

第 I 章 世界経済・貿易・直接投資の現状

第 1 節 世界経済の現状と課題

(1) 緩やかな成長ペースを持続する世界経済

■世界経済は 5 年連続 3 % 台の成長

2016年の世界の実質GDP成長率（以下、成長率）は3.2%（2017年7月時点のIMF推計）で、2012年以降5年連続で3%台の緩やかな成長ペースにとどまった（図表I-1）。この3.2%という数字は世界金融危機直後の2009年にマイナス0.1%成長となって以来の低成長率である。特に、資源価格が低迷し、先進国や中国経済が不振であった年前半が低成長につながった。

IMFによれば、世界経済は2016年第4四半期に加速し、2017年には3.5%、2018年には3.6%へと成長率が上向き見通しである。世界的な製造業や貿易の回復、好調なユー

ロ圏経済、堅調な成長が予想される中国経済、資源価格上昇に伴う資源輸出国の回復などが成長加速要因となる。

2016年は世界経済の先行きに対する「不確実性」が高まった1年であった。2016年6月には英国が国民投票によってEU離脱を選択、同11月には米大統領選挙で「米国第一主義」を掲げるトランプ共和党候補が勝利し、2017年1月より新政権が発足した。米国の経済学者が18カ国（13先進国と5新興・途上国）の新聞報道から作成した世界の「経済政策の不確実性（EPU）指標」の推移を見ると、2016年はデータの取れる1997年以降で最も不確実性が高まった（図表I-2）。不確実性が高まると、その後の投資や工業生産、雇用が低下する傾向にあることが知られており、実際に図表I-2でも、EPUと景気先行指数の間に相関が見られる。一方で、過去と比べ2016年以降の相関は弱い。IMFなどの国際機関や各国の経済予測担当機関は、2017年以降の世界経済の主な下振れリスク

として、米欧で見られる内向き政策、米国の利上げ加速による急速なドル高、中国経済の失速、テロや北朝鮮問題など地政学的リスクを挙げているが、2017年5月時点ではこれらの不確実性要因が世界経済に与える負の効果は限定的なものとなっている。

■米国は設備投資の低迷で1.6%成長にとどまる

2016年の先進国の成長率は1.7%で2015年の2.1%から減速した（図表I-1）。中でも、米国の成長率は1.6%で、過去2年の2%台半ばの成長と比べ低い伸びとなった。個人消費や住宅投資が堅調であった一方、在庫調整や純輸出、民間設備投資の減少などが成長率を押し下げた。年前半の原油価格低迷に伴う石油企業による投資不振などが影響した。年後半は、原油価格の上昇とともに民間設備投資も上昇に転じ、在庫調整が収束したことで、成長は加速した。失業率は、米連邦準備理事会（FRB）が完全雇用水準とする4.5~5.0%を下回る水準にまで低下し、2017年5月には16年ぶりに4.3%を記録するなど、労働市場は逼迫している。トランプ新政権が打ち出す大型減税（連邦法人税率を35%から15%に引き下げる方針）や大規模な財政出動（インフラ投資や国防費拡大など）の経済効果に期待が高まったが、財政政策は当初の予想ほど拡

図表 I-1 国・地域別実質 GDP 伸び率・寄与率の推移

(単位：%)

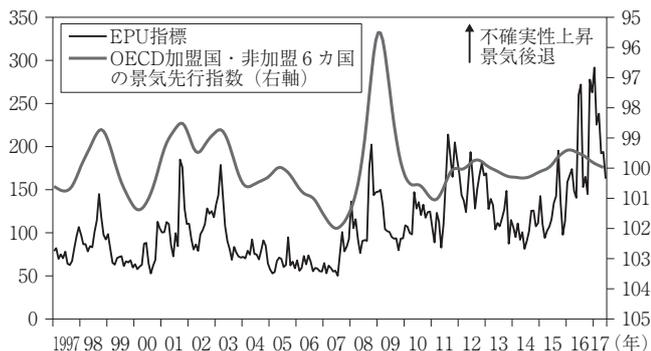
	2015年		2016年		2017年(予測)		2018年(予測)
	伸び率	寄与率	伸び率	寄与率	伸び率	寄与率	伸び率
世界	3.4	100.0	3.2	100.0	3.5	100.0	3.6
先進国	2.1	27.4	1.7	22.4	2.0	24.3	1.9
米国	2.6	12.2	1.6	7.9	2.1	9.4	2.1
ユーロ圏	2.0	7.3	1.8	6.7	1.9	6.5	1.7
ドイツ	1.5	1.5	1.8	1.9	1.8	1.7	1.6
フランス	1.1	0.8	1.2	0.9	1.5	1.0	1.7
イタリア	0.8	0.5	0.9	0.5	1.3	0.7	1.0
スペイン	3.2	1.3	3.2	1.4	3.1	1.3	2.4
英国	2.2	1.6	1.8	1.3	1.7	1.1	1.5
日本	1.1	1.5	1.0	1.4	1.3	1.6	0.6
新興・途上国	4.3	73.2	4.3	77.4	4.6	77.3	4.8
アジア新興・途上国	6.8	60.1	6.4	61.0	6.5	59.4	6.5
中国	6.9	34.1	6.7	35.9	6.7	34.4	6.4
インド	8.0	15.9	7.1	15.5	7.2	15.0	7.7
ASEAN 5	4.9	7.6	4.9	8.1	5.1	7.9	5.2
中南米	0.1	0.2	△1.0	△2.5	1.0	2.3	1.9
ブラジル	△3.8	△3.4	△3.6	△3.1	0.3	0.2	1.3
メキシコ	2.6	1.5	2.3	1.4	1.9	1.1	2.0
欧州新興・途上国	4.7	4.9	3.0	3.3	3.5	3.6	3.2
ロシア・CIS	△2.2	△3.1	0.4	0.6	1.7	2.2	2.1
ロシア	△2.8	△2.9	△0.2	△0.3	1.4	1.3	1.4
中東・北アフリカ	2.7	6.1	5.0	11.8	2.6	5.7	3.3
サブサハラアフリカ	3.4	3.1	1.3	1.3	2.7	2.4	3.5
南アフリカ共和国	1.3	0.3	0.3	0.1	1.0	0.2	1.2

[注] ①先進国および新興・途上国の定義はWEO (IMF) による。ASEAN 5は、インドネシア、マレーシア、フィリピン、タイ、ベトナム。中東・北アフリカには、アフガニスタンとパキスタンも含む。

②寄与率は、2017年4月発表の、前年のPPP（購買力平価）GDPウェイトで算出。

[資料] “WEO, April/July 2017” (IMF) から作成

図表 I-2 世界の経済政策の不確実性 (EPU) と景気先行指数の推移 (1997年1月~2017年6月)



[注] ①2017年は、EPU指標が1~6月、景気先行指数が1~5月。
 ②EPU指標は、世界18カ国（先進国13カ国、新興・途上国5カ国）について、(i)不確実性、(ii)経済、(iii)政策に関する単語を同時に含んでいる新聞記事の頻度を基に算出されたもの。各国の名目GDPでウェイト付けされたEPU指標を使用しているが、購買力ベースのGDPでウェイト付けされた指標を用いてもほとんど同じグラフになる。
 ③OECDの景気先行指数 (Composite Leading Indicator) は、amplitude adjusted、長期平均=100。非加盟6カ国は中国、ブラジル、インド、インドネシア、ロシア、南アフリカ共和国。
 [資料] Economic Policy Uncertainty ウェブサイトおよびOECDのデータから作成

張的でないとして、IMFは2017年7月に2017~18年の米国の経済見通しを下方修正した。それでも、両年とも2016年より高い2.1%の成長が見込まれている。

欧州・ユーロ圏は、債務危機によって2年連続マイナス成長となった2012~13年以降、緩やかな景気回復が持続している。2016年は、雇用環境の改善により堅調であった個人消費に支えられ、1.8%成長となった。2015年に唯一マイナス成長となったギリシャを含め、2016年は全ての国がプラス成長となった。主要国では、ドイツ(1.8%)、スペイン(3.2%)、オランダ(2.1%)がユーロ圏全体を上回る伸びとなり、堅調であった。一方、フランス(1.2%)やイタリア(0.9%)はユーロ圏平均を下回った。英国のEU離脱決定、欧州各国選挙における反EU・反移民を掲げる政党への支持拡大などの下振れリスクがありながらも、ユーロ圏の景気回復は順調である。2017年に入り、成長率と相関の高い合成PMI(購買担当者景気指数)は56.8と、6年ぶりの高水準(2017年4~5月、IHS Markitデータ)、失業率(同4~5月)は9.3%と約8年ぶりの低水準となった。同年5月には、フランス大統領選挙で親EU派のマクロン候補が反EU・反移民のルペン候補に大差で勝利したことで、欧州経済の下振れリスクが弱まり、今後も持続的な回復が見込まれている。

英国の2016年の成長率は1.8%で、過去2年(2014年が3.1%、2015年が2.2%)と比べ減速した。個人消費が堅調であったものの、6月のEU離脱の国民投票後、投資手控え傾向が強まり、投資が伸び悩んだ。2017年に入って個人消費も減速しており、2017年は成長ペースがさらに

鈍化する見込みだ。なお、英国は2017年3月末にEUへ離脱を正式通告、6月から離脱交渉が始まっている。

■世界の成長の6割強を占めるアジア新興・途上国

2016年の新興・途上国の成長率は4.3%で、2015年と同程度の成長となった。世界経済成長率に対する寄与率を見ると、先進国が22.4%、新興・途上国が77.4%で、引き続き新興・途上国の成長が世界経済を牽引している。中でも、アジア新興・途上国(寄与率61.0%)が減速しながらも世界経済を牽引した。

中国の2016年の成長率は6.7%で、6年連続で成長率は低下したものの、2016年の政府目標(6.5~7%)を達成し、堅調な成長が続いている。2015年10月開始の小型乗用車減税効果による自動車購入やインターネット販売の拡大などで個人消費が堅調であった。また、インフラ投資や、2014年11月以降の段階的な利下げで活発化している不動産投資が大幅に増加した。2017年第1、第2四半期の成長率はともに前年同期比6.9%で、中国経済は堅調な成長が続く見通しである。下振れ要因としては、不動産市場の過熱、それに対処した金融政策の引き締め、小型車減税の廃止(2017年は減税幅を縮小し、2018年は廃止)、過剰生産や不良債権の問題、貿易赤字是正に向けた米新政権の対中通商政策などが挙げられている。

インドは前年の8.0%から減速したものの、引き続き7.1%と高い成長率となった。投資が不振であったものの、個人消費のほか、公務員給与の引き上げで大幅に増加した政府支出が牽引した。2016年11月、インド政府は高額紙幣の廃止を突然発表し、現金が不足する事態となって経済への悪影響が懸念された。2017年1~3月の成長率は6.1%へと落ち込んだものの、インド経済は2017年以降も7%台の成長が続く見込みだ。2017年7月には、物品・サービス税(GST)が導入された。これまで州ごとに異なった間接税が一本化され、ビジネス環境の改善が期待されている(Column I-3参照)。

ASEAN5(インドネシア、マレーシア、フィリピン、タイ、ベトナム)経済も堅調で、2016年は4.9%成長と、2015年と同程度の伸びを維持した。成長率の高い順に、フィリピンが6.8%、ベトナムが6.2%、インドネシアが5.0%、マレーシアが4.2%、タイが3.2%成長であった。特に、好調な消費に加え、政府が積極的に進めるインフラ投資や民間の建設・設備投資が大幅に拡大しているフィリピン経済が好調であった。

■唯一マイナス成長地域となった中南米

中南米地域は、2016年の成長率がマイナス1.0%となり、地域として唯一マイナス成長を記録した。ブラジル(マイナス3.6%)、アルゼンチン(マイナス2.3%)、ベネズエラ(マイナス18.0%)などのマイナス成長が響いた。

消費・投資ともに不振であったブラジルは、1948年の統計開始以来初となる2年連続のマイナス成長を記録し、歴史的な不況となった。弾劾裁判で罷免されたルセフ大統領（当時）に代わり、2016年8月に発足したテメル政権は、財政支出の削減、年金制度や労働法制度の改革に乗り出した。労働者保護色の強い労働法は、ほぼ70年ぶりの大幅改正が成立した。2017年11月から改正労働法が施行され、企業のビジネスコスト低減が期待される。財政健全化政策への転換や資源価格の上昇などを背景に、2017年はプラス成長に転じる見込みである。一方、中南米の中でも、メキシコ（2.3%）、コロンビア（2.0%）、チリ（1.6%）、ペルー（3.9%）などはプラス成長であった。米トランプ新政権が打ち出す北米自由貿易協定（NAFTA）の見直しや移民政策の強化がメキシコ経済に与える負の影響が懸念されている。

ロシアの2016年の成長率はマイナス0.2%で、2年連続のマイナス成長となったが、2015年（マイナス2.8%）から減少率は縮小した。原油価格の低迷や2014年7月以降の欧米の経済制裁強化（2014年3月のロシアのクリミア併合宣言に対するもの）が成長を押し下げた。原油価格の上昇に伴い、2017年はプラス成長に転じる見込みである。

中東・北アフリカ（アフガニスタンとパキスタンを含む）は、2016年は5.0%成長で、世界の経済成長への寄与率も米国（7.9%）を上回る11.8%となった。経済規模の大きいイランやイラクが前年と比べ好調であった。イランは2016年1月に欧米・国連による経済制裁が解除・緩和され、石油部門の生産・輸出が拡大した。サブサハラアフリカは経済規模の大きいナイジェリアが原油価格低迷や武装勢力による原油生産・輸送施設の破壊活動などにより、マイナス1.6%成長となったほか、南アフリカ共和国が0.3%成長となるなど不振で、地域全体としても1.3%という低い成長率にとどまった。

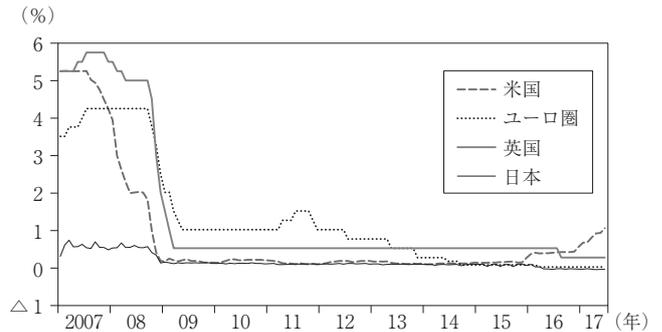
（2）米国の金融政策、資源価格の動向

■米国は金融緩和縮小、欧州・日本は緩和持続

ここ数年の米国の金融緩和縮小、資源価格の動向は世界経済に大きな影響を及ぼしている。まず、主要先進国の金融政策について見ると、2007～08年の世界金融危機後、主要先進国では、政策金利の引き下げや量的金融緩和が相次いで行われた（図表I-3）。

しかし、ここ数年、米国が景気回復の進展や雇用環境の改善を背景に、金融緩和縮小に動きだしている。米国は、2008年12月に政策金利のフェデラル・ファンド（FF）レートの誘導目標を0.00～0.25%に引き下げ、ゼロ金利政策が続いていたが、2015年12月に9年6カ月ぶりに利上

