

貿易赤字定着リスクをどうみるか シミュレーションによる考察

みずほ総合研究所

経済調査部

(03) 3591-1243

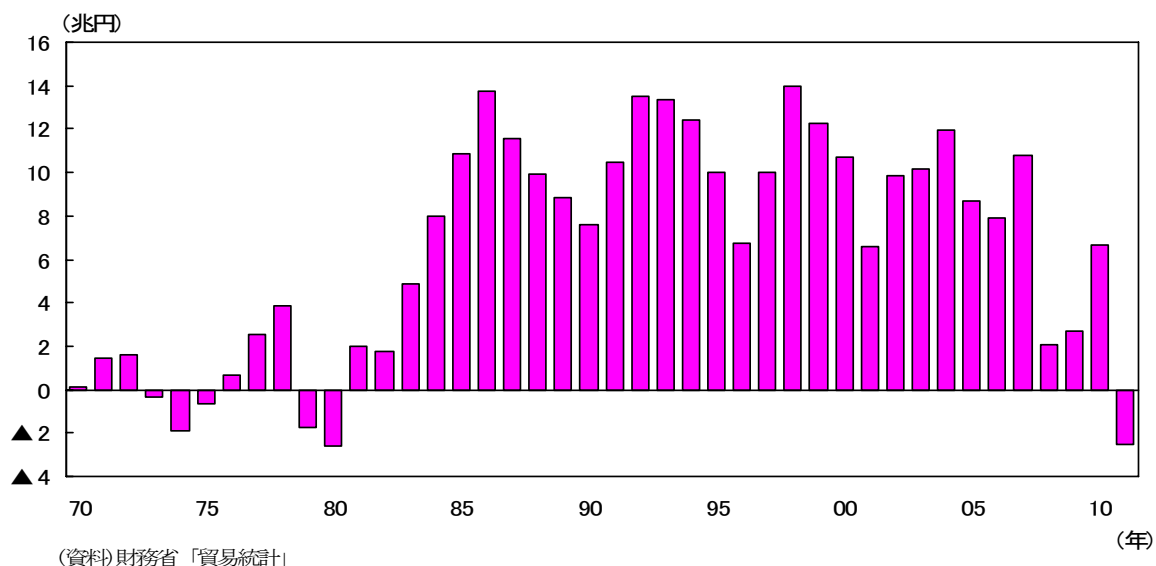
- 2011年の貿易収支が赤字に転じたのは、原油などの輸入価格上昇が主因。資源価格の動向が当面の貿易収支を左右
- 原油価格の上昇が続いた場合、貿易収支の赤字は恒常化が見込まれる。原発が再稼働できない場合は、LNG（液化天然ガス）の輸入増により貿易収支はさらに悪化する。
- 所得収支が大幅黒字であるため、経常収支が早期に赤字に転じる可能性は低い。しかし、資源高・円高が継続した場合、最短では2019年に経常収支が赤字に転じるリスクも

1. はじめに ～ 31年ぶりに赤字となった貿易収支

1月25日に財務省から発表された2011年12月の貿易統計（速報）によると、2011年の貿易収支は▲2.5兆円となり、1980年以来実に31年ぶりの赤字を記録した（図表1）。今後は貿易赤字が定着し、さらに経常収支も遠くない将来に赤字に転じるという観測が一部に出始めている。

本稿では、足元の貿易収支悪化の要因を精査した上で、将来の貿易赤字定着、経常収支赤字化の可能性について論じる。

図表1 貿易収支の長期推移



2. 貿易収支悪化の要因分解

(1) 輸入価格上昇が最大の収支悪化要因

6.6兆円の貿易黒字だった2010年と比較すると、2011年の貿易収支は9.1兆円悪化したことになるが、その要因を輸出入それぞれの価格・数量要因に分解した結果が図表2である。金額ベースでは輸出が前年から1.8兆円減少する一方、輸入が前年差7.3兆円と大幅に増加しており、輸入金額の増加が貿易収支悪化の主因となっていることがわかる。

