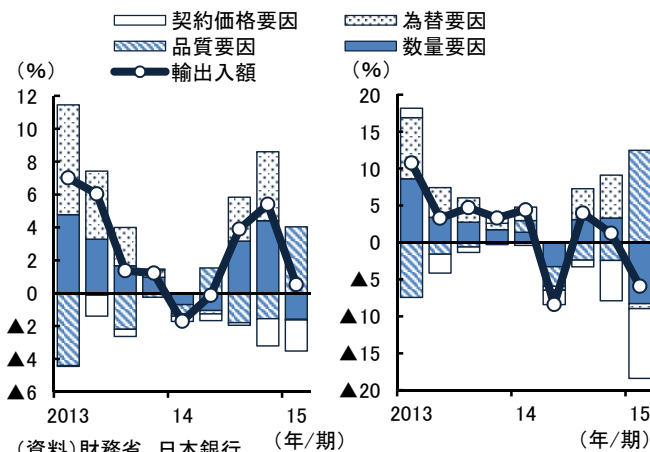


貿易黒字定着は期待薄

～ 輸入は早晚持ち直し、輸出の増勢は緩慢にとどまる見込み ～

- (1) 2015年3月の貿易収支は2,293億円の黒字となり、2年9ヵ月ぶりの黒字転化。季節調整値でも、33億円の黒字となり、東日本大震災前の2011年2月以来の黒字に転化。昨年秋以降、円安に伴い、輸出入ともに為替要因が金額の押し上げに寄与した一方、原油安が輸入の契約価格を大幅に押し下げたことが主因(図表1)。また、足許では、春節に伴う中国系企業の休業が3月にずれ込み、中国からの輸入が大幅減となった影響も大(図表2)。貿易収支の先行きを見通すうえでは、こうした特殊要因に注意したうえで、価格要因のほか、実質・数量面の基調を検討する必要。
- (2) まず、輸入についてみると、実質輸入が伸び悩み(図表3)。内訳をみると、燃料以外の品目の輸入が緩やかながら持ち直し基調にある一方、輸入全体の3割を占める燃料の実質輸入は低迷が持続。背景には、節電・省エネ化の進展に加え、消費税率引き上げ後の生産活動の停滞に伴う天然ガス・原油在庫の増加(図表4)。もともと、限界的な節電・省エネ効果には限りがあるうえ、電源の火力発電依存度は当面高止まりせざるを得ず、燃料の実質輸入の一段の減少は期待し難い状況。燃料以外の品目についても、はん用品を中心に輸入浸透度が高まるなか、内需の持ち直しが明確化してくれば、輸入は早晚持ち直しに転じる公算。

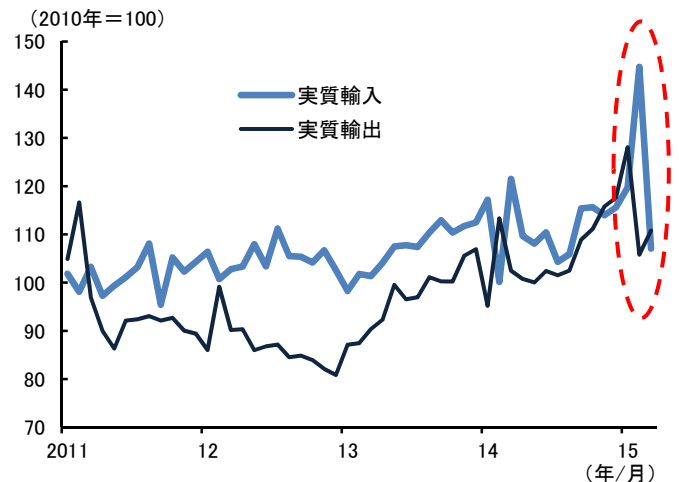
(図表1) 通関輸出入の要因分解(前期比)



