

輸出、米国改善で日欧中は鈍化、ドル下支え 米貿易収支 8 年来の悪化に歯止め、米株も他国株比で優位

(株) ジャパンエコノミックパルス

Japan Economic Pulse Co., Ltd.

info@j-pulse.co.jp

2024/10/16 (水)

直近の世界貿易統計における輸出では米国が減少から改善に転じる一方、日本や欧州、中国は鈍化となっている。米国の輸出増はドル高一服や各種輸送コストの低下などが影響しており、持続性を見極める必要があるが、為替相場ではドルの下支え要因となりやすい。米国のネット貿易収支（輸出－輸入）も 5 カ月ぶりの赤字額縮小となったほか、トレンドを示す 2－3 年の移動平均では 8 年来の赤字拡大基調に歯止めが掛かり始めた。連動する形で米国株の前年比成績は、改めて他国株比で優位になっている。

米輸出、通信・乗用車・医薬品・サービスに耐性

「世界 133 カ国のグローバルなイノベーションの動向を評価した『グローバル・イノベーション指数 (GII)』2024 年版では、米国が昨年に続いて 3 位を維持(1 位スイス、2 位スウェーデン、日本は 13 位)」、「米国は個別のイノベーション指標のうち、グローバル企業の研究開発投資、ユニコーン企業の企業価値、無形資産集約度、大学の質、科学論文の影響力、ソフトウェア支出、知的財産受領額など、9 つの指標で世界最高評価を獲得」――。

世界知的所有権機関 (WIPO) は 9 月末、このような報告書を取りまとめている。

米国を始めとした上位国を中心に今年は金利上昇打撃などもあり、「昨年比では投資や研究支援などが減少となってきた」(同)。それでも伸びしろのある成長分野として、AI 関連 (ICT ハードウェアなど) や、ゲノムシーケンシングなどの健康関連、計算能力、電池、5G、ロボティクス、EV (電気自動車)、がん治療などへの取り組みが強化されているという。

最新 8 月の米国貿易統計でも、輸出では米国が国際的な優位性を有する分野での打たれ強さが示された。通信機器などのデジタル関連や医薬品、乗用車、ソフト、サービス関連などが増加。輸出全体の前年比は +3.0% となり、小幅ながらも 7 月の +2.4% から改善となっている。コロナ後の反動等による 2022 年にかけての +20% 超えの増加とその後の反動減速などを経て、今年 3 月の -0.1% で底入れが示唆されつつある。

一方、米国以外の貿易統計における輸出では、同じ 8 月分で日本が前年比 +5.6% と、直近最高である 5 月の +13.5% から鈍化してきた。中国は +8.7% と 7 月の +7.0% からは改善したが、月間の直近最高である昨年 3 月の +10.9% や 2022 年 1 月の +24.0% などからは減速となっている。しかも中国では国内での過剰生産分を他国向けに安売り輸出している品目があり、輸出の採算性や効率性は悪化傾向にある。

ユーロ圏の輸出は、7 月分で前年比 +0.6% となった。こちらは中国を始めとした世界景気の減速懸念や中国発の過剰生産余波などもあり、直近最高である 2022 年の +19% 超えからは大幅な輸出の減少となっている。

直近の輸出の米国改善と日欧中の鈍化については、米国のドル高一服と日欧中サイドの通貨安一服、米国での各種輸送コストの低下や供給・輸送・人手の不足正などがあり、先行き持続性を見極めが必要だ。一方で世界景気の不透明感にあって、米国の輸出は IT・デジタル関連や医薬品、ソフト、サービス関連などで打たれ強さが示されている。

米国のこうした分野での輸出の強みは、日本や欧州に比べると「中国の重長大型分野での過剰生産と安売り輸出」の打撃を相対緩和させる要因となっている。米国は中国に対し、貿易規制も強化させたまままだ。

米貿易赤字 2－3 年平均で悪化歯止め、ドル支援

さらに現在はウクライナや中東などで地政学リスクが続き、国際商品は価格の高止まりや調達難が懸念されている。その中で米国は資源・食糧の産出国 + 輸出国であり、反対に日欧中は輸入の比率が高い。米国の輸出や貿易収支の悪化歯止めは、為替相場でドル安余地の狭まりやドルの下限切り上がり要因として注目されそう。

米国株市場でも 9 月 20 日前後からは、輸出関連株に相対的な優位性が見られ始めた。国際的な輸出競争力のある企業が含まれるナスダック 100 (IT・ハイテク、医薬品、バイオなど) や NY ダウ工業平均株 30 種などが微妙に相対優位となり、内需影響度の大きい中小型株ラッセル 2000 などがやや相対劣勢になっている。

