

円安でも復元しない貿易赤字

発表日：2014年1月15日（水）

～製品輸入が増えるとJカーブ効果は働きにくい～

第一生命経済研究所 経済調査部
担当 熊野英生 (TEL: 03-5221-5223)

過去1年にわたって円安が進んだのに貿易赤字が減らない。鉱物性燃料の輸入額を除いた貿易収支でも黒字幅が縮小している。品目別に収支を計算すると、増加しているのは専ら自動車の収支黒字であり、電気機械は黒字から赤字に転嫁する可能性がある。改めて、産業競争力の問題を考えさせられる。

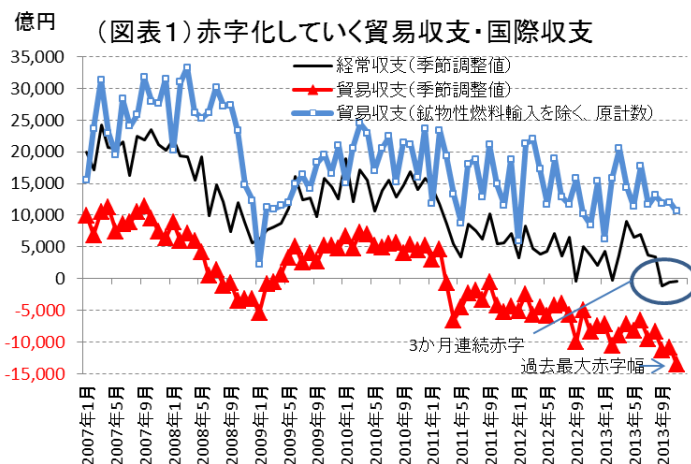
ずるずると拡大する貿易赤字

2013年11月の貿易赤字（季節調整値）は過去最大になっている。これから円安がどのくらい進めば貿易赤字は縮小するのか。これまで「安泰だ」とエコノミストたちが言い続けてきた経常収支ですら、ここ3か月連続（2013年9・10・11月）は赤字に転落している。

筆者を含めて、2011年の震災以来の火力発電の稼働によって「燃料輸入を増えたから貿易赤字なのだ」と信じていた。そして、エネルギー政策の立て直しと、円安による輸入数量の増加が起これば、貿易黒字は戻ってくると楽観していた。しかし、円安局面がもう1年以上も続いているのに、貿易赤字が縮減しない。なぜ、こうしたことが起こっているのでしょうか。

ひとつの仮説としては「Jカーブ効果」で輸入される鉱物性燃料価格が円安で上昇するから、燃料消費の数量減少が起こりにくく、しばらくは貿易赤字が続くという考え方ができる。筆者は、きっとJカーブ効果が遅れているのだろうと、自分を納得させてきた。

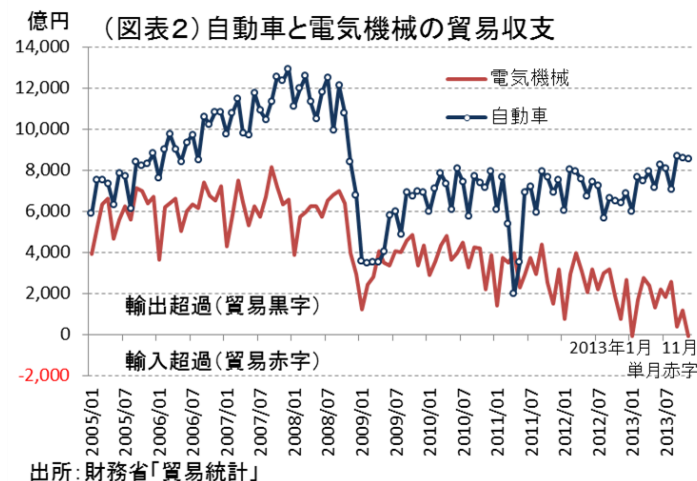
しかし、鉱物性燃料を除いた貿易収支の推移を調べたところ、収支改善はほとんど起こってこなかった（図表1）。円安が進んでも貿易収支が改善しない理由が、別のどこかに潜んでいるのではないかと、これが筆者の問題意識である。



出所：財務省「貿易統計」、「国際収支統計」

分野別にみた貿易収支

上記のような疑問を考えるために本稿では、貿易構造の分析を細かく行ってみた。輸出・輸入の細目をみて、双方で共通する項目について、分野別貿易収支を調べることにした（図表2）。いくつかの分野別の貿易収支を調べて特徴的だったのは、（1）貿易収支の改善は専ら自動車の貿易黒字の拡大に依存する。反面、（2）電気機械の貿易黒字は縮小が続いて、もう少し時間が経つと、



