
けいざい早わかり 2011年度第5号

日本は貿易赤字国になるのか？

～ 震災後の貿易動向を考える ～

【目次】

- Q1. 貿易収支が赤字になったそうですね。p.1
- Q2. 日本は貿易赤字国になってしまうのでしょうか？p.2
- Q3. 経常収支も赤字になるのでしょうか？p.3
- Q4. 所得収支が大幅な黒字を維持できるのはなぜですか？p.4

三菱UFJリサーチ & コンサルティング株式会社

調査部 中田 一良 (chosa-report@murc.jp)

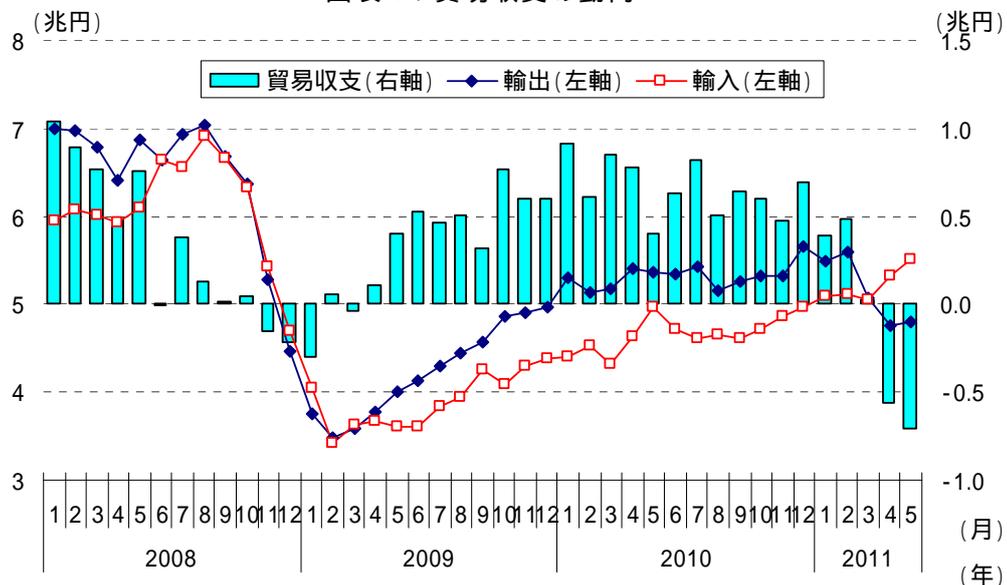
〒108-8248 東京都港区港南 2-16-4

TEL: 03-6711-1250

Q1. 貿易収支が赤字になったそうですね。

- ・3月11日の東日本大震災の影響を受けて、サプライチェーンが断絶し企業の生産活動は大幅に停滞しました。このため、国際収支統計の3月の輸出（季節調整値）は前月比 - 9.4%と大幅に減少し、4月はさらに同 - 6.2%と落ち込みました（図表1）。一方、財務省「貿易統計」で商品別の輸出動向をみると、日本の輸出の中心とも言える自動車が含まれる輸送用機器の落ち込みが顕著でした。自動車は、サプライチェーンを通じて東北地方や北関東などで生産される部品も用いて生産されますが、これらの地域が被災したために自動車部品の製品の生産が止まり、結果として自動車の生産が行えず、輸出もできなくなってしまいました。輸出に占める自動車の割合が高い米国や欧州向けはとくに落ち込みました。
- ・他方、輸入については、3月は前月比 - 1.4%と減少したものの、4月には同 + 5.5%と増加し、5月はさらに同 + 3.5%と増加が続いています。こうした増加の要因として、日本の輸入金額の約15%を占める原油・粗油の輸入価格が2008年10月以来となる高水準まで上昇していることが挙げられます。また、震災の影響で国産品の生産が滞ったことを背景に、工業用原料などをはじめとする代替輸入が行われことも輸入を押し上げたと考えられます。
- ・4月の輸出金額が4兆7610億円と2009年9月以来の低水準となったのに対して、輸入は5兆3221億円と2008年11月以来の高水準となりました。このように輸出が落ち込む一方で輸入は増加したため、4月の貿易収支（季節調整値）は - 5611億円と、2009年3月以来、2年1か月ぶりに赤字となりました。こうした傾向は5月も続いています。輸出は前月と比べてわずかに増加したものの、輸入の増加幅がそれを上回ったことから、貿易収支は - 7040億円と赤字幅は前月に比べて拡大しました。

