

貿易収支の赤字は定着するのか

【ポイント】

1. 2011年の貿易収支は31年振りの赤字となった。これまで経常黒字を押し上げる要因であった貿易収支が赤字に転化したことで注目が集まっている。
2. 赤字転化の要因は、原油価格の高止まりや東日本大震災の影響が大きい。ただし、主力産業の輸出競争力が低下していくと、2010年代後半に貿易赤字が定着。
3. 当面、経常収支が赤字化する可能性が高まるのは、原油価格が急騰する局面のみであるとする。その動向には注視すべきである。

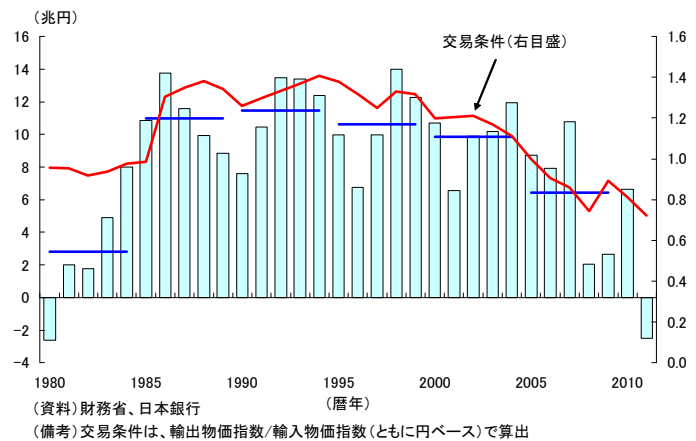
2011年の貿易収支（貿易統計ベース）は31年振りの赤字となった。国際収支統計では、1963年以来となる1.6兆円の貿易赤字である。それにより日本国内における国債安定消化の背景とされる経常黒字の持続性に対し、疑問を呈す専門家の見解が度々聞かれるようになった。経常収支を構成する項目で圧倒的なウエイトを占めるのは所得収支と貿易収支であり、この両者の趨勢が経常収支の動向を左右する。本誌2011年11月号¹において、所得収支の先行きについては、当面、12～13兆円の所得収支の黒字を維持するとの結論を示したが、貿易赤字が急激に増加すると所得収支の黒字でカバーできなくなり、経常収支が赤字になることも考えられる。ここでは、貿易収支に焦点をあて動向を整理したい。

1. 貿易収支の長期的推移

図表1は、80年以降の貿易収支の推移である。輸出が海外の景気循環による変動を伴うために、輸出から輸入を差し引く貿易収支は、その影響を受ける。景気循環を均すために5年ごとの平均値をみると、貿易黒字は90年代前半をピークに縮小傾向にある。90年代前半には11.5兆円であったが、以降、10.6兆円、9.9兆円と徐々に縮小し、2000年代後半は6.4兆円と90年代前半の半分強まで縮小している。単年の推移をみても、ピークは1998年の14.0兆円であるが、その後は、持ち直す局面でも2004年が12.0兆円、2007年が10.8兆円とピークを下回り、リーマンショックからの回復過程にあった2010年は6.6兆円にとどまっている。

貿易収支を左右する要因は、為替や海外需要など様々な要因があるが、2000年代後半以降、資源価格（輸入価格）の影響がとりわけ大きくなっている。原油などの資源調達を海外に依存するわが国は、輸入数量が増えなくとも資源価格が高騰すれば名目の資源輸入金額が急増し、全体の輸入金額を大きく押し上げる。図表2のように、2000年

