため、その増加に伴い所得収支の黒字幅は拡大する(第2-2-3図)。

所得収支の増加に伴い、経常収支黒字に占める所得収支黒字の割合は65%(2007年)に上っており、「所得収支黒字の増加→経常収支黒字の増加→対外純資産の増加→所得収支黒字の増加→…」という好循環が形成されている。この好循環が当面続けば、我が国国民経済における所得収支の重要性は今後一層高まることが予想される。

#### (我が国企業の海外進出の積極化と所得収支へのシフト)

このように重要性が高まる所得収支の内訳を見ると、証券投資収益が最も大きいのが、近年直接投資収益の受取額が大きく増加していることが特徴として浮かび上がる(第2-2-4図)。

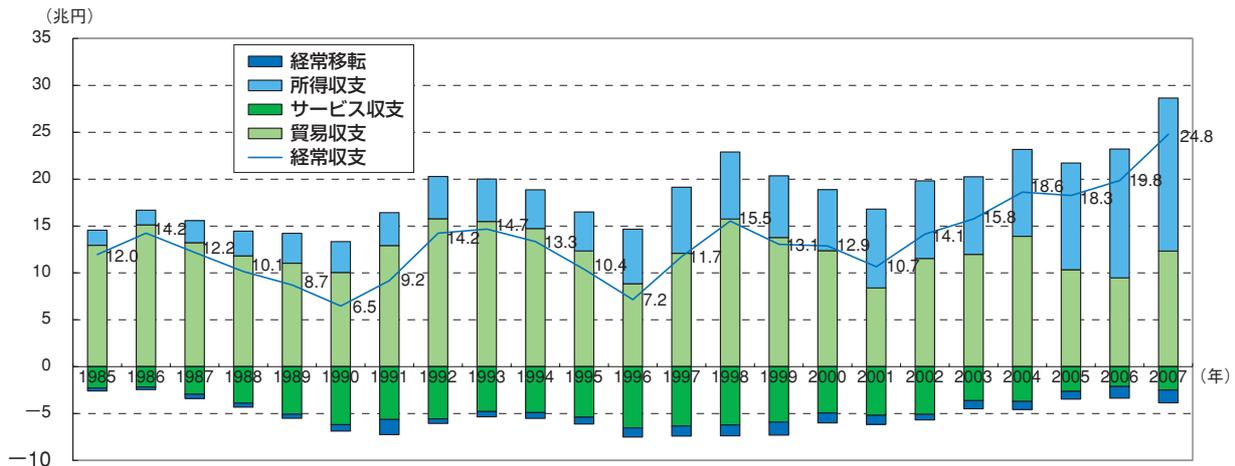
直接投資収益の増加の背景には、企業の海外進出の積極化がある。従来、我が国企業は本国からの輸出により外需を獲得してきたが、1990年代半ば以降、本章第1節で論じたようなグローバル・バリューチェーンの成立の促す諸要因を背景に企業の海外進出が積極

第2-2-1表 海外勘定の全体像

経常取引		資本取引	
財貨・サービスの輸出	財貨・サービスの輸入	国民経常余剰	対外金融資産の純増
海外からの雇用者所得	海外への雇用者所得	海外からの資本移転	
海外からの財産所得	海外への財産所得	対外負債の純増	
海外からのその他の経常移転	海外へのその他の経常移転	受取り	支払い
	国民経常余剰		
受取り	支払い		

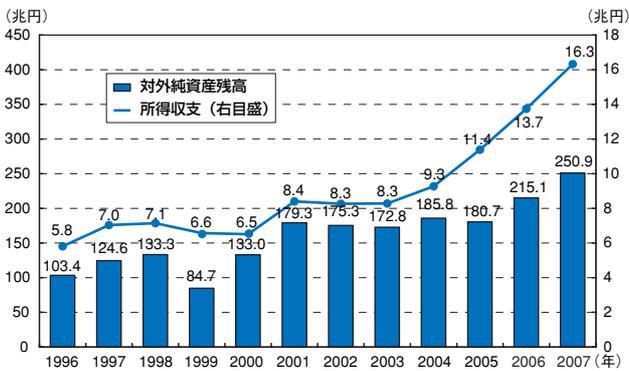
資料：経済産業省作成。

第2-2-2図 我が国の経常収支の推移



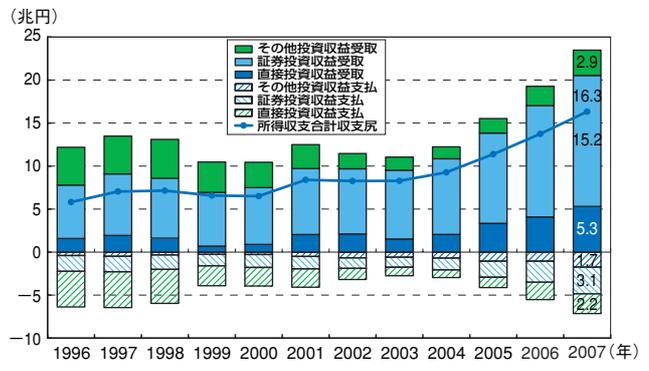
資料：財務省「国際収支統計」。

第2-2-3図 我が国の対外純資産と所得収支の関係



備考：2006年の対外純資産残高の値は一次推計値。  
資料：財務省/日本銀行「国際収支統計」、「本邦対外資産負債残高」。

第2-2-4図 我が国の所得収支（受取・支払）の推移

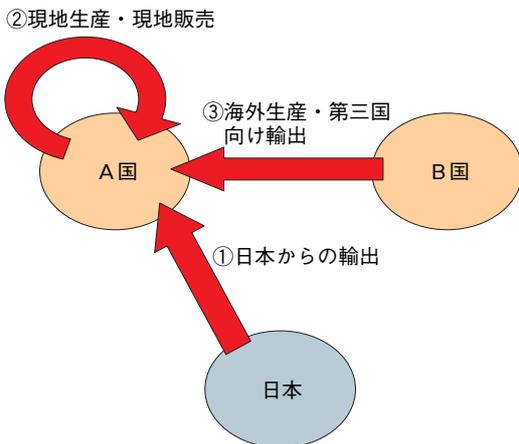


備考：正確には所得収支の受取・支払に雇用者報酬の受取（居住者労働者が外国で稼得した報酬の受取）・支払（居住者による非居住者労働者に対する報酬の支払）が含まれるが、いずれの年においてもシェアが0.5%未満のため、省略した。  
資料：財務省/日本銀行「国際収支統計」。

化し、生産・販売のフィールドが本国を離れ海外へと展開していった。我が国企業の海外に対する販売の形態は、①日本からの輸出、②現地生産・現地販売、③海外生産・第三国向け輸出の3つに類型化することが

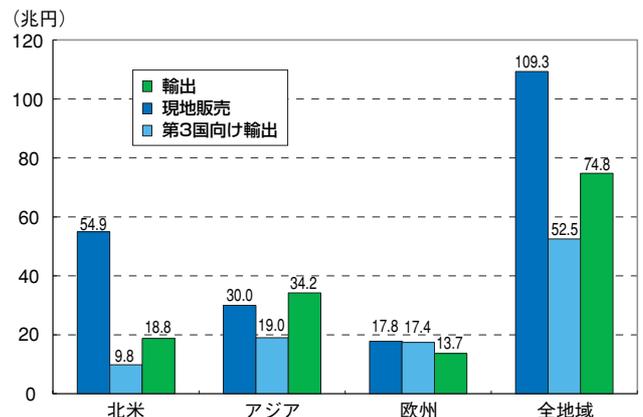
できるが（第2-2-5表）、足下の2005年時点では、②及び③の売上が68%を占めている（第2-2-6図）。このように、既に我が国企業の海外に対する販売の約3分の2が、海外だけで生産・販売が完結するビジネスモ

第2-2-5表 企業の海外販売形態の類型化



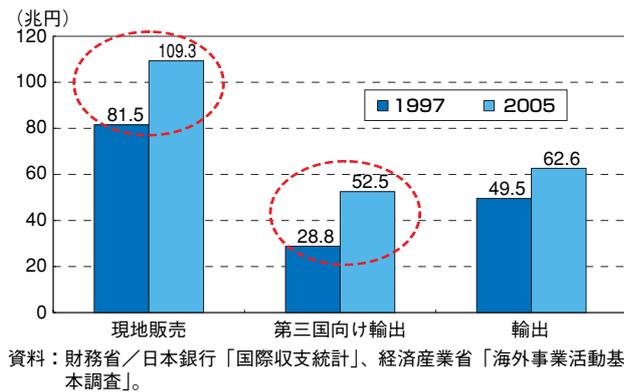
資料：経済産業省作成。

第2-2-6図 日本企業の販売形態別海外売上高の比較（2005年）



資料：財務省/日本銀行「国際収支統計」、経済産業省「海外事業活動動向調査」。

第2-2-7図 我が国企業の販売形態別海外売上高の推移



デルによるものとなっている。さらに、こうした海外で生産、販売を完結させる「外・外取引」は近年強化される傾向にある。①～③のそれぞれ形態の売上高を1997年と2005年の二時点で比較すると、輸出に比べ現地生産・現地販売及び海外生産・第三国向け輸出の方が大幅に増加している(第2-2-7図)。

こうした「外・外取引」の拡大の結果、企業が獲得する富がGDPに計上される輸出から所得収支に計上される直接投資収益へとシフトした。第1章で見たような新興国経済の隆盛や物流・情報通信技術の向上による事業活動のサービスリンクコスト低減は、我が国企業の海外進出をさらに拡大・深化させることが予想

され、所得収支の重要性も一層増すと考えられる。

(国民の豊かさの指標「実質GNI」)

2006年の通商白書では、少子高齢化の中で持続的な成長を遂げるためには国の「可処分所得」の増加が重要であるとの認識に基づき、国の豊かさの指標として(名目)GNI(国民総所得)を採用した。近年、資源価格高騰等を背景とした交易条件<sup>1</sup>の悪化による所得流出(交易損失)が、海外からの所得(所得収支黒字)を上回る規模に達し(第2-2-8図、第2-2-9図)、後に見るように我が国の企業及び家計に多大な影響を与えている中では、2006年白書で注目した名目GNIを発展させ、交易利得・損失<sup>2</sup>を加算するなどして実質化した「実質GNI」を採用するのが妥当と考えられる。実質GNIは、次式により定義される。

$$\text{実質GNI} = \text{実質GDP} + \text{海外からの所得(実質)} + \text{交易利得・損失}$$

(伸び悩む我が国の実質GNI)

しかし、我が国の実質GNIの成長率は低い。1996年から2006年にかけての実質GNIの成長率を主要先進国(日、米、英、独、仏)で比較すると、我が国は5か国

第2-2-8図 我が国の交易条件指数の推移

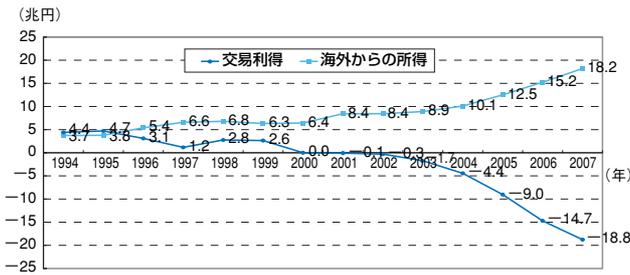


1 交易条件とは、自国の財貨1単位で外国から購入できる財貨の数量を示す指標。具体的には、輸出物価／輸入物価と定義される。交易条件が悪化することは、輸出による受取りに対し輸入による支払いが増加することを意味し、海外への所得流出を招くこととなる。

2 交易利得・損失は次の式で定義される。  
 交易利得・損失＝(名目輸出額－名目輸入額)／ニューメレルデフレーター－(実質輸出額－実質輸入額)  
 (※)ニューメレルデフレーター＝(名目輸出額＋名目輸入額)／(実質輸出額＋実質輸入額)(輸出物価と輸入物価の実質輸出額・実質輸入額による加重平均)

なお、ニューメレルとは「価値尺度」という意味である。我が国では、名目純輸出の価値尺度となるデフレーターとして、上記のとおり、輸出物価と輸入物価の実質輸出額・実質輸入額による加重平均を採用している。例えば輸入数量が不変のまま輸入物価だけ上昇した場合、2つ目の項の実質貿易収支は不変であるが、1つ目の項(名目貿易収支を実質化したもの)は減少するため、交易利得・損失は悪化することとなる。また、定義式からも分かるとおり、交易利得・損失の値は輸出入の実質化の基準年に依存する。

第2-2-9図 我が国の交易利得及び海外からの所得の推移



備考：数値は2000年価格（連鎖方式）。  
資料：内閣府「国民経済計算」。

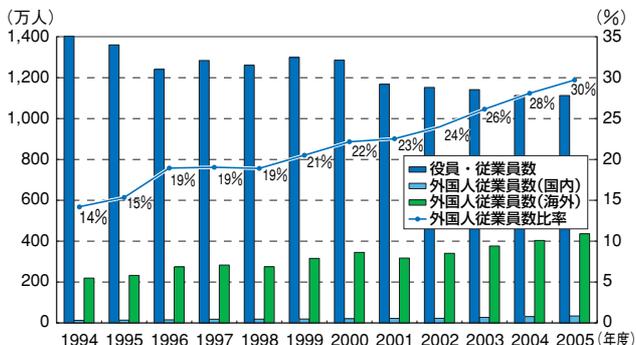
中最低であり、年平均成長率は0.96%にとどまる（第2-2-10表）。我が国の実質GNIの低成長の要因の1つが、交易条件の悪化による所得の流出である。実際、世界主要国・地域の交易利得・損失の推移を見ると、我が国は世界の中でも特に大きな交易条件の悪化に直面している国であることが分かる（第1-1-50図参照）。こうした所得の流出は、我が国の実質GNIを年平均で0.29%押し下げており、我が国国民経済に大きな影響を及ぼしていることが分かる。

(2) グローバル化が我が国企業部門、家計部門に及ぼす影響

① 生産、需要の双方において対外依存度を増す我が国の企業部門

本項(1)で見たように、我が国企業は、国内から海外へと活動のフィールドを移し、グローバル・バリューチェーンを拡大・深化させつつある。このことは、我が国の企業部門が、生産（労働、資本、中間財等の生

第2-2-12図 製造業の外国人就業者数の推移



資料：経済産業省「海外事業活動基本調査」、財務省「法人企業統計」、厚生労働省「外国人雇用状況報告」。

第2-2-10表 主要先進国の実質GNIの平均成長率 (1996年—2006年)

	日本	米国	英国	ドイツ	フランス
実質GNI成長率	0.96%	3.27%	3.63%	1.43%	2.29%
交易利得・損失の効果	-0.29%	-0.01%	0.60%	-0.23%	-0.04%

資料：世銀「WDI」、IMF「IFS」、国連「National Account Main Aggregates」。

産要素の投入）及び、需要（産出する財・サービスの販売）の双方において、海外への依存度を高めていることを意味する。ここでは、生産面、需要面のそれぞれについて、グローバル化の進展状況及びその国民経済に与える影響を確認する。

(生産におけるグローバル化の進展)

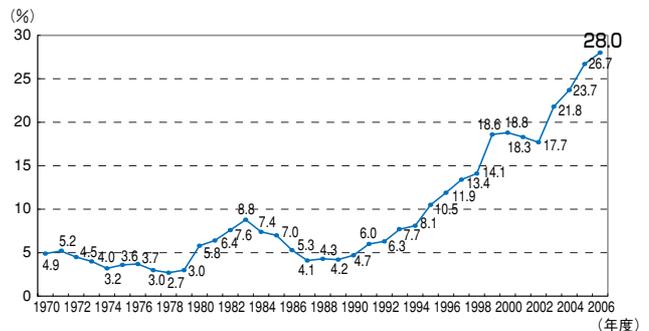
生産要素は大きく労働、資本、中間財に分けられるが、我が国企業部門においては、そのすべてにおいて対外依存度が高まっている。

まず、労働について見ると、製造業において国内の外国人材及び海外の現地人材への依存度が上昇しており、2005年度には30%に達している（第2-2-12図）。

次に、資本について見ると、東証上場企業における外国人株式保有比率は1990年以降急速に拡大し2006年度には28.0%に達している<sup>3</sup>ことから、我が国においても外国人による株式投資が活発化していることが分かる（第2-2-13図）。また、直接投資においても、対内直接投資残高の対GDP比率が上昇傾向にあり<sup>4</sup>、対日直接投資が活発化していることが分かる。

最後に、中間財（素材、部品等）について見ると、①

第2-2-13図 外国人株式保有比率の推移



資料：東京証券取引所「株式分布状況調査」から作成。

<sup>3</sup> したがって、上場企業の配当の約3割が海外に流出していることが推測される。

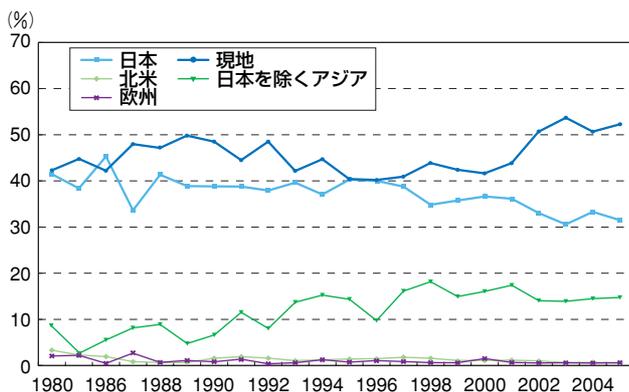
<sup>4</sup> 対内直接投資残高の対GDP比率は、ここ10年で1996年の0.7%から2006年の2.5%へと3倍以上に拡大している。

