

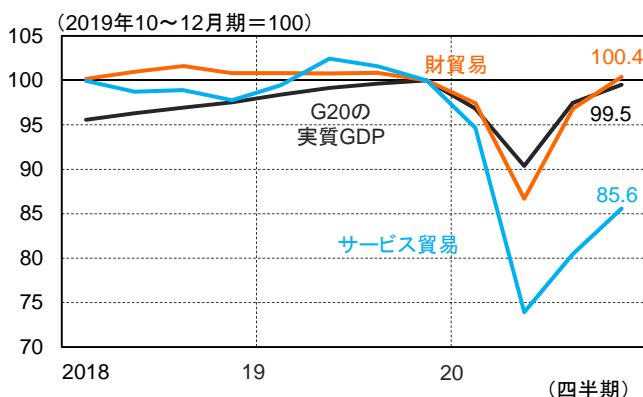
コロナ禍で拡大する財貿易とその持続力

経済調査室 崎山 公希、岳 梁

1. 世界貿易はGDPを上回るペースで回復、最終需要地の米国などが押し上げ

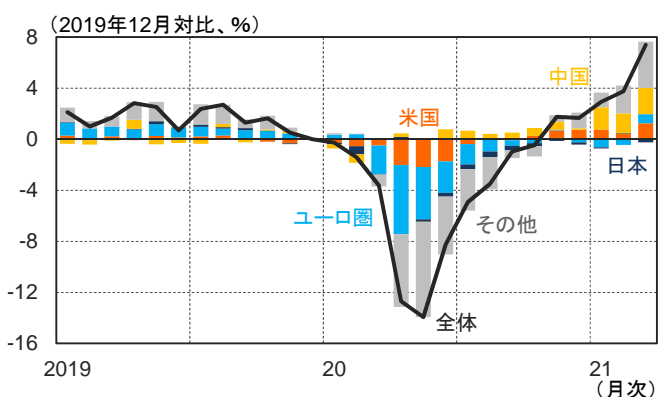
- 世界の財貿易は米中の関税引き上げなどで2018年終わりから停滞し、20年春のコロナ禍では需要急減や工場閉鎖などの供給制約によって大きく落ち込んだ。しかし、その後はGDPを上回るペースで回復し、20年末にはコロナ前水準を上回った。この背景には、感染リスクが残る中で、情報機器などの巣ごもり需要やペントアップ需要によって、財分野に偏って回復したことがある(図表1-1)。
- 輸入から需要地をみると、感染影響で落ち込みの大きかった欧州をはじめ、世界的に回復がみられる。21年に入ると、感染リスクにより春節休暇を縮小した中国の増加が目立つが、最終需要地である米国の輸入増加が、サプライチェーンを通じて世界貿易を押し上げているものとみられる(図表1-2)。
- 供給側の輸出をみると、中国や韓国・台湾などが大きく増加した。感染を抑制して供給力を維持し、得意とする電子機器・部品の需要拡大の恩恵を受けた。日本も20年後半にはコロナ前水準を上回ったが、欧州や米国では、輸出の増加ペースはこのところ緩やかになっている(図表1-3)。
- 日本の輸出を財別にみると、20年後半に機械類が揃って回復したが、年末からは半導体不足による供給制約によって自動車が増減した。先行きは、自動車の減産は当面強まる可能性があるものの、その後は挽回が期待される。一方、足元で需要が旺盛な情報関連財の需要はいずれ一巡するとみられ、輸出全体では緩やかに減速するものとみられる(図表1-4)。

図表1-1 世界の貿易とGDP



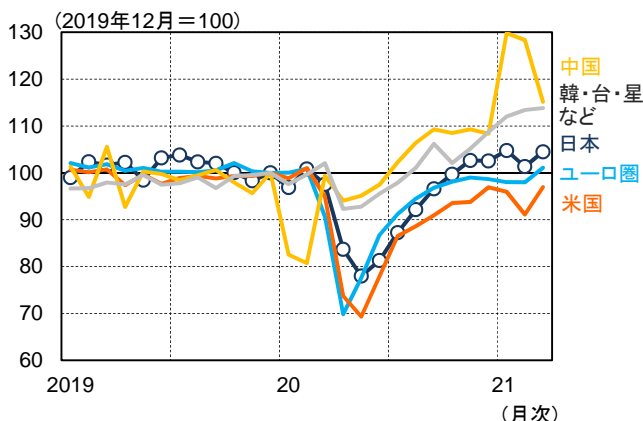
(備考) 1.オランダ経済政策分析局、OECD、WTO
2.G20は世界経済の78%を占める 3.サービス以外は実質値

