

対欧中で貿易赤字定着、円高圧力制御

来年の輸出伸び率予測も G7 で 6 位の構造縮減

株式会社ジャパンエコノミックパルス
Japan Economic Pulse Co., Ltd.
info@j-pulse.co.jp

2019/11/22

日本では対欧州や中国で貿易赤字が定着するなど貿易収支の悪化が続いており、為替相場では円高制御要因となる。最新 10 月の貿易統計は 4 カ月ぶりの黒字となったが、原油下落による輸入減が大きく、輸出は前年比-9.2%減と 3 年ぶりの大幅減となった。IMF による来年の世界経済見通しでも日本の財・輸出量は前年比伸び率が G7 中で 6 位となっており、米中冷戦入りや中国の高成長終焉、日本企業の海外移転定着、輸出産品の高付加価値品「選択と集中」などを受けた日本の輸出の構造的縮減が見込まれる。

対欧中の貿易収支、2 年平均で赤字基調に

「日本政府は安全保障の観点で外為法改正による外資規制を強化させているが、一方で日本では中国などから狙われる高度な独自技術が減少傾向にある。現在は日本の東京大学などで勤勉かつ優秀な中国人留学生が改めて増加するなど、中国では基礎研究の底上げが急速に進んでおり、日本も外資規制と同時並行で技術イノベーションの国際競争力強化を図っていく必要がある」――。

ある経済官庁の幹部はこのような指摘を行う。

実際に日本政府が日米同盟に配慮する形で「ハイテク技術などの中国への流出・漏えい阻止策」を講じている間に、中国共産党紙の人民日報は 10 月後半以降、「人工知能 (AI) ナショナルチームと呼ばれる中国科学院系の企業が、国際動画キャプション・コンテストで中国語・英語のダブル優勝を飾った」、「2016 年から 2018 年の世界の AI 関連特許出願数のうち、中国のスマホメーカーによる特許総数は 1 位に」、「中国天津大学の学者が、医療設備や体内に埋め込むデバイス『スーパーコーティング』のタンパク質材料について開発に成功」――といったニュースを紹介している。

現在は中国など他国の競争力強化のみならず、世界減速や貿易摩擦、日韓対立などによって日本の輸出は減少傾向にある。最新 10 月の貿易統計では輸出が前年比-9.2%となり、11 カ月連続でのマイナスとなった。2016 年 10 月の-10.3%以来、3 年ぶりの大幅マイナスとなるものだ。

2016 年といえば 11 月の米大統領選でのトランプ氏勝利もあり、ドル/円は 10 月の 100 円から翌年 1 月の 118 円方向までドル高・円安が進展した。今回についても日本の輸出減や貿易収支の悪化は、円高圧力の制御や先行きの円安要因として注視されやすい。

10 月の貿易統計では、「対 EU 収支」が-465 億円

と 4 カ月連続での赤字となった。対 EU では経済連携協定 (EPA) が今年 2 月に発効されたことも貿易黒字解消に寄与しており、ユーロ/円でのユーロ安歯止めや先行きのユーロ高要因となっていく。対 EU 収支の 24 カ月 (2 年) 移動平均は、すでに 2018 年 3 月から赤字拡大方向にトレンドが転換してきた。累積の時間差効果を受けたユーロの下支え作用は無視できない。

前回の基調変化は、2011 年 10 月から黒字減へと移行したが、ユーロ/円はタイムラグを経た約 9 カ月後の 2012 年 7 月で当時のユーロ安が底入れ反転となっている。当時は同月のユーロ安値 94 円から、約 30 カ月後となる 2014 年 12 月の 149 円超えまでユーロ高トレンドが持続した。その前では 2000 年から 2002 年にかけて対 EU 黒字が減少したが、やはりタイムラグを経たユーロ高・円安が追従観測されている。

10 月の貿易統計では、「対中国収支」も-2699 億円の赤字となった。19 カ月連続での赤字であり、輸出の減少品目では有機化学物、原動機、自動車の部品などが目立っている。対中国収支の 24 カ月移動平均は、2018 年 10 月から赤字拡大方向へのトレンド転換が明確化されてきた。足元では 1 年超の期間が経過しており、時間差を経た円高・人民元安・ドル安の歯止め効果が注目される。

来年は世界復調でも日本の輸出伸び悩み予測

この 24 カ月平均は前回、2011 年 5 月から対中収支の赤字拡大基調へと転換したが、1 年から 1 年半後の 2012 年半ば以降にドル/円は当時のドル安歯止めからドル高トレンド (円安) 点火となった実績を有している。

日本の輸出は世界減速や貿易摩擦余波だけでなく、米中の長期冷戦入りや中国の高成長終焉、日本企業の海外移転定着、輸出産品の高付加価値品「選択と集中」などを受けて、構造的な縮減持続が見込まれる。