図表1. 貿易収支の動向



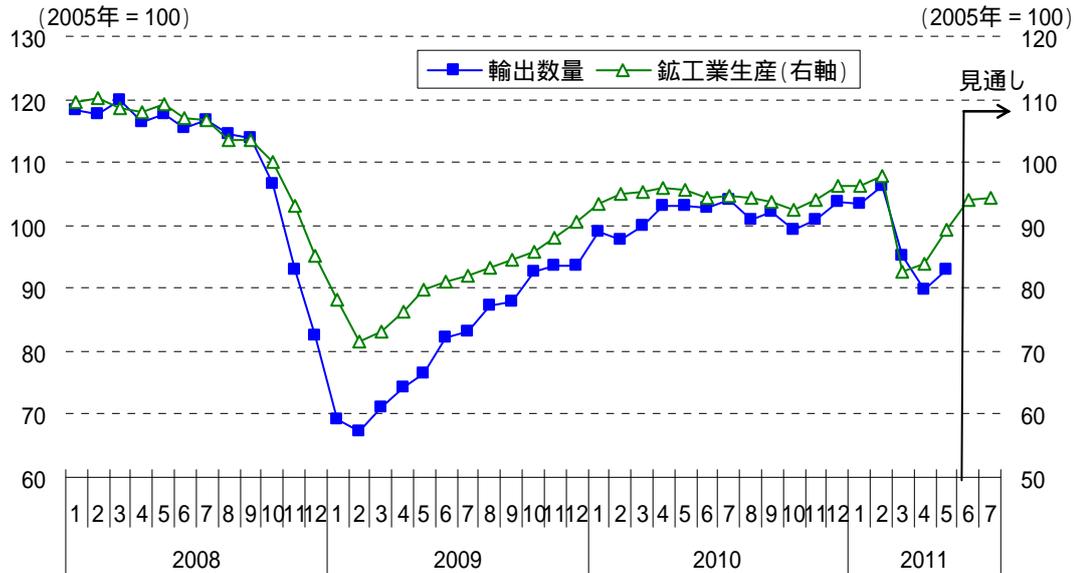
(出所)財務省「国際収支状況」

Q2 . 日本は貿易赤字国になってしまうのでしょうか？

- ・貿易赤字への転落は一時的なものなのか、それとも定着化してしまうのか、輸出と輸入のそれぞれの動きについて考えてみましょう。
- ・現在、福島原子力発電所や浜岡原子力発電所が停止しているほか、他の原子力発電所についても定期検査に入った後、再稼働の目途が立たないところが増えてきています。このため、原子力による発電量の減少を当面は天然ガスや重油を用いた火力発電で補わざるを得ない状況であり、天然ガスを中心とする鉱物性燃料の輸入が今後増加すると考えられます。
- ・原子力発電から火力発電に切り替えることによって、輸入はどのくらい増加するのでしょうか。今後の原子力発電所の稼働動向が不透明であるため、どの程度天然ガスの輸入が増えるかを予測することは困難ですが、最大でどの程度まで輸入量が増加することになるのかを考えてみます。原子力による発電量は2009年度時点で発電量全体の約3割にあたる約2800億kWhであり、天然ガスを用いた発電量とほぼ同程度でした。仮にこの原子力発電による発電量をすべて天然ガスを用いた火力発電で補うとすると、天然ガスの輸入量は4000万トン程度増加すると考えられます¹。天然ガスの輸入価格が2011年5月の価格(通関ベース、5万7418円/トン)で変わらないと仮定した場合、輸入金額は約2.3兆円程度(2010年度の通関ベースの輸入総額62.4兆円の約3.7%)増加する計算です。もっとも、現在は節電により電力需要が抑制されていることもあり、原子力で発電されていた電力量をすべて火力発電で補うことになるわけではありません。この計算結果は、あくまで天然ガスの追加的な輸入によって輸入金額が最大でどの程度増加する可能性があるかを示すものにすぎません。
- ・輸入の増加が続くと見込まれる中で、貿易収支の今後の動向は、震災後に大きく落ち込んだ輸出が回復してくるかどうかによって依存します。輸出金額の動向は数量と価格の動向の影響を受けますが、生産の影響を大きく受ける輸出数量(季節調整値)をみると、5月は前月比+3.7%と3か月ぶりに増加に転じています(図表2)。また今後、鉱工業生産はサプライチェーンの復旧が進んでいることを背景に、持ち直しが続く見込みです。とりわけ、落ち込みの激しかった輸送機械工業(主に自動車)は急速に持ち直していくでしょう。今回の輸出の大幅な落ち込みは、リーマンショック時のように海外需要が落ち込んだことによるものというよりは、日本の供給制約によるものと言えます。したがって、今後は供給制約が緩和していけば輸出は増加していくと考えられます。
- ・このように、今後、輸入は増加しますが、他方で、大幅に減少した輸出がサプライチェーンの復旧に伴って増加し、貿易収支の赤字は徐々に縮小していく見込みです。そして今年の秋ごろには貿易収支は黒字に転じると予想されます。