輸出金額の変動を数量・価格要因に分解すると、輸出価格はほぼ前年並みだったのに対し、数量の低下が輸出金額の減少につながっている。為替レートが円高傾向で推移する中、輸出価格が低下しなかったのは、原材料価格など生産コストも上昇する中で多くの企業が契約通貨建ての輸出価格を引き上げざるをえなかったものと推測される。契約通貨建ての輸出価格引き上げは、輸出数量に悪影響を及ぼしたとみられる。加えて、震災による供給制約の影響で春先の輸出数量は大きく落ち込み、年末にかけては海外経済減速、タイの洪水の影響も輸出数量減少の要因となった。

輸入は数量・価格指数とも2010年比で上昇したが、価格の上昇幅の方が大きく、輸入金額が増加する主な要因となった。輸入数量については、震災直後は国内の供給制約に伴って食料・燃料などの代替輸入が生じたほか、原発停止の影響でLNG（液化天然ガス）の輸入が拡大した。輸入価格上昇の背景には、原油をはじめとする原材料・燃料の国際市況が前年比で高騰していたことがある。

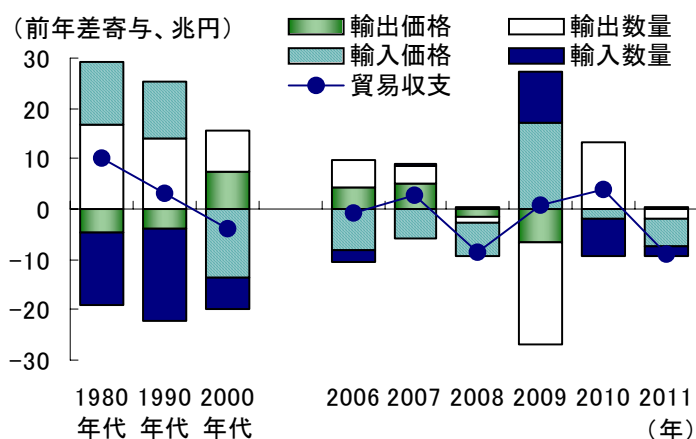
トータルでみると、2011年の貿易収支悪化には輸出数量の減少、輸入数量の増加、輸入価格の上昇がそれぞれ寄与したが、特に輸入価格上昇の影響が大きかったことがわかる。なお、貿易収支の長期的な変化でも、2000年代は1990年代に比べて減少しているが、最大の要因は輸入価格の上昇であった（図表3）。

図表2 貿易収支前年差の要因分解
(2011年)

	(兆円)		
	金額	数量要因	価格要因
輸出	-1.8	-2.1	0.2
輸入	-7.3	-1.9	-5.3
収支	-9.1	-4.0	-5.1

(資料) 財務省「貿易統計」によりみずほ総合研究所作成

図表3 貿易収支変化の要因分解
(長期推移)



(注) 1980年代～2000年代の数値は当該期間の変化幅累計値。

(資料) 財務省「貿易統計」によりみずほ総合研究所作成

(2) 燃料輸入増加の影響

2011年の輸入金額増加の内訳を品目ごとにみると、原油をはじめとする燃料輸入額の増加が目立つ。前ページ図表2の通り2011年の総輸入金額は2010年から7.3兆円増加したが、そのうち燃料(原油・LNG・石炭)輸入の増分が4.4兆円を占めている(図表4)。原油の輸入金額は前年から2.0兆円、LNGは1.3兆円、石炭は0.3兆円増加した。

