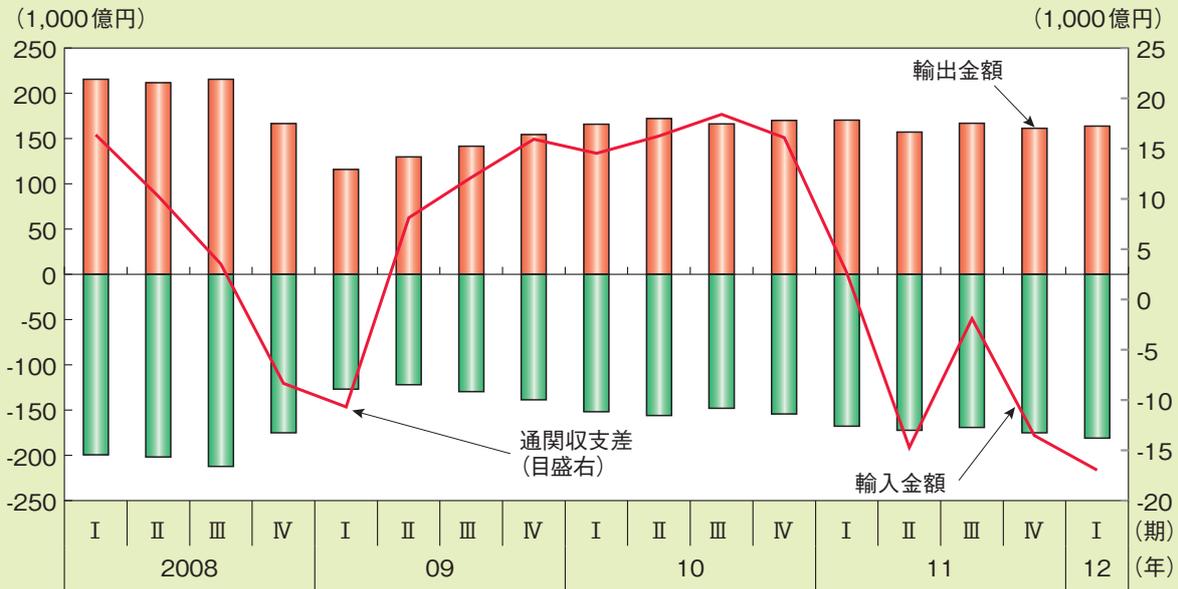


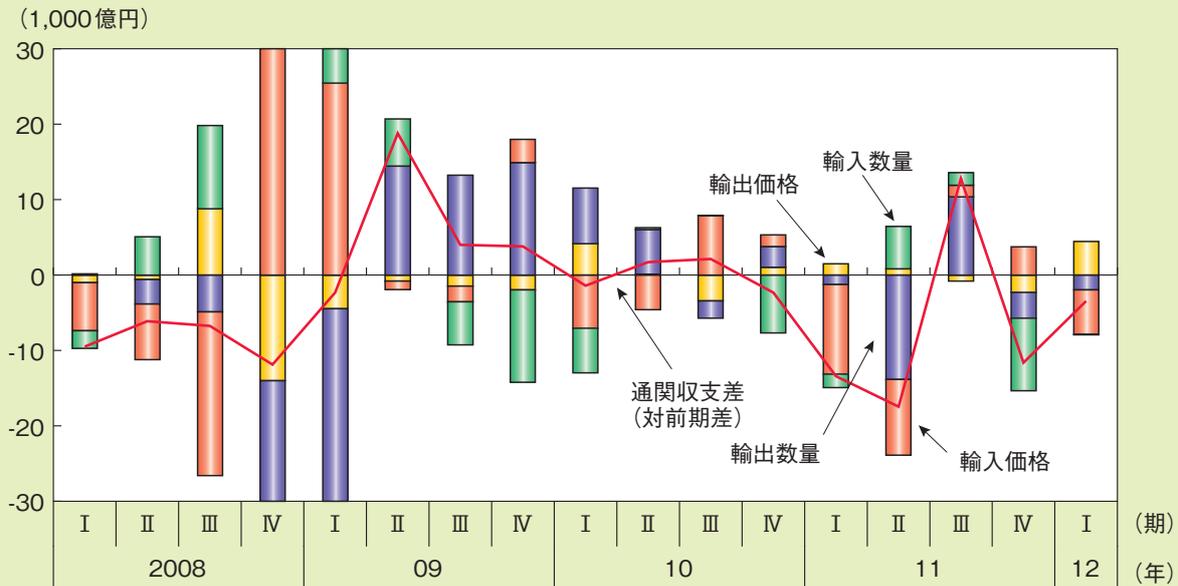
第1-1-3図 通関収支の要因分解

2010年末以降の輸入価格の増加や輸出数量の減少により、通関収支は赤字傾向が続く

(1) 通関収支差の推移



(2) 通関収支差の要因分解



(備考) 財務省「貿易統計」により作成。季節調整値。

質輸出は1.67%、2年目には追加的に0.44%増加／減少するとの結果が示されている²。所得効果についても前述のマクロモデルの乗数を利用すると、世界需要が現在よりも1%増加／減少した状態が続けば、1年目の輸出は0.42%、2年目には追加的に0.18%増加／減少すると見込ま

注 (2) 引用した計数は、対ドル円レートが10%減価した場合の乗数値であり、線形性があるという前提で利用している。無論、乗数分析は、過去の経済統計から得られる平均的な関係を示したものであるから、ある程度の幅を持つべき数字である。出典は、佐久間隆他(2011)。

れている。

ここでは、こうした我が国の輸出と世界経済の関係について、世界及び主要国・地域の景気指標を用いて分析する。具体的には、世界及び主要国・地域の景気が、OECDの景気動向指数（CLI: Composite Leading Indicators）で表現されるとみなし、その動きに対する我が国の輸出数量の感応度を求めた。その結果、世界全体のCLIが1%上昇すると我が国の輸出数量は7.3%増加することが分かった。アメリカのCLIが1%上昇すると対アメリカ輸出数量は5.6%増加し、欧州地域のCLIが1%上昇すれば、対EU輸出数量は7.4%増加する。また、中国のCLIの1%上昇に対する対中輸出数量の増加は4.1%である（第1-1-4図（1）①）。

