

安泰ではなかった貿易黒字国・日本

発表日：2011年12月2日（金）

～生産水準が低いままでは赤字は長期化～

第一生命経済研究所 経済調査部

担当 熊野英生 (TEL: 03-5221-5223)

日本は、名目・季節調整値でみて貿易赤字が2011年4月以降7か月も継続している。理由は、生産水準が低下したことで、鉱物性燃料の輸入金額が増えていることである。今後、世界経済の減速によって生産水準が低下すると、赤字の状況はしばらく継続するとみられる。TPPを推進する意義のひとつには、日本が自然体ではいつまでも貿易黒字国ではないことを認識し、国債消化を考える上でも対外収支の黒字を保つことが必要だという理由もある。

貿易収支を赤字化させる要因

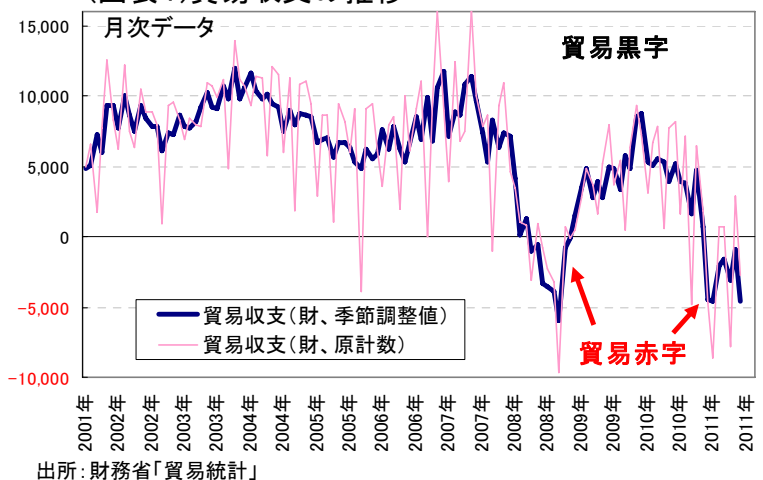
震災後、日本は貿易赤字の状態が続いている。その状況は、貿易収支の原数では季節性もあって赤字・黒字を繰り返しているが、季節調整をかけたデータでみると、4月から10月までは7か月間はずっと赤字になっている（図表1）。継続的な赤字に転落したのは、リーマンショック後に続いて以来である。

日本が貿易赤字になった理由は2つである。ひとつは、製造業の生産水準が大きく低下して、輸出が伸びないことにある。2008年はリーマンショックで生産水準が一時はピーク比▲35%

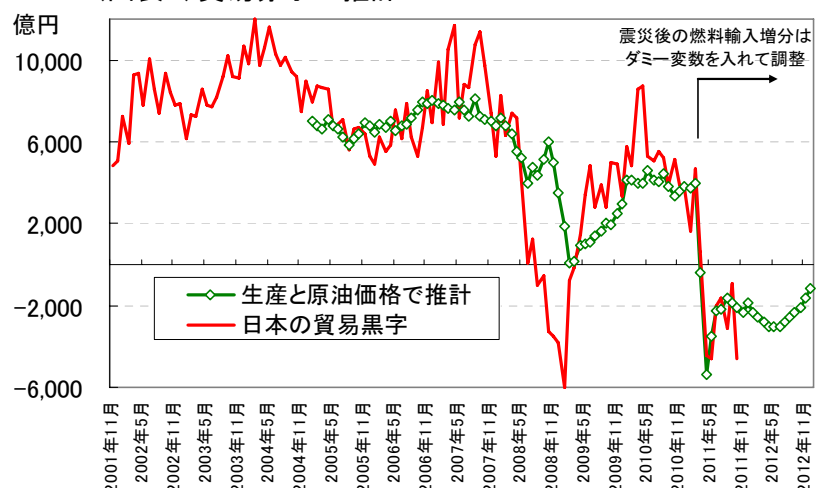
も低下してしまい、5か月間ほど貿易赤字が継続した。貿易収支と生産水準はよく似た動きをしていて、生産活動が活発化するとき、輸出が増加して輸入超過になる。逆に、生産が停滞すると、輸出減少して貿易収支は赤字化する。データ上は、製造業の生産水準や稼働率と貿易赤字の間で連動してみえる。

