

ユーロ高が欧州貿易などに及ぼす影響

発表日：8月25日(金)

～1ユーロ=150円近し、対EU黒字は日本の黒字に占める46%にまで拡大～

第一生命経済研究所 経済調査部

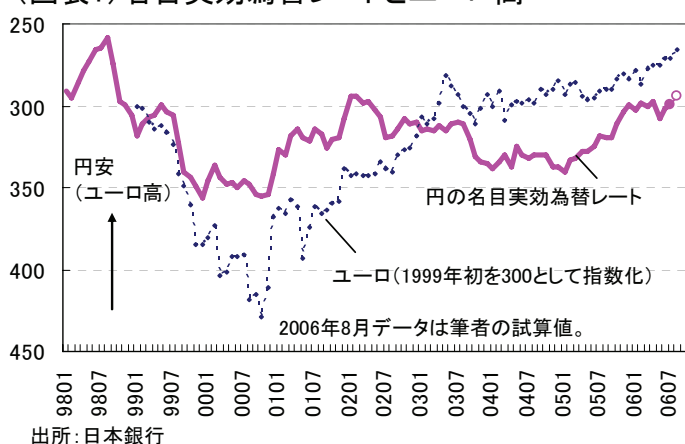
担当 熊野英生 (外線：5221-5223)

ユーロ高が進み、1ユーロ=150円に達しそうだ。日本の対EU向けの貿易は、現地企業取引やユーロ高の影響もあつて、日本の貿易サービス収支黒字の実に約46% (2005年度) を占めている。個別には、二輪車、DVD等映像機器の輸出企業にはプラスが大きいとみられる。一方、輸入品の価格上昇は一部の素材産業や消費者にとっては痛いかもしれない。消費社物価には、輸入自動車、ブランド品などの高級品を多く含む費目で上昇要因となると考えられる。

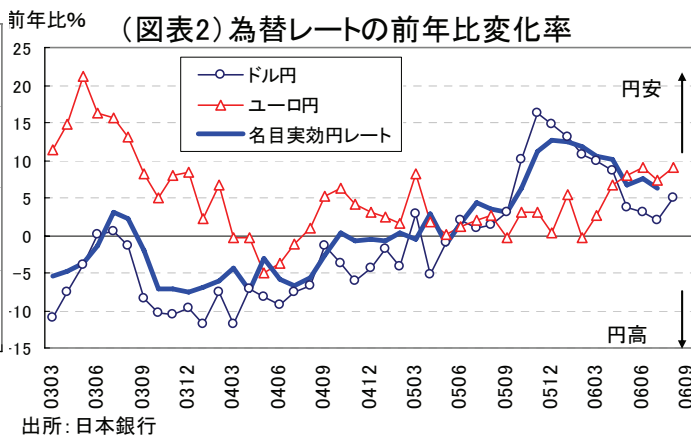
名目実効レートは98年以来の円安水準へ

いよいよユーロ円相場が1ユーロ=150円に接近している。日本の消費者物価の改定で弱い数字になったことや、FRBの利上げ休止から日米短期金利差がしばらく動きそうもない中、ECBの追加利上げ観測の高まりがユーロ高を促している。ユーロや他の欧州通貨の上昇により、名目実効為替レートは、2006年8月25日時点292 (推定値、なお7月299.6<日銀の公表値>) と、2002年1月の安値を下回り、98年9月以来の円安水準になりそうだ (図表1)。為替変動はとかくドル円に注目しがちだが、為替の対前年変化率でみるとドル円が5%の円安に止まっている一方、ユーロ円は9%の円安となっている。それらを総合した名目実効レートでは9%近い円安になっている (図表2)。

(図表1) 名目実効為替レートとユーロ高



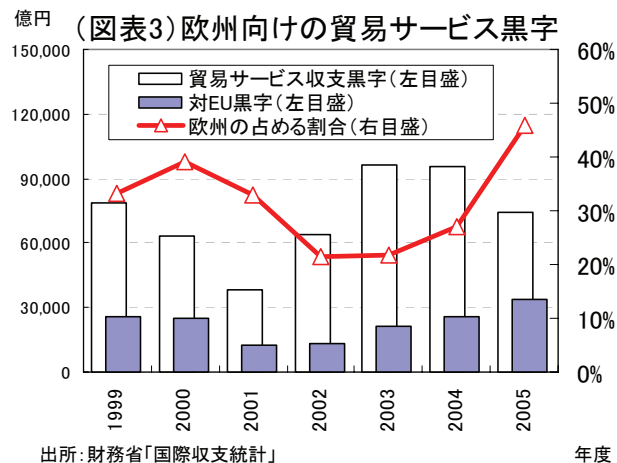
(図表2) 為替レートの前年比変化率



日本と欧州との貿易

日本からの輸出の中でEU向けのシェアは14.6%でしかないが、日本の貿易サービス収支黒字 (2005年度7.4兆円<国際収支統計>) の中に占めるEU向け黒字は3.4兆円と実に45.9%を占める (通関ベースでは2006年上期55.5%)。日本の貿易黒字は縮小傾向にあるが、対EU向けの黒字は逆に拡大方向にある (図表3)。欧州への日本企業の進出は活発であり、それら現地法人が日本から部品・資材調達を増やしていることが、黒字の要因になっている。それに加えて、ユ

