

日本の貿易黒字は縮小か？拡大か？

発表日：9月5日(火)

～加工組立セクターは黒字体質を強めている～

第一生命経済研究所 経済調査部
担当 熊野英生 (外線：5221-5223)

報道ではしばしば「2006年××月の貿易収支は黒字幅が縮小しています」という数字の説明をよく耳にする。しかし、本当は、黒字体質が強まっているのではないか。これは、貿易黒字から原油要因を除けば鮮明である。欧米・NIES 向け輸出は電気機械・一般機械・輸送機械の3つを中心に拡大している。経済成長率も外需と内需の関係を区別し、輸出入をネットアウトした外需で判断しがちだが、本当は片道の輸出増が設備投資など内需を刺激している効果に注目してみるべきだ。

中東を除いてみると、貿易黒字は拡大

最近、日本の貿易収支はその黒字幅が減少していると報道されることが多い。国際収支統計や貿易統計でも、確かに貿易黒字が減っている。

しかし、視点を変えて、全体の貿易黒字から原油輸入によって大幅な貿易赤字になっている対中東向けを除外してみると、中東以外の部分ではむしろ増加基調を強めている(図表1)。このことは、原油輸入の拡大によって貿易黒字が減っているように見えていても、黒字のコア部分はより黒字体質を強めていることを表している。

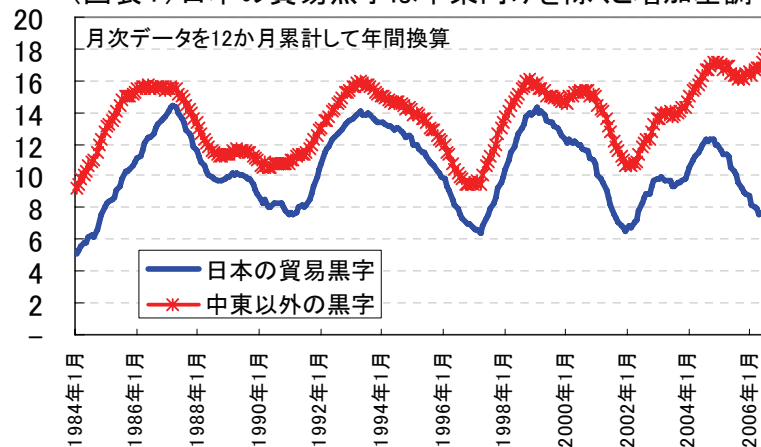
過去の貿易黒字は、循環的变化に沿って1980年代半ば以降、16兆円の黒字幅が天井になる格好でピークアウトしてきたが、今回はそのレンジを抜けて増えている。今次景気拡大局面についても、2002年1月の谷から輸出額は1.78倍(輸入額は1.61倍)に膨らんで、内需の伸びと比べて遥かに成長が著しい。

アジアと欧米の貿易構造

次に、貿易収支の構成を相手国別に分解してみよう(図表2)。2004年以降で大きく伸長しているのは、①アジアNIES、②米国、③欧州の順である。特に、アジアNIESの貿易黒字の拡大は、ちょうど原油輸入によって押し上げられた中東の赤字増加に匹敵する勢いであり、日本の黒字基調を支えている。NIES 向けの輸出を品目別に調べると、化学製品、電気機械、一般機械の増加が目立っている(図表3)。これらの動きはNIES 諸国の電機・自動車産業が米国輸出の好調や内需拡大を背景にして、各国の生産が活発化したとき、その跳ね返りの需要が高まるからである。NIES 諸国で、設備投資や電機・自動車向けの樹脂の需要が高まった結果、日本からの輸出が増えている。

また、米国については、自動車輸出の増加が著しい。欧州向けは、自動車・一般機械・電気機械という主要加工組立業種が揃って増加している。欧米は、最終需要の増加によって日本からの輸出が増える構造である。その点は、アジアNIES と日本の相互依存関係が強く、中間財・資本財の輸出にそれが反応しやすい環境とは事情が異なっている。日本の円安は、こうした輸出の増勢をさらに押し上げる要因となっていると考えられる。