アジア新興国の技術力の向上<sup>5</sup>、②製品アーキテクチャーのモジュール化の進展等を背景に、中間財投入においても対外依存度が増している。実際に鉱工業総供給表により生産財（中間財とほぼ同義）の輸入浸透率（国内出荷額に占める輸入額の割合）の推移を見ると、1998年1月の18.7%から2008年1月の23.4%まで上昇しており、国内拠点において中間投入の対外依存度が高まっていることがうかがえる。また海外拠点においても、生産ネットワークが拡大・深化するアジア地域において、現地調達比率が上昇している。

**（需要におけるグローバル化の進展）**

少子高齢化、人口減少により国内市場の成長が鈍化すると同時に、新興国経済の台頭により海外市場が拡大する中で、我が国企業にとって国内市場のプレゼンスが相対的に縮小し、我が国企業の外需依存度が高まっている。実際に、我が国上場企業の海外売上比率（全売上高に占める国内会社の輸出売上高及び海外子会社の海外での売上高）は、製造業、非製造業のいずれにおいても堅調に拡大している。特に、製造業の海外売上高比率は高く、直近の2006年度では40.4%に達している（第2-2-15表）。

**第2-2-14図 我が国企業のアジア現地法人の調達先の推移**



資料：経済産業省「海外事業活動基本調査」。

**②グローバル化の影響にさらされる我が国の家計部門**

家計部門は、企業に労働力を提供することで賃金を得ると同時に、企業や金融機関に資金を提供することによって利子・配当などの投資所得も獲得するが、こうした家計部門の行動は、少なからずグローバル化の影響を受けている。ここでは、労働者としての家計部門及び投資家としての家計部門が、それぞれどのような形でグローバル化の影響を受けているかを確認することとする。

**（他の生産要素との関係による賃金の低下）**

我が国における労働への対価の減少は、労働分配率の低下という形で既に顕在化している。実際、従来高水準にあった我が国の労働分配率は近年著しく低下している（第2-2-16図）。OECD（2007）<sup>6</sup>では、こうした日本の労働分配率の低下の要因の1つとして、グローバル化の進展に伴い労働者の交渉力が弱体化していることを指摘している<sup>7</sup>。

また、既に見たように我が国の外国人株主保有比率が急激に上昇しているが、一般により高い配当性向を望む傾向がある<sup>8</sup>と言われる外国人株主の参入が、企業の配当行動の変化を通じて我が国の賃金に影響を与えている。実際に、各業種の実質賃金ギャップ<sup>9</sup>と外国人持株比率の関係を見ると、外国人株主保有比率の高い業種ほど賃金ギャップのマイナス幅が大きくなる傾向が見られ、資本のグローバル化が国内の賃金

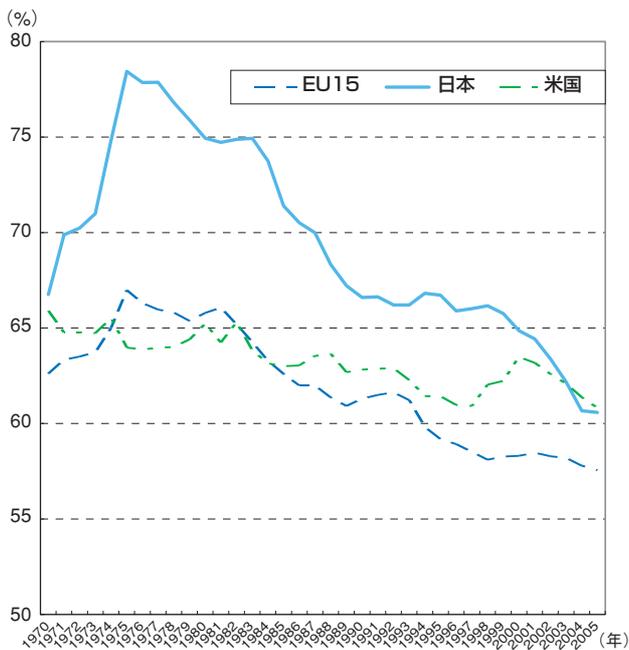
**第2-2-15表 上場企業の海外売上高及び海外売上高比率の推移**

	2001年度	2006年度
全産業	90兆円 (20.8%)	129兆円 (25.4%)
製造業	81兆円 (34.6%)	115兆円 (40.4%)
非製造業	9兆円 (4.5%)	14兆円 (6.3%)

備考：1. 分析対象は東証一部上場企業のうち継続してデータを取得可能な1,236社。  
 2. 海外売上高は、①国内法人の輸出売上高、②海外子会社の海外での売上高、を足しあげたもの。  
 3. 海外売上高比率＝海外売上高／全売上高。  
 資料：日本経済新聞社「日経NEEDS企業財務データ」。

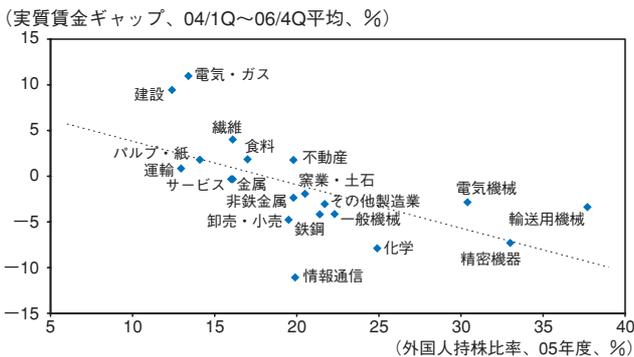
5 中国、韓国をはじめとするアジア新興国のキャッチアップの状況については、本章第3節で論じる。  
 6 OECD (2007c) OECD Employment Outlook 2007。  
 7 その他の要因としては、産業の資本技術集約化の進展が指摘されている。  
 8 小林毅 (2007)「機関投資家がコーポレートガバナンスに与える影響」では、回帰分析により外国人株主保有比率の高い企業ほど配当性向が高いことを確認している。また、日本銀行「わが国の輸出入構造の変化について」でも、外国人株主がわが国の賃金に影響を与えている可能性を指摘している。  
 9 実質賃金ギャップ＝実質賃金上昇率－中立的賃金上昇率。中立的賃金上昇率は、労働分配率を一定に保つような賃金上昇率である。すなわち、実質賃金ギャップがマイナスであることは、労働分配率が低下することと同義である。

第2-2-16図 日米欧の労働分配率の推移



資料：OECD「OECD Employment Outlook 2007」。

第2-2-17図 外国人持株比率と実質賃金ギャップ



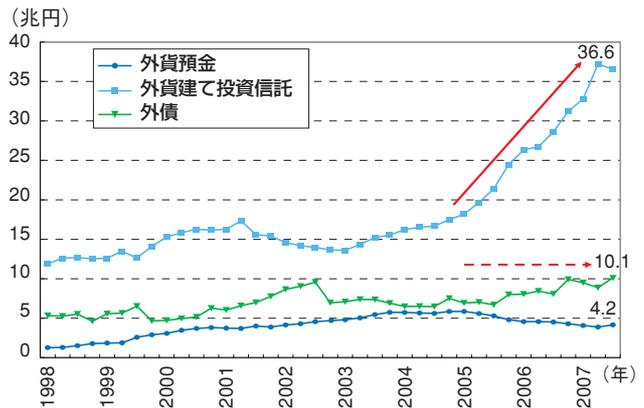
資料：日本銀行(2007)「近年の我が国の輸出入動向と企業行動」。

を抑制していることもうかがえる(第2-2-17図)。

**(金融のグローバル化と利子・配当所得の可能性)**

以上で見たように、グローバル化は国内の生産要素と海外の生産要素との競争を強め、家計の雇用や賃金におけるリスク(不確実性)を拡大させるとともに、労働力が生み出す期待収益率が低下している<sup>10</sup>。こうした中で、従来のように賃金のみで所得を依存する構造から徐々に脱却し、保有金融資産の適切な運用に

第2-2-18図 我が国家計の対外金融資産の内訳の推移



資料：日本銀行「資金循環統計」。

より所得を補完する発想が重要となりつつある。

保有金融資産の運用パフォーマンスの向上という観点からは、グローバル化はメリットをもたらす。本章第1節で見たように、金融のグローバル化が急速に進展する中で、従来は対外金融資産への投資が困難であった家計も、インターネット等を通じて容易に対外金融資産に投資することが可能となった。

そこで、我が国の家計が保有する対外金融資産(外貨預金、外債、外貨建て投資信託)の推移を見ると、外債や外貨預金が横ばいであるのに対し、外貨建て投資信託の額が急速に拡大しており、機関投資家を通じた対外投資が急速に活発化していることが分かる(第2-2-18図)。

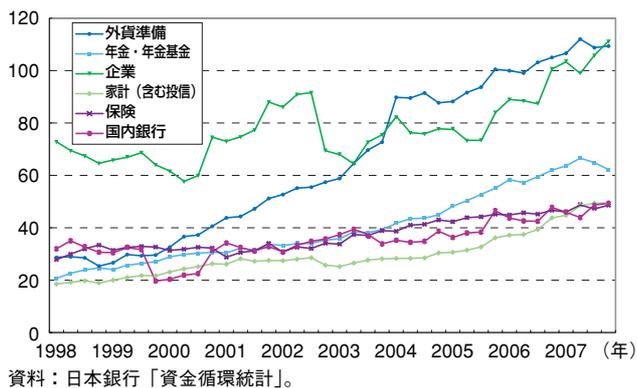
経済が成熟しかつ金利も低い我が国においては、株式、債券のいずれにおいても高い利回りは期待できないため、金融のグローバル化を通じて海外の収益率の高い金融商品に投資することが可能となったことは、我が国家計において大きなメリットであると言える<sup>11</sup>。

なお、我が国の対外金融資産残高全体(354.6兆円)の保有内訳を見ると、年金・年金基金の保有分が家計の保有分を超える約60兆円の規模に達している(第2-2-19図)。年金資産は将来的に家計の所得源となるため、家計の潜在的な対外金融資産への依存度は、現時点の家計金融資産の対外依存度よりも高いと考えることができる。

<sup>10</sup> 野村総研(2006)は、近年賃金の期待上昇率が低下すると同時に賃金変動の標準偏差が拡大していることを確認した上で、運用資産としての労働力のリスク(不確実性)が増していることを指摘している。その上で、1990年代までは、労働力が生み出す期待収益率が高く、かつ終身雇用制や年功序列賃金といった雇用慣行の中で失職や賃金引き下げのリスクは小さかったが、1998年以降はこうしたリスクが増大して労働力が生み出す期待収益が低下し、この期待収益の低下を保有金融資産の運用で補わなければならない時代になったと考察している。

<sup>11</sup> 成長が著しいアジアの株式で運用する株式投資信託も徐々に増えつつある。詳細は本章第4節を参照。

第2-2-19図 対外金融資産の保有内訳



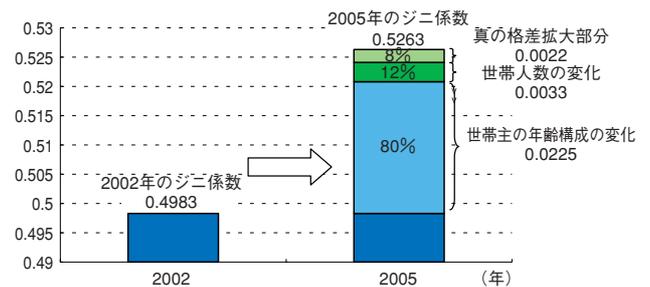
(グローバル化と格差)

我が国においても、1980年代から所得格差を示すジニ係数が上昇しており、1990年代半ば頃から急速に上昇している<sup>12</sup>。また、相対的貧困率<sup>13</sup>が上昇し<sup>14</sup>、生活保護受給者数も増加している<sup>15</sup>。さらに、労働市場における低所得の非正規労働者の増加も大きな社会問題となっている<sup>16</sup>。諸外国においても、こうした低所得層に取り残された人々がいる反面、グローバル市場で富を増大させているような少数の富裕層があり、両者の格差の広がり指摘されている<sup>17</sup>。

こうした家計所得の格差は、前述のような、グローバル化による海外の生産要素との競合が激化する中、そうしたグローバル競争における「勝者」と「敗者」の分離が進んだことによるのではないかとの議論が高まっている。また、金融経済化が加速するグローバル経済において投資収益を拡大させることに成功したか否かの違いも大きいと考えられる。

グローバル化の所得格差への影響については諸説あるが、ここでは、既存の研究成果等により、現状を概観する。

第2-2-20図 我が国のジニ係数の上昇要因



○我が国における所得分布の変化の要因分解

一般に、所得格差の指標としてはジニ係数が用いられる。厚生労働省「平成17年所得再分配調査報告書」が行ったジニ係数上昇の要因分析の結果を見ると、2002年～2005年のジニ係数（世帯単位、当初所得ベース<sup>18</sup>）上昇は、①人口構成の高齢化による高齢者世帯の増加や②単独世帯の増加等の世帯の小規模化といった社会構造の変化が主な要因であり、このような社会構造の変化の影響を除いた③真の格差拡大による部分はジニ係数上昇全体の1割弱を占めるに過ぎないことが分かる（第2-2-19図）。

○真の格差拡大部分の要因

真の格差拡大の要因としては、大きくグローバル化要因、技術進歩要因の2つが指摘されている。

まず、グローバル化が格差を生み出すメカニズムについては、要素価格均等化定理がその理論的背景となる。本章第1節3. で見たように、貿易量の拡大に伴い貿易財の価格が平準化に向かう傾向が見られ（「一物一価の法則」の成立）、その結果、貿易財を生産するセクターにおいて賃金も平準化の圧力を受ける。しか

12 例えば厚生労働省「所得再分配調査」の当初所得ベースで見た場合。太田清（2006）「日本の所得再分配－国際比較でみたその特徴（内閣府経済社会総合研究所ESRI Discussion Paper Series No.171）」によると、更に、我が国の場合、税や社会保障による再分配（例えば社会保障給付のうち労働年齢層への給付が小さいことや中間層と低所得層の税率の差が小さいこと）が相対的貧困率を高くする方向に影響している。

13 所得が所得中央値の50%に満たない人々の割合。

14 我が国の相対的貧困率は2007年時点で15.3%である。これは、主要先進国の中で米国に次いで高い水準となっている。

15 橘木俊詔（2006）「格差社会－何が問題なのか」。

16 働いても所得が増えないいわゆる「ワーキング・プア」と呼ばれる人たちの存在が問題になっている。

17 UNDP（国連開発計画）は2005年現在で、世界の富裕層上位50人で、最貧困層4億1,600万人よりも多い所得を得ている、と推計している。また、今後、格差の拡大を懸念する人々も多くなっている。例えば、2008年5月19日付Financial Timesでは、米国、英国、フランス、ドイツ、スペイン、イタリア、日本、中国で同紙が行ったアンケート調査の結果を紹介しているが、それによると、今後、貧富の格差が拡大すると思われるか、という問いに対し、中国を除く他の国々では、70～80%以上の人が「そう思う」と答えている。税による再分配への期待は日本でも最も高く、「富裕層にもっと課税すべきか」という問いに対し、80%近くの人が賛同している。

18 当初所得とは、雇用者所得、事業所得、農耕所得、畜産所得、財産所得、家内労働所得及び雑収入並びに私的給付（仕送り、企業年金、退職金、生命保険金等の合計額）の合計額をいう。

し、要素価格均等化定理に基づく、先進国では途上国と比べ豊富に有する高いスキルを持った労働者に対する需要が高まり、彼らの低いスキルを持った労働者に対する相対賃金が上昇する<sup>19</sup>。このように、賃金の平準化の圧力は、各労働者のスキル（熟練度）に応じて不均一に生じ、所得格差が拡大する。

また、IT技術の進展等の技術革新が、所得格差を拡大させる圧力となっている。技術革新が進み産業の資本・技術集約度が高まると、技術革新の成果を使いこなせる人材と使いこなせない人材との間に生産性の格差を生じ、賃金格差をもたらす。

こうしたグローバル化要因と技術進歩要因を、定量的に把握しようとする実証分析も進んでいる。例えば、IMF (2007b)<sup>20</sup>では、各地域のジニ係数を①グローバル化要因<sup>21</sup>、②技術進歩要因<sup>22</sup>、③その他要因へと寄与度分解した上で、地域ごとに格差の拡大要因を分析している。その結果からは、①先進国ではグローバル化が格差の拡大に寄与しているのに対し、途上国ではグローバル化が格差を縮小させる方向に寄与していること<sup>23</sup>、②技術進歩は先進国、途上国を問わず格差の拡大に寄与していること、の大きく2点を読み

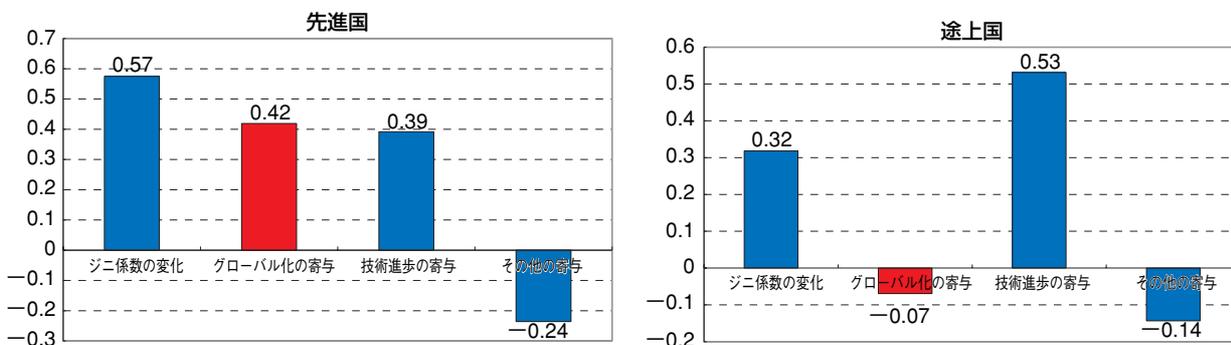
とることができる（第2-2-21図）。この分析結果を踏まえると、少なくとも先進国においては、グローバル化（貿易投資の開放）が所得格差の拡大に寄与している可能性がある。

