

連 載

新興国ウォッチ！ < 第 17 回 >

国際収支(1)

多田 忠義

国際収支から新興国をみる

国際収支 (Balance of Payments; BoP) は、ある一定期間 (例えば年単位) 自国の居住者 (個人や企業、政府) が外国の居住者との間で行われた様々な取引のうち、モノやお金の流れ (マネーフロー) に関する収支を指す。この収支は、モノ・サービスに関する貿易・サービス収支、賃金や配当等に関する所得収支、投資に関する資本収支の大きく 3 つで、貿易・サービス収支と所得収支に加え、経常移転収支を合わせたものを経常収支と呼ぶ。IMF 国際収支マニュアル第 5 版 (BPM5) の定義にしたがえば、

$$\text{経常収支} + \text{資本収支} = 0 \quad (1)$$

となる。なお、2014 年以降、従来の資本収支を、投資に関する収支 (金融収支) と資本移転の増減に関する収支 (その他資本収支) に組み換えるなどした BPM6 に移行する予定であり、

$$\text{経常収支} + \text{その他の資本収支} = \text{金融収支} \quad (2)$$

に定義が変わる。なお、現実的には (1)、(2) 式のいずれにしても、経常収支と金融 (資本) 収支とは最終的に釣り合う関係であり、数学でいう恒等式ではない点に留意が必要である。

13 年 5 月、バーナンキ米連邦準備制度理事会 (FRB) 議長が、量的緩和策第 3 弾 (QE3) の規模を年内にも縮小する可能性を示唆して以降、新興国通貨は売られ、とくに経常赤字国の通貨が売られたとの論評が相次いだことは記憶に新しい (図表 1)。しかし、(1) (2) 式のとおり、経常赤字は海外からの資本流入によって最

終的にファイナンスされるため、経常赤字であることをもって、ファンダメンタルズが弱いと評価するのは早計である。

中国の経済成長が高成長から中成長へシフトしたことによりモノやお金のフローが変化、新興国経済は転換点を迎えようとしている。そこで、これから数回にわたって国際収支に焦点を当て、新興国の経済構造や成長の方向性を考察する。結果、新興国経済が置かれている立ち位置を相対的に評価できるであろう。

国際収支の発展段階説と新興国経済

国際収支の長期的な変動をみると、貿易収支や所得収支、資本収支は国の発展段階に応じて、ある傾向を示すことが多い。この傾向をクローサー (Crowther) は、著書『Balances and Imbalances of Payments』のなかで「国際収支の発展段階説」という仮説に基づいて説明を試みた。もっとも、この仮説は 1957 年に発表されたものであり、当時想定できなかった取引が現在実現していることもあるが、今もなお、国際収支を理解する上で有用とされ、政府の白書等でも多く引用されている。そこで今回は、クローサーの発展段階説の中身について紹介していく。

参考文献

Abdul Abiad, John Bluedorn, Jaime Guajardo, and Petia Topalova (2012) "The Rising Resilience of Emerging Market and Developing Economies" *IMF Working Paper* WP/12/300.

図表 1 13年5～6月における対ドル平均騰落率

	経常赤字	経常黒字	総計
13年5-6月騰落率	3.0	0.9	2.1
新興国・地域数	38	30	68

(資料) IMF World Economic Outlook Database, Bloomberg CMPT 為替レートより著者作成

(注) Abiad et al. (2012) において新興経済国・地域 (Emerging Economy) に区分された 69 カ国のうち、2011 年の経常収支データの得られた 68 カ国を取りまとめた。なお、データの一部は IMF による予測値である。対米ドルの騰落率は、13 年 4 月 30 日と同 6 月 28 日の終値から算出した。