図表 I-3 主要国の政策金利の推移



〔注〕①2017年は1～6月。

②米国はFF実効金利、ユーロ圏は主要リファイナンスオペ金利、英国はofficial bank rate、日本は無担保コール翌日物金利。

③米国のみ月次平均、残りは月末値。

〔資料〕各国中央銀行データから作成

げし、FFレートの誘導目標を0.25～0.50%へ引き上げた。その後、同誘導目標は2016年12月に0.50～0.75%へ、2017年3月に0.75～1.00%へ、同6月に1.00～1.25%へと段階的に引き上げられた。2017年中にさらに1回、2018年中に年3回の追加利上げが見込まれている。また、量的金融緩和の縮小（FRBによる米国債などの資産購入額の縮小）は2014年1月より開始され、FRBの保有資産の2017年中の縮小開始が模索されている。

米国が金融緩和縮小に転じる一方、日本やユーロ圏では超金融緩和政策が続いている。1999年2月にゼロ金利政策を導入した日本では、2013年4月に大規模な金融緩和である「量的・質的金融緩和」を、2016年1月にマイナス金利（民間金融機関が日本銀行に預ける当座預金の一部にマイナス0.1%の金利を付与）を導入した。ユーロ圏では、欧州中央銀行（ECB）が2008年10月より4.25%であった政策金利を段階的に引き下げ、2014年6月からは中銀預金金利にマイナス金利を導入、政策金利も2016年3月以降0.00%となっている。国債等の購入でECBの保有資産も2014年以降増加した。ただ、ECBは2018年以降の緩和縮小を視野に、2017年9月から資産購入額の縮小を議論するとされる。英国は、2009年3月以降0.5%を維持してきた政策金利を2016年8月に0.25%に引き下げ、資産買い入れ枠も拡大させている。

■2016年に入り上昇に転じた資源価格

次に2010年以降の資源価格（本節では、石油・天然ガス・石炭などの燃料、金属、食料・飲料、綿花・ゴム・木材などの非食用農産物を「資源」と呼ぶ）の推移を見る（図表I-4）。原油は2011～14年に主要指標の一つ、WTI（ウエスト・テキサス・インターメディアート）が1バレル90～100ドルとなるなど高騰していた。しかし、中国経済の減速や米国のシェールオイル生産の増加による原油の供給超過、米国の利上げ予想に伴う原油投機の

図表 I-4 資源価格の推移

(2005年 = 100)



[注] ①2017年は1～6月。

②全資源をカバーする総合資源価格指数は燃料価格指数とほぼ似た動きをする。

[資料] IMF Primary Commodity Prices 月次平均データから作成

減少、石油輸出国機構（OPEC）諸国の生産調整の見送りなどを背景に、原油価格は2014年後半に急落し、2015年も下落を続けた。2016年に入っても、2月にWTIが12年8カ月ぶりに26ドル台を記録するなど落ち込んだが、その後、9月にOPECによる8年ぶりの減産合意（11月に総会で正式合意）、ロシアなど非OPEC加盟国も含めた協調減産合意（12月）などを背景に、価格上昇が続き、2016年末にはWTIも50ドルを超えた。2017年5月のOPEC総会では、米シェールオイルの増産で供給過剰が続いたため、協調減産の9カ月延長（2018年3月まで）が合意されている。2017年6月末時点でのWTIは約45ドルである。

天然ガスも原油と連動する動きを見せている。一方、石炭や金属の価格は2011年序盤以降、下落が続いていたが、2016年に入り上昇に転じた。IMFによれば、中国のインフラ投資や不動産投資の増加、米トランプ新政権の大規模なインフラ投資の表明などが、金属価格上昇の背景にある。食料・飲料と非食用農産品の価格も緩やかではあるが、2011年以降下落し、2016年に入って上昇に転じた。2017年に入り、資源価格は再び下落傾向にあるが、7月のIMFの予測では、2017年通年では原油価格が前年比21.2%増、非燃料価格が5.4%増となる見通しである。

（3）金融政策、資源価格の世界経済への影響

■想定される影響：為替レート、資金流入、経済成長

米国が金融緩和縮小に転じる前、先進国で供給が増えた資金は、投資先を求め、高い成長が見込まれ金利が相対的に高い新興・途上国に流入した。また、投機先を求めた資金は原油市場などにも流入し、2011～14年前半の原油価格高騰に寄与した。資金流入はこれら新興・途上国の通貨の増価や経済成長につながっていた。

しかし、米国の金融緩和縮小への転換は、市場へのド

ルの供給減少、ドル資産の金利上昇によるドルへの需要増につながる。その結果、新興・途上国や原油市場からの資金の流出、新興・途上国通貨や原油価格の下落などが起こり得る。

資源価格は、資源の純輸出国（以下、資源輸出国）と純輸入国（以下、資源輸入国）に異なる影響を与える。資源輸出国にとって、資源価格の下落は、貿易収支や財政収支の悪化、資源関連企業の収益悪化や投資の減少、経済成長見通しの悪化に伴う資金流出、通貨の下落、輸入物価上昇を通じた個人消費の減退などをもたらす。物価安定のために利上げをすれば、さらに景気は冷え込む。反対に資源価格の上昇は、資源輸出国への資金流入、通貨の増価、経済成長につながる。

一方、先進国や中国、インドなどの資源輸入国にとっては、資源価格の下落は、貿易収支の改善、ガソリンや食料価格など物価の低下を通じた消費拡大、生産コスト低下による企業収益改善など、経済成長を押し上げる効果があると、一般的にみられてきた。

■米利上げ下でも資源輸出国通貨は2016年に増価

前述のとおり、一般的には、米国の利上げはドル高・他国通貨安をもたらすと想定される。一方、資源価格の下落（同上昇）は資源輸出国の通貨下落（同上昇）につながる。2012年以降の各国の対ドル為替レートの増減率を見ると、年半ばにバーナンキ米FRB議長（当時）が量的金融緩和の縮小可能性を示唆した2013年から2015年まではドル高・他国通貨安の傾向が続いていた（図表I-5）。しかし、2016年は、ブラジル、チリ、コロンビア、ロシア、南アフリカ共和国など資源輸出国の通貨が上昇に転じた。資源価格の上昇が寄与したと思われる。また、日本円は、2016年は年後半まで円高方向に振れたものの（8月には一時99.8円を記録）、11月の米大統領選挙後は円安傾向に戻し、2017年6月末時点で1ドル112円となっている。2017年に入り、資源輸出国以外でも自国通貨が対ドルで上昇する国が増えている。

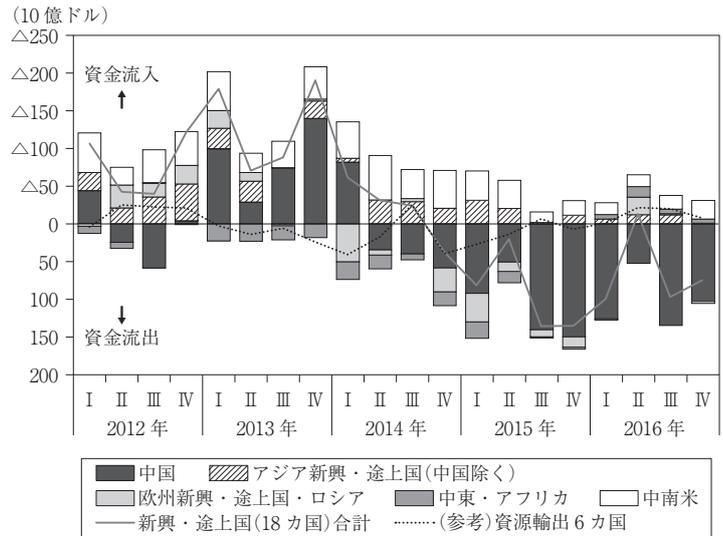
2016年の通貨減価率は多くの国で2015年より小幅であった中、英国、中国、メキシコの通貨は2016年に大きく下落した。英国は2016年6月のEU離脱の国民投票結果を受けて、急速にポンド安が進行した。中国は、2015年8月の人民銀行による元切り下げ以降、元安基調が続いていたが、2017年に入り再び対ドルで上昇している。メキシコは、米トランプ新政権誕生がメキシコ経済にマイナスの影響を与えることが懸念され、2017年1月に1ドル22ペソの過去最安値を記録するなど安値が続いていたが、その後反転し、同6月末には1ドル18ペソと米大統領選前の水準に戻している。

■中国からの資金流出が依然高水準

次に新興・途上国への資金流入の動向を、金融収支（国際収支統計における、直接投資、証券投資、金融派生商品、その他投資を足し上げたもの、外貨準備は除くネット）の推移から見る（図表I-6）。2016年末までデータの取れる18の主要新興・途上国へのネットの資金流入額は、2013年半ばの米国の金融緩和縮小見通し以降、2015年まで減少基調が続いていた。しかしながら、2015年12月の米国の利上げ開始にもかかわらず、2016年は再び新興・途上国への資金流入が増加傾向に転じている。2000~15年の新興・途上国への資金流入の決定要因を分析したIMF世界経済見通し（WEO、2016年4月）によると、近年の資金流入減少の主要因は新興国の成長率の相対的な低下であり、先進国との金利差や資源価格そのものの影響は小さいという。このため、2016年以降の資金流入の増加は、先進国と比べて力強い新興・途上国の成長見通しを反映しているものとみられる。

2015年以降、資金流出規模が大きいのが中国である。2014年以降3年間続けて資金がネットで流出しており、その規模は2014年が514億ドル、2015年が

図表 I-6 新興・途上国への資金流入：金融収支（外貨準備除く）の推移



〔注〕①国際収支統計（国際収支マニュアル第6版準拠）ではプラスに大きくなるほど対外資産が増える、つまり資金が国外に流出していることを示す。
②18の新興・途上国は2016年第4四半期までデータの取れる主要国。アジア新興・途上国（中国除く）は、インド、インドネシア、フィリピン、タイ。欧州新興・途上国・ロシアは、ブルガリア、ハンガリー、ポーランド、ルーマニア、トルコ、ロシア*。中東・アフリカはモロッコ、カタール*、サウジアラビア*、南アフリカ共和国*。中南米はブラジル*、コロンビア*、メキシコ。資源輸出国は*を付けた6カ国。

〔資料〕“IFS, May 2017”（IMF）および各国国際収支統計から作成

図表 I-5 主要通貨の対ドル為替レート（前年12月比増減率）

	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年6月
日本・円	△6.8	△19.2	△13.3	△2.1	5.2	4.5
英国・ポンド	3.4	1.4	△4.5	△4.2	△16.6	2.4
ユーロ	△0.5	4.5	△10.0	△11.8	△3.1	6.5
オーストラリア・ドル	3.4	△14.1	△8.2	△12.1	1.4	2.9
中国・人民元	0.6	2.8	△0.1	△5.1	△6.8	1.7
韓国・ウォン	6.7	1.9	△4.3	△5.9	△0.9	4.7
インド・ルピー	△3.6	△11.7	△1.3	△5.8	△1.9	5.4
パキスタン・ルピー	△8.0	△9.1	6.1	△3.7	△0.0	△0.0
バングラデシュ・タカ	△1.1	3.7	△0.1	△1.2	△0.0	△2.2
タイ・バーツ	1.9	△5.3	△1.7	△8.6	0.6	5.3
インドネシア・ルピア	△6.0	△20.1	△2.8	△10.2	3.3	0.9
マレーシア・リンギ	3.5	△6.0	△6.6	△18.7	△4.0	4.3
フィリピン・ペソ	6.4	△7.0	△1.3	△5.4	△5.2	△0.1
ベトナム・ドン	△0.1	△1.0	△1.0	△2.9	△1.1	△1.2
メキシコ・ペソ	6.9	△1.1	△9.8	△15.1	△17.1	12.8
ブラジル・リアル	△12.1	△11.2	△10.9	△31.9	15.1	2.2
アルゼンチン・ペソ	△12.2	△22.9	△25.9	△25.8	△27.2	△2.4
チリ・ペソ	8.4	△9.9	△13.6	△13.0	5.6	0.3
コロンビア・ペソ	7.7	△7.2	△17.3	△27.9	7.9	1.7
ロシア・ルーブル	2.3	△6.5	△40.6	△20.5	12.0	7.6
トルコ・リラ	4.5	△13.4	△10.1	△21.6	△16.4	△0.8
ケニア・シリング	0.8	△0.3	△4.6	△11.5	0.1	△1.3
南アフリカ共和国・ランド	△5.4	△16.7	△9.4	△23.5	8.3	7.1

〔注〕①マイナスは前年に比べて下落（減価）したことを示す。
②国名の網掛けは資源輸出途上国（定義は本文（注1）参照）であることを示す。
③数値の網掛けは、2012~17年の6期間の中で最も下落率が高い期間を示す。
〔資料〕“IFS（2017年7月25日版）”（IMF）、トムソン・ロイターから作成

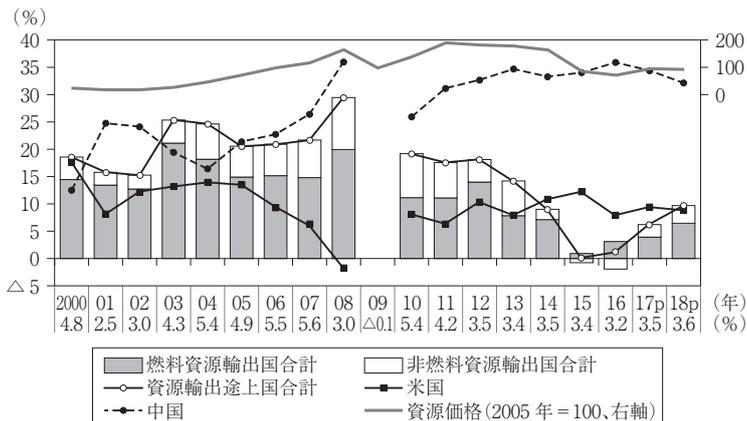
4,345億ドル、2016年が4,170億ドルとなっている。中国政府は、さらなる元安と資金流出を食い止めるため、外貨準備を取り崩して元買い・ドル売り介入を行う、資本取引規制を段階的に強化するなどしている。2017年5月には、人民元の算出方法の見直しを発表した。中国人民銀行の裁量余地を高めることで元安方向に振れにくくし、元安に歯止めをかける狙いがあるとされている。

■資源価格の動向が一つの鍵を握る世界経済

資源価格の動向は、世界経済の成長率にも大きな影響を与えている。世界の実質GDP成長率に対する寄与率の推移を見ると、資源価格と資源輸出途上国（注1）の寄与率は強く連動している（資源価格の動きは緩やかに見えるが、これは見やすいように資源価格の目盛りを調整したためである）（図表I-7）。2000年代の資源価格上昇時には、資源輸出途上国の寄与率は中国と並ぶ高さであった。2007~08年の世界金融危機後は、2011年以降の非燃料価

〔注1〕資源輸出途上国はIMFの「世界経済見通し」（WEO、2017年4月）p.12に基づく59の新興・途上国。PPP（購買力平価）で見たGDPの大きい上位15カ国を挙げると、ロシア、ブラジル*、サウジアラビア、イラン、ナイジェリア、アルゼンチン*、南アフリカ共和国*、コロンビア、アラブ首長国連邦、イラク、アルジェリア、カザフスタン、チリ*、ベネズエラ、ペルー*（*は非燃料資源輸出国、それ以外は燃料資源輸出国）。