### ○全世界で必要な技術進歩への対応と教育・技能訓練の重要性

上記のIMFの分析結果によれば、技術進歩は先進国、途上国を問わず世界的に格差を拡大させる要因となっている。すなわち、技術進歩にキャッチアップできる人材だけが所得を拡大し、そうでない人材は所得が伸び悩むという構造が全世界において顕在化している<sup>24</sup>。

スキル偏向的な技術進歩の下で持続的な成長と格差の是正を両立させるためには、人的資本の蓄積を行うとともに産業を高度化し、国民全員が技術進歩へ対応できるようにすることが必要である<sup>25</sup>。そのためには、技術進歩に対応できるような人材を1人でも多く育てるため教育訓練を充実させるとともに、技術進歩による経済環境の変化の結果、損失を被った労働者に対する技能訓練を充実させる必要がある<sup>26 27</sup>。

第2-2-21図 ジニ係数の変化の寄与度分解（先進国・途上国）



資料：IMF [World Economic Outlook April 2008]。

19 途上国においては逆のメカニズムが働き、高スキル労働者の低スキル労働者に対する相対賃金は低下し、格差が縮小する。  
 20 IMF World Economic Outlook April 2007。  
 21 貿易開放度（貿易額÷GDP）、対内外資産残高の対GDP比率等を説明変数。  
 22 ICT資本ストック比率（ICT資本ストック÷総資本ストック）が説明変数。  
 23 この結果は要素価格均等化定理とも整合的である。  
 24 例えば、米国の所得五分位毎の所得の推移を見ると、2000年以降は上位20%だけが所得を拡大させ、それ以外の所得階層では所得が減少している。こうした不均一な成長構造は70年代～90年代には見られなかったものであり、IT化の進展をはじめとするスキル偏向的な技術進歩によりもたらされたものと推測される。  
 25 発展途上にあるアジアの国においても、都市部と農村部の所得格差（農工格差）が顕在化しつつある。中所得国までに成長したアジア諸国でも、いまだ農村部の人口が大きく、その格差の是正が課題となっている（財団法人総合開発研究機構（2008）「アジアの課題と日本」）。従って、アジアの国においても、人的資本の蓄積と産業の高度化による格差の是正が、今後の大きな課題であると言えよう。  
 26 ゲイリー・パートレス（2007）「グローバル化の進展と所得の二極化」では、経済変化によって損失を被る労働者への保障方法として、①再就職後に失業期間の給付を行う労働者所得保険の導入、②低賃金給与者への給与補填、③若い労働者に対する一般技能訓練、の3つがあげられている。  
 27 米国、欧州では、貿易自由化によって影響を被った企業、労働者に対する支援施策が積極的に行われているが、その中においても、労働者の新しい業種・職種への適応をうながすための教育・技能訓練が盛り込まれている。詳細は本章第4節を参照。

## コラム 6

欧州の一小邦、デンマーク国の話<sup>28</sup>

(グローバル化経済の恩恵を受けるデンマーク経済)

先進国において経済のグローバル化への反動が広がりつつあります。アンケート調査の結果<sup>29</sup>によりますれば、「貿易と投資を含む経済のグローバル化」が急すぎるとする否定的な意見が大勢を占め、我が国を含め、英国、米国、フランス、ドイツ、カナダ、イタリアの国々では、この否定的な意見に賛同するものが平均で57%を占めています。雇用喪失の不安等、先進国の間では、保護主義的な機運さえみられます。

しかるに、欧州のなかでも高福祉で知られる北欧諸国においては、グローバル化に対する気運は決して悪くはありません。高い物価水準、高い生活水準、高い福祉水準にも関わらず、北欧諸国は新たな競争力を持つ地域として耳目を集めつつあります。北欧諸国の労働生産性は、他のOECD加盟国を平均17%ほど上回り、女性の高い就業率のおかげもあって、高い雇用率を実現していると言えます<sup>30</sup>。

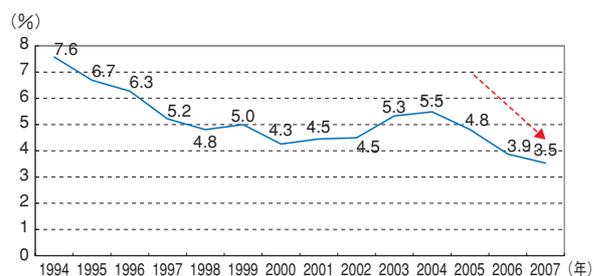
とりわけデンマークは、労働市場の柔軟性と雇用保障を両立させた「フレキシキュリティ (flexicurity)」なるモデルの最も栄えたる成功例として知られています。

高福祉国家の多くは、法律や労使協定により解雇に制限を設けておりますが、これに対し、他の欧州各国はこれを高失業率の原因であるとか、あるいは欧州域内の自由な労働移動の障害であるとして非難しております。しからばデンマークの状況はどうかと問いまするに、デンマークの労働市場は、労働組合の組織力が高いにも関わらず、一時解雇に際しては事前通告以外の規制を廃し、雇用者側が解雇の自由を享受しております。その反面、デンマークの労働者は、中高年も含めておおむね半年以内に再就職を能う状況であります。そして、毎年、3人に1人のデンマーク人が職を替えていることとなります。かくのごとき労働市場の柔軟性はデンマークの失業率の低さに如実に現れており、OECD加盟国の中でもとりわけ低い水準を維持しております(コラム第6-1図)。また、短期雇用の労働者は減少し続けております。

デンマークを経済上より観察を下しまして、この小国がけっして侮るべからざる国であることがわかります。デンマーク経済は、1990年前半より着手された財政再建と労働市場改革によって支えられ、おおむね順調な成長を維持し続けております。すなわち、デンマークは他のどの国よりもグローバル経済の恩恵を享受しているのです。小国デンマークは、外国貿易においては、グローバル市場から廉価なる部品を調達し、高付加価値製品を出して、自由貿易の恩恵を受けているのであります。デンマーク国の製造業は、中国や東欧の国々において部

品を海外調達し、これがために競争力を強化し、本国に残すのは高度に知識的な職業のみという戦略をとっている、という指摘をする者もいるようであります。なるほど、デンマークでは補聴器、インシュリン、環境技術等の間隙を突くような、付加価値の高い輸出産業が多いのであります。加えて、海洋国家デンマークの海運会社は世界的優良企業として名を連ねておりますし、世界各国における情報通信技術の整備の度合いを順位づけしたレポート<sup>31</sup>によりますれば、デンマークは2年連続して首位を守っているのであります。成

コラム第6-1図 デンマークの失業率の推移



資料：OECD Economic Outlook NO.82。

28 内村鑑三が1911(明治44年)東京柏木の今井館で行われた講演を後に内村自身が文章化した「デンマーク国の話」(初出は、『聖書之研究』第136号(1911年))を参考に、文体をアレンジしている。「デンマーク国の話」では、1864年のドイツ、オーストリアとの戦争の敗戦によって国土の最良の部分を持ったデンマークが、困窮の極みに達した後に、乳製品の生産によって、国民一人あたりの換算で世界でもっとも豊かな国の一つとなった経緯について述べられている。荒地を沃野に変えて国を蘇らせたのは、天然と神に深く信頼し、灌漑と植林の技術をもって樹を植える事に取り組んだ人の営であった。

29 Peel Q. (2008), "Nordic stay hot on globalization", Financial Times. April/11/2008.

30 デンマークの就業率(就業可能人口に占める就業者数)は、2006年時点で78.6%、OECD加盟国中第3位である。

31 世界経済フォーラム(2008)「世界ITレポート」による。

長著しいIT分野におきましても、デンマークは世界にその名をとどろかせているのであります。

（ヒトを巡る政策とグローバル化の影）

デンマークの「フレキシキュリティ」モデルは、グローバル化する世界において高い競争力を持つデンマークならしめていると、高く評価されてきました。その特徴といたしましては、第一に完全雇用が達成されておることです。第二に強固な労働組合が社会的なパートナーとして認知されておることです。労働組合の方から、企業が強くなるために、ほかの国へのアウトソースをもっとやるように訴えることもあるのでございます。第三に、業種を超えた転職を容易ならしめておりますことです。デンマークの雇用保護規制は国際的に見て緩やかであり、転職が容易な雇用環境となっているのであります（コラム第6-3図）。また、業種間の賃金格差をなくすために、ハウスクリーニングのような職業には補助金すらあげて賃金を引き上げておるのでございます。そして、そのほかにも、収入を包括的に保障するなり、失業者した際の再訓練なり、優れた施策が整っております。国民の総所得（GDP）の4.5%がこうした労働市場のプログラムに使われているのでございます。デンマークの労働市場の高い流動性を実現可能にした背景には、こうした労働者保護の取組が十分に講じられていることを前提として、国民の7割が、「転職は良きことなり」と答える意識の高さがあります。

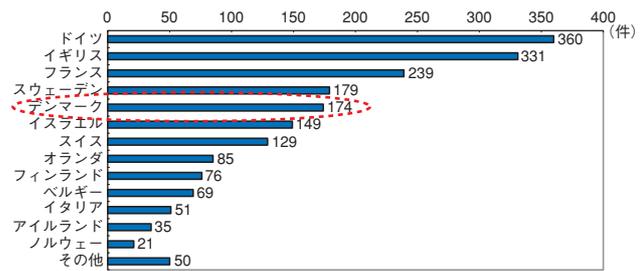
こうした労働者保護の取組が整っていない隣国ドイツで、同じように答える国民は3割に満たないことを考えますれば、実に驚くべきことではありませんか。デンマークの労働者の47%が何らかの形で生涯教育プログラムを継続的に受講しており、この有職者教育の高さは世界で類を見ないものであります。

しかしながら皮肉なことに、グローバル化によってもたらされた移民の流入が、このデンマークの成功譚を蝕みつつあります。デンマークのモデルは、高い税金負担によって賄われてきたのであります。相対的に低技能の移民労働者が、デンマークの公共サービスの受益者になっていることに対し、納税の担い手である中産階級が不満を抱きはじめ、税率の引き下げと外国人排斥を掲げるデンマーク国民党が2007年の選挙で一定の支持を得ております。デンマーク政府は、健康や教育といった分野で、民間の保険や施設を利用するよう国民に促し、歳出の抑制を図っているとの見方もあるようです。しかしながら、移民問題への対応と社会的統合の促進は、あまりに大きな課題であるため、中産階級の支持回復に向けた対策を講じるには至っておらず、目下の懸念事項となっております。

今、ここにお話しいたしましたデンマークの話、労働における「フレキシキュリティ」を掲げるデンマーク・モデルは、グローバル化する世界において成功モデルとなりうるのでしょうか。経済のグローバル化に不安を抱き始めた先進諸国にとって、光明をもたらすのでしょうか。

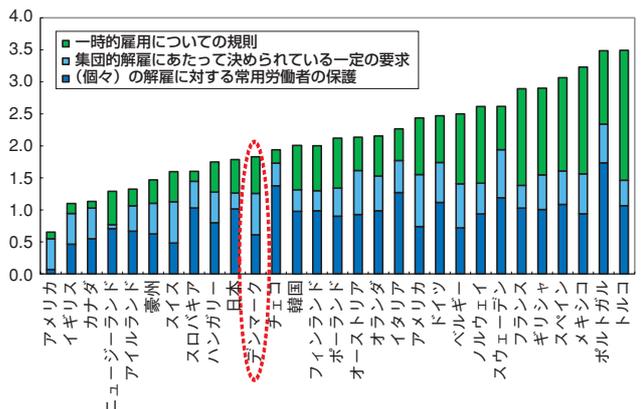
デンマーク・モデルを歴史的背景や文化の異なる国、例えば、英国やフランス、米国、そして我が国にそのまま

コラム第6-2図 欧州の国別バイオ技術企業数



備考：1. デンマークのバイオ技術企業は、1997年～2003年の間に61社から174社へと約3倍に増加。ヨーロッパで5番目に多い。  
 2. 分析・政策センター（CFA）の2003年末のレポートによると、デンマークのバイオ産業には、上記174社のほか、医薬品企業などバイオ技術関連の活動を行っている86社がある。  
 出所：JETROコペンハーゲン事務所「デンマークのバイオテクノロジー産業—メディコンバレーの概観・評価—」『ユーロトレンド』2006.7  
 (http://www3.jetro.go.jp/jetro-file/BodyUrlPdfDown.do?bodyurlpdf=05001345\_001\_BUP\_0.pdf)  
 原出所：Ernest and Young with some changes by Danish Center for Studies in Research and Research Policy。

コラム第6-3図 OECD諸国の雇用保護規制の厳しさの程度（2003年）



資料：OECD「OECD Employment Outlook 2004」。

持ち込むことは難しいと思われます。デンマーク・モデルは、北欧の小国たるが故に、成功しているかもしれませんが。しかし、少なくとも労働者教育の面では、我が国にとっても示唆に富む話だと思われます。

## 2 グローバル化の中で拡大する企業間格差

本節1. で見たように、グローバル化が国民経済、企業部門、家計部門に与える影響が拡大しつつある一方、近年、本節1. で見たような国民経済のグローバル化が進展する中で、各経済主体が足並みを揃えて成長する構造が崩壊し、特に企業間の格差が顕在化している。実際、いざなぎ景気（1965年10月～1970年7月）、平成景気（1986年11月～1991年2月）、今回の景気拡張（2002年2月～）の3つの景気拡張局面における、大企業の実質企業収益、中小企業の実質企業収益の推移を比較すると、今回の景気拡張局面では大企業の収益が堅調に拡大する一方で中小企業の収益の伸びは弱く、両者の間の格差が顕在化していることが分かる（第2-2-22図）。

このように企業間の格差が拡大したのは、需要面、供給面の双方においてグローバル化の影響が各企業に不均一に生じたためと考えられる。これを検証するため、ここでは、需要面と供給面に分けて、グロー

バル化が企業に与える影響を分析することとする。

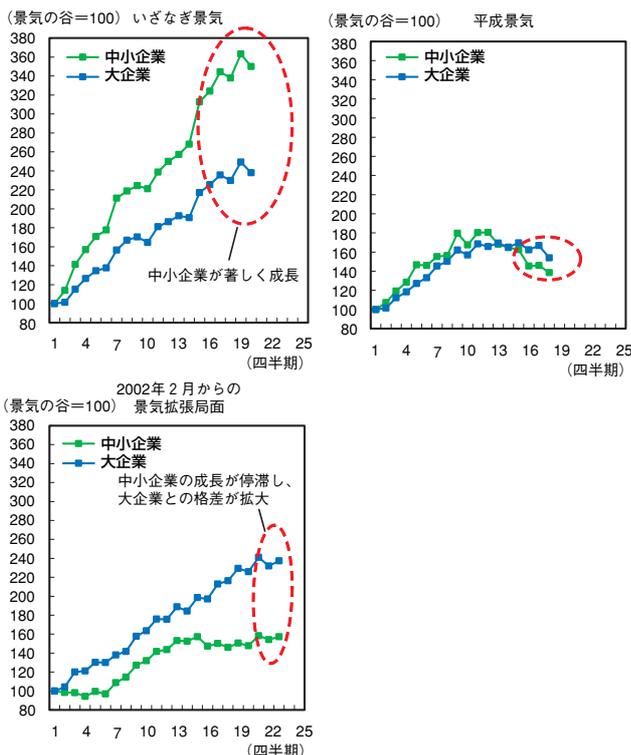
### (1) 需要要因によってもたらされる格差 (外需・設備投資主導の成長構造と内需の低迷)

今回の景気拡張局面の特徴は、輸出・設備投資主導である点である。実質GDP成長率を需要項目別寄与度分解すると、輸出の寄与率は60.6%、設備投資の寄与率は32.5%となっており、両者の合計は9割超に達している（第2-2-23図）。過去の景気拡張局面に比べると、特に輸出の寄与率が大きくなっているのが特徴である。

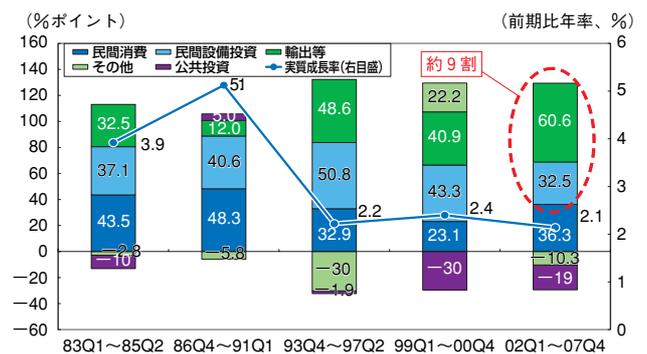
このように外需・設備投資の伸びが堅調である一方、それ以外の需要の伸びは低調である。実際、90年代以降財政緊縮を反映して公共投資は減少し、GDP成長率に対する寄与度はマイナスとなっている。また、民間消費の寄与率も、80年代の40%台から30%台へと10%程度減少している。

民間消費の寄与率が低下している最大の要因は、近年の賃金の伸び悩みにあると考えられる。国民経済計算によると、我が国家計の雇用者報酬はここ数年減少傾向にある。後述するように、我が国の家計は利子・配当所得への依存度が低く、その所得のほとんどを賃金に依存しているため、こうした雇用者報酬の減少は可処分所得の減少を招き、消費が減退すると考えられる。雇用者報酬が消費に与える影響を確認する

