

日本の貿易収支赤字は定着するのか

——最新データに基づくファクト・ファインディング——

飯塚 信夫

1 はじめに

2011年3月11日に発生した東日本大震災を境に、それまで長期間黒字基調にあった日本の貿易収支に変化が起きている。国民経済計算（SNA）ベースの貿易・サービス収支である名目純輸出（季節調整値）は、2011年4～6月期、7～9月期と2四半期連続でマイナスとなった。月次で動向がわかる通関統計ベースの貿易収支（季節調整値）は11月まで8カ月連続で赤字が続き、10～12月期の名目純輸出も赤字となる公算が大きい。3四半期連続の名目純輸出の赤字は、リーマン・ショックが起きた08年7～9月期から09年1～3月期以来である。11年の名目純輸出も1980年（2.2兆円）以来の赤字に転じることが確実視されている。

11年12月22日に閣議了解された政府の経済見通し¹⁾では、12年度の貿易・サービス収支²⁾は赤字が続くと見込まれているが、その幅は11年度見込みよりは縮小する。年末にかけて相次ぎ公表された民間調査機関の経済見通しの傾向も同様である。数少ない例外は、日本経済研究センターがまとめた2020年度までの中期展望³⁾である。貿易・サービス収支の赤字は今後も拡大を続け、2020年度の経常収支の名目 GDP 比はマイナス0.2%になると予測している。

日本の債務残高が名目 GDP の2倍にまで累積する一方で、先進国の中でも低い国債利回りが実現している一因が経常収支の黒字であるという意見は少なくない。さすがに、経常収支の黒字がなくなるまでにはまだ時間がかかるという分析や見通しが大勢ではあるが⁴⁾、貿易・サービス収支の赤字が今後定着していくかにいま注目が集まっていることは確かである。

そこで、本稿では、最新データ⁵⁾を用いて近年の貿易・サービス収支の動向についてファクト・フ

1) 「平成24年度の経済見通しと経済財政運営の基本的態度」

(<http://www5.cao.go.jp/keizai1/mitoshi/2011/1222mitoshi.pdf>)

2) この見通しは厳密には国際収支ベースである。

3) 日本経済研究センター「第38回中期経済予測（2011～20年度）」

(<http://www.jcer.or.jp/research/middle/detail4253.html>)

4) 理論モデルによる近年の計測結果のひとつである松林（2010）においては、日本の構造的経常収支は1990年後半以降に一貫して上昇しており、07年には潜在 GDP 比で5%と現実の水準よりも1ポイント高いという結論が出ている。

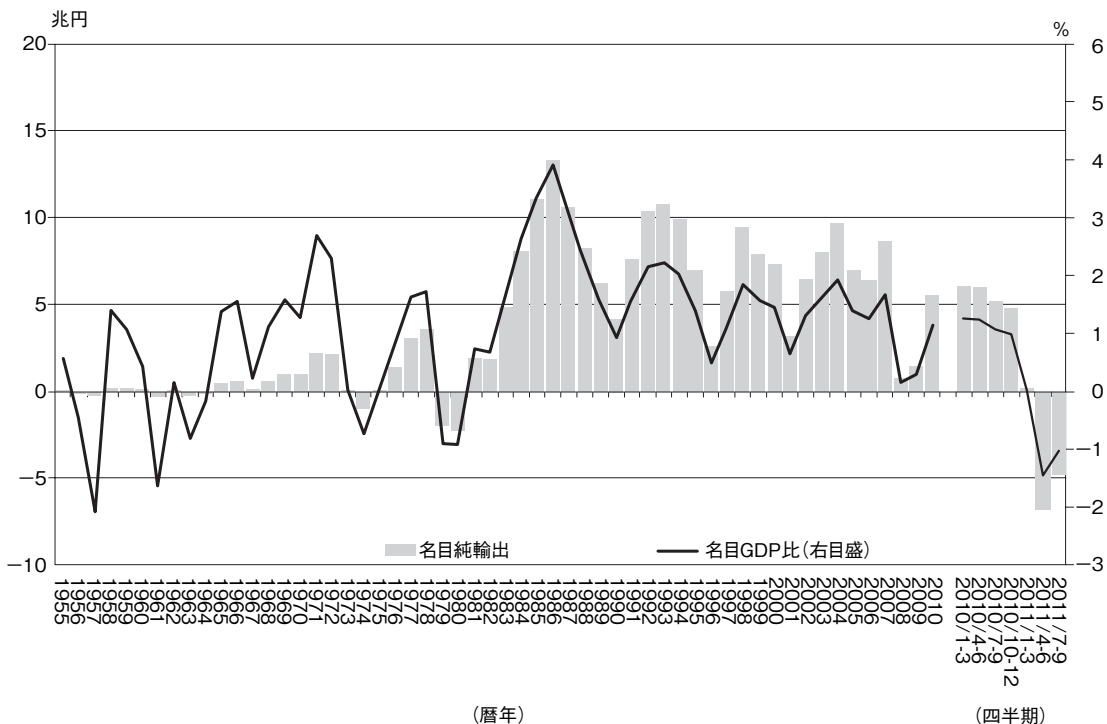
ァインディングを行う。まず、第2節では、名目純輸出の長期時系列変化からみた近年の特徴を探る。第3節では、名目純輸出の変化を数量要因と相対価格要因に分けて分析する。第4節では30年以上前に貿易赤字国になり、その後も定着している米国について第3節の分析を当てはめ、貿易赤字定着の要因を探る。第5節は日本の輸出入関数の推定を通じて、実質輸出入の変動の要因分解を行う。第6節はまとめである。

