

リサーチ TODAY

2013年11月25日

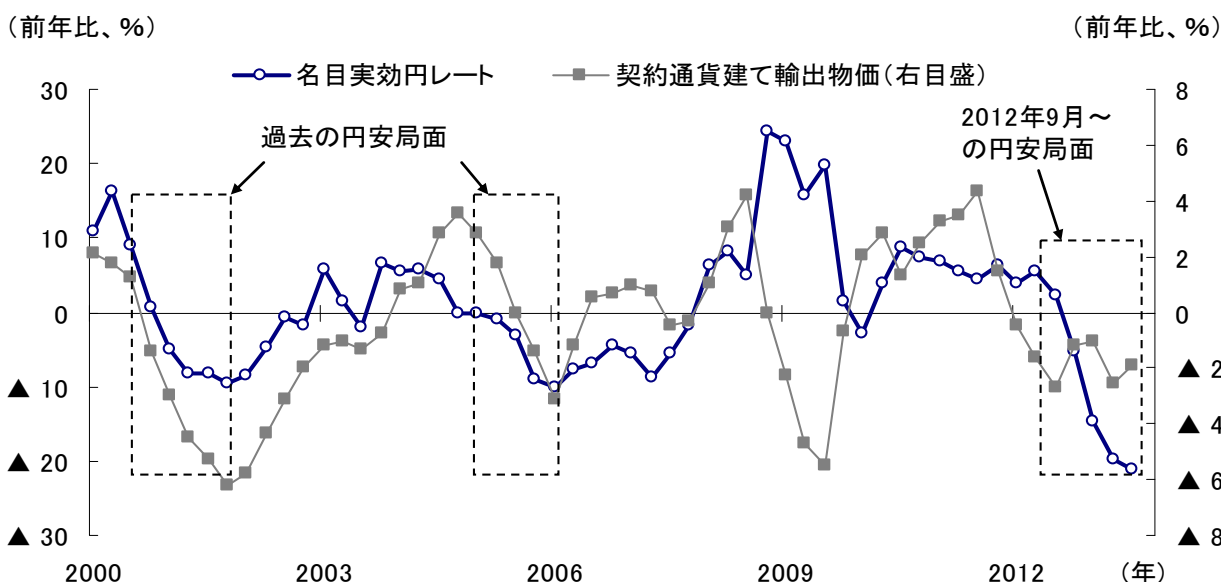
日本の輸出は円安でもなぜ伸びないのか

常務執行役員 チーフエコノミスト 高田 創

今日、日本経済に関して最も議論になる論点の一つに、円安にも関わらずなぜ輸出の伸びが鈍いのかとの点がある¹。過去1年余りで日本の為替レートは対ドルでみて2割以上円安になっており、単純に考えればドル建て輸出価格は2割安くなったはずである。しかも、日本の輸出における競争相手であるドイツのユーロの上昇も大きく、また韓国のウォンの上昇も大きいだけに、日本製品の輸出競争力が増しても良さそうである。しかし、2013年7～9月期の実質輸出(GDPベース)は、前期比▲0.6%(4～6月期同+2.9%)と3四半期ぶりに減少した。

輸出の伸び悩みの要因として、下記の図表に示されるように、過去の円安局面では、契約通貨建て価格を引き上げて海外市場シェアを拡大しようとする動きがあったのに対して、今回の円安局面では、契約通貨建て輸出物価の低下が小幅に止まっていることが挙げられる。この背景には、リーマンショック以降、長く続いた円高で日本企業の輸出採算が長期に悪化したことがある。その結果、円安により価格競争力が高まっても、契約通貨建て輸出価格の引き下げでシェア拡大をはかるより、収益拡大を優先させる姿勢を企業が維持していると考えられる。

