

【日本貿易統計（22年5月）】

エネルギー高と円安で輸入が記録的水準に ～ただし、経常赤字の定着は予想せず～

フェロー チーフエコノミスト 小玉 祐一

1. 輸入金額が過去最大、貿易赤字は2番目

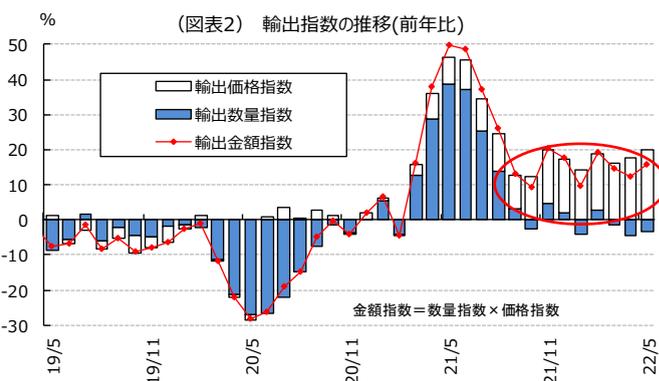
財務省から発表された5月の貿易統計によると、輸出金額は前年比+15.8%と、4月の同+12.5%から伸び幅が拡大した。輸入金額は同+48.9%で、前年同月から約5割の高い伸びとなった。輸入金額としては、同じ基準で統計が遡れる1979年以降で最大となる。貿易赤字は2兆3,847億円で、こちらは1979年以降で2番目に大きい赤字額となった。

よりトレンドを捉えやすい季調済前月比では、輸出金額が+2.4%、輸入金額が+5.8%で、輸入が輸出の2倍以上伸びた。この結果、季調済の貿易収支は▲1兆9,314億円と12ヵ月連続で赤字、赤字幅はここ2ヵ月で約2倍に拡大した（図表1）。

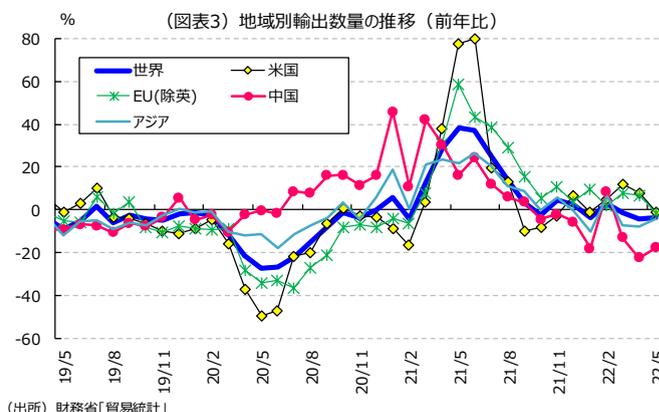


2. 中国向け輸出が減少

輸出金額の前年比を価格と数量に分解すると、価格指数が前年比+20.0%、数量指数が同▲3.5%となっており、輸出金額の増加がほぼ価格の上昇によってのみもたらされる状況が続いている（図表2）。国際商品を代表格とした世界的な物価上昇と、円安進行に伴う円換算額の増加の影響である。数量指数は、3ヵ月連続のマイナスで、輸出の実勢としては弱含んでいる。



主要相手国・地域別の数量指数を見ると（図表3）、米国向けが同▲1.2%（4月：同+8.0%）、EU（除英）向けが同▲1.9%（同+6.7%）、中国向けは同▲17.6%（同▲22.6%）といずれも減少した。米国向けは4ヵ月ぶり、EU向けは15ヵ月ぶりのマイナス、中国向けは3ヵ月連続の二桁マイナスである。中国向けの減少は、上海のロックダウンの影響が大きい。

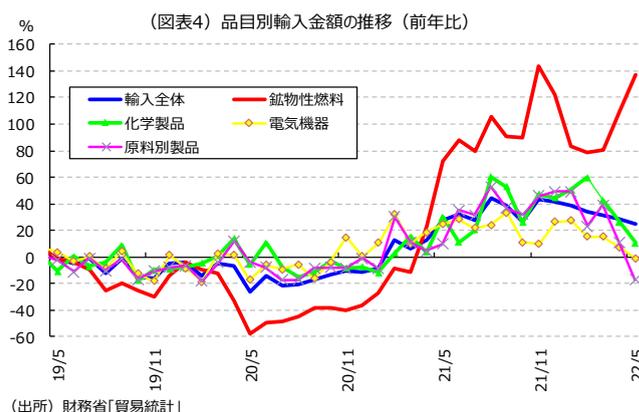


一方、輸出金額をみると、米国向けが前年比+13.6%

(4月:同+17.5%)、EU(除英)向けが同+10.6%(同+19.2%)、中国向けが同▲0.2%(同▲5.9%)となっている。米国向けは7ヵ月連続で二桁の伸び、EU向けも3ヵ月連続の二桁プラスだが、中国向けは金額ベースでも2ヵ月連続のマイナスで、やはり中国向けの不振が際立つ形となっている。品目別にみると、構成比で21%を占める一般機械が同▲10.4%、7%を占める輸送用機器が同▲26.3%と大きく落ち込んでいるのが足を引っ張っている。