図表1-2 世界の輸入



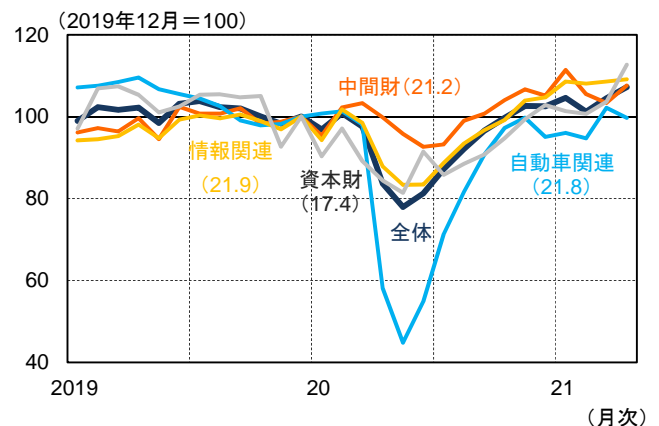
(備考) 1.オランダ経済政策分析局 2.実質値

図表1-3 主要国の輸出



(備考) 1.オランダ経済政策分析局 2.実質値
3.直近1、2月の増減は中国の春節の影響が大きい

図表1-4 日本の実質輸出

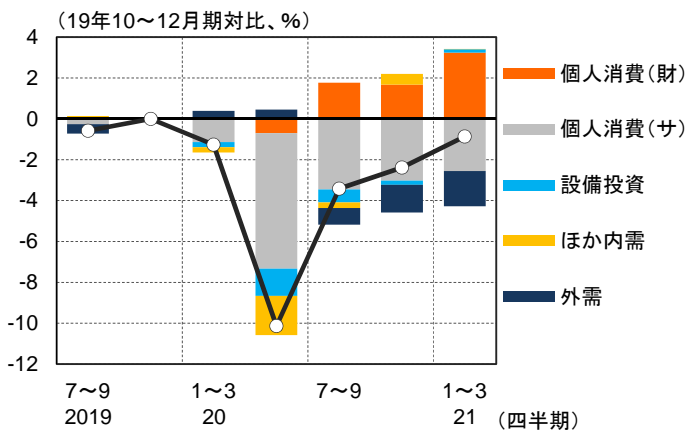


(備考) 1.日本銀行 2.季節調整は日本政策投資銀行による
3.()内は19年の金額ウエート 4.作成方法が異なるため、全体は左図と一致しない

2. 米国経済は財消費が急拡大、国際物流の運賃高騰は継続

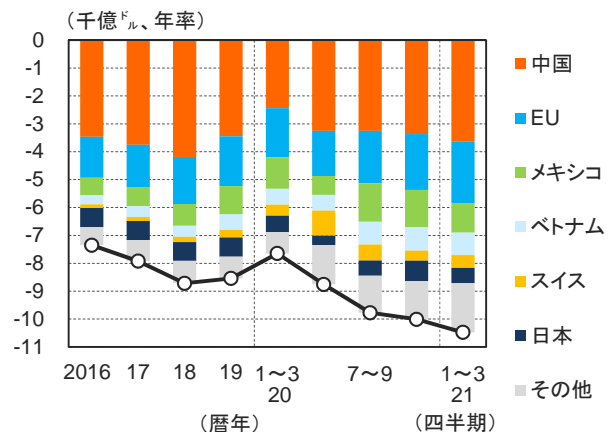
- 世界最大の米国経済は、21年4~6月期にもコロナ前水準を回復するとみられており、世界の財需要を牽引する。大規模経済対策による現金給付や失業手当により、財消費が大きく拡大しており、消費財の輸入増加により、外需(輸出-輸入)はマイナスとなっている(図表2-1)。
- 米国の貿易赤字は21年1~3月期に過去最大を更新した。相手国別にみると、対中赤字は、関税引き上げにより19年以降に縮小したが、20年後半には再び増加した。EU、メキシコに対する赤字は拡大傾向が続く。ベトナムは中国からの生産移管や迂回輸出によって、スイスは医薬品の輸出急増で、それぞれ赤字が拡大している(図表2-2)。
- 米中が20年1月に合意した貿易協定では、中国は米国からの財輸入につき、農産物やエネルギー、機械類などで2年で倍以上に増やすとしたが、現実には横ばいにとどまり、サービス輸入は渡航制限でむしろ減少した。バイデン政権は貿易赤字縮小だけにはこだわらず、コロナ禍の影響もあるものの、合意未達は今後の貿易交渉で大きな論点になる(図表2-3)。
- また、貿易急拡大は、コロナ禍における港湾機能低下などと相まって、国際物流のひっ迫、運賃急騰をもたらした。コンテナ運賃は、当初は中国から北米向けが上昇したが、その後は欧州向けなどに波及した。ばら積み船のバルチック海運指数についても、食糧や鉱物資源の需要拡大から、11年ぶりの高さとなった(図表2-4)。