第2-2-22図 企業規模別に見た収益の推移



第2-2-23図 景気拡張局面における  
実質GDP成長率の需要項目別寄与度分解

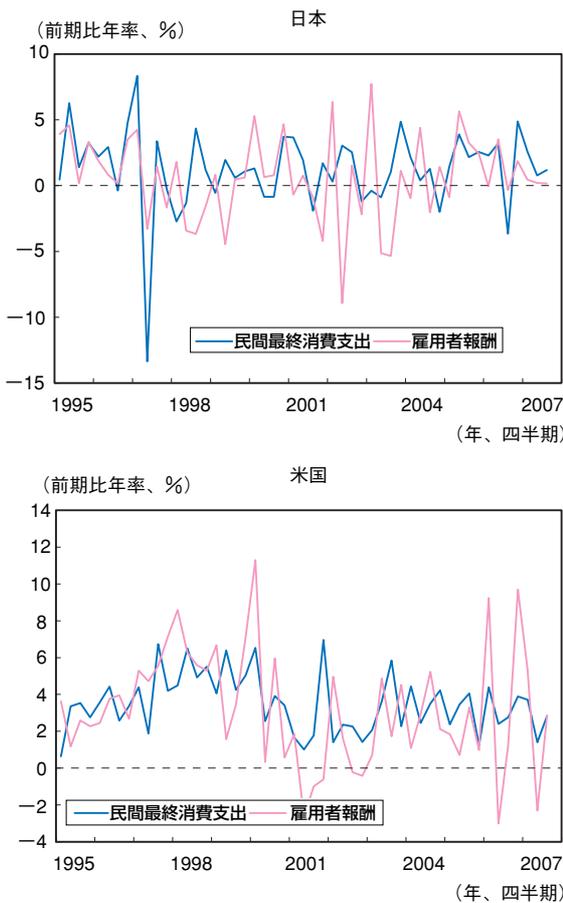


ため、我が国及び米国のそれぞれについて雇用者報酬の変化率と家計消費支出の変化率との相関を見ると、我が国では雇用者報酬の増減が消費の増減に強く影響する傾向が見られる(第2-2-24図)<sup>32</sup>。すなわち、我が国の消費関数は、今期の可処分所得が消費水準を決定する「ケインズ型消費関数<sup>33</sup>」に近い構造となっており、雇用者報酬の減少が消費を減退させる効果が大い。

**(外需・設備投資主導の成長構造がもたらす企業間格差)**

前述のような外需・設備投資主導の成長構造は、自社の売上・収益が外需、設備投資に依存している企業(外需型産業、機械設備製造業等)とそうでない企業との間に収益格差を生み出している。規模別産業連

**第2-2-24図 雇用者報酬の変化率と個人消費の変化率の関係**



資料：内閣府「国民経済計算」、米国経済分析局「National Accounts」。

関表を用いて大企業と中小企業に対する各需要項目の生産波及効果を比較すると、輸出、設備投資は大企業に対する生産波及効果が大きい一方で、民間消費支出や公的固定資本形成は中小企業に対する生産波及効果が大きい。輸出、設備投資主導の成長は必然的に大企業・中小企業間の収益格差を拡大させると考えられる(第2-2-25図)。

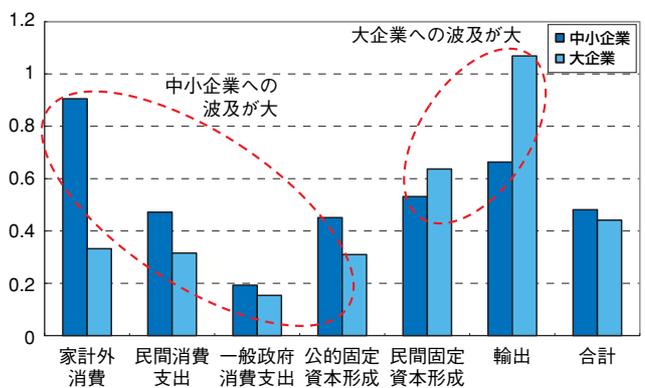
**(2) 供給要因によってもたらされる格差**

他方供給面においても、グローバル化が我が国の経済構造に大きな影響をもたらしている。本節1.で見たように、近年我が国の交易条件は大きく悪化しており、2007年には2000年と比べ18.8兆円もの所得が海外へ流出している。この所得流出を負担するのは、最終的には我が国の企業もしくは家計である。ここでは、グローバル化が供給面に与える影響として交易条件に注目し、交易条件の悪化が各経済主体に与える影響を確認することとする。

**(企業に不均一に影響する交易条件の悪化)**

足下の交易条件の悪化は、資源価格高騰及び円安に伴う輸入物価の大幅な上昇によって説明される。交易条件の悪化の影響は、まず川上産業(素材産業)に現れ、その後、川中産業(部品産業)、川下産業(完成品産業)へと影響が波及していく。その波及の度合いは、川上・川中間及び川中・川下間の垂直取引の中でどの程度価格転嫁がなされるかに依存する。

**第2-2-25図 需要項目別に見た生産波及係数(大企業、中小企業)**



資料：中小企業庁「規模別産業連関表2005」。

<sup>32</sup> 米国では、雇用者報酬の変動に対する消費の変動が我が国よりも安定的である。これは、賃金の減少を利子・配当等の投資収益で補完したり、借入で補っているためと考えられる。IMF (2007b) World Economic Outlook 2007 Aprilでも、類似の観点から、各国の消費の安定度と金融システムの成熟度の関係について分析している。

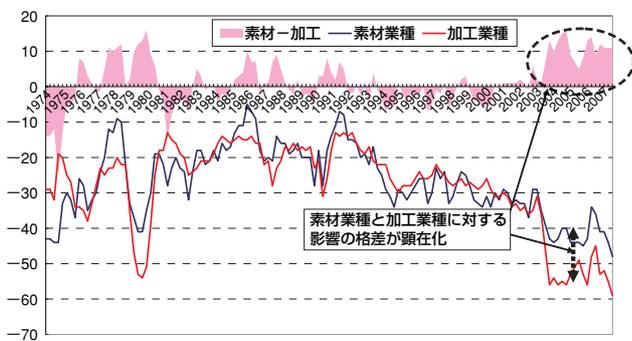
<sup>33</sup> 消費が今期の所得の一次関数で表されるとしたもの。その他の消費関数の考え方としては、恒常所得仮説(消費が長期にわたって得ることが予想される平均所得に基づいて行われる)、ライフサイクル仮説(消費が生涯所得に基づいて行われる)等がある。

そこで、製造業の素材業種と加工業種の交易条件D.I. (販売価格D.I. - 仕入価格D.I.<sup>34</sup>) の推移を見ると、交易条件の悪化が始まった2004年頃から素材業種と加工業種のD.I.の格差が拡大していることが分かる(第2-2-26図)。この結果は、素材業種ではある程度価格転嫁出来ているのに対し、加工・組立業種では消費者物価指数の伸び悩みを背景として価格転嫁が困難であり、交易条件悪化のしわ寄せを受けていることを示している。

次に、企業規模別に交易条件D.I.の推移を見ると、素材業種と加工業種の間と同様、大企業と中小企業

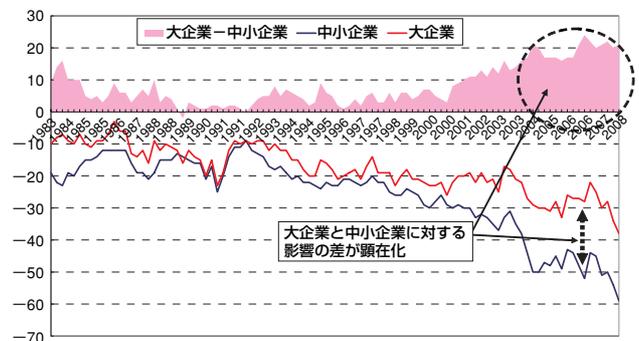
との間で交易条件D.I.の格差が広がっている(第2-2-27図)。その一因として、中小企業の価格交渉力の弱さが指摘できる。中小企業は、一般に販売先との価格交渉において影響力が弱く、原材料コストの上昇を価格転嫁することが困難である。実際、全国の製造業6,907社を対象に実施したアンケート調査<sup>35</sup>によると、大企業に比べて価格交渉力が劣るとする中小企業は75.3%に上っている。こうした価格交渉力の弱さ等が災いし、交易条件の悪化は中小企業に大きく影響することが分かる。

第2-2-26図 素材業種と加工業種の交易条件D.I.の推移



備考：交易条件D.I.=販売価格D.I.-仕入価格D.I.。  
資料：日本銀行「短観」。

第2-2-27図 企業規模別に見た交易条件D.I.の推移



備考：交易条件D.I.=販売価格D.I.-仕入価格D.I.。  
資料：日本銀行「短観」。

## コラム 7

### 拡大する企業・家計間の所得格差と交易条件悪化が家計に与える影響

本節1. で見たように、我が国の労働分配率は近年すう勢的な低下傾向にあり、企業・家計間の所得分配のバランスが変化しつつある。実際、今回の景気拡張局面では、企業収益は成長しているものの雇用者所得は完全に横ばいとなっている(コラム第7-1図)。こうしたアンバランスな成長構造は、過去の景気拡張局面(いざなぎ景気、平成景気)には見られなかったものである。家計部門の所得が全く伸びていないことが、今回の景気拡張が「実感なき景気拡大」と言われる最大の要因であると考えられる。

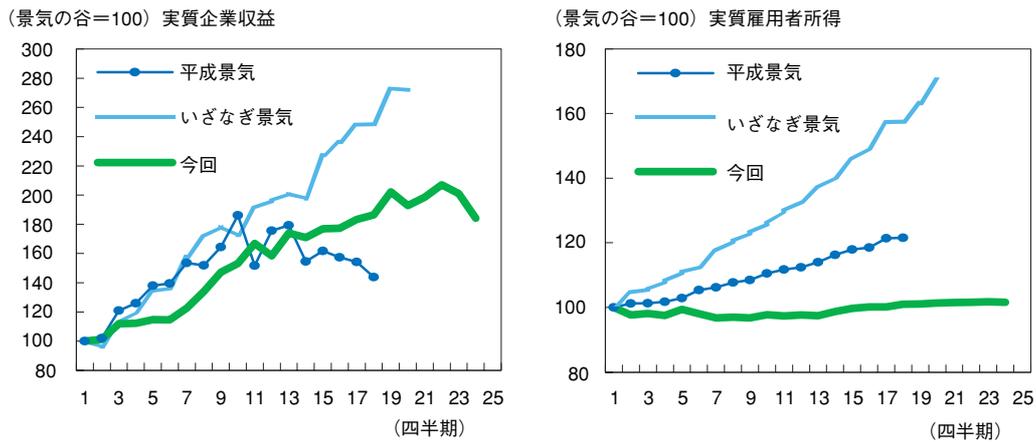
今回の景気拡張局面における家計所得の伸びの低迷には、本節1. で指摘したようなグローバル化の影響(①労働者の交渉力の弱体化、②産業の資本技術集約化の進展)だけでなく、今回の景気拡張局面の開始(2002年2月)とほぼ同時期に始まった原油価格の高騰による交易条件の悪化も影響していると考えられる。本文では、交易条件の悪化の影響が各企業に不均一に働くことを確認したが、交易条件の悪化は、企業収益だけでなく、人件費の抑制・削減を通じて家計所得にも悪影響を及ぼすと考えられる。

そこで、交易条件悪化の影響を多く被ると考えられる製造業において、売上原価率(売上原価/売上高)と人件費率(人件費/売上高)の変化率の関係を見てみる。従来は賃金の下方硬直性のため売上高が減少し売上原価率

34 データの出所は日本銀行「主要(全国)企業短期経済観測調査」。販売価格D.I.= (販売価格が上昇したと回答した企業の割合) - (販売価格が下落したと回答した企業の割合)。仕入価格D.I.も同様の定義。

35 みずほ総合研究所・京都大学(2007)「中堅・中小企業の取引構造に関する実態調査」。

コラム第7-1図 企業収益と雇用者所得の推移

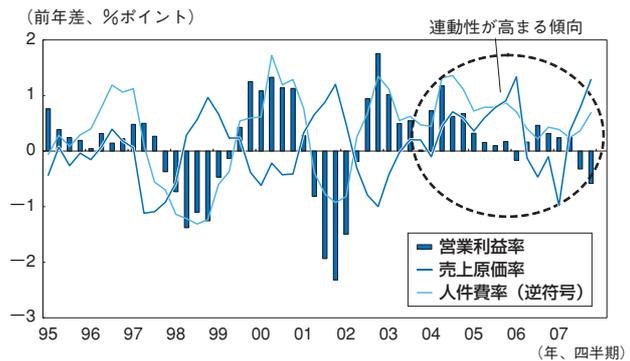


資料：内閣府「国民経済計算」、財務省「法人企業統計調査」。

が上昇すると人件費率も上昇する傾向が見られたが、原油価格高騰が始まった2003年以降は、非正規雇用の増加に伴う雇用の流動化による賃金の硬直性の軟化を背景に、売上原価率が上昇するとそれを補うべく人件費率が低下するという関係が見られる<sup>36</sup>。このように、交易条件の悪化は、家計所得にも大きな影響を与えていると推測される（コラム第7-2図）。

今回の景気拡張局面で顕在化した、企業・家計間の所得格差が、グローバル化が進む中で必然的に生じる構造的なものであるのか、それとも、今回の景気拡張局面に特有のものであるのかは現時点で結論を下すことはできない。仮に構造的なものであるとすれば、家計部門の所得を賃金以外の所得（利子・配当などの投資所得）により補完し、内需の活性化につなげていくという発想も重要となるだろう。

コラム第7-2図 製造業の売上原価率と人件費率の推移



備考：売上原価率＝売上原価÷売上高、人件費率＝人件費÷売上高。  
資料：財務省「法人企業統計」。

### 3 グローバル化の中での経済の好循環の構築に向けて

グローバル化が進む中で、実質GNIを成長させるとともにその成長の果実を幅広い経済主体に分配し、豊かな国民経済を構築していくためには、①積極的な貿易投資による外需の獲得（輸出拡大による「実質GDP」の拡大、対外投資の積極化による「海外からの所得」の拡大）、②交易条件の改善（交易利得・損失の改善）、③海外から獲得した富の国内への円滑な還流（内需の創出）等の対応が必要となる。ここでは、これらの点について現状を確認するとともに、今後の対

応の方向性について論じることとする。

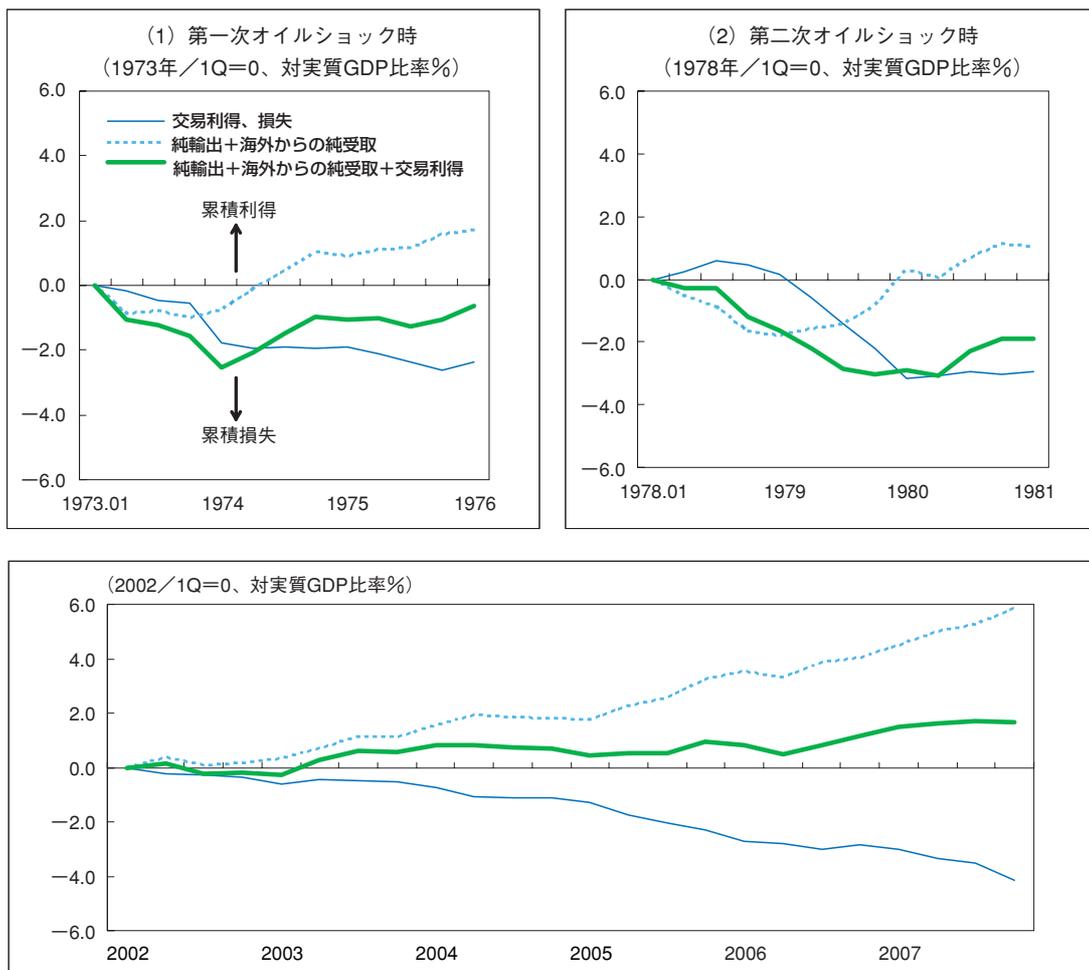
#### (1) 積極的な貿易投資による外需獲得の重要性（資源国需要の積極的獲得の重要性）

以上で論じたとおり、我が国の交易条件の悪化に伴う所得流出は大規模なものとなっており、流出した所得は、主に中東、ロシア、ブラジル等の資源国へ流れ、それらの国々の購買力向上に寄与している。

