

（BOX 1）わが国輸出を取り巻く環境

今回のレポートの中心的な見通しでは、輸出は、当面、海外経済の減速の影響を受けるものの、その後は、海外経済の成長率の高まりに伴い、弱めの動きを脱し、次第に緩やかな増加基調に復していくことを想定している。もっとも、こうした見通しを巡っては、米中間の通商交渉の帰趨や、中国などにおける景気刺激策の効果発現、IT関連財のグローバルな調整の進捗などを中心に、不確実性のきわめて高い状態が続いている。本BOXでは、海外経済の変調を起点に、わが国輸出が大幅に落ち込むリスクを察知するための早期警戒指標として構築した「SCOPE」（Surveillance Indices for Critical Overseas Perils to Exports）を用いて、足もとまでのわが国の輸出環境を点検しておく（図表 B1-1）³⁶。

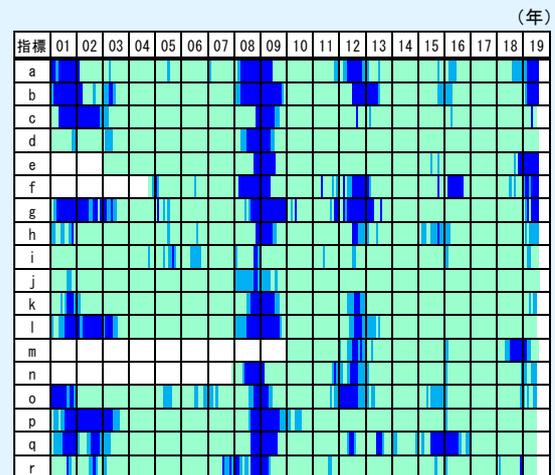
SCOPEに採用されている18の指標をみると、輸出環境の有意な悪化シグナルを発している指標の数は、本年3月にかけて5個まで増加したあと、4月にいったん3個へと減少したが、6月には、再び5個にまで増加している（図表 B1-2）。具体的には、①グローバル製造業PMI：新規輸出受注指数、②OECD製造業景況感指数、③世界自動車販売台数、④じぶん銀行日本製造業PMI：新規輸出受注指数、⑤機械受注外需：電子・通信機械といった、グローバルな製造業のメイン指標や資本財関連指標で、悪化シグナルが有意になっている。一方、5月時点で有意な悪化シグナルを発していた「WSTS世界半導体出荷額」は、6月には再びシグナルが消えており、ITサイクルが足もとにかけて一方向で悪化を続けている訳ではないことが示唆される。

図表B1-1：モニタリング指標

指標		
世界		
企業	a	グローバル製造業PMI：新規輸出受注指数
	b	OECD製造業景況感指数
	c	WSTS世界半導体出荷額
家計	d	OECD消費者景況感指数
	e	世界自動車販売台数
日本		
企業	f	じぶん銀行日本製造業PMI：新規輸出受注指数
	g	機械受注外需：電子・通信機械
米国		
企業	h	ISM製造業景況感指数：新規輸出受注指数
	i	フィッシャー連銀製造業景況感指数：先行き出荷
家計	j	ミシガン大学消費者態度指数：現状
欧州		
企業	k	ユーロ圏製造業景況感指数：生産期待
	l	ユーロ圏サービス業景況感指数：需要期待
アジア		
企業	m	中国金属加工機械生産台数
	n	中国製造業PMI
総合	o	台湾景気総合判断指数
金融	p	MSCI先進国株価指数
	q	MSCI新興国株価指数
	r	VIX指数

（注）グローバル製造業PMIは、J.P.Morganグローバル製造業PMI。

図表B1-2：SCOPE



（出所）Haver、Bloomberg、内閣府、WSTS、Wards Intelligence、IHS Markit© and database right IHS Markit Ltd 2019. All rights reserved.)

