

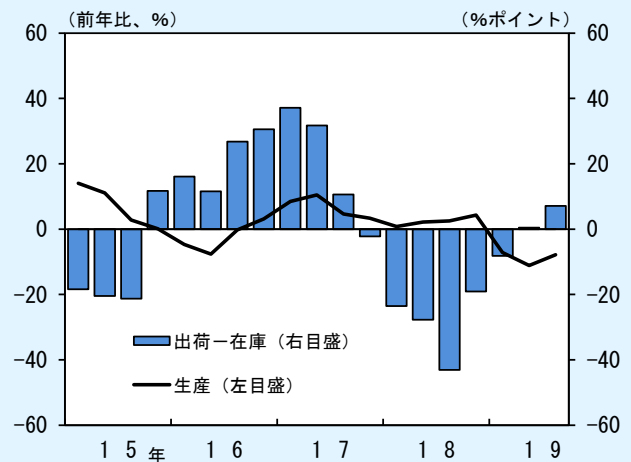
（BOX 2）財別にみた輸出動向

本BOXでは、輸出の現状と先行きについて、①情報関連、②資本財、③自動車関連、の財別に分けて、考え方を整理する。

わが国の情報関連輸出は、2018 年後半以降、グローバルなITサイクルの悪化を受けて、減少傾向を続けてきた。もっとも、足もとでは、在庫調整の進捗を背景に、グローバルなITサイクルは下げ止まりつつあるとみられ、わが国の情報関連輸出も2019年4～6月以降、小幅ながら増加に転じている。わが国の電子部品・デバイスの出荷・在庫バランスをみても、在庫削減局面は概ね終了しており、出荷の増加が生産の増加に結び付きやすい状態となっている（図表B2-1）。ITサイクルは、過去の平均的なパターンによれば、ピークから5～6四半期程度で下げ止まり、調整局面が終了している³⁵。直近のITサイクルのピークは、2018年4～6月頃であるため、足もとにかけてITサイクルが下げ止まりつつある姿は、過去のパターンと整合的と考えられる（図表B2-2）。先行きについては、マイクロ情報なども踏まえると、年末にかけて、ITサイクルが徐々に上昇局面に移行していくなかで、わが国の情報関連輸出も、スマートフォン向けやデータセンター向けを中心に持ち直すとみられる。2020年入り後は、5G通信関連需要の本格化も予想されるため、情報関連輸出はしっかりとした増加基調に復していくと考えられる。

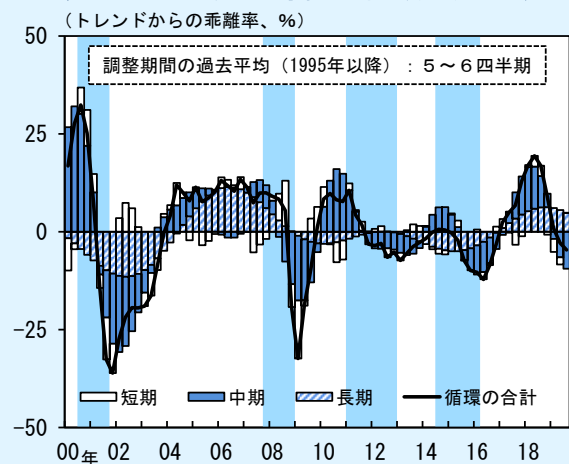
次に、資本財輸出をみると、中国およびその周辺国の設備投資に減速感がみられるなかで、弱めの動きとなっている。グローバルな経済政策不確実性指数は、米中貿易摩擦の拡大・長期化に伴う

図表B2-1：IT関連の出荷・在庫バランス



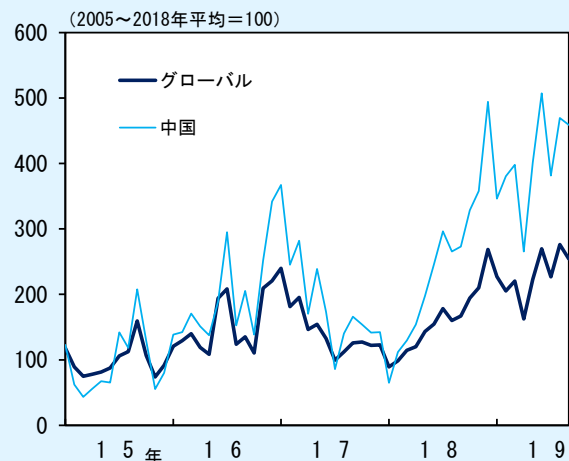
(出所) 経済産業省
 (注) 1. IT関連は、電子部品・デバイス。
 2. 生産と出荷の2019/3Qは、7～8月の値。在庫の2019/3Qは、8月の値。