図表 I-7 資源輸出途上国と主要国の世界経済成長率への寄与率推移



[注] ①資源輸出途上国は「WEO, April 2017」(IMF)、p.12 (p.179のAnnex Table Dにブラジル、ペルーを追加したもの)に基づく59の新興・途上国からデータの取れないマーシャル諸島、ツバルを除いた57カ国。ブラジルとペルーは非燃料輸出国に分類した。
 ②寄与率は、2017年4月発表の、前年のPPP(購買力平価)GDPウェイトで算出。
 ③各年の下の数値は世界の実質GDP成長率を示す。
 ④2009年は世界経済の成長率がマイナスのため寄与率を算出できない。
 ⑤2017~18年はIMFの予測値。

[資料]「WEO, April / July 2017」(IMF) から作成

格の下落とともに非燃料資源輸出国の寄与率がまず低下し始め、2014年の石油・天然ガス価格の急落によって、燃料輸出国の寄与率も急減した。その結果、2008年に29.5%であった資源輸出途上国の寄与率は2015年にはわずか0.1%、2016年にも1.2%となった。しかし、2016年初め以降の資源価格の全般的な上昇によって、2017年以降は2017年が6.2%、2018年は9.7%と米国やユーロ圏に並ぶ寄与率が見込まれている。

2015~16年の資源輸出途上国の低い寄与率にはもちろん、資源価格以外の要因も作用している。例えば、2014年7月開始の対ロシアの経済制裁強化(資源開発関連の制裁含む)、ブラジルにおける2014年以降の国営石油会社ペトロブラスの汚職問題に端を発する政治的混乱や2015年の財政・金融引き締め政策は、両国の2年連続マイナス成長につながった。一方、2016年1月の対イラン経済制裁解除は同国の石油生産を拡大させ、2016年の同国の経済成長率を押し上げている。

資源価格、特に2014年後半以降の原油価格の下落が資源輸入国の経済成長に与えたプラスの効果は限定的であった。その要因について、IMFの2016年4月の「世界経済見通し」(WEO)は、資源価格の下落が一部の新興・途上国では燃料補助金の削減につながり国内燃料価格の低下につながらなかった可能性を指摘する。また、原油価格低下によって物価が実際に低下した場合には、実質金利(名目金利マイナス物価上昇率)が上昇するが、超低金利の先進国では名目金利をさらに引き下げることができないため、景気に負の影響を与えた可能性が指摘さ

れている。さらに、世界的なエネルギー関連投資の減少も世界経済にマイナスに働いた。例えば、資源輸入国でありながら、原油やシェールオイルを生産する米国経済にとって、原油価格の下落は、自動車販売の増加など個人消費にはプラスの側面があった一方で、石油関連企業の収益悪化・投資の低迷という負の影響をもたらした。

このため、2016年序盤以降の資源価格の緩やかな上昇は、資源輸出途上国の成長やエネルギー関連投資の増加などを通じて、世界経済にプラスに寄与するとみられる。

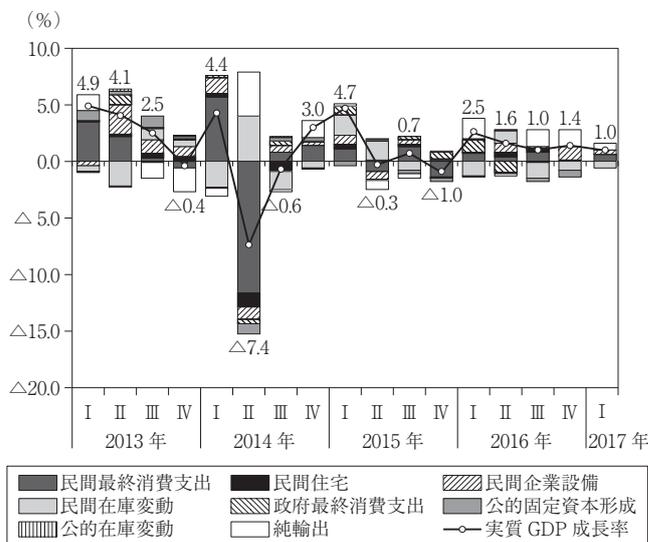
(4) 日本経済の現状

■緩やかな回復基調が続く日本経済

2016年の日本の実質GDP成長率は1.0%成長で、5年連続プラス成長となり、緩やかな回復基調が持続している。2016年は、2年連続減少していた個人消費や住宅投資が増加に転じたほか、寄与度では純輸出が0.6%ポイントと大きく貢献した。2017年第1四半期は在庫圧縮が進んだものの、輸出、個人消費、設備投資が堅調で、前期比年率で1.0%成長となった(図表I-8)。

なお、日本のGDP統計は2016年12月に、1994年にさかのぼって大幅改定がなされた。主な改定内容は、国民経済計算(SNA)の「2008SNA」基準への変更、産業連関表など約5年ごとに実施される基礎統計の取り込み、推計手法の見直し(建設部門の算出額など)である。改定の結果、日本の名目GDPの水準は大幅に上方改定された。上方改定幅は、1994~2015年の平均で17兆8,315億円

図表 I-8 日本の実質GDP成長率と需要項目別寄与度(四半期、前期比年率)



[資料]「GDP統計」(内閣府、2017年1~3月期2次速報値)から作成

(旧GDPの3.6%相当)であるが、2013～15年は平均27兆1,972億円(同5.6%相当)である。上方改定の主要因は、2008SNAに対応して、研究・開発(R&D)への支出が新たに総固定資本形成として計上されたことである。その他、特許等サービスの輸出入の計上開始、防衛装備品の総固定資本形成への計上なども寄与した。また、特に直近の改定には基礎統計の取り込みや推計手法の見直しも影響している。今回の改定で、実質GDP成長率も修正されたが、改定幅は、1994～2015年の絶対値平均で0.4%ポイント、直近の2013～15年は0.3～0.6%ポイント程度の上方改定となっている。

■ ■ 足元の日本経済

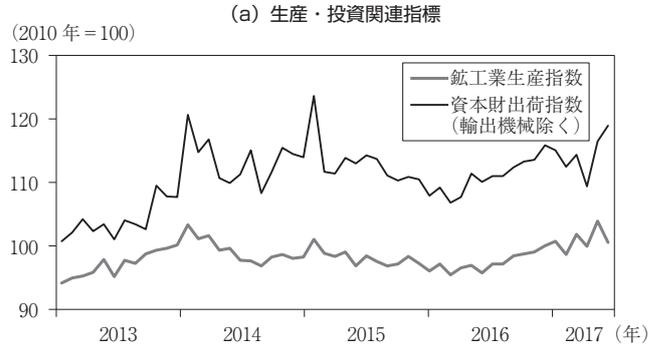
企業の生産活動、設備投資の動向を見ると、鉱工業生産指数、資本財出荷指数(振れが大きい輸送機械除く)ともに、2016年後半以降上昇傾向にある(図表I-9(a))。企業の設備投資(GDPの民間企業設備)は、2016年第4四半期に過去最高を記録、2017年第1四半期もさらに増加するなど、高水準となっている。

雇用環境は改善が続く。完全失業率は2009年7月に5.5%を記録して以降低下傾向にあり、2017年2～4月には2.8%と「完全雇用」の水準にある(図表I-9(b))。有効求人倍率も同5月には1.49倍と、1974年2月以来、43年ぶりの高水準となり、労働市場は逼迫している。

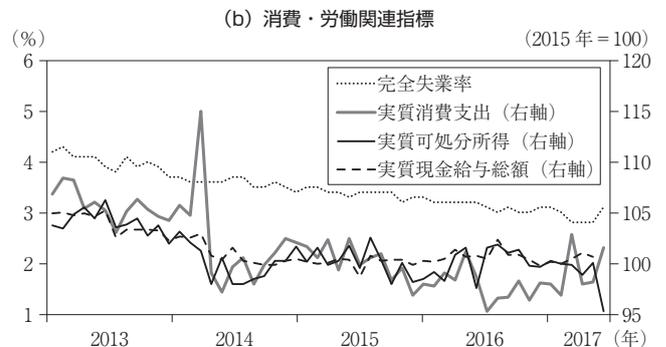
一方で、実質所得(実質現金給与総額)は2015年半ば以降上向いたが、その伸びは緩慢である。また、税金や社会保険料を引いた実質可処分所得は、2014年序盤から2017年にかけて一進一退の動きとなっている。実質消費支出は2016年後半以降、上昇傾向にある。個人消費(民間最終消費支出)は日本のGDPの6割弱を占めており、

企業の設備投資と比べて伸びが緩やかな可処分所得や消費支出が上昇基調に転じると、成長率が加速すると予想される。

図表 I-9 日本経済の足元の動向



[注] 2017年は1～5月。
[資料] 「鉱工業指数」(経済産業省) から作成



[注] ①2017年は1～5月。
②実質消費支出・可処分所得は2人以上勤労者世帯の数値。実質現金給与総額は事業所規模5人以上。
[資料] 「労働力調査」「家計調査」(総務省)、「毎月勤労統計調査」(厚生労働省) から作成

第2節 世界と日本の貿易

(1) 2年連続で減少した2016年の世界貿易

■ 3.1%減となった2016年の世界貿易

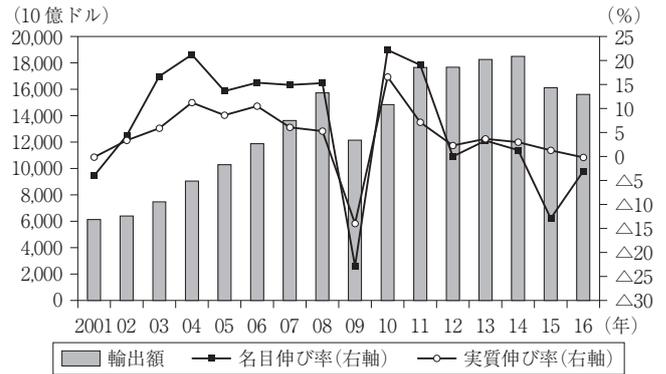
2016年の世界貿易（商品貿易、名目輸出金額ベース）は、前年比3.1%減の15兆6,201億ドル（ジェトロ推計）となり、前年の12.9%減と比べ減少幅は縮小したものの、2年連続で減少した（図表I-10、11）。連続でマイナス成長を記録するのは1981～83年以來のことである。一方、実質貿易の指標である貿易数量（輸出ベース）は前年比0.2%減とほぼ横ばいで、2010年以降で最も低い伸びとなった。主に、資源価格安（特に燃料価格安）が、金額と数量の伸び率に差をもたらしたとみられる。

■ 米国、中国は輸出入ともに2年連続で減少

2016年の世界貿易（輸出金額ベース）を国・地域別に見ると、先進国は前年比1.3%減の9兆6,997億ドル、新興・途上国は5.8%減の5兆9,204億ドルとなった（図表I-12）。輸出では、主に、中国（6.4%減）、米国（3.5%減）、英国（11.0%減）、韓国（5.9%減）のほか、ロシア（16.8%減）やサウジアラビア（16.9%減）、カナダ（4.9%減）など資源輸出国^(注2)の減少が世界輸出額の減少に影響した。一方、世界輸入額の減少に対しては、中国（4.8%減）、米国（2.7%減）、日本（6.4%減）、インド（8.2%減）、韓国（6.9%減）のほか、ブラジル（19.8%減）、サウジアラビア（18.4%減）など資源輸出国の減少が影響した。

米国、中国は2年連続、輸出入ともに減少したが、引

図表 I-11 世界貿易の推移



〔資料〕ジェトロ推計値（各国・地域貿易統計から作成）および“IFS, May 2017”（IMF）から作成

き続き、中国が輸出で世界第1位、輸入で第2位、米国が輸出で第2位、輸入で第1位となった（図表I-13）。米国の2016年の輸出の減少（3.5%減の1兆4,510億ドル）には、一般機械（特に鉱山・建設機械）や化学品、原油価格の低迷を背景にした石油および同製品の輸出減少が寄与した^(注3)。そのほか、多くの品目で輸出が減少した一方、油脂その他の動植物生産品、トウモロコシ、牛肉、豚肉など一部の食料品、自動車用エンジン、集積回路、半導体製造機器などが増加した。国別では、シェア34%を占める貿易相手上位2カ国のカナダ（5.0%減）やメキシコ（2.8%減）への輸出が減少したことが寄与した。

米国の輸入は、前年比2.7%減の2兆1,878億ドルであった。減少の6割弱は、原油価格の低下を背景とした石油および同製品の減少（19.4%減）によるものである。原油安は、米国の石油産業の設備投資の低迷をもたらし、一般機械の輸入減少（4.3%減）につながった。中国などからのコンピューターおよび周辺機器の輸入減少も一般機械の減少に影響した。そのほか、卑金属および同製品、繊維および同製品などが輸入を押し下げた。一方、2016年に過去最高の新車販売台数

〔注2〕 資源輸出国は、第1節（注1）に掲載した59の新興・途上国および7先進国（アイスランド、オーストラリア、ニュージーランド、ノルウェー、ギリシャ、キプロス、カナダ。ノルウェーのみ燃料輸出国、それ以外は非燃料輸出国）。ただし、ジェトロ推計の世界貿易額作成時には、一部データが入手できない、または推計できない小国は計上対象外とした。資源輸出先進国は、2015年に全輸出に占める資源輸出のシェア（世界銀行のWorld Development Indicators掲載）が40%以上の国で定義した。第1節と同様、本節の「資源」は原油・天然ガス・石炭などの燃料、金属、食料・飲料、非食用農産物を含む非燃料の総称。

〔注3〕 商品分類は資料「付注1」を参照。

図表 I-10 世界貿易関連指標

（単位：末尾に記載がない限り%）

	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年
世界の貿易（輸出）（億ドル）	176,680	182,542	185,006	161,124	156,201
名目伸び率	0.0	3.3	1.3	△12.9	△3.1
実質伸び率	2.3	3.7	3.0	1.3	△0.2
価格伸び率	△2.2	△0.3	△1.6	△14.0	△2.9
世界の貿易（輸入）（億ドル）	183,118	186,879	189,460	164,902	160,030
名目伸び率	0.4	2.1	1.4	△13.0	△3.0
実質伸び率	1.3	3.3	2.8	0.2	△0.9
価格伸び率	△0.8	△1.2	△1.4	△13.1	△2.1
鉱工業生産指数伸び率（先進国）	0.4	0.2	2.1	0.2	0.1
原油価格伸び率	1.0	△0.9	△7.5	△47.2	△15.7
天然ガス価格伸び率	13.1	△6.6	△6.5	△30.2	△40.4
金属価格指数伸び率	△16.8	△4.3	△10.1	△23.0	△5.4
鉄鉱石価格伸び率	△23.4	5.3	△28.1	△42.4	4.3
食料価格指数伸び率	△2.6	0.7	△4.1	△17.2	2.1
ドルの名目実効為替レート変化率	3.8	2.2	2.5	15.3	0.2

〔注〕 ①名目金額・伸び率はジェトロ推計値（推計手法は資料「付注2」を参照）。

②価格伸び率はIFSの価格指数から計算。

③実質伸び率は、（名目金額／価格指数）の伸び率。

④資源価格は全て年平均値の伸び率。原油価格はドバイ・ブレント・WTIの平均、天然ガス価格はロシア市場価格、鉄鉱石価格はCFR中国天津港価格。

〔資料〕各国・地域貿易統計および“IFS, May 2017”（IMF）から作成

図表 I-12 世界の国・地域別貿易額 (2016年)