■図表：日本の為替と輸出物価の推移



(資料) 日本銀行「企業物価指数」、「実効為替レート」よりみずほ総合研究所作成

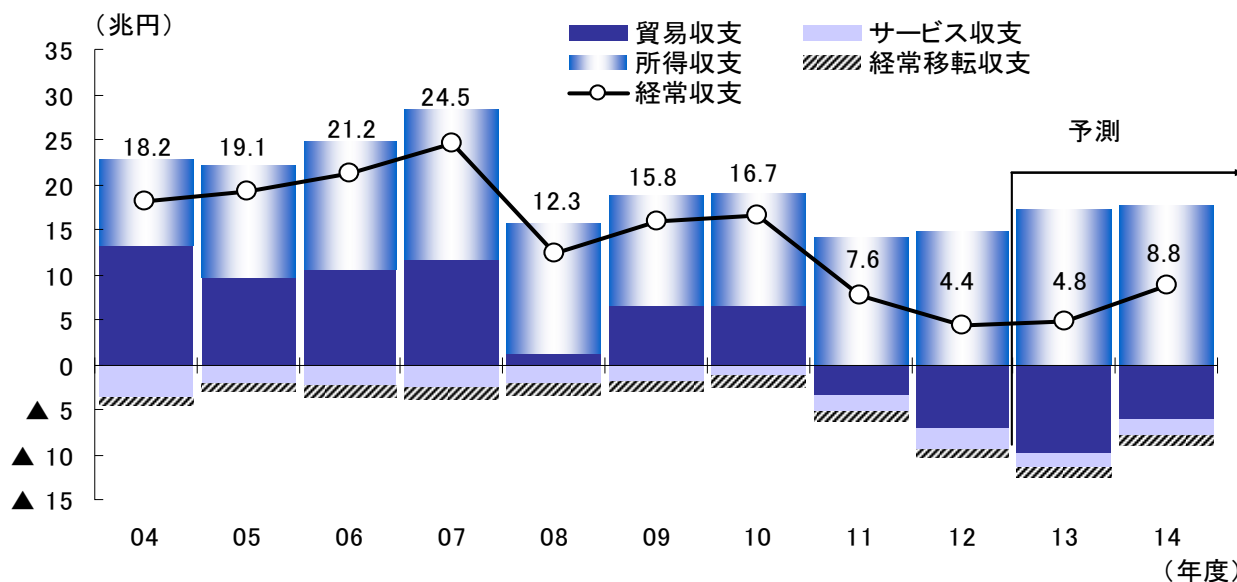
加えて、自動車を中心に現地生産へのシフトが進んだため、円安による輸出数量の押し上げ効果が従来に比べて出にくくなっている面もある。さらに、ITセクターの製品競争力の低下が挙げられる。通信機(ス

スマートフォン等)の貿易収支をみると、かつては収支がほぼ均衡していたが、ここ数年では中国などからの輸入が急拡大し、足元では半年間で1兆円前後の赤字を計上している。

ここで示した、円安の輸出数量面への効果が出にくくなっている構造的要因は、短期間で解消しないため、輸出が足元から急回復することは想定しにくい。2007年以降、戦後最大の円高水準が生じたことに伴い、企業が環境に適応すべく「進化」してしまった以上、企業行動を元に戻すのは容易でないだろう。一方、為替の円安への転換が着実に生じたことへの確信が生じれば、輸出への価格競争力の存在から下期後半に向け、輸出は徐々に回復に向かうと展望される。先行指標である機械受注(外需)はすでに回復傾向にある。

以上のように、輸出の伸び悩みもあり、2013年度の貿易収支(通関ベース)は▲11.6兆円と、過去最大の赤字だった2012年度(▲8.2兆円)から、さらに赤字幅を拡大させる見通しである。ただし、2014年度は穏やかなながらも輸出の伸びが高まる一方で、消費増税の影響で内需がマイナスに転じることから、貿易収支は▲7.4兆円と、赤字幅縮小が予想される。所得収支は、円安に加え対外資産の大半を占める証券投資の収益率改善から、2013年度17.2兆円、2014年度17.7兆円と黒字が穏やかに増加することが予想される。その結果、経常黒字は、2013年度は4.8兆円と、2012年度の4.4兆円から増加する見込みであり、2014年度には8.8兆円にまで拡大が予想される。日本の経常収支が赤字に転落するとの見方が一昨年急に拡大したが、我々はそう簡単には赤字にならないとのスタンスにあった。足元の状況は我々の見方を裏付けるものであるが、その回復はあくまでも緩やかであるのも事実である。経常収支の黒字維持は、日本国債の信認維持に不可欠な要素であるだけに、経常収支の動向には引き続き留意が不可欠だ。また、そのためにも本論では話題外であるが、原油・LNGの急拡大を抑制するエネルギー政策、輸入面での対応も不可欠である。

■ 図表: 日本の経常収支の見通し



(注) グラフ中の数値は経常収支黒字額。

(資料) 日本銀行「国際収支統計」等よりみずほ総合研究所作成

¹ 本論に示された議論と図表は、「2013・14年度内外経済見通し」(みずほ総合研究所『内外経済見通し』2013年11月15日)、『みずほ日本経済情報』(みずほ総合研究 2013年11月号 2013年11月12日)による。