しかし、現在と同様に交易条件の悪化が見られたオ

36 こうした賃金の硬直性の軟化の兆しが、近年の労働分配率の急速な低下の背景にあると考えられる。

第2-2-28図 原油価格高騰局面における海外からの所得及び交易利得・損失の変化の推移



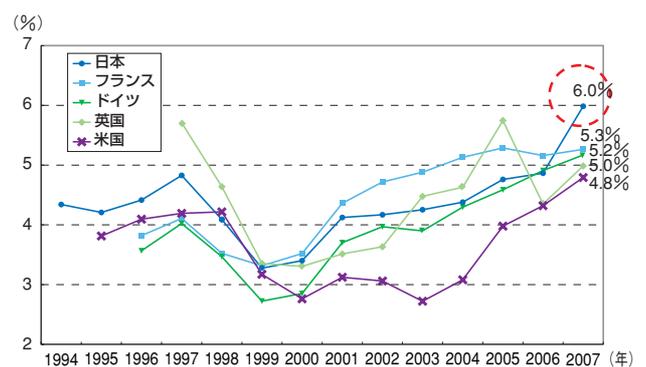
出所：日本銀行「経済・物価情勢の展望（2008年4月）」。

イルショックの時と比較すると、現在は海外からの所得受取（実質純輸出+海外からの純受取）の黒字幅が交易損失の赤字幅を上回って推移している（第2-2-28図）。

したがって、オイルショック当時と比較すると、現在は資源国の需要を獲得することで、交易条件の悪化に伴う我が国からの所得流出を国内へ還流させていると思われる。実際、我が国の輸出総額に占める産油国（OPEC加盟国、ロシア）向け輸出の割合は、今世紀に入って以降堅調に拡大しており、2007年には主要先進国中最も高い6.0%を記録している（第2-2-29図）。

しかし、直近2008年4月の対中東輸出入額（速報ベース）を見ると、輸出額の伸びが前年同月比17.7%であるのに対して、輸入額の前年同月比は45.9%であ

第2-2-29図 主要先進国の産油国向け輸出比率

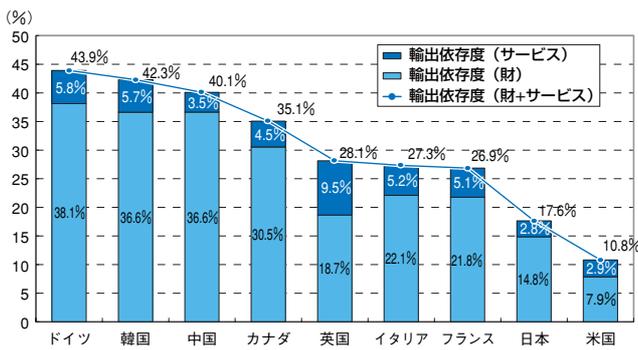


備考：ここでは、産油国をOPEC加盟国及びロシアとしている。  
資料：WTA。

り、原油価格高騰に伴う輸入額の増加を輸出額の増加で補えていないことが分かる<sup>37</sup>。また、我が国では直接投資収益に占める産油国のシェアが極めて小さい。

37 なお、2008年4月の貿易黒字（速報）は4,795億円であり、前年同月の9,031億円から約半減した。輸出額は前年同月比3.9%と底堅さを保ったものの、原油価格の高騰により輸入額が11.9%と大幅に増加した（原油及び粗油の寄与度は8.4%ポイント）。このように、原油価格の高騰は、我が国の輸出入に目に見える形で影響を及ぼしている。

第2-2-30図 主要国の輸出依存度 (2006年)



備考：輸出依存度＝輸出額／GDP。  
資料：IMF「World Economic Database」、WTO「Trade Statistics」。

2007年の中東からの直接投資収益は681億円、ロシアからの直接投資収益は41億円であり、両者を加えてもわずか722億円である。これは、我が国の全直接投資収益5兆3,093億円の1.4%に過ぎない<sup>38</sup>。したがって、今後資源国向けの輸出、直接投資を一層積極化し、資源国の需要を取り込んでいく余地があると考えられる<sup>39</sup>。

（必ずしも高くない我が国の外需依存度）

我が国の実質GNIを拡大するためにも、また本節2. で見たような企業間格差を克服するためにも、我が国産業においては外需獲得をより積極的に行う必要がある。本節1. で見たとおり、我が国産業の外需獲得は上場企業を中心に積極化しているが、産業全体で見ると必ずしも外需の獲得が積極的であるとは言えない。例えば、財・サービス輸出額の対名目GDP比を主要国で比較すると、我が国は米国に次いで低い値とな

っている（第2-2-30図）。特に、サービス輸出が低調であることから、サービス産業を含めた一層の輸出強化が必要である。

（大企業に集中する貿易投資構造と中小企業の海外進出の必要性）

また、我が国には、貿易・投資による外需の獲得が金額ベースで一部の企業に集中しているという問題点もある。経済産業省の企業活動基本調査の個票を使った分析によると、直接輸出額の上位10社及び30社の輸出額が、我が国の輸出総額に占める割合は、それぞれ29.3%、44.2%となっている（2006年）。また、海外投融資残高の上位10社、30社の割合も、それぞれ28.9%、48.1%となっている。このように、我が国の貿易投資は、ごく一部の企業に集中している（第2-2-31表）<sup>40</sup>。

また、製造業の中小企業については、国際競争の激化によって国内事業だけでは持続的成長が困難になっているという現状がある。中小企業性製品<sup>41</sup>の多くでは輸入超過額（輸入額－輸出額）が、大幅なプラスであり、かつ拡大傾向にある（第2-2-32図）。この結果、中小企業の出荷額は中小企業性製品において大幅に減少している（第2-2-33図）。また、製造業の要であるとともに我が国が強い技術力を誇ってきた「金型」においても中国及び韓国との競合が進んでおり、輸入浸透度（輸入額／（出荷額＋輸入額－輸出額））は1996年の1.9%から2006年の6.0%にまで拡大している（第2-2-34図）。

こうした国内の厳しい事業環境を踏まれば、中小

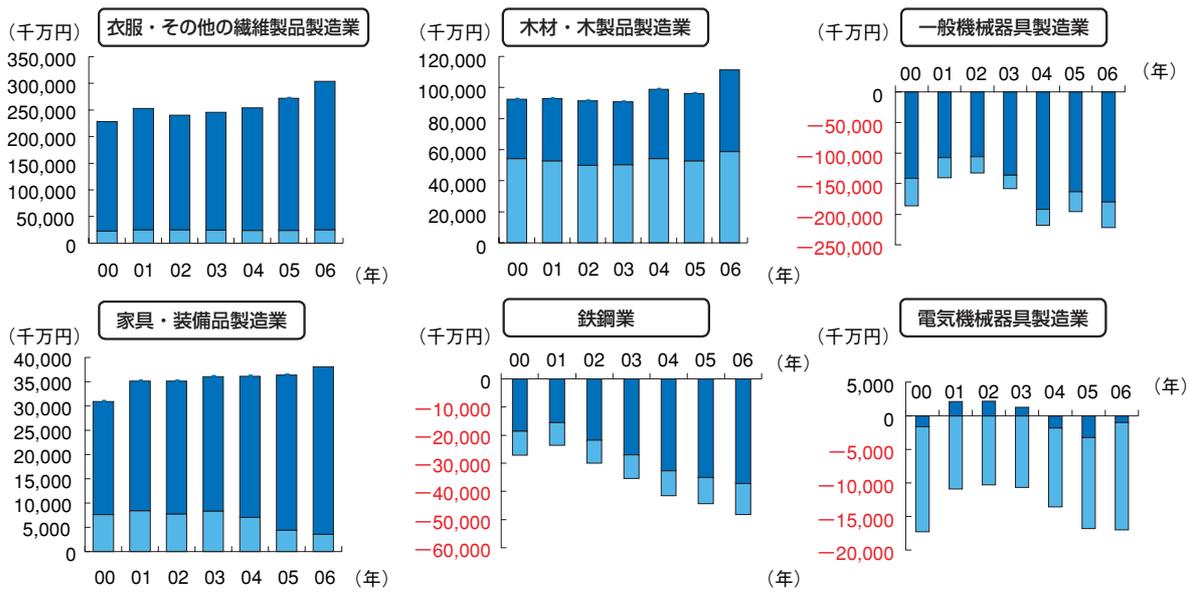
第2-2-31表 上位10社、30社が、直接輸出額、海外投融資残高に占める割合

輸出額	(単位：兆円)			海外投融資残高	(単位：兆円)		
	1997	2001	2006		1997	2001	2006
直接輸出額 (上位10社計)	30.2	17.4	22.1	海外投融資額 (上位10社計)	6.6	8.0	8.4
全輸出額に占めるシェア	59.4%	34.1%	29.3%	全投融資額に占めるシェア	33.7%	32.1%	28.9%
直接輸出額 (上位30社計)	43.7	28.3	33.3	海外投融資額 (上位30社計)	10.2	12.6	13.9
全輸出額に占めるシェア	85.8%	55.5%	44.2%	全投融資額に占めるシェア	52.5%	50.3%	48.1%
輸出額総計	50.9	49.0	75.2	海外投融資総計	19.5	25.1	28.9

備考：海外投融資は、関係会社に対するもの。  
資料：経済産業省「企業活動基本調査」。

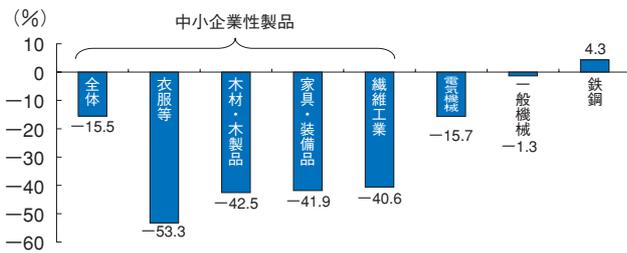
38 日本銀行「地域別国際収支」による。  
39 なお、本国からの直接の輸出・投資だけでなく、第三国を経由した需要の獲得も実際には行われている点に留意が必要である。例えば、中東向け自動車輸出の一部は、我が国自動車メーカーが一大生産拠点としかつ地理的にも近いASEANから行われていることも考えられる。  
40 時系列で見ると、徐々に上位への集中度が低下してきていることから、輸出の裾野が中小企業等に広がりがつつあることがうかがえる。  
41 300人以下の中小事業所が出荷額全体の70%以上を占める製品を「中小企業性製品」と呼び、具体的には繊維、衣服・その他繊維製品、家具・装備品、なめし革・毛皮等が該当する。

第2-2-32図 製品別輸入超過額の推移



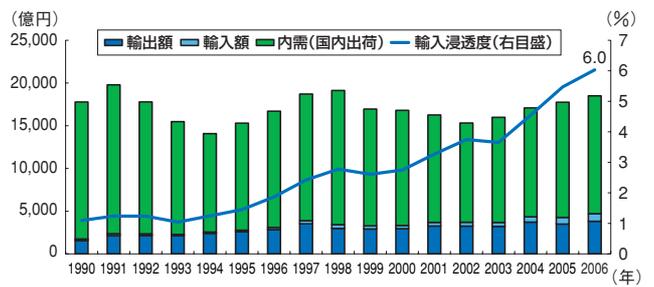
■ 対アジアでの中小企業性製品の輸入超過額 ■ 対アジア以外での中小企業性製品の輸入超過額  
資料：中小企業庁「規模別輸出入額」。

第2-2-33図 中小企業の業種別出荷額の変化 (1997年→2005年)



備考：1. 値は、1997年を100としたときの2005年における出荷額の増減率。  
2. 従業員4人以上300人未満の企業を中小企業とする。  
資料：経済産業省「工業統計表」。

第2-2-34図 金型の輸入浸透率の推移



資料：経済産業省「工業統計」、財務省「貿易統計」。

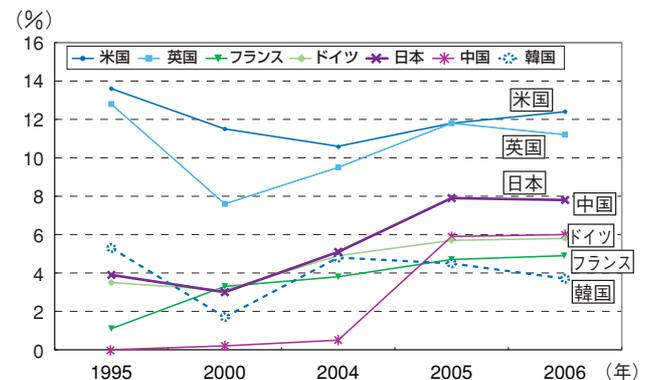
製造業を含む内需型産業においても持続的成長に向けて海外製品との差別化・内需依存からの脱却等を図ることにより我が国の海外進出の裾野を広げていくことが重要である。

(更なる向上が求められる直接投資収益率)

海外からの収益を拡大していく観点からは、対外投資を積極的に行くと同時に、その収益率の向上も目指していく必要がある。そこで、海外における事業活動の収益率である直接投資収益率を国際比較すると、我が国はドイツ、フランス、中国、韓国よりは高い水準にあるものの、米国、英国には大きく水を空けられて

いる(第2-2-35図)<sup>42</sup>。

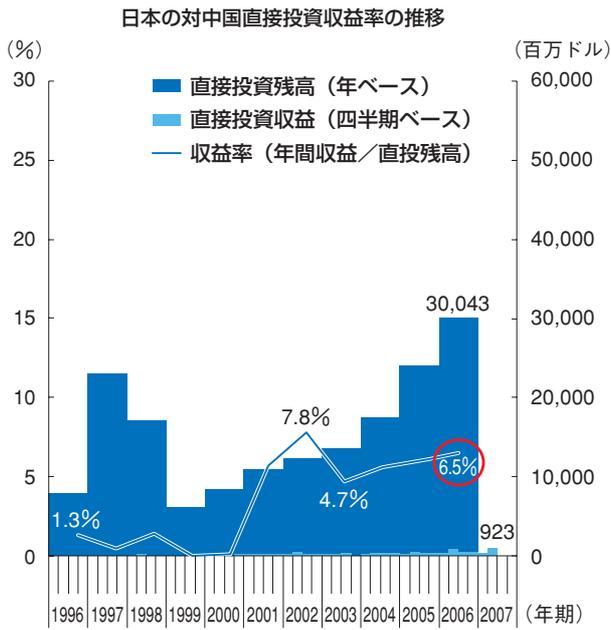
第2-2-35図 主要国の対外直接投資収益率の推移



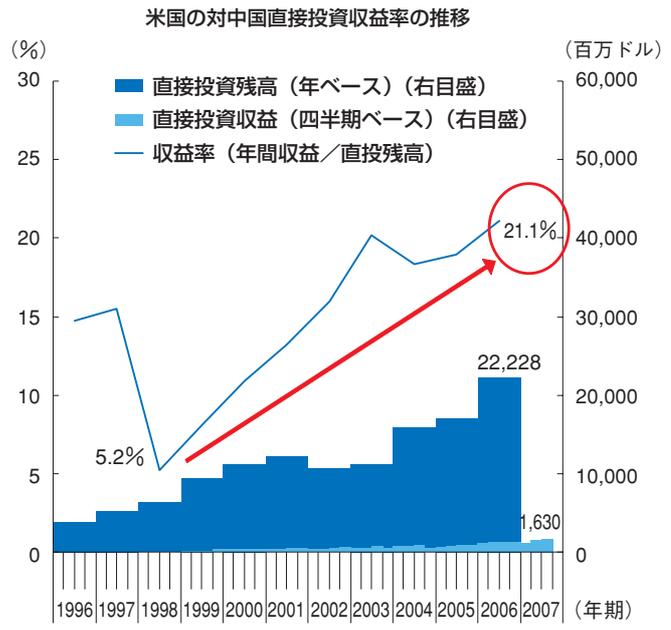
資料：国際貿易投資研究所「国際比較統計データベース」。

42 通商白書2006の第3章第4節でも確認しているとおり、米国商務省の統計により海外進出企業の利益率を業種別に見ると、サービス業の利益率が製造業の利益率を大幅に上回っている。このように、サービス業の利益率は製造業の利益率を総じて上回っていることが推測されるところ、金融等のサービス産業を中心に海外進出している英米の収益率が高くなっていると考えられる。

第2-2-36図 日米の対中国直接投資収益率の推移



備考：直接投資収益には現地での再投資収益や内部留保も含まれる。  
資料：日本銀行。



備考：直接投資収益には現地での再投資収益や内部留保も含まれる。  
資料：米国商務省経済分析局。

特に、近年我が国の投資が積極化している対中国直接投資において低収益率が目立っている。我が国の対中国直接投資の実態を見ると、投資残高の水準は米国を大きく上回っているが、親会社への配当や現地会社に留保される再投資収益等からなる直接投資収益(受取)の水準は相対的に低くなっている。直接投資収益(受取)を直接投資残高で除した直接投資収益率を見ると、アジア通貨・金融危機の発生で一旦急落した我が国企業の対中国直接投資収益率は、その後回復する兆しを見せたものの、2003年以降再び低下を続けており、2006年の投資収益率は6.5%と米国の対中国直接投資収益率21.1%を大きく下回る結果となっている(第2-2-36図)<sup>43</sup>。

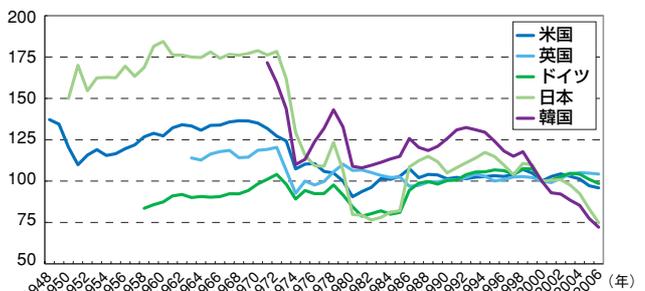
したがって、EPA/FTAや投資協定を結ぶなど海外事業活動が円滑に行われるような環境整備を進めると同時に、企業の海外における事業活動を積極化・効率化することで、直接投資収益率を向上させていくことが重要である<sup>44</sup>。

