

研究課題名	近年の為替レートが与える日本の貿易収支への影響
-------	-------------------------

所属・職名	経済学研究科・教授
研究代表者氏名	久保彰宏（くぼあきひろ）

研究成果 ※助成期間中に得られた成果について、研究の目的、特色、重要性、計画と照らし合わせて具体的に記入すること

<概要>

本研究は、大阪市立大学と大阪税関との共同プロジェクトにおける成果の一部である。本稿の分析にあたって、大阪税関の方々から多くの有益な助言を頂いた。また、貿易収支関連の詳細なデータについても提供いただいた。

2012 年末からの円ドル相場における円安傾向は、2019 年末においても継続されている。その一方で、日本の貿易収支は 2011 年 1 月から頻繁に赤字を記録し始め、直後の東日本大震災による影響もあってか、慢性的な赤字体質に陥っていたが、2015 年を境に収支は改善し均衡の近辺にある。貿易収支の改善開始は、円安傾向となって 2 年以上経過してからであり、そのタイミングは大きくずれている。政策色の強い近年の円安は、果たして貿易収支赤字の改善にどの程度寄与したのであろうか。

為替レートと貿易収支の関係を説明する経済理論の一つに J カーブ効果がある。通常、マーシャル・ラーナー条件に基づけば、為替レートが通貨安となり相手国通貨建て輸出価格（自国通貨建て輸入価格）にその影響が転嫁されれば、やがて輸出量は増加し（輸入量は減少し）貿易収支は改善されると考えられる。しかし、商業ベースにおいて戦略的価格設定や契約数量の変更は瞬時に行われるものでなく、結果的に輸出（入）額が低下（上昇）するため、通貨安当初は貿易収支が悪化する傾向にある。やがて、需要に見合った数量の増減が達成され、貿易収支は改善されるのだが、この一見するとパラドックスにも捉えられる一連の現象はグラフ上で時系列的に J の形を模ることから J カーブ効果と言われる。2012 年末からの円安傾向と貿易収支改善のタイムラグは、この J カーブ効果として説明できる可能性が高いと考えられる。

ところで、これまで為替レートと貿易収支の関係を実証分析によって明らかにしようとした研究は数多く存在するが、未だ J カーブ効果における当初の「窪み」の存在に対する説明に明確なコンセンサスが得られていないことは、とても興味深い事実である。日本の貿易収支について、Rose & Yellen (1989) は 1980 年代において J カーブ効果の存在は認められないとする一方、実証分析のサンプル期間を 1990 年代まで拡張した Backus (1998) や Bahmani-Oskooee & Gowami (2003) は部分的にその存在を肯定する。また、Kim (2009) はサンプル期間をさらに 2000 年代にまで拡張し、J カーブ効果の存在を確認しているが、比較的近年のデータを用いた清水・佐藤 (2014) は 1999 年から 2013 年までの月次データサンプルからは J カーブ効果が観察されなかったとしている。

しかしながら、これらの研究は、大なり小なりいくつかの構造変化を含んだ 20~30 年間ほどのサン

プル期間全体における長期的な価格弾力性の分析であり、ある一時期の経済現象（通貨安）を検証したものではない。確かに、清水・佐藤（2014）は、1999年から2013年までの月次データを用いて、為替レートが日本の貿易収支に与える影響を検証し、2012年末より円安に転じた為替レートのJカーブ効果を議論しているが、当該円安後のサンプル期間は1年半ほどでしかない。現時点で、清水・佐藤（2014）と同じ問題意識の元、2012年末以降の円安が日本の貿易収支を改善したのか、改善したとしてその過程でJカーブ効果が存在するのかを検証した研究は、筆者の知る限りない。

本稿は2013年1月から円安トレンドが継続している2019年6月時点まで（78ヶ月間）のサンプルを用い、先行研究と同様にサンプル期間全体におけるJカーブの存在を実証分析でもって明らかにしようとする数少ない研究の一つとなりうる。しかし、清水・佐藤（2014）が指摘するように、日本の輸出構造には、とりわけ自動車産業において、市場価格戦略が存在するため、Jカーブ効果の存在は観察されない可能性も高い。それゆえ、自動車産業の輸出割合が比較的小さいとされる近畿圏のサンプルを用いることで、市場価格戦略の影響を少しでも取り除いた分析を試みる。

Jカーブ効果が確認された場合、Jカーブ効果の継続期間についても新たな分析を試みる。具体的には、小サンプルとなるが、2013年1月より30ヶ月後の2015年6月までを一サンプルとして検証、ひと月ごとにサンプル期間をずらしていくため（第2サンプルは2013年2月から2015年7月まで）、最終的に48の時系列サンプルの中で、価格弾力性が期待される符号であり、かつ、統計的に有意となる結果のサンプルを探し出すことで、Jカーブ効果のタイミングを明らかにする。このような分析アプローチはこれまでに前例がほとんどなく、その点で計量経済学的にも本稿は非常に挑戦的な側面を持つといえよう。

実証分析の結果において、日本の貿易収支と為替レートとの間に有意な関係は検出されず、当然ながらJカーブ効果は認められなかった。時系列データでも明らかのように、日本の輸出額と輸入額が両方とも低下するタイミングで、輸入額の低下が大きいゆえの貿易収支黒字化は為替レートの影響でもってその現象を説明できない。一方で、近畿地方のデータは貿易収支黒字化のタイミングで輸出額の増加と輸入額の減少が観察されており、実証分析の結果からは為替レートと貿易収支の間にJカーブ効果が存在することが確認された。さらに、拡張検証からそのJカーブ効果は2016年6月から2018年9月までのサンプルから2016年10月から2019年1月までの5サンプル間において継続していたことがわかった。2012年末からの円安が経済的に期待される効果を生み出すまでに三年半のタイムラグが存在したといえよう。また、その効果は最大二年半ほどであった可能性が示唆される。本研究により、日本における貿易構造の一部が明らかとなった。