(図表3) 欧州向けの貿易サービス黒字



本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

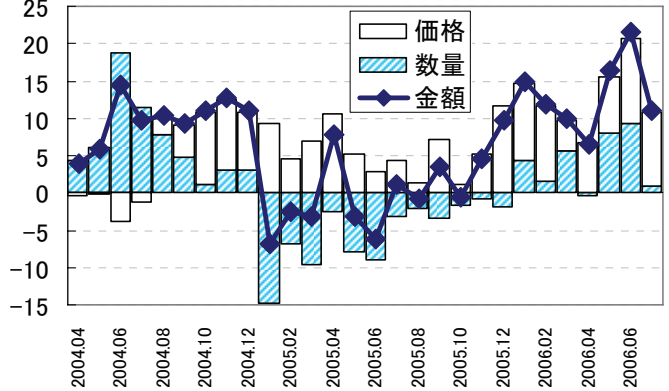
一円高・円安効果も、黒字を大きく拡大させる要因になっていると考えられる。EU 向け輸出金額を数量要因と価格要因に分解すると、欧州向けの場合は価格要因の影響が他地域よりも大きくなっている（図表4）。

こうしたユーロ高効果は、対欧州の貿易黒字を拡大させているだけではなく、日本企業（および現地企業）に収益拡大効果*をもたらしている面も大きいだろう。もっとも、財務省の貿易取引通貨比率では、日本の輸出取引でユーロが使用される割合は8.2%（2006年上期）と低い印象がある。この点を根拠にして対ユーロでの円安はあまり大きくないとする見方もあるだろうが、その一方で、前述の現地化の効果を勘案するとそうとは言えない。すなわち、欧州にある現地企業（製造業）が日本から資材調達する割合に注目すると、44.6%と北米・アジア（3割程度）よりも高く、日本から現地法人へは円建てで輸出する部分が多い。それを勘案すると、見かけ上、ユーロ取引額は小さいが、円安効果は小さくないと考えるべきだろう。

つまり、欧州の現地企業では、一旦円建てで部品などを輸入した後、現地販売のときにユーロ高による恩恵を受けることになると考えられる。ユーロ高のメリットは現地企業の収益拡大として蓄積していると考えられる。

*産業連関表を使ってドル円レートが10%ほど円安になったときに産業全体の営業余剰に与える影響を計算すると、+0.8% <SNAベースの営業余剰>の押し上げになる（第一生命経済研究所の推計）。名目実効レートの変化幅をこの弾力性に当てはめると、営業余剰のプラス効果は+0.7%という計算になる。

前年比%（図表4）欧州向け輸出の伸び率



出所：財務省「貿易統計」

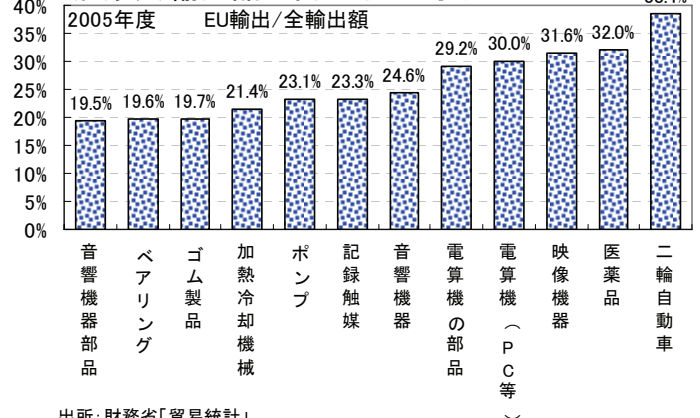
品目別にみた貿易取引

対EU貿易取引は、産業別にみたとき、どこに大きな影響がありそうだろうか。輸出については、バイク、パソコン等電算機器類、DVD・テレビ等映像機器といった加工組立業種で、欧州向けのウエイトが全輸出の3割以上と高い（図表5）。輸送用機械では、ガソリン高騰という向かい風があるが、こうした為替効果の下支えがプラスに効いている可能性はある。例えば、欧州向けのバス・トラックの輸出台数をみると6・7月と急増しているのは、価格面のプラスが効いているかもしれない。

一方、輸入に関しては、逆に価格上昇を受ける点でマイナスとなる。同じように、世界全体から輸入する金額の中で、欧州からのシェアを調べると、輸入自動車が約75%、医薬品が約61%と極めて高く、続いて有機化学が約46%、ハンドバッグ類が約42%と目立っている（図表6）。消費者については、欧州からの高級車、ブランド品の価格高騰がマイナス効果として表れるほか、医薬品