(資料) 財務省、日本銀行

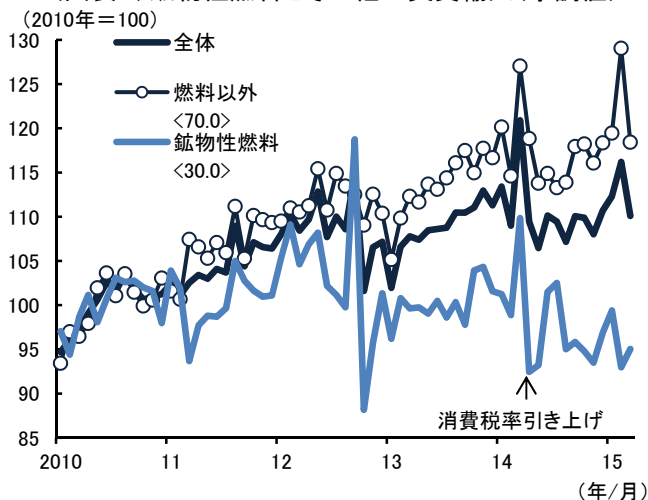
(注) 品質調整を行う日銀輸出入物価指数と、行わない通関輸出入価格指数との乖離から品質要因を算出。円ベースと契約通貨ベースの日銀輸出入物価指数の乖離から為替要因を算出。

(図表2) 対中国実質輸出入(季調値)



(資料) 財務省、日本銀行を基に日本総研作成

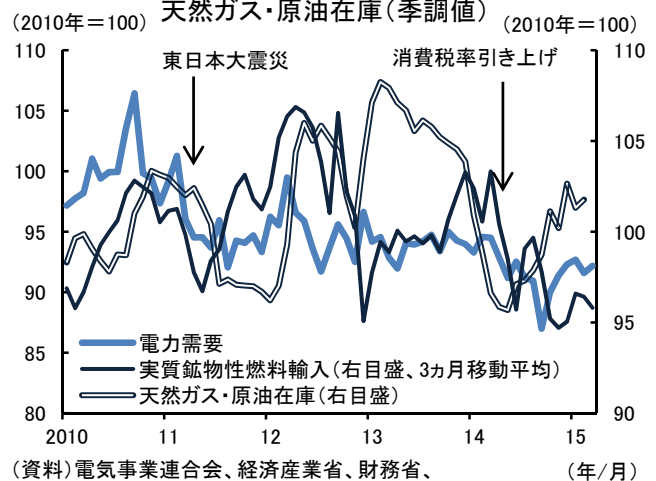
(図表3) 鉱物性燃料とその他の実質輸入(季調値)



(資料) 財務省、日本銀行を基に日本総研作成

(注) 凡例<>内は2014年度の名目輸入全体に占めるシェア。

(図表4) 電力需要、実質燃料輸入、天然ガス・原油在庫(季調値)



