



輸入価格高騰が景気、円相場に及ぼす影響

調査研究部 専門研究員

古金 義洋

○自動車輸出減少などにより輸出数量が減少

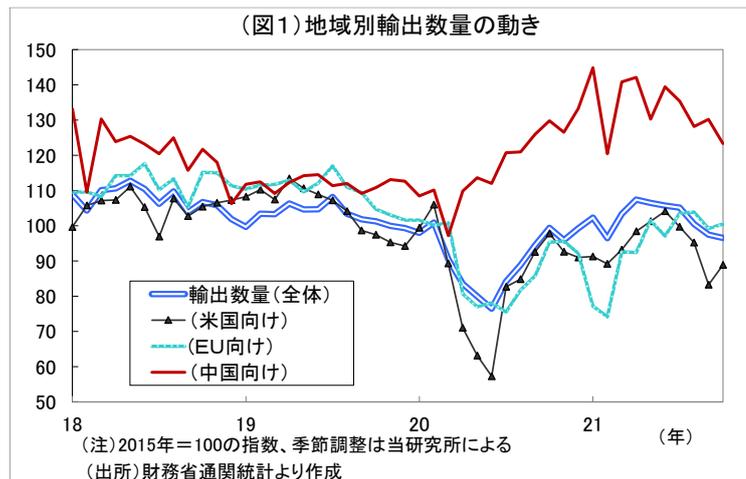
10月の日本の通関輸出入は金額ベースでみると輸出が前年比9.4%増、輸入が同26.7%増とそれぞれ堅調に増加した。ただ、輸出入ともに金額が増加したのは価格の値上がりによるものだ。輸出価格が前年比12.3%増、輸入価格が同30.6%増と大幅に上昇した。数量ベースでみると輸出が前年比2.6%減、輸入が同3.0%減と減少した。

輸出数量（季節調整済み指数）の動きをみると（図1参照）、中国向けは2020年春以降増加したが今年に入り下向きに転じた。米国向けは中国向けに遅れ20年後半以降回復したが21年半ば以降減少に転じた。10月は前月の大幅減少分の反動で持ち直したが低水準のまま。全体でみても上向きだったのは21年5月頃までで、その後は下向きに転じ、コロナ前の水準まで回復していない。

商品別にみると、10月は鉄鋼、半導体製造装置が数量ベースでそれぞれ前年比11.5%増、同22.0%増と増加した。ICなど半導体等電子部品については、主として価格の値上がりによって金額ベースでは前年比15.1%増と増加した。反面、輸出全体の1割程度を占める自動車は、半導体不足の影響で生産が滞ったため、数量ベースで前年比36.7%減と大幅に減少し、輸出全体の足を引っ張った。

○交易条件悪化は6兆円強の国内所得減少要因

輸入価格は上昇傾向を続けており、10月は



前月比で3.3%上昇、前年比で30.6%上昇した。輸出価格も前年比12.3%上昇したが、輸入価格の上昇幅の方が大きい。原油などエネルギーの値上がりが顕著だが、穀物類などの食料、鉄鉱石などの原料品などのほか、パソコン類、IC、自動車などの製品についても輸入数量が減少する一方で、輸入価格は大幅に値上がりしている。

これは交易条件（＝輸出価格÷輸入価格）を悪化させている。11、12月の輸出入価格がそれぞれ10月比横ばいだったとすると、2021年暦年の輸出価格は前年比8%上昇、輸入価格は同17%上昇し、交易条件は約8%悪化することになる。これは、同じ量の輸出で昨年100単位輸入できたものが今は92単位しか買えなくなっていることを意味する。

日本の通関輸出金額、輸入金額はともに2020年時点で約68兆円だ。前述した前提では、輸出価格上昇によって今年の輸出金額は5.4兆円（＝68×0.08）、輸入金額は11.6兆円（＝



68×0.17) 増加する計算になる。

輸出価格上昇と輸入価格上昇の差により、差し引き6兆円強、日本から海外に所得が流出することになる。あたかも増税が実施されたような悪影響があり、コスト増加による企業収益の悪化や輸入品を中心とする物価の上昇による消費の低迷などを通じて、内需を中心に景気を悪化させる要因になる。

○輸入価格の高騰が続けば経常収支赤字化による円安も

一方、貿易収支については6兆円強、赤字方向に振れる。輸出金額から輸入金額を差し引いた通関貿易収支（季節調整値）は今年4月まで米国向け輸出の好調のため黒字だったが、5月以降は輸入価格上昇などのため6か月連続で貿易赤字となっている。