米国の輸出の打たれ強さもあり、米国株は他の先進国株比で改めて相対優位となってきた。すでに 2012 年前後からは、米国株の相対優位が安定的に定着化となっている。為替相場では長期トレンドとしてのドル高水準推移や、ドルの下限切り上がり支援する一因になっている。

MSCI 世界株指数 (ドルベース) でいえば、10 月 9 日時点で「米国株指数」は前年同月比 +38.4% の上昇となっている。かたや「米国を除く先進国株指数」は、+24.5% となった。結果「米国株－除く米国株」の前年比成績格差は、+13.8% の米国優位となっている。月末値ベースでは 9 月末時の +12.5% から一段の米国優位となり、10 月時点の前年比として 2020 年 10 月以来という米国株の上振れ幅となってきた。

一方、米国の貿易統計では、輸入が素原材料価格の下落や内需の勢い鈍化などもあり、減少となっている。反対に輸出は復調で、米国の貿易収支は赤字拡大が一服となってきた。

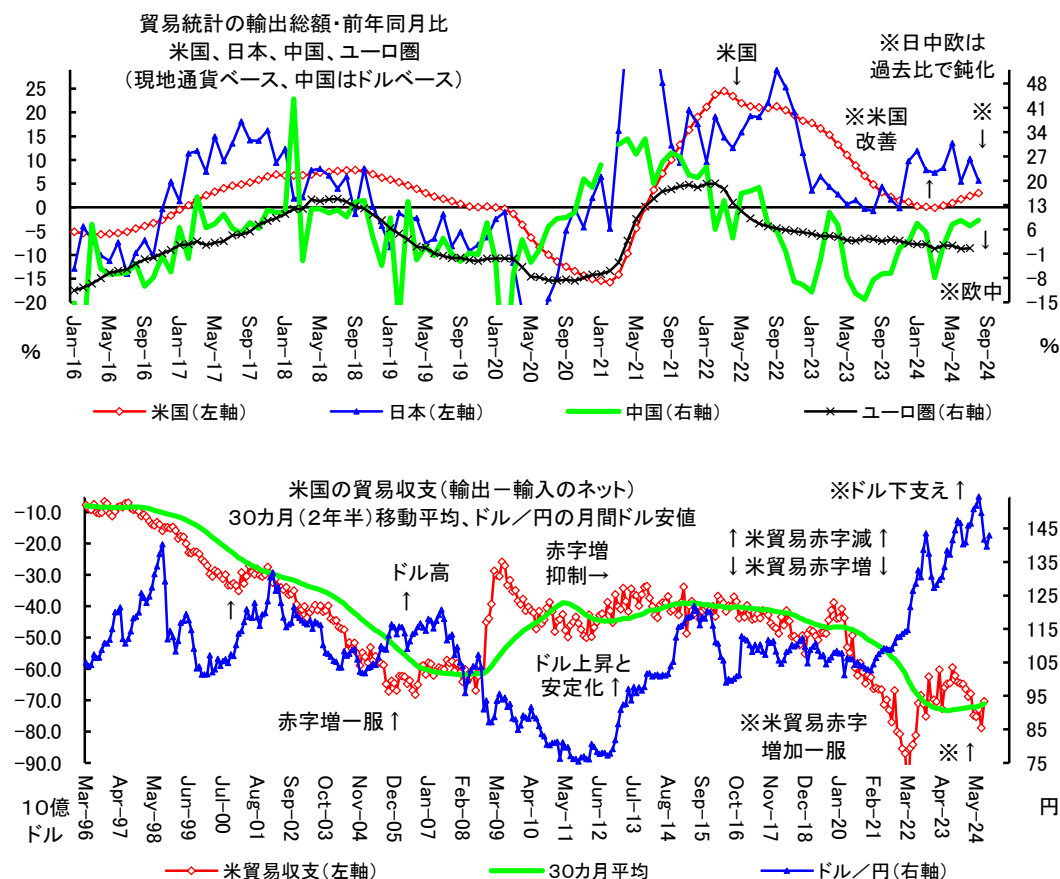
米国のネット貿易収支（輸出－輸入）は、8月に－704億ドルの赤字となった。7月の－789億ドルなどから赤字が減少となり、3月以来、5カ月ぶりの規模に赤字額が減少している。長期トレンドを示す24カ月（2年）や30カ月（2年半）、36カ月（3年）の移動平均についても、揃って2016年以来、約8年来の赤字幅拡大という悪化トレンドに歯止めが掛かってきた。過去実績に沿えば為替相場のドル/円やドルの総合力を示すドル実効指数では、ドル安の下落幅縮小やドルの下限切り上がりにつながりやすい。