(資料) 電気事業連合会、経済産業省、財務省、日本銀行を基に日本総研作成

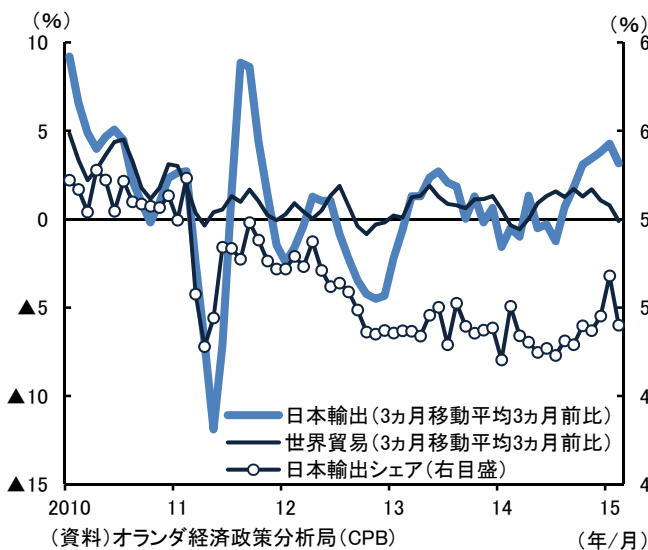
(注) 天然ガス・原油在庫は、石油換算トンで合算。

(3) 次に、輸出についてみると、昨年秋以降、実質輸出は増加基調にあるものの、中国・アジア向け輸出における旧正月要因や、再輸出・金など付加価値増に繋がらない品目の輸出拡大が押し上げている面も(*)。アベノミクス始動に伴う円安は、世界貿易に占めるわが国輸出のシェア低下に歯止めをかけたものの、生産拠点の海外シフトや、円安でも安易に現地での販売価格を引き下げず、利益確保を優先するという輸出企業の経営姿勢などには大きな変化がなく、シェア拡大までには至らず(図表5)。以上を踏まえると、輸出は、円安による押し上げ効果が限られるなか、先行き世界経済の成長率に見合ったかたちでの増加が見込まれ、そのペースも、新興国景気のもたつき等により、緩やかにとどまる公算(図表6)。

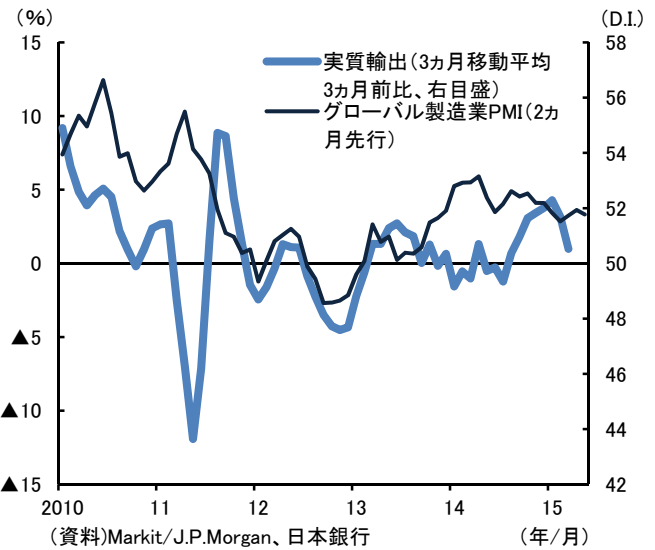
(*) 詳しくは、2015年3月20日公表 リサーチ・アイ「輸出増の景気押し上げ期待は過大」を参照。
<http://www.jri.co.jp/file/report/research/pdf/8083.pdf>

(4) 以上を勘案すれば、貿易収支の黒字「定着」は期待薄。価格面では、原油価格下落、円安進行が一段落しており(図表7)、原油価格、為替の弊社予測、および上記の実質・数量面での弊社標準シナリオを前提とした場合、貿易収支は小幅赤字が当面続く見通し(図表8)。ちなみに、2016年度末にかけて貿易収支赤字が解消するには、世界景気的大幅な上振れ、もしくは、世界貿易に占めるわが国輸出シェアの大幅な拡大などを背景に、輸出数量が今後年率8%のペースで増加する必要。

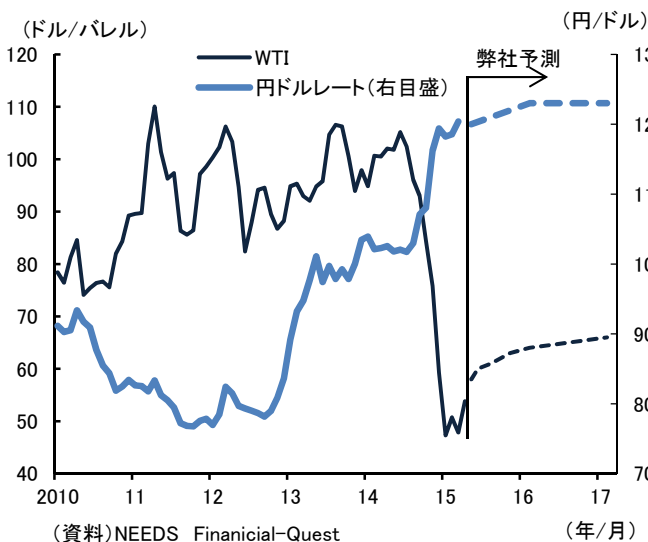
(図表5)世界貿易数量と日本輸出数量(季調値)



(図表6)グローバル製造業PMIと実質輸出



(図表7)円ドルレートと原油価格の推移



(図表8)通関輸出入の推移(季調値)