IMF による最新 10 月の世界経済見通しによると、日本の「財・輸出量」は 2019 年が前年比-1.65%、2020 年が+0.29%と低調な予測となっている。あくまで数量ベースの前年比伸び率ながら、2019 年は G7 中で最下位、2020 年は英国が最下位となるが日本は 6 位という低位置が続く見込みだ。同じ算出条件による財輸出の伸び率予測では、2020 年に米国は+3.97%、イタリアは+3.68%、カナダは+2.91%といった増勢が想定されている。

しかし IMF の世界 GDP 成長率見通しは 2020 年が

+3.4%となっており、今年の+3.0%見込みからは+0.4%の成長率拡大が見込まれている。世界成長率の前年比変化幅が+0.4%のプラスとなりながら、日本の輸出量・前年比が僅か+0.29%にとどまるのは、実に1987年の「成長率変化幅+0.3%で輸出+0.08%」以来という感応度の低さとなっている。

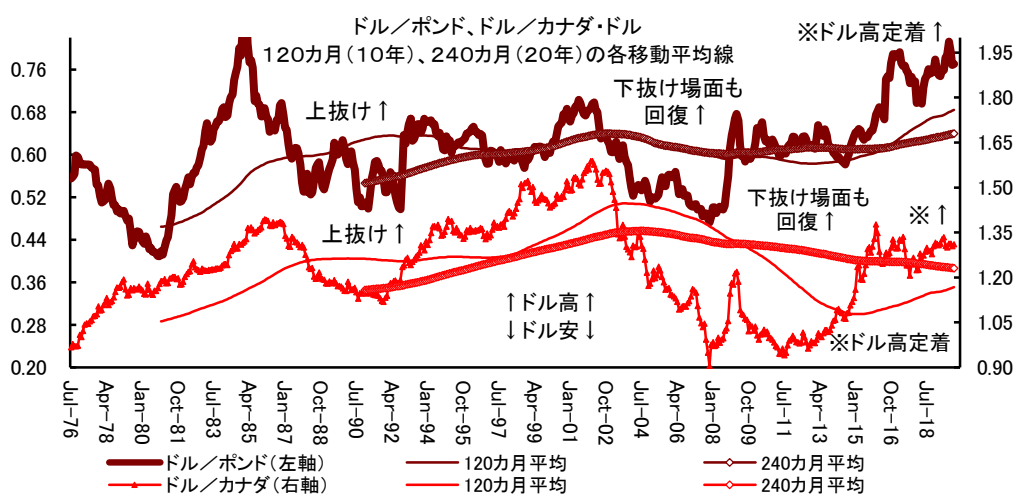
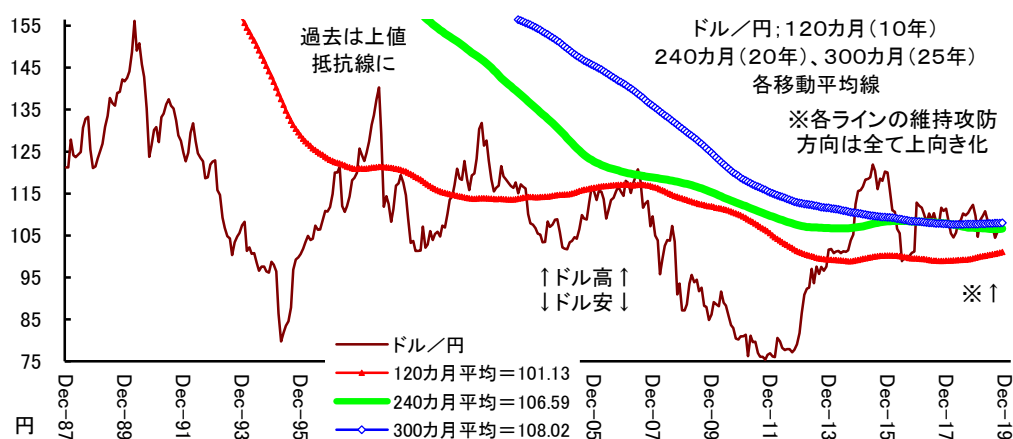
あくまでもIMF予測は10月時点での貿易摩擦などによる日本打撃の深刻さが加味されたものとはいえ、過去の似たような世界成長率・前年比変化幅との比較では、2017年の変化幅+0.4%に対して日本の輸出は前年比+6.83%、2006年の+0.6%に対して輸出+10.75%、2002年の+0.5%に対して輸出+8.02%といった高感応度の実績があった。その点で来年以降に関しては、「世界景気が一定程度は持ち直しても、日本の輸出は構造的に伸び悩む」といったリスクが警戒される。