今回は、震災のタイミングから、輸出企業のサプライチェーンが毀損して生産抑制を余儀なくされ、それが赤字化の原因になっている。ただし、輸出産業は、ようやく夏場頃に稼働を正常化させたのだが、今度は欧州ソブリン・リスクや新興国の金融引き締め効果もあって、再び輸出鈍化が予想される状況に追い込まれている。この先を展望すると、製造業の生産水準は、2012年央にかけて低下して、2012年内も貿易赤字の状態が続くことになる（図表2）。

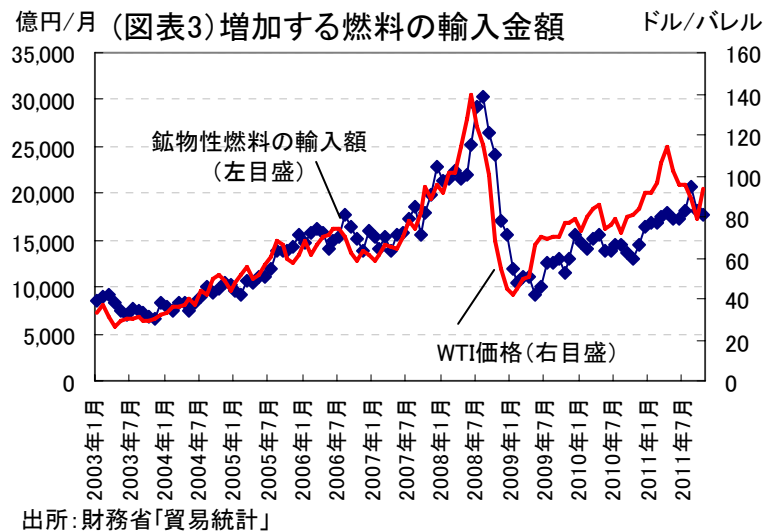
億円 (図表1) 貿易収支の推移



(図表2) 貿易赤字の推計



2 番目の要因は、原油など燃料輸入の増加である（図表 3）。震災後、原油価格 WTI は 1 バレルが 75～115 ドル（平均 95.7 ドル／バレル）で推移した。日本は、たとえ原油価格が高くて輸入を拡大しなくてはならない理由があった。福島原発の事故を契機に、全国の原発稼働が停滞し、火力発電が肩代わりをしなくてはならなくなったからである。今後、原発の稼働状況が震災前のように戻らなければ、燃料輸入増によって貿易収支は赤字化しやすくなる。

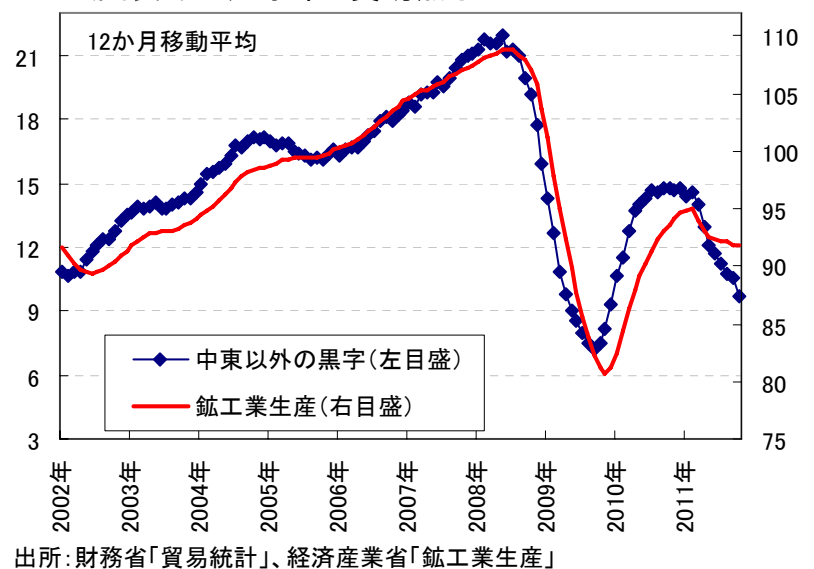


日本の貿易構造

日本の貿易構造は、エネルギー供給を海外に依存していて、中東との貿易収支でみると赤字である一方、輸出産業がその穴埋めをして、全体で黒字になってきた。中東との貿易赤字は 2008 年▲13.8 兆円、2009 年▲6.6 兆円、2010 年▲8.2 兆円とずっと赤字である。