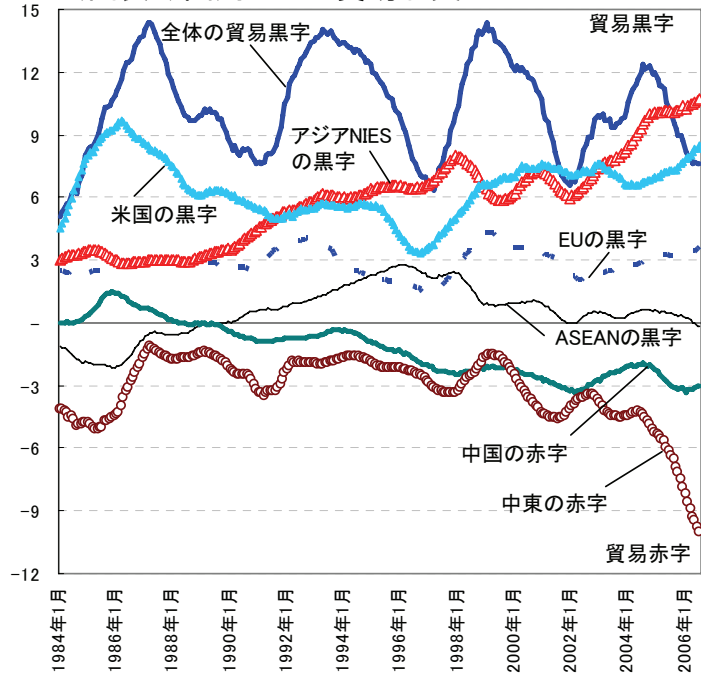
兆円 (図表1) 日本の貿易黒字は中東向けを除くと増加基調



出所：財務省「貿易統計」

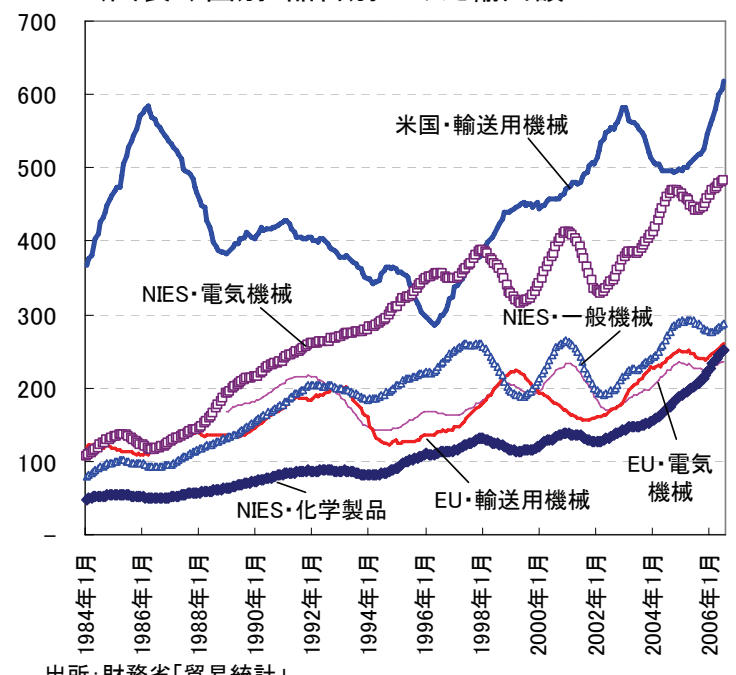
本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

