

2026年4月16日 全5頁

# 「過去最大の経常収支黒字」に潜む課題

企業の「海外で稼ぐ」姿勢を反映し、投資収益の寄与が拡大

経済調査部 エコノミスト 秋元 虹輝

## [要約]

- 財務省・日本銀行「国際収支統計」によれば、2025年の日本の経常収支は32.2兆円と過去最大の黒字となった。経常黒字の内訳はこの20年で大きく変化し、貿易・サービス収支は赤字に転換した一方、対外投資収益を中心とした第一次所得収支の黒字拡大が経常黒字を大きく押し上げるようになった。
- 「輸出」による外需の取り込みから「投資収益」によるものへとシフトが進んだことにより、経常黒字の恩恵は家計へ届きにくくなった。輸出が増加すれば国内生産が拡大し、雇用者報酬の上昇を通じて家計に恩恵が及びやすい一方、対外投資収益の増加にはこうした波及経路が乏しいためだ。企業の海外展開の果実を家計がより享受できるよう家計の金融資産形成を後押しする取り組みなどが重要だ。
- 貿易・サービス収支は、貿易ではエネルギー輸入への依存、サービスではデジタル関連や再保険の手数料支払いといった構造的な赤字要因を背景に、当面は赤字基調で推移しやすい。このため、経常収支の黒字は第一次所得収支に依存する構図が続くとみられるほか、中期的には高齢化の進展に伴う家計貯蓄率の低下が、経常黒字幅の縮小圧力として作用しやすい。

## 1. 日本の経常収支の現状と課題

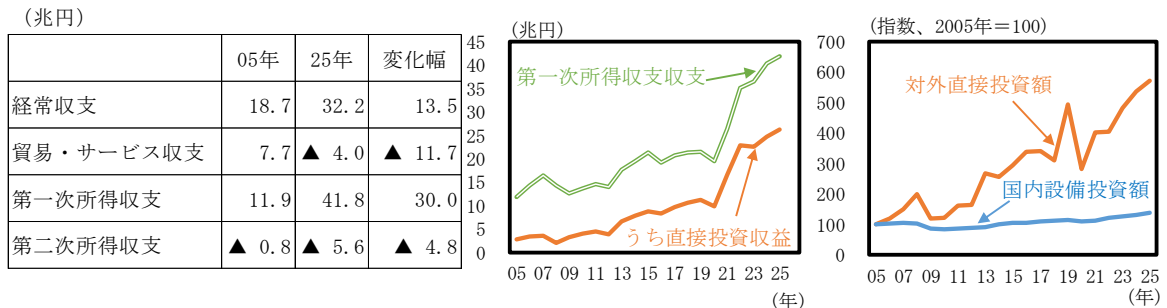
### 経常黒字に対する「投資収益」の寄与が拡大

財務省・日本銀行「国際収支統計」によれば、2025年の日本の経常収支は+32.2兆円と過去最大の黒字額だった。経常収支を評価する際には、収支の動向や金額だけでなく、収支の中身や背後にある内外経済の構造変化にも目を向ける必要がある。そこで以下では、近年の経常収支の特徴や課題を整理するとともに、先行きについても検討する。

日本の経常収支は長年黒字を維持してきたが、その内訳はこの20年間で大きく変化した（**図表1左**）。2005年の貿易・サービス収支は+7.7兆円と、経常収支の黒字に寄与していたが、

2025 年では▲4.0 兆円と 7 年連続の赤字になった。代わりに経常収支の黒字に寄与しているのが第一次所得収支（投資収益などの収支）だ。黒字額はこの 20 年間で 30.0 兆円増加した。

**図表 1：過去 20 年間における経常収支の各項目の変化（左）、第一次所得収支・うち直接投資収益の推移（中央）、対外直接投資額と国内設備投資額の推移（右）**



第一次所得収支を特に押し上げているのが、直接投資収益などの対外投資収益だ（**図表 1 中央**）。拡大の背景には、人口減少などで国内需要が伸びにくいことなどから対内直接投資が進まなかった一方、日本企業が海外への事業展開を積極的に進めたことがある。過去 20 年間で、国内での設備投資額は 1.4 倍だった一方、対外直接投資額は 5.7 倍にまで増加した（**図表 1 右**）。日本企業の稼ぎ方は財やサービスの輸出から、現地生産・現地販売を中心とした対外投資収益の獲得へとシフトしてきた。