黒字を稼いでいる中東以外の貿易収支はどうだろうか。それ以外の国々の黒字は、貿易赤字に陥った 2008 年と 2010 年は中東以外の黒字幅が縮小している。この中東以外の黒字幅は、鉱工業生産との関連が非常に密接である（図表 4）。このデータをみても、日本の生産水準がある程度回復しないと、国内エネルギー消費を賄うための輸入分を稼ぎ出せないことがわかる。

図表4) 生産水準と貿易黒字

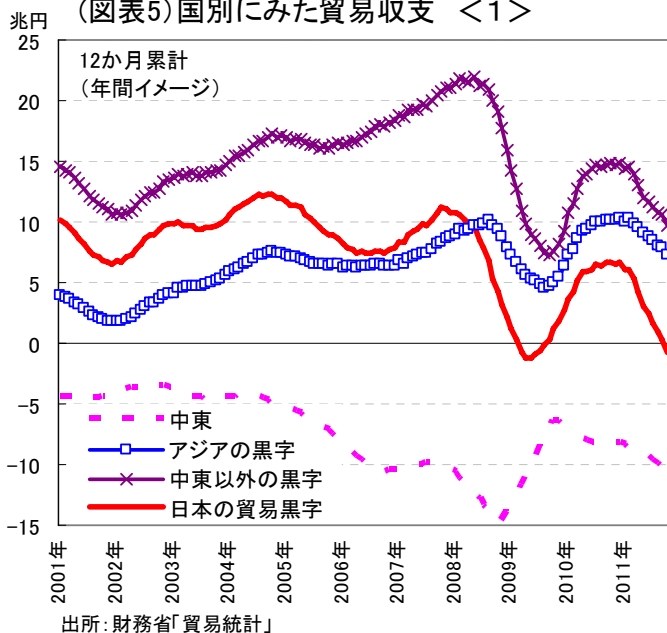


国別に貿易収支の状況をみると、いくつかの国で 2008 年のリーマンショック後に黒字幅がほとんど回復していない地域がある（図表 5、6）。EU と米国は、ほとんど黒字幅が底這いの状態である。中東欧・ロシアも改善が鈍い。中国と資源取引地域である大洋州は赤字がじわじわ拡大している。貿易黒字が増えているのは、専ら NIES と ASEAN に限られる。NIES と ASEAN は、輸出産業が日本からの部品輸入、設備などの資本財輸入を増やすときに黒字が増えるのだが、対米輸出が減ればそうした日本からの輸入のニーズも低下してしまう。このところは、黒字幅が再び縮小している。今後、米国景気が落ち込めば、これらの国々が貿易黒字を稼ぐ力は低下してしまっ、全体で黒字に復帰できる目途はさらに遠ざかってしまう。

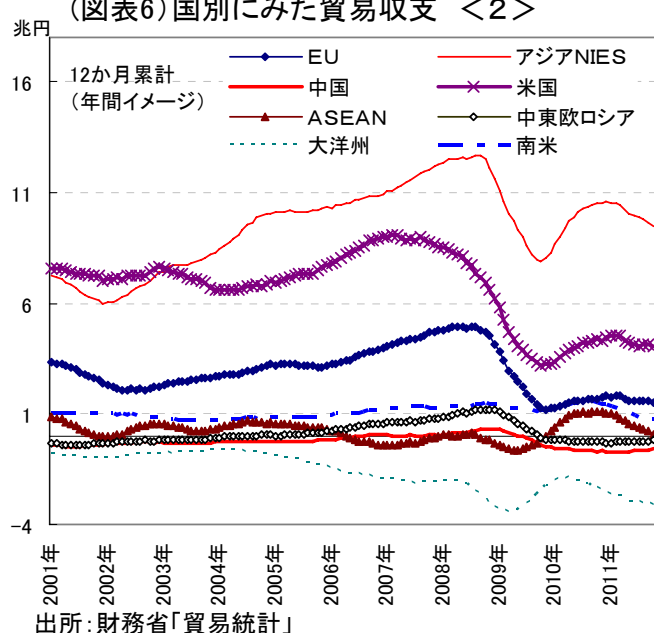
次に、業種別についてみてみよう。日本の黒字を稼ぎ出しているのは、一般機械、電気機械、輸送機械の 3 業種である（3 業種で輸出の 2/3 を占める）。一般機械は依然として黒字の稼ぎ頭になっているが、国別の動向をみると、電気機械が韓国、香港、EU 向けなどでは振るわない。業種ごとの競争力が円高の影響もあって低下していることも、貿易赤字化が継続する背景になっていると考えられる。