¹ 実際には、天然ガスだけでなく、石炭や重油なども用いることになると考えられます。

図表 2 . 輸出数量と鉱工業生産の動向



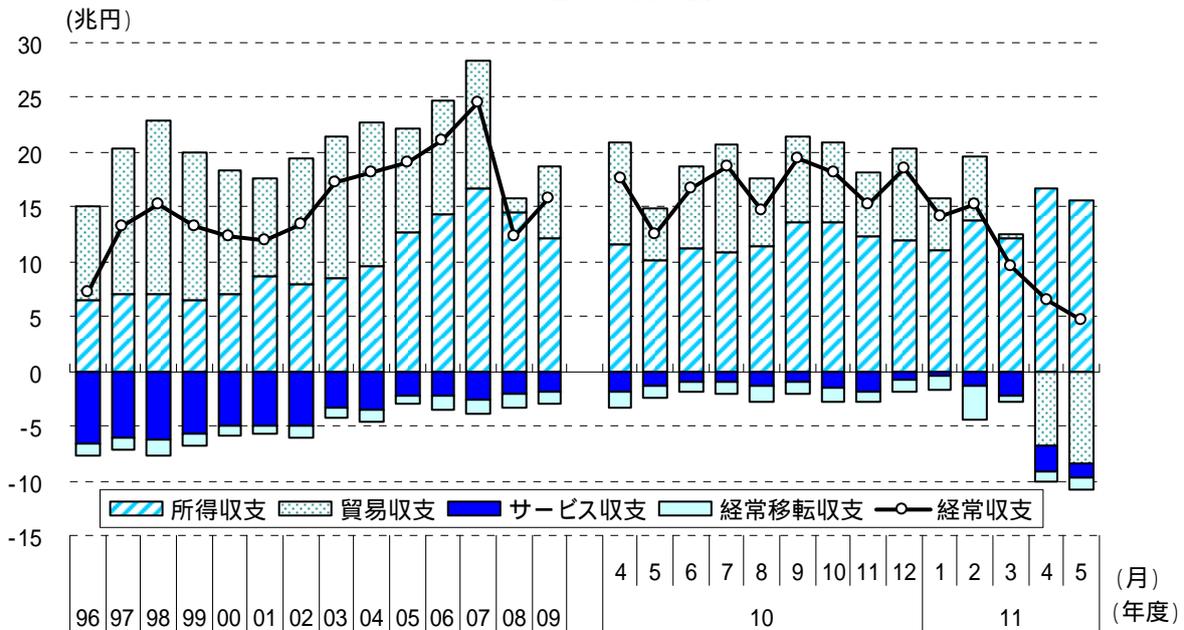
(注) 鉱工業生産の見通しは、製造工業生産予測調査の結果に基づいて試算したもの
(出所) 内閣府、経済産業省「生産・出荷・在庫指数」