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。

収支赤字に転落する可能性がある。

自動車の貿易収支は、米国の景気拡大を追い風に受けている。2013年1～11月までの鉱物性燃料を除いた貿易黒字に占める自動車の収支黒字は53%を占めている。収支改善方向に寄与しているのは専ら自動車輸出増である。その一方、電気機械の収支黒字の縮小が、自動車の拡大分をほぼ相殺している。

細かい品目までみていくと、収支悪化は通信機、半導体等電子部品、電算機（含む周辺機器）、映像記録・再生機器で目立っている（図表3）。わかりやすく言い換えると、スマートフォンの輸入増加、パソコンとその周辺機器の輸出減が収支悪化の原因だ。映像・再生機器の輸出減も、スマートフォンの普及によって、海外でAV市場が食われているせいだろう。国内のいくつかのメーカーは、海外ブランドとの熾烈な競争にさらされて、2013年はスマートフォン市場から撤退している。市場を席巻するスマートフォンは、委託を受けた台湾のファウンドリーが中国で生産したものだ。

スマートフォンは、日本製の部品が多く使われているのかもしれないが、その部品は中国で組み立てられて、付加価値を上乘せした加工品として日本に輸入されている。通信機の輸入総額に占める中国産の割合は、2013年11月では実に81%を占めるに至っている。

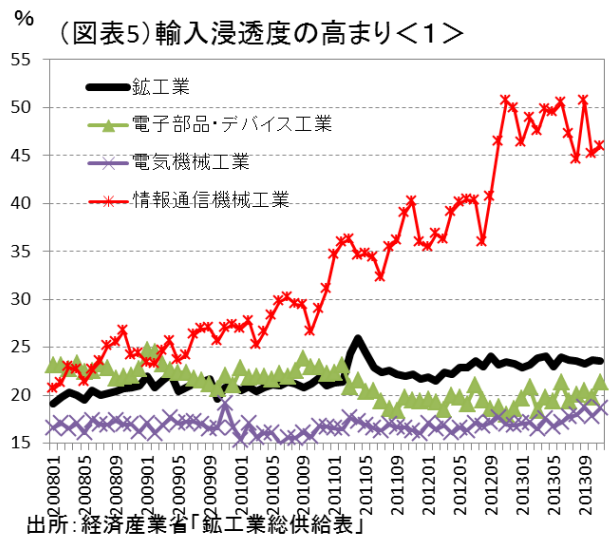
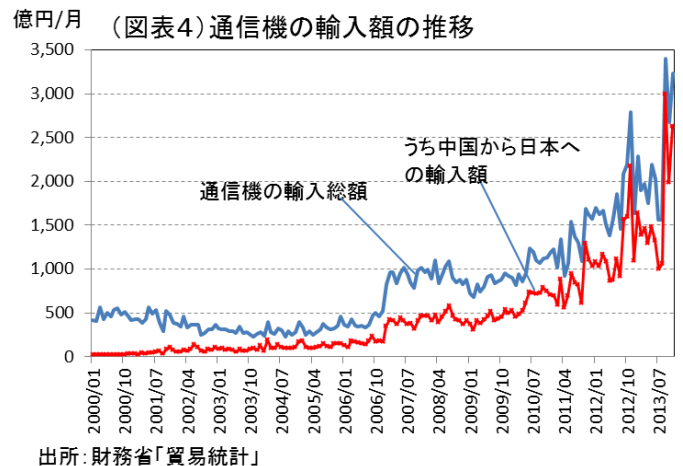
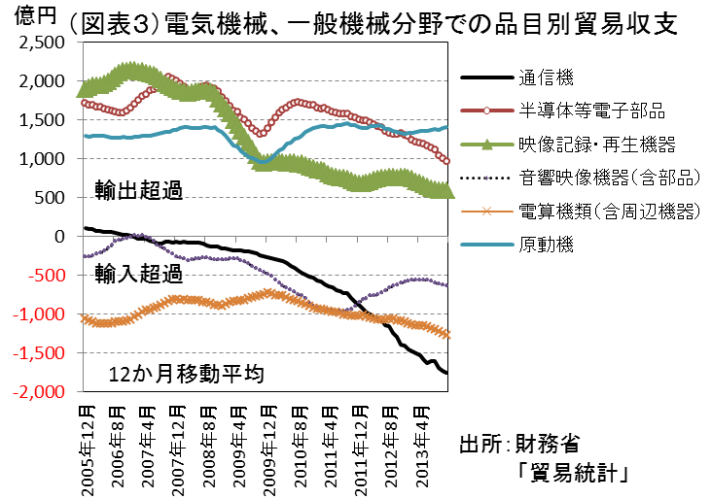
こうした状況では、円安が進んだとしてもとにかく電気機械、情報通信機械の分野でも収支黒字が増えていかない。裏返しに言えば、円安がこれほど進んでも、日本製品と競合する海外ブランドは競争力を失わないことが、貿易収支が改善しない背景にはある。

