

原油下落メリットと貿易収支

発表日：2014年11月25日（火）

～うまくいけば貿易赤字は半減～

第一生命経済研究所 経済調査部
担当 熊野英生 (TEL: 03-5221-5223)

原油価格の下落は、わが国の貿易赤字を解消させるまで効果があるのだろうか。流石に、それだけの効果はないが、うまくいけば現状の原油価格・円安が1年間継続することで、赤字幅を半減させる効果は見込める。消費税増税後の日本経済は、物価上昇の負担増に苦しんでいる。原油下落は、そのマイナス効果を減殺する点で、経済にはプラスである。ただし、円安が進むとその効果は小さくなる。

原油価格の急落

日本の貿易収支は、リーマンショック後に一時的に赤字になったが、2009・10年は黒字に戻り、その後、2011年の東日本大震災によって赤字に再び転落した。季節調整値の貿易赤字は、44か月継続していることになる（2014年10月まで、図表1）。貿易赤字の大きな要因は、日本が資源輸入国であることである。鉱物性燃料は2013年度28.4兆円の輸入金額であり、全輸入金額の1/3を占める。▲13.8兆円の貿易赤字（2013年度）は、鉱物性燃料を除くと、貿易収支は黒字になる（図表2）。



日本の貿易赤字が解消されるには、本質的には輸出数量を増やすことが必要だろう。しかし、2012年末からの円安を通じて輸出数量は増えにくく、不確実性が今も強い。そこで、次に期待されるのは、鉱物性燃料の輸入金額が減少していくシナリオである。

鉱物性燃料の輸入金額が減っていくためには、原発再稼働によって、火力発電の割合が低下して、日本は貿易黒字国に戻るのではないかと直感する人も少なくないだろう。しかし、日本の原発稼働が2011年以前の状態に戻るだけでは貿易赤字が黒字に転換することにはならないだろう。なぜならば、赤字化の原因は、原発要因だけでなく、資源輸入コストの上昇も大きいからだ。2011年以降、原発稼働停止で増えたとされるLNGの輸入数量増の部分について、トレンドからの乖離幅を計算してみると、それを金額に換算してせいぜい2兆円弱である。鉱物性燃料の輸入金額は、原発要因以上に増加して

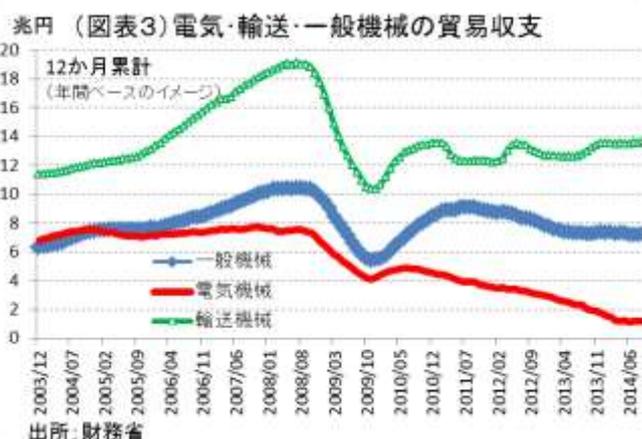
本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

いる。この点について、しばしば用いられる数字は、電力9社の燃料調整費が2010年度3.6兆円から2013年度7.7兆円へと+4.1兆円も増えたという説明である。この約4兆円増のすべてが原発稼働停止という訳ではなさそうだ。原発要因以外のところで、鉱物性燃料の輸入金額が増えている点をよく調べてみる必要がある。

そこで議論を少し戻して、まず、貿易赤字の基本的な図式を理解してみたい。2013年度の日本の貿易赤字は、▲13.8兆円である。輸入額84.6兆円、輸出額70.9兆円の差し引くと求められる。それに対して、震災前の2010年度は貿易黒字が5.3兆円だった。輸入額は62.5兆円、輸出額は67.8兆円である。2010年度から2013年度にかけての貿易収支の悪化幅は、何と▲19.1兆円にもなる。原発停止で増加した燃料輸入額(LNG)は▲2兆円程度でしかない。