2 名目純輸出の長期時系列変化

図1は、1955年以降の名目純輸出の年別の推移を示したものである。相対的な大きさがわかりやすいように、名目GDP比も合わせて示している。このグラフから名目純輸出の長期時系列変化に3つの特徴があることがわかる。

まず、過去の推移は大きく2つの期間に分けられる。すなわち、名目純輸出が黒字と赤字を繰り返した1970年代までと、黒字が続いた1980年代以降である。両期間の境には、1971年のニクソン・ショックとその後の円切り上げ（1ドル=360円→1ドル=308円）、1973年の変動相場制への移行と第1次石油ショックの発生、1979年の第2次石油ショックの発生を経験している。為替レートと資源価格という相対価格の変化が、日本の名目純輸出の変遷に少なからぬ影響を与えていることが改めて確認できる。

図1 日本の名目純輸出の推移



(注) 内閣府「国民経済計算」をもとに作成。1979年までは68SNA・90年基準データ、80年以降は93SNA・00年基準データを利用。

5) 本稿執筆時点(2011年12月末)。なお、2011年12月に05年基準のSNAが公表されたが、遡及できる期間が94年までと短いうえ、概念変更などでGDPの水準が大きく変わっていることから、本稿では11月に公表された2011年7～9月期のGDP1次速報ベースのデータを分析に用いる。

第2に、名目 GDP 比で見ると、1986年に約4%まで拡大した後、黒字幅はピークアウトしている。1986年は、日本円の価値が対ドルで約2倍に増価したプラザ合意の翌年である。また、飯塚(2011)などにより、歴史的にみても高い経済成長の輸出依存度が指摘された2002年から08年初めまでの“いざなぎ越え”景気においても名目純輸出の名目 GDP 比は緩やかな低下傾向にあったことが確認できる。

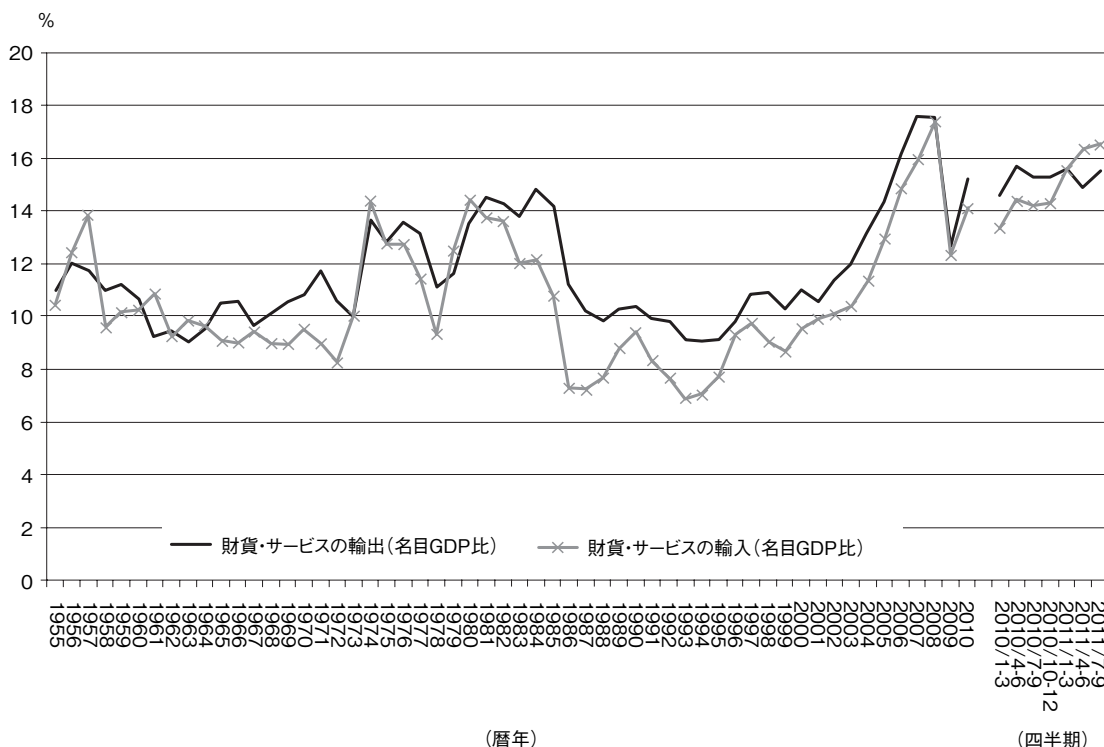
第3に、貿易収支の変調はすでに2008年から始まっていたと考えられる。名目純輸出の名目 GDP 比は景気拡張局面では減少、後退局面で増加を繰り返しつつ、1986年以降は徐々に水準を切り下げていたが、08年からその水準が一段と大きく切り下がったためだ。

