

2011年の経常収支は黒字が大幅に縮小

財務省が発表した国際収支統計によると、2011年の経常収支は9兆6,289億円に留まり、2010年の17兆1,705億円から43.9%、7兆5,416億円減少した。これは1996年の7.2兆円以来の低水準である。

経常収支の黒字縮小の理由は言うまでもなく、東日本大震災などを受けた貿易収支の赤字転落である。東日本大震災とタイ大洪水による2度のサプライチェーン途絶や、世界経済の減速により財輸出が1.9%と横ばいに留まる一方、原発停止に伴う燃料輸入の増加や資源価格上昇、また国内生産休止を補うための代替輸入の拡大により財輸入が15%も拡大したため、貿易収支は2010年の7兆9,788億円の黒字から一転して1兆6,089億円の赤字へ転落した。

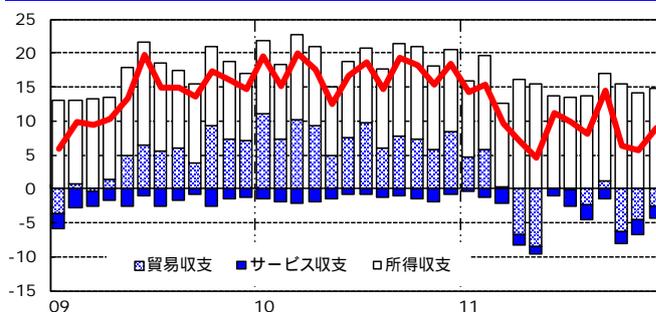
サービス収支は概ね前年並みの1兆6,406億円の赤字(2010年は1兆4,143億円の赤字)を計上したため、貿易・サービス収支も3兆2,497億円の赤字となっている(2010年は6兆5,645億円の黒字)。

一方、直接投資収支(2010年2兆8,514億円 2011年3兆8,136億円)と証券投資収支(2010年8兆2,757億円 2011年9兆5,375億円)が共に拡大したことから、所得収支は2010年の11兆6,977億円が2011年は14兆295億円へ黒字幅が拡大したが、貿易・サービス収支の大幅縮小を補うには至らなかった。なお、経常移転収支は、大震災に伴う海外からの義捐金増加で受取りが拡大したものの、同時に支払いも膨らんだため大きな変動とはなっていない。

経常収支の黒字縮小の主因となった貿易収支を、実質ベースの輸出入変動と価格変動に分けると¹、輸入価格上昇の影響が最も大きい。名目輸入は8兆3,894億円拡大したが、そのうち4兆9,985億円、比率にして59.6%は輸入価格の上昇によるものである。次に貿易収支変動に対する影響が大きいのは、実質輸入の拡大による3兆3,909億円である。輸出変動の寄与は相対的に小さいが、円高や競争激化による輸出価格下落が1兆5,234億円の寄与となる一方、実質輸出の変化は3,249億円と概ね横ばいとどまっている。輸出価格の下落は、円高に加え、日本製造業の得意とする製品のすう勢的な価格低下によるものであり、2008年から4年連続である。

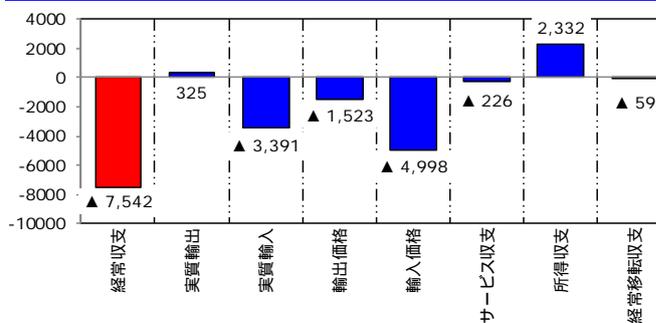
最大の寄与となった輸入価格変動を、貿易統計に基づき分解すると、その84%を鉱物性燃料が占める。鉱物性燃料の輸入は発電用燃料が増加する一方、製油関連や石炭などの輸入は減少したため、実質ベース

経常収支の推移(季調値、年率、兆円)



(出所)財務省

2011年の経常収支変動要因(10億円)



(出所)財務省、日本銀行資料などより当社試算

¹ 貿易統計に基づき、当社で主要品目別に月次でデフレーターを試算し、そのデフレーターを国際収支統計に適用して算出した。

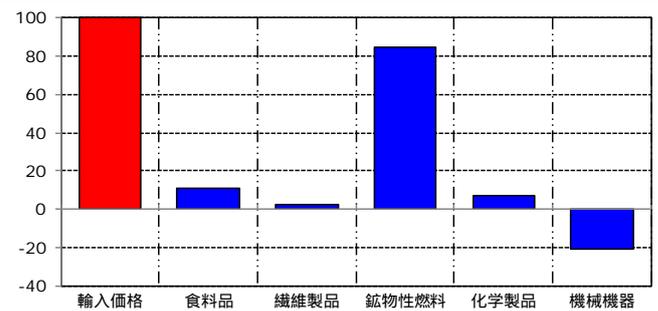
本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、伊藤忠経済研究所が信頼できると判断した情報に基づき作成しておりますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。記載内容は、伊藤忠商事ないしはその関連会社の投資方針と整合的であるとは限りません。

の増加は小幅だったが、その価格変動が輸入全体を大きく押し上げた。なお、実質輸入は多くの品目で拡大したが、特に増加が目立つのは、円高で価格競争力の増した電気機器（実質輸入増加の36%）、代替輸入が膨らんだ化学製品（同17%）や繊維製品（同12%）などである。

2011年の貿易収支赤字は、資源価格高騰による輸入価格上昇と発電燃料や代替品などの輸入量増加

（＝実質輸入増加）円高と競争激化による輸出価格下落が相俟って生じたものである。このうちは2012年も変わらず、貿易収支を圧迫する。また、はすう勢的な動きであり、ある意味、不可避だが、そのマイナスを補うだけの輸出数量拡大を達成できるか否かが問題となる。自動車メーカーの強気な販売見通しが示すように、2011年の特殊要因であったサプライチェーン途絶が解消する点はプラスだが、世界経済動向に左右される部分も大きく、高望みは出来ない。そして、最大の問題となるのが、の資源価格だが、正直言って最も見通しにくい要因である。なお、発電燃料輸入の増加が避けられない下では、資源価格は高止まりが続くだけで、貿易収支を圧迫することになる。以上を踏まえると、資源価格動向に左右される部分が大きく、不確定な部分はあるものの、2012年も貿易収支は赤字が続くと見込まれる。一方、経常収支を大きく左右する所得収支については、2011年において大きなすう勢変動は見られず、今後も経常収支を支えることが期待される。近い将来において経常収支の赤字が定着するとは断定できないだろう。なお、多くの論者が指摘するように、高齢化などの進行が国内貯蓄の減少を通じて、貯蓄投資バランスの観点から経常収支を圧迫するのは確かである。しかし、同時に、高齢化の一側面として生じる国内における投資機会の減少により、国内投資も縮小する場合、必ずしも経常収支が一方向的に縮小するとは言えない。なお、この点については、改めて論じる予定である。

輸入価格の変動(全体の変動を100%として分解)



(出所)財務省、日本銀行