

調査レポート

日本経済ウォッチ(2014年7月号)

【目次】

1. 今月のグラフ..... p.1
～百貨店販売を下支えする外国人観光客
2. 景気概況..... p.2
～景気は一時的に悪化している
3. 今月のトピック:今後の輸出の動向について～このまま低迷が続くのか
..... p.3～14
 - (1)遅れる輸出の回復～2013年以降、輸出数量は横ばい
 - (2)今後の輸出の行方～緩やかな持ち直しにとどまる

三菱UFJリサーチ & コンサルティング株式会社

調査部 主任研究員 小林 真一郎

〒105-8501 東京都港区虎ノ門 5-11-2

TEL: 03-6733-1070

1. 今月のグラフ ～百貨店販売を下支えする外国人観光客

訪日外国人が日本国内で使った金額から、日本人が海外で使った金額を差し引いた旅行収支が、2014年4月に177億円で約44年ぶりに黒字に転じた。黒字となったのは、大阪で万国博覧会が開催された1970年7月以来のことである。この背景にあるのが、訪日外国人の増加であり、2013年には1,036.4万人と初めて1,000万人を突破した。こうした訪日外国人の増加は百貨店販売額の押し上げにもつながっており、消費税率引き上げ後の反動減の緩和に一役買っている。

図表1は百貨店販売額に占める外国人観光客のシェアである。2012年までは0.3%程度にとどまっていたが、円安が進んだ2013年以降は一気にシェアが倍増し、2014年4月の消費税率引き上げ直後には1.5%まで跳ね上がり、5月も約1.0%と高い水準を維持している。伸び率をみても、2013年中は倍増の勢いであり、2014年に入っても高い伸びを維持している(図表2)。もっとも、寄与度はまだそれほど高くはない。2014年4月でも前年比で0.5%の押し上げに過ぎず、全体の落ち込み幅である-12.0%と比べるとわずかの効果にとどまっている。

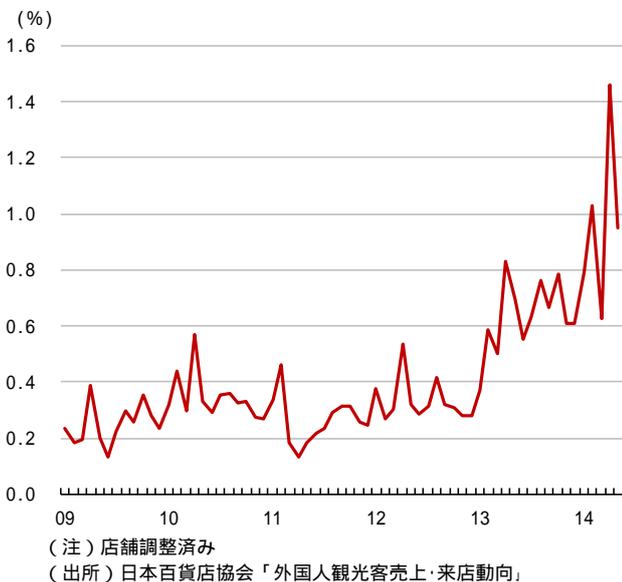
ただし、外国人に対する調査が一部の百貨店にとどまっていること(2014年5月現在241店舗中46店舗)、化粧品・食品等の百貨店の主力商品は免税手続き対象外のため統計には含まれておらず(飲料類、薬品類も対象外)、対象が家電製品、装飾品、衣類、靴・かばんなどに限定されていることを勘案すると、実際の寄与度はもっと高いと思われる。

なお、2014年10月からは、化粧品・食料等も免税の対象となる(8%の消費税がかからない)ほか、免税手続きも簡素化されることになっており、外国人観光客の存在感が一段と高まる可能性がある。同時に、地方の特産品などのお土産も免税対象になることから、地域の活性化につながるの期待も高まっている。

政府は2020年の東京五輪に向けて訪日外国人客数を2,000万人に増やすことを目標に掲げ、ビザの発給要件緩和、訪日キャンペーンの実施などの促進策を行っており、今後も訪日外国人の増加は続くと考えられる。このため、消費税率の10%への引き上げが予定される中、百貨店を含めた小売店販売において外国人観光客の重要度が増すことは間違いない。

(小林 真一郎)

図表1 外国人観光客売上高シェア



図表2 外国人観光客売上高(伸び率、寄与度)



2. 景気概況～景気は一時的に悪化している

消費税率引き上げ後、景気は一時的に悪化していると考えられるが、夏場にかけて再び持ち直してくるであろう。ただし、持ち直しペースは緩やかにとどまる可能性がある。

6月調査の日銀短観の業況判断DIは大企業製造業、大企業非製造業とも3月調査から5%ポイント悪化した。自動車や小売業など反動減の大きい業種を除けば悪化幅は比較的小幅であり、企業の景況感から判断する限り、増税により景気が一気に悪化する気配はない。

販売統計で見ても、消費税率引き上げの影響は徐々に薄らいできているようだ。5月の百貨店販売は前年比-4.2%と4月の同-12.0%からマイナス幅が大きく縮小し、6月の新車登録台数(除く軽)も同-1.8%と小幅の落ち込みにとどまった(5月は同-6.9%)。軽自動車も含むと、同+0.1%とすでに前年の水準を回復している。

もっとも、支出サイドの統計である家計調査(2人以上の世帯)では、5月の消費支出はマイナス幅が拡大している(4月の前年比-0.7%から同-3.9%)。また、5月の数字を季節調整済の前月比で見ると、4月の-11.4%に続き-2.5%と落ち込んでおり、消費が持ち直してきたといえる状況ではない。5月に消費支出の落ち込み幅が拡大した原因は、主にサービスへの支出が減少しているためであり、反動減とは関係の薄い動きである。サービスへの支出も含めた個人消費全体では、家計の消費行動が慎重になっている可能性がある。

一方、雇用・所得情勢の改善は、先行きの個人消費にとってプラス材料である。5月の完全失業率は3.5%と1997年12月以来の水準に低下した。賃金も5月の一人当たり現金給与総額(速報値)が前年比+0.8%と3ヶ月連続で増加し、緩やかに持ち直しつつある。所定内給与も前年比+0.2%と、春闘でのベア復活の効果がようやく現れてきた。もっとも、名目で増加しても、実質値では大幅なマイナスである。5月の消費者物価指数(生鮮食品を除く総合)は前年比+3.4%(日銀試算による消費税を除くベースでは同+1.4%)と高い伸びとなっており、現金給与総額は実質では同-3.6%と大幅に減少している。円安による物価押し上げ効果は薄らいであり、消費者物価の上昇ペースはしだいに鈍化してこようが、それでも賃金の上昇幅を上回り続けることは確実である。こうした影響が個人消費を長期間にわたって抑制する懸念がある。

5月鉱工業生産は前月比+0.7%と、増加に転じたものの小幅上昇にとどまった。6月の生産予測調査で同-0.7%と再びマイナスに転じる見込みであり、はっきりとした持ち直しの動きはみられない(7月は同+1.5%の見込み)。さらに国内需要の落ち込みを反映して、在庫指数が前月比+3.0%と急上昇しており、先行きの在庫調整圧力の高まりが懸念される。