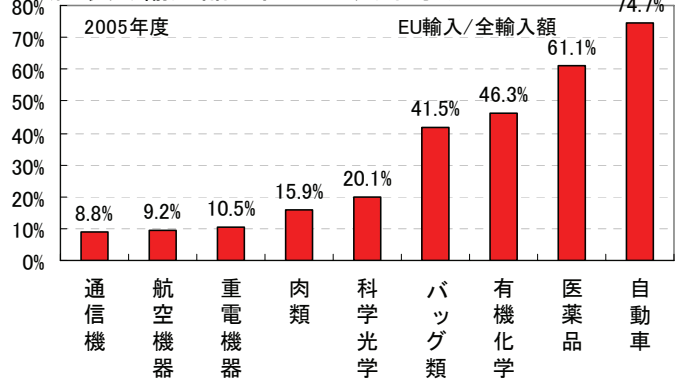
（抗生物質など）を扱っている病院には負担増になる。また、化学製品を輸入している素材産業では調達コストが高くなり、収益圧迫につながっている可能性がある。

（図表5）輸出品に占めるEU向けのシェア



出所：財務省「貿易統計」

（図表6）輸入品に占める欧州向けのシェア



出所：財務省「貿易統計」

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

消費者物価への影響

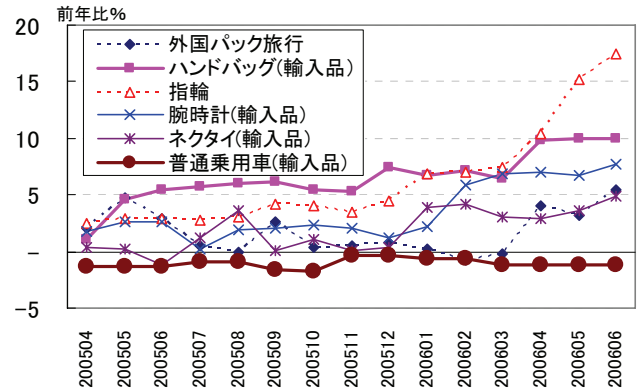
輸入価格の上昇に関して、消費者物価への影響に注目してみたい。消費者物価（旧基準）の中ではいくつかの品目で輸入品が上昇圧力になっている（図表7、データは旧基準）。例えば、ハンドバッグ、腕時計、指輪など身の回り品、ワイン・輸入食材といった高級品の分野では、すでにユーロ高が価格上昇に影響を及ぼしていると考えられる。

自動車に関しては、今のところ消費者物価を押し上げているようではないが、個別の代理店は9月以降の値上げを予定しているなど、これから価格転嫁が進みそうな気配もある。

また、ハンドバッグ、腕時計、指輪、ワインなどの高級品は消費が割と好調な分野だけに、旺盛な需要を背景に、企業がユーロ高のコスト増を価格転嫁しやすいと考えられる。これらの輸入品の性格からすれば、基礎的消費支出というよりも選択的消費支出に含まれるものが多い。最近、内閣府が発表するレポート（今週の指標No. 747）で消費者物価（旧基準）の中で選択的支出の部分がより価格上昇していると指摘されていた。おそらく、その部分にはユーロ高によって輸入高級品の価格が上昇している効果の寄与もあろう。実際、選択的支出の物価変動率とユーロ円変化率を重ねると、ドル円よりも両者が一致した動きになっていた（図表8、データは旧基準）^{※※}。ユーロ高は消費者物価の上昇にも案外大きく作用しているかもしれない。

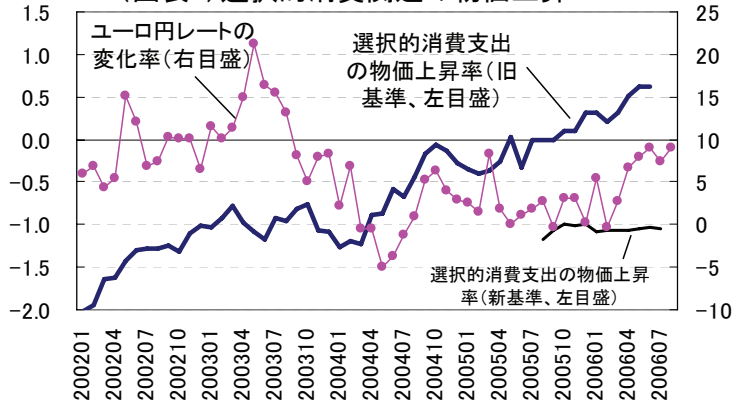
※※新基準で見ると、選択的支出物価に薄型テレビなどが入った効果によって、高級品値上がりの作用はやや薄まっている。

（図表7）輸入関連費目の物価上昇＜小売＞



出所：総務省「消費者物価」

前年比% (図表8) 選択的消費関連の物価上昇



出所：総務省「消費者物価」