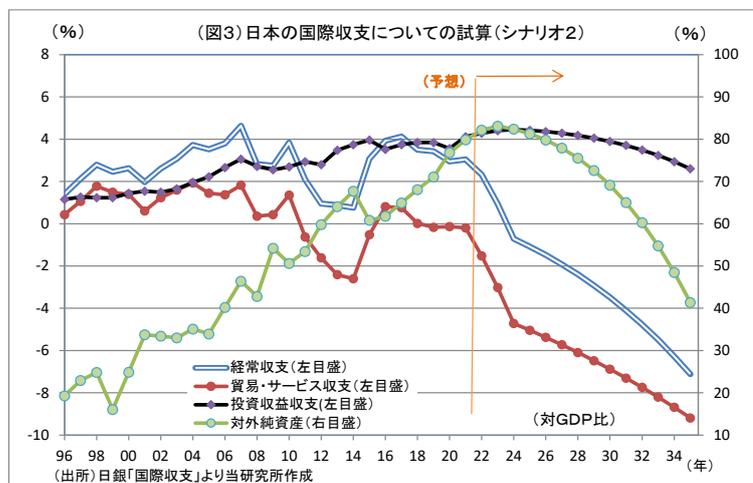
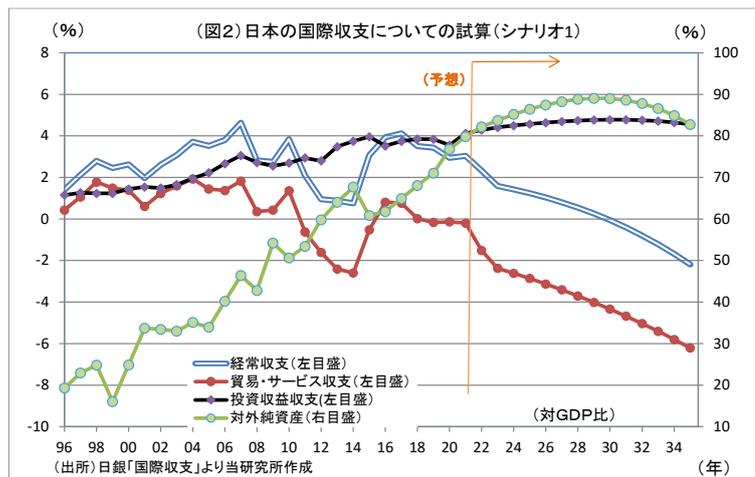
円相場は米金利先高観に加え、こうした交易条件悪化による貿易赤字を反映してやや円安方向に振れているが、今後の国際収支動向と円相場の関係をどうみるべきなのか。

以下では、貿易収支にサービス収支、投資収益収支などを含めた経常収支や対外純資産が今後、どうなっていくかどうかについて、簡単にシミュレーションしてみた。

2000年以降、現在までのトレンドを計測すると、輸出数量の前年比増加率はゼロ、輸出価格の同上昇率は1.7%、輸入数量の同増加率は1.1%、輸入価格の同上昇率は2.1%だった。また、サービス収支については直近2020年時点では3.7兆円の赤字だが趨勢的には年2,200億円程度のペースで赤字幅が縮小していた。

そこでまず前提として、2022年以降、①輸入価格以外についてはこれらの趨勢が続く、②投資収益黒字は対外純資産に連動して増加する（投資収益黒字＝対外純資産残高×直近の利回り実績である5.4%）、③対外純資産は前年の対外純資産に今年の経常収支を足したものになる、④名目GDPは横ばい、と仮定したうえで、輸入価格の前年比上昇率については、以下のような2つのシナリオに分けて、貿易・サービス収支、投資収益収支、経常収支、対外純資産（それぞれの対GDP比）を試算した。

シナリオ1（図2）では「輸入価格は22年





は10%上昇するが、その後、23年6%、24年以降2.1%と徐々に上昇率が鈍化し、交易条件悪化に歯止めがかかる」と仮定した。

これに対し、シナリオ2（図3）では「輸入価格は22年、23年、24年にそれぞれ10%と高騰し続けたあと、25年以降上昇率は2.1%と落ち着く」と仮定した。

結果をみると、シナリオ1では日本の貿易・サービス収支の赤字幅拡大が続くが、現在20兆円ある投資収益収支の黒字に支えられ、経常収支の黒字傾向は続く。経常収支が赤字に転落するのは2030年とかなり先で、対外純資産の対名目GDP比率は現在の80%程度から2030年頃にかけて高まっていく計算だ。

日本の膨大な対外純資産の存在は、円を売られにくくする要因になっている。「何か問題が起これば日本の投資家が対外資産（外貨）を売却するかもしれない」との思惑が円高要因になっている。輸入価格の上昇が徐々に沈静化し、交易条件の悪化が続かなければ、おそらく円に対する信頼感が崩れることはないだろう。

これに対し、2024年にかけて輸入価格高騰が続くと仮定するシナリオ2では、貿易赤字の急速な拡大によって経常収支は2024年頃に赤字化する。対外純資産の対GDP比は23年に85%でピークアウトし、2030年代以降は急速に低下する見通しだ。

仮にこうした状況になれば円の対外的な信頼は失われていくだろう。

現状では今の円安気味の状態が続くかどうかについてはまだ判断がつきにくく、どちらかといえば、投資収益黒字とその背景にある膨大な対外純資産が支えになり、大幅な円安にはならないと考えるのが普通だろう。

だが、現在の資源価格の上昇が需給のバラ

ンスの一時的な崩れといった一過性の要因ではなく、以下のような構造的な要因が作用している可能性も大きい。

すなわち、①脱炭素化に向けた化石燃料の供給減少の動きが需要の減少の動きに先行する状態が続く、②各国中銀の金融政策の正常化は始まったばかりであり、低金利政策継続による大幅な実質マイナス金利のために商品市場への資金流入が続く、などによって、今後数年間は資源価格、日本の輸入価格の高騰は続く可能性もある。

そうだとすれば、円は予想外に大幅に下落するリスクもあるだろう。