

テーマ：輸出大国の日・独で異なる経常収支構造 2012年1月4日(水)

～法人税率、経済連携協定、為替への対応の違いにより内外直接投資に格差～

第一生命経済研究所 経済調査部

首席エコノミスト 永濱 利廣 (03-5221-4531)

(要旨)

- 日・独は輸出依存や製造業が強いなど経済構造が似ているとされ、いずれも経常黒字国である。しかし、日本の経常黒字が所得収支に依存しているのに対し、ドイツは貿易収支への依存度が高く、内訳は大きく異なる。
- 欧州連合（EU）で2004年に加盟国拡大が加速したことにより、ドイツは貿易の拡大のみならず、内外直接投資拡大の恩恵を受けた。これにより、2010年ドイツの対外直接投資残高は対GDP比で42.8%と、日本（同15.2%）の2.8倍にまで拡大し、対内直接投資残高も同27.7%と、日本の同3.9%の7倍以上となっている。
- ドイツは、2001年の税制改革で法人税率をそれまでの35-40%から一律25%に引下げ、2008年の法人税改革で更に15%まで引き下げる等、国内立地企業の国際競争力強化や経済活性化を積極的に展開してきた。また、EUのFTA/EPA発効国との貿易額は全体の7割以上をカバーするのにに対し、日本は同2割弱にとどまる。
- 更に、2011年時点でドイツの自国通貨ユーロが購買力平価から16.5%の割高にすぎない一方で、金融政策が十分に機能せず円が購買力平価から33.5%も割高となっている日本では、グローバル需要の取り込みにもハンディがある。
- 現在は欧州債務問題への対応に苦慮しているドイツだが、人口が減少する中でも国内産業立地を高めるべく国際競争力強化や経済活性化を積極的に展開して成長してきた。我が国においても、法人税率の引下げや経済連携協定網の拡大、円高是正等といったプロビジネス的な政策が最優先されるべきであろう。

●我が国と経済構造が似ているとされるドイツ

日本とドイツは、共に輸出依存、製造業が強いなど経済構造が類似していると言われており、日本は1981年以降、ドイツは2001年以降、共に経常収支の黒字が継続している。しかし、2004年以降はドイツのGDP比で見た経常収支黒字額が日本を上回っており、その内訳も大きく異なる。そこで本稿では、日独の経常収支黒字の構造の違いを通して、対外経済取引がどのように両国の経済成長に貢献してきたかについて分析した。

結果を要約すると、日本の経常黒字は所得収支黒字に依存するが、ドイツは2004年5月から加速した欧州連合（EU）の加盟国拡大にも支えられて貿易黒字への依存度が高まったということである。また、EU加盟国の拡大が直接投資の活性化を通じて、結果的にドイツの所得収支を黒字に転換させた可能性が高い。このため、ドイツにとってのEU加盟国拡大の恩恵は、輸出増加による貿易黒字拡大のみならず、直接投資の活性化にもつながったことが示唆される。一方、2011年時点でドイツ通貨のユーロが購買力平価から16.5%の割高にとどまるのに対し、日本通貨の円が購買力平価から33.5%

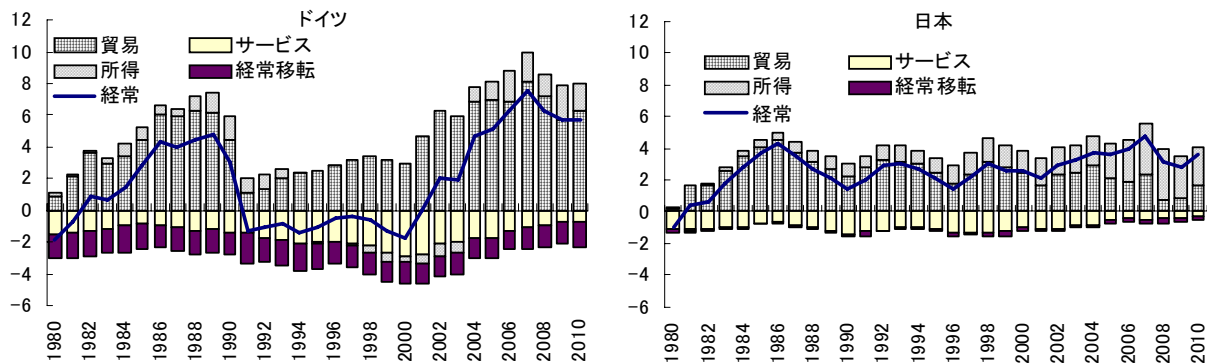
も割高となっていることから、日本はグローバル需要の取り込みにハンディがあるということである。