(参考) 輸出面での「稼ぐ力」

本稿では、輸出面にはあまり言及しないが、一言だけ触れておきたい。貿易赤字の拡大について指摘されるのは、わが国の輸出面における「稼ぐ力」の弱体化である。2009～12年の超円高は、産業空洞化を進めた。象徴的なのは、電気機械の輸出が減り、輸入を増やしたことである。特に、スマートフォンなど通信機は、日本から部品を輸出して、中国で組み立てた完成品が輸入された。通信機の輸入金額は、2013年度/2010年度で2.1倍と倍増している(通信機の収支は▲1.5兆円の赤字拡大)。通信機を含めて電気機械の収支赤字の増加は▲3.1兆円となっている。この要因も、赤字化の一因であるが、鉱物性燃料の要因に比べると大きくはない。



原油輸入額の増加

前述のように、日本は鉱物性燃料の輸入金額を除けば貿易黒字になるのだが、日本は無資源国であるがゆえに、鉱物性燃料の輸入金額をゼロにすることは不可能である。鉱物性燃料について詳しく述べておくと、内訳は原油及び粗油、LNG(液化天然ガス)、揮発油など石油製品、石炭、LPG(液化石油ガス)で構成される。この鉱物性燃料は、輸入金額が2010年度17.9兆円であったのが、2013年度は28.1兆円にまで増えている。3年間の増加額は+10.1兆円と大きい(57%増)。この要因が、貿易赤字拡大幅▲19.1兆円の半分以上を占める。

では、この燃料費による金額増は、原発稼働を止めて火力発電を稼働させたこと以外、どんな要因で増えているのだろうか。円安と仕入コストの上昇要因は大きい。2013年度平均の為替レートは2010年度比で14%の円安に振れている。また、鉱物性燃料の仕入コストは43%の上昇となっている。仕入コストは、2011年度以降、原油市況を上回って増加する傾向がみられている(図表4)。



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。

直近でみても、7～10月の4か月間の鉱物性燃料の輸入金額は、前年の2013年同期間に比べて0.3%の増加である。同期間の為替×原油価格(＝ドル円×WTI)で計算すると、前年比▲3.0%の減少である。現時点では、原油下落の効果はまだ大きくは顕在化せず、むしろ過去の仕入コストの上昇を引きずっているように見える。

原油安の恩恵はないのか

このように赤字の原因を説明すると、これからは、足元の原油市況が急落しているので、その恩恵が貿易収支の改善に寄与するだろうと多くの人が考えるはずだ。だから、次に原油下落のメリットを追ってみようと思う。

原油市況について説明しておく、ニューヨーク原油先物市場のWTI(ドル・ベース)は2014年6月をピークに105ドル/バレルから最近では75ドル前後まで下がっている。約3割の価格下落幅である。新興国の景気減速による原油需要の低迷や、米国のシェール革命による供給要因が、原油下落の背景だとされる。もしも、市況の変化に応じて、燃料輸入にもコスト軽減の恩恵が生じていれば、貿易赤字幅が縮小できたのではないかと思わせる。

しかし、原油、LNGなどの価格は、長期契約・相対で固定されている部分が多いとされる。すべての輸入コストが市況の変化に応じて下がっていく訳ではない。長期契約の価格は、スポット物の価格に対して割高だとされる。先に燃料コストが2010～2013年度で43%増になったことを指摘したが、仮に完全にWTIのスポット価格で仕入コストが連動していたならば、20%の増加となっていたことになる(貿易赤字は+4兆円改善していた計算)。足元の原油市況の下落幅からみれば、長期契約のウェイトが高いことによって、日本は割高な輸入価格で買っているようにみえてしまう。

とはいえ、輸入金額と、市況・為替レートの変化の連動性を確認すると、3か月程度のタイムラグを伴いながら、燃料コストは徐々にスポット価格の水準に接近していくような経験則が見出せる。2014年11月の現時点での市況で計算すると、為替×原油価格の計算値は、前年比▲4.6%(10月同▲4.2%)であった。円安効果で減殺されている部分は大きいですが、それでも原油下落の恩恵は残っている。今後、数か月はそうした恩恵が徐々に顕在化していくだろうと予想される。