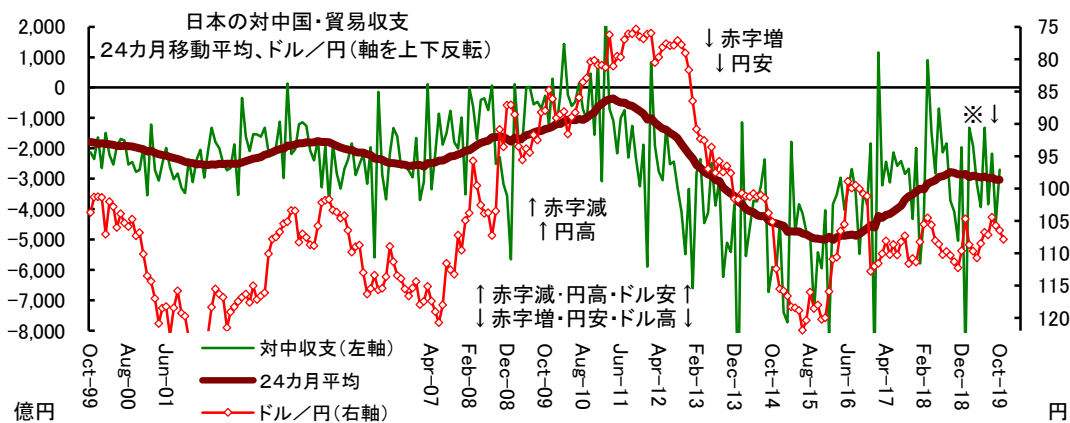
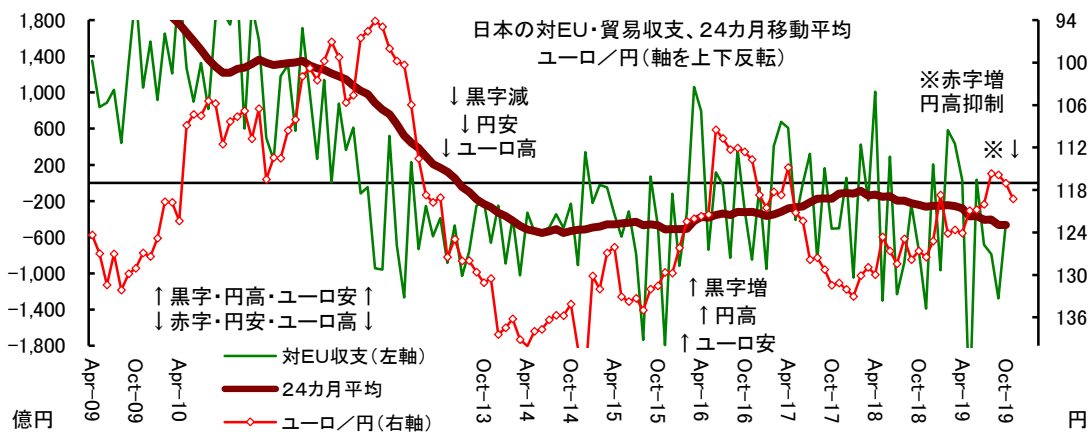
長期スパンでの日本の貿易構造変化を示す形で、ドル/円は10月以降、長期トレンド方向を示す20年（240カ月）移動平均線の下向き化から上向きへと向かい始めた。20日時点では106.59円前後（10月末は106.56円）に位置しており、8

月以降のドル安局面でも現状はドル安抑制ラインとして機能している。

すでに25年（300カ月）移動平均線（20日時点で108.02円前後）は、2018年5月から過去初めて上向き転換となってきた。10年（120カ月）移動平均線101.13円前後も、2017年11月からは上向き基調を維持している。10年、20年、25年の移動平均線が同時に上向き化となったのは、1970年代以降で初の現象となっている。

円と同じ変動相場通貨であるポンドやカナダ・ドルに対して、ドル相場は10年や20年の移動平均線が上向き転換となったあと、その後に両ラインの下抜け場面があっても、最長でも5-10年以内にはドルが上抜け回帰していく実績が見られている。長期トレンドとしてのドル高基調への転換が底流で有効機能している。ドル/円も長期スパンでのドルの底入れが示唆されているほか、今後ドルの下抜け波乱があっても、一定期間のあとには10年や20年の移動平均線を上抜け回帰していく下限切り上がりの軌道入りが注視されよう。





お客様は、本レポートに表示されている情報をお客様自身のためにのみご利用するものとし、第三者への提供、再配信を行うこと、独自に加工すること、複写もしくは加工したものを第三者に譲渡または使用させることは出来ません。情報の内容については万全を期しておりますが、その内容を保証するものではありません。また、これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社および本情報提供者は一切の責任を負いません。本レポートの内容は、投資一般に関する情報の提供を目的としたものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資にあたっての最終判断はお客様ご自身でお願いします。