いわゆるリーマン・ショックによる世界経済の急激な落ち込みによって輸出が急減したことなどにより、08年の名目純輸出は0.7兆円(名目 GDP 比で0.1%)まで縮小した。これは名目純輸出の黒字継続が始まった1982年以来で最低水準である。さらに、日本の景気は輸出主導で再び上向きに転じたが、2010年の名目純輸出は名目 GDP 比で1.1%(5.5兆円)まで増加するにとどまっている。これは、86年以降に3度つけたボトムの水準(90年、96年、01年)を若干上回る程度である。

以上の貿易収支の変化を財貨・サービスの輸出と輸入に分けて確認したのが図2である。

1960年代までにおいては、輸出の名目 GDP 比は10%前後で安定的に推移している一方で、輸入の名目 GDP 比は緩やかに低下傾向にあった。この結果、名目純輸出は黒字になることが多くなってきた。1970年代には輸出の名目 GDP 比が後半にかけて緩やかに上昇する一方、輸入の名目 GDP 比は激しい上下動を繰り返している。この上下動に沿って名目純輸出は黒字と赤字を繰り返した。

図2 輸出入の GDP 比の推移



(注) 内閣府「国民経済計算」をもとに作成。1979年までは68SNA・90年基準データ、80年以降は93SNA・00年基準データを利用。

表1 2011年入り後の輸出入の推移

輸出（前年差、10億円）	総額	食料品	原料品	鉱物性燃料	化学製品	原料別製品	一般機械	電気機器	輸送用機器	その他
2011年1月	69.4	-4.7	-9.3	32.0	2.0	8.2	157.6	-68.8	2.0	-49.5
2011年2月	461.9	4.0	10.3	22.0	57.6	77.2	224.8	30.3	35.0	0.7
2011年3月	-139.2	1.6	6.2	21.4	40.4	52.8	83.7	-67.6	-272.6	-5.2
2011年4月	-733.1	-8.4	-11.8	-47.2	49.4	11.9	17.6	-138.4	-576.9	-29.5
2011年5月	-548.6	-6.8	-9.2	0.8	-30.9	-38.2	38.1	-168.1	-294.1	-40.1
2011年6月	-91.7	-0.8	7.7	57.3	-26.2	-26.0	124.5	-96.1	-146.8	14.6
2011年7月	-200.9	-3.9	13.0	36.7	-38.7	-9.3	15.5	-95.1	-107.2	-11.8
2011年8月	146.8	-2.8	8.7	11.0	1.3	15.5	27.0	-49.4	78.2	57.4
2011年9月	137.1	-3.9	12.1	9.3	-7.5	10.2	-6.4	-45.2	70.2	98.1
2011年10月	-215.0	-11.3	-1.9	34.5	-15.3	-3.3	-65.8	-136.0	-2.6	-13.2
2011年11月	-242.1	-3.3	5.3	-2.5	-69.2	-33.0	-45.8	-105.1	48.0	-37.6
2011年1～11月	-1356.5	-40.3	31.0	175.3	-37.2	66.1	570.9	-939.6	-1166.8	-16.0
輸入（前年差、10億円）	総額	食料品	原料品	鉱物性燃料	化学製品	原料別製品	一般機械	電気機器	輸送用機器	その他
2011年1月	591.9	40.0	67.6	217.5	37.1	65.5	45.5	79.3	3.8	35.5
2011年2月	449.8	29.8	80.6	274.1	31.8	27.7	3.1	12.8	29.5	-39.6
2011年3月	606.4	37.5	135.6	232.6	13.9	82.4	18.2	13.7	9.5	63.0
2011年4月	463.8	75.8	52.8	236.7	92.2	68.5	-2.9	-56.0	4.7	-7.9
2011年5月	617.8	78.5	48.0	350.0	66.8	104.0	21.5	-32.1	-33.1	14.2
2011年6月	511.5	44.4	37.9	352.7	69.7	47.8	-46.1	7.8	-5.2	2.7
2011年7月	515.9	20.8	62.9	356.2	89.0	40.8	18.6	-21.8	-40.4	-10.2
2011年8月	990.1	53.8	53.8	608.4	78.2	87.9	39.1	-17.1	21.9	64.2
2011年9月	617.5	43.5	37.1	446.0	59.4	32.0	-2.9	-60.5	19.4	43.6
2011年10月	879.4	77.5	13.1	464.7	90.4	81.9	34.6	30.0	26.2	60.9
2011年11月	600.2	86.3	6.0	405.3	89.5	33.4	7.7	-34.4	10.9	-2.8
2011年1～11月	6844.4	587.9	595.4	3944.2	718.0	672.1	136.3	-78.4	47.0	223.6