3. エネルギー価格の伸びが輸入金額を押し上げ

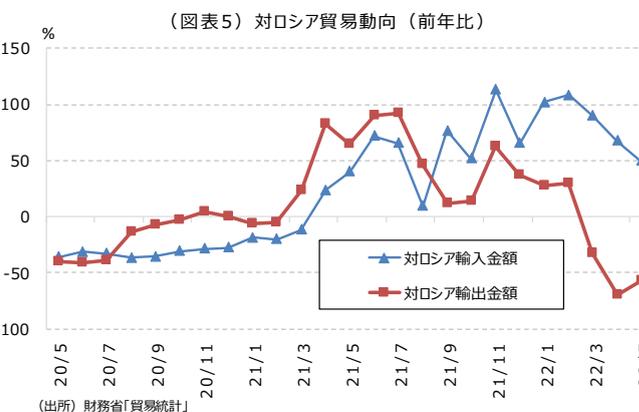
輸入金額の前年比を価格と数量に分解すると、数量指数が前年比+4.7%なのに対して、価格指数が同+42.2%と、4割以上の伸びとなっている。品目別に見ると、最も大きな構成比(27%)を占める鉱物性燃料が同+147.8%と、約2.5倍の伸びとなっているのが大きい(図表4)。さらに内訳を見ると、原油及び粗油が同+147.2%、液化天然ガスが同+154.7%、石炭が同+267.7%と軒並み高い伸びとなっている。ちなみに数量ベースでは、原油及び粗油が同+26.7%、液化天然ガスが同+16.3%の伸びにとどまっている。石炭に至っては同+3.9%にすぎず、金額ベースの伸びとの間には大きな開きがある。



鉱物性燃料は、寄与度ベースでは+24.2%ポイントと、輸入全体の伸びの約半分を占める。4月の寄与度は同+19.0%ポイントで、これは全体の約7割だった。円安の影響で、他の品目も揃って伸びている影響である。鉱物性燃料以外の主要8分類をみると、食料品が前年比+32.1%(寄与度:+2.9%ポイント)、原料品が同+45.1%(同+3.8%ポイント)、化学製品が同+25.4%(同+3.3%ポイント)、原料別製品が同+31.0%(同+3.3%ポイント)、一般機械が同+21.7%(同+2.1%ポイント)、電気機器が同+36.0%(同+5.8%ポイント)、輸送用機器が同▲14.3%(同▲0.6%ポイント)、その他が同+32.8%(同+4.1%ポイント)という具合である。輸送用機器以外はすべて2割以上の伸びとなっている。唯一マイナスとなった輸送用機器は、世界的なサプライチェーンに目詰まりが生じている影響とみられる。どのみち輸送用機器が輸入に占めるウェイトは2.5%と、輸出と違って大きくない。

4. 対ロシア貿易にみるエネルギー安全保障の課題

渦中の対ロシア向け貿易を見ると、5月は輸出金額が前年比▲57.1%(4月:同▲69.3%)、輸入金額が同+49.8%(同+67.7%)となった。輸出は大きく落ち込んでいるが、輸入は順調に伸び続けている(図表5)。輸入の内訳を見ると、原油及び粗油が同+31.0%、液化天然ガスが同+69.6%、石炭が同+121.1%と軒並み高い伸びを示している。もっとも、数量ベースではそれぞれ同▲34.9%、同▲5.4%、同▲43.2%と、取引自体は細まっている様子が見える。



2021年通年で、日本はロシアから原油及び粗油の総輸入量の3.7%、液化天然ガスの8.7%、石炭の10.2%を輸入した。石油製品等含めた鉱物性燃料全体では5.6%

であった。日本の電源構成に占める割合を見ると、天然ガスと石炭で約 7 割を占める。ウクライナ情勢次第で、エネルギー供給が不安定化するリスクについては引き続き警戒が必要である。ちなみに中東からは、原油及び粗油の 92%を輸入しており、この点、圧倒的な中東依存は変わっていない。ロシアのウクライナ侵攻は、経済安全保障上の重要品目の供給を、特定の地域に大きく依存するリスクを改めて示した。エネルギー源の調達先の多様化や原発の活用等、中長期的な日本のエネルギー安全保障のあり方に対しても、重要な検討課題を投げかけたと言える。