図表B2-2：世界半導体出荷額の周波数分解



(注) 1. 推計期間は、1995/1Q～2019/3Q。2019/3Qは、7～8月の値。
 2. シャドローは、ITサイクルの調整期間。調整期間は、循環の合計がゼロを跨いだ時点の直前の山から谷の1四半期前までとした。
 3. WSTSデータを用いて日本銀行スタッフが算出。

図表B2-3：経済政策不確実性指数



(出所) Baker, Scott, Nicholas Bloom, Steven J. Davis and Sophie Wang 2013. "Economic Policy Uncertainty in China." <http://www.policyuncertainty.com>
 (注) グローバルは、世界20か国の経済政策不確実性指数をPPPウエイトで加重平均したもの。

³⁵ 詳しくは、2019年4月展望レポートのBOX 4を参照。

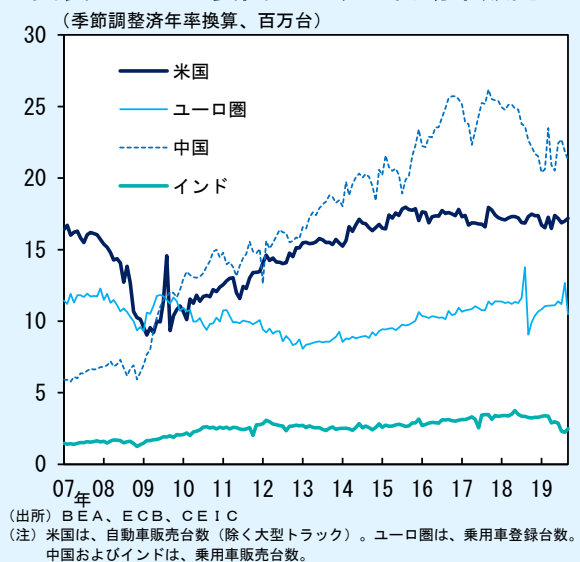
不確実性の高まりを背景に、このところ中国を中心に大きく水準が切り上がっている(図表 B2-3)。こうした不確実性の上昇は、中国をサプライチェーンに組み込んでいる企業を中心に設備投資を先送りする動きにつながっており、これが最近の資本財の世界貿易量の減速をもたらしていると思われる。先行きについても、わが国資本財輸出の先行指標である機械受注・外需の減少傾向が続いていることを踏まえると、当面は、弱めの動きを続ける可能性が高い(図表 B2-4)。やや長い目でみれば、保護主義的な動きの一段の高まりが回避され、グローバルな不確実性も低下傾向をたどるとして、資本財の貿易量は徐々に回復に向かい、わが国の資本財輸出も緩やかな増加基調に復していくと考えられる。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次第で、下振れリスクは大きい。

この間、わが国の自動車関連輸出は、高付加価値化や環境性能の高さなどを背景に増加を続けてきたが、足もとでは、グローバルな自動車販売の減少が影響し、弱含みに転じている。グローバルな自動車販売は、①法人需要の弱さや②一部新興国の金融環境の引き締め、③環境規制の厳格化などから、新興国を中心に弱めの動きとなっている(図表 B2-5)。自動車関連輸出の内訳をみると、これまで堅調に推移してきた先進国向けの完成車が、米国における日系メーカーの在庫調整の動きから、頭打ち感が強まっているうえ、自動車部品も、2018 年末以降、景気減速や環境規制の影響を受けた中国向けを中心に、減少を続けている(図表 B2-6)。先行きも、わが国の自動車関連輸出は、当面、減少傾向をたどるとみられるが、その後は、グローバルな設備投資の回復に伴い法人需要が持ち直すなかで、環境規制への対応も徐々に進捗することから、次第に回復に向かうと見込まれる。

図表B2-4：機械受注（外需）と資本財輸出



図表B2-5：主要国・地域の自動車販売



図表B2-6：自動車関連の実質輸出