(注) 財務省「貿易統計」、内閣府「国民経済計算」をもとに作成。

1980年代以降の動きは若干複雑である。1985年までは、輸出の名目 GDP 比が高止まる中、輸入の名目 GDP 比が低下し、名目純輸出の黒字幅が拡大した。プラザ合意による急激な円高があった1986年には輸出と輸入の名目 GDP 比はともに大きく低下したが、輸入の低下の方が大きく、名目純輸出の名目 GDP 比は過去最高となった。そして、2000年前後から輸出入ともに名目 GDP 比は上昇を始めたが、輸入の上昇率の方が高く、名目純輸出の縮小につながった。

2010年以降について四半期単位で推移を確認すると、輸出の名目 GDP 比は横ばいで推移する一方、2011年に入ってから3四半期で輸入の名目 GDP 比が大きく上昇、名目純輸出は11年4～6月期から赤字に転じた。

貿易統計を用いて2011年に入ってから毎月の財の輸出入の推移を確認すると、東日本大震災前の1～2月合計では財の輸出が前年差5300億円の増加に対し、輸入は1兆円と約2倍のピッチで増えた(表1)。2010年の貿易黒字は6.6兆円であったため、この2カ月間のペースで輸出・輸入がそれぞれ増えていけば2011年の貿易黒字はゼロに近づいていたとも考えられる。

もちろん、2011年3月以降の輸出減少には、部品工場被災などの供給制約によって自動車など輸出主力製品の生産が滞った影響もある。2011年1～11月の輸出の前年差は約1.4兆円のマイナスとなったが、自動車などを含む輸送機械だけで1.2兆円の減少であった。さらに、原発の相次ぐ稼働停止により、原油や液化天然ガスの輸入が増加したことも輸入増につながった。11年1～11月の輸入の前年差約7兆円の半分は鉱物性燃料の輸入増が寄与している。こうした大震災の影響による特殊要因が足

元の貿易赤字を生み出したことは間違いないだろうが、貿易収支の長期時系列変化の観察からは、赤字転落は時間の問題であったとも考えられる。

3 数量要因と相対価格変化の影響

前節の分析は、名目（金額）ベースの輸出入の観察に基づくものであり、輸出入の変化には、数量と価格の変化がともに含まれている。前節の分析でも、名目純輸出の変化には為替レートや資源価格という相対価格の変化が少なからず影響していることが再確認されており、数量要因と価格要因の峻別は重要である。

具体的に説明しよう。名目財貨・サービスの輸出（*NEX*）は実質財貨・サービスの輸出（*REX*）と輸出価格（*PE*）の積、名目財貨・サービスの輸入（*NMP*）は実質財貨・サービスの輸入（*RMP*）と輸入価格（*PMP*）の積であるから、名目純輸出（*TRADE*）は下記の①式の通りに表現できる。

$$\begin{aligned} \text{TRADE} &= \text{REX} \times \text{PE} - \text{RMP} \times \text{PMP} \\ &= \left(\text{REX} \times \frac{\text{PE}}{\text{PMP}} - \text{RMP} \right) \times \text{PMP} \dots \text{①} \end{aligned}$$

PMP は必ず正の値を取るため、名目純輸出が黒字となるか赤字となるかは、実質輸出と交易条件（輸出入の相対価格）の積が実質輸入を上回るか否かで決まる。

式の各項目の推移をデータから確認すると、まず、実質輸出の平均成長率は50年代後半と80年代を除いて実質輸入の平均成長率を上回っており、名目純輸出の黒字幅を拡大させる方向に働いている。いわゆるリーマン・ショックによる輸出の急減速とその後の回復があった2008年から10年にかけても実質輸出の落ち込みは実質輸入よりも小さく、純輸出の黒字を拡大する方向に働いた（表2）。

一方、交易条件は、まず1972年から80年にかけて大きく悪化している（図3⁶⁾）。特に1973年から74年、79年から80年の悪化が著しく、二度の石油ショックの影響が窺える。この間、実質輸出の平均成長率は実質輸入の1.7倍もの伸びを記録し、この2つの要因が相まって名目純輸出は横ばい圏内で