●ドイツの高い貿易依存度と所得収支黒字転換

日・独の経常収支の内訳を見ると、ドイツの経常収支の黒字は、主に貿易収支と所得収支によって成り立っていることがわかる（資料1）。特に貿易収支への依存度が高いことが特徴であり、ドイツの貿易黒字の対GDP比率は2009年に5.7%、2010年に6.2%にまで拡大している。

それに対して、日本の経常黒字も同様に証券投資や直接投資の収益による所得収支、貿易収支によって成り立っているが、特に所得収支が経常収支の黒字を押し上げてきたことがわかる。このため、日本の貿易黒字/GDPは2009年に0.9%、2010年に1.7%にとどまっている。

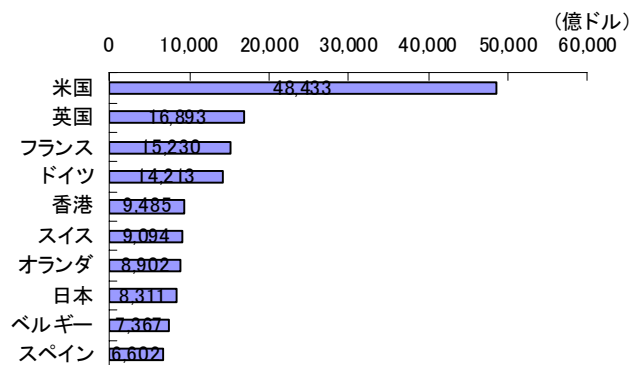
資料1 経常収支/GDPの日独比較 (%)



(出所) BOJ、ECB

続いて、両国の対外直接投資動向を見てみよう。IMFによると、日本の2010年の対外直接投資残高は831億ドルで世界第8位だが、ドイツは1421億ドルで4位となっており、日本の1.7倍の規模となっている（資料2）。

資料2 対外直接投資残高上位10カ国（2010年）



(出所) 国際貿易投資研究所

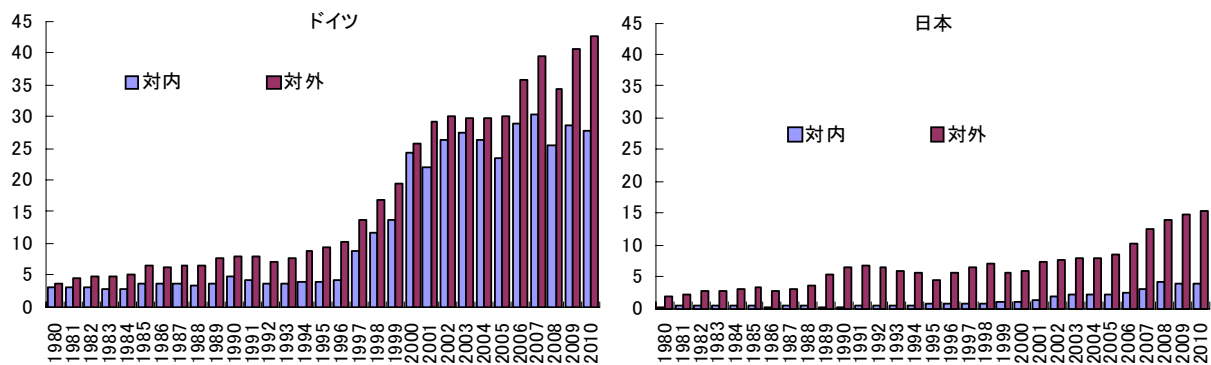
更に、日本の2005年から2010年の対外直接投資/GDP比率の拡大幅が+6.7%ptであるのに対し、ドイツは同+12.8%ptと高い拡大幅を示している。この結果、2005年時点でも30.0%と高い水準にあったドイツの対外直接投資残高/GDPは2010年時点で42.8%となり、日本（同15.2%）の

