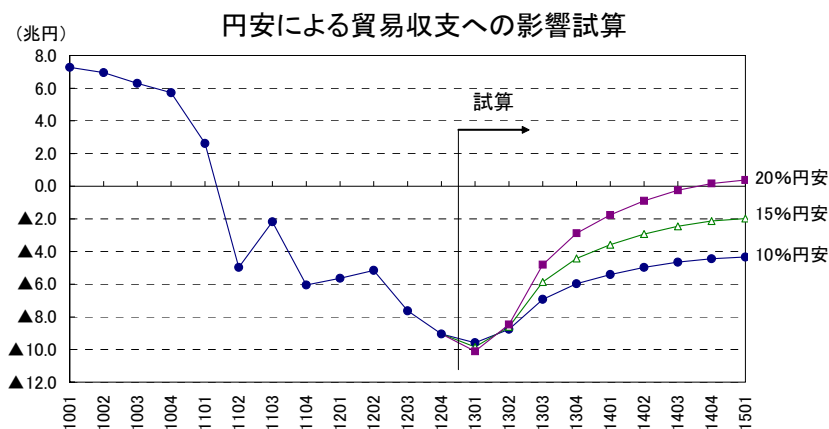


Weekly エコノミスト・ レター

円安で貿易収支はどこまで改善するのか

経済調査部門 経済調査室長 斎藤 太郎
(03) 3512-1836 tsaito@nli-research.co.jp

1. 貿易収支は東日本大震災以降、2年近くにわたって赤字が続いており、2012年10-12月期の貿易赤字は▲9.1兆円（季節調整済・年率換算値）となった。貿易赤字の長期化を受けて、このまま貿易赤字が定着するとの見方も増えている。
2. このところ円安が急速に進んでおり、貿易収支の悪化に歯止めがかかることが期待される。ただし、為替レートの影響は輸出価格よりも輸入価格に強く出るため、短期的には貿易赤字はむしろ拡大し、円安の効果で貿易赤字が縮小に向かうのは2013年4-6月期以降となるだろう。
3. ラグ付の輸出入関数を推定した上で、円安による貿易収支への影響を試算したところ、2012年10-12月期に比べて10%の円安が継続した場合、赤字幅は縮小に向かうものの2014年度末でも▲4兆円程度の赤字という結果となった。円安だけで貿易赤字を脱するためには20%程度の円安（円ドルレートで98円程度）が続くことが条件となる。
4. 貿易収支の黒字転換のためには、円安による価格効果に加え、海外経済の回復に伴う所得効果の後押しによって輸出が高い伸びとなることが必要だが、海外経済の回復ペースは当面緩やかにとどまることが見込まれるため、そのハードルはかなり高い。



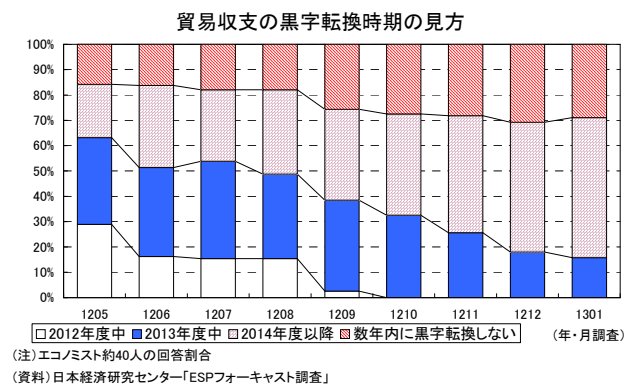
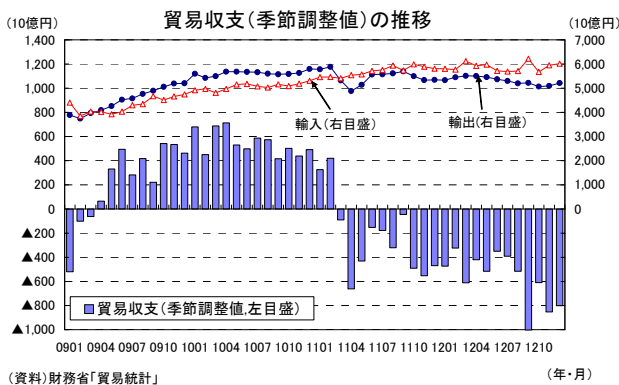
(注) 13年1-3月期以降、12年10-12月期に比べ10%、15%、20%の円安が継続した場合の貿易収支(季節調整済・年率換算値)の試算値 (年・四半期)

(資料) 財務省「貿易統計」

●貿易収支の赤字が長期化

財務省の「貿易統計」によれば、季節調整済の貿易収支は東日本大震災が発生した2011年3月以降、22ヵ月連続で赤字となっている。貿易収支が赤字に転落した直接の原因は、震災に伴う国内の供給制約から輸出が急速に落ち込んだことだった。寸断されたサプライチェーンが復旧したことにより輸出はいったん回復に向かったが、円高や海外経済減速の影響などから2012年夏頃から再び減少基調となった。一方、輸入は震災直後の国内生産の代替、復興需要のための資材調達、火力発電所の再開、増強に伴う鉱物性燃料（原油、液化天然ガス等）の増加などから、底堅い動きを続けている。この結果、震災直後には一時的とみられていた貿易赤字は長期化し、ここにきて赤字幅は拡大している。2012年10-12月期の貿易収支は▲9.1兆円（季節調整済・年率換算値）、GDP比で2%程度的大幅赤字となった。