図表2-1 米国実質GDP



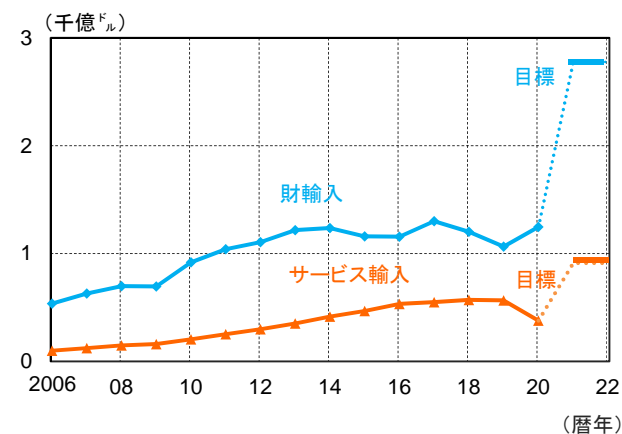
(備考)1.米商務省 2.ほか内需は住宅投資、政府支出、在庫変動

図表2-2 米国の相手別の財貿易収支



(備考)米商務省

図表2-3 中国の対米輸入及び目標



(備考)1.米商務省 2.目標は米中関税引き上げ前の17年比で2,000億ドル増加(うち財1,621億ドル、サービス379億ドル)