	輸出				輸入			
	金額	構成比	伸び率	寄与度	金額	構成比	伸び率	寄与度
NAFTA	22,151	14.2	△3.4	△0.5	29,778	18.6	△2.8	△0.5
米国	14,510	9.3	△3.5	△0.3	21,878	13.7	△2.7	△0.4
カナダ	3,902	2.5	△4.9	△0.1	4,029	2.5	△4.0	△0.1
メキシコ	3,739	2.4	△1.8	△0.0	3,871	2.4	△2.1	△0.0
EU	53,351	34.2	△0.2	△0.1	52,594	32.9	0.1	0.0
ドイツ	13,380	8.6	0.8	0.1	10,552	6.6	0.3	0.0
オランダ	5,695	3.6	△0.1	△0.0	5,043	3.2	△1.7	△0.1
フランス	5,009	3.2	△1.0	△0.0	5,727	3.6	△0.1	△0.0
イタリア	4,616	3.0	1.0	0.0	4,045	2.5	△1.6	△0.0
英国	4,092	2.6	△11.0	△0.3	6,365	4.0	1.6	0.1
日本	6,446	4.1	3.1	0.1	6,070	3.8	△6.4	△0.3
オーストラリア	1,916	1.2	2.1	0.0	1,893	1.2	△5.5	△0.1
東アジア	39,986	25.6	△4.8	△1.2	32,000	20.0	△3.5	△0.7
中国	21,353	13.7	△6.4	△0.9	15,247	9.5	△4.8	△0.5
韓国	4,954	3.2	△5.9	△0.2	4,062	2.5	△6.9	△0.2
台湾	2,572	1.6	△2.6	△0.0	2,304	1.4	1.1	0.0
ASEAN 6	11,107	7.1	△1.5	△0.1	10,388	6.5	△1.0	△0.1
シンガポール	3,299	2.1	△4.8	△0.1	2,830	1.8	△4.6	△0.1
タイ	2,137	1.4	1.3	0.0	1,958	1.2	△3.0	△0.0
マレーシア	1,897	1.2	△4.8	△0.1	1,687	1.1	△4.2	△0.0
ベトナム	1,766	1.1	9.0	0.1	1,748	1.1	5.6	0.1
インドネシア	1,445	0.9	△3.9	△0.0	1,357	0.8	△4.9	△0.0
フィリピン	563	0.4	△4.0	△0.0	808	0.5	21.2	0.1
インド	2,646	1.7	△1.3	△0.0	3,617	2.3	△8.2	△0.2
ブラジル	1,852	1.2	△3.1	△0.0	1,376	0.9	△19.8	△0.2
ロシア	2,857	1.8	△16.8	△0.4	1,823	1.1	△0.3	△0.0
トルコ	1,425	0.9	△0.9	△0.0	1,985	1.2	△4.0	△0.1
南アフリカ共和国	767	0.5	△6.1	△0.0	751	0.5	△12.4	△0.1
世界	156,201	100.0	△3.1	△3.1	160,030	100.0	△3.0	△3.0
先進国	96,997	62.1	△1.3	△0.8	101,640	63.5	△1.7	△1.0
新興・途上国	59,204	37.9	△5.8	△2.3	58,390	36.5	△5.1	△1.9
資源輸出国	21,437	13.7	△9.7	△1.4	21,008	13.1	△8.7	△1.2
燃料輸出国	10,282	6.6	△16.3	△1.2	9,915	6.2	△10.3	△0.7
非燃料輸出国	11,155	7.1	△2.6	△0.2	11,093	6.9	△7.2	△0.5
資源輸出途上国	14,048	9.0	△12.4	△1.2	13,377	8.4	△11.3	△1.0
資源輸出先進国	7,389	4.7	△4.1	△0.2	7,632	4.8	△3.8	△0.2

- [注] ①世界、EU、先進国、新興・途上国、資源輸出国（およびその内訳）はジェットロ推計値。
 ②EUは域内貿易を含む。
 ③ASEAN 6は、シンガポール、タイ、マレーシア、ベトナム、インドネシア、フィリピンの6カ国。
 ④東アジアは、中国、韓国、台湾およびASEAN 6の9カ国・地域。
 ⑤資源輸出国（41新興・途上国および7先進国）の定義は本文（注2）を参照。一部データが入手できない、または推計できない小国は計上対象外。
 ⑥先進国はDOTS（IMF）の定義に基づく39カ国・地域。

[資料] 各国・地域貿易統計から作成

図表 I-13 貿易額上位10カ国 (2016年)

順位	輸出				輸入			
	国	金額	構成比	伸び率	国	金額	構成比	伸び率
1	中国	21,353	13.7	△6.4	米国	21,878	13.7	△2.7
2	米国	14,510	9.3	△3.5	中国	15,247	9.5	△4.8
3	ドイツ	13,380	8.6	0.8	ドイツ	10,552	6.6	0.3
4	日本	6,446	4.1	3.1	英国	6,365	4.0	1.6
5	オランダ	5,695	3.6	△0.1	日本	6,070	3.8	△6.4
6	フランス	5,009	3.2	△1.0	フランス	5,727	3.6	△0.1
7	韓国	4,954	3.2	△5.9	オランダ	5,043	3.2	△1.7
8	イタリア	4,616	3.0	1.0	韓国	4,062	2.5	△6.9
9	英国	4,092	2.6	△11.0	イタリア	4,045	2.5	△1.6
10	ベルギー	3,980	2.5	0.3	カナダ	4,029	2.5	△4.0

[注] 再輸出の多い香港は対象外。

[資料] 各国・地域貿易統計から作成

(1,755万台) を記録した好調な自動車需要を背景に、日本やカナダ、メキシコなどからの自動車輸入が2.9%増となったほか、医薬品および医薬用品が7.6%増加した。国別では、シェア第1位の中国、第3位のカナダ、第5位のドイツからの輸入減少が特に影響した。中国からは一般機械（特にコンピューターおよび周辺機器）、電気機器（携帯電話など）、衣類、雑製品、鉄鋼などの輸入が減少した。

中国の2016年の輸出は、前年比6.4%減の2兆1,353億ドルであった。商品別では、電気機器（特に通信機器、半導体等電子部品類、その他の電気・電子部品）、一般機械（特にコンピューターおよび周辺機器類）、卑金属および同製品（特に鉄鋼）、繊維および同製品、輸送機器などの減少が影響した。輸出が増加した品目は、食料品や自動車用エンジン、半導体製造機器などであった。国・地域別では、香港、米国、EU、日本向け輸出の減少が影響した。一方、インド、ロシア、フィリピン向け輸出は増加した。

中国の輸入減少（前年比4.8%減の1兆5,247億ドル）には、石油および同製品、電気機器、金、一般機械、卑金属および同製品、化学品、精密機器などの減少が影響した。ほとんどの品目で軒並み前年比減となった中で、計測器・計器類、自動車部品、医薬品および医薬用品、半導体製造機器、雑製品、石炭類、魚介類などが増加した。国別では、シェア第1位の韓国や第4位の米国、石油および同製品を主に輸入するサウジアラビアからの輸入減少が影響した。一方、日本やベトナムからの輸入は増加した。

■資源輸出国は世界貿易減少の半分弱を説明

第1節の図表 I-4 で見た通り、資源価格は2015~16年に低水準となった。2016年初めを底に資源価格は上昇し始めたが、年平均価格を比較すると、鉄鉱石や食料の価格は2016年の方が高い

ものの、その他資源の価格は2016年の方が低い（図表I-10）。

資源価格の低迷は、2016年の名目世界貿易に大きな影響を与えた。米国、中国のほか、EU、日本、インドなど資源輸入国では、資源価格の下落は資源輸入額を押し下げ、全体の輸入額を減少させた。一方、ロシア、ブラジル、中東諸国、アフリカ諸国といった資源輸出国では、資源価格の低迷は、資源輸出額の減少のみならず、輸入額の減少ももたらす。資源関連企業の設備投資の減少や、財政収入減少による公共投資削減に伴う資本財輸入の減少、通貨下落・輸入物価上昇に伴う個人消費の減退などがその要因だ。2016年の資源輸出国の輸出は全体で9.7%減、輸入は8.7%減となった。世界貿易に対する寄与度で見ると、輸出がマイナス1.4%ポイント、輸入がマイナス1.2%ポイントで、名目世界貿易の減少（輸出が3.1%減、輸入が3.0%減）の半分弱を説明することになる。非燃料価格と比べ燃料価格の下落が大きかったことから、特に燃料輸出国、中でも新興・途上国の影響が大きかった。

■ ドイツなど欧州諸国は比較的好調

2016年は多くの国の輸出が減少する中、ドイツ（前年比0.8%増）、イタリア（1.0%増）、スペイン（2.2%増）、チェコ（3.1%増）、アイルランド（4.1%増）、スイス（4.5%増）など欧州諸国の輸出が比較的好調であった。輸入も同様で、ドイツ（0.3%増）、英国（1.6%増）、ルーマニア（6.7%増）、スイス（6.8%増）などが増加した。

2016年のEUの輸出は0.2%減の5兆3,351億ドル、輸入は0.1%増の5兆2,594億ドルであった。EUの輸出の25%、輸入の20%を占めるドイツは、輸出が0.8%増の1兆3,380億ドル、輸入が0.3%増の1兆552億ドルとなった。ユーロ建てでは、ドイツは輸出入とも過去最高を更新している。輸出は、電気機器、輸送機器、精密機器、化学品などが牽引した。一方、鉱物性燃料等、卑金属および同製品、一般機械の輸出は減少した。国別では、輸送機器や電気機器に牽引されたEU向けや中国向け輸出の増加が寄与した。一方、乗用車が17.4%減となった米国向け輸出は6.5%減となった。

ドイツの輸入は、一般機械、電気機器、輸送機器、精密機器の全てが増加し、全体の4割強を占める4機械機器の輸入が3.5%増となった。化学品、食料品も増加した。一方で、石油および同製品、卑金属および同製品など資源関連商品の輸入は減少した。国別では、全体の66%を占めるEUからの輸入が乗用車や食料品の増加に牽引されて2.2%増となる一方、米国からの輸入は、航空機の減少などが影響して3.8%減となった。

英国は、輸出が11.0%減の4,092億ドル、輸入が1.6%増の6,365億ドルとなった。輸出の落ち込みの半分弱、輸入

の増加は、金の輸出減少（60.8%減）と輸入増加（211.2%増）で説明できる。輸出入とも、スイスや中国との金貿易が大きく変化した。2016年初めの米国の利上げの見送りを背景に、金上場投資信託（ETF）などへの投資が増加^{（注4）}したほか、2016年6月の英国のEU離脱決定や欧州における反EU政党への支持拡大といった不確実性の高まりも、安全資産である金への投資需要を高めた。このため、金の精錬所が集積するスイスなどから、英国の金ETF向けなどに大量の金が輸出されたとみられる。

金を除いた輸出額は6.5%減、輸入額は4.9%減となる。輸出減少には、化学品、鉱物性燃料、一般機械、鉄鋼などが影響した。一方、輸出の約2割を占める輸送機器が5.0%増となり好調であった。輸入は、金や輸送機器が増加したほかは、軒並み減少した。

2016年6月の英国のEU離脱決定後、英ポンドは、対ドル、対ユーロともに大幅に下落した。2016年5～12月の英ポンドの対ドルレートの下落幅は14.0%にもなる。金を除いた輸出額は2016年11月から2017年3月にかけて回復傾向にあり、ポンド安が輸出増加に寄与した可能性がある。ただ、前年同期比伸び率は輸入額（金除く）と同じような水準にとどまっている。

そのほか、EU主要国の輸出では、イタリアが1.0%増の4,616億ドル、スペインが2.2%増の2,887億ドルと増加した。イタリアは、EU域内向け輸出が堅調であったほか、米国や中国向けの輸送機器や化学品の輸出が2桁台の伸びとなり、輸出全体を牽引した。スペインは、EU域内やモロッコ、中国向けに、輸送機器、食料品、衣類などの輸出が伸びた。

■ ベトナムの輸出入、フィリピンの輸入が高い伸び

ASEAN 6の2016年の輸出は前年比1.5%減の1兆1,107億ドル、輸入は1.0%減の1兆388億ドルであった。輸出ではタイ（1.3%増の2,137億ドル）、ベトナム（9.0%増の1,766億ドル）の2カ国がプラス成長となった。輸入は、ベトナム（5.6%増の1,748億ドル）、フィリピン（21.2%増の808億ドル）の2カ国で増加した。

タイは、14%を占める輸送機器の輸出が5.9%増と好調であった。しかし、輸出増への寄与度が最も高かったのは、スイスやシンガポール、オーストラリア向けが急拡大して94.4%増となった金輸出で、金輸出を除いた輸出は0.3%減となる。

ベトナムの好調な輸出は、全体の2割弱を占める電話機・同部品、1割を占めるコンピューター電子製品・同部品、2割を占める縫製品・履物、機械設備・同部品な

（注4） 金には金利がつかないため、金利が上昇すると金への投資需要が減少する関係にある。

どの増加に牽引された^(注5)。電話機・同部品の増加は韓国のサムスン電子がベトナム北部でスマートフォンを生産し、輸出を拡大していることが背景にある。国別では、米国や中国向け輸出の増加が全体を牽引した。ベトナムの輸入増の半分は、コンピューター電子製品・同部品の増加による。その他主要品目では、機械設備・同部品や、輸出入衣類などの原料となる織布・生地が増加が寄与した。

フィリピンの輸入は、好調な個人消費や、政府が進めるインフラ投資、急拡大している民間の建設・設備投資を背景に、21.2%増となった。輸入の4割強を占める機械機器が42.1%増と急増、一般機械、電気機器、輸送機器、精密機器全てが、30~60%台の高い伸びとなった。そのほか、鉄鋼などが含まれる卑金属および同製品、化学品、食料品の増加も、輸入増に寄与した。

韓国は、輸出が5.9%減の4,954億ドル、輸入が6.9%減の4,062億ドルとなった。自動車業界のストライキの影響などを受けた輸送機器、原油価格の下落の影響を受けた石油および同製品、通信機器などの減少が影響した。輸入の減少は、鉱物性燃料や卑金属および同製品など、資源関連商品の大幅減少で大半が説明できる。

メキシコは、輸出が1.8%減の3,739億ドル、輸入が2.1%減の3,871億ドルとなった。輸出の8割を占める米国向けが、石油および同製品、電気機器、輸送機器の減少を反映して、2.0%減となったことが輸出減少に影響した。一方、EU向けは5.2%増、中国向けは10.7%増と増加した。2017年1月誕生の米新政権が打ち出した北米自由貿易協定(NAFTA)再交渉が、メキシコの対米輸出に与える負の影響が懸念されているが、2017年第1四半期時点では顕著な負の影響は出ていない。反対に、メキシコの輸出は、対米輸出、その他の国・地域向け輸出(非対米輸出)とともに2016年8月以降、前年同期比でプラス成長の傾向にある。むしろ、2016年11月の米大統領選後、さらに進化したペソ安が輸出増加に寄与した可能性がある。ただ、2016年11月から2017年3月にかけて、非対米輸出が15~24%の伸びであるのに対し、米国向け輸出は5~12%程度のより低い伸びとなっている。

ブラジルの輸出は3.1%減の1,852億ドルであった。輸出減少の主因は、輸出額の6割を占める資源関連商品(図表I-14参照)が6.7%減となったことである。一方、輸送機器の輸出は22.5%増となった。輸入は、歴史的な不況を背景にほとんどの品目が前年比減となり、19.8%減の1,376億ドルとなった。