日本経済研究センターの「ESPフォーキャスト調査」では、2012年5月から毎月、貿易収支の黒字転換時期の見通しを約40人のエコノミストに調査している。2012年5月調査では、黒字転換の時期を2012年度中、2013年度中と回答するエコノミストの割合がそれぞれ30%程度、合わせて60%を超えていた。しかし、実際の貿易赤字が想定以上に拡大、継続していることを受けて、2012年10月調査以降は2012年度中の黒字転換を予想するエコノミストはいなくなった。直近の2013年1月調査では、2013年度中の割合も15%程度まで低下しており、数年内に黒字転換しないと予想するエコノミストの割合が2012年5月調査の約15%から30%近くまで上昇している。貿易赤字の長期化を受けてこのまま貿易赤字が定着すると予想するエコノミストが増えている。



●円安による貿易収支への影響

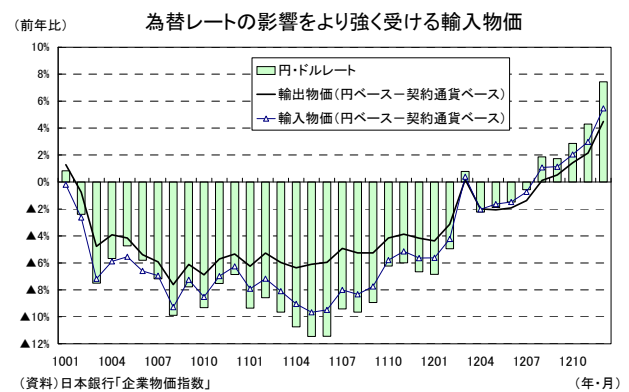
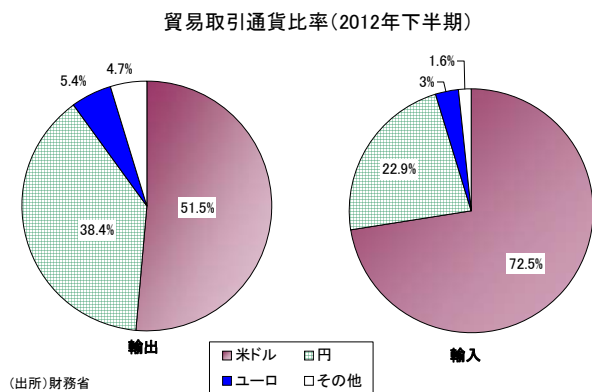
（円安により貿易赤字は一時的に拡大）

貿易赤字は予想以上に拡大、長期化しているが、安倍新政権が金融緩和の強化を打ち出していることなどからこのところ円安が急速に進んでおり、このことが先行きの貿易収支の改善につながることも期待されている。

円安は価格競争力の上昇による輸出数量の増加、相対価格の上昇による輸入数量の減少を通じて、中長期的には貿易収支の改善に寄与する。ただし、その効果が顕在化するまでにはある程度の時間

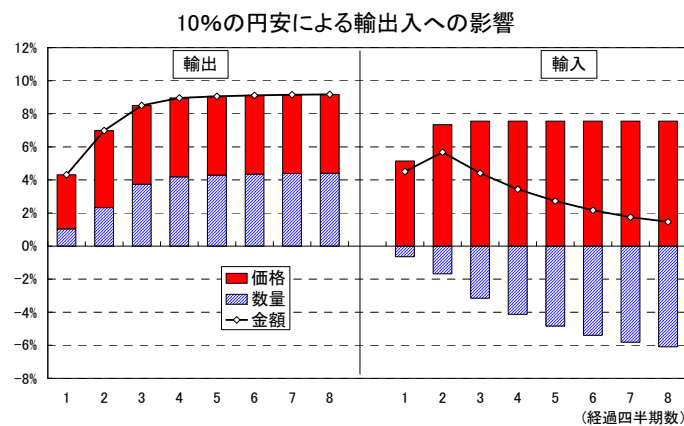
を要する。

日本の貿易取引を通貨別に見ると、外貨建ての割合は輸出が61.6%、輸入が77.1%（米ドル建ては輸出が51.5%、輸入が72.5%、いずれも2012年下期実績）となっており、為替レートの影響は輸出価格よりも輸入価格のほうが大きくなる傾向がある。実際、2012年12月の円ドルレートは前年比7.4%の円安となったが、12月の輸入物価における契約通貨ベースの上昇率と円ベースの上昇率の差が5.5%であったのに対し、輸出物価における両者の差は4.5%となっており、円安に伴う上昇分は輸入物価のほうが大きい。このため、短期的には円安は貿易収支の悪化につながりやすくなる。



(円安による貿易収支への影響試算)