財別輸出についても同様の感応度を計測すると、世界経済のCLIが1%上昇すると、資本財は6.7%、耐久消費財は8.4%、生産財は7.0%の増加となる。ただし、非耐久消費財の感応度は小さく、世界全体のCLIが1%の上昇であれば、1.6%程度の増加である（第1-1-4図（1）②）。

また、世界経済のCLI変化率に対するアメリカ、EU、韓国における財・サービス輸出変化率の弾性値を我が国の値と比較すると、アメリカは1.3、EUは1.2、韓国も1.2であるが、我が国は2.6と大きい（第1-1-4図（2））。

以上のことから、他国と比較すると、我が国の輸出が貿易相手国の景気動向に敏感であることが分かる。なお、こうした感応度を念頭に2011年4月から2012年4月のCLIの動きを見ると、米国が+0.3%と上昇している以外は、世界全体のCLIが-0.5%、EUは-1.8%、中国が-1.9%といずれも下降している。感応度の高い地域の景気減速には注意が必要である。

● 輸入数量の所得弾性値は高いが、価格に対しては非弾力的

次に、輸入の特徴を見ていく。輸入数量の所得及び価格弾性値を財別に求めると、生産財、耐久消費財、そして鉱物性燃料の所得弾性値は大きく計測されるものの、非耐久財はそれほど大きくない（第1-1-5図）。価格弾性値は生産財や鉱物性燃料で小さく、耐久消費財では大きい。非耐久消費財の場合は、価格と輸入数量の関係が不明瞭（統計的に有意ではない）である。