企業の設備投資の増加傾向が続くこと、2013年度補正予算や2014年度予算の執行の本格化から公共投資の増加が見込まれること、さらに海外経済の持ち直しによって輸出が増加すると期待されることから、増税後に景気が後退局面に陥るリスクは小さい。しかし、5月の実質輸出は前月比-2.2%と弱含みで推移している。今後も輸出の低迷が続くようであれば、増税後の景気の持ち直しの時期が後ずれするリスクが出てこよう。(小林 真一郎)

3. 今月のトピック：今後の輸出の動向について～このまま低迷が続くのか

4月以降の経済指標の結果から判断すると、消費税率引き上げ後、家計部門を中心に景気は一時的に落ち込んでいると判断される。こうした落ち込みをカバーし、景気の後退局面入りを阻止すると期待されているのが輸出の持ち直しである。しかし、2014年度に入っても輸出に回復の気配が見られない。このまま輸出の低迷が続けば、景気の回復のタイミングが後ずれするリスクや、景気回復力が極めて弱いものにとどまってしまう懸念が出てくる。そこで今月は、今後の輸出動向について検討してみた。

(1) 遅れる輸出の回復～2013年以降、輸出数量は横ばい

輸出動向を輸出数量指数（季節調整値）の動きでみると、2013年に入って水準が切り上がった後は、ほぼ横ばいでの推移が続いており（図表1）、2014年に入ってからの動きだけを見ると、2月をピークに弱含んでいるように見える（5月の輸出数量指数は2013年2月以来の水準まで低下している）。2013年度末にかけては、消費税率引き上げ前の国内の駆け込み需要に優先的に対応したため、輸出が抑制された可能性があった。このため、2014年度になれば、反動もあって順調に増加すると指摘もあったが、今のところ予想は大きく裏切られている。

図表1. 低迷が続く輸出数量指数

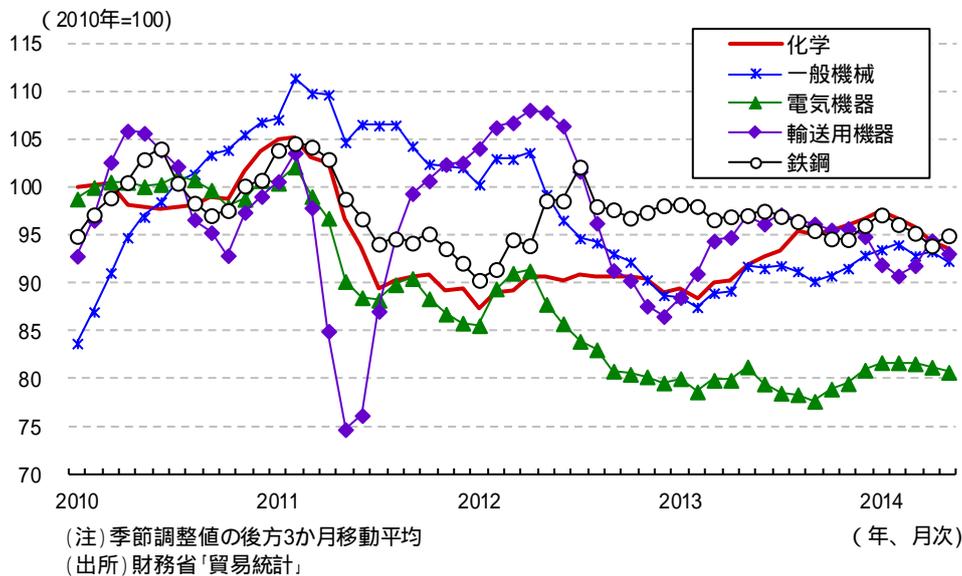


輸出数量指数を業種別にみると、輸送用機器は2013年に入って急増後に横ばいで推移していたが、最近はやや水準を切り下げている（図表2）。また、化学、一般機械は2013年に入って緩やかに増加していたものの、2014年には緩やかな減少傾向に転じており、鉄鋼については水準は高いながら横ばいで推移している。一方、低迷が続いているのが半導体等電子部品、薄型テレビ、携帯電話などを含む電気機器であり、2012年に減少に歯止めがかかった後

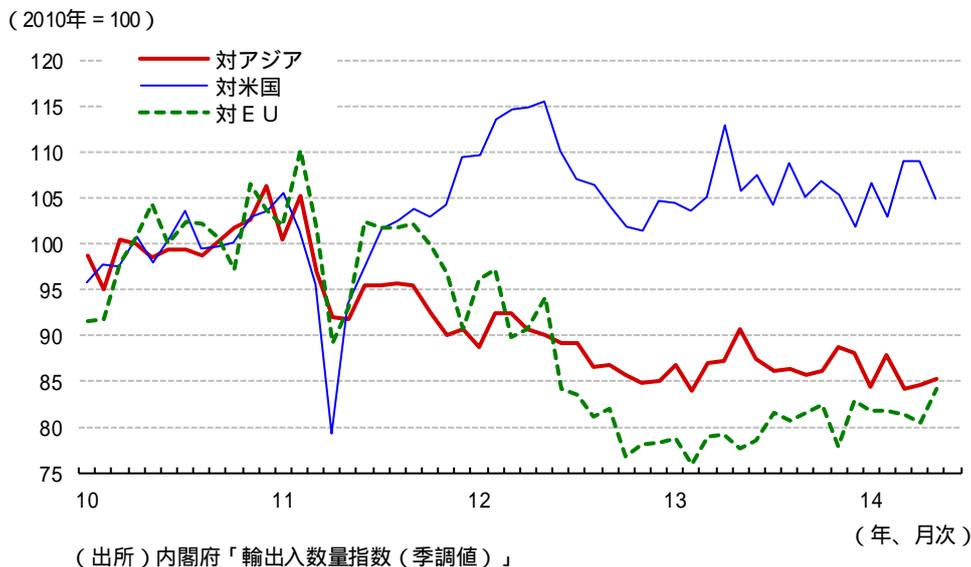
は、低水準での横ばい推移にとどまっている。

次に、輸出数量指数を地域別にみると、米国向けは東日本大震災直後に急減したものの、その後は自動車を中心に順調に持ち直し、震災前の水準を回復した（図表3）。しかし、2012年に入って落ち込んだ後は、横ばい圏内での動きにとどまっている。一方、EU向けは、東日本大震災直後に急減し、いったんは持ち直したものの、景気悪化に伴って2011年から2012年にかけては減少が続いた。2013年になって景気の底打ちとともに輸出も持ち直しに転じているが、その動きは極めて緩慢である。これに対してアジア向けは、東日本大震災直後の落ち込みは小幅にとどまったものの、その後に盛り返すこともなく減少傾向に転じている。2013年に入って下げ止まってはいるが、ほぼ横ばいでの推移が続いている。