2.8 倍にまで拡大している（資料 3）。

また、ドイツの対外直接投資残高に対する対内直接投資残高は 2010 年で 1.5 倍となっており、対内直接投資も活発となっている。一方、日本の対外直接投資残高に対する対内直接投資残高は 2010 年時点で 3.9 倍となり、日本は対外直接投資残高に対する対内直接投資残高が極めて低い。

ちなみに、ドイツの対 GDP 比で見た対外直接投資残高が日本の 3 倍近くまで拡大しているのに、ドイツの所得収支黒字の GDP 比が日本より小さくなっている背景には、①対外直接投資と共に対内直接投資の水準も高いことから、直接投資収益の受取額と共に支払いも多い、②日本の所得収支黒字は 3 分の 2 以上が純証券投資収益であり、所得収支黒字の 100%以上を純直接投資収益で稼ぎ出すドイツと異なる、こと等がある。

資料 3 日独の内外直接投資残高 / GDP (%)



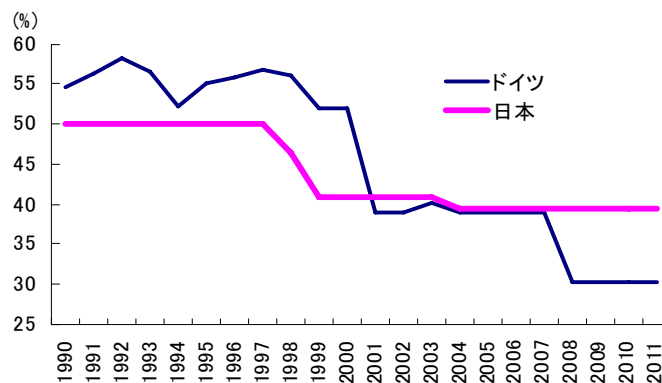
(出所) IMF

●法人税率引下げと経済連携協定網拡大で内外直接投資増加

このように、近年顕著に見られるドイツの対内外直接投資増加の背景には、ドイツ政府が 2000 年代から積極的に推進してきた国内の企業立地推進と、2004 年に加速した欧州連合 (EU) の拡大があると推察される。

まずドイツは、国内企業立地を高めるために 2001 年の税制改革で法人税率をそれまでの 35-40% から一律 25%に引下げ、2008 年の法人税改革で 25%→15%に引き下げるなど、国際競争力強化や経済活性化を積極的に展開してきた。

資料 4 日独の法人税実効税率の推移



(出所) OECD

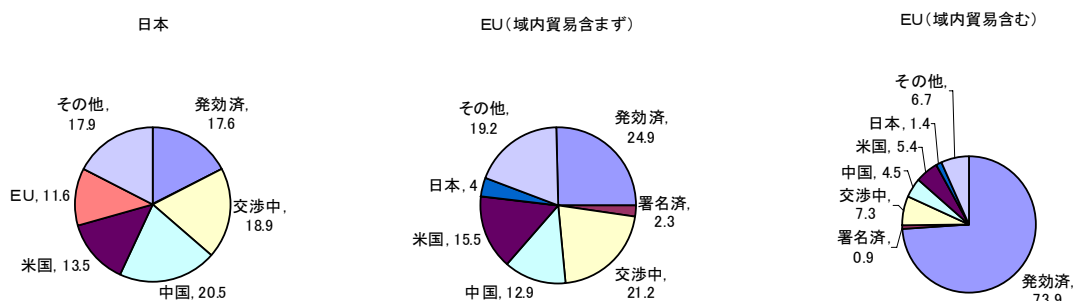
本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