輸入拡大が物価上昇の要因にも

海外製品の競争力が高まって、輸入拡大が進んでいくと、それが円安に伴って物価指数を押し上げる要因にもなるのではないかと。

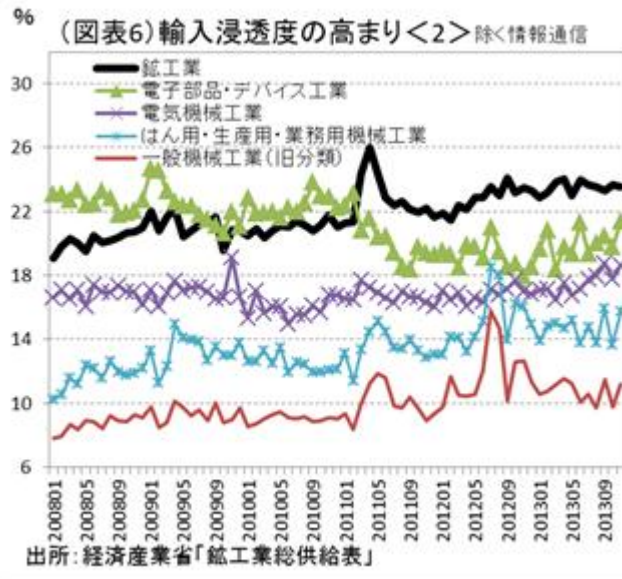
リーマンショック後の長い円高局面で、製品輸入の拡大が加工業種でも広く起こった。先に挙げた通信機を含んでいる情報通信機械は、ここ数年、極端に輸入浸透度が上昇した分野だ（図表5）。

情報通信機械以外の分野でも、多かれ少なかれ輸入浸透度は高まっている（図表6）。こうした加工業種では、素材業種よりも製品の差別化・高付加価値化が進んで、為替レートが一旦円安に振れて輸入価格が上



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。

昇したとしても、すぐには市場シェアが下がっていかない。つまり、様々な加工業種では、製品輸入の値上がりによって価格上昇が起こって、小売段階でも販売価格上昇を促すことになる。

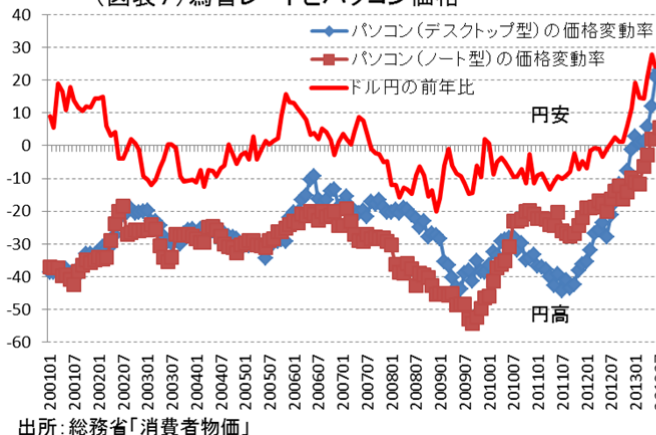


例えば、最近の消費者物価指数の中で教養娯楽耐久財の前年比が久方ぶりにプラスに転化して、それが全体の物価上昇率の寄与度を大きく動かす要因になっている。このことは、物価指標に注目するエコノミストの間では知られているが、その理由はあまりはっきりと分析されてこなかった。

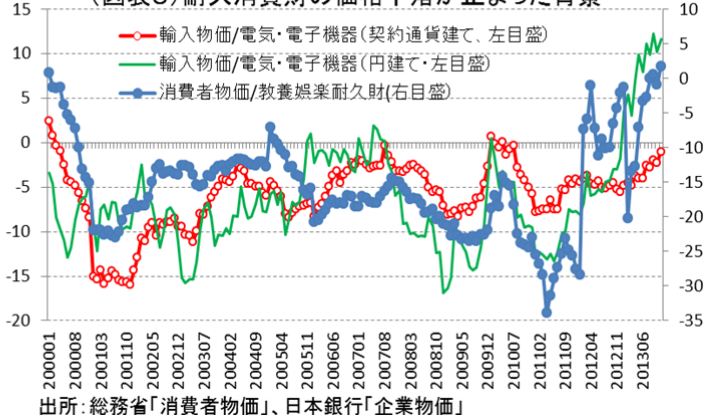
筆者は、その背景には、パソコンや AV 機器の中で輸入品が占める割合が増えて、そこへ円安に伴う価格上昇が起こったのだとみている。それが、教養娯楽耐久財の価格を物価上昇に変えたにとらんでいる。