Q 3 . 経常収支も赤字になるのでしょうか？

- ・ 経常収支は、貿易収支に加え、サービス収支、所得収支、経常移転収支で構成されています。このうち、貿易収支以外の主な項目の動向についてみてみましょう。サービス収支は、輸送収支、旅行収支、その他サービス収支に分類されますが、旅行収支の赤字を反映してサービス収支は赤字で推移しています。近年は旅行収支における受取（外国人観光客の国内における支出額）が 1 兆円程度で推移していたのに対して、支払（日本人観光客の海外における支出額）が減少傾向にあったことを背景に旅行収支の赤字幅は縮小傾向にありました。しかし、今回の震災に伴う原発事故を背景として外国人観光客数は減少しており、日本政府観光局（JNTO）の推計によると 2011 年 5 月は前年比 - 50.4% と大幅に落ち込んでいます。こうしたことから、当面は旅行収支を中心にサービス収支の赤字幅が拡大すると考えられます。
- ・ 次に所得収支の動向をみてみましょう。経常収支の内訳をみると、2005 年度以降は所得収支の黒字が貿易黒字を上回っている状況が続いており、経常黒字の多くは所得収支の黒字によるものと言えます（図表 3）。その所得収支黒字のほとんどは投資収益によるものです。投資収益は、直接投資収益、証券投資収益、その他投資収益に分類され、この中で規模が最も大きいのは、債券利子の受取を中心とする証券投資収益です。所得収支の黒字は、月々の変動はあるものの、最近では年率換算で 10 兆円を超える水準で推移しています。
- ・ 震災後の経常収支の動向をみると、サービス収支が引き続き赤字で推移していることに加えて、それまで黒字で推移してきた貿易収支が赤字に転じたことから、黒字幅が急速

に縮小しています。しかし今後は、サービス収支の赤字幅は拡大するものの、貿易収支は赤字幅が縮小し、黒字に転じる見込みです。さらに、経常黒字の多くを占めている所得収支は大幅な黒字を維持していることから、今後も経常収支は黒字が続くと見込まれます。

図表 3 . 経常収支の動向



(注) 月次は季節調整値を年率換算したもの
(出所) 財務省「国際収支状況」

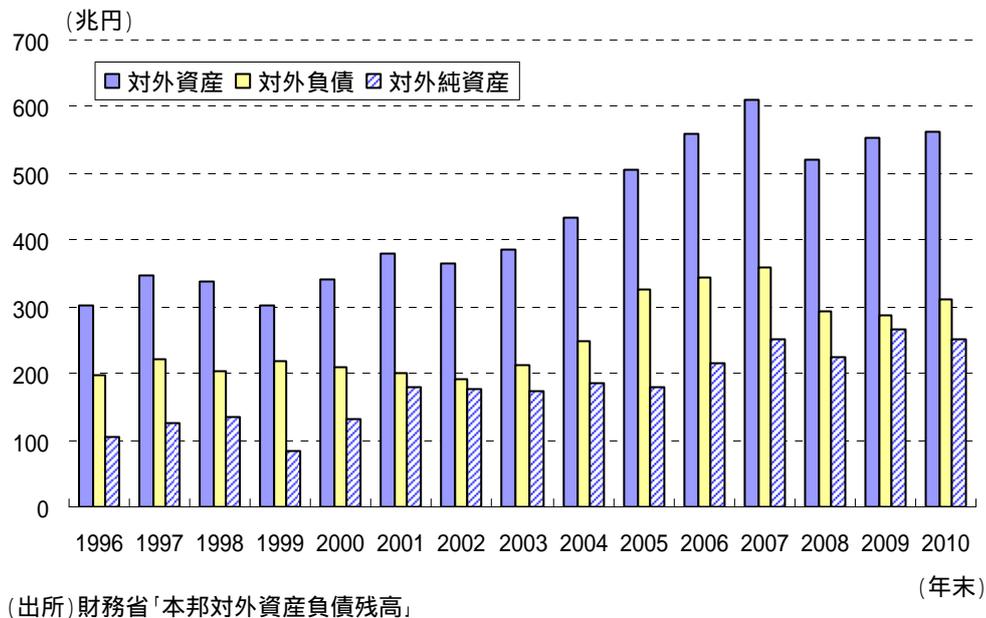
Q 4 . 所得収支が大幅な黒字を維持できるのはなぜですか？

- ・ 所得収支は、対外資産と対外負債の規模とその構造、そしてそれらの収益率や為替レートの影響を受けます。例えば、日本にとっての対外資産の収益率が高い一方、対外負債の収益率が低いと、所得収支の黒字は大きくなります。また、為替レートが円高になると外貨の円建て金額が目減りするため、黒字幅は縮小することになります。以下では、収益率や為替レートを通じて所得収支の受取と支払の金額の大きさを決める要因の一つである対外資産と対外負債の規模に注目してみましょう。
- ・ 日本人の海外への投資額の累積を示す対外資産は、2008 年末時点にはリーマンショックの影響で資産価格が下落したため大きく減少したものの、経常黒字を背景とした証券投資や、企業の海外展開に伴う直接投資の拡大などにより長期的にみると増加傾向にあります(図表 4)。2010 年末時点で対外資産残高は約 564 兆円ですが、このうち証券投資資産残高が 273 兆円と約半分を占めています。このほか、直接投資残高は約 68 兆円と全体の 12% 程度を占めています²。