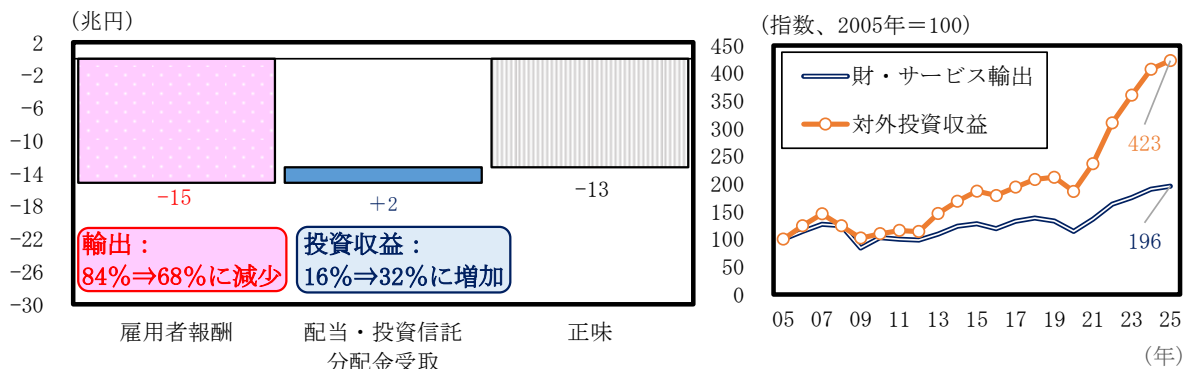
### 投資収益型の経常黒字の恩恵は家計へ届きにくい

財・サービス輸出額と対外投資（直接投資・証券投資など）収益の総額（以下、企業等の海外からの所得の総額）に占める輸出の割合は、2004～24 年の 20 年間で 84%から 68%へと 16%pt 低下し、その分だけ対外投資収益の割合が上昇した。このように「輸出」による外需の取り込みから「投資収益」によるものへのシフトが進むと、海外から得られる所得が家計に波及する割合は変化する。そこで、こうした構造変化が家計所得に与える影響を試算したのが**図表 2 左**だ。

単純化のために企業等の海外からの所得の総額（213 兆円、2024 年）を変えずに構成比のみ変えて機械的に試算<sup>1</sup>すると、輸出の割合が 16%pt 大きかった 2004 年の所得構成の場合と比べ、2024 年に輸出から生じた家計所得は年間 15 兆円程度少なくなる。一方、対外投資収益の割合上昇（16%pt）に伴う家計の分配所得（配当等）は 2 兆円程度の増加にとどまり、これらを差し引きした家計所得への波及分は▲13 兆円程度となる。

<sup>1</sup> 本試算は、海外への生産・販売移転が行われなかった場合に同規模の国内生産・輸出が追加的に生じていたことを仮定するものではなく、外需の取り込み方の違いにより家計所得の割合がどのように変わるかを示すものである。

図表 2：経常収支の構成変化（04年⇒24年）による家計所得への影響試算（左）、過去20年間の対外投資収益および財・サービス輸出の推移（05年～25年、右）



（注1）左図は2004年から2024年までの企業等の海外からの所得（財・サービス輸出額と対外投資収益の総額）の構成変化が家計所得に与えた影響を試算。雇員報酬の減少額は、2024年の輸出・対外投資収益受取額の割合が2004年のそれと同じ場合と比較した輸出減少額に、輸出による生産誘発係数(2020年)および生産額に占める雇員報酬比率を乗じて算出した。配当・投資信託分配金受取額の増加分は、対外投資収益の増加額に、金融機関・非金融法人の保有シェアを加重して国内法人全体の対外投資収益を求め、これに国民経済計算から求めた分配性向および家計受取割合を乗じて算出した。

（注2）右図の対外投資収益は受取ベース。

（出所）財務省、日本銀行、内閣府、総務省より大和総研作成

背景には、輸出が増加すれば国内生産が拡大し、雇用所得の上昇を通じて家計に恩恵が及びやすい一方、対外投資収益の増加にはこうした波及経路が乏しいことがある。近年は、対外直接投資収益の約半分が日本国内に還流せずに現地法人への再投資に充てられてきた。子会社からの配当等の形で国内に還流した収益についても、設備投資や株主還元など幅広い用途に充てられるため、必ずしも賃上げに結びつくとは限らない<sup>2</sup>。企業の対外投資収益のうち家計が直接享受できる部分は、株式や投資信託等を保有することで得られる配当等に限られる<sup>3</sup>。