わかりやすく言えば、パソコンなどの販売業者は、円高メリットを活かすかたちで製品輸入を増やし、国内での供給体制を確立させてきた。過去 1 年間の円安で、かつてのような輸入価格値下げの環境が失われ、逆に値上げが進んだ。販売業者は、今までになかった値上げを迫られているという推論が働く。2013 年 11 月の消費者物価指数では、パソコン（デスクトップ型）の前年比が 23.7%、パソコン（ノート型）が前年比 12.2%と、2001 年以降でこれほどまで価格上昇がなかったくらいに物価上昇している（図表 7）。

前年比% (図表7) 為替レートとパソコン価格



前年比% (図表8) 耐久消費財の価格下落が止まった背景



おそらく、電気機械分野では同じようなことが全般的に起こっていて、消費者物価の耐久消費財が値下がりしにくい（値上がりしていく）状況をつくっているのだろう（図表 8）。J カーブ効果が働きの

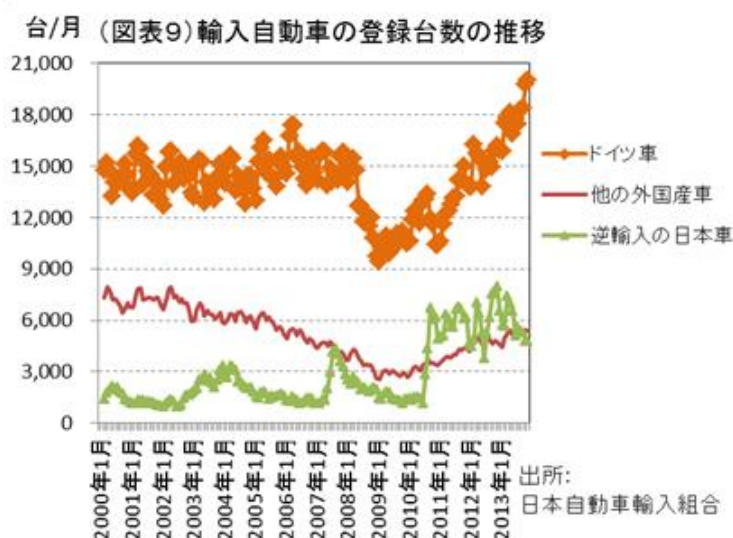
本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

くい背景を考えると、製品差別化・高付加価値化が進んだ分野で、輸入拡大が起こると、いくらか価格上昇が進んだとしても、すぐには国産品によって市場から駆逐されることにはなりにくい。Jカーブ効果とは、時間が経つと、円安メリットを背景に値下げをした製品が販売数量を増やしながらか、価格が上昇した競合製品を市場から駆逐しながらシェアを上げていくことで起こるのだと考えられる。素材・原材料の貿易ではJカーブ効果はすぐに表れると考えられるが、差別化の進んだ加工品の貿易ではJカーブ効果は表れにくいと考えられる。

ドイツに学べ

貿易収支というマクロ統計の動きを具体的な企業活動のところまでブレイクダウンしていくと、日本企業が競争で劣勢に追い込まれているという素顔が浮かび上がってくる。長い間、日本の貿易収支が黒字だったので、そうした劣勢が経済統計で見えにくかったのだろう。

実は、日本からの輸出を伸ばしている自動車ですら、これで安泰という訳ではない。日本市場においては、輸入自動車もシェアが拡大している(図表9)。その内訳をみると、逆輸入車を含む輸入自動車の約6割はドイツ車(ドイツ・ブランド車の合計)である。これほどユーロ高・円安が進んだにもかかわらず、ドイツ車以外は伸び悩み、ドイツ車は輸入台数を増やしている。株価上昇の効果で、購買力の高まった日本の中高所得層の間でドイツ車が強くニーズをつかんでいることが背景にある。



巷間、成長戦略が語られるときに、「日本のモノづくりは素晴らしい」、「日本ブランドを復活させる」という修飾句が目につく。しかし、日本メーカーが今まで続けてきた努力を延長させて、競争に勝てるというつもりなのだろうか。むしろ、問題の本質は、延長線上の発想から抜け出せないことにあるのではなかろうか。筆者は、日本企業が組織内で抱えている多様な人材にもっと権限を与え、さまざまな試行錯誤をしてみ、イノベーションを実現する営みが重要だと考える。

自動車業界に一日の長があるのは、低燃費競争の次に、自動運転という次のイノベーションのパラダイムが見えてきたことだ。これは古き良き伝統を守るだけ発想とは異なる。

一方、電気機械業界には、次のパラダイムはまだ見えない。先に、海外ブランドのスマートフォン普及が、日本の電気機械の地位を揺るがせたことを指摘したが、実際、どこの国でも共通して「スマートフォンの次」の世界観を見出せずに悩んでいる。次のイノベーションは、メガネ型端末か、ブレスレット型端末か。いや、どこの端末からでも自分のソフトウェアにアクセスできるクラウド型ではないか。百家争鳴だからこそ、日本企業にもチャンスはある。

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。