さらに数量・価格に分解すると、原油・石炭の輸入数量はそれぞれ前年比▲2.7%、同▲5.1%と減少したにもかかわらず、価格が同+24.7%、同+22.0%と2割以上も上昇したことが輸入金額の増加要因となっている(図表5)。一方、LNGは数量が前年比+12.2%、価格が同+22.6%と数量・価格とも輸入金額の増加に寄与した。原油・石炭の数量が減少したのは、震災後の生産減によって原材料としての需要が減少したことが影響したものとみられる。LNGの輸入が増加したのは、震災後、電力会社が原発による電力供給減少分を主にLNG火力発電を増強することによって対応しているためである。また、原油・LNG・石炭とも価格が上昇したのは、2011年前半まで国際商品市況が上昇傾向にあったことが主因である。2011年初には、リビア情勢の緊迫化も原油市況を押し上げる要因となっていた。足元で石炭の市況はやや落ち着いているが、原油価格はイラン情勢の緊迫化などから強含んでいる。

いずれにしても、2011年の貿易収支悪化には燃料輸入金額の増加が大きく寄与しており、今後の貿易収支の動向を占う上でもその動向が重要な位置を占めるのは間違いないであろう。特に、原子力発電所による電力供給がままならない状態が継続した場合、短期的には火力発電所(主にLNG火力)の増強で対応せざるをえず、燃料輸入に増加圧力がかかることが想定される。また、日本の場合、LNG価格は基本的に原油価格と連動で決められているため、原油価格の変動は原油とLNG価格の双方を通じて貿易収支の先行きに大きな影響を与える。

図表4 燃料輸入金額

(単位:兆円)

	2010年	2011年	前年差
鉱物性燃料輸入金額	17.4	21.8	4.4
原油	9.4	11.4	2.0
LNG	3.5	4.8	1.3
石炭	2.1	2.4	0.3

(資料)財務省「貿易統計」よりみずほ総合研究所作成

図表5 2011年の燃料輸入前年比

(前年比、%)

	輸入金額	
	数量	価格
原油	▲ 2.7	24.7
LNG	12.2	22.6
石炭	▲ 5.1	22.0

(資料)財務省「貿易統計」よりみずほ総合研究所作成

3. 将来の貿易収支・経常収支のシミュレーション ～ 貿易赤字定着・経常収支赤字化の可能性

(1) シミュレーションのベースライン

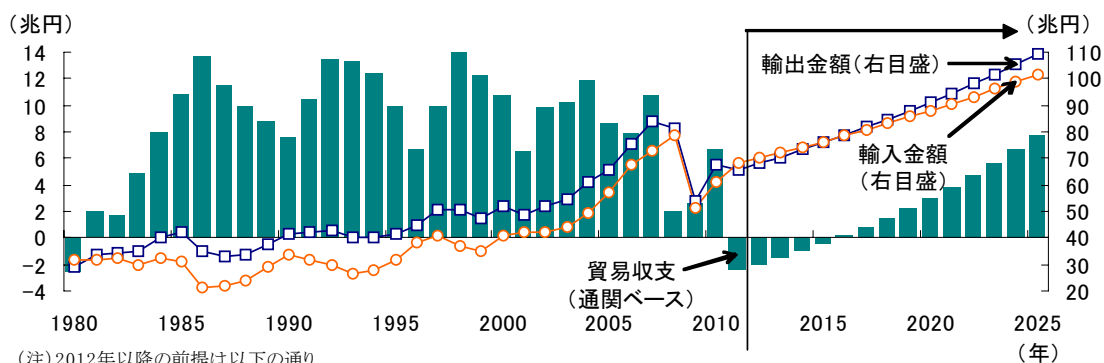
先行きの貿易収支・経常収支の動向は、当然ながら国内外の経済成長率や為替レート、原油価格などの条件によって大きく変わってくる。ここではベースラインとしての貿易収支（2025年まで）を想定した上で、条件を変更することによって結果にどのような違いが生じるかを試算する。

ベースラインでは、2012年以降の原油価格と為替（円ドル）レートを2011年から一定（原油入着価格：1バレル108.7ドル、円ドルレート：79.8円/ドル）と仮定した。また、輸出入数量は、2000～2007年の平均増加ペース（輸出数量：年平均+3.7%、輸入数量：同+2.9%）で推移するとの前提を置いた。なお、このベースラインは本稿でのシミュレーションに用いるため、極めて単純化した条件のもとで試算したものであり、みずほ総合研究所の予測値を示すものではない。