表2 実質輸出、実質輸入、実質 GDP の平均成長率

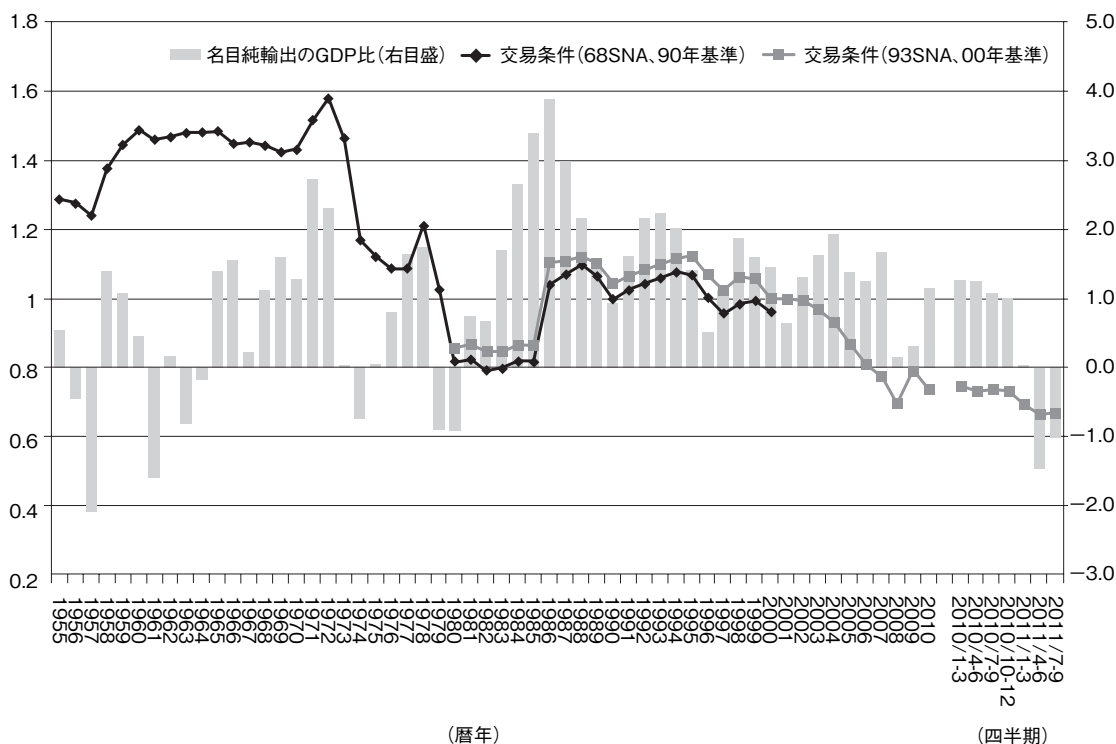
平均成長率(%)	実質輸出	実質輸入	実質 GDP	輸入の GDP 弾性値
1956—60	11.9	15.3	8.8	1.75
1961—70	15.9	14.5	10.1	1.43
1971—80	9.4	5.4	4.4	1.23
1981—90	5.7	6.1	4.6	1.31
1991—00	4.6	3.7	1.2	3.10
2001—07	6.8	3.6	1.6	2.29
2008—10	-1.4	-2.3	-1.2	1.88

(注) 1970年代までの平均は68SNA・1990年基準、それ以降は93SNA・00年基準で算出。

輸入の GDP 弾性値 = 実質輸入成長率 / 実質 GDP 成長率。

6) 1980年から2000年までは基準年が異なるデータがともに存在し、基準年の違いが両者の水準の違いにつながっているため、両方を表示した。両者の動きはほぼ同じである。

図3 交易条件と名目純輸出（GDP比）の推移



(注) 内閣府「国民経済計算」をもとに作成。名目純輸出（GDP比）は、図1と同様に1979年までは68SNA・1990年基準データ、80年以降は93SNA・2000年基準データで計算。

推移した。逆に80年代は、プラザ合意に伴う急激な円高で86年に交易条件が大きく改善した以外は横ばい圏内の推移であった。実質輸入の伸びは実質輸出の伸びを若干上回ったが、交易条件の改善が名目純輸出の高止まりにつながったと考えられる。

さらに、2001年からリーマン・ショックが発生する前年の2007年までは実質輸出が実質輸入の約2倍弱の成長を遂げたが、原油価格の高騰などを受けて交易条件が継続的に悪化したため名目純輸出は横ばい圏内で推移した。このように、2007年までは交易条件と実質輸出入が逆方向に推移することで、結果的に高水準の純輸出、すなわち貿易・サービス収支の黒字を維持してきたと考えられる。