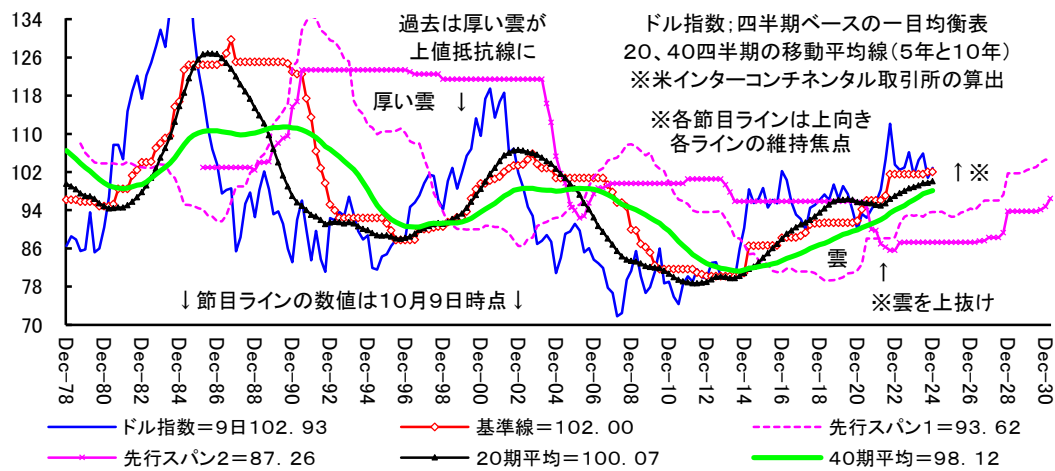
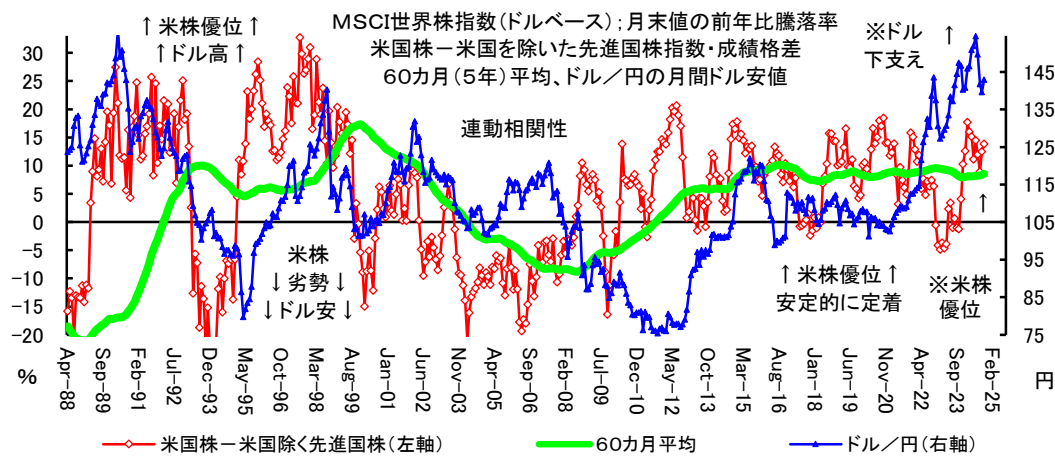
最近では2012年末の前後から、貿易赤字悪化方向のトレンドが一服となっていた。ドル/円は複合材料もあったが、当時の81円前後から2015年の125円

超え方向までドル高が進展となっている。その前では1996年前後から赤字悪化トレンドが一服となり、ドル/円は時間差や慣性効果を含めて、110円から147円超え方向にドルが上昇となっている。

ドルの総合力を示すドル指数（米インターコンチネンタル取引所算出のドル実効相場）については、7月以降の米利下げ観測や米国景気の悪化懸念、米金利低下などによるドル安でも、「100の節目水準」が維持されている（10月9日の終値は102.93前後）。2022年以降のドル安値水準も、まだ上抜けが維持された状態だ。

1985年以降や2002年以降の長期ドル安トレンドを経て、2014年前後からは長期ドル高のトレンドが軌道として定着している。引き続き短期的なドル安局面を経ながらも、長期スパンでの下限節目ラインの維持が注目されやすい。





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。