ロシアの輸出は、4割強を占める石油および同製品の

減少(23.6%減)などにより、16.8%減の2,857億ドルとなった。輸入は0.3%減の1,823億ドルで、食料品(7.6%減)が総額を押し下げた一方、機械機器の輸入は3.4%増と増加している。

■世界輸出の減少要因の8割は資源関連商品の減少

次に、2016年の世界貿易(輸出金額ベース)を商品別に見る(図表I-14)。ここで、鉱物性燃料等、鉱石、卑金属および同製品、食料品、油脂その他の動植物生産品を「資源関連商品」と定義すると、資源価格の下落を背景に、世界輸出の4分の1を占める資源関連商品は前年比8.9%減の3兆9,627億ドルとなった。この減少が、世界輸出減少の78.2%を説明する。資源関連商品の貿易は、資源価格と強く連動しており、価格指数の下落幅が16.5%減と最も大きかった燃料(鉱物性燃料等)の輸出が18.7%減、価格が5.4%減となった金属(鉱石と卑金属および同製品の合計)の輸出は6.0%減となった。ただし、金属の中で、鉄鉱石は価格が4.3%増、輸出額も2.4%増となった。また、価格が2.1%増となった食料・飲料の輸出も1.4%増となっている。

■輸送機器貿易はEUや日本の増加により拡大

資源関連商品は、2015年の世界輸出の減少にも大きく影響したが(寄与率64.2%)、2016年はその寄与率が78.2%へさらに上昇した。一方、機械機器や化学品などの寄与率は低下した(図表I-15)。世界輸出の4割強を占める機械機器の内訳を見ると、一般機械が前年比2.1%減の1兆8,851億ドル、電気機器が0.6%減の2兆3,115億ドル、精密機器が1.8%減の5,845億ドルと減少した一方で、輸送機器は1.1%増の1兆8,303億ドルとなった。

一般機械、電気機器、輸送機器、精密機器ともに、中国、米国、韓国の輸出減少が世界輸出を押し下げた(図表I-16)。輸入側から見ると、4機械機器全てにおいて中国(輸入シェア11.1%)や、ブラジル、サウジアラビアといった資源輸出途上国(同8.1%)の輸入減少が影響した。一般機械、輸送機器では米国の輸入減も影響した。米国の輸送機器の減少には、カナダやドイツからの航空機輸入の減少などが影響した。輸送機器の5割弱を占める自動車の輸入に限定すると、好調な自動車需要を背景に米国の輸入は2.9%増となった。

一方、機械機器の世界輸出の押し上げ要因となったのは、EU(一般機械除く)や日本の輸出増加であった。また、ベトナムの一般機械や電気機器の急増も寄与した。輸入側から見ると、4機器全てでEUの輸入増加が世界貿易を押し上げた。特に輸送機器の輸入が7.4%増と好調で、デンマーク、ルクセンブルク、マルタの3カ国を除いた全25カ国で増加した。背景には、EUの好調な自動車需要がある。欧州自動車工業会(ACEA)の2017年1

(注5) ベトナムの2016年の商品別輸出入の実績値は、ジェトロの商品分類で入手できないため、ベトナム税関総局の商品分類に基づく。

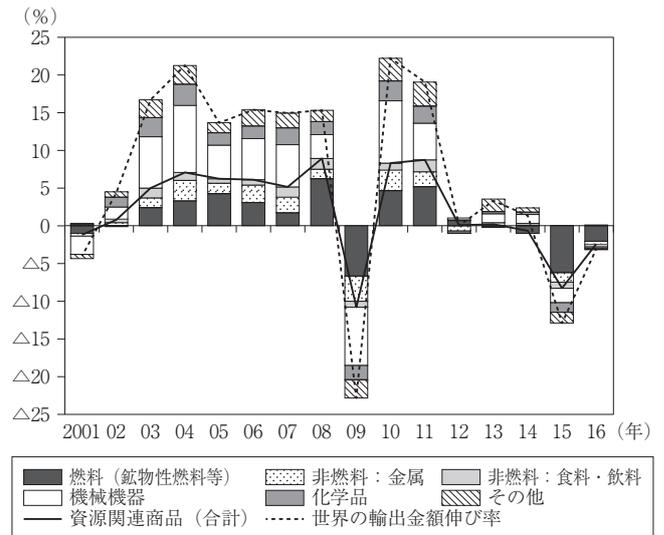
月の発表によると、EU（マルタを除く）の2016年の乗用車新規登録台数は6.8%増の1,464万台となり、3年連続で増加した。EUの輸送機器輸出の62%はEU域内向けで、EU域内貿易の増加が世界の輸送機器貿易を押し上げた。日本も、自動車市場が好調な米国向けや、EU、中国向けが伸び、輸送機器の輸出が6.3%増となったほか、輸入も

図表 I-14 世界の商品別貿易（輸出ベース、2016年）

(単位：億ドル、%)				
	金額	構成比	伸び率	寄与度
総額	156,201	100.0	△3.1	△3.1
機械機器	66,114	42.3	△0.7	△0.3
一般機械	18,851	12.1	△2.1	△0.3
鉱山・建設機械	695	0.4	△12.2	△0.1
工作機械	307	0.2	△9.3	△0.0
タービン	1,071	0.7	5.7	0.0
エンジン	1,492	1.0	△1.4	△0.0
産業用ロボット	45	0.0	7.7	0.0
コンピューターおよび周辺機器類	4,331	2.8	△5.8	△0.2
半導体製造機器	568	0.4	18.0	0.1
電気機器	23,115	14.8	△0.6	△0.1
通信機器	5,312	3.4	△3.4	△0.1
集積回路	5,337	3.4	5.3	0.2
輸送機器	18,303	11.7	1.1	0.1
自動車	8,366	5.4	3.3	0.2
乗用車	6,942	4.4	3.5	0.1
自動車部品	4,033	2.6	3.3	0.1
精密機器	5,845	3.7	△1.8	△0.1
化学品	21,566	13.8	△1.9	△0.3
医薬品および医薬用品	5,064	3.2	1.7	0.1
食料品④	11,825	7.6	1.2	0.1
油脂その他の動植物生産品⑤	1,819	1.2	2.7	0.0
雑製品	5,791	3.7	△0.2	△0.0
その他原料およびその製品	46,343	29.7	△8.3	△2.6
鉱石⑥	1,547	1.0	△0.9	△0.0
鉄鉱石	716	0.5	2.4	0.0
鉱物性燃料等④	14,350	9.2	△18.7	△2.0
石炭類	766	0.5	△1.4	△0.0
天然ガス等	1,627	1.0	△26.0	△0.4
石油および同製品	10,889	7.0	△18.7	△1.6
繊維および同製品	7,441	4.8	△2.9	△0.1
金	3,147	2.0	7.1	0.1
卑金属および同製品⑥	10,086	6.5	△6.8	△0.5
鉄鋼	5,541	3.5	△7.7	△0.3
IT関連製品（合計）	24,269	15.5	△1.4	△0.2
部品	11,793	7.5	0.4	0.0
最終財	12,476	8.0	△2.9	△0.2
資源関連商品（合計）	39,627	25.4	△8.9	△2.4
燃料（④）	14,350	9.2	△18.7	△2.0
非燃料（金属・食料・飲料）	25,277	16.2	△2.2	△0.3
金属（⑥+⑥）	11,633	7.4	△6.0	△0.5
食料・飲料（④+⑤）	13,644	8.7	1.4	0.1
素材	13,364	8.6	△11.7	△1.1
中間財	73,824	47.3	△3.2	△1.5
加工品	45,577	29.2	△5.2	△1.5
部品	28,246	18.1	0.1	0.0
最終財	64,642	41.4	△0.9	△0.4
資本財	26,478	17.0	△3.1	△0.5
消費財	38,163	24.4	0.6	0.1

[注] ①ジェトロ推計値（推計手法は資料「付注2」を参照）。
 ②商品分類は資料「付注1」を参照。
 ③素材、中間財、最終財の定義は、BEC（国連）とRIETI-TID2014（経済産業研究所）に基づく。
 [資料] 各国・地域貿易統計から作成

図表 I-15 世界輸出額に対する主要商品の寄与度



[注] ①ジェトロ推計値。
 ②資源関連商品は、燃料（鉱物性燃料等）、金属（鉱石、卑金属および同製品）、食料・飲料（食料品、油脂その他の動植物生産品）の合計。
 [資料] 各国・地域貿易統計から作成

図表 I-16 主要国・地域の主要商品別輸出（2016年）

(単位：億ドル、%)					
		金額	構成比	伸び率	寄与度
一般機械	日本	1,240	6.6	5.4	0.3
	中国	3,459	18.4	△5.1	△1.0
	韓国	582	3.1	△6.3	△0.2
	ASEAN 6	1,336	7.1	0.4	0.0
	米国	1,906	10.1	△7.6	△0.8
	EU	7,535	40.0	△0.2	△0.1
電気機器	日本	983	4.3	2.8	0.1
	中国	5,599	24.2	△6.8	△1.8
	韓国	1,343	5.8	△2.9	△0.2
	台湾	1,140	4.9	6.4	0.3
	ASEAN 6	3,007	13.0	4.1	0.5
	米国	1,671	7.2	△1.7	△0.1
EU	5,102	22.1	1.8	0.4	
輸送機器	日本	1,610	8.8	6.3	0.5
	中国	936	5.1	△12.9	△0.8
	韓国	982	5.4	△10.8	△0.7
	ASEAN 6	561	3.1	0.5	0.0
	米国	2,651	14.5	△0.5	△0.1
	EU	8,581	46.9	4.0	1.8
精密機器	日本	368	6.3	0.2	0.0
	中国	740	12.7	△7.0	△0.9
	韓国	277	4.7	△15.0	△0.8
	台湾	139	2.4	△17.9	△0.5
	ASEAN 6	363	6.2	△1.1	△0.1
	米国	833	14.2	△1.8	△0.3
EU	2,062	35.3	2.7	0.9	
化学品	日本	812	3.8	1.8	0.1
	中国	1,846	8.6	△4.1	△0.4
	韓国	700	3.2	1.4	0.0
	ASEAN 6	1,320	6.1	△1.6	△0.1
	米国	2,251	10.4	△4.5	△0.5
	EU	10,253	47.5	△0.4	△0.2

[注] ①ASEAN 6、EU、世界計はジェトロ推計値。
 ②構成比は世界輸出額（ジェトロ推計値）に対する比率。
 ③台湾はシェアの大きい電気機器、寄与度の大きい精密機器のみ掲載した。
 [資料] 各国・地域貿易統計から作成

10.3%増となった。

化学品は、1.9%減の2兆1,566億ドル（輸出ベース）となった。輸出では、米国や中国、英国、ロシア、サウジアラビアなどの減少が、輸入では中国、英国、ブラジル、インドなどの減少が寄与した。

■半導体関連や産業用ロボットが高い伸び

一般機械や電気機器、化学品の貿易が全体として減少した中で、タービン（前年比5.7%増、輸出ベース）、産業用ロボット（7.7%増）、半導体製造機器（18.0%増）、集積回路（5.3%増）、医薬品および医薬用品（1.7%増）などが増加した。タービンは、ドイツ、オランダ、フランス、中国などが輸出を牽引し、輸入は英国、日本、中国、ドイツ、フランスなどが牽引した。医薬品および医薬用品は、スイス、イタリア、ドイツなどが輸出を牽引し、輸入は米国、ドイツ、スイス、日本、中国などが牽引した。

2016年の集積回路の輸出額は、5.3%増の5,337億ドル、半導体製造機器は18.0%増の568億ドルとなった。集積回路は7年連続、半導体製造機器は3年連続の増加である。これら半導体関連貿易の増加の背景には、ここ数年、スマートフォンでの動画視聴や、あらゆるモノがインターネットにつながるIoT（モノのインターネット）の進展で、データ容量が急拡大し、半導体への需要が増加していることがある。人工知能（AI）や自動運転などの開発加速も半導体需要を押し上げている。世界半導体市場統計（WSTS）によると、2016年の世界の半導体市場は1.1%増の3,389億ドルで、2016年から2019年にかけては年平均4.5%の成長が見込まれている。

2016年の集積回路の世界輸出増加に寄与したのは、ベトナム（231.0%増）や台湾（13.7%増）、EU（17.2%増、特にアイルランドの305.1%増）などであった（図表I-17）。輸入側から見ると、香港（16.7%増）や台湾（14.9%増）、EU（4.4%増）、米国（6.8%増）、フィリピン（32.8%増）が輸入増に寄与した。

半導体製造機器の世界輸出増加に寄与したのは、日本（36.1%増）、シンガポール（30.3%増）、米国（8.9%増）、オランダ（12.3%増）などであった。これらの国は輸出上位4カ国に該当する。半導体市場調査会社の米VLSIリサーチによれば、2016年の半導体製造装置メーカーの売上高トップ10の中に、日本からは、東京エレクトロン（第4位）、SCREEN（第6位）、アドバンテスト（第7位）、日立ハイテクノロジーズ（第9位）の4社がランクインしている。この結果、日本は2016年の半導体製造機器輸出で世界第1位（シェア31.5%）となっている。輸出第2位の米国には、半導体装置メーカーTOP10のうち、アプライド・マテリアルズ（第1位）、ラム・リサーチ

（第3位）、KLAテンコール（第5位）、テラダイン（第8位）の4社が立地する。輸出第3位のオランダには、売上高第2位のASMLが立地している。輸出上位3カ国（日本、米国、オランダ）の半導体製造機器輸出の2009～16年の年平均伸び率（CAGR）は12～19%と高いが、韓国や中国、台湾、マレーシアなども年平均20%を超える成長を遂げている。半導体製造機器の輸入上位3カ国・地域は、中国、台湾、韓国であり、これら国・地域の輸入需要も2009年以降、年平均13～17%程度の伸びで拡大している。

産業用ロボットの世界輸出増加は、日本（13.2%増）とEU（7.8%増）の増加で、大半を説明できる。日本は産業用ロボットの輸出で世界第1位となっており、2016年のシェアは35.9%にも上る。2009～16年のCAGRも18.6%と高いが、韓国（同20.1%）や中国（同30.6%）も日本を上回る高い伸びを見せている。産業用ロボットの輸入