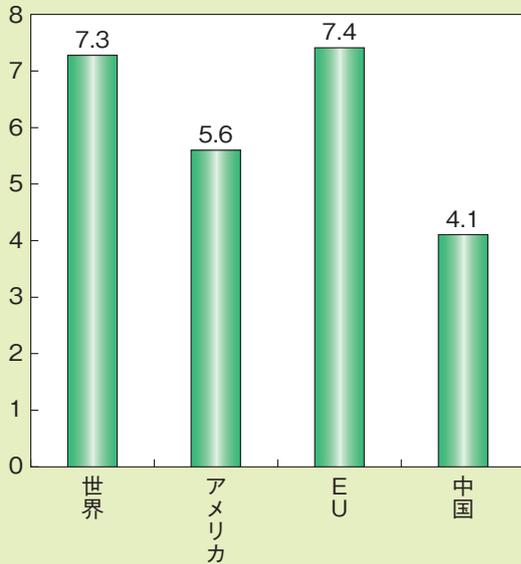
また、消費財については海外現地生産比率の影響を考慮した。同比率は2~3年程度のラグをもって輸入増加に寄与するが、係数の統計的な有意水準は高くない。さらに、鉱物性燃料輸入で考慮した火力発電量は、輸入量とプラスの関係があり、その程度は1%の火力発電量の増加が、0.4%の輸入量を誘発する。実際は、発電用以外の鉱物性燃料輸入もあるため、大震災後に増加した具体的な品目を抽出すると、原子力発電所の停止に伴う火力発電の代替により、LNG等には増勢が見られる。こうした弾性をベースに2011年の動きを要因分解すると、燃料輸入は所得要因（-0.6%）や価格要因（-4.6%）から下押しされたが、火力発電量の増加により+5.3%の押し上げがあったため、全体としても増加したことが示される。

第1-1-4図 輸出と景気指標の感応度

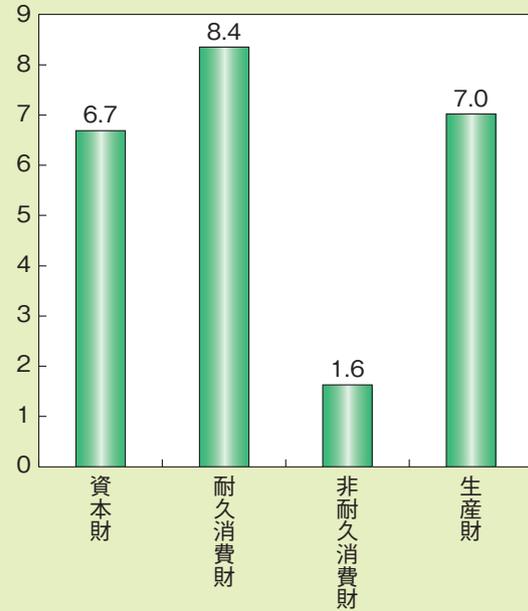
日本の輸出数量は世界景気と強く連動

(1) 地域別輸出数量指数と地域別OECD景気動向指数の関係

①地域別輸出数量指数の地域別景気動向指数に対する感応度



②財別輸出数量指数と景気動向指数（OECD全体）に対する感応度



(2) 各国の輸出と景気動向指数（OECD全体）の関係

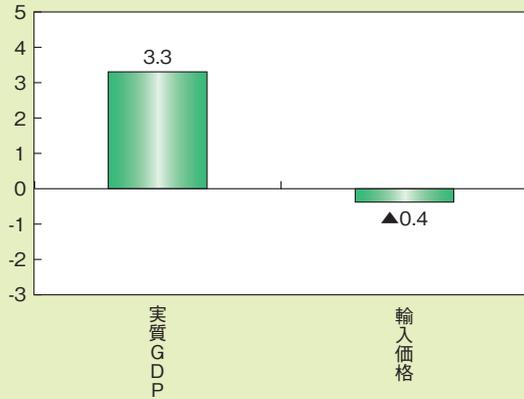


- (備考) 1. 財務省「貿易統計」、OECD.stat “Composite Leading Indicators”、“National accounts”により作成。
 2. (1)①図は各地域別OECD景気動向指数（2か月先行）が1%増加した場合に地域別輸出数量（財のみ）が何%増加するかを示す。②図はOECD景気動向指数（全体、2か月先行）が1%増加した場合に財別輸出数量が何%増加するかを示す。(2)図はOECD景気動向指数（全体、1四半期先行）が1%増加した場合に各国の実質輸出（財・サービス、四半期ベース）が何%増加するかを示す。
 3. (輸出数量前期比) = $c + \alpha$ 景気動向指数前期比により回帰を行い、 α を求めたもの。
 4. 欧州地域は欧州における17カ国。
 5. データは1998年～2011年を利用。