図表2．業種別輸出数量指数の動向



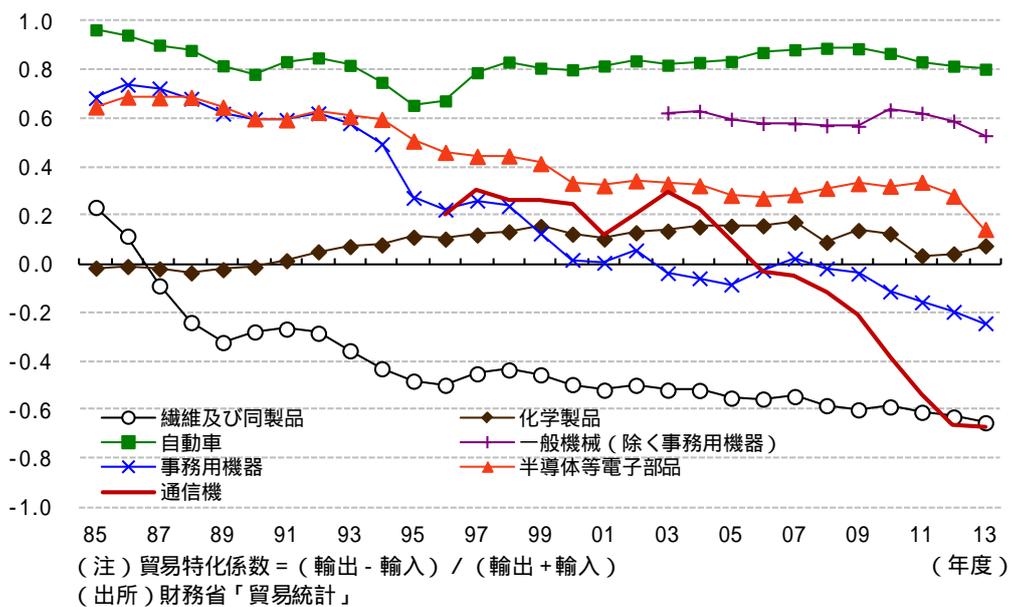
図表3．地域別の輸出数量指数



マイナス成長に突入した欧州を筆頭に 2012 年中は各国経済の拡大テンポが鈍ったため、輸出数量が減少したと考えられる。しかし、2013 年に入ってから、海外経済は緩やかに回復しており、円安が是正されたことも併せて考えると、輸出を取り巻く環境は決して悪くないはずである。それなのになぜ、輸出は持ち直してこないのだろうか。

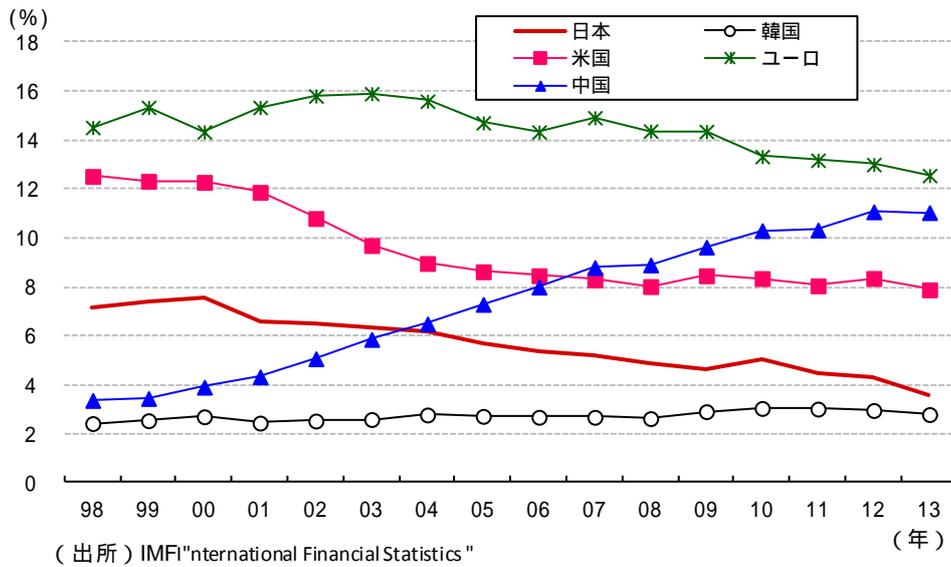
その第一の理由として、そもそも日本の輸出の国際市場での競争力が低下していることが挙げられる。輸出競争力の強さは、 $(輸出額 - 輸入額) \div (輸出額 + 輸入額)$ で定義される貿易特化係数（1 に近いほど輸出競争力が強く、-1 に近いほど輸出競争力が弱い）で測られることが多いが、自動車や事務用機器を除いた一般機械では依然として高い状態を維持している（図表 4）。これに対し、パソコンやその周辺機器である事務用機器、携帯電話を含む通信機は、ここ数年で数値が一気に低下してマイナスに転じ、マイナス幅も年々に拡大している。また、半導体等電子部品も、プラスを保っているとはいえ、2012～2013 年に急速に低下しており、競争力の低下が伺える。

図表 4 . 貿易特化係数



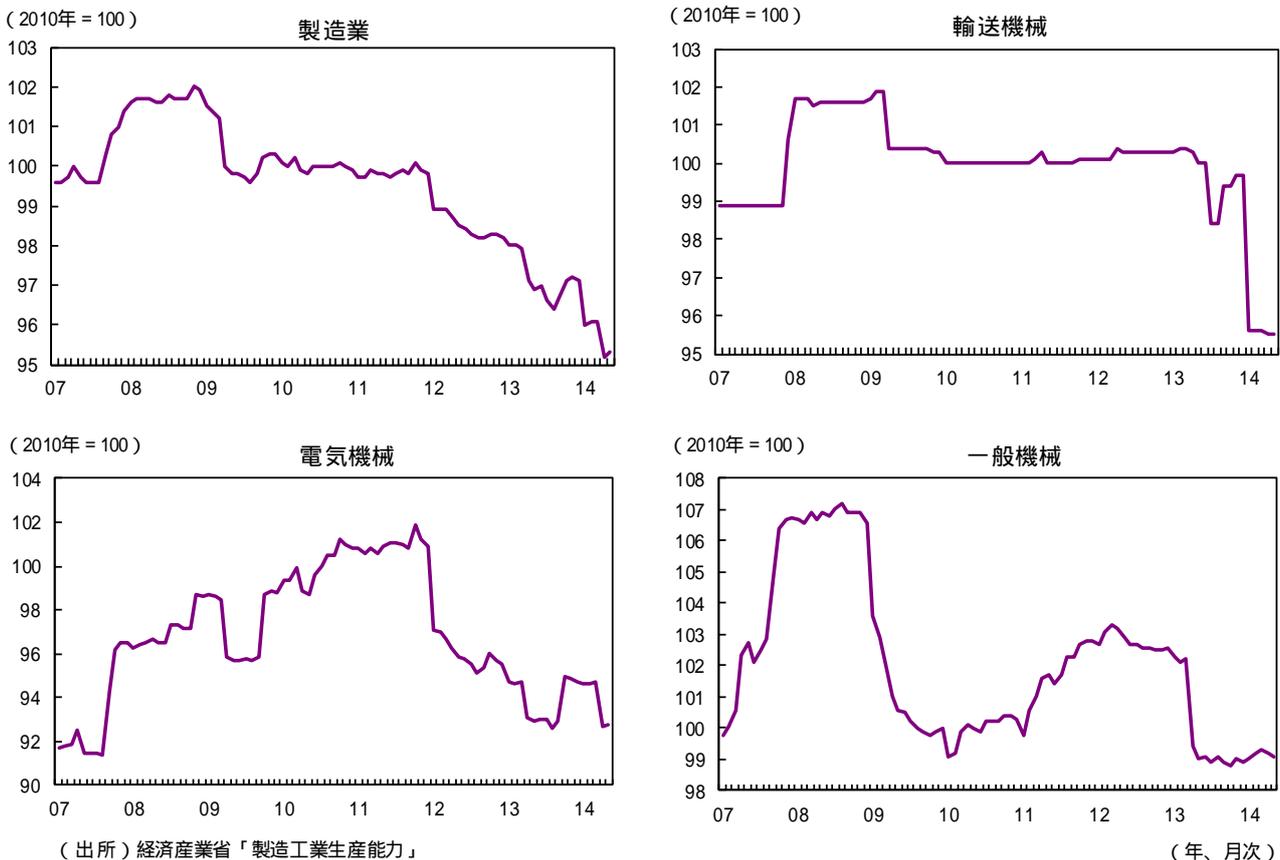
世界輸出における日本の位置づけをみても、過去 10 年間程度の間にはシェアが半分以下に低下しており、2013 年もさらに低下が進んでいる（図表 5）。これは世界の輸入（需要）の増加に比べて、日本の輸出の増加が半分程度にとどまっているということであり、世界需要の伸びに対する日本の輸出の感応度が低下していることを意味している。これは、言い換えると、世界の需要の拡大を十分に取り込めていないということである。他国との比較では、2004 年に中国に抜かれ、足元では韓国と接近しつつある。