² 直接投資残高については簿価評価ですが、参考計数として公表されている時価ベースの推計額は 105 兆 5520 億円。

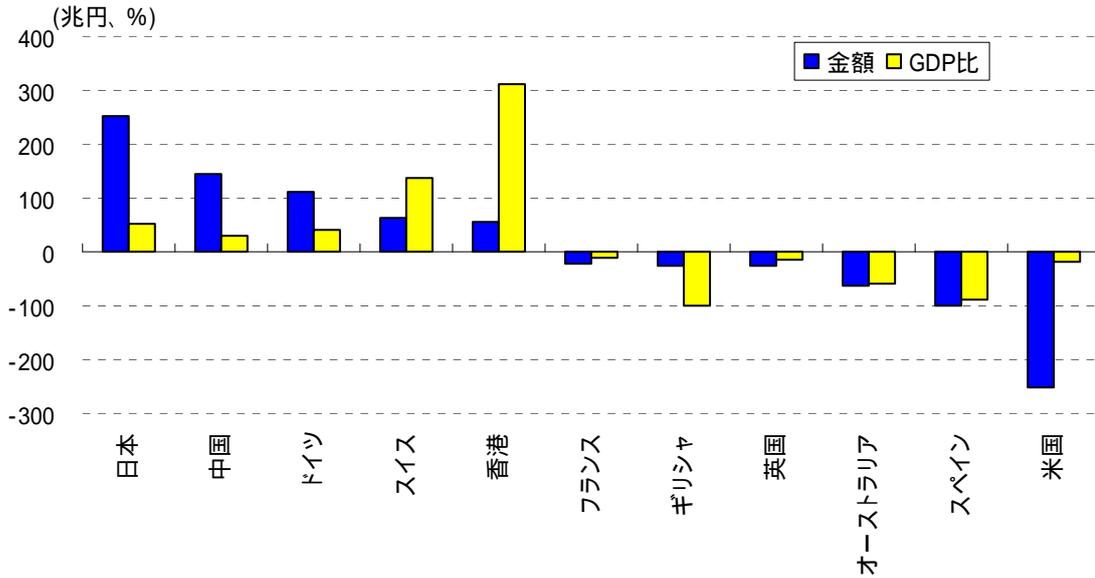
- ・外国人の日本への投資額の累積を示す対外負債残高についても 2008 年末には大きく減少したものの、長期的にみると増加傾向にあります。もっとも、増加のペースは対外資産残高と比較すると緩やかです。2000 年末時点と 2010 年末時点を比較すると対外資産残高は 10 年間で 1.65 倍になったのに対して、対外負債残高は 1.5 倍にとどまっています。対外負債残高は 2010 年末時点で 312 兆円ですが、内訳をみると証券投資が 152 兆円とほぼ半分を占めています。直接投資は増加傾向にあるものの、2010 年時点で約 18 兆円と、依然として低水準と言えます³。
- ・このように、対外資産残高、対外負債残高ともに長期的にみると増加傾向にあるものの、対外資産残高のほうが規模が大きいうえに増加のペースが速い状況にあります。このため、対外純資産（＝対外資産 - 対外負債）は、2008 年末には大きく減少しましたが、増加傾向にあると言えます。2010 年末時点の対外純資産は 251 兆円と、統計が利用できる主要国の中で最大であり、GDP 比でも 52.5%と中国（29.8%）やドイツ（41.4%）と比べると高い水準にあります（図表 5）。
- ・こうした資産・負債の状況が大きく変動するとは考えにくいことに加えて、今後、企業の海外移転の動きが加速した場合にはそれに伴って直接投資収益が増加すると考えられることから、所得収支黒字は今後も高水準を維持すると見込まれます。

図表 4 . 日本の対外資産負債残高と対外純資産



³ 参考計数として公表されている時価ベースの推計額は 19 兆 2290 億円。

図表 5. 世界の主要国の対外純資産



(注) 米国は2009年末の値、それ以外の国は2010年末の値を当該年末の為替レートを用いて円ベースに換算

(出所) IMF "International Financial Statistics"

お問合せ先 調査部 中田 一良

E-mail : chosa-report@murc.jp

- ご利用に際して -

- 本資料は、信頼できるとされる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一した見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客様の決定、行為、及びその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客様ご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所：三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡下さい。