過去20年で、対外投資収益は、輸出を上回る伸びを記録し、約4倍に拡大した（図表2右）が、その恩恵が必ずしも家計に浸透してこなかったことは、日本経済の重要課題の一つといえる。この課題に対処するため、資産形成を促進する税制の改革や金融経済教育の推進など、家計の金融資産形成を後押しする取り組みによって企業の海外展開の果実を家計がより享受できるようにすることが重要だ<sup>4</sup>。雇用所得拡大の観点からは、日本企業による海外収益の国内還元や海外企業による対日投資を促し、国内産業の空洞化を防ぐことも併せて取り組む必要がある。

<sup>2</sup> 実際、経済産業省「海外事業活動基本調査」で現地法人からの配当金の使途として、「雇用関係支出」と回答した企業の割合は8.3%（調査項目のあった2009～17年平均）であった。

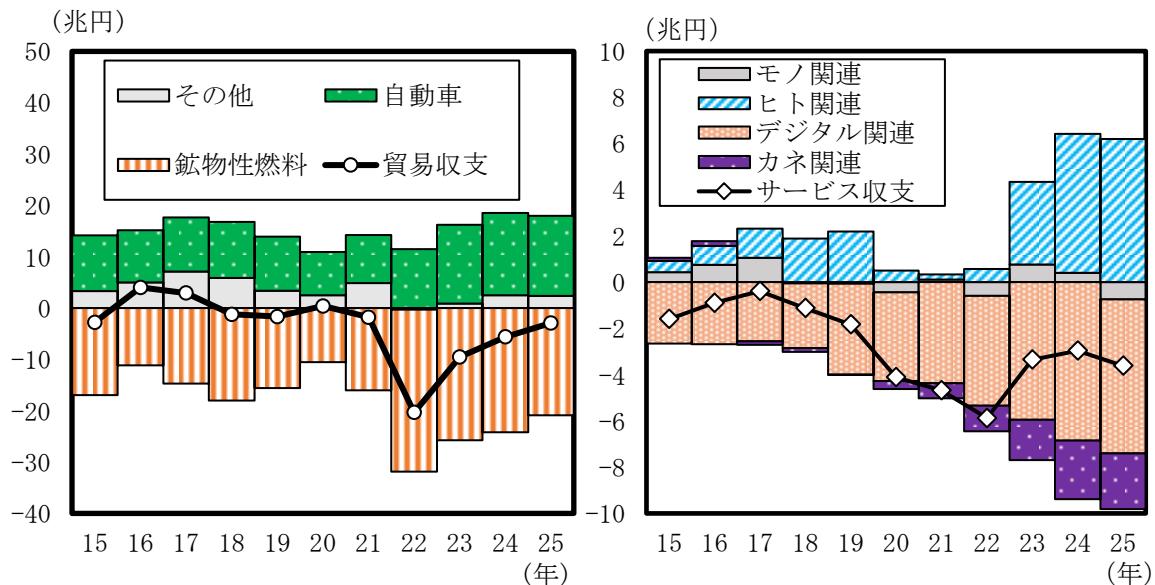
<sup>3</sup> 家計は年金や保険、預金等を通じても対外投資の間接的なエクスポージャーを有するが、分配・給付水準は制度設計や予定利率、国債利回り等によって規定され、投資収益との対応関係が必ずしも明確ではない。このため、これらを通じた家計への波及は試算対象外とした。加えて、企業が海外収益を原資に自社株買いを行う場合、家計のリターンは配当ではなく株価上昇（キャピタルゲイン）として表れるが、実現額は家計の売却行動に依存するため、本試算では考慮していない。

<sup>4</sup> 家計の金融資産形成に向けての具体的な方策については、西野綾斗・森駿介「[家計金融資産の国際比較](#)」（大和総研レポート、2026年3月26日）等を参照。

## 貿易収支はエネルギー輸入が弱点、サービス収支は構造的な赤字要因が目立つ

前述の通り、貿易・サービス収支の赤字化の背景には、日本企業による外需の取り込み方が「国内で生産して輸出する」形から「海外で稼ぐ」形へと変化してきたことがある。もっとも、貿易・サービス収支の赤字定着は輸出のみならず輸入側の構造要因による部分も大きい。以下では、貿易・サービス収支が安定的な黒字源となりにくい輸入面での背景を整理する。