図表5 . 低下する世界輸出における日本のシェア



第二の理由として、日本の工業製品の供給能力が減少しており、輸出を増やすことに限界がある点が挙げられる。図表6は、製造業全体および主要輸出業種の生産能力指数の推移をみたものであるが、リーマンショック後の輸出の急減時およびその後の円高の進行時に生産設備や労働者数といった供給能力が大きく削減された後も、生産能力の縮小が続いている。

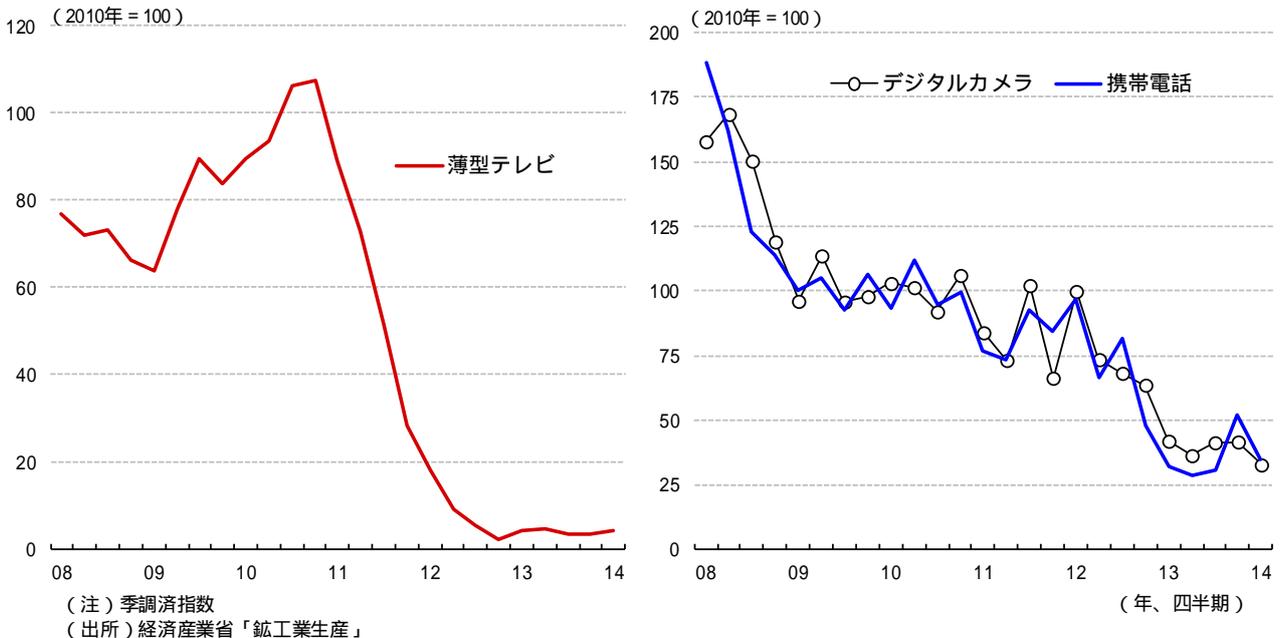
図表6 . 国内の生産能力の削減が続く



これは、生産拠点の海外移転が進んだこと、人口減少を背景に先細りが見込まれる国内需要の動向をにらんで積極的な能力増強投資が見送られてきたこと、さらに不採算部門からの撤退や生産効率化を狙って国内生産拠点の再編が相次いだことなどが理由として考えられる。具体的には、足元の2014年5月の製造業全体の生産能力は、最近時のピーク時である2008年11月と比較すると6.6%ほど減少している（史上最高であった1997年11月との比較では同11.2%の減少）。

個別の製品でみると、生産能力および実際の生産の減少の動きはさらに鮮明である。図表7は、薄型テレビ、携帯電話、デジタルカメラのデジタル家電製品の生産指数の動きをみたものであるが、海外への生産移管、生産からの撤退などにより、いずれも国内生産が大きく落ち込んでいる。

図表7．国内生産からの撤退が進むデジタル家電



そして、輸出企業が輸出価格を引き下げておらず、海外市場において価格面での競争力が変化していないことが第三の理由である。図表8にあるように、円安によって円建ての輸出価格は大きく上昇し、輸出企業の業績改善につながっている一方で、契約通貨建ての輸出価格は小幅の低下にとどまっている。これは、輸出企業が実際に輸出する際の価格を据え置いていることを意味しており、企業は値引きしてまで積極的に輸出数量を増やそうとしていないことがわかる。