こうした条件のもとでは、貿易収支は2015年まで赤字が続くものの赤字幅は徐々に縮小し、2016年から黒字に転換すると試算される（図表6）。さらに2025年に向けて貿易黒字は緩やかに拡大していくが、1980年代後半から2000年代前半にみられたような10兆円を超える水準には達しない計算となる。

ベースラインの貿易収支が黒字を回復していくのは、シミュレーション期間中の輸出数量の伸びが輸入数量を上回ると仮定したことによるところが大きい。少子高齢化の進む日本の国内需要の伸びを海外経済の成長率が上回る状況は続く可能性が高く、為替レートの大幅な変動などがなければ中長期的に輸出数量の伸びが輸入数を上回るとの前提は妥当であろう。一方、原油価格や為替レートについては、大きく変動するリスクがある。以下では、原油価格や為替レートの前提を変更した場合に貿易収支がどの程度の影響を受けるか、さらに経常収支が赤字化するのどのようなケースかをシミュレーションする。

図表6 貿易収支の推移（ベースライン）



(注)2012年以降の前提は以下の通り。
 輸出数量：年率+3.7%増加(2000年～2007年の平均増加率)
 輸入数量：年率+2.9%増加(2000年～2007年の平均増加率)
 原油価格：2011年の入着価格(1バレル108.7ドル)から横ばい
 為替レート：2011年のレート(79.8円/ドル)から横ばい
 (資料)財務省「貿易統計」によりみずほ総合研究所作成

(2) 貿易収支のシミュレーション

① 原油価格上昇ケース ～ 貿易赤字が恒常化

2011年の貿易収支が赤字となった最大の要因は、原油価格の上昇である。ベースラインで2011年実績比横ばいと仮定していた原油価格(入着ベース)を、毎年5ドル/バレルずつ上昇すると仮定(2011年:1バレル108.7ドル⇒2025年:同178.7ドル)すると貿易赤字は恒常化するという結果がえられる(次ページ図表7・8のシナリオ①)。

原油価格以外の前提をベースラインと同じとした場合、原油価格が毎年5ドル/バレルずつ上昇することにより、輸入金額は年間0.8兆円程度のペースで増大すると試算される。その結果、試算の最終年である2025年には、輸入金額のベースラインからの乖離は約12兆円に達する。ベースラインにおける貿易収支の改善ペースは年平均0.7兆円程度であるため、原油価格上昇によって輸入金額が年0.8兆円ずつ増加する場合には、貿易収支は改善せず赤字幅が徐々に拡大する。

② 原発停止に伴う燃料輸入増 ～ 貿易収支の赤字幅が拡大

原子力発電所の停止が続いた場合には、燃料の輸入量が増加することも輸入金額増大・貿易収支悪化の要因となる。2012年1月末時点で、全国に54基ある原発のうち稼働しているのは3基のみとなっている。そして、残り3基も春までに定期検査で停止する予定である。政府はストレステストで安全が確認された原発を順次再稼働する方針を示しているが、原発が立地する地元住民・自治体には再稼働に慎重な声も多く、予断を許さぬ状況が続いている。

仮に原発がすべて停止した状態が続くとすると、当面は不足分の電力を火力発電(主にLNG火力)でカバーせざるをえない。長期的には風力・太陽光発電などの比率を高めていくとしても、原発並みの電力をえられるようになるには時間がかかる。

ここでは、原発の再稼働がなされず、不足電力をすべて火力発電(主にLNG)で賄った場合の貿易収支を試算した(次ページ図表7・8のシナリオ②)。日本の場合、LNG価格は原油価格と連動で決められている。原油価格はシナリオ①と同様に毎年5ドル/バレルずつ上昇し、LNG価格は原油と同等の伸び率で上昇していくと仮定した。