図表I-17 半導体関連および産業用ロボットの輸出上位10カ国・地域（2016年）

（単位：億ドル、%）

順位	国・地域	金額	構成比	伸び率	寄与度	2009～16年平均伸び率
集積回路	1 台湾	724	13.6	13.7	1.7	11.1
	2 中国	638	11.9	△9.1	△1.3	15.2
	3 韓国	523	9.8	0.2	0.0	11.5
	4 米国	350	6.5	4.4	0.3	2.1
	5 マレーシア	266	5.0	△2.3	△0.1	3.2
	6 日本	241	4.5	1.9	0.1	△1.8
	7 シンガポール	167	3.1	△1.8	△0.1	0.3
	8 フィリピン	139	2.6	△2.9	△0.1	14.9
	9 ベトナム	135	2.5	231.0	1.9	86.2
	10 ドイツ	122	2.3	1.4	0.0	5.5
	参考：EU	403	7.6	17.2	1.2	3.5
半導体製造機器	1 日本	179	31.5	36.1	9.8	11.6
	2 米国	128	22.5	8.9	2.2	13.3
	3 オランダ	75	13.1	12.3	1.7	18.6
	4 シンガポール	48	8.4	30.3	2.3	37.8
	5 韓国	42	7.4	△8.0	△0.8	23.0
	6 中国	19	3.3	24.0	0.8	22.6
	7 ドイツ	17	3.1	6.7	0.2	△0.4
	8 台湾	8.3	1.5	32.6	0.4	29.7
	9 マレーシア	6.9	1.2	25.9	0.3	42.1
	10 オーストリア	4.9	0.9	△16.4	△0.2	6.3
	参考：EU	109	19.2	9.2	1.9	11.9
産業用ロボット	1 日本	16	35.9	13.2	4.5	18.6
	2 ドイツ	6.4	14.2	1.7	0.3	7.5
	3 イタリア	2.9	6.5	△10.1	△0.8	14.6
	4 フランス	2.5	5.5	21.2	1.0	10.7
	5 米国	2.0	4.3	8.5	0.4	1.0
	6 韓国	1.8	4.0	△23.8	△1.3	20.1
	7 オーストリア	1.6	3.5	9.2	0.3	16.1
	8 中国	1.6	3.4	7.9	0.3	30.6
	9 スウェーデン	1.4	3.2	△9.5	△0.4	4.9
	10 デンマーク	1.1	2.5	109.9	1.4	26.4
	参考：EU	20	44.3	7.8	3.5	9.5

〔注〕①シンガポール、香港の輸出は総輸出から再輸出を引いてある。

②構成比は世界輸出額（ジェトロ推計値）に対する比率。

③ベトナムは輸入側の統計から計算した推計値。

〔資料〕各国・貿易統計から作成

国・地域を見ると、中国がシェア21.9%でトップである。ドイツ、米国が中国に次ぐ輸入国であるが、メキシコ(2009~16年のCAGRは22.5%)、ブラジル(同7.7%)、インド(同15.9%)など新興・途上国の伸びが著しく、新興・途上国全体では2009年から2016年にかけて年平均16.3%の成長率となっている。中国では労働力不足や人件費上昇、「中国製造2025」など政府による製造業高度化に向けた振興策を背景に、産業ロボットの導入が急速に進んでいる。国際ロボット連盟(IFR)は、世界の産業用ロボットの稼働台数は2015年末の約160万台から2019年末にかけて年平均12%のペースで増加し、2019年末には約260万台となると予測している。また、同期間の産業用ロボットの出荷先の3~4割は中国が占めるとも予想されている。

最後に、品目を生産工程別に分類したBEC分類で貿易動向(輸出金額ベース)を見ると、資源価格の低下を反映して素材が11.7%減と2桁台の減少となった。世界貿易の半分弱を占める中間財は3.2%減、ともに2割程度を占める資本財と消費財はそれぞれ3.1%減、0.6%増となった。2015年は全てのBEC分類で前年比減となったが、2016年は、消費財や、中間財のうち部品(0.1%増)がプラスに転じた。

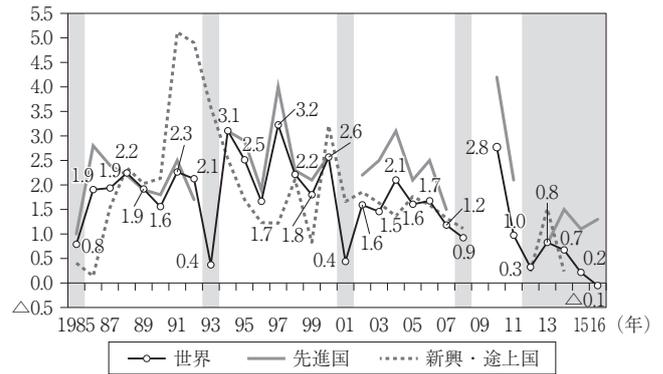
■ スロートレード現象は継続

従来世界の需要を上回るペースで伸びていた貿易量が足元では急速に減速し、その伸び率が世界のGDP成長率を下回る状況が続いている。こうした貿易量の伸び率鈍化は「スロートレード」と呼ばれる。世界の実質貿易(輸入量)は、金融危機などの特殊な要因があった時期を除き、基本的には実質GDPを上回る伸びで増加してきた。貿易伸び率のGDP成長率に対する弾性値(貿易量の伸びをGDP成長率で除したもの)は1.5程度が歴史的な水準であり、特に1990年代にはこの値が2以上となる年も少なくなかった。ところが2012年以降、実質輸入そのものの減速とともに弾性値は1を割り込み、2016年までの4年間の平均値は0.6にとどまった(図表I-18)。

スロートレード現象は、特に新興・途上国で深刻である。直近2005~16年の弾性値の平均は、先進国では1.6と1を上回っているのに対し、新興・途上国の弾性値は先進国を大きく割り込む0.4にとどまる(図表I-19)。さらに、IMFが2003~07年と2012~15年との2時点の弾性値を比較したところ、世界171カ国のうち83.6%の国・地域でスロートレード現象が確認された。そのうち先進国では、欧州債務危機の影響で一時貿易が急激に落ち込んだものの、その後比較的早期に回復傾向に転じたため、弾性値の減少は小幅に収まった。ところが新興・途上国では、先進国ほどの急激な貿易縮小は見られなかった一

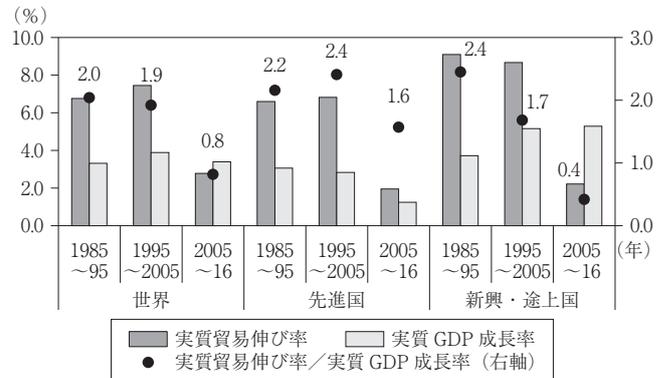
図表 I-18 世界のGDP成長率と貿易量の伸びとの関係

(実質貿易伸び率/実質GDP成長率)



[注] ①実質貿易は輸入数量ベース。
②2016年を除き、貿易伸び率またはGDP成長率のいずれかがマイナスの年は除外。網掛けは、実質貿易伸び率/実質GDP成長率が1を下回った年。
[資料] “WEO, April 2017” (IMF) および “IFS (2017年6月26日版)” (IMF) から作成

図表 I-19 新興・途上国の貿易鈍化が顕著



[注] 実質貿易は輸入数量ベース。
[資料] “WEO, April 2017” (IMF) および “IFS (2017年6月26日版)” (IMF) から作成

方、回復が遅い状態が長期化しており、スロートレードの度合いは先進国よりも顕著である。特に中国の景気減速による輸入減や、資源価格下落がもたらした資源輸出国の輸出収入減少が、新興・途上国全体の輸入需要を押し下げたとみられる。

■ 多くの分析が需要減をスロートレードの主因と指摘

スロートレードを引き起こした原因が、循環的要因と構造的要因とに大別できる点については、2015年ごろまで各機関の見解は一致していた。循環的要因としては、経済減速、設備投資の低迷、資源価格の下落といった短期の景気循環によってもたらされる要素、構造的要因としては、グローバル・バリュー・チェーン(GVC)の拡張ペースの鈍化や貿易自由化の停滞など中長期的に進行してきた変化があると整理される。

ただ、どちらの要因がより支配的かについては、2015年時点では十分な分析が進んでいなかった。その後2016年秋ごろから2017年にかけて、スロートレードの要因に

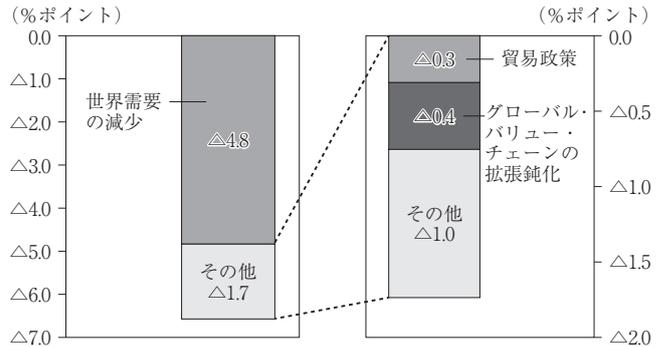
関する実証分析を、IMF、WTO、OECDといった国際機関のほか、日本銀行や欧州中央銀行（ECB）などの先進国中銀が実施してきた。用語の定義は機関ごとに違うとはいえ、世界的な需要減、つまりどちらかという短期の景気循環的要因の方がスロートレードへの影響が大きいとの結論に至った分析が多く見られた^(注6)。

例えばIMFは、2016年10月に公表した世界経済見通しの中で、2012年以降の貿易の減少分のうち、4分の3は世界の需要減によって説明できると指摘した（図表 I - 20）。それだけでは説明できない残りの4分の1のうち、要因分解が可能な項目として、一般に構造的要因に分類されるGVCの拡張鈍化や貿易政策も一定の説明力を持つとした。

なお、IMFのほかにも、WTOやECBなどが、GVCがスロートレードに及ぼした影響は小さくないと主張する。GVCが形成され始めた1980年代以降、先進国の企業は豊富で安価な労働力や資源など、新興国・地域の優位性を生かした直接投資を行うことで製造工程間の分業を進め、これが拠点間の貿易拡大につながった。しかし、世界的に賃金格差が縮小し、最大の製造拠点である中国の国内供給力も向上したことなどにより、こうした工程間分業の進展による貿易増加ペースが落ちていった。

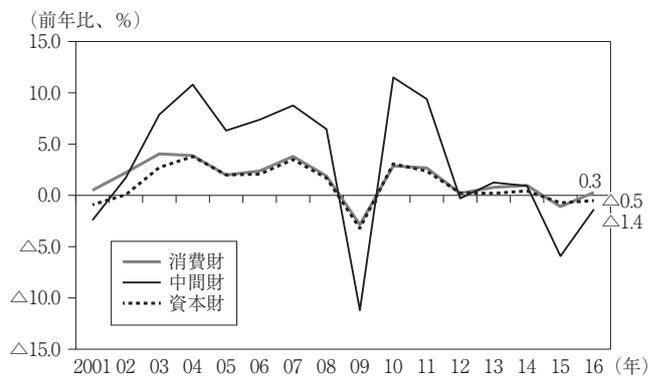
WTOも、2017年4月に発表したワーキングペーパーの中で、貿易の低調な伸びは、世界全体の経済活動の減速、いわゆる循環的要因によるところが大きいと説明する。一方、それだけでは説明できない残り部分のうち、65%程度はGVCの拡張ペース減速によるもので、貿易政策は有意な結果を示さないと指摘した。具体的にWTOは、貿易の世界需要に対する反応度の低下につき、需要の支出項目別の観点から説明を試みた。その際、2013年以降一般化してきた、輸入誘発度調整済み手法（IAD）を用いた。IADとは、投資、消費、貿易、政府支出など需要項目ごとの輸入誘発度の違いを調整する手法であり、GDPを用いた従来の推計を改善できるものとして開発された。WTOによると、輸入による投入割合が最も高い、つまり輸入誘発的な需要項目は「投資」であり^(注7)、逆に最も輸入誘発的でない項目が政府支出である。従って、世界の需要減をさらに詳細に見れば、背景には投資

図表 I - 20 世界貿易減少の要因 (IMF)



[注] 2003～07年と2012～15年との実質輸入増減率 (%) の差に対する、各要因の寄与度を示した。
[資料] “WEO, October 2016” (IMF) から作成

図表 I - 21 世界の財別輸入寄与度の推移 (名目)



[注] 輸入総額の対前年比変化率に対する各財の寄与度。
[資料] 各国・地域貿易統計から作成

の減退があることが実証されている。日本銀行も、需要項目の中で特に投資の輸入誘発力が高いことを、国際産業連関表を使った分析から明らかにしていた。投資低迷をもたらしたのは、米国の投資支出の落ち込みや、中国での投資主導から消費主導への経済改革推進があるとみられている。

実際に、設備投資の動きを反映する中間財と資本財の輸入は、2016年にやや持ち直してはいるものの、2012年以降の低迷から脱せず、寄与度はマイナスのままである（図表 I - 21）。中間財と資本財いずれも最大の輸入国は米国である。米国の財別輸入動向を見ても、消費財は食料・飲料などの非耐久消費財を中心に、2010年以降比較的堅調を維持する一方、輸入総額の4割を占める中間財は2年連続で減少し、資本財も産業用輸送機器の大幅減を背景に7年ぶりの減少に転じた。また中国でも、生産と投資の減退を反映し、中間財と資本財がともに2年連続で5～10%の輸入減少を記録した。

■中長期的に貿易の増加が見込まれる品目

IMFが2003～07年と2012～15年の貿易量の伸びを比較したところ、分析対象となった世界52カ国約5,300品目のうち、85%以上で後者が縮小したことが分かった。この

(注6) ただ、需要減そのものが長期的に続く構造的な現象だとする見方もある。
(注7) 輸入誘発度は時期によっても変化する。WTOによると、例えば中国の投資における輸入投入割合は、2004年の30%から2014年には18%まで落ちた。中国の国内供給力向上を反映した動きである。一方、ドイツではこの割合が、1995年の24%から2014年には38%に上昇した。輸入投入割合の長期的変化は、地域別の貿易の動静を左右する一つの要因となる可能性がある。

ように世界全体として貿易が振るわれない中でも好調を維持した品目がないか、商品別の貿易統計から分析する。ジェトロの商品分類(資料「付注1」参照)で見ると、世界的にスロートレードに陥った2012～16年(期間⑥)も輸入増を記録した品目は、図表I-22の上段に挙げた通りである。耐久消費財である乗用車や、加工食品、衣類、医薬品といった生活必需品が並ぶ。いずれも、輸入伸び幅は2003～07年(期間④)より鈍化したとはいえ、GDP成長率よりも伸び幅が大きく、全般に消費財の多くが好調であるといえそうである。財別で見ても、素材、中間財、資本財が期間⑥で減少した一方、消費財、特に食料・飲料と乗用車はプラスを維持した。他方で、集積回路や自動車部品のような中間財の部品や、タービンや産業用ロボットの部品も、先述したIoTの進展や、乗用車の安定的な需要増などを背景にランクインした。特に集積回路、携帯電話に代表される通信機器、タービンは、期間⑥でもGDP成長率の10倍以上のペースでの輸入増が続いた。

また、データの制約上、輸入上位20カ国・地域の統計のみで集計したところ、HS4桁ベースでは、図表I-22の下段で示した品目で、期間⑥

の輸入伸び率が期間④のそれを上回ったことが分かった。履物や男子用衣類といった服飾品のほか、甲殻類、牛肉、カカオ豆といった食品など、ここでも消費財の堅調さが目立つ。

このように、食品や服飾品などの必需品は需要が大きく減退する性質のものではなく、今後新興・途上国の人口増とともに引き続き貿易が拡大する見込みである。特に所得向上に伴い中間層の消費が増えれば、高級食材への需要も高まるであろう。同じように、乗用車に代表される耐久消費財も、所得増とともに普及率が高まる余地がある品目である。さらに医薬品も、世界的な高齢化の進展に対応し安定的な輸入が続くとみられる。