また、自主的な市場開放と自由化を通し、国内制度の改革と国際競争力の強化を図ることを目的に発足したEUは、2004年に過去最大の10カ国が加盟し、東ヨーロッパ諸国を中心に、人・モノ・サービス・金といった経済資源の自由な域内移動が拡大することになった。

その結果、2011年6月時点で、EUの貿易額に占めるFTA/EPA署名・発効国との貿易額の比率は、域内貿易も含めれば74.8%、域内貿易を含まなくても27.2%である。これに対して、我が国は17.6%に過ぎず、その取り組みは遅れている。

更に、現在交渉中のFTA/EPAが発効となると、EUの輸出に占める82.1%（2010年）、域内貿易を含まなくても同46.1%が将来的に非関税となる。つまり、EU域内から輸出されるものの多くが関税撤廃の対象となることからすれば、他国の企業がEU内で生産して輸出しても非関税の対象となる。EUは今のところ米国、中国、日本とFTA/EPA交渉に入っておらず、ユーロ圏では通貨も統合されている。従って、EU市場へ製品を売り込む企業にとってドイツ進出はメリットが大きくなることから、ドイツの対内直接投資が増加しやすくなったと示唆される。

資料5 日独の貿易額に占めるFTA/EPAのカバー率（2011年6月時点）



（出所）経済産業省

こうした対内直接投資の受け入れは、国内の雇用環境や市場の活性化、貿易の増加など受入国にとっても恩恵が大きい。そこで、2010年まで増加傾向にあったドイツの対内直接投資額を国・地域別に見ると、2010年に最も多かったのがベルギーで全体の四分の一以上を占め、次に高かったのが米国となっている（資料6）。南欧の政府債務問題がより深刻化するまでは、ユーロ安によってグローバル企業のドイツ進出への意欲が高まり、対独直接投資が拡大した可能性が高い。そして、グローバル企業を国内に誘致したドイツは、国内雇用の拡大や輸出増加による貿易黒字の拡大という恩恵を享受してきたといえよう。

もう一つ、ドイツにEU統合の効果が大きく現れた背景に、経済連携の範囲を財の関税撤廃のみならず、非関税障壁の撤廃にまで踏み込んでいることがある。事実、近年のドイツの対内直接投資流入額を業種別に見ると、ドイツの対内直接投資に占める非製造業の比率が2010年時点で62%と製造業を上回っていることがわかる。これに対し、日本では非製造業からの対内直接投資が2010年にはマイナス、つまり引き揚げ超過となっている。従って、EU統合の主要目的の一つであった非関税障壁撤廃の面でも、積極的な市場開放や自由化の姿勢を通してドイツの規制改革や国際競争力の強化が図られてきたと見られる。

また、EU統合によって非関税障壁が下がったことで、既に見たとおり対外直接投資が加速した点も指摘できる。事実、ドイツ商工会議所連合会（DIHK）が今年3月に発表したドイツ企業の外国

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

直接投資動向に関するアンケート調査結果を見ると、興味深い結果が見られる。というのも、前年に比べて「2011年の投資を拡大する」とした企業の割合が44%と2010年の2倍になり、2003年以来最高となっている。2004年にEU拡大が加速したことで、ドイツの所得収支が直截投資収支を中心に黒字に転じたことは、関係があるといわざるを得ない。