(2) 我が国の輸出入構造と交易条件の関係 (交易条件の国際比較)

本節1. で見たとおり、我が国では2002年以降交易条件が悪化している。交易条件の悪化が諸外国に共通する現象であるか否かを確認するため、各国の交易条件の推移を比較すると、我が国と韓国だけが足下で交易条件を悪化させており、米国、英国、ドイツでは必ずしも悪化していない(第2-2-37図)。

交易条件悪化の要因を確認するため輸出物価指数と輸入物価指数に分けて見ると、我が国は①輸入物価

第2-2-37図 諸外国の交易条件の推移(2000年=100)



備考：輸出物価指数及び輸入物価指数はドル建てで計算されている。  
資料：IMF「IFS」。

43 ちなみに、早くから我が国製造業が進出しているASEAN諸国における直接投資収益率は、低下傾向にはあるものの11.9%(2006年)と対中国直接投資収益率を大きく上回っている。

44 国民経済の観点からは、直接投資収益率の向上とともに、海外で得た収益を円滑に国内へ還流させるための制度整備を行うことが重要である。これについては、本項(4)で詳細に論じる。

の上昇が他国に比べ激しい、②輸出物価の伸びが低調である、という2つの要因によって交易条件が悪化していることが分かる(第2-2-38図)。

(我が国における交易条件悪化の背景)

○依然高い我が国の資源輸入依存度

我が国の輸入物価が他国以上に上昇している要因として、まず第一に、我が国の輸入に占める資源の割合が高い点を指摘することができる。我が国の輸入に占める資源の割合は、国際的な工程間分業の進展や省エネ技術の進展等を背景に1980年代に大幅に低下したものの、それ以降は横ばいで推移しており、2006年時点でも依然28%のシェアを占めている(第2-2-39図)。これは、サービス経済化が進み、かつ産油国でもある米国、英国のみならず同じ工業国であるドイツと比べても相当高い水準である(韓国は日本と同水準)。

○世界の需要構造と我が国の輸出入構造の関係

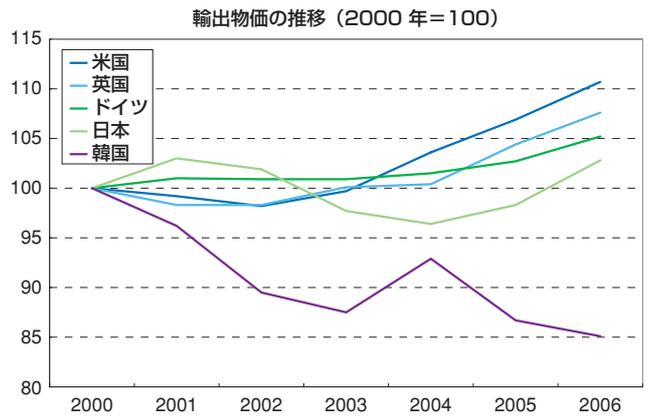
価格が需給のバランスで決まることを前提とすれば、一国の輸出(輸入)物価は、当該国の輸出(輸入)財のポートフォリオと世界の輸入需要のポートフォリオの一致度合いによって決まると考えられる。各財に対する、世界の支出シェアが外生的に決まり、また各国の各財生産量は短期的に一定とする仮定の下では、自国の輸出財に対する世界需要拡大が自国の輸入財に対する世界需要拡大と比べてどれほど活発に拡大したかを見ることにより、交易条件の変化を説明することができる。すなわち、①相対価格が需要ショックのみによって変動する、②供給曲線が垂直であるなどの強い仮定の下では、以下の式と交易条件の変化率が一致する。

$$\sum_i v_i^E \hat{D}_i - \sum_i v_i^M \hat{D}_i$$

- $v_i^E$  : 自国の総輸出に占める*i*財のシェア
- $v_i^M$  : 自国の総輸入に占める*i*財のシェア
- $D_i$  : 全世界の*i*財に対する輸入需要のシェア(「 $\hat{\phantom{x}}$ 」は変化率を示す)

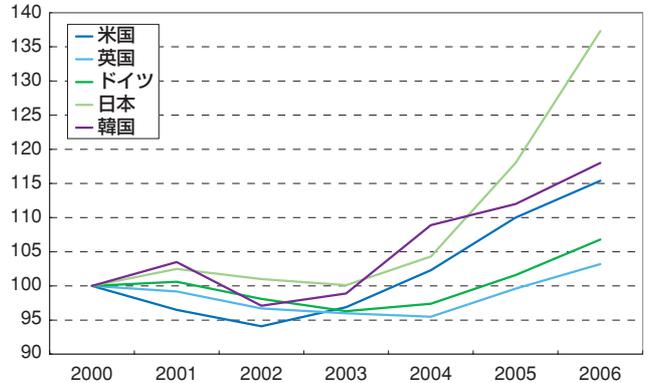
この数式は、自国の輸出財構成と輸入財構成がどの程度世界の輸入需要とマッチングしているかを示すものと解釈できるため、「マッチング指数」と名づけることとする。さらに、マッチング指数の第1項  $\sum_i v_i^E \hat{D}_i$  を「輸出マッチング指数」、第2項  $\sum_i v_i^M \hat{D}_i$  を

第2-2-38図 諸外国の輸出物価指数と輸入物価指数の推移(2000年=100)



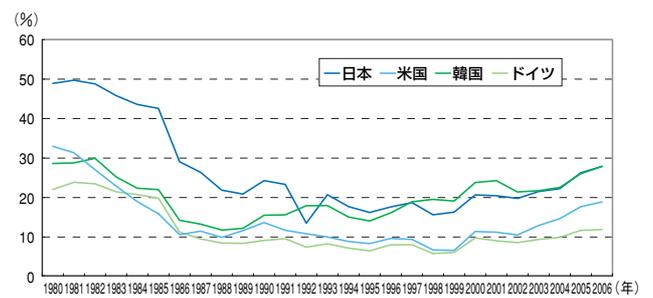
資料：IMF「IFS」。備考：輸出物価指数、輸入物価指数はドル建てで計算されている。

輸入物価の推移(2000年=100)



資料：IMF「IFS」。備考：輸出物価指数、輸入物価指数はドル建てで計算されている。

第2-2-39図 各国の輸入に占める石炭・石油のシェア

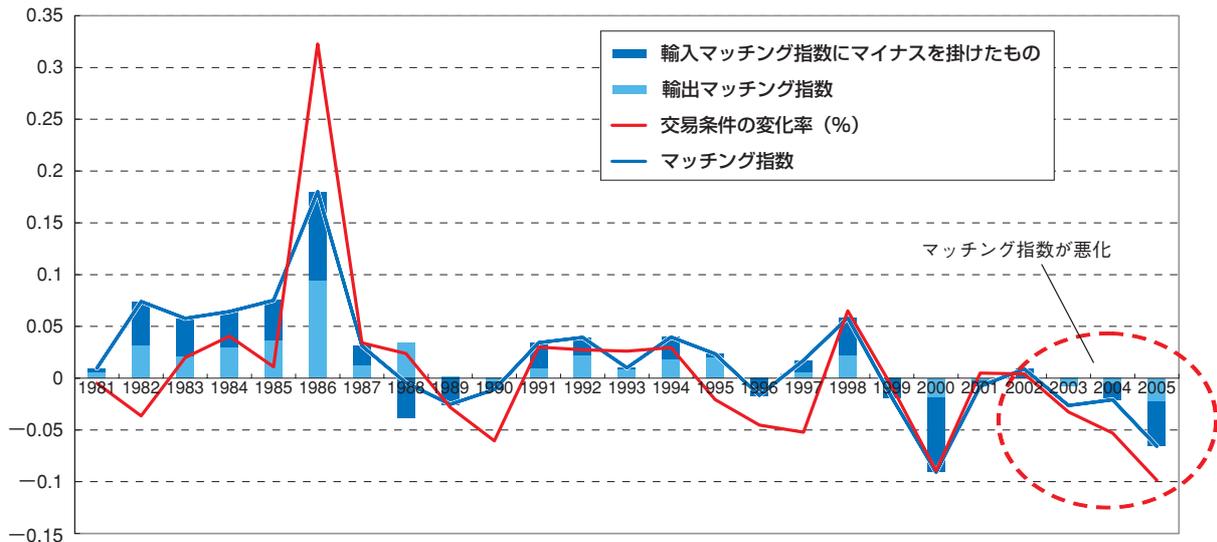


資料：独立行政法人経済産業研究所「RIETI-TID2007」。

「輸入マッチング指数」と呼ぶことにする。我が国について上式を計算し、交易条件の変化率と比較すると、両者のトレンドはおおむね一致していることから、財の相対需要の変化によって交易条件が決定されるという考え方がおおむね妥当であることが分かる(第2-2-40図)。

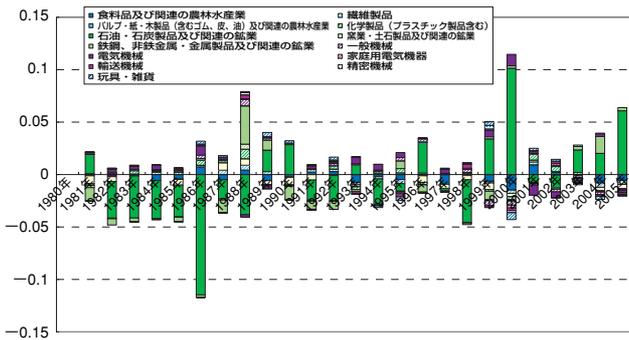
さらに第2-2-40図では、マッチング指数を輸出マッチング指数と輸入マッチング指数とに分解している

第2-2-40図 世界の輸出入とのマッチングと交易条件の関係



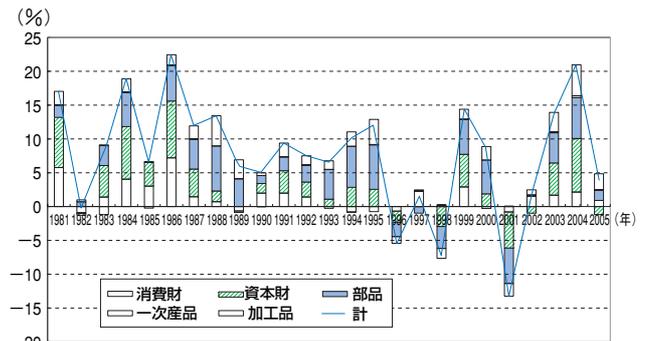
資料：独立行政法人経済産業研究所「RIETI-TID2006」。

第2-2-41図 輸入マッチング指数の変化の業種別寄与度分解



資料：独立行政法人経済産業研究所「RIETI-TID2006」。

第2-2-42図 我が国の輸出成長率の財別寄与度分解



資料：独立行政法人経済産業研究所「RIETI-TID2006」。

が、そこから、①2003年以降我が国の輸入と世界需要とのマッチングが高まっていること、②2000年頃から我が国の輸出と世界需要のマッチングが低下していること、の2点を読み取ることができる。

前者の要因を探るべく、輸入マッチング指数を業種別に寄与度分解すると、そのほとんどが「石油・石炭製品及び関連の工業」の寄与によるものであることが分かる(第2-2-41図)。輸入に占める資源の割合が高い我が国において、中国、インドをはじめとする新興国の急成長に伴い、資源に対する需要が急激に拡大したことが、輸入マッチング指数を上昇させた主要因であると考えられる。

他方、後者については、我が国が世界の需要に応じた財を輸出により供給できていないことを意味して

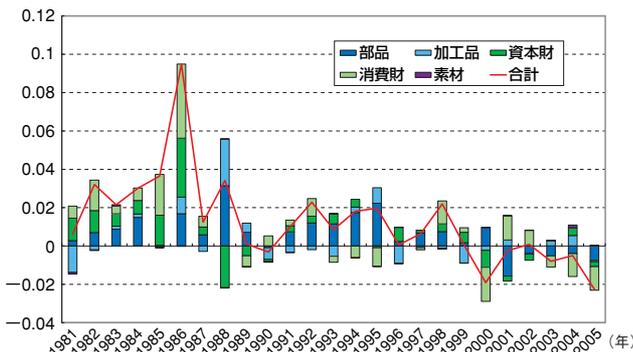
いる。近年、国際分業の進展等を背景に、我が国の輸出は中間財及び資本財に偏重する傾向が見られるが(第2-2-42図)、輸出マッチング指数の低下の要因を分析すると、2001年以降部品<sup>45</sup>が、2003年以降は消費財と部品の両方が輸出マッチング指数を押し下げていることが分かる(第2-2-43図)。

これは、我が国の部品輸出が輸出全体に占めるシェア(30%台)及び我が国の消費財輸出が輸出全体に占めるシェア(20%前後)がともに高い水準を維持し続ける中、世界の部品需要が2001年以降、世界の消費財需要が2003年以降ともに他の財に対して相対的に低下し続けているためである。

したがって、我が国の輸出物価を上昇させることにより交易条件の改善させるためには、世界で需要が伸

45 中間財は「部品」と「加工品」に分けられる。

第2-2-43図 輸出マッチング指数の変化の財別寄与度分解



資料：独立行政法人経済産業研究所「RIETI-TID2006」。

びる製品を供給していくという発想が重要である。

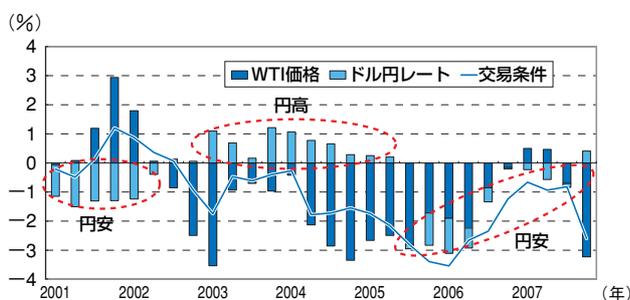
(3) 交易条件の改善に向けて

(交易条件と為替レートの関係)

交易条件は、以上で見たような貿易財の需給動向だけでなく、為替レートの動向にも左右される。実際に、我が国の交易条件を原油価格（WTI価格）と為替レート（円ドルレート）により回帰分析し、交易条件の変化を原油価格要因と為替レート要因に寄与度分解すると、為替レートは原油価格ほどではないものの、交易条件の変化に寄与していることが確認できる（第2-2-44図）<sup>46</sup>。

新興国経済の拡大によって資源・食料価格が長期的に高止まる懸念がある中では、交易条件の悪化による所得流出を防ぐために、為替を強くすることによって交易条件を改善させるという発想も必要となる<sup>47</sup>。

第2-2-44図 我が国の交易条件の変化率の寄与度分解



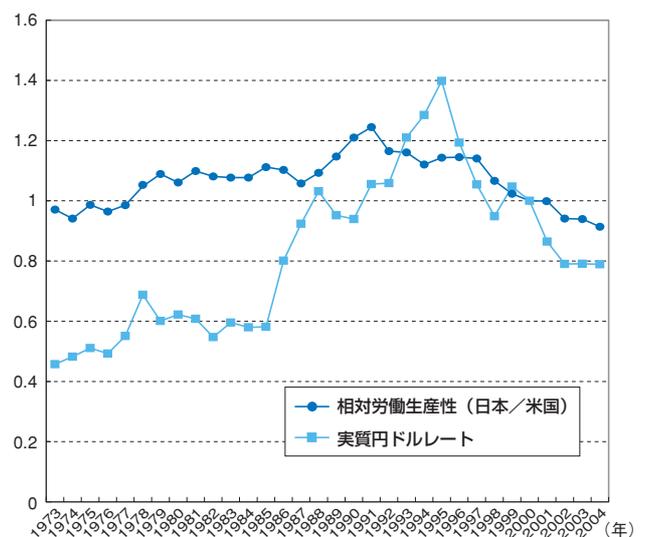
備考：データは後4期移動平均。  
資料：独立行政法人経済産業研究所「RIETI-TID2006」。

(生産性と為替レートの関係)

為替レートは、実体要因（生産性等）や金融要因（金利、物価、資本移動等）等複数の要因によって変動するが、長期的な為替レートの変動を生産性の動向により説明する国際経済学の理論に、バラッサ＝サミュエルソン定理というものがある。これは、貿易財セクターの生産性上昇率が高い国ほど実質為替レートが上昇する傾向にあるという経験的事実を裏付けた定理である。自国の貿易財セクターの生産性が他国のそれに比べ大きく上昇することにより、自国の物価水準が他国に比べ大きく上昇し、その結果、為替レートに物価の変動を織り込んだ「実質為替レート」が上昇することになる<sup>48</sup>。すなわち、この定理に従えば、自国の生産性が上昇するほど実質為替レートは上昇することとなる。生産性を上昇させることは我が国において至上命題であるため、生産性を上昇させながら、交易条件の改善等円高のメリットを享受できる経済構造を構築することが重要である。

バラッサ＝サミュエルソン定理が実際に日米間で成立しているかどうかを確認するため、日米製造業の労働生産性比率（日本の労働生産性÷米国の労働生産性）と実質円ドルレートの推移を比較すると、両者

第2-2-45図 日米の相対労働生産性と実質円ドルレートの推移



備考：1. 2000年を1とする指数。  
2. 実質円ドルレートには日米の賃金比率を採用。  
資料：EU KLEMS Database。

46 円安になると交易条件は悪化する。第2-2-44図からは、2005年半ばから始まった円安トレンドが足下において交易条件の悪化に拍車をかけていることが読みとれる。

47 当然ながら、円高による輸出産業・企業への悪影響も併せて考慮する必要があるが、以下で見るように、円高が国民経済に与える影響は種々の要因により従来よりも緩和されている。