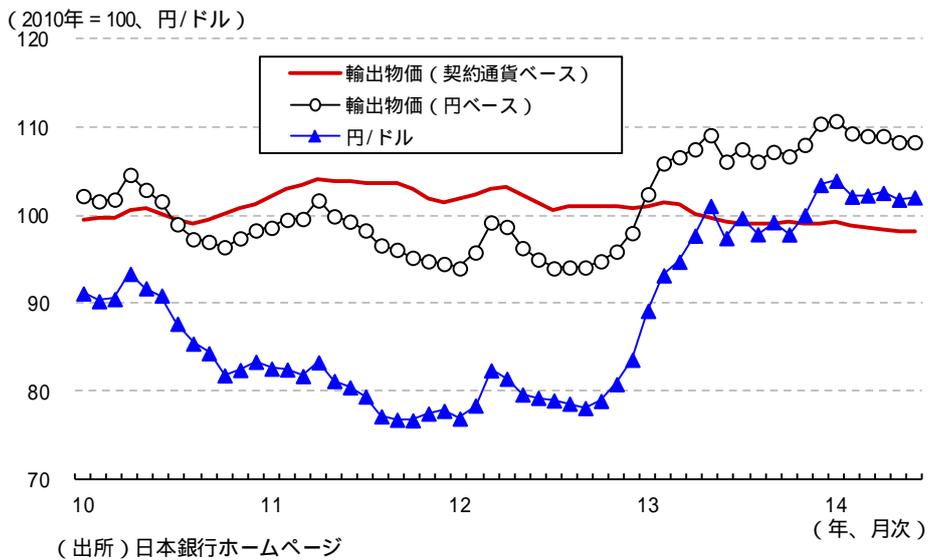
それでも、契約通貨建ての輸出価格も緩やかに低下しており、円安が始まる直前の2012年10月時点と比較すると、2014年6月時点で3%程度価格は下落している。もっとも、この中身を見ると、業種によってばらつきがある（図表9）。図表4でみたように貿易特化係数が高く、比較的高い競争力を維持していると考えられる自動車や一般機械では、契約通貨建ての

輸出価格はあまり変動していない。また、化学製品や金属・同製品（主として鉄鋼）は、国際商品市況の変動を受けやすく、価格変動が大きいという特徴がある。これに対して、競争力が弱まりつつある電気・電子機器では、恒常的に値下がりが続いており、積極的に値下げするというよりも、値下げせざるを得ない状況にあると考えられる。

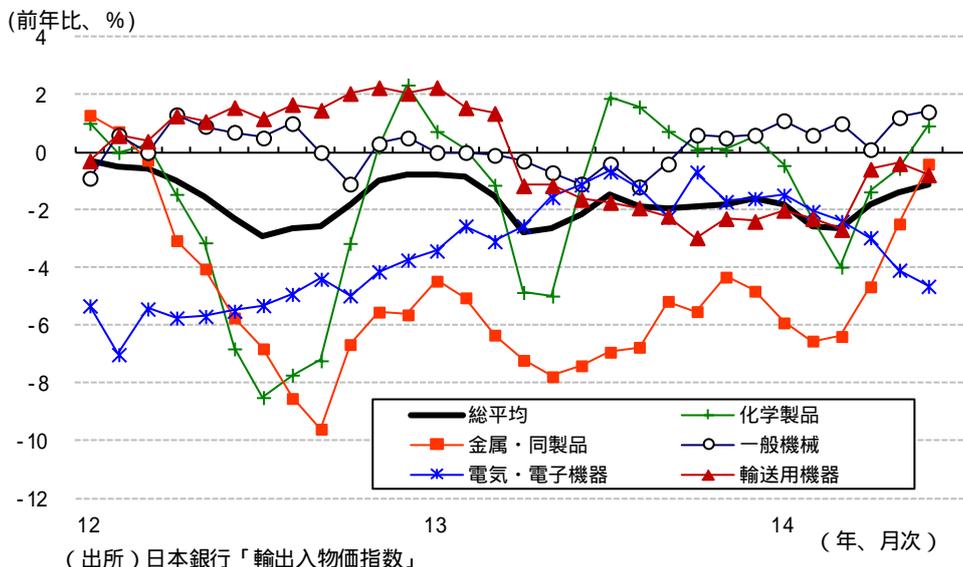
輸出競争力が維持されている製品については、今後も利益を削ってまで輸出を伸ばすインセンティブは小さいと思われ、契約通貨建ての輸出価格が大きく低下していくことはないであろう。一方、厳しい価格競争にさらされている製品については、契約通貨建ての輸出価格がさらに下落することになると予想されるが、そもそもそうした製品については、国内での生産から撤退していく可能性がある。

以上のように、いくつかの要因によって、円安が進んだ環境下でも輸出数量は横ばい圏での動きにとどまっている。今後も輸出数量の増加は期待できないのであろうか。

図表 8 . 輸出価格の動向～契約通貨建て価格は円安下でも低下せず



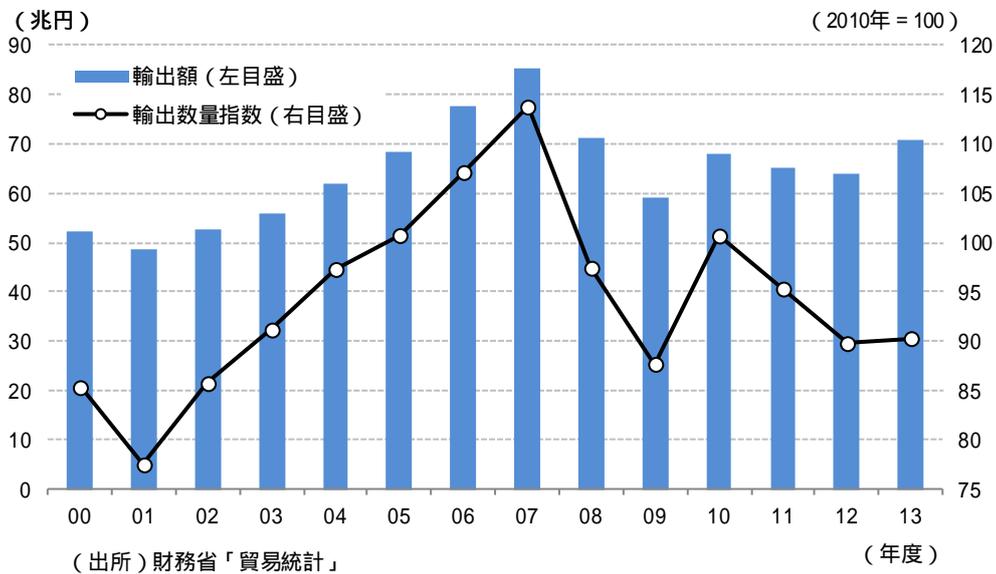
図表 9 . 業種別の輸出価格 (契約通貨建て)



(2) 今後の輸出の行方～緩やかな持ち直しにとどまる

今後の輸出の動向を考えるにあたって、最初に近年の輸出の動きについて整理しておこう。年度の輸出額は、2007年度に過去最高額を更新した後、海外経済の悪化、円高進行を受けて2009年度にかけて減少した(図表10)。その後はやや持ち直しており、2013年度には2008年度以来5年ぶりに70兆円を超える水準にまで回復している。ただし、2013年度の増加については、円安によって金額が膨らんだ要因が大きく、輸出価格の変動の影響を除いた輸出数量でみると、2012年度とほぼ同じ水準にとどまっており、2009年度を若干上回るに過ぎない。このため、2013年度の輸出は、金額は膨らんでいるものの、前項で指摘した通り実際には弱い動きにとどまっているといえる。