試算結果をみると、シナリオ①と比較してシナリオ②では貿易赤字が恒常的に2兆円弱拡大する。原発全停止に伴う燃料輸入の増加は、貿易収支に無視できない影響を与えることがわかる。

③ 円高進行の影響 ～ 数量ベースでの収支は悪化、金額ベースではほぼニュートラル

原油価格の上昇、燃料輸入の増加に加え、円高の進行も貿易収支の動向に影響を与える。円高が進行した場合、円建てでみた輸出価格・輸入価格はともに低下する。一方、他の条件が一定のもとで円高が進むと、数量面では割高になった輸出数量の伸びが低下する半面、輸入数量の伸びは高まる。

ここでは、原油価格(入着ベース)が毎年5ドル/バレル上昇し、原発停止によってLNG輸入が増加するというシナリオ①・②の条件に追加して、円ドルレートが2012年から毎年5%ずつ円高になるケースを想定した(図表7・8のシナリオ③)。みずほ総合研究所のマクロモデルを用いて試算する

と、円高の進行によって2025年までの輸出数量の平均的な増加率はベースラインの+3.7%から+3.2%に低下する。また、輸入数量については、ベースラインの+2.9%から+3.3%に高まる。他方、価格面では輸出価格の平均的な低下幅が▲2.0%であるのに対し、輸入価格の低下幅は▲2.6%と輸出価格よりマイナス幅が大きくなる。輸入価格の低下幅が輸出価格に比べて大きいのは、原油のようにドル建てで取引されている品目の割合が輸入の方が高いためである。

シミュレーション結果によれば、シナリオ③の場合、輸出金額の減少よりも輸入金額の減少幅の方が若干大きくなり、貿易収支はシナリオ②と比べてわずかながら改善する。もっとも、貿易収支の改善幅は0.1~0.5兆円程度にとどまる上、数量ベースの収支は悪化するため実質GDP成長率はその分低下することになる。

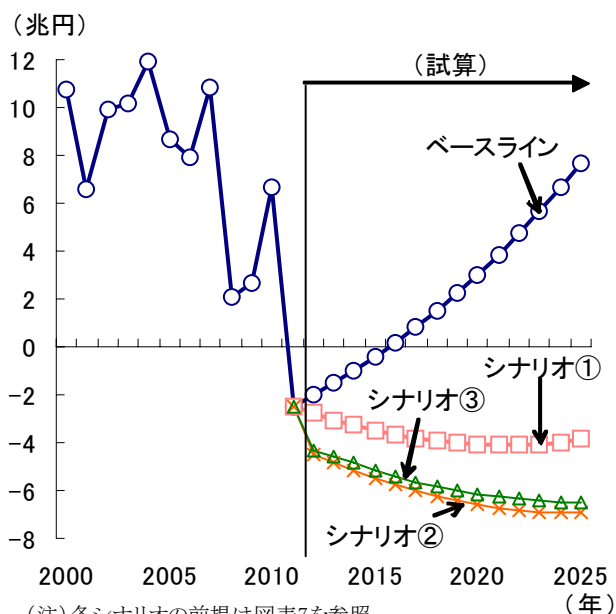
以上のように、今後の貿易収支に対しては原油価格の変動が重要であり、その動向次第では中長期にわたって貿易赤字が続くこともありうる。また、原発停止に伴うLNG輸入の増加も収支を悪化させる要因となる。為替(円ドル)レートは金額ベースの収支に与える影響は限られるが、数量ベースでの収支にマイナスに働く。なお、為替レートについて、経常収支の先行きに対する影響が大きい点については、後述する。