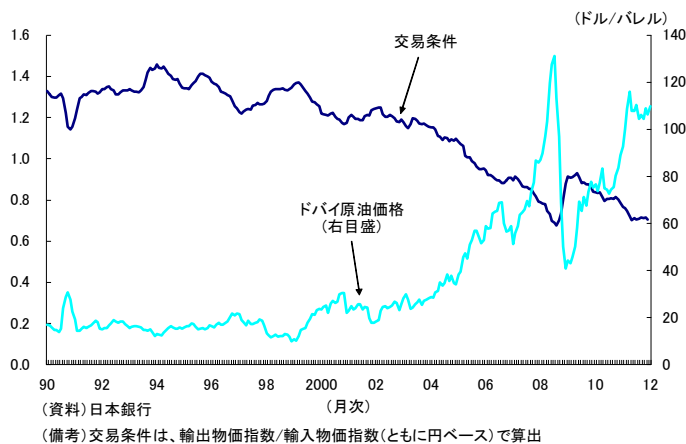
図表1. 貿易収支の推移



¹ フコク経済情報 Vol. 220 「所得収支の黒字が経常黒字を維持」

半ばから原油価格は上がりはじめ、リーマンショック前の急上昇の後、一旦は下落に転じたものの、足元では、中国など新興国の趨勢的な需要増見通しや中東の地政学リスクもあり、海外経済が減速する中でも、原油価格は高止まりが続いている。その一方で、円高の下、欧米・アジア各国企業との競争激化もあって資源価格上昇分を価格転化できない状況となっている。その結果、交易条件（輸出物価指数／輸入物価指数）は、2005年に1を下回って以降、原油価格高騰により悪化している。単年の貿易収支の水準は、為替や外需に左右されるものの、趨勢的な動きは、交易条件に左右される側面が強いとみられる（図表1）。

図表2. 原油価格と交易条件の推移



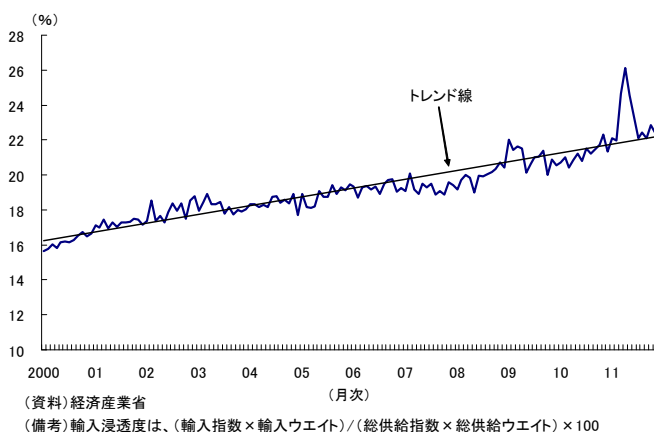
2. 2011年に貿易赤字となった要因

2011年は輸出が65.6兆円と前年比2.7%減となる一方、輸入が68.1兆円と同12.0%増加し、2.5兆円の貿易赤字（貿易統計ベース）となった。当年の貿易収支は東日本大震災の影響が大きく、サプライチェーンの寸断などで一時的に国内供給力が低下し、それが輸入の増加、輸出の減少の要因となり、また、原子力発電所（以下：原発）の稼働率の低下により、火力発電燃料の調達が増加したことも輸入増要因となった。

(1) 国内供給力低下などの影響

震災以降に需要が強まった消費財の輸入金額をみると、水（前年比50億円増）を含む食料品が同6,500億円増加し、また、電池（同57億円増）、扇風機（同167億円増）、自転車（同97億円増）等、それぞれの金額は小さいものの、輸入が急増している。また、工場やプラント被災により、海外から原材料や部品を代替調達する動きが広がったことも大きい。暦年の鉱工業生産指数は前年を下回ったものの、工業用原料品

図表3. 輸入浸透度の推移



（除く鉱物性燃料）の輸入は、価格も上昇したことで、前年比1.8兆円増加している。その結果、輸入浸透度（鉱工業全体の総供給に占める輸入品の割合、図表3）は、趨勢的に右肩上がりとなる中、3～6月はトレンドを大きく逸脱している。国内の供給力が落ち込む一方で、海外調達を増やしたことで国内の供給量を維持したとみられる。また、輸出については、供給余力がなくなったことで多くの業種で一時輸出が大きく減少した。特に、生産が一時半減した自動車が顕著であり、夏場までの輸出金額は大幅に減少し、主力である米中市場が伸びたにも関わらず、年間の輸出金額は約1兆円前年を下回っている。これら主な要因だけを見ても、震災による需要の変化や供給力の低下を背景とする輸入増と輸出減により、数兆円規模で貿易収支を下押ししたとみられる。

(2) 原発停止による輸入増の影響

電力発電量が一定でも原発から火力発電に置き換わることで、発電燃料の輸入が増加する。そこで発電燃料の輸入増が2011年の輸入金額に与えた影響を、電力会社10社計の数値で確認する(図表4)。年間の発電受電電力量は、震災後の生産活動の落ち込みや節電意識の高まりで、約9,400億kWhと前年比4.7%減少したものの、原発が順次稼働停止となったことで火力発電の割合が高まり、燃料消費量は、重油が同1.5倍、原油が同2.2倍、LNG(液化天然ガス)が同1.2倍と大幅増となっている。それに燃料価格も上昇したことで、燃料代は同約1.7兆円増加している²。それに他社からの融通分である他社受電分を加味すると、およそ1.9兆円が原発低稼働による輸入増の影響となる。なお、原油などの資源価格の上昇がなければ、約0.8兆円が原発停止の影響となる。