図表10. 輸出額と輸出数量指数の推移

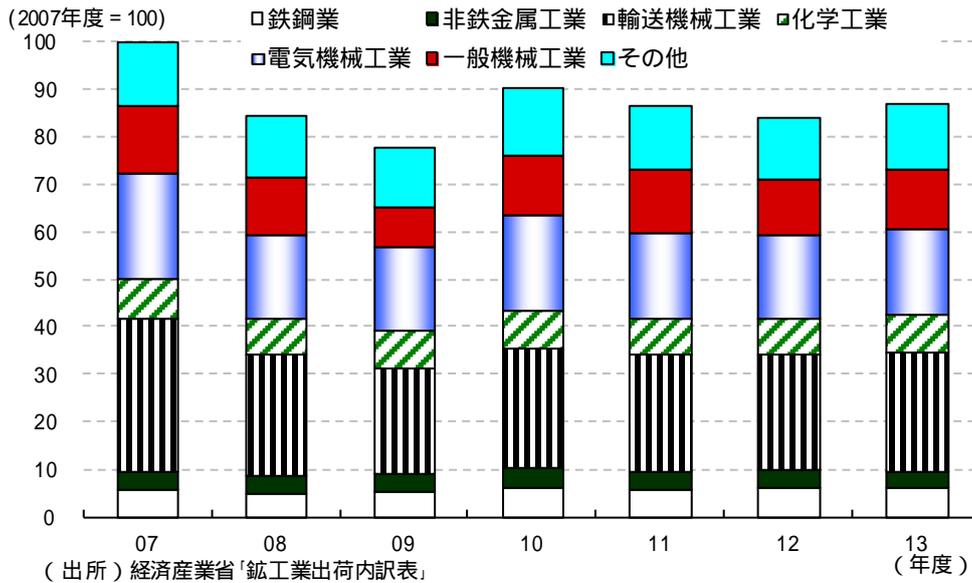


輸出額と同様、数量面でも過去最高を記録したのは2007年度である。この2007年度と比べると、足元の輸出数量は具体的にどのような部門で減少しているのだろうか。図表11は、2007年度の輸出数量を100として指数化し、その後の輸出数量の動きをみたものであるが、これによると2013年度の輸出数量は87.0まで低下している。また、主要輸出業種ごとの寄与度の変化をみると、最も大きく減少しているのが輸送機械工業であり、次いで電気機械(含む電子部品・デバイス工業、情報通信機械工業)、一般機械工業となっている(図表12)。

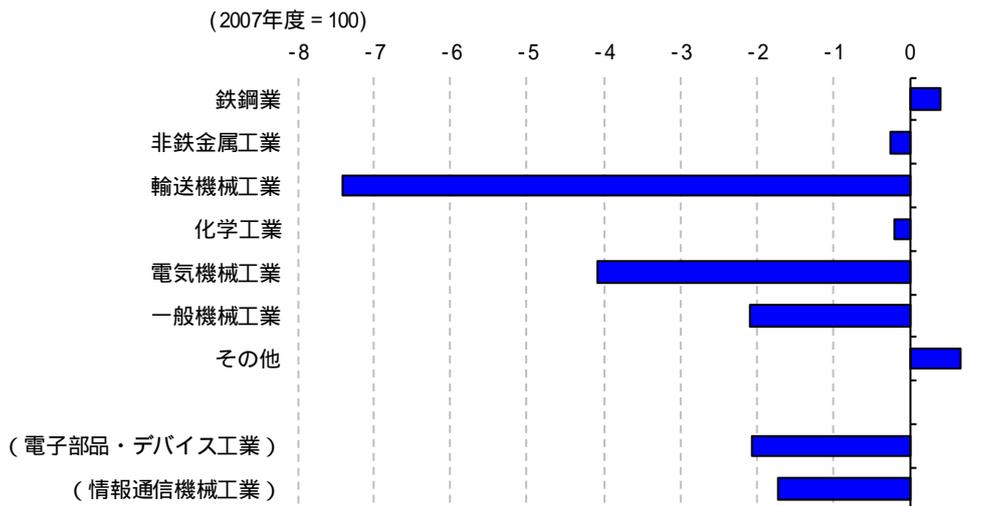
特に輸送機械工業では、97年度から2013年度の落ち込み幅が7.4と最も大きく、全体の落ち込み幅13.0の半分以上を占めている。輸送機械工業の大部分は自動車および部品が占めており、2007年度以降、2013年度にかけて輸出が落ち込んでいる最大の原因は自動車の減少であるといえる。また、電気機械の同期中の落ち込み幅も4.1と大きい。さらにその内訳をみると、半導体などの電子部品・デバイス工業が2.1、パソコン、薄型テレビ、携帯電話などの情報通信機械工業が1.7となっている。さらに、一般機械の落ち込み幅も2.1と比較的大きい。

このように、日本の輸出数量がピーク時から大きく減少したのは、シェア上位 3 業種である輸送機械工業（主として自動車）、電気機械工業、一般機械工業の減少が主因である。このため、今後の輸出の動向を考えるにあたっては、これら 3 業種が持ち直してくるかどうか重要なポイントとなってくるだろう。

図表 11．輸出数量の変化と主要業種の内訳

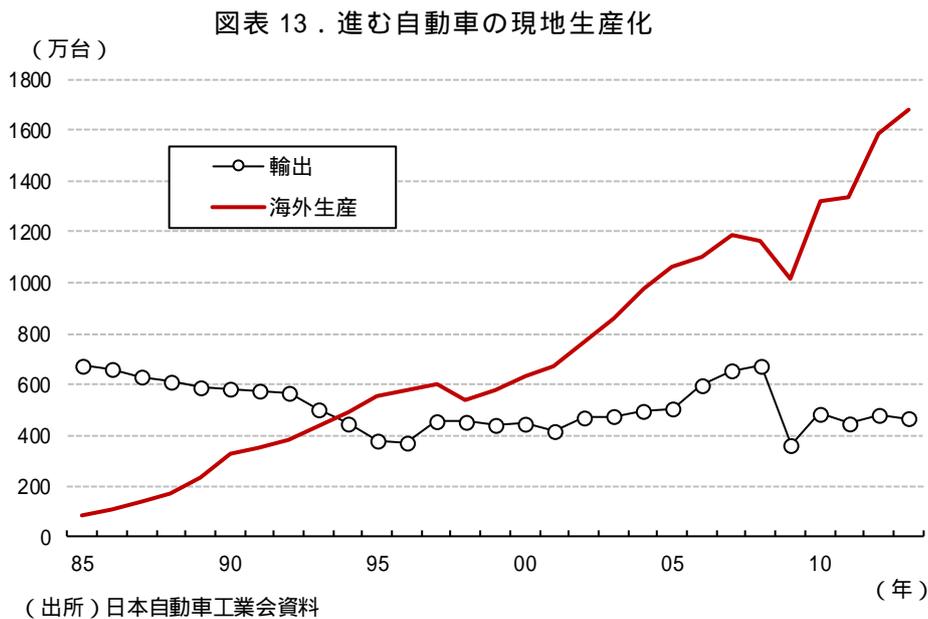


図表 12．業種ごとの輸出数量の増減へ (2007年度 2013年度)