図表7 ベースラインとシナリオごとの前提

	ベースライン	シナリオ①	シナリオ②	シナリオ③
		原油価格上昇	原油価格上昇 +全原発停止	原油価格上昇 +全原発停止 +為替増価
原油価格	2011年の入着価格(1バレル108.7ドル)から横ばい	2011年の入着価格(1バレル108.7ドル)から毎年5ドル上昇	シナリオ①と同じ	シナリオ①と同じ
為替レート	2011年のレート(79.8円/ドル)から横ばい	ベースラインと同じ	ベースラインと同じ	2011年のレート(79.8円/ドル)から毎年5%増価
輸出数量	毎年3.7%増加	ベースラインと同じ	ベースラインと同じ	シナリオ②の水準から為替の乗数効果だけ減少
輸入数量	毎年2.9%増加	ベースラインと同じ	ベースラインの水準から、原発停止後の火力発電増強に伴うLNG輸入増を追加	シナリオ②の水準から為替の乗数効果だけ増加

(注)シナリオ③では、輸出価格と輸入価格も為替の乗数効果だけ低下させている。
(資料)みずほ総合研究所作成

図表8 貿易収支のシミュレーション結果



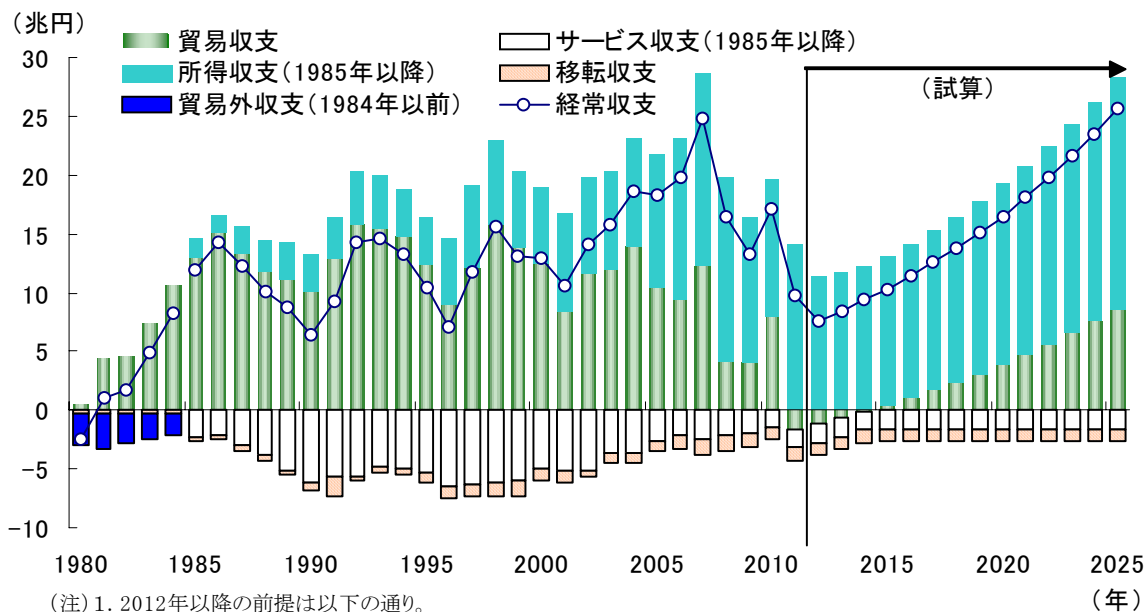
(注)各シナリオの前提は図表7を参照。
(資料)財務省「貿易統計」によりみずほ総合研究所作成

(3) 経常収支のシミュレーション ～ 最悪ケースでは2019年から赤字に

最後に、経常収支の先行きを試算してみよう。貿易収支のシミュレーションで想定したベースラインと同じ前提で試算すると、経常黒字は2011年の9.7兆円（見込み値）から増加傾向で推移し、2025年時点で約26兆円まで膨らむ（図表9）。これは、2007年に記録した既往ピーク（24.8兆円）を若干上回る規模である。ベースラインでは2014年まで貿易赤字が続くものの、世界の対外純資産を背景に所得収支黒字（2011年時点で約14兆円）は緩やかに拡大するため、2012年以降も経常収支が赤字に転じることはない。