図表4. 発電燃料代の動向

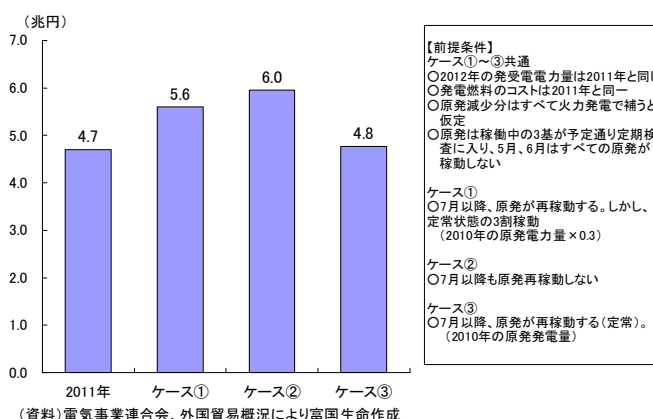
		石炭(千t)	重油(千kl)	原油(千kl)	LNG(千t)	計	
2010年	燃料消費量	50,401	5,823	4,049	40,856	—	
	単価(千円)	11.4	43.8	45.0	49.6	—	
2011年	燃料消費量	49,984	9,010	8,754	49,131	—	
	単価(千円)	14.0	59.4	54.6	60.8	—	
差	燃料消費量	-417	3,187	4,704	8,276	—	
	燃料代(億円)	1,210	2,803	2,962	9,600	16,575	
2011年(単価は2010年)	燃料消費量	49,984	9,010	8,754	49,131	—	
	単価(千円)	11.4	43.8	45.0	49.6	—	
		燃料代(億円)	5,716	3,949	3,938	24,365	37,969

(資料)電気事業連合会、外国貿易概況により富国生命作成

(備考)単価は外国貿易概況により金額/数量で算出しており、各電力会社のコスト増とは一致しない

次に、2012年について、原発が再稼働できるか不透明であるため、ケース①～③に分けて試算する(図表5)。ケース③(夏以降、震災前の稼働率で運転)の場合は、2011年比で追加の燃料費負担は殆どない。しかし、夏以降、再稼働しても低稼働にとどまるケース①は、0.9兆円の増加、再稼働ができないケース②では1.3兆円増と原油やLNGなどの価格が横ばい推移の場合でも、1兆円前後の輸入金額の増加要因となる可能性が高い。

図表5. 2012年の燃料費負担



3. 原油価格の高騰が輸入金額へ与える影響

このように原油使用量の1割程度にすぎない電力分だけでも、輸入金額へ与えるインパクトは大きい。そこで2010年の輸出入金額をベースに、原油価格の上昇が貿易収支に与える影響を大まかに捉えてみたい。ここでは地政学リスクを起因として原油価格が急騰し、海外経済が減速して価格転嫁も進まず、原発停止で輸入数量も減らないというリスクシナリオ³のもと、原油価格の変動のみで試算を行う。2010年は6.6兆円の貿易黒字となったが、原油及び粗油の輸入金額が9.4兆円、年平均単価は1バレル79.3ドルであった。その原油価格が100ドルの場合、追加的に約2.4兆円の輸入金額増となり、以降10ドル上昇するごとに1.2兆円増加し、135ドル程度で6.6兆円の貿易黒字はなくなる計算となる。また、鉱物性燃料が原油と同じ価格変動をした場合は、110ドルが貿

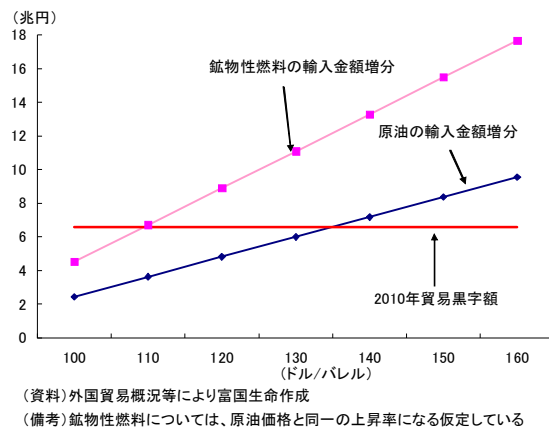
² ここでの試算は、燃料費の単価は年平均値を使用して計算しているため、各電力会社が原発停止後に負担した金額と一致しない。