48 詳細は付注2-2-1を参照。

のトレンドは緩やかに一致していることから、定理はおおむね成立していることが分かる(第2-2-45図)。この結果を踏まえると、我が国の生産性が上昇すれば、それに伴って為替レートも上昇していくものと考えられる<sup>49</sup>。

**(為替レートの短期的変動に対する耐性の高まり)**

以上は長期的な視点に立った議論だが、実際に企業が直面し対応が求められるのは短期的な為替レートの変動である。短期的に生じる円高は、企業収益を一時的に圧迫し、輸出産業及びその関連産業に悪影響を及ぼす。

しかし、こうした短期的な円高の影響も、従来に比べれば小さくなりつつある。実際、円高が国民経済に与える影響を内閣府のマクロ計量モデルの試算により確認すると、円高の実質GDPに対する押し下げ効果は、昔と比べて大きく減少していることから、我が国経済が為替変動の影響を受けづらい構造になりつつあることが分かる(第2-2-46表)<sup>50</sup>。

こうした為替変動に対する耐性の高まりの背景には、①輸出財の高付加価値化に伴う価格競争から非価格競争へのシフト、②アジア向け輸出の増加に伴う円決済の増加、③企業の輸出から海外生産・海外販売へのシフトに伴う決済行動の変化、④国際分業の深化に伴う企業内貿易の拡大、等があると考えられる。ここで

は、これらの背景について、それぞれデータで検証を加えることとする。

**○輸出財の高付加価値化に伴う価格競争から非価格競争へのシフト**

我が国の輸出の高付加価値化指数<sup>51</sup>の推移を見ると、ここ10年間は堅調に上昇している(第2-2-47図)。製品の高付加価値化が進むことによって、価格競争から非価格競争の局面に入ると考えられ、為替が円高に振れたとしても、決済通貨建てで価格転嫁をすることが容易になると考えられる。

**○アジア向け輸出の増加に伴う円決済の増加**

我が国の輸出の決済通貨を輸出先別に見ると、直近の2007年下半期時点において対世界では円建ての比率が38.7%であるのに対し、対アジアでは48.6%<sup>52</sup>のシェアを占めている。今後アジア向け輸出が増加すれば、円建て取引のシェアが拡大し、為替レートの影響を受けにくい構造になると予想される<sup>53</sup>。

**○企業活動の輸出から海外生産・海外販売へのシフトに伴う決済行動の変化**

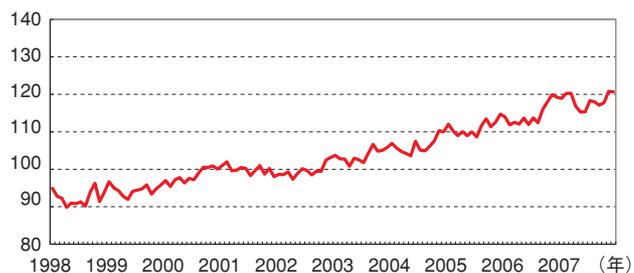
本節1. で見たように、企業活動の場は国内から海

**第2-2-46表 内閣府のマクロ経済モデルにおける円高の実質GDPの押し下げ効果**

モデルの名称	公表時期	実質GDPの押し下げ効果(%)		
		1年目	2年目	3年目
世界経済モデル第3次版	1987年	▲0.68	▲1.23	▲1.27
短期日本経済マクロ計量モデル	1998年	▲0.40	▲1.06	▲1.88
短期日本経済マクロ計量モデル(2006年版)	2007年	▲0.27	▲0.54	▲0.63

備考：実際のシミュレーションは10%の円安を仮定しているため、線形性を仮定し、符号を逆転させている。  
資料：内閣府「世界経済モデル」、「短期日本経済マクロ計量モデル」。

**第2-2-47図 我が国の輸出の高付加価値化指数の推移(2000=100)**



備考：1. 高付加価値化指数＝輸出貿易係数／輸出物価指数。  
2. 輸出貿易係数は2000年平均を100とする指数、輸出物価指数は2005年平均を100とする指数。  
資料：財務省「貿易係数」、日本銀行「企業物価指数」。

49 なお、我が国の実質実効レートの推移を見ると、1990年代後半から下落基調にあり、現在のレートは1980年頃の水準にまで落ち込んでいる。この間実質実効レートが継続的に下落したのは、景気の低迷等により生産性の伸びが鈍化したことが一因であると解釈できる。  
50 日本銀行(2007)では、為替円安と海外経済拡大のわが国輸出への影響について、計量手法(輸出関数の推計)を用いて分析している。その結果によると、実質実効為替レートの円高は輸出を押し下げる方向に働くが、その程度は長期的にみれば小さくなっており、輸出の円高に対する耐性が高まっていることを示している。  
51 ここでは高付加価値化指数を、財務省が公表する貿易係数を日本銀行が公表する輸出物価指数で割ったものと定義する。貿易係数が輸出財の質を考慮していない価格指数であるのに対し、輸出物価指数は質の変化による価格の変化を調整した物価指数であるため、両者の割り算により質の変化を把握することができる。  
52 財務省「貿易取引通貨別比率」。  
53 円決済により為替変動に伴うリスク(為替リスク)を取引先の企業にすべて負わせることが可能となり、円高になっても円建ての収益に影響が及ばなくなる。

外へシフトし、海外生産・海外販売の占める割合が高まっている。海外生産・海外販売においては、現地通貨もしくは基軸通貨であるドルで決済が行われるため、円レートがビジネスに影響を及ぼすことはなくなる。今後、我が国企業の海外展開が一層進むであろうことを考えると、ますます円レートが企業活動に及ぼす影響は縮小していくと考えられる。

### ○国際分業の深化に伴う企業内貿易の拡大

国際分業の深化は、企業内貿易も拡大させている。実際、現地法人向け輸出額の輸出総額に占める割合は、1998年の38.5%から2004年の41.6%へと増加している<sup>54</sup>。企業内貿易における為替差益・差損は、本社と現地法人との間でトレードオフされるため、企業グループ全体の収益には影響を与えない。

## コラム 8

### 円高が輸出に与える影響

円高が輸出企業、産業の収益に悪影響を及ぼすと報道されるが、具体的にはどのようなメカニズムによって影響が生じるのであろうか。ここでは、円高が輸出に与える影響を、具体的な数値に基づいて簡単に解説を行う。

対米国の輸出を念頭において、円ドルレートのみを考えることとする。ここで、円ドルレートが1ドル110円から1ドル100円へと「円高」にシフトした場合を考える。A社が、米国に単価100ドルの製品を輸出しているとする。1ドル110円の下では、円建ての単価は100ドル×110円＝11,000円となる。しかし、1ドル100円の円高の下では、円建ての単価が100ドル×100円＝10,000円となり、1製品当たり1,000円の減収となる。このように、ドル建ての製品価格を一定とする場合、円高になるほど円建ての単価が下がり、企業収益に悪影響を及ぼすこととなる（価格効果）。

しかし、ここでドル建ての製品価格を変更するという選択肢も存在する。円高の前後で円建ての単価を一定に保とうとすると、ドル建ての単価を11,000円÷100（円／ドル）＝110ドルに引き上げる必要がある。A社の製品の価格弾性値（価格の変化率に対する需要（数量）の変化率）がゼロでない限り、ドル建ての製品価格の引き上げは、販売数量の減少を招くこととなる（数量効果）。

企業は、円高に伴う価格効果、数量効果を総合して最小化させることを念頭に製品の価格調整を行っていると考えられる<sup>55</sup>。また、上記から、輸出企業・産業に対する為替の影響が軽減されるためには、①為替予約など為替変動リスクをヘッジする手法が導入されること、②輸出製品の価格弾性値が小さくなることが重要であることも分かる<sup>56</sup>。

### (4) グローバル化に対応した所得分配構造の構築に向けて

#### (内需と外需のバランスがとれた成長の重要性 ～ 「動学的効率性」<sup>57 58</sup>の視点)

我が国の消費のレベルを1人当たり現実消費支出<sup>59</sup>

（購買力単価ベース）により確認すると、我が国はOECD諸国中第18位に甘んじており、OECD諸国の平均値をも下回る水準となっている（第2-2-48図）<sup>60</sup>。このように、我が国は世界第2位の経済規模を持ちながらも、家計が享受する消費の水準は国際的に見て低

54 経済産業省「海外事業活動基本調査」。

55 市場構造に依存して、輸出企業が市場支配力を行使して輸出先通貨ベースで価格設定を行なうために生じる現象を「パススルー効果（浸透効果）」と呼ぶ。企業は、価格効果と数量効果を総合的に勘案の上、パススルーの度合いを決めると考えられる。

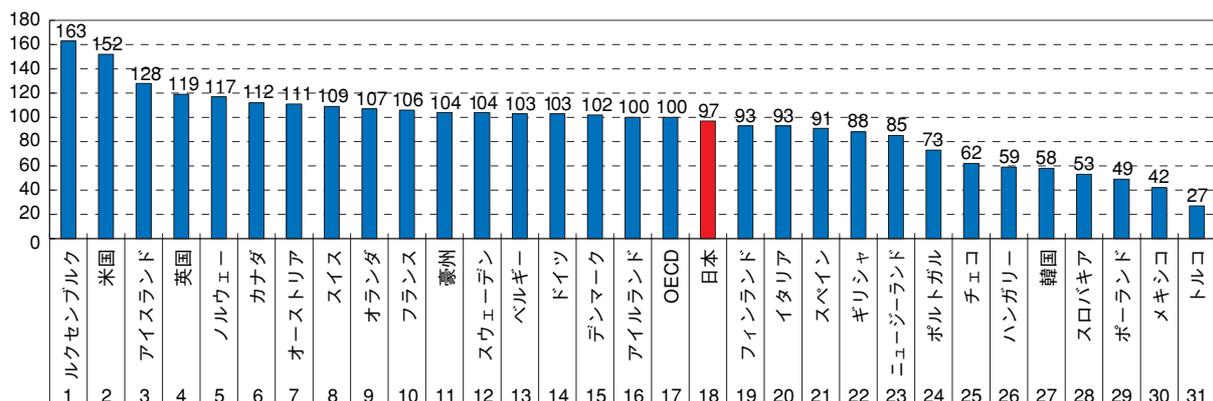
56 輸出製品の価格弾性値が小さくなるためには、当該製品が他の財に代替されにくい、すなわち高付加価値化することが重要であると考えられる。

57 動学的効率性とは、長期時系列で見たときに経済厚生が最大化されている状態を言う。設備投資は、来期以降消費財を産出し経済厚生を生み出すが、毎期の設備投資の水準が高すぎても低すぎてもトータルで最大の経済厚生を実現することはできない。今期の消費の損失分と設備投資が将来生み出す消費の累計とが合致するとき、マクロ経済は動学的効率性にあると言える。

58 齋藤誠（2006）では、国民が長期にわたって高い消費レベルを享受できることと高いGDP成長率を実現することは必ずしも一致しないことを指摘している。

59 現実消費支出とは、家計最終消費に政府最終消費支出の個別消費支出を加えたものであり、家計がトータルで享受する消費水準の指標として使われる。

第2-2-48図 OECD諸国の1人当たり現実個人消費 (PPPベース、2005年)



備考：OECD平均を100とする。

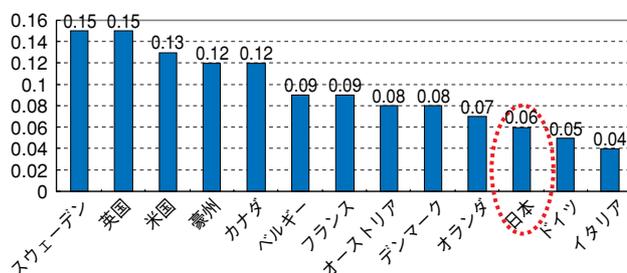
資料：OECD「New comparison of GDP and consumption based on purchasing power parities for the year 2005」。

調である。他方、我が国の資本ストックの水準は国際的に見て高く、投資効率（限界産出係数）は米国、英国をはじめとする欧米諸国に比べ格段に低い状況となっている（第2-2-49図）<sup>61</sup>。このように、我が国の経済構造は、動学的非効率な状態となっている可能性がある。

外需を積極的に獲得していくことは引き続き重要であるが、動学的に効率な状態を実現するためには、併せて、①設備投資等国内事業活動の生産性を高めていくこと（投資効率の改善）、②国内の消費を底上げすること、が必要となる。まず、国内の設備投資など事業活動の生産性を高めていくためには、グローバル化により事業活動が海外へシフトするのと両立して、研究開発投資等のイノベーション活動が国内で積極的に行われるメカニズムを構築する必要がある。以下で見るように、我が国企業の海外における収益は拡大しているものの、その国内への還流がうまくいっておらず、研究開発投資等が抑制されている可能性がある。また、国内の消費を底上げするために必要なのは、家計に対する所得分配の構造を見直すことである。グローバル化が進む中では、賃金だけを所得の源泉とすることはリスクが高いため、投資所得を含めた厚みのある所得分配構造を構築することが重要である。

これらの問題点を解決することにより、外需と内需が両輪でバランス良く成長する経済構造の構築し、動学的非効率な状態を改善していくことが求められる。

第2-2-49図 各国の限界産出係数 (2000-2006)



資料：OECD「National Accounts」。

### (国内企業部門の活性化に向けた海外からの資金還流の円滑化)

グローバル化と国民経済を両立するためには、海外で獲得した収益を国内へ円滑に還流し、国内経済の活性化に寄与させることが重要である。しかし、近年我が国では海外からの富の国内への還流が円滑になされていないという現状がある。実際、経済産業省が実施する海外事業活動基本調査の結果によると、海外現地法人の内部留保額は近年大幅に増加している一方、海外現地法人からの受取配当金の増加が微増にとどまっており、海外で稼いだ利益の多くを国内へ資金還流せず海外に留保する傾向が強まっている（第2-2-50図）<sup>62</sup>。

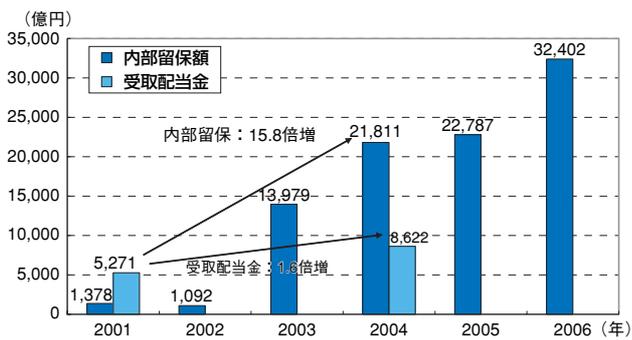
こうした現象の背景としては様々な要因が考えられるが、具体的に以下のような指摘がなされている。

60 1人当たりGDP（購買力単価ベース）では、日本は第17位（OECD平均を100としたとき104）である。

61 一般に、資本が蓄積するほど資本効率は低下するとされる（限界資本効率低減の法則）。

62 内部留保の残高は17兆円超の規模に達している。

### 第2-2-50図 我が国海外現地法人の内部留保額及び海外現地法人からの受取配当金の推移



備考：受取配当金については3年に一度の詳細調査においてのみ質問。従ってデータは2001年と2004年に限られる。

資料：経済産業省「海外事業活動基本調査」。

#### ① 海外子会社との資本取引を通じた資金還流の阻害

海外子会社による親会社株式の取得、第三者割当投資の引き受け等について、商法上例外的な場合を除き原則禁止されている<sup>63</sup>。

#### ② 税制に左右されずに国内の資金需要に合致した配当を行うことが困難

現行の税制においては、国内の資金需要がある際に海外子会社から配当を行おうとしても、新たに日本への納税が生じる場合があるために配当を断念せざるを得ない場合がある。

#### ③ 海外から国内への配当に係る源泉税の賦課

海外子会社から我が国親会社へ配当を行う際に、海外子会社所在地国において源泉税が課税される。

#### ④ 海外からのロイヤリティ支払いに対する規制

ロイヤリティによる資金還流を図る場合、ロイヤリティ設定水準に対して海外子会社所在地国の税務当局による否認が相次いでいる。

この中で特に②の指摘について、我が国は、企業があげた所得であれば国内国外を問わず全てに課税する「全世界所得方式」を採用しつつ<sup>64</sup>、二重課税を排除する観点から、企業が国外で納めた税金を日本での法人税額から控除する「外国税額控除制度」を採用している。この下では、③の源泉税負担は調整されるメ

リットがあるが、外国子会社の所得はそれが親会社に配当されない限り課税が発生しない（課税の繰延）一方、我が国の親会社への配当を行うと子会社の所得に対しても新たに日本への納税が生じる場合があるため海外に利益をため込むインセンティブが働き、上記のような企業行動をもたらしていると考えられる<sup>65</sup>。

このように、長期にわたって過度に海外に資金が留保されると、コストセンターであると同時に我が国成長の源である研究開発や雇用が国外に流出してしまう懸念が指摘されており、我が国において海外から国内への資金還流を促進することが喫緊の課題となっている。また、国内への資金還流は、その資金を元手とした企業の設備投資による賃金・雇用の創出、株主への配当による家計所得の増加などの経済効果をもたらすため、内需を創出する観点からも重要と言える。

#### (国内家計部門の活性化に向けた金融資産のグローバル運用の積極化)

家計所得を底上げし国内消費を活性化していくためには、従来までの賃金中心の所得分配構造を見直し、投資所得や社会給付等も所得の源泉に含めた総合的な所得分配構造を構築する必要がある。以下では、日米比較を通じて我が国家計の所得分配構造の特徴を浮き彫りにした上で、我が国の家計金融資産のグローバル運用の意義と可能性について論じることとする。