まず自動車輸出の動向をみると、リーマンショック前には、貿易摩擦を引き起こした 1980 年代半ばの水準にまで増加していたものの、世界景気の悪化を受けて急減した後は横ばい圏

での動きにとどまっている（図表 13）。この間、海外生産台数は順調に増加しており、生産拠点の海外移転によって輸出が代替されていることがわかる。自動車業界では今後も現地化の推進を続ける方針であり、国内の生産能力を縮小中である（図表 6）。このため、輸出価格を引き下げてまで輸出数量を増加させるインセンティブに乏しく（図表 9）、大きく増加させることは考えづらい。海外需要に応じて短期的に膨らむことはあろうが、基本的には今後も一定の輸出数量を維持するにとどまろう。



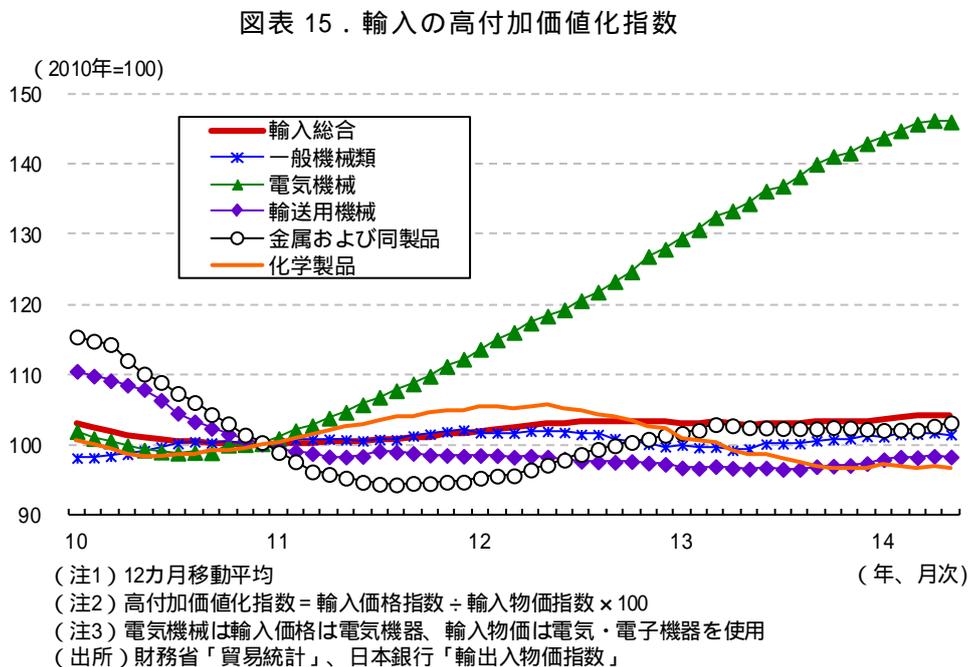
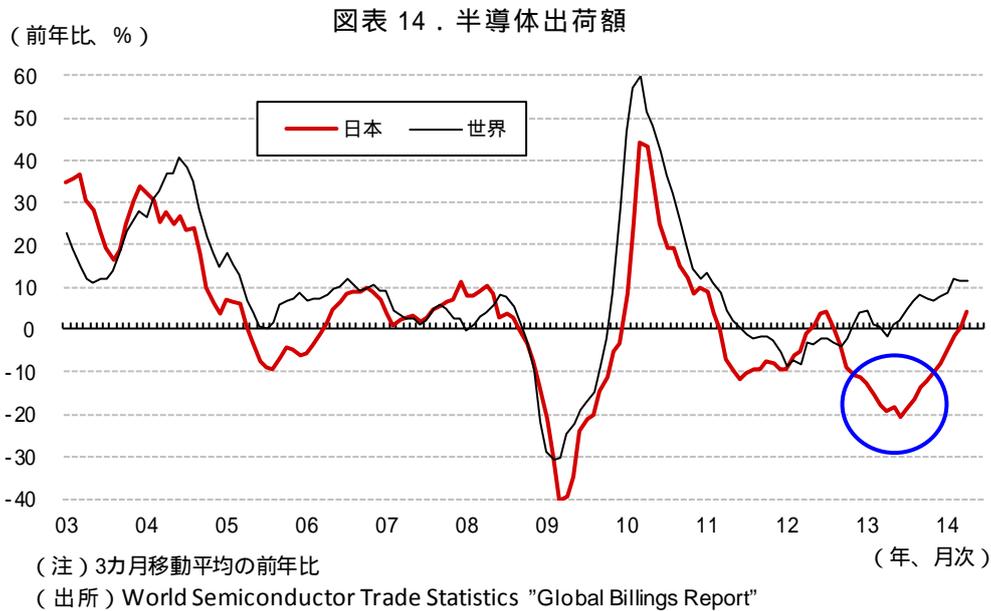
次に電気機械工業であるが、情報通信機械と電子部品・デバイスでは製品の性格が異なるため、それぞれ分けて考える必要があるだろう。

情報通信機械については、図表 7 でみたように、中心となるデジタル家電はすでに国内での生産から撤退しつつある。このため、今後も輸出の増加は見込めないうえ、さらに減少していく可能性がある。為替が円安に転じたとはいえ、そもそも為替変動に対しては業績が中立となるような体制を構築しているため、現在の生産拠点の海外移転を中止し、生産を国内に回帰させることのメリットは小さい。

一方、半導体などの電子部品・デバイスは海外需要の高まりとともに増加が期待される。もっとも、需要の持ち直しによって 2013 年に入ってから世界の半導体出荷額が回復基調に転じる中、日本の出荷額（国内生産額）は回復が遅れている（図表 14）。2012 年中までは、世界の半導体需要並みに日本の生産も増加していたが、2013 年には世界需要が前年比プラスに転じる一方で、日本の出荷額は一時マイナス 20% を超える落ち込みを記録しているのである。この時期は、国内で大手半導体メーカー 2 社の経営不振が表面化していたタイミングである。電子部品の中には、スマートフォン関連など依然として高い競争力を維持している製品も数多くあるが、総合的に判断すると競争力が弱まっている可能性があるといえよう。