5. 輸出は緩やかな回復が続く

今後の輸出は、基本的に緩やかな回復傾向が続くとみる。米国の物価上昇はリスクだが、供給制約の緩和と利上げの進展に伴い、2023 年にかけてインフレ圧力が緩和、なんとかソフトランディングに成功するというのがメインシナリオである。欧州は、ロシアに絡んだ地政学リスクの影響を受けやすい環境に置かれているものの、コロナ対策の進捗もあり、景気は緩やかな回復傾向を維持するとみる。上海のロックダウンは 6 月 1 日に終了しており、中国の各種経済指標も 6 月には急回復が見込まれる。秋には共産党大会を控えていることもあり、中国政府が景気対策を強化する姿勢を示していることも好材料である。ただし、ゼロコロナポリシーと不動産市場の低迷が続くなかでは、高成長の持続は期待できず、反動増的な動きを均せば、2023 年にかけての中国景気は低空飛行が続く可能性が高い。日本からの輸出は、中国向けの不振を米国向けがカバーする形で緩やかな伸びを続けるとみている。

一方、貿易赤字は当面の間、高水準の状態が続く公算が大きい。欧米による対ロシア制裁は、今後一段と強化されることはあっても、緩和される可能性はきわめて低く、世界的なエネルギー需給のひっ迫が続くと考えられる。また、足元では円安が一段と加速している。中長期的にも貿易収支は赤字基調が続く可能性が高い。すでにコロナ前から赤字基調が定着していたが、日本の輸出競争力の低下や、現地生産のさらなる拡大が、今後も輸出の下押し圧力となる。脱炭素に向けた取組みが進むなかでも、鉱物性燃料は当面の間日本の主力エネルギーであり続けるとみられるほか、機械類等の製品輸入も増加傾向を続ける可能性が高い。

6. 経常収支の黒字基調は変わらない

貿易赤字の拡大に伴い、経常収支もしばらくは赤字基調が続く可能性があるが、これはあくまで相場要因であり、経済構造を反映する中長期的なトレンドとは分けて考える必要がある。

国際収支の発展段階説に従えば、経済の発展とともに、①未成熟な債務国→②成熟した債務国→③債務返済国→④未成熟な債権国→⑤成熟した債権国→⑥債権取り崩し国という順で発展していくとされる。日本は、貿易収支の赤字化に伴い、「④未成熟な債権国」から「⑤成熟した債権国」へと移行しつつある段階にある。このまま貿易収支の赤字が拡大し、所得収支の黒字を上回るようになると、米国のような「⑥債権取り崩し国」になって、経常収支は赤字化、対外資産は減少へ向かう。ただ、日本の場合は、内需に力強さを欠く状況が続くとみられることから、向こう 10 年程度のスパンでは輸入が輸出を大きく上回るようになるとは考えにくい。

経常収支は、一国の貯蓄投資 (IS) 構造の反映でもある。これが投資超過 (=経常赤字) に転じるかどうかは、企業と家計の貯蓄超過傾向が続くかどうかのポイントとなる。まず、企業部門については、人口減少や生産性の伸び悩みの影響などもあって、中長期的な成長期待は低迷が続いている。生産能力増強投資を最小限にとどめ、更新・維持や、省力化・合理化投資を中心に国内の設備投資計画を進めるという企業の姿勢に今後も大きな変化はないとみられる。結果として、企業の投資額はキャッシュフローの範囲内に収まる状況が続くとみられ、今後も企業部門の貯蓄超過傾向が続くとみている。

家計については、高齢世代の増加の影響がポイントとなる。貯蓄を取り崩す世代である高齢世代の増加は、本

来、貯蓄率の低下要因になるはずだが、高齢世代の労働力人口化に伴い、近年では60歳以上の収入が大きく増加、結果として貯蓄率も上昇傾向にあることが家計調査から確認できる。高齢化が家計貯蓄率の低下に及ぼす影響は限定的である可能性が高まっており、ISバランスで見た家計部門の貯蓄超過トレンドにも大きな変化が生じる可能性は低い。したがって、早期の経常収支の赤字トレンドの定着も考えにくい。

これは、政府が海外からの資金に頼らずとも、当面は財政赤字を続けられる可能性が高いことを意味する。政府債務残高のGDP比は引き続き発散過程が続くと考えられるものの、日本の経常赤字化が財政不安を引き起こすといった事態は、向こう10年程度でみれば起きない可能性が高い。ただ、これは当然ながら、この間財政再建が不要ということの意味しない。

※本レポートは、明治安田総合研究所が情報提供資料として作成したものであり、いかなる契約の締結や解約を目的としたものではありません。掲載内容について細心の注意を払っていますが、これによりその情報に関する信頼性、正確性、完全性などについて保証するものではありません。掲載された情報を用いた結果生じた直接的、間接的トラブルや損失、損害については、一切の責任を負いません。またこれらの情報は、予告なく掲載を変更、中断、中止することがあります。

●照会先● 株式会社 明治安田総合研究所 〒102-0073 東京都千代田区九段北3-2-11 TEL03-6261-6411