世界の主要国・地域では、2017年第1四半期時点で設備

図表I-22 貿易が好調を維持した品目(輸入ベース)

品目名	財分類	2016年輸入額 (100万ドル)	貿易額平均伸び率(%)		貿易伸び率/GDP成長率			
			④2003 ～07年	⑥2012 ～16年	④2003 ～07年	⑥2012 ～16年		
ジェトロ商品分類ベース	乗用車	消費財	702,131	11.9	2.0	1.1	7.0	
	集積回路	部品	639,507	13.4	4.4	1.3	15.6	
	通信機器	資本財・消費財	578,667	20.9	4.6	2.0	16.5	
	加工食品	消費財・加工品	540,234	12.8	0.5	1.2	1.6	
	医薬品	消費財・加工品	533,562	16.2	2.5	1.5	9.0	
	衣類	消費財	405,502	9.4	1.5	0.9	5.3	
	自動車部品	部品	399,682	12.7	0.9	1.2	3.2	
	金	加工品	336,201	19.1	0.8	1.8	2.9	
	タービン	部品・資本財	140,914	11.6	2.9	1.1	10.4	
	魚介類	消費財	107,823	9.5	2.9	0.9	10.2	
	陶磁製品	消費財	46,454	12.9	1.3	1.2	4.8	
	牛肉	消費財	40,363	12.8	2.6	1.2	9.3	
	二輪自動車	消費財	19,875	14.1	1.4	1.3	4.8	
	産業用ロボット	資本財	3,995	10.7	2.2	1.0	7.7	
HS4桁ベース	履物	消費財	24,772	8.3	14.3	0.8	50.8	
	甲殻類	消費財	19,581	3.0	4.2	0.3	14.9	
	牛肉	消費財	11,054	3.2	10.4	0.3	37.2	
	スルホンアミド	加工品	10,373	14.3	16.7	1.4	59.5	
	貴石および半貴石	素材・加工品	10,362	14.5	21.4	1.4	76.1	
	カカオ豆	素材	9,121	3.2	7.8	0.3	27.6	
	羅針盤等航行機器	資本財・部品	6,283	1.9	2.0	0.2	7.1	
	男子用衣類	消費財	5,102	6.1	9.7	0.6	34.5	
	プラスチック製敷物	加工品	4,974	10.7	11.7	1.0	41.8	
	木材ボード	加工品	4,785	2.7	3.8	0.3	13.6	
	カカオ脂	加工品	4,311	15.0	21.0	1.4	74.8	
	板ガラス	加工品	3,329	13.5	38.3	1.3	136.3	
	(参考) 財別動向							
	素材		1,489,424	23.8	△15.2	2.3	n.a.	
中間財		7,669,495	17.5	△2.8	1.7	n.a.		
最終財		6,592,556	14.4	0.2	1.4	0.7		
資本財		2,766,789	16.7	△0.9	1.6	n.a.		
消費財		3,825,766	12.7	1.1	1.2	3.8		
食料・飲料		862,693	12.5	1.6	1.2	5.6		
乗用車等		748,485	11.8	1.9	1.1	6.8		
耐久消費財		517,996	15.1	△1.5	1.4	n.a.		
非耐久消費財		798,497	13.7	1.2	1.3	4.2		

[注] ①データの制約上、使用したGDPと商品貿易額は名目ベース。

②ジェトロ商品分類は資料の「付注1」参照。⑥がプラスとなった品目を金額順に記載。

③HS4桁ベースは、データの制約上2016年の世界輸入の7割超を占める上位20カ国・地域の統計で算出。④⑥がともにプラス、かつ⑥が④を上回った品目を金額順に記載。

④財別定義はBEC(国連)に基づく。

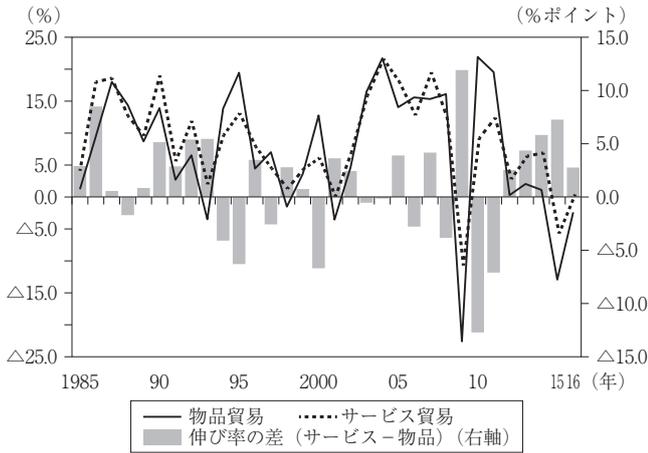
[資料] “WEO, April 2017”(IMF) および各国・地域貿易統計から作成

投資が回復する傾向にある。投資低迷による需要減が主因であるとすれば、投資が通年でも復調を続けることでスロートレード現象は短期的には緩和に向かうと考えられる。

■物品と比べて堅調なサービス貿易

2016年の世界のサービス貿易額は、前年比0.4%増の4兆8,793億ドルであった。物品(商品)も含めた貿易全体に占めるシェアは2011年を底に拡大し、2016年には過去最高の23.5%に到達した。サービス貿易は、通信や輸送コストの縮小、技術向上、取引形態の多様化、取引可能性の拡大などにより、遠距離間でのサービス提供がより容易になったことで拡大を続け、今や製造業の生産ネットワークにおいても極めて重要な役割を果たしている。世界貿易の成長源が物品からサービスへ移り変わったと

図表 I-23 物品貿易とサービス貿易の前年比伸び率



〔注〕2005年以降のサービス貿易額は「国際収支マニュアル第6版」基準、2004年以前は同第5版基準。

〔資料〕“IFS, May 2017” (IMF) およびWTOデータから作成

いうにはまだ早いですが、物品貿易が減速する中、相対的にサービス貿易の比重が拡大しつつあることは指摘できる。なお、サービス貿易額の基となる国際収支統計では、サービス貿易の四つのモード（1：越境取引、2：国外消費、3：商業拠点、4：自然人の移動）のうち、モード1の一部のみしか記録できていないため、実際のサービス貿易額は国際収支統計以上の規模があるものと推測されている。

2012年以降の名目サービス貿易額は物品貿易を上回る伸びで拡大しており、長期的にも上下変動が緩やかであるため、金融危機などの一時的ショックや景気低迷に対する耐性は物品貿易よりも強いといえる（図表 I-23）。なお実質で見た場合でも、世界金融危機直後に物品貿易量が反動増を記録した2010年を除き、2006年から2015年までのサービス貿易の伸びは一貫して物品貿易を上回っていたことが、IMFの分析で明らかにされている。サービス貿易の危機への耐性が強い理由として一つには、特に拡大が著しい業務サービスや知的財産権等使用料などのサービスでは、物品よりも景気循環との関係が薄いことが挙げられる。つまり、サービスは物品のように保存しておくことができないため、景気の良さあしにかかわらず調達が必要であり、買い控えが起こりにくい。二つ目の理由として、サービス業企業は製造業企業よりも外部金融への依存度が低いことが挙げられる。特に、国際収支統計が集計対象とする、モード1（越境取引）の形態で提供されるサービスは、拠点を伴わない分必要資金を抑え、企業自身によるファイナンスを可能とする場

合も多い。例えば、インドの代表的な情報技術サービス輸出企業であるインフォシスとタタ・コンサルタンシー・サービズにはいずれも対外債務がなく、もっぱら留保利益に基づくオペレーションを行っている。

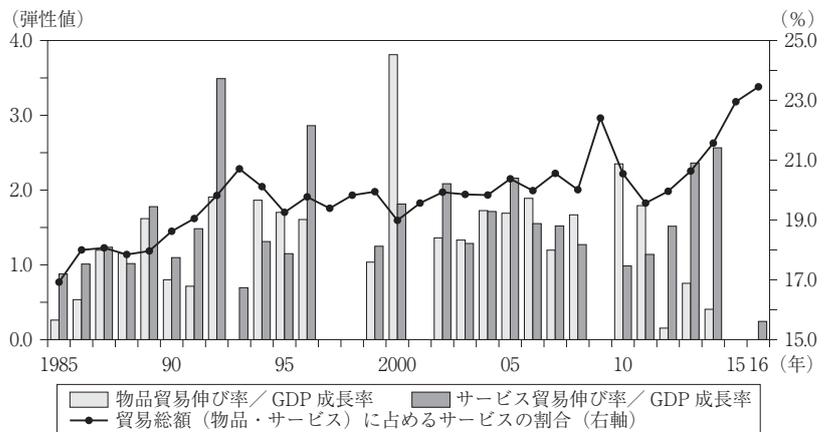
実際、GDP成長率に対する弾性値は、物品貿易では2012年以降1を割り込んでいるが、サービス貿易では物品ほどにスロートレード現象が明示的に起きていない（図表 I-24）。特に2012年から2014年にかけてサービス貿易は、GDP成長率に対して1.5～2.6倍の伸びを記録した。

■新興国の輸出増や業務サービス躍進が拡大の背景に

サービス貿易堅調の背景には、新興・途上国からの輸出増がある。世界のサービス貿易額の約7割を先進国が占めているものの、伸び率では新興・途上国が先進国をしのぐ。2010年以降の先進国の年平均輸出伸び率(CAGR)が3.5%だったのに対し、新興・途上国は4.7%に上った（図表 I-25）。2016年には、インド（前年比3.6%増、世界全体の増加に対する寄与率は30.7%）、タイ（7.7%増、26.2%）、フィリピン（7.9%増、12.7%）などの新興・途上国が高い伸びを記録した。さらに、192カ国を対象に長期（1970～2014年）のサービス貿易動向を分析したIMFの調査では、新興・途上国全体のサービス輸出額は、2014年には1990年時の10倍にまで膨らみ、先進国の2倍のペースで拡大したことが明らかとされている。

その背景にあるのが、経済の急速なサービス化である。経済成長に伴い、サービス業がGDPに占める比重が上昇することが知られる。実際、サービス業のGDP比は2006年から2016年にかけて多くの国で上昇した。米国、英国、日本などの先進国ではこの比率の上昇幅が1～2ポイント台であったのに対し、例えば中国では9.8ポイント、マ

図表 I-24 世界の物品・サービス貿易額のGDP成長率に対する弾性値、およびサービス貿易額のシェア



〔注〕①データの制約上、GDP、物品貿易額、サービス貿易額ともに名目ベース。2005年以降のサービス貿易額は「国際収支マニュアル第6版」基準、2004年以前は同第5版基準。

②貿易伸び率またはGDP成長率のいずれかがマイナスの年は除外。

〔資料〕“WEO, April 2017” (IMF)、“IFS, May 2017” (IMF)、およびWTOデータから作成

図表 I-25 世界の項目別サービス貿易額 (2016年)

(単位:100万ドル、%)

	金額	構成比	寄与度	2010-16年 平均伸び率
サービス貿易額計	4,879,290	100.0	0.4	3.7
財関連サービス	166,010	3.4	0.1	3.2
委託加工	85,140	1.7	△0.0	△1.2
維持修理	80,870	1.7	0.1	9.9
輸送	852,550	17.5	△0.8	0.5
旅行	1,205,480	24.7	0.4	4.0
その他サービス	2,583,640	53.0	0.6	5.0
建設	87,730	1.8	△0.2	0.7
保険・年金	121,590	2.5	0.1	3.2
金融	420,270	8.6	△0.4	3.7
知的財産権等使用料	314,060	6.4	0.1	5.0
通信・コンピューター・情報	493,050	10.1	0.4	6.9
その他業務サービス	1,093,270	22.4	0.6	5.5
研究開発	140,530	2.9	0.1	7.1
専門サービス	357,970	7.3	0.2	3.7
技術・貿易関連サービス	573,220	11.7	0.2	△0.8
個人・文化・娯楽	45,340	0.9	0.0	2.0
音響・映像	20,400	0.4	0.0	0.0
公的サービス	71,610	1.5	△0.0	△0.0
先進国	3,544,611	73.7	0.3	3.5
新興・途上国	1,263,079	26.3	0.1	4.7

[注] ①データの制約上、専門サービスは2012年、技術・貿易関連サービスは2014年以降の平均伸び率。

②WTO独自の推計のため、先進国と新興・途上国との合計は世界のサービス貿易額計とは一致しない。

[資料] WTO データから作成

レーシアでは10.4ポイント、インドでは7.2ポイントそれぞれ拡大するなど、特に経済成長率の高い新興・途上国でサービス業の比率上昇が顕著である。

新興・途上国でサービス輸出が拡大した分野として、例えばフィリピンのコンピューターサービス(2010~16年のCAGRは17.9%)、タイやアラブ首長国連邦の観光サービス(それぞれ16.4%、14.7%)、トルコの航空輸送サービス(8.3%)などが挙げられる。また中国は、サービス主導型の成長を追求する政策に転換しており、結果として世界のサービス輸出に占める中国のシェアは、この10年間で1.4倍(4.3%)に上昇した。

世界のサービス貿易を項目別に見ると、貿易増加には、旅行などの従来型サービスだけでなく、研究開発などの業務サービスやアウトソーシングなどコンピューター関連サービスの増加が寄与した。こうした事業は、サービス特有の性質の一つである、サービス提供者が消費地に居合わせることを必要としないため、越境取引が活発化したと考えられる。輸送(2010年以降のCAGRは0.5%)や旅行(4.0%)よりも、知的財産権等使用料(5.0%)、通信・コンピューター・情報(6.9%)、法律や会計といった専門サービスを含むその他業務サービス(5.5%)の伸び率の方が大きい(図表 I-25)。

今後も、世界経済のサービス化や技術発展により、サービス貿易は物品以上に伸びる余地がある。しかしサービ

ス貿易は物品貿易と対立するものではなく、むしろ製造業の輸出拡大を下支えする重要な要素である。OECDの付加価値貿易統計(TiVA)によると、統計が取得できる最新年(2011年)時点で、物品輸出に投入されるサービスの比率はOECD平均で34.5%、日本では33.3%、ASEANでは31.7%といずれも3割を超える。製造業の輸出においてサービス業が一定の役割を果たしていることが明らかである。具体的には、図表 I-25で維持修理サービスが2010~16年平均で9.9%と最も高い伸びを記録していることから、製造業に付随するメンテナンスの必要性が近年高まりつつあることも読み取れる。

さらにサービス主導の成長は、特に新興・途上国の成長を促進する重要な要素になる可能性がある。IMFによれば、サービス輸出の拡大は所得格差との間で負の相関があることや、サービス輸出が伸びる国ほど雇用増のペースも速いことが確認されている。サービス貿易拡大は、格差を是正し雇用を下支えするものと期待される。

■2017年第1四半期はほとんどの品目で貿易額増加

2017年第1四半期までの商品別データが入手可能な主要34カ国・地域の商品貿易額を合計すると、2017年第1四半期の輸出は前年同期比9.3%増、輸入は11.4%増となった(図表 I-26)。2016年通年では多くの品目で貿易額が減少したが(図表 I-14)、2017年第1四半期はほとんどの品目が増加に転じている。増加の6割強は、資源価格の上昇を背景とした資源関連商品の増加(28.7%増、輸入ベース)によるが、電気機器(8.2%増、輸出ベース)、化学品(7.6%増)、一般機械(6.4%増)なども世界貿易を押し上げた。2016年通年で増加した輸送機器、タービン、医薬品および医薬用品、産業用ロボット、半導体製造機器、集積回路は、より高い伸び率を記録している。特に、産業用ロボット(34.3%増)、半導体製造機器(36.9%増)、集積回路(13.3%増、輸入ベース)の伸びが著しい。