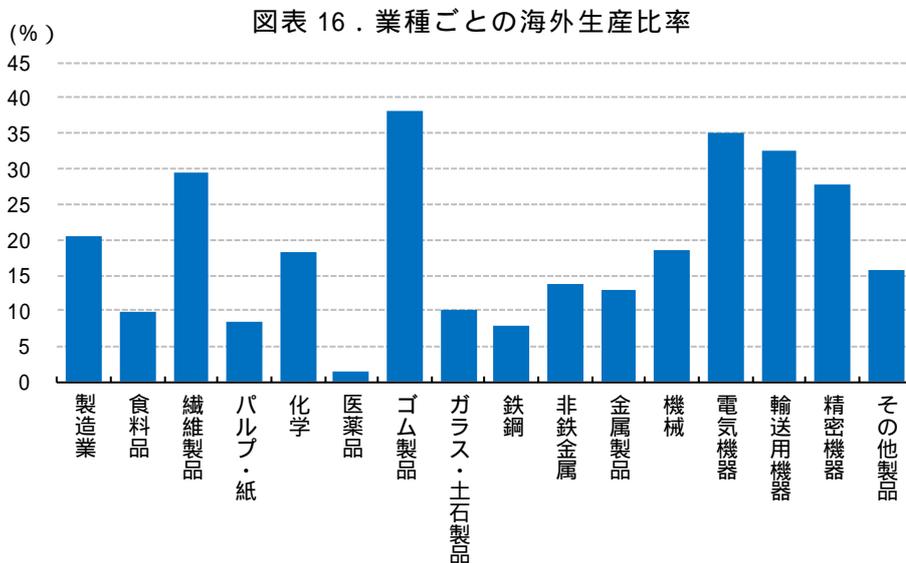
図表 15 は輸入品における高付加化指数の動きをみたものであるが、他の業種ではあまり大きな動きがない中で、電気機械では着実に数字が上昇している。こうした付加価値が進んでいる背景には、海外製品との競争力が低下して付加価値の高い製品が流入しているためと考えられ、実際、電気機械に含まれるパソコンなどの事務用機器、半導体等電子部品、携帯電話などの通信機では貿易特化係数も低下している（図表 4）。

このように、情報通信機械ではさらに輸出が落ち込む可能性がある一方で、電子部品・デバイスでは海外需要が持ち直してくれば増加すると期待されるが、海外需要の高まりに対する感応度は低下していると考えられる。このため、電気機械については、力強い回復は期待できないであろう。

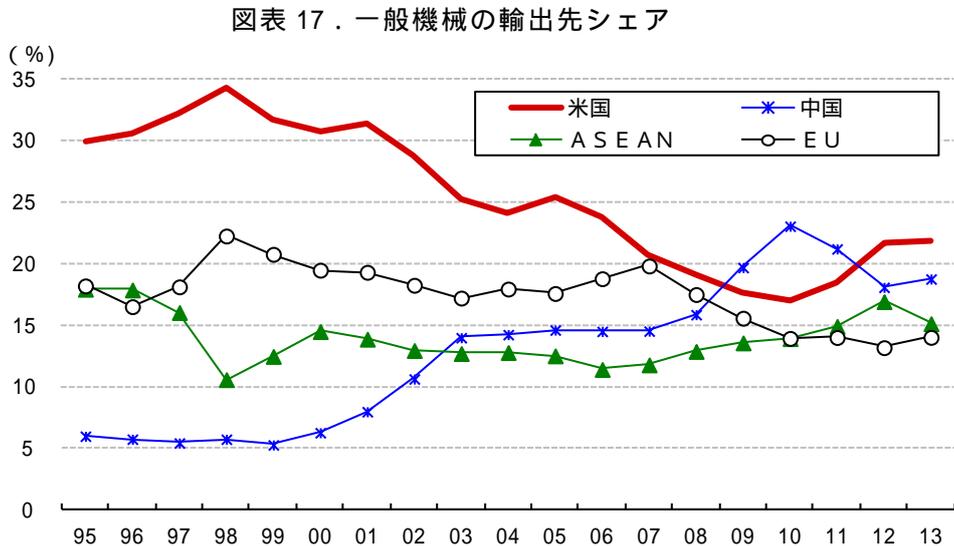


一方、一般機械については、ピークからの落ち込み幅は比較的大きいものの、貿易特化係数が高いこと、他の業種と比較して海外現地生産比率（海外現地法人の売上高 ÷ < 海外現地法人の売上高 + 国内法人の売上高 >）が低いこと（図表 16）、さらに図表 2 でみたように 2013 年度には輸出が緩やかに持ち直していることなどから判断すると、2007 年度以降の減少は、構造的な要因というよりも、2008 年度以降の世界経済の悪化時に各国の設備投資需要が落ち込んだ影響を強く受けたものと考えられる。このため、世界経済の回復テンポが高まってきた場合には堅調に増加することが期待される。

一般機械の輸出先シェアは、米国、中国、ASEAN の順に高い（図表 17）。中でも米国向けは、サブプライムローン問題の表面化後にシェアが大きく落ち込み、トップの座を中国に譲ったが、その後の景気回復に伴い再びトップになっている。このため、米国の景気が順調に回復していることは、一般機械の輸出にとっては追い風になる。



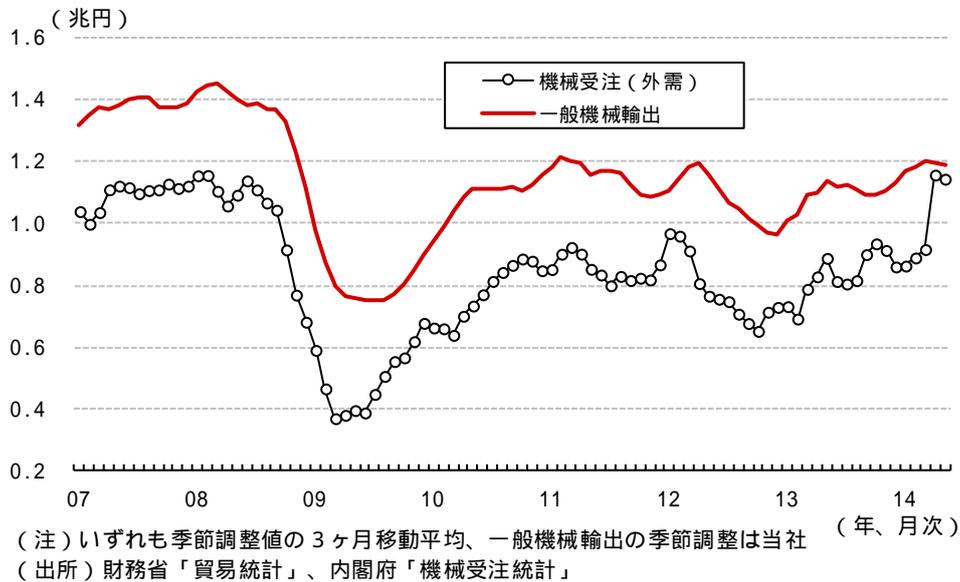
（出所）内閣府「企業行動に関するアンケート調査」



（注）ASEANはタイ、インドネシア、シンガポール、フィリピン、マレーシアの5カ国
（出所）財務省「貿易統計」

なお、機械受注の外需部分は一般機械の輸出に 1 四半期程度先行する傾向があるが、足元で急増しており、近いうちに一般機械の輸出が増加することが予想される（図表 18）。

図表 18 . 一般機械輸出と機械受注（外需）



以上みてきたように、輸出数量でみた場合、自動車やデジタル家電製品では今後も輸出が増えることはあまり期待できそうになく、電子部品デバイスも海外需要の増加ほどは増えない可能性がある。しかし、海外経済の回復に伴って一般機械が増加することは期待できそうである。総じてみると、世界経済が回復を続けるとの前提に立てば、輸出数量は横ばい圏での推移から抜け出し、増加基調に転じると考えられる。ただし、そのペースは緩やかにとどまることになりそうだ。

（小林 真一郎）

- ご利用に際して -

- 本資料は、信頼できるとされる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一した見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客様の決定、行為、及びその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客様ご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所：三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡下さい。