兆円 (図表2) 国別にみた貿易収支



出所:財務省「貿易統計」

兆円 (図表3) 国別・品目別にみた輸出額



出所:財務省「貿易統計」

加工組立部門にプラスが大きい

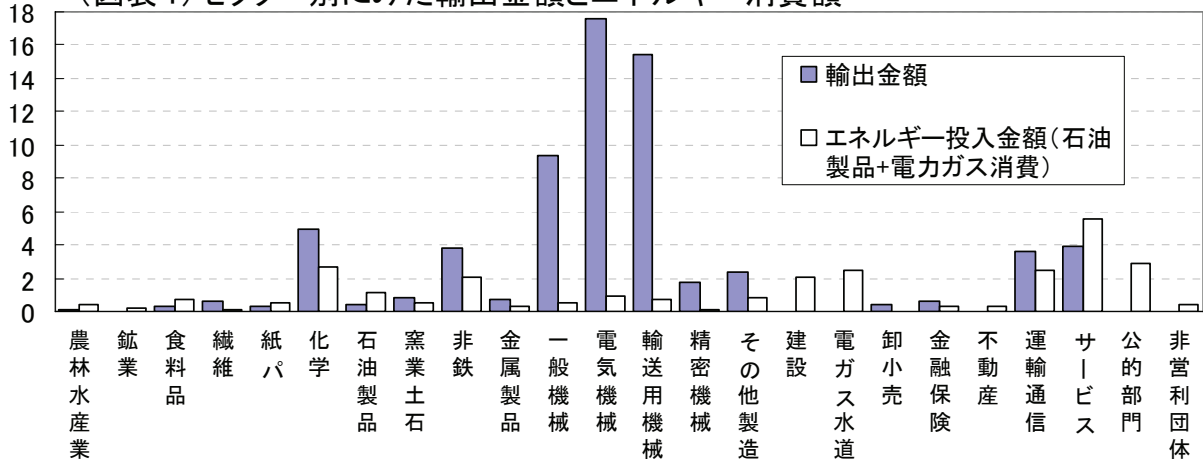
では、日本の貿易黒字の恩恵は、どのセクターで大きくなっているのだろうか。輸出入構造から考えて、輸出増加の恩恵はエネルギー消費が相対的に少ないセクターに偏り、逆にエネルギー消費が多くて輸出とは縁遠いセクターでは購買力が海外に流出していると考えられる。そのデータを推定するために内閣府「国民経済計算」の投入・産出表を利用して、セクター別の輸出額とエネルギー消費額を試算してみた(図表4)。

そこでは、輸出増加のメリットが多いセクターが電気機械、輸送用機械、一般機械に集中していることがわかった。この3業種だけで輸出の6割強を占めているから、加工組立には海外需要拡大の恩恵が集中していると言える。一方、非製造業・素材業種は、エネルギー消費が多い分、海外取引のメリットを減殺(あるいは相殺)されていた。

また、家計についても、投入・産出表から計算すると、家計はエネルギー供給量の約30%を直接消費(財サービス購入の中に間接的に入ったものを除く)しており、原油高騰によって購買力を奪われている。

このように、輸出入を通じたメリット・デメリットのばらつきを理解すると、今次景気拡大の局面では加工組立セクターを牽引役とする一方、家計や非製造業での景況感の改善がいくらか抑制されている背景がよくわかる。

兆円 (図表4) セクター別にみた輸出金額とエネルギー消費額



注:内閣府「国民経済計算」より試算。

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。

「外需が鈍化しても内需で支えられる」か？

今後の景気を考えるとき、米国経済の減速懸念が最大のリスクとなっている。これに対して、楽観論の立場から反論する人々は、「外需が鈍化しても、今立ち上がりつつある内需によって景気拡大は維持できる」という見方を提示することが多い。

しかし、ここまで見てきたような貿易構造から理解すれば、輸出が大きく減速すれば、加工組立業種の設備投資も勢いを失う蓋然性は小さくはない。

少なからぬ人が、GDPの成長率寄与度のグラフをみて、すでに現状でも外需鈍化を内需拡大で支えられていると考えてしまっている（図表5）。こうした見方は、ネットアウトした外需に注目する習慣がそうさせるのであろう。

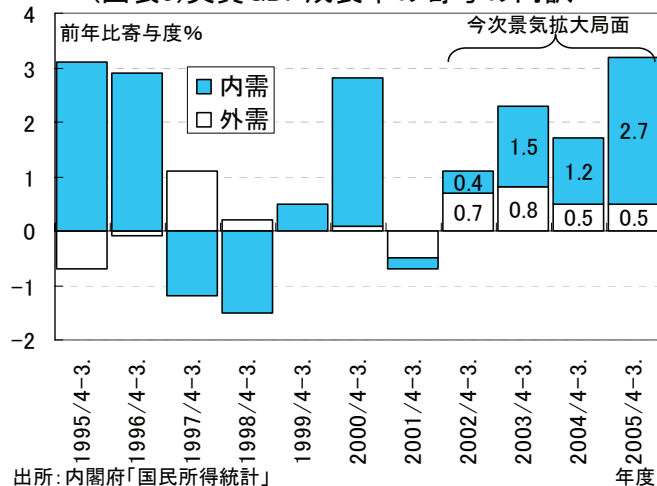
正しくは内需拡大が設備投資に作用しているのではなく、片道の輸出が伸びていることが設備投資に作用しているであろう。今次局面は今でも多かれ少なかれ輸出主導である。輸出の伸び率と設備投資の伸び率が連動しているのはその傍証とも言える（図表6）。