原油価格の上昇（シナリオ①）やLNG輸入の増加（シナリオ②）を織り込んだ場合、所得収支及び経常収支黒字の増加ペースは抑制される。それでも貿易赤字の絶対値が所得収支黒字を上回らず経常黒字が続く限りにおいて対外純資産は減らないため、所得収支の黒字拡大が続き、経常収支が赤字化する事態は想定しにくい。

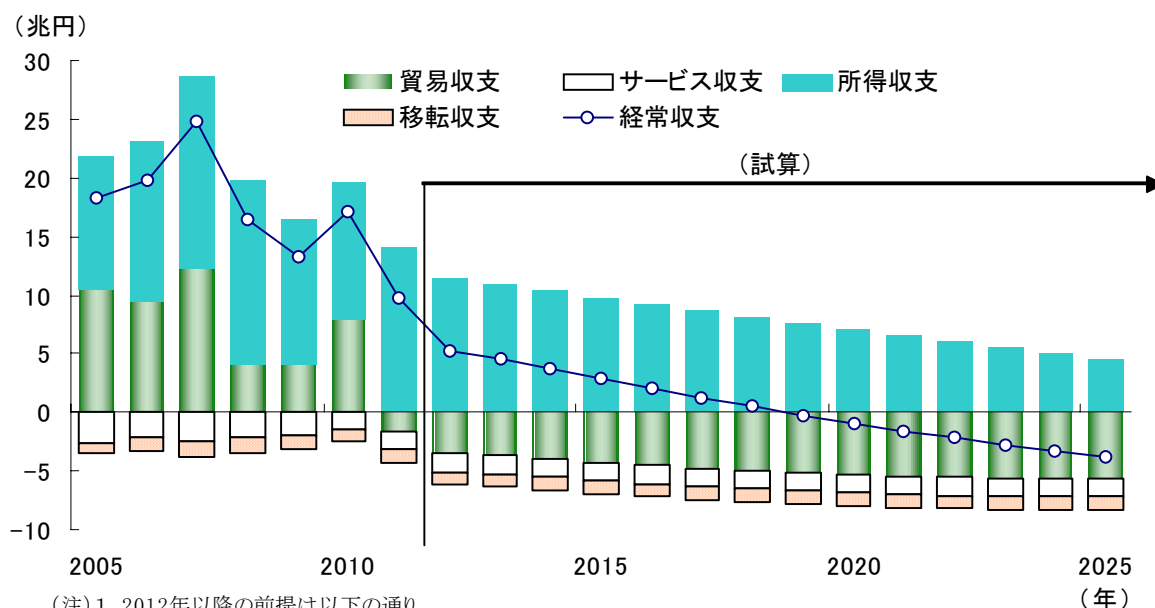
図表9 経常収支の推移（ベースライン）



(注) 1. 2012年以降の前提は以下の通り。
 貿易収支: 通関統計ベースの貿易収支に国際収支統計との乖離幅約0.9兆円(2011年の見込み値)を加算
 所得収支: ・対外収益率と対外純資産残高を掛け合わせて算出
 ・対外収益率は2010年の収益率(約4.4%)が続くと想定(なお、2011年の見込み値は約5.6%)
 ・対外純資産は前年末の純資産に当年の経常収支を加えて計算
 サービス収支・移転収支: 2011年(それぞれ▲1.6兆円、▲1.1兆円)から横ばい
 2. 2011年の貿易収支は貿易統計の実績を基に計算。その他の収支は11月までの前年比で延長。
 3. 1984年以前はドルベースでの公表のため、みずほ総合研究所が円ベースに換算。
 (資料) 財務省「国際収支統計」、「貿易統計」によりみずほ総合研究所作成