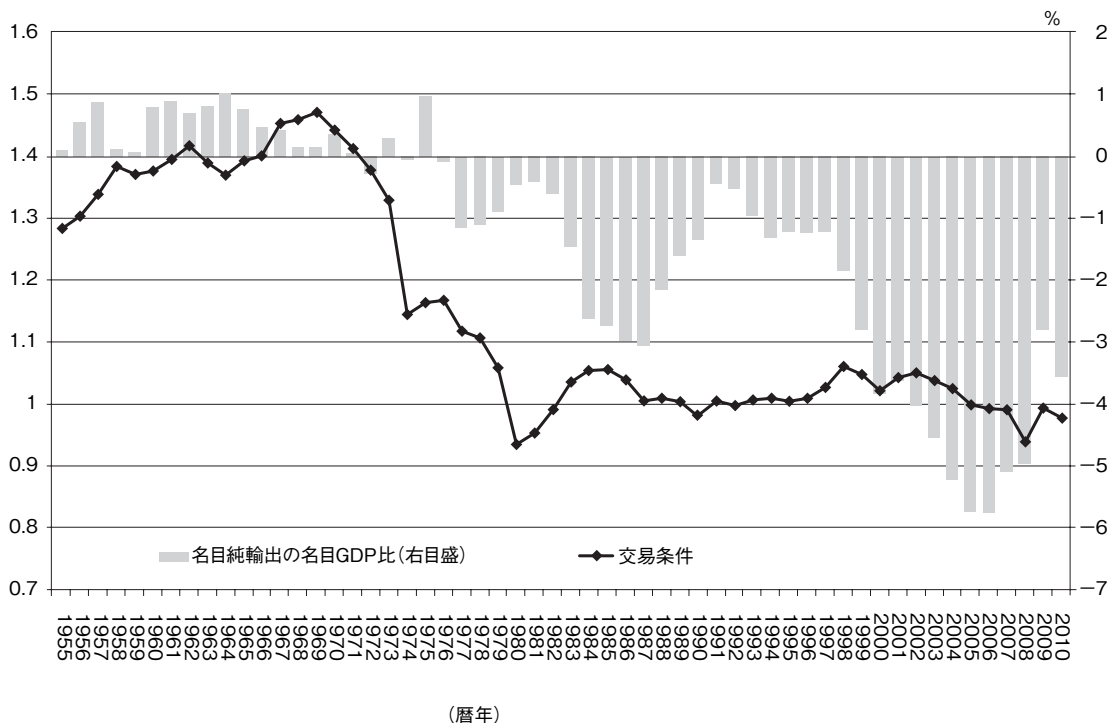
これに対して、2008年以降は交易条件が横ばい圏内で推移する一方で、実質輸出と実質輸入の伸びが急接近してきた結果、名目純輸出が急縮小している。2010年にかけては実質輸出が急回復する一方で実質輸入の回復が緩慢であったため、名目純輸出は5兆円半ばまで回復したが一時的であった。2011年入り後は、実質輸入の成長率が実質輸出を大きく上回るとともに交易条件も若干悪化し、名目純輸出は2011年4～6月期から赤字が続いている。具体的には、2011年に入ってから3四半期の平均成長率は実質輸出が年率1.6%であるのに対し、実質輸入は年率7.1%となっている。この間の実質GDP成長率は年率0.6%に過ぎず、輸入の伸びはその10倍である。表2の輸入のGDP弾性値からわかる通り、90年代以降の実質輸入の伸びは実質GDP成長率の2～3倍程度で推移していたので、この伸びはかなり高い。

この高い実質輸入の伸びが、大震災に伴う一時的なものなのか、それとも構造的な変化なのか今後の貿易収支動向を左右すると考えられる。

4 数量要因と相対価格要因—米国の経験

前節の分析を貿易赤字の“先輩”である米国に当てはめてみよう。米国の名目純輸出は1976年に赤字に転じて以来、足元まで30年以上にわたって赤字が続いている。70年代は米国においても交易条件の悪化が起きていた（図4）。

図4 交易条件と名目純輸出（GDP比）の推移



（注）米商務省データをもとに作成。

表3 米国の実質輸出、実質輸入、実質GDPの平均成長率

平均成長率(%)	実質輸出	実質輸入	実質GDP	輸入のGDP弾性値
1956—60	7.2	5.7	2.5	2.28
1961—70	5.9	7.5	4.2	1.79
1971—80	7.2	3.8	3.2	1.21
1981—90	5.5	6.9	3.2	2.13
1991—00	7.1	9.3	3.4	2.74
2001—07	3.9	4.3	2.4	1.83
2008—10	2.3	-1.8	-0.3	6.08

（注）米商務省データをもとに作成。輸入のGDP弾性値の計算方法は表2と同じ。

一方で、米国が日本と大きく違う点は2つある。第1は、日本のように80年代半ばの交易条件の改善がない点である。80年代初頭以降、交易条件はほぼ横ばいで推移しており、米国の名目純輸出の推移は主に実質純輸出の変動の影響を受けていたといえる。

第2は、80年代以降の実質輸入の伸びが、2008年以降を除き、実質輸出の伸びを上回り続けた点である（表3）。さらに、意外なことに、実質輸出の伸びは80年代では日米でほとんど変わらず、90年代はむしろ米国の方が高い。また、80年代こそ輸入のGDP弾性値の日米の差が開いたが、90年代以降はむしろ日本の方が高かった。つまり、日米の実質輸入の伸びの差の主因は、実質GDP成長率の差なのである。