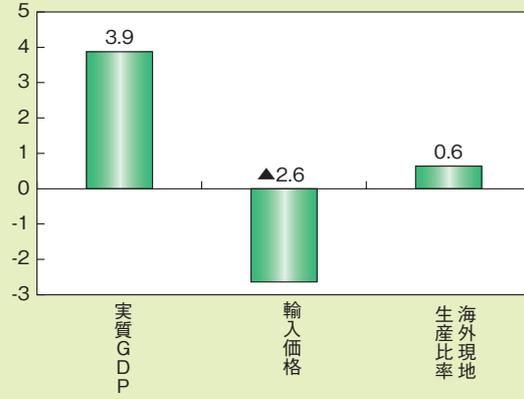
第1-1-5図 輸入の所得や価格等に対する感応度

生産財や燃料の輸入は実質GDPに左右され、製品類は海外生産比率からも影響

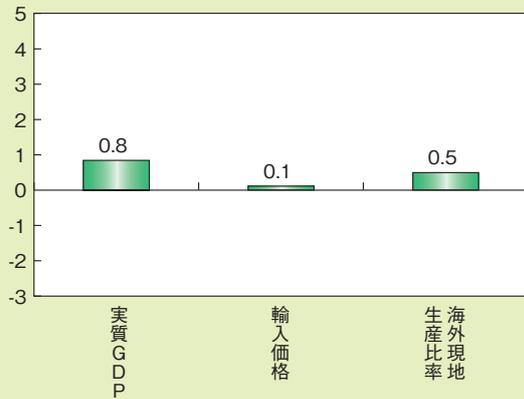
(1) 生産財輸入の決定要因 (弾性値)



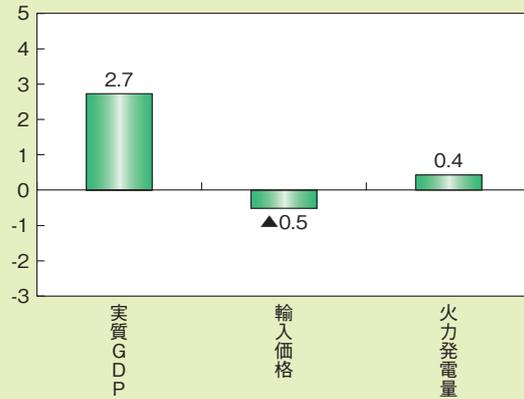
(2) 耐久消費財輸入の決定要因



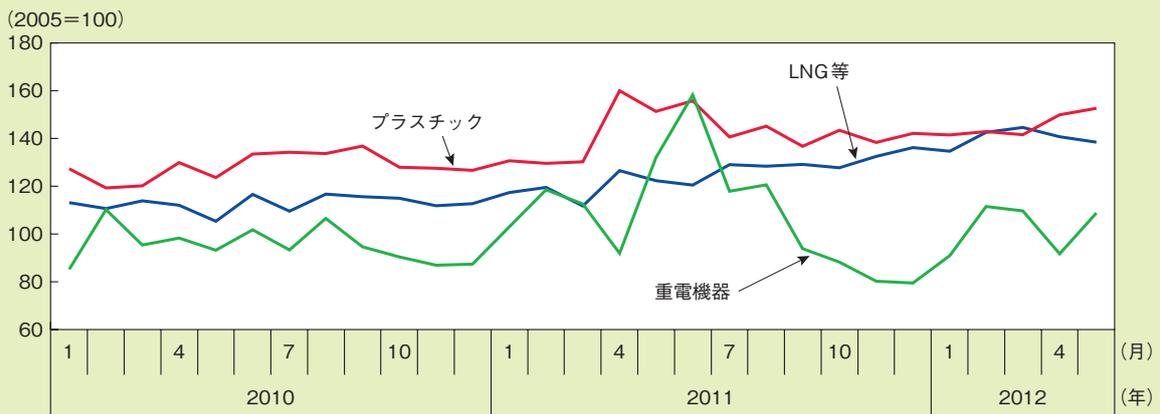
(3) 非耐久消費財輸入の決定要因



(4) 鉱物性燃料輸入の決定要因



(5) 震災の影響を受けた主な輸入品目



- (備考) 1. 経済産業省「鉱工業総供給指数」、財務省「貿易統計」、内閣府「国民経済計算」、「企業行動に関するアンケート調査」、日本銀行「実質実効為替レート」、電気事業連合会「電力統計情報」により作成。
 2. (1) ~ (3) は鉱工業総供給指数より、(4) は貿易統計輸入数量指数により作成。
 3. データは1998年から2011年末までのものを利用。(4)については、2004年4月から2011年末までのデータを利用。
 4. 以下の式により、実質GDPであれば、 $a/(1-\varepsilon)$ を弾性値とした。