#### ○ 日米比較から見える我が国家計の所得分配構造の特徴

ここでは、米国との比較を踏まえながら、我が国の所得分配構造の特徴を確認することとする。家計に対する所得分配の状況（家計所得÷名目GDP）を日米比較すると、米国は約80%の水準を維持しているのに対し、我が国は元々水準が低い上に近年低下傾向にあり、2005年時点では62.8%となっている。日米の分配率の格差は2005年時点で14.8%に上っていることから、そもそも我が国では家計の所得の取り分が少なくなることが分かる（第2-2-51図）。

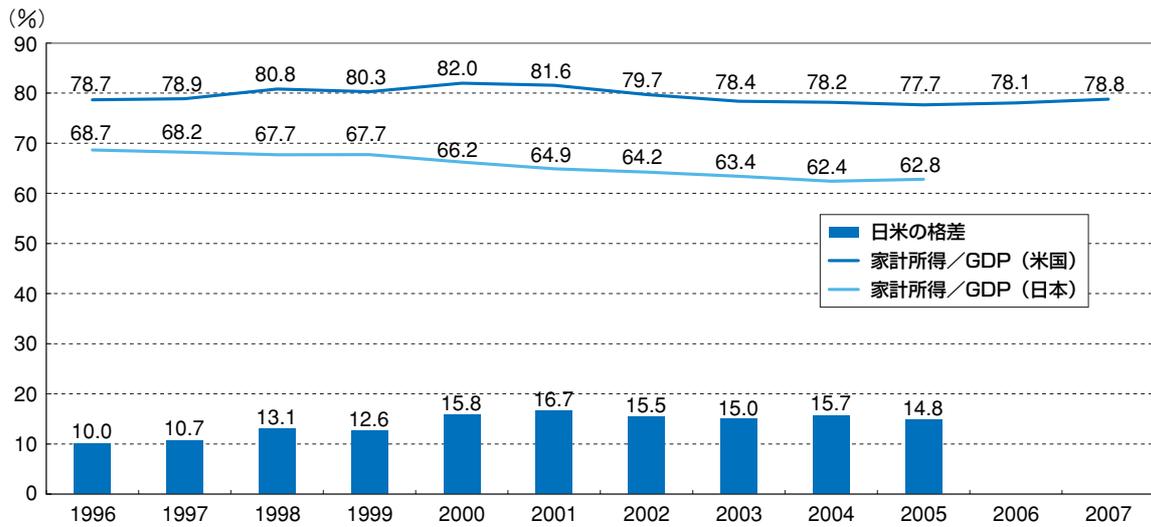
次に、家計所得の成長要因を探るため成長率の項目

63 会社支配維持に利用されるおそれがあるため、会社再編等を伴う例外的な場合を除き原則禁止されている。（商法第135条）

64 米国、英国もこの制度を採用している。

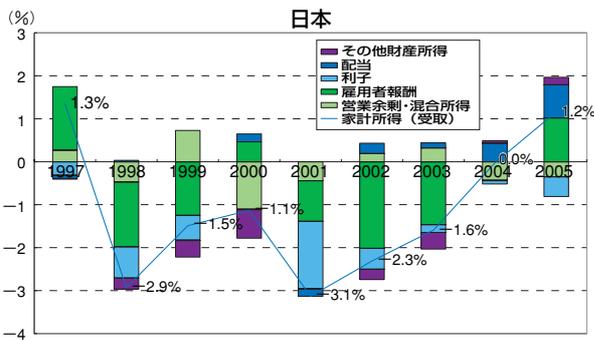
65 同じく全世界所得方式を採用している米国、英国でも、同様の問題意識から近年税制改正の検討に入っている。我が国及び米国、英国の検討状況の詳細については、第4章を参照のこと。

第2-2-51図 家計所得の対名目GDP比の推移（日本、米国）

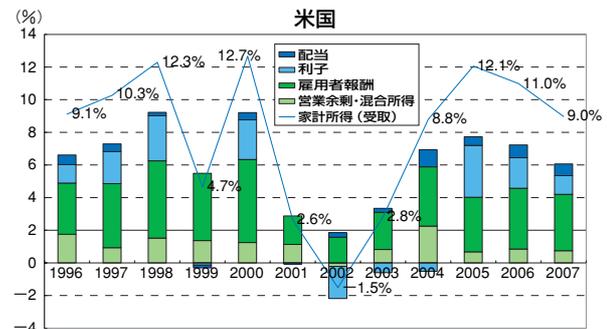


資料：内閣府「国民経済計算」、米国経済分析局「National Economic Accounts」。

第2-2-52図 家計所得の成長率の項目別寄与度分解（日本、米国）



資料：内閣府「国民経済計算」。



資料：米国経済分析局「National Economic Accounts」。

別寄与度分解を行うと、米国は雇用者報酬、利子、配当がバランスよく成長し家計所得の成長に貢献しているのに対し、我が国は雇用者報酬が大きくマイナスに寄与するとともに、低金利を反映して利子収入もマイナスに寄与している（第2-2-52図）。両者のグラフを比較すると米国の成長のバランスの良さ・安定性と我が国の成長のバランスの悪さ・不安定性が浮き彫りとなる。

以上では、所得再分配を行う前の家計所得（一次所得）の動向を見てきた。しかし、少子高齢化が進む中では、家計の所得が雇用者報酬から再分配所得（社会給付等）へとシフトしていく。そこで、家計一次所得と社会給付の推移を日米で比較すると、継続的な移民の流入によって若年人口が堅調に増加する米国では両者が足並みをそろえて拡大しているのに対し、少子高齢化が進む我が国では、再分配前の家計所得が減少するとともに社会給付が大幅に増加している（第2-2-53図）。

このように、家計への所得分配の水準及びその分配

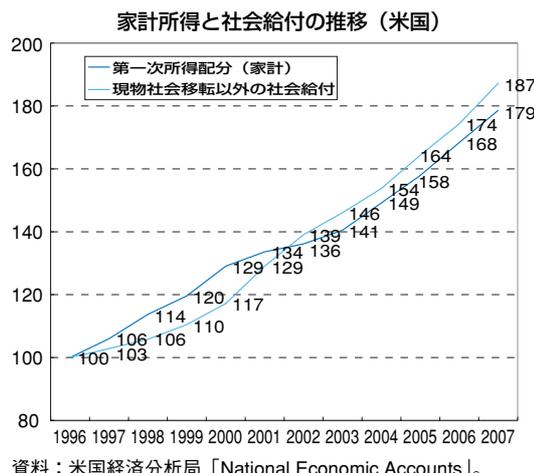
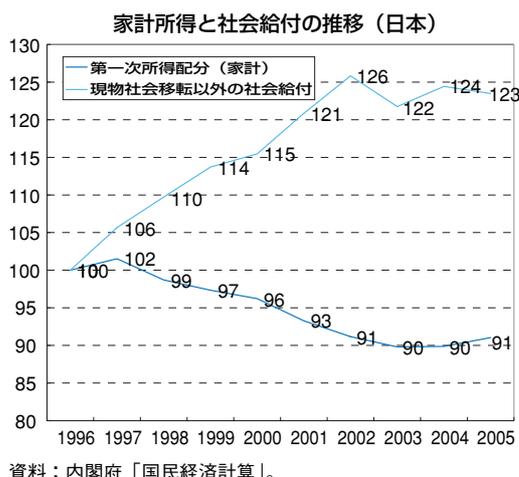
経路は国によって大きく異なる。また、グローバル化や少子高齢化といった経済・社会構造の大きな変化は、その国の最適な所得分配構造に見直しを迫ることになる。我が国では、家計所得の水準がそもそも低く、またグローバル化の進展に伴って労働分配率も低下していることから、利子・配当等投資所得を拡大するとともに社会給付の原資となる年金基金の運用を効率化することで、所得分配構造をより堅固なものにしていくことが重要である。

○家計金融資産のグローバル運用に向けた環境整備

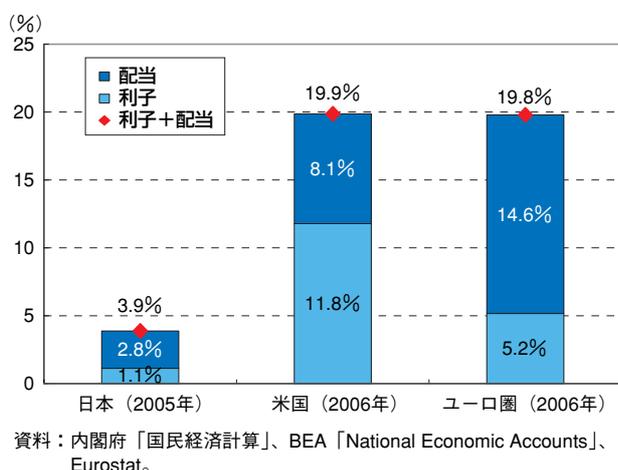
我が国の家計所得の水準の低さの要因として考えられるのは、家計所得に占める利子・配当収入の割合が小さいことである。実際、日本、米国、ユーロ圏で、その割合を比較すると、米国、英国が20%に達しているのに対し、我が国は4%にとどまっており、両者には16%の格差が存在している（第2-2-54図）。

我が国の家計部門の低調な利子所得は、近年の金融

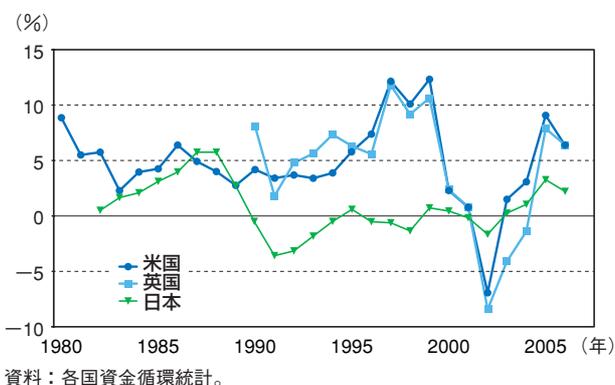
第2-2-53図 再分配前家計所得と社会給付の推移 (日本、米国)



第2-2-54図 日・米・ユーロ圏の家計所得に占める  
 利子・配当収入の割合



第2-2-55図 日米英の家計の金融資産の収益率比較



緩和政策を背景とするものである<sup>66</sup>。また、配当所得が少ないのは、家計の金融資産に占める株式、投資信託等リスク資産の割合が低いためであると考えられる<sup>67</sup>。このように、金利の低い資産にポートフォリオが偏っている結果、日米英3か国の家計金融資産の収益率を比較したとき、年によって多少のぶれはあるものの、我が国の収益率は総じて低い(第2-2-55図)。

今後、新興国等の世界経済の成長が続く中で、我が国の家計部門がその1,500兆円余りの金融資産を有効活用し、利子・配当所得を安定的に獲得するためには、国内の金融商品にとどまらず、海外の金融商品にも投資を広げていくことが重要な選択肢となる。対外資

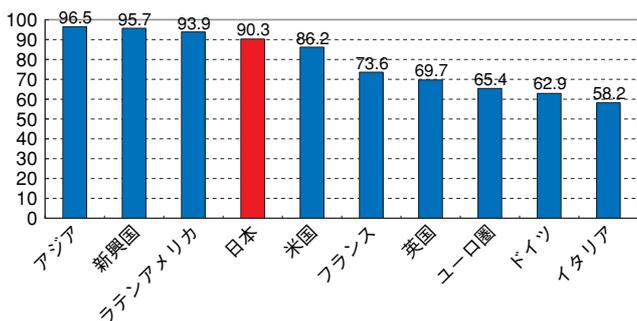
産投資の活性化により、①国内資産と組み合わせた国際分散投資による投資効率の向上、②現状の国内の金融商品では困難な高い収益率の実現等の恩恵が得られると考えられる。

しかしながら、Michael Fidora et. al (2006) で分析されているように、我が国の金融資産は、先進国中、最もホームバイアスが強いと言われている(第2-2-56図)<sup>68</sup>。

対外資産投資を阻害する要因の1つとしては為替リスクの存在が挙げられる。円の国際通貨としてのプレゼンスは、近年大幅に低下しており、円建てで対外資産に投資することが困難である。したがって、我が国においては対外投資に当たっての為替リスクが存在することとなる。こうした対外資産投資にかかる為替リ

66 国民経済計算によると、我が国家計の利子所得は1996年の18.5兆円から2005年の3.0兆円へと大幅に減少している。  
 67 資金循環統計によると、我が国の家計金融資産に占める株式の割合は10.7%である(2007年12月末時点)。それに対し、米国の家計金融資産に占める株式の割合は29.4%に達している(同時点)。  
 68 資金循環統計によると、我が国の家計金融資産に占める対外資産(外貨預金、外債、外国株式等)の割合は3.3%にとどまる(一方で米国は13.1%)。

第2-2-56図 各国・地域の国内証券投資の割合



資料：Michael Fidora et.al "Home bias in global bond and equity markets: the role of real exchange rate volatility".

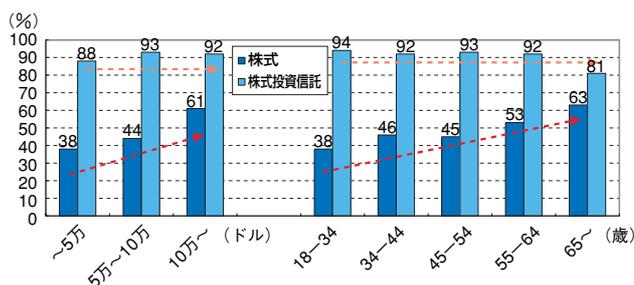
スクを低減させるための方策として、①円建ての対外資産を増やす、②為替レートの変動（ボラティリティ）を小さくさせる、という大きく2つの方向が考えられる。前者については、プロ向け市場<sup>69</sup>の創設等による我が国証券取引所への外国企業の上場促進、日本版預託証券（JDR: Japan Depositary Receipt）の発行数増大等が具体的な対応策となる<sup>70</sup>。後者については、アジア開発銀行が提唱しているアジア共通通貨圏構想<sup>71</sup>が一つの解となりうると考えられる。アジアは今後も高成長を遂げていくことが期待されるため、対アジア投資を通じて我が国がその活力を取り込んでいくことは必要である。

○家計金融資産の運用主体の成長

家計金融資産の適切な運用を通じて、我が国の家計所得を安定的に拡大していくためには、前述の対外投資を円滑化するための環境整備に加え、家計金融資産を運用する担い手としての機関投資家の役割が重要である。

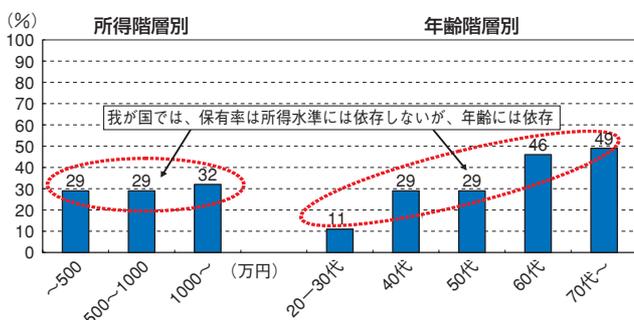
特に、投資信託が家計金融資産の海外運用も含めた効率的な運用の受け皿として期待される。実際に、投資信託が家計部門の対外投資の多くの受け皿となっており、また、投資信託には上場株式等<sup>72</sup>とは異なり、自分の所得や保有資産の状況に応じて小口でも保有が可能であり、年齢や所得水準にかかわらず幅広い家計が保有することができるというメリットがある。

第2-2-57図 米国家計の所得階層別、年齢階層別の資産保有率（株式、株式投資信託）



資料：米国 Investment Company Institute, 米国 Securities Industry Association.

第2-2-58図 我が国家計の所得階層別、年齢階層別の投資信託保有率



備考：1. 全国の20歳以上の男女個人を対象に、投資信託の保有経験がある者、投資信託に関心がある者を抽出し、アンケート調査を実施。  
2. サンプル数は2200。期間は2006年8月下旬から9月上旬（郵送調査）。1311サンプルが回答（回答率：59.6%）。  
資料：投資信託協会「投資信託に関するアンケート調査」。

実際、米国の家計に関して株式、株式投資信託<sup>73</sup>の保有状況を調査した結果によると、株式投資信託の保有率は株式の保有率に比べ所得階層、年齢階層による偏りが無く、投資信託の収益が家計にまんべんなく恩恵を与えていることが分かる（第2-2-57図）。一方で、我が国家計に対して実施した投資信託の保有状況の調査の結果<sup>74</sup>を見ても、保有率の水準は米国に比べはるかに低いものの、保有率が所得水準と連関しないという同種の傾向がうかがえる（第2-2-58図）。しかしながら、我が国では投資信託の資産としての普及が後れている。投資信託の資産規模の対GDP比を国際比較すると、2007年末時点で米国が86.8%、英国が34.0%、フランスが77.7%、カナダが48.7%であるの

69 法令上の明確な定義は無いが、一般に取引参加者をプロ投資家（機関投資家等）に限定した、過剰な規制をうけることなく自己責任原則の下で自由に活動できる市場のことを指す。  
70 これら施策の詳細は本章第4節4. で紹介する。  
71 2007年3月よりアジア開発銀行が、アジア域内での将来の共通通貨化も展望しつつ、アジア通貨単位（Asian Currency Unit; ACU）の公表を行っている。  
72 一般に一定の単位でしか購入できない。  
73 株式を運用対象とする投資信託。  
74 投資信託協会（2006）「投資信託に関するアンケート調査」。

に対し我が国は16.3%にとどまっている<sup>75</sup>。

また、少子高齢化が進む我が国においては、年金資産の運用を安全かつ効率的なものとすることも重要な課題である。公的年金の運用については、経済財政

諮問会議の場で幅広い議論が行われている。こうした中、経済成長戦略においても、公的年金基金の運用につき、「国民の立場に立って、幅広い検討を行う」ことが明記された。

75 投資信託協会（2007）「投資信託の世界統計（2007年第4四半期）」。