歴史に「もし」はないものの、日本が米国並みの堅調な成長をしていたら、リーマン・ショック前の時点でも名目純輸出の大幅な黒字は抱えなかったのではないかと考えられる。

5 輸出入関数の推定

前節までのファクト・ファイディングにより、近年の日本の貿易黒字の縮小および赤字転化の背景には、①交易条件の変化、②輸入のGDP弾性値の上昇——という2つの要因がある可能性が確認できた。さらに、円高傾向や電力不足などにより企業の海外流出が今後進む、言い換えれば、世界経済の成長の割に輸出が伸びないリスクも懸念されているが、こうした傾向は以前から始まっていた可能性もあろう。

交易条件の変化は、飯塚（2011）での実証分析で原油価格の影響でほとんど説明されるという結果が出ており、これは前節までのファクト・ファイディング結果と整合的である。

そこで、本論では、輸出入関数を推定する。小川・得津（2002）などを参考に、所得要因と相対価格要因を織り込んだ一般的な部分調整モデルを推定した。具体的には、以下の②式である。

$$\begin{aligned} \ln(\text{実質輸出}) &= \alpha + \beta \cdot \ln(\text{世界 GDP}) + \gamma \cdot \ln(\text{実質実効為替レート}) + \delta \cdot \ln(\text{実質輸出の1期ラグ}) \\ \ln(\text{実質輸入}) &= \alpha' + \beta' \cdot \ln(\text{実質 GDP}) + \gamma' \cdot \ln(\text{輸入物価} / \text{国内物価}) + \delta' \cdot \ln(\text{実質輸入の1期ラグ}) \end{aligned} \quad \dots \textcircled{2}$$

なお、世界GDPは国際通貨基金（IMF）のWorld Economic Outlook データ⁷⁾、実質実効為替レートは日本銀行算出データ、輸入物価はSNAベースの財貨・サービス輸入デフレーター、国内物価はGDPデフレーター、をそれぞれ用いた。

世界GDPが1980年以降、かつ暦年単位でしか得られないという制約があり、サンプル数は全期間でも30程度と少ない。その制約のもとで、近年の所得弾性値、価格弾性値の変化をみるため、推計は1981～96年、1981～2000年、リーマン・ショック直前までを含んだ1981～2007年、直近まで含んだ1981～2010年という4つの期間で行った。

推計結果をみると、輸出の長期所得弾性値（ $\beta / (1 - \delta)$ ）はリーマン・ショック前の世界同時好況期にかけて若干上昇した以外、近年のデータを含むほど低下する傾向がある。

一方、輸入関数は一部の推計期間で説明変数が有意にならないという問題はあるものの、輸入の長期所得弾性値（ $\beta' / (1 - \delta')$ ）は近年ほど上昇する傾向がある。また、相対価格要因は全期間で有意ではない。以上の推定結果は、輸入浸透度（＝実質輸入／実質GDP）が趨勢的に上昇していることと整合的である。

7) 現実の為替レートで米ドル換算した各国のGDPウェイトで各国の成長率を加重平均した「At Market Exchange Rate」データである。

表4 輸出入関数の推定結果

	推定期間	定数項	所得変数	相対価格	従属変数のラグ変数	自由度修正済み決定係数	長期所得弾性値	長期価格弾性値
輸出関数	1981—96	3.201 (0.001)	1.168 (0.001)	-0.242 (0.011)	0.338 (0.047)	0.980	1.763	-0.365
	1981—2000	3.755 (0.000)	1.276 (0.000)	-0.202 (0.012)	0.223 (0.176)	0.984	1.641	-0.260
	1981—2007	3.513 (0.000)	1.154 (0.000)	-0.222 (0.001)	0.304 (0.072)	0.989	1.657	-0.319
	1981—2010	5.075 (0.000)	1.654 (0.000)	-0.267 (0.001)	-0.027 (0.852)	0.984	1.610	-0.260
輸入関数	1981—96	-0.598 (0.921)	0.215 (0.730)	-0.135 (0.498)	0.795 (0.006)	0.952	1.049	-0.660
	1981—2000	-1.837 (0.722)	0.363 (0.474)	-0.109 (0.537)	0.728 (0.000)	0.967	1.336	-0.401
	1981—2007	-4.782 (0.105)	0.592 (0.065)	0.012 (0.882)	0.725 (0.000)	0.982	2.148	0.042
	1981—2010	-7.437 (0.012)	0.894 (0.006)	0.065 (0.414)	0.601 (0.000)	0.980	2.239	0.162

(注) カッコ内は p 値。

表5 実質輸出入変動の要因分解

期間	実質輸出成長率の要因分解 (%)					実質輸入成長率の要因分解 (%)				
	平均	所得要因	相対価格要因	その他	世界 GDP 成長率	平均	所得要因	相対価格要因	その他	日本 GDP 成長率
1986—90	3.5	5.9	-0.8	-1.6	3.7	11.4	11.6	-1.5	1.3	5.0
1991—00	4.6	4.5	-0.6	0.7	2.8	3.7	2.7	-0.4	1.4	1.2
2001—07	6.8	5.1	1.6	0.1	3.1	3.6	3.5	0.9	-0.8	1.6
2008—10	-1.4	1.7	-1.7	-1.4	1.0	-2.3	-2.7	-0.5	0.9	-1.2