$$\text{Ln(輸入数量)} = a \text{Ln(実質GDP)} + \beta \text{Ln(輸入価格)} + \gamma \text{Ln(海外生産比率)} + \delta \text{Ln(火力発電量)} + \varepsilon \text{Ln(輸入数量(一期前))} + \zeta$$

● 均衡名目経常収支の黒字幅は縮小傾向

以上をまとめると、鉱物性燃料を含む素原材料価格の高止まり、輸出数量の伸び悩み、輸入数量の増加が貿易収支を赤字化させている。他方、所得収支は依然として大幅な黒字であることから、経常収支も黒字で推移している。こうした中、最近では、経常収支についても将来赤字化するのではないかという見方もある。定義的に、経常収支は国内貯蓄投資差額に等しいから、これは、国内貯蓄投資差額が赤字化するか否かという問と同じである。ここでは、収支の動きを整理するために、仮にGDPが潜在GDPに一致する場合に実現する消費や投資から国内の貯蓄投資差額を求め、それと一致する経常収支（以下、「均衡名目経常収支」という）を推計した³。具体的には、海外所得の受取については外生的に決定しており、為替レートの変化によって輸出入や国内の物価が変動し、国内貯蓄投資差額と輸出入差額が等しくなる。

これによると、均衡名目経常収支の名目GDP比は、2000年代前半はおおむね4%程度で推移し、実績値よりも大きかった（第1-1-6図（1））。なお、均衡値と実績値の動きを見ると、緩やかに両者がバランスしていく様子もみてとれる。リーマンショック後は実績値が急落したために両者のかい離が大きくなった。2010年になると、均衡値が減少する一方で実績値が増加したことから、わずかであるが、実績値が均衡値を下回るといった状態が生じた。その後はおおむね一致した動きをしている。

定義上、均衡名目経常収支の変動は、交易条件等、政府支出、その他によって生じている（第1-1-6図（2））。例えば、リーマンショック後の均衡値は黒字化しているが、最大の要因は交易条件等の変化である。交易条件等の変化は輸入デフレーターの下落であり、それは消費デフレーターを押し下げる一方、GDPデフレーターを押し上げる。その結果、名目GDPに比べて名目消費が低下し、貯蓄投資差額が黒字化する。これと符合するように均衡の輸出入差額も黒字化するというメカニズムが働いている。その後は原油価格の上昇等により交易条件が悪化したため、2011年にかけてマイナスの寄与となった。その結果、2011年後半の均衡値は2%程度となっている。今後については、原油価格が下落に転じれば均衡名目経常収支の名目GDP比率は上昇し、逆の場合は下落する。第二の要因である政府支出は、リーマンショック以降の経済対策や震災対応により増加傾向にあったため、均衡値の低下要因となってきた。2012年も政府支出は拡張すると見込まれるため、均衡名目経常収支の名目GDP比率を押し下げるが、例えば、震災対応の支出増が剥落すれば、収支の押し上げ要因に転じると見込まれる。最後に、2011年は大震災の影響により生じた供給サイドの変化が潜在成長率を変動させたため、これに影響される民間消費や投資にも変化が生じ、均衡名目経常収支を一時的に押し下げたが、今後のかく乱要因にはならないと見込まれる。

注 (3) このモデルは、内閣府（2009）、経済産業省（2002）、千明・深尾（2002）と同一のフレームを用いている。ただし、過去の事例が潜在的な消費や投資を実績値から直接求めていたのに対し、ここでは潜在GDPの伸び率に依存するようにしている。体系はマクロモデルのようにになっているが、金融政策による需給調整メカニズムは含まれていない。