図表2-4 バルチック海運指数

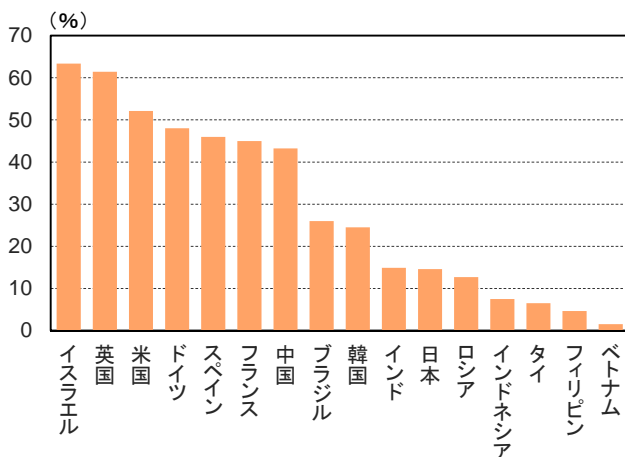


(備考)Thomson Reuters Datastream

3. サービス需要へのシフトや、米経済対策の効果減退により、財需要は鈍る見込み

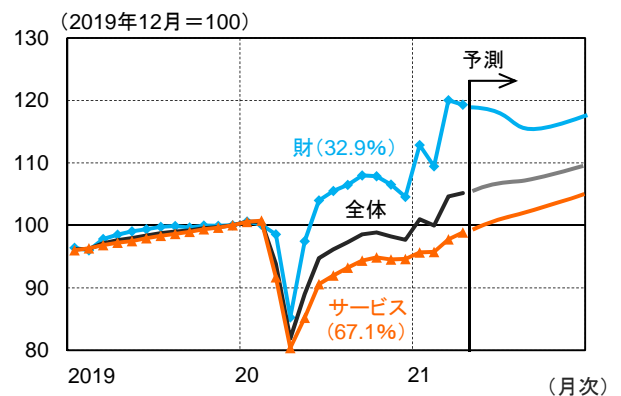
- 財貿易は引き続き堅調とみられるものの、供給面のボトルネックや価格上昇が制約となるほか、いずれは感染縮小によるサービス需要へのシフトにより減速すると見込まれる。米英ではワクチン接種の進展によって夏にも集団免疫に至る見込みであり、欧州などの地域でも、22年にかけて順次ワクチン接種が進み、対面サービスの需要回復が予想される(図表3-1)。また、世界貿易の拡大を支えた米国では、経済対策の効果はいずれ減退するとみられる。GDPや消費全体では、今年後半から伸びが鈍化しつつもプラス成長を維持する見込みだが、財需要に限れば、一旦減少する可能性がある(図表3-2)。
- IMF見通しでは、世界経済と同様に、世界の財貿易も21年をピークに伸びが鈍化し、23年には長期トレンドに収れんする形で正常化するとみられている(図表3-3)。この過程で、情報関連財や自動車などの産業や、東アジアの各国においては、需要が弱まる可能性を視野に入れる必要がある。また、足元で拡大する米国の貿易赤字についても、先行きは輸入の伸び鈍化などで縮小し、中国の経常収支も、輸入増加などで縮小すると見込まれている。かつて、国際的な収支不均衡(グローバル・インバランス)が金融取引と一体で拡大し、リーマン危機に至ったとされたが、コロナ後の財貿易拡大に伴う不均衡は、一時的なものにとどまるとみられている(図表3-4)。

図表3-1 ワクチン接種状況



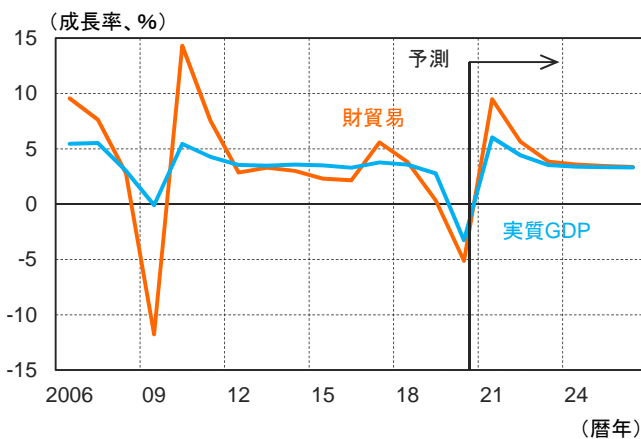
(備考) 1. Our World in Data 2. 1回以上接種を受けた人の割合、6/15時点

図表3-2 米国の個人消費



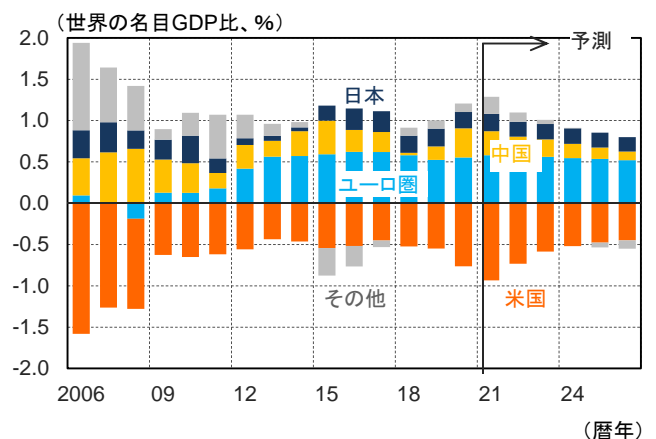
(備考) 1. 米商務省 2. 名目値、()内は20年ウエート
3. 予測はコンセンサスに基づき日本政策投資銀行作成

図表3-3 世界の財貿易と実質GDP



(備考) 1. IMF 2. 貿易は実質値

図表3-4 世界の経常収支バランス



(備考) IMF

©Development Bank of Japan Inc.2021

本資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、取引等を勧誘するものではありません。
本資料は当行が信頼に足ると判断した情報に基づいて作成されていますが、当行はその正確性・確実性を保証するものではありません。本資料のご利用に際しましては、ご自身のご判断でなされますようお願い致します。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。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、当行までご連絡下さい。著作権法の定めに従い引用・転載・複製する際には、必ず、『出所：日本政策投資銀行』と明記して下さい。

お問い合わせ先 株式会社日本政策投資銀行 産業調査部
Tel: 03-3244-1840
e-mail(産業調査部): report@dbj.jp