³ 通常、原油価格の上昇局面では、グローバル需要が高まるケースが多く輸出数量が増加、資源価格の上昇による価格転嫁で輸出価格の上昇、反面、原油の輸入数量の減少などのメカニズムが働くことになる。

易収支の均衡点であり、1 バレル 150 ドルまで上昇すると、計算上では 10 兆円程度の貿易赤字となる。

2011 年をみると、原油輸入数量の減少（同 2.7%減）や 9%程度の高水準に関わらず、年平均で 108.9 ドルと 30 ドル程度原油価格が上昇したことで鉱物性燃料の輸入金額は 4.4 兆円増加している。従って、2011 年度は資源価格の上昇がなければ貿易赤字に転化しなかったとみられ、わが国の貿易構造が変化したとの議論が聞かれるが、主因としては資源価格の高騰、それに加えて東日本大震災の影響が大きかったと言える。

図表 6. 原油価格の影響

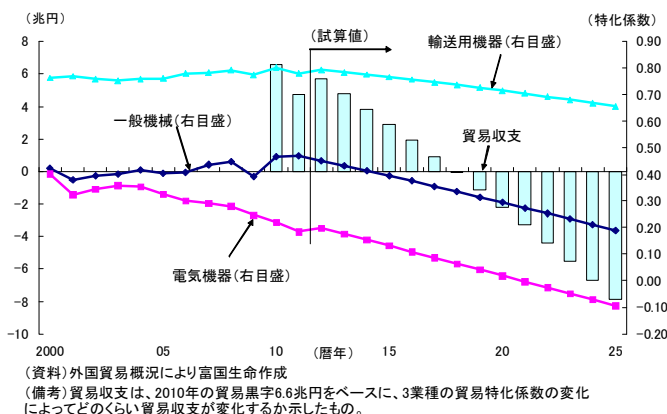


4. 先行き予想される貿易構造の変化

次に貿易構造の変化の点について確認する。円高局面では、輸出の価格競争力が低下することに加え、我が国製造業の海外進出が加速したり、価格面で優位な海外製品の調達を増やしたりすることで、貿易収支の黒字縮小要因になる。貿易上の競争力を示す貿易特化係数⁴について貿易黒字の源泉である 3 業種をみると、電気機器が趨勢的に低下傾向となっている（図表 7）。

グローバル競争が激化する中、製品のコモディティ化や韓国、台湾、中国の電機メーカーの競争力の向上などにより、電機全体でみた輸出競争力に陰りがみられる。その一方で、一般機械は 2000 年代前半から、輸送用機器が 90 年代後半から緩やかであるものの上昇傾向となり、メイドインジャパンの競争力を維持している。しかしながら、円高により、この 2 業種が高い特化係数を維持するかは先行き不透明となっている。例えば、自動車完成車メーカーが、部品の海外調達割合を高めたり、海外で生産した完成車を輸入したりする動きが広がっている。一般機械と輸送用機器が、2000 年代の電気機器のような経路⁵を辿るとすると、着実に貿易黒字は縮小し、2010 年代後半には貿易赤字が定着することになる（図表 7）。

図表 7. 貿易特化係数の変化と貿易収支



原発の影響が残る 2012 年は赤字が見込まれるが、その後は 1 ケタ兆円台前半の黒字に戻るだろう。しかし、貿易構造の変化が続いた場合は、貿易黒字は縮小傾向となり、2010 年代後半には貿易赤字が定着することになる。さらに経常赤字になるレベルの貿易赤字は 2020 年代半ばと推定される。ただし、その前に経常収支が赤字化する可能性はある。それは地政学リスクを受けた原油価格の急騰で、現状では年平均で 1 バレル 150 ~160 ドルが均衡点と推察される。マーケットで意識されるだけに、原油価格の動向は注視すべきある。
(財務企画部 森実 潤也)

⁴ 貿易特化係数は、(輸出金額 - 輸入金額) / (輸出金額 + 輸入金額) で算出。

⁵ 電気機器の 2000 年 → 2010 年の輸出入金額の年平均増減率を使用。基点は 2010 年 (2011 年は実績値)。