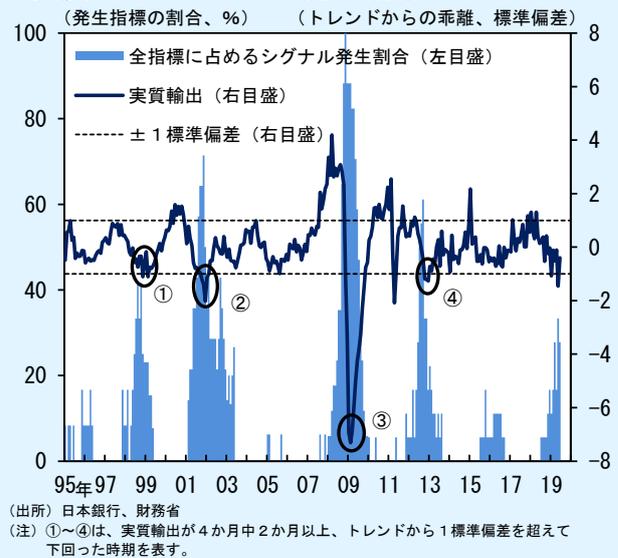
- （注）1. 実質輸出が先行き大幅に減少する可能性を、指標ごとにそれぞれの閾値との対比で可視化したもの。日本銀行スタッフ算出。
2. 図中の色は指標ごとに設定した閾値との対比で以下の通り表示、青色：閾値を超過、水色：閾値～閾値の1/2、緑色：閾値の1/2未満、白色：データなし。

³⁶ SCOPEの詳細については、2019年1月展望レポートのBOX 1を参照。

このように、輸出環境の悪化シグナルを発している指標の数は、過去に輸出が大きく減少した4つの局面——実質輸出が一定の期間にわたって1標準偏差を超えてトレンドから下方に乖離した局面：①アジア通貨危機時、②ITバブル崩壊時、③リーマン・ショック時、④欧州債務危機時——と比べれば、依然として少ない状況に大きな変化はない（図表B1-3）。ただし、悪化シグナルを発している指標の数が、中国を中心に新興国経済が減速した2015年後半～2016年前半を上回る状態がここ数か月継続している。この間、本年5月の実質輸出は、1月に続き、トレンドから1標準偏差を超える落ち込みをみせた。

本支店・事務所を通じた企業ヒアリングによれば、米中貿易摩擦の長期化の影響を懸念する先が増えてきている（図表B1-4）。とくに、資本財や電子部品メーカーを中心に、通商政策を巡る不確実性の増大に伴い、グローバルに設備投資を先送りする動きが拡がり、資本財や部品受注の落ち込みが長引くリスクを指摘する先が増えてきている。資本財や情報関連は、わが国が比較優位を持ち、輸出に占めるシェアが高い分野だけに、輸出の弱めの動きが想定以上に長期化し、わが国経済の成長率の下振れにつながるリスクはなお大きいものと判断される。

図表B1-3：シグナル発生割合



図表B1-4：企業からの声（さくらレポート）

- ・昨夏以降、半導体関連の受注は減少していたが、米中貿易摩擦が長期化する可能性が高まった5月以降、受注水準が一段と切り下がった（松江[生産用機械]）。
- ・海外からの受注の大幅な減少を受けて、3月以降、昼夜2交代制から昼間のみ生産シフトに切り替えるとともに、操業時間も短縮。さらに、5月以降は毎週金曜日の操業を停止して追加的な減産を実施している（松本[はん用機械]）。
- ・家電や車載向け受注の回復時期について、4月時点では2019年度下期とみていたが、5月入り後の米国による中国への追加関税の実施表明を受けて後ずれする可能性が高まった（仙台[電子部品・デバイス]）。
- ・米国の対中追加関税の影響を回避するために、中国工場から米国に出荷していた一部製品の生産を国内に移管した（岡山[プラスチック製品]）。
- ・中国経済減速の影響もあって受注の減少が続いているほか、ここに来て海外経済の不透明感が一段と増しており、受注回復時期が見通し難しくなってきた。このため、能力増強投資の規模を当初計画から縮小させた（金沢[生産用機械]）。
- ・2019年度の設備投資計画は、期初の段階では先行きの半導体部品の需要回復を見込んで高水準であった前年並みとしていたが、米中貿易摩擦の展開が見通せない中で、当初計画対比で2割削減することとした（甲府[電気機械]）。

(出所) 日本銀行
(注) 1. 2019/7月のさくらレポートより抜粋。
2. ①内は報告のあった支店名、[]内はヒアリング先企業等の業種名。