以上より、ドイツにおける経済連携協定網拡大の効果は、貿易黒字の拡大にとどまらなかった可能性が高い。

資料6 ドイツの対内直接投資

国別	単位：百万ユーロ		業種別	単位：百万ユーロ	
	2009年	2010年		2009年	2010年
1 ベルギー	630	9,066	鉱業	△41	134
2 米国	1,562	5,283	製造業	7,547	13,296
3 オランダ	4,532	4,648	エネルギー・水供給	801	△132
4 イタリア	4,912	3,162	建設	54	198
5 英国	4,698	1,676	商業・修理業	△2,556	2,191
6 スイス	2,719	1,388	金融・保険	3,558	9,904
7 アイルランド	473	1,263	運輸・情報通信	1,455	△2,175
8 デンマーク	570	826	不動産	808	654
9 中国(香港含む)	33	607	持ち株会社	16,672	9,408
10 オーストラリア	69	533	再投資収益	△2,208	1,472
合計	27,085	34,833	合計(その他含む)	27,085	34,833

(出所) JETRO

●ドイツより自国通貨高のわが国には限界も

以上のように、日独の国際収支構造の違いと、貿易黒字の拡大にとどまらないドイツの国内企業立地推進と経済連携協定網の拡大がもたらした成果について分析した。すなわち、ドイツは法人税率の引下げによる国際競争力強化や経済活性化を積極的に展開する中で、EU拡大の効果も相俟って、貿易黒字の拡大のみならず、内外直接投資の拡大に伴うグローバルな需要の取り込みにより、ドイツ国内に立地する企業がグローバルに市場を拡大したことである。

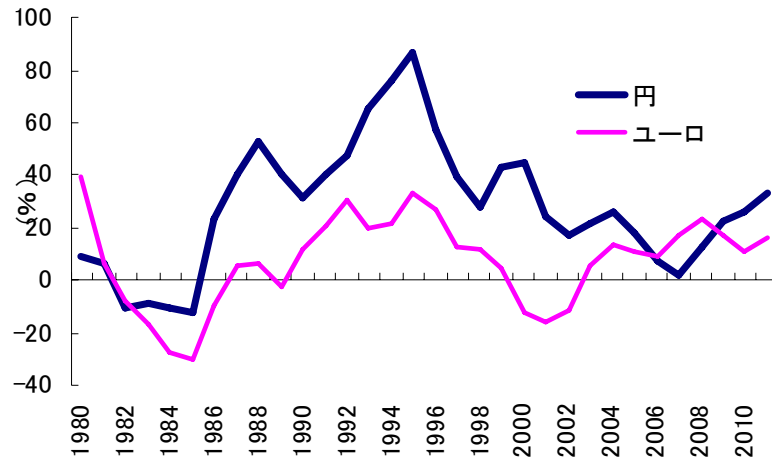
こうしたドイツの経験は、日本にとっても大いに示唆に富む。EUの経済連携協定網が既に貿易額の約8割に達しつつあるのに対し、日本の経済連携協定網はこれまで小国が中心で、輸出額に占めるシェアは2割弱にとどまり、経済連携協定に対してこれまで消極的だった印象は否めない。

また、政府は東日本大震災による電力不足や欧米債務危機による円高を受けて企業の海外移転加速を危惧して法人税率の引下げに乗り出したが、その一方で復興増税による法人税率の臨時引き上げや各種労働規制の強化を打ち出すなどしており、政府の産業空洞化対策の本気度が伝わってこない。

更に、南欧の債務危機により自国通貨のユーロが購買力平価から16.5%の割高にとどまるドイツに対し、金融政策が十分に機能せず、自国通貨の円が購買力平価から33.5%も割高となっている日本では、グローバル需要の取り込みにもハンディを背負っている。

現状は欧州債務問題への対応に苦慮しているドイツだが、人口が減少する中でも、これまで国内産業立地を高めるべく国際競争力強化や経済活性化を積極的に展開して経済成長を高めてきた。こうしたドイツの経験を教訓とし、我が国においても、法人税率の引下げや経済連携協定網の拡大、円高是正等といったプロビジネス的な政策が最優先されるべきであろう。

資料7 購買力平価からの乖離率



(出所) BOJ、ECB