また、過去の景気局面の直前の四半期から、景気拡大期のピークの四半期のGDPの増減額がどのくらいあったかを比較してみると、今次局面は内需拡大が+37.2兆円（2001年4Q→2006年2Q）だったのに対し、片道の輸出は+30.3兆円（同）となっている（図表7）。輸出が+30.3兆円も伸びているのに反応して、設備投資が増えた（同+21.1兆円）面があることを重視すべきなのではないか。こうした姿は、内需拡大の成長を遂げていたバブル期とは異なる様相である。

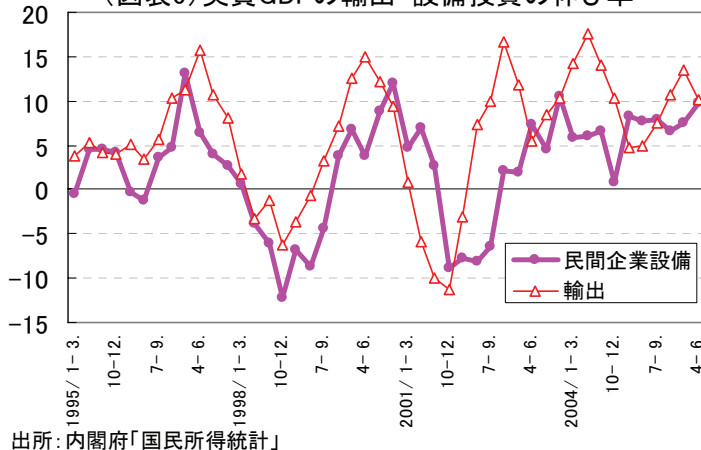
だとすると、最近の設備投資の強さの背後には、円安が予想外に進んでいることで、輸出企業の収益が嵩上げされているという要因が大きいと考えられる。地方の景気に関しても、各地に立地された工場が円安の刺激を受けて輸出を活発化させていることが大きく作用し、雇用拡大に寄与しているという事情がある。今も海外の牽引力は、設備投資・地域の雇用拡大などに波及しており、外需寄与度の見かけ以上に大きいと考えられる。

最後に、筆者は先行きの米国経済の鈍化に対して、悲観的にはみていない。詳細は別稿に譲るとして、世界的なITサイクルの下降局面が今回はそれほど大きなものとはならず、2007年前半のどこかで反転するという見方を持っている。米国経済の鈍化は楽観できないが、かといって行き過ぎた悲観する必要はないと考えている。

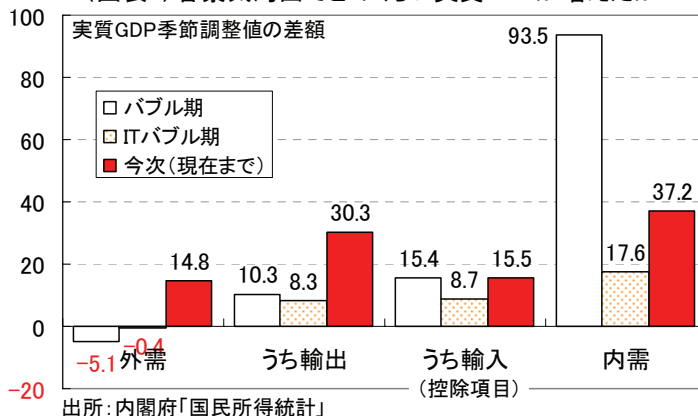
（図表5）実質GDP成長率の寄与の内訳



前年比%（図表6）実質GDPの輸出・設備投資の伸び率



（図表7）各景気局面でどのくらい実質GDPが増えたか



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。