全期間データに基づく輸出入の長期所得弾性値、長期価格弾性値の推定結果を用いて1980年代以降の実質輸出入変動の要因分解を行うと、その大半が所得要因であることがわかる。1980年代後半は、日本の実質 GDP 成長率が平均4.9%と同時点の世界 GDP 成長率（平均3.6%）を上回ったことが実質純輸出の縮小につながった。リーマン・ショック前の2001～07年平均で世界成長率は平均3%であったのに対し、日本の実質 GDP 成長率は1.5%と半分にとどまったが、所得要因の差は実質輸出と輸入の平均成長率の差ほど大きくない。そこで、相対価格要因である実質実効為替レートの円安による輸出増がないケースを試算すると、同時期の交易条件の悪化の影響もあり2007年の名目純輸出は1.5兆円程度の赤字になったと試算される⁸⁾。08年以降の3年間の平均では、実質実効為替レートが円

高に向かったことで、世界成長率が低いながらもプラス成長を維持した中で実質輸出を押し下げた。

6 まとめ

本稿では、足元で赤字が続いている名目純輸出（貿易・サービス収支）について、最新データに基づくファクト・ファインディングを行った。この結果、名目純輸出の黒字縮小および赤字化に対しては、2000年代以降の近年は原油価格上昇に伴う交易条件の悪化が大きく寄与していることがわかった。原油価格はリーマン・ショックによる景気の落ち込みに沿って急落し、その後の景気回復とともに上昇してきた。しかし、ユーロ危機の高まりなどにより世界経済に減速感が強まる中、これまでのテンポで上昇を続ける公算は小さいであろう。実際、米 WTI 原油先物価格は2011年11月初頭以降、横ばい圏内の推移となっている⁹⁾。交易条件の面では、名目純輸出を一段と押し下げる力は少ないといえよう。

一方、輸出入関数の推定により、輸出の長期所得弾性値が低下傾向、輸入の長期所得弾性値は上昇傾向にあることが明らかになった。この結果、日本と世界の成長率格差が縮小すると、実質純輸出の縮小を通じて名目純輸出を押し下げることになる。2011年入り後に輸入の堅調な伸びが続いていることも、震災に伴う特殊要因はあるものの、輸入の長期所得弾性値の上昇傾向と整合的である。今後、復興需要などにより日本の経済成長率が高まる一方で、世界経済の停滞が続けば、名目純輸出の赤字が予想以上に長引く可能性は小さくない。

しかし、そもそも、長期低迷にあった日本経済の成長率が高まることは喜ばしいことであり、その結果として名目純輸出の赤字が定着すること自体は問題とはいえない。結果として経常収支の黒字幅が縮小し、大きく積み上がった日本の債務残高のファイナンスに悪影響を与える可能性はあろうが、成長率が高まることで税収が増え、財政バランスを改善させる効果もある。

むしろ、長期間の低成長と低金利に慣れ切った財政運営の枠組みを改め、経済正常化の時期に備えるとともに、早期のデフレ脱却と成長押し上げに向けての政策運営を進めることが重要であろう。社会保障制度の抜本改革も急務である。抜本改革のための残り時間は少なくないことを、近年の名目純輸出の赤字転化は示しているとも考えられよう。

●参考文献

- 飯塚信夫（2011）「戦後14番目の景気循環の特徴——「いざなぎ超え」「百年に一度の不況」の意味」、浅子和美・飯塚信夫・宮川努編『世界同時不況と景気循環分析』、第11章、pp.233-257、東京大学出版会
- 小川一夫・得津一郎（2002）『日本経済：実証分析のすすめ』、有斐閣
- 松林洋一（2010）『対外不均衡とマクロ経済－理論と実証』、東洋経済新報社

〔謝辞〕本稿は、2011年11月22日に開催された「神戸大学景気討論会～日本とアジアの今後の経済見通しについて～」（神戸大学経済学研究科・日本経済研究センター共催）における発表、およびパネラーとのディスカッションに刺激を受け、新たな実証分析を行い執筆したものである。討論会の司会を務めた神戸大学大学院経済学研究科の羽森茂之教授、パネラーの松林洋一教授、金京拓司教授、そして日本経済研究センターの可部繁三郎主任研究員に感謝申し上げたい。

8) もちろん、実質実効為替レートの低下がなければ、交易条件がここまで悪化しなかった可能性もあり、あくまでも部分均衡的な議論である。

9) 各国の経済制裁に対抗し、イランがホルムズ海峡を封鎖する事態になれば、原油価格高騰の可能性もある。