もうひとつ、プレミアム問題の要因もある。2011年の東日本大震災直後は、日本が火力発電で用いるLNG輸入価格が割高だと批判された。日本が、国際市況よりも割高な取引価格でLNGを買わされて、発電コストが高くなったという批判だ。LNG価格のプレミアム問題である。日本の場合、欧米先進国でLNG輸入先の地域が分散していて、取引相手国同士の競争圧力が働きやすいのと比べると、中東地域への依存度が高く、相対取引で値段を下げにくい面があったと言われる。2011年の震災直後は、緊急の原油輸入だったので、交渉条件が不利だったとされる(なお、プレミアム要因は、計算上2014年度になって縮小している)。

今後、足元の原油市況の下落が、家計や企業へと浸透してくるには、ある程度の時間の経過が必要になる。だから、じっと我慢をしていれば、将来はメリットを享受できるとみるべきだろう。

貿易収支改善の恩恵

一方、そのときに問題になるのが、今後の円安である。原油取引価格が緩やかなペースで下がる中で、急激に円安が進めば、先々の輸入金額の低下の恩恵が消えてしまう可能性がある。為替レートは、10月31日の日銀の追加的金融緩和と、11月18日の安倍首相の消費税先送りのアナウンスの相乗効果に

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。

よって、急激な円安になっている。具体的に、1年前の2013年11月平均のドル円レートは100.03円/ドルであった。それが、2014年11月1～25日の平均115.94ドルになり、前年比16%近くも輸入価格を押し上げる要因になっている。せっかくの原油安効果も、この円安によって大きく減殺されるだろう。

家計の負担について考えると、原油市況（含む円安要因）に最も機敏に反応するのは、灯油であり、次にガソリン価格である。これらは1～2か月のタイムラグで変化する。それに対して、電気料金は6か月以上のラグがあり、しかも過去の移動平均価格に応じて変化するようにみえる。家計への好影響はしばらく先になってくるとみられる。

それぞれの家計支出額を調べると、2013年度では1世帯当たりの支出額は、電気代12.8万円、ガソリン7.6万円、灯油2.2万円となっている。これらが3割安くなったとすれば、2014年度の消費税の+3%分の負担増分（年間7.5万円）に対しても、その大部分を吸収されるくらいの厚みの恩恵になっていたはずである。しかし、電気代の値下がりはいずれもそれほど機敏ではないので、まず灯油とガソリンの恩恵から始まって、次第に全体へと負担軽減効果が及んでいくと予想される。

また、マクロの貿易収支については、現状の為替と原油市況が、1ドル118円、WTI・75ドル/バレルだとして、これが1年間続いたときの鉱物性燃料の費用削減は、▲6.7兆円になると計算できる。これは、LNGなどの輸入コストのプレミアムが解消された状態を前提にしている。輸入コストのプレミアムの変動を加味して考えると、▲3.7～▲6.7兆円の幅で貿易赤字を改善できると計算される。そうなると、うまく行けば、現状▲14兆円程度の貿易赤字幅は、原油要因によって3割減から6割減まで改善できるインパクトがあると計算できる。

一方、計算の方法を変えて、現状の貿易赤字が完全に黒字転換するには、鉱物性燃料の輸入金額はどのくらいまで下落すればよいのだろうか。まず、原発再稼働なしの前提では、鉱物性燃料の輸入金額が▲50%ほど下がらないと貿易赤字は解消できない。ざっくり計算すると、100ドルだった原油市況が50ドルまで下がり、さらにそれが1年以上続いてようやく、貿易収支は黒字化する。次に、2011年以前並に原発稼働が行われるという過程を置くと、鉱物性燃料の輸入額は▲43%の下落を見込まなくては行けない。原発稼働の状況如何に関係なく、鉱物性燃料の要因だけで貿易赤字を解消させることは困難だということがわかるだろう。

最後に、輸入環境の前向きな要因を挙げると、2016年からは日本が米国から低コストのシェールガス・オイルを輸入開始できる見通しである。シェールガスをLNG転換して使えるようになればコストダウンになる。また、輸入先の分散によって、日本の交渉力が高まる効果もあろう。

ただし、本質的な問題として、日本が黒字国に戻るには、製品競争力を強化して、電気機械、輸送機械などの輸出量を増やすことが不可欠である。そのためには、アジアや米国との貿易連携を広げて交易環境を前進させることが、貿易政策としては重要になる。