ここで、ラグ付の輸出関数（数量、価格）、輸入関数（数量、価格）を推定した¹上で、10%の円安が輸出入に及ぼす影響を試算したところ、数量ベースでは1四半期目から輸出が増加、輸入が減少し、ともに貿易収支を改善する方向に働く。しかし、輸入価格の上昇が輸出価格の上昇を上回る交易条件悪化の影響が大きく、金額ベースで見た貿易収支は1四半期目にはむしろ悪化する。2四半期目に入ると、輸出数量の増加ペース、輸入数量の減少ペースが高まることで交易条件悪化の影響を相殺し、貿易収支は金額ベースでも改善に向かう。



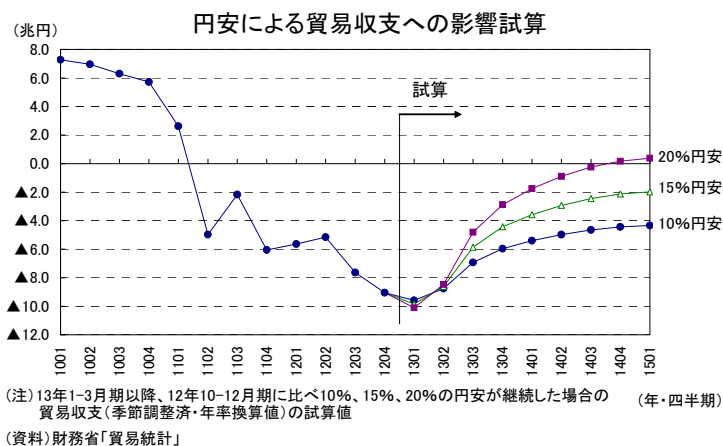
¹ 輸出数量は実質世界輸入（所得要因）、実質実効為替レート（価格要因）、輸入数量は日本の実質GDP（所得要因）、実質実効為替レート（価格要因）、輸出入価格は世界工業国輸出価格、為替レートを説明変数として推定した。

次に、このシミュレーション結果を実際の輸出入（貿易収支）に当てはめることによって、先行きの貿易収支を試算する。

まず、2013年1-3月期の為替レートが2012年10-12月期に比べ10%円安となり、その後横ばいで推移するとした場合、2013年1-3月期の貿易赤字（季節調整済・年率換算値）は▲9.6兆円となり、2012年10-12月期の▲9.1兆円からいったん拡大する。2013年4-6月期以降は円安の効果から赤字幅は徐々に縮小するが、2014年度末でも▲4兆円程度の赤字となり、黒字転換は実現しない。

15%の円安の場合には、10%の場合よりも赤字幅の縮小ペースは高まるが、2014年度末でも▲2兆円程度の赤字となる。2014年度中に赤字を脱するためには20%程度の円安が継続することが条件となる。

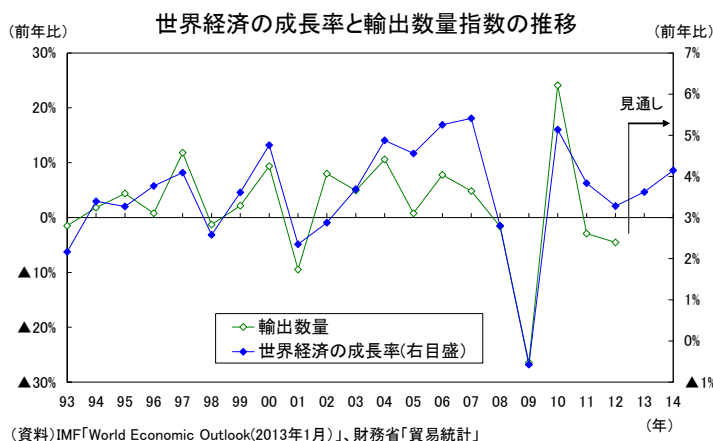
ちなみに、2012年10-12月期の円ドルレート81.2円（期中平均）を起点とすると、10%の円安は89.3円、15%の円安は93.3円、20%の円安は98.2円である。すなわち、現状程度の為替レートを前提にすれば、円安による価格効果だけでは貿易赤字を脱することはできないということになる。



貿易収支が黒字に転換するためには、円安による価格効果に加え、海外経済の回復に伴う所得効果の後押しによって、輸出数量が高い伸びとなることが必要である。

IMFの「World Economic Outlook」(2013年1月時点)によれば、世界経済の成長率は2012年の3.2%（実績見込み）から2013年が3.5%、2014年が4.1%と伸びが徐々に高まるものの、リーマン・ショック前に比べるとかなり低い成長にとどまる見通しとなっている。

海外経済の回復によって輸出が大きく伸びることは期待しにくい状況が続くため、貿易収支が黒字に転換するためのハードルはかなり高いと言える。



2014年度は消費税率引き上げの影響で国内需要が低迷し輸入の伸びが鈍化することにより、貿易収支が黒字化する可能性がある。ただし、これはあくまでも一時的なもので、増税の影響が緩和され国内需要が回復すれば、輸入の伸びが高まることで再び赤字に転落する可能性が高いだろう。

(お願い) 本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものでもありません。