

### 3 既に存在していた構造的課題－エネルギー問題と安定的な資金流入への懸念

経常収支の赤字は既に存在していたエネルギー問題と安定的な資金流入への懸念といった構造的課題への取組の重要性を一層明らかにした。これらの現状について整理する。

#### ●エネルギー価格上昇による所得流出リスクは拡大

経常収支が恒常的に黒字となっていたときも、エネルギー価格の上昇は海外への所得流出の最大の要因となっていた<sup>21</sup>。大震災後の原子力発電所の停止に伴い、エネルギー価格の動向が日本経済の所得に与える影響は一層大きくなっている。

2000年と比べて2013年の輸入金額は40.3兆円増加している。その要因を輸入価格の上昇と輸入数量の増加に分けると、輸入価格上昇の影響が大きい（第3-1-7図（1））。輸入価格を品目別にみると、2000年からの輸入価格上昇分の大半を鉱物性燃料の輸入価格（18.7兆円）が占めている（第3-1-7図（2））。鉱物性燃料の輸入価格は2010年までは外貨建ての原油価格等の国際市況に沿って動いてきた。2011年以降は新興国の成長鈍化等を背景に外貨建ての原油価格等が横ばい圏内で推移する中で、大震災後のスポット価格での調達割合の上昇による液化天然ガス（LNG）の円建て輸入価格の上昇や2012年秋以降の円安方向への動きが鉱物性燃料の輸入価格を押し上げた（コラム3-2）。

前回の為替が円安方向に推移した局面と交易利得の推移を比較すると、前回と比べて今回の交易利得の悪化が小さい要因として、輸入物価（契約通貨ベース）上昇による押下げ効果がほとんどないことが挙げられる（第3-1-7図（3））。これは、資源価格が安定しているためであるが、その背景には、新興国の成長鈍化やシェール革命を背景とした世界のエネルギー供給構造の変化がエネルギー価格の上昇を緩和していることがある。しかし、資源価格の動向次第では交易利得が更に下押しされるリスクがある。これまでも省エネルギーの推進等による資源の輸入節減や調達先の多角化等による安価な資源確保に向けた取組が進められてきたが、経常収支の赤字に伴い、そうした取組の重要性は一層高まっている。

他方、為替要因による交易利得の押下げ幅は拡大している。円安方向への動きにより交易条件は悪化し、それに伴って交易利得も悪化する傾向がある<sup>22</sup>が、その影響が大きくなっている。この背景には、鉱物性燃料等の輸入増加を背景として輸入金額が輸出金額を大幅に上回っていることがある。

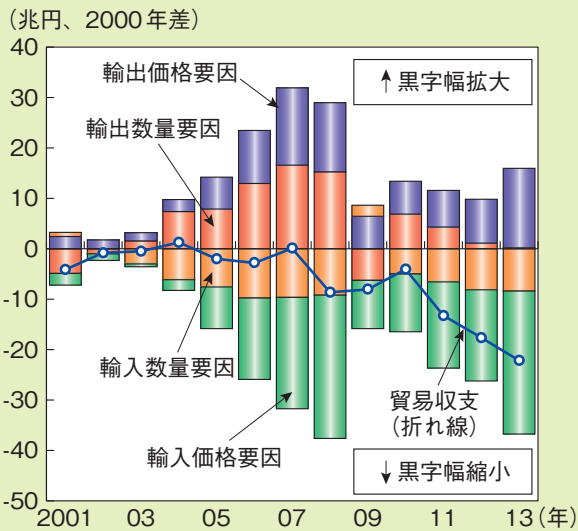
注 (21) 日本の交易条件の変化のかなりの部分を石油製品の輸入物価（契約通貨ベース）が説明する。詳しくは内閣府政策統括官（経済財政分析担当）（2013）を参照。

(22) 日本の貿易決済通貨は輸出よりも輸入で外貨建て比率が高いことから、為替が円安方向に推移すると交易条件は悪化する傾向にある。詳しくは内閣府政策統括官（経済財政分析担当）（2013）を参照。

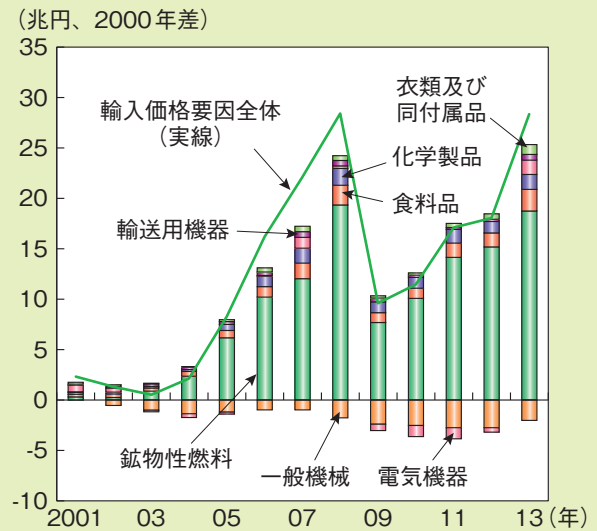
### 第3-1-7図 輸入価格と交易利得の動向

#### エネルギー価格上昇による所得流出リスクは拡大

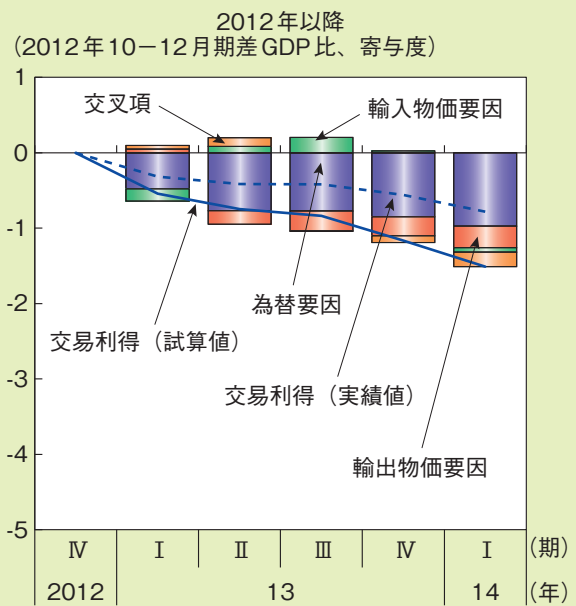
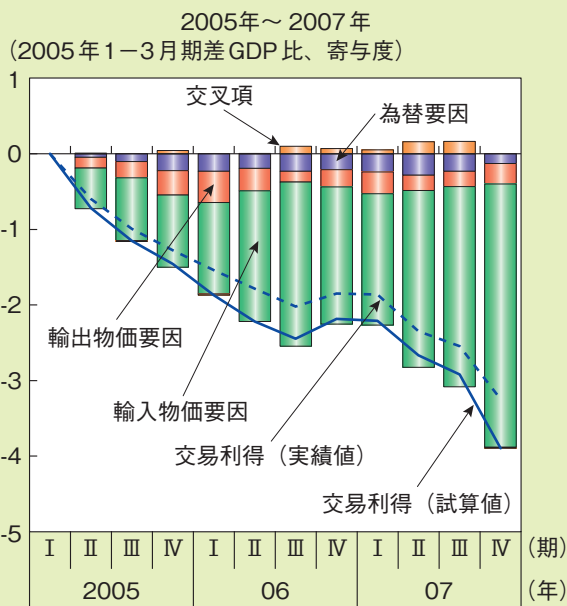
(1) 貿易収支の要因分解



(2) 輸入価格の品目別要因分解



(3) 交易利得の要因分解



- (備考) 1. 財務省「貿易統計」、内閣府「国民経済計算」、日本銀行「企業物価指数」により作成。  
 2. (2)の輸入価格と各品目の要因分解は、各年の輸入金額の変化のうち輸入価格の変化によるものを2000年から累積したもの。  
 3. 交易利得(試算値)の推計方法は付注3-2を参照。なお、交易利得(試算値)については、輸入物価指数と輸出物価指数を2005年1-3月期及び2012年10-12月期の指数=100となるように換算する等により試算しているため、現行の国民経済計算(2005年基準・93SNA)の輸入デフレーターと輸出デフレーターを2005年1-3月期及び2012年10-12月期のデフレーター=100となるように換算したものをを用いて算出した交易利得(実績値)とは異なる。

#### ● 経常収支の赤字が生じる中で重要性を増す安定的な資金流入の確保に向けた取組

経常収支の赤字は直ちに問題というわけではない。例えば、経常収支が赤字のアメリカや英国の経済成長率は先進国の中ではむしろ高めとなっている。経常収支が赤字であっても国内に

## コラム

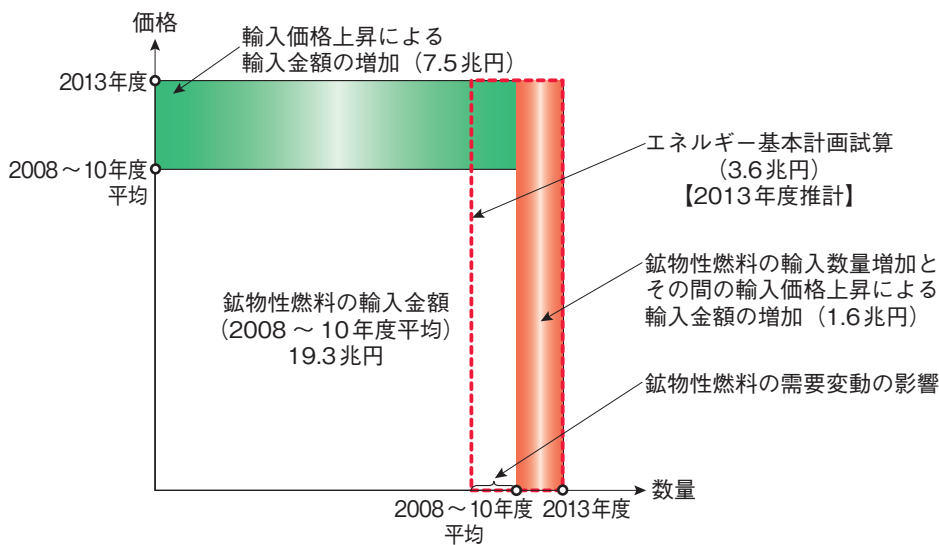
## 3-2 東日本大震災後の鈷物性燃料の輸入金額と輸入燃料費の増加の関係

2013年度の鈷物性燃料の輸入金額は、2008～2010年度平均と比べて9.1兆円増加した(コラム3-2図)。これは、我が国における鈷物性燃料の全体の需要や国際的な資源価格の変動等の影響を含んだものである。そのうち、鈷物性燃料の輸入数量の増加に伴う輸入金額の増加は、その間の輸入価格上昇分を含めると1.6兆円となる。ただし、この間の鈷物性燃料の輸入数量の変化には、原子力発電所の稼働停止に伴う電源構成の変化や節電等による電力需要の減少といった電力用途の影響に加えて、石油精製の原油需要の減少等のその他の産業や民生需要の変化も影響している。

一方、大震災後の原子力発電所の稼働停止に伴う燃料輸入費への影響について、エネルギー基本計画<sup>23</sup>では、2013年度に海外に流出する輸入燃料費は約3.6兆円増加すると試算している。これは、原子力がベースロード電源<sup>24</sup>であることを踏まえ、大震災前の原子力発電の発電電力量(2008～2010年度平均)がすべて火力発電の焼き増しで代替されているとした場合の試算であり、鈷物性燃料の輸入金額の増加分とは異なる。

## コラム3-2図 鈷物性燃料の輸入金額と燃料費増加の関係

## 鈷物性燃料の輸入金額の変化には電力需要の減少等も影響



(備考) 1. 財務省「貿易統計」により作成。

2. 鈷物性燃料の輸入全体と原子力発電所の稼働停止に伴い増加した火力発電の燃料種では品目の構成が異なるため、両者の輸入価格の水準が異なる点に留意する必要がある。

有益な投資機会があり、それをファイナンスする海外からの安定的な資金流入があればよい。新興国等で経常収支の赤字拡大が危機を招くのは、そうした資金が効率的に利用されず、財政赤字の拡大や不動産投資等に使われている事例である<sup>25</sup>。

## 注

(23) 2014年4月11日閣議決定。

(24) 発電(運転)コストが低廉で、安定的に発電することができ、昼夜を問わず継続的に稼働できる電源。

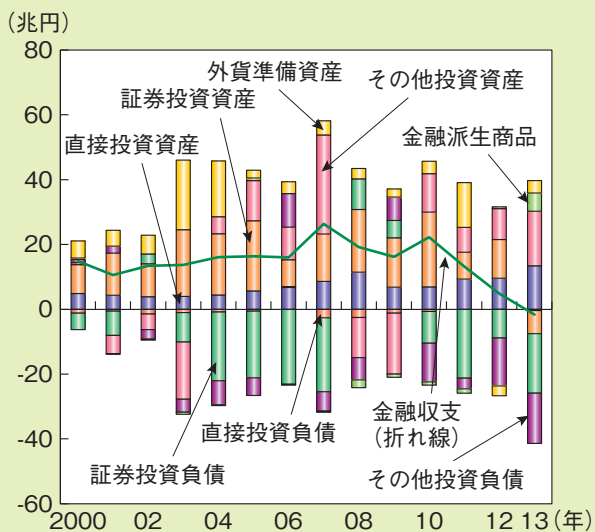
(25) 内閣府政策統括官(経済財政分析担当)(2014)を参照。

日本への資金流入の現状をみると、金融収支が黒字となっていた2012年までの期間でも対外負債は一定のペースで増加しているが、大半は証券投資負債（短期・中長期の債券負債や株式・ファンド負債）となっている（第3-1-8図（1））。直接投資負債（対内直接投資）は2002年から2005年と2007年から2009年にかけて多少増加したものの、証券投資負債やその他

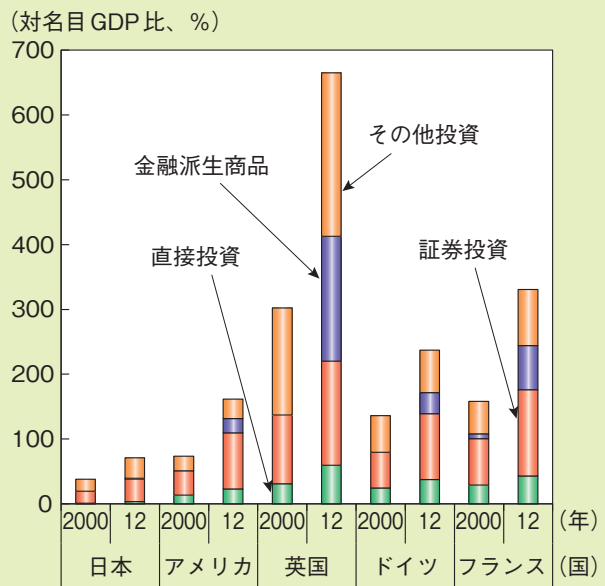
第3-1-8図 資金流入の推移

経常収支の赤字が生じる中で重要性を増す安定的な資金流入の確保に向けた取組

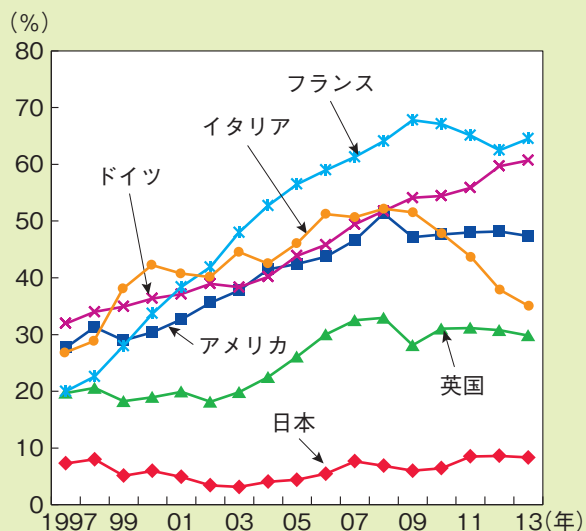
(1) 金融収支の推移



(2) 対外負債残高の内訳



(3) 主要国の国債の外国人保有割合



(備考) 1. 財務省・日本銀行「国際収支統計」、IMF “International Financial Statistics”、“World Economic Outlook Database, April 2014”、日本銀行「資金循環統計」、FRB “Flow of Funds Accounts”、U. K. Office of National Statistics “United Kingdom Economic Accounts”、Deutsche Bundesbank “Public finances / Sovereign debt developments”、Agence France Tresor “Annual Report”、Banca d’Italia “Financial Accounts”により作成。

- 2. (1) の「負債」は、符号を逆にしている。
- 3. (1) の「金融派生商品」は、資産と負債のネット。

投資負債（借入等）と比べると少額にとどまっており、安定的に増加する傾向もみられない。この結果、日本の対外負債は主要国と比べても極めて低い水準にとどまっている（第3-1-8図（2））。また、国債残高に占める外国人保有比率をみると、他の主要先進国が上昇基調にあるのに対し、日本は1997年以降、横ばい圏内で推移し、水準も極めて低い（第3-1-8図（3））。金融収支が赤字に転じた2013年も大きな変化はみられない。

海外からの流入資金が財政赤字の拡大や銀行借入を通じた不動産投資の拡大等につながっていないことから、これまでのところ日本の現状は経常収支の赤字に伴う危機を招いた新興国等の事例には当たらない。ただし、厳しい財政状況や対内直接投資の水準の低さに鑑みると、将来にわたって安定的な資金流入を確保するための取組が一層問われるようになっている。

### ● 構造的課題を改めて浮き彫りにした経常収支の赤字

経常収支の赤字は、現在進行中あるいは既に存在していた構造的な課題を改めて、しかも一挙に浮き彫りにしたといえる。経常収支の赤字は一種の警鐘として構造的課題への取組を促しているともみることができよう。それではどのような取組が必要だろうか。

第一の課題は、供給制約の克服である。国内の供給制約を克服するためには、生産性を高めるとともに、国内外の労働や資本といった生産資源を最大限活用することが必要である。女性や高齢者等の活躍を一層進めるための環境を整備するとともに、世界で最もビジネスがしやすい環境を整えることにより、海外及び国内の企業による日本への投資を促進していくことが求められる。

第二の課題は、外で「稼ぐ力」を高めていくことである。供給制約を受けやすくなっていることから、財の輸出は付加価値生産性を高め、数量よりも価格で稼ぐことが求められる。また、外で「稼ぐ力」は財の輸出だけに限らない。海外現地法人からの配当（第一次所得収支）や、観光や知的財産権等使用料を通じた収入（サービス輸出）、安価な原材料の調達先の開拓（交易利得の改善）などにより幅広く稼ぐことが求められる。これらの外で「稼ぐ力」の強化に当たっても生産性の向上が基本となるが、観光立国や知的財産立国に向けた取組、既に存在していたエネルギー問題への対応強化も不可欠である。製造業や事業所向けサービスの外で「稼ぐ力」を高めていくための課題については第2節で検討する。また、外だけでなく内で「稼ぐ力」を高めていくことも重要だ。内需型産業である個人向けサービス産業が高齢化・人口減少に対応したニーズに応え、生産性を高めていくための課題については第3節で検討する。

第三の課題は、これまでも存在していた財政健全化への取組である。経常収支の赤字を警鐘としてこれまでの取組を一層強化する必要がある。