しかし、原油価格上昇・LNG輸入増加に加えて円高が進むケース（シナリオ③）では、経常収支の赤字化も視野に入ってくる。円ドルレートが毎年5%ずつ増価するとの仮定のもとでは、所得収支は毎年1兆円強のペースで減少すると試算される（図表10）。日本の対外資産は基本的に外貨建てで運用されており、なかでもドル建ての比率が高いため、円高の進行は所得収支の受取額を大きく目減りさせる要因となる。一方、円建ての資産（株式・債券等）に対する配当・利払いは為替の変動によって変化しないため、所得収支の支払額は円高の影響を受けにくい。したがって、円高進行ケースでは円ベースの所得収支黒字が目減りしやすく、シナリオ③においては2019年に所得収支黒字が貿易・サービス収支と移転収支の赤字幅より小さくなって、経常収支が赤字に転じると試算される。

図表10 経常収支の推移（シナリオ③）



(注) 1. 2012年以降の前提は以下の通り。
 貿易収支: 通関統計ベースの貿易収支に国際収支統計との乖離幅約0.9兆円(2011年の見込み値)を加算
 所得収支: ・対外収益率と対外純資産残高を掛け合わせて算出
 ・対外収益率は2010年の収益率(約4.4%)が続くと想定
 ・対外純資産は為替増価率(毎年5%)の1.38倍(2004年～2010年における為替変化率と為替要因による対外純資産変化率の弾性値)を前年末の純資産から目減りさせた後、当年の経常収支を加えて計算
 サービス収支・移転収支: 2011年(それぞれ▲1.6兆円、▲1.1兆円)から横ばい
 2. 2011年の貿易収支は貿易統計の実績を基に計算。その他の収支は11月までの前年比で延長。
 3. 1984年以前はドルベースでの公表のため、みずほ総合研究所が円ベースに換算。
 (資料) 財務省「国際収支統計」、「貿易統計」によりみずほ総合研究所作成

4. おわりに

以上の試算は一定の仮定に基づくものであり、結果については幅を持ってみる必要がある。例えば、日本の輸出数量の伸びが輸入数量の伸びを上回り続けるというベースラインの前提についても、長年にわたって日本企業の海外進出が加速した場合には逆転することもありうる。また、本稿の試算では、所得収支が目減りする要因として円高の進行による円換算後の受取額減少を想定した。しかし、円高は日本企業の海外投資を加速し、対外資産の増加を通じて所得収支の受取額を押し上げるファクターともなりうる。一方で、世界経済の低迷が長期化し、対外資産の収益率が大きく低下して所得収支が減少するケースも考えられるなど、貿易収支・経常収支の動向を左右する要因はさまざまである。

それでも、当面の貿易収支を左右するファクターとして原油価格の動向が重要であることは明らかであろう。原油高が継続した場合、貿易赤字は一時的なものにとどまらず、恒常化する可能性があることを本稿の試算は示している。

原油の国際市況を日本が政策的にコントロールすることは難しいが、中長期的に原油高に弱い経済体質を改善するため、省エネルギーを推進することが不可欠であるほか、風力・太陽光などの再生可能エネルギーへの転換を進めていくことも必要とされよう。また、国内の研究・開発投資を促進することを通じて輸出競争力の維持を図っていくことも、対外バランスの悪化に歯止めをかけていく上で重要である。

経常収支については、巨額の所得収支黒字を背景に早期に赤字に転じる可能性は低い。それでも、原油高・円高が継続する極端なシナリオのもとでは10年以内に赤字化するリスクがあることが示された。震災後の状況変化を踏まえた成長戦略・エネルギー政策の見直しを通じて企業の国際競争力を向上させていくことに加えて、対外バランスが悪化した場合には財政ファイナンスに支障が出るリスクがあることを踏まえ、長期的な財政健全化策を講じていくことが必要であろう。

【共同執筆者】

経済調査部シニアエコノミスト
経済調査部エコノミスト

山本康雄 yasuo.yamamoto@mizuho-ri.co.jp
徳田秀信 hidenobu.tokuda@mizuho-ri.co.jp

●当レポートは情報提供のみを目的として作成されたものであり、商品の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成されておりますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。また、本資料に記載された内容は予告なしに変更されることもあります。