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。

(図表5) 国別にみた貿易収支 <1>



(図表6) 国別にみた貿易収支 <2>

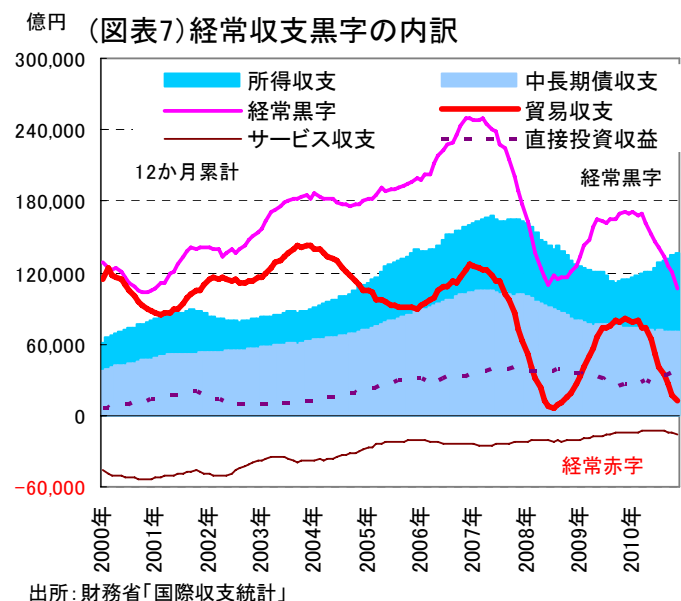


所得収支黒字の脆弱性

日本の貿易黒字に関しては、日本は貿易赤字になったとしても、海外資産からの所得収支黒字があるので、それを合計して経常黒字を保てるので大丈夫だという見方がある。近年の所得収支黒字は、11～16兆円の厚みがある(図表7)。日本は259兆円(2010年度末)と世界最大の海外純資産残高を誇っているのも、そこからの金融所得、直接投資収益が得られることが期待できる。

しかし、日本の海外純資産には弱点がある。それは債券投資のウエイトが高く、金融収益が長期金利によって左右されることである。足元での長期金利は、一部の国を除いて欧米では歴史的な超低金利になっている。新しく投資される海外資産は、超低金利の債券運用にならざるを得ない。今後、2002・03年ごろの巨額の為替介入で蓄積した外貨準備の債券運用が、ロールオーバーされて、金融収益を大きく低下させることになるだろう。所得収支も、将来は今までのような厚みのある金融収益は得にくいと予想される。

(図表7) 経常収支黒字の内訳



貿易赤字体質を回避するための貿易自由化

2008年と2011年の経験は、日本がいつまでも貿易黒字国ではないことを気づかせるものだった。日本の巨額の財政赤字が、国内貯蓄で賄えるのはISバランスの上で、国内貯蓄超過と経常黒字が存在するからである。国内貯蓄は、2000年以降、家計貯蓄率が大きく低下して、今後の年金改革と人口高齢化によってマイナスに転じる可能性が十分にある。経常黒字に関しても、所得収支黒字の厚みや、今後の輸出動向によって変わって

くる。財政赤字の国内消化はいつまでも安泰だと言えないのが実情である。

そうした中、ここにきての TPP の動きは、日本の I S バランスを考える上では、わが国にとって運命を握る重要テーマである。もしも、TPP 参加に関する恩恵が得られれば、日本が依然として強みを発揮しているアジア向け輸出が増えることになる。また、中国、韓国などを含めた ASEAN+6 の範囲でも、TPP 交渉に刺激されて貿易自由化が加速するとすれば、そこでも日本の輸出産業に対するチャンスを得られるだろう。日本の貿易構造が変化しようとしている時期だからこそ、TPP を成功させねばならない。

反対に、TPP や東アジア諸国との貿易自由化を拒絶するとすれば、それはみすみす輸出拡大のチャンスを逸するのみならず、本格的な産業空洞化へと日本経済が向かってしまうリスクがある。TPP への参加は、単に産業保護の観点から考えるべきではなく、日本の経済構造の進化として捉えねばならない。