図表3：過去10年間の貿易収支（左）・サービス収支（右）の推移とその要因分解



(注) 右図の分類は松瀬滯奈・齋藤誠・森下謙太郎 (2023) 「国際収支統計からみたサービス取引のグローバル化」(日銀レビュー・シリーズ、2023-J-9) に準拠。

(出所) 日本銀行、財務省、松瀬他 (2023) より大和総研作成

貿易収支では、エネルギー（鉱物性燃料）の収支赤字を主力の自動車の収支黒字で相殺する構造が定着している。日本はエネルギーの輸入依存度が高く、原油価格等が上昇した局面では交易条件が悪化しやすい。コロナ禍後も2022年にかけて資源価格の高騰が進んだことで、貿易収支の赤字幅が拡大した（図表3左）。

貿易赤字額は2023年から縮小が続いているものの、2026年2月末に米国とイスラエルによるイラン攻撃が始まり、中東情勢が緊迫化した。停戦後も原油価格が高止まりすれば、貿易赤字は今後再拡大する恐れもある。再生可能エネルギーの拡大や、安全性を最優先に原子力発電を最大限活用することなどを通じて化石資源依存の脱却を図ることができない限り、エネルギーの輸入依存という構造的な赤字要因は続くだろう。

サービス収支では、インバウンド需要の拡大を反映して「ヒト関連」収支が押し上げに寄与する一方、「デジタル関連」赤字の拡大基調が続く（図表3右）。クラウドサービスや生成AIを含む海外企業のサービスを企業・個人が利用する機会が増えていることを反映しており、デジタル関連収支には今後も継続的に赤字圧力がかかりやすい。

加えて、「カネ関連」、とりわけ「保険・年金サービス」収支の赤字も近年拡大基調にある。再保険の手数料支払い<sup>5</sup>の増加が背景にあるとみられる。再保険会社は海外に偏在している<sup>6</sup>ため、再保険需要の高まりは収支赤字要因となりやすい。近年の支払い増加傾向は、外貨建て保険など投資性の強い保険商品の販売増加<sup>7</sup>や、新規制対応に伴う再保険需要の高まり<sup>8</sup>を反映しているとみられる。そのため、当面は赤字が続くだろう。

## 2. 今後の経常収支の見通し

前章で見たように、エネルギー輸入やデジタル関連支出といった構造要因を背景に、貿易・サービス収支は当面、赤字基調で推移しやすい。このため、経常収支の黒字は、対外投資の収益を含む第一次所得収支に依存する構図が続くとみられる。また、貯蓄・投資バランス（経常収支は国内貯蓄と国内投資の差に一致するという関係）に沿って整理すると、中期的には高齢化の進展に伴う家計貯蓄率の低下が、経常黒字幅の縮小圧力として作用しやすい<sup>9</sup>。さらに、国内投資が活発化すれば、貯蓄と投資との差が縮小して経常黒字の縮小圧力は強まろう。

もっとも、国内投資の拡大を背景に経常黒字幅が緩やかに縮小に向かうこと自体は、必ずしも悲観すべき変化ではない。むしろ、海外で得た収益や国内の貯蓄を成長分野に振り向け、国内経済の供給力を高めることが日本経済の持続的な成長に必要だ。高市早苗政権の「危機管理投資」「成長投資」が、国内投資の期待収益率を引き上げる形で民間投資を喚起し、企業部門の貯蓄超過が解消に向かうかどうか注目がされる。

---

<sup>5</sup> 国際収支統計上、再保険料総額のうち手数料等がサービス収支、保険金の原資となる純再保険料が第二次所得収支に計上される。

<sup>6</sup> 保険監督者国際機構（IAIS）によると、再保険会社の多くが米国やバミューダ諸島などの一部の国に偏っている。詳細は、International Association of Insurance Supervisors (IAIS) “[Global Insurance Market Report 2025](#)” を参照。もっとも、これらの国に所在する日本企業の子会社等への支払いの場合、最終的には子会社からの配当等の形で一部が日本に還流する可能性もある点には留意が必要だ。

<sup>7</sup> 詳細は、松瀬他（2023）を参照。

<sup>8</sup> 詳細は、「[生保も再保険、支払い5割増 金融庁は実態把握へ](#)」（日本経済新聞 電子版、2025年3月5日）を参照。

<sup>9</sup> 過去20年間も日本の高齢化は進んできたが、前述のように企業の海外展開が急速に進み、国内投資が進まなかったため、国内貯蓄と国内設備投資の差である経常収支は拡大してきたとみられる。

---