■2017年第1四半期は米中ともにプラスに転じる

世界の商品貿易額上位3カ国(中国、米国、ドイツ)の2017年第1四半期の動向を見ると、中国は、輸出が前年同期比4.2%増、輸入が24.1%増となった(図表 I-27)。輸出は、商品別では電気機器(特に通信機器)、一般機械(特にコンピューターおよび周辺機器)、輸送機器、国・地域別では、米国、EU、韓国向けの増加に牽引された。輸入は、商品別では、石油および同製品、鉱石、化学品、電気機器(特に集積回路)、国・地域別では、オーストラリア、EU、日本、米国からの増加に牽引された。

米国は輸出が7.5%増、輸入が7.3%増となった。輸出は、商品別では、鉱物性燃料、化学品、食料品、金などに、国・地域別では中国、メキシコ、カナダ向けの増加に牽引された。輸入は、商品別では鉱物性燃料、卑金属

図表 I-26 主要34カ国・地域の四半期別商品別貿易：前年同期比伸び率の推移
(単位：%)

	世界貿易 カバー率 (2016年)	2016年				2017年
		I	II	III	IV	I
総額（輸出ベース）	83.6	△7.3	△2.6	△1.9	1.2	9.3
一般機械	91.9	△6.6	△1.9	△1.8	0.3	6.4
タービン	93.0	4.6	4.5	10.1	5.1	9.3
産業用ロボット	89.5	△2.0	14.9	5.4	14.6	34.3
コンピューターおよび周辺機器類	93.2	△11.2	△6.9	△5.4	△2.2	5.5
半導体製造機器	99.2	0.5	14.7	17.9	37.5	36.9
電気機器	90.0	△4.4	△2.2	△0.8	0.6	8.2
通信機器	89.4	△6.8	△5.9	△2.3	△2.1	6.4
集積回路*	95.4	△0.5	3.6	6.2	6.2	13.3
輸送機器	90.2	△1.8	3.7	△1.0	0.4	2.9
精密機器	94.4	△5.9	△1.8	△1.2	0.5	5.7
化学品	89.0	△4.0	△1.3	△0.9	0.3	7.6
医薬品および医薬用品	93.0	0.1	5.0	1.3	0.2	7.4
資源関連商品（合計）*	77.9	△20.4	△13.9	△8.0	4.9	28.7
燃料（=鉱物性燃料等）*	81.6	△34.5	△26.7	△16.2	6.6	55.5
天然ガス等*	83.4	△36.5	△30.0	△25.2	△5.8	23.4
石油および同製品*	82.3	△36.0	△27.0	△15.2	7.3	63.2
非燃料（金属・食料・飲料）	79.4	△8.8	△3.3	0.1	3.9	11.7
金属	81.2	△16.5	△8.1	△3.3	4.4	17.9
鉄鉱石*	94.7	△33.5	△3.0	△0.0	14.7	78.6
鉄鋼	86.3	△18.7	△7.9	△4.9	1.3	16.3
食料・飲料	77.8	△0.7	1.5	3.4	3.4	6.2
素材*	87.6	△28.3	△20.0	△10.2	8.2	48.0
中間財	86.4	△8.5	△3.3	△1.9	1.4	10.4
資本財	92.0	△7.7	△2.6	△3.3	△0.7	4.8
消費財	83.6	△0.9	2.4	△0.9	△0.7	3.0

[注] ①主要34カ国・地域は、アルゼンチン、オーストラリア、オーストリア、ベルギー、ブラジル、カナダ、中国、デンマーク、フィンランド、フランス、ドイツ、ギリシャ、香港、インド、アイルランド、イタリア、日本、ルクセンブルク、マレーシア、メキシコ、オランダ、フィリピン、ポルトガル、ロシア、シンガポール、南アフリカ共和国、韓国、スペイン、スウェーデン、スイス、台湾、タイ、英国、米国。

②*が付いた商品は輸入ベース、それ以外は輸出ベース。2016年の世界貿易カバー率が大きい方（輸出または輸入）をベースにした。

[資料] 各国・地域貿易統計から作成

図表 I-27 主要国・地域の四半期別貿易額：前年同期比伸び率の推移

(単位：%)

	輸出				輸入						
	2016年				2017年	2016年				2017年	
	I	II	III	IV	I	I	II	III	IV	I	
中国	△9.7	△4.3	△6.6	△5.2	4.2	△12.5	△6.7	△4.3	3.5	24.1	
米国	△7.0	△6.3	△2.4	1.9	7.5	△5.5	△4.8	△2.3	1.8	7.3	
EU15	△2.8	1.0	△1.3	0.2	6.4	△2.9	2.0	0.7	0.1	6.7	
ドイツ	△1.2	4.2	△0.2	0.6	4.7	△1.5	2.1	△0.7	1.6	6.4	

[注] データの制約上、EUは2004年4月時点の15加盟国。

[資料] 各国・地域貿易統計から作成

および同製品、電気機器、一般機械に、国・地域別では、カナダ、中国、メキシコからの増加に牽引された。中国、米国とも2016年通年では、輸出入とも多くの品目で前年比減となったが、2017年第1四半期はほとんどの品目が増加に転じている。

ドイツは輸出が4.7%増、輸入が6.4%増となった。輸出は、商品別では化学品、一般機械、卑金属および同製品、電気機器、輸送機器などに、国・地域別ではEU、中国向けの増加に牽引された。輸入は、商品別では、鉱物性

燃料等、輸送機器、電気機器、化学品、卑金属および同製品などに、国・地域別では、EU、ロシアからの増加に牽引された。

2017年第1四半期にはそのほか、日本、韓国、台湾、マレーシア、フィリピン、シンガポール、インド、ブラジル、ロシア、南アフリカ共和国などが輸出入とも2桁の伸びを記録した。

■2017年通年の世界貿易はプラス成長に転じる見通し

四半期や月次の世界の商品貿易額（輸出ベース）の動向を見ると、2015年第3四半期を底に減少率が縮小傾向にあり、2016年11月から2017年3月に至っては、毎月、プラス成長となっている（図表 I-28）。この世界貿易の回復には、特に、EUや、2016年初めに以降の資源価格の上昇を背景とした資源輸出国の回復が寄与している。

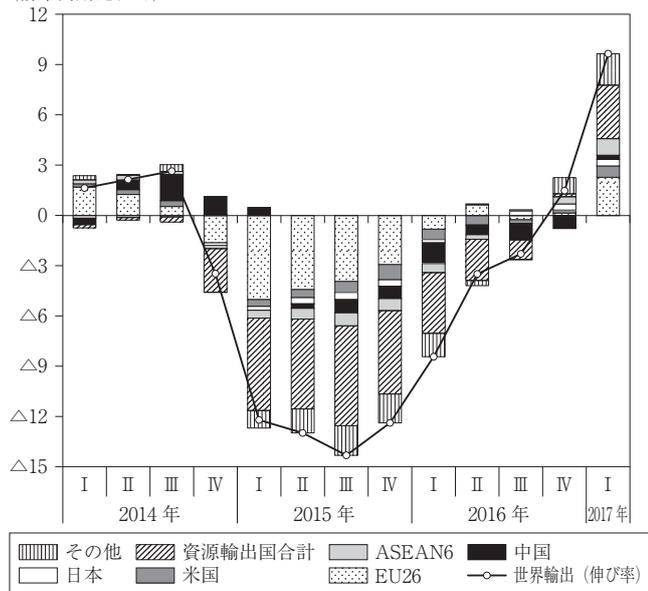
2017年4月発表のWTOの予測では、世界の貿易数量は2016年の前年比1.3%増から2017年には2.4%増、2018年には2.1~4.0%増と伸びが加速する見通しだ。ただし、世界経済の成長率が加速するとの前提に立っており、世界経済の不確実性が高いことから、2017年の予測値については1.8~3.6%という幅を持った予測も同時に提示している。WTOは、貿易量を押し下げるリスク要因として、保護主義的な貿易政策、物価上昇に伴う金融引き締め策や財政引き締め策による経済成長の鈍化、英国のEU離脱交渉の行方などを挙げている。IMFの予測のように世界経済の成長率が2017年に加速し、資源価格が上昇すれば2017年通年の世界貿易額もプラス成長に転じるとみられる。

(2) 日本の貿易収支は6年ぶりの黒字に

2016年の日本の貿易（通関ベース）は輸出が前年比3.1%増の6,446億ドル、輸入が6.4%減の6,070億ドルとなった（図表 I-29）。貿易収支は376億ドルの黒字となり、2010年以降6年ぶりに黒字を記録した。2017年1~5月も56億ドルの黒字と、貿易収支は黒字基調に戻りつつある。なお円ベースでは、2016年の輸出は7.4%減の70兆358億円、輸入は15.8%減の66兆420億円、貿易黒字幅は3兆9,938億円であった。ここ数年、円の対ドルレートは円安方向に推移していたが、2016年は反転、前年比11.2%円高の1ドル108.8円（年平均）となった。為替変動の揺れ幅が大きく、輸出はドルベースでは増加、円ベースでは減少となった。

図表 I-28 世界輸出に対する国・地域別寄与度（四半期）

(前年同期比、%)



[注] ①世界輸出は211カ国・地域をカバー。
 ②資源輸出国の定義は本文(注2)参照。EU26は、資源輸出国のギリシャ、キプロスを除く26のEU加盟国。
 [資料] “DOTS (2017年6月26日版)” (IMF) から作成

2016年の日本の貿易を数量ベースで見ると、輸出は前年の減少(1.0%減)から0.3%増と微増、輸入は0.3%減と2年連続で減少した。

■米国が4年連続で最大の輸出相手国に

2016年の輸出額を主要国・地域別に見ると、米国が1,300億ドル(前年比3.3%増)と、4年連続で最大の輸出相手国となった(図表I-30)。米国経済は堅調に推移し、個人消費も底堅い。自動車市場も増加が続き、2016年の米国の新車販売台数は1,755万台と2年連続で過去最高を更新した。好調な新車市場を受け、日本からの自動車輸出も拡大、2016年の米国向け自動車輸出台数は175万台と7.7%増加、金額も11.9%増の405億ドルとなった。増加したのは主に3000cc以下の小型車、中型車である。日系メーカー各社とも現地生産台数を増やしているが、米国では販売が好調なSUV(スポーツタイプ多目的車)などに重点を置き、小型車などほかの車種は輸出で対応する動きが見られた。電気機器では、車載用リチウムイオン電池を中心に蓄電池類が増えたほか、一般機械では住宅建設が堅調に推移したことからミニショベルなどの鉱山・建設機械、化学では医薬品で伸びが見られた。ただ米国の設備投資は伸び悩んでおり、工作機械や鉄鋼などの輸出は減少した。2017年1月に発足した新政権は米国第一主義を掲げ、国内では巨額のインフラ投資などを打ち出している。対外面では中国や日本に対しては貿易不均衡を問題視しており、日本の対米輸出にはプラスマイナス両面の影響をもたらすと考えられている。

中国は4.2%増の1,139億ドルと前年まで4年続いた縮

図表 I-29 日本の貿易動向

(単位: 100万ドル、億円、%)

		2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年					
							1~5月	1月	2月	3月	4月	5月
ドルベース	輸出総額	801,335	719,205	694,270	625,068	644,579	275,603	46,629	55,974	63,546	57,104	52,350
	(伸び率)	△2.4	△10.3	△3.5	△10.0	3.1	10.1	3.9	15.1	11.4	7.7	11.9
	輸入総額	888,584	838,889	817,103	648,343	607,020	269,964	55,937	48,813	58,182	52,734	54,299
	(伸び率)	4.2	△5.6	△2.6	△20.7	△6.4	12.4	11.3	4.9	15.3	15.5	15.1
円ベース	貿易収支	△87,250	△119,684	△122,832	△23,275	37,559	5,640	△9,308	7,161	5,364	4,371	△1,948
	(前年〈同期〉差)	△54,973	△32,435	△3,148	99,557	60,834	△4,650	△3,942	5,082	△1,219	△3,001	△1,570
	輸出総額	637,476	697,742	730,930	756,139	700,358	311,797	54,220	63,475	72,296	63,294	58,512
	(伸び率)	△2.7	9.5	4.8	3.4	△7.4	9.4	1.3	11.3	12.0	7.5	14.9
ドルベース	輸入総額	706,886	812,425	859,091	784,055	660,420	305,752	65,139	55,364	66,193	58,503	60,554
	(伸び率)	3.8	14.9	5.7	△8.7	△15.8	11.6	8.4	1.3	15.9	15.2	17.8
	貿易収支	△69,411	△114,684	△128,161	△27,916	39,938	6,045	△10,919	8,111	6,103	4,792	△2,042
	(前年〈同期〉差)	△43,763	△45,273	△13,477	100,245	67,854	△4,827	△4,349	5,757	△1,346	△3,321	△1,569
輸出数量指数		91.6	90.2	90.7	89.8	90.0	91.2	78.2	92.9	104.4	93.9	86.7
	(伸び率)	△4.8	△1.5	0.6	△1.0	0.3	5.3	△0.3	8.3	6.6	4.1	7.5
輸入数量指数		105.0	105.3	106.0	103.0	102.6	103.9	109.9	93.0	112.5	100.5	103.6
	(伸び率)	2.4	0.3	0.6	△2.8	△0.3	3.4	6.3	△4.3	4.2	4.9	5.4
原油輸入価格 (ドル/バレル、伸び率)		114.8	110.5	105.1	55.0	41.6	54.5	53.4	55.3	56.1	53.9	53.8
	(伸び率)	5.6	△3.7	△4.9	△47.7	△24.3	53.7	44.5	81.9	74.0	45.8	32.1
為替レート(円/ドル)		79.8	97.6	105.8	121.0	108.8	112.6	114.7	113.1	113.0	110.1	112.2
	(期中平均、変化率)	0.0	△18.3	△7.8	△12.5	11.2	0.4	3.1	1.7	0.1	△0.2	△2.7

[注] ①ドル換算レートは、財務省が1996年3月まで発表していた方法を利用し、税関長公示レートを元に算出。

②数量指数は2010年基準。

③為替レートはインターバンク・レートの中心値の期中平均。

④伸び率は前年同期比。

⑤2017年5月の輸入は9桁速報値。

[資料] 「貿易統計」(財務省)、「外国為替相場」(日本銀行) から作成

図表 I-30 日本の主要国・地域別輸出入動向

(単位:100万ドル、%)

	2015年	2016年			2017年		
			前年比	寄与度	1~5月	前年同期比	寄与度
総輸出	625,068	644,579	3.1	3.1	275,603	10.1	10.1
米国	125,852	130,019	3.3	0.7	52,548	2.8	0.6
EU	66,004	73,394	11.2	1.2	31,021	4.4	0.5
中国	109,266	113,874	4.2	0.7	50,311	18.0	3.1
ASEAN	95,052	95,535	0.5	0.1	41,430	11.9	1.8
タイ	27,999	27,384	△2.2	△0.1	11,520	8.8	0.4
マレーシア	12,009	12,125	1.0	0.0	4,986	2.3	0.0
インドネシア	11,550	11,336	△1.9	△0.0	5,182	17.2	0.3
ベトナム	12,535	13,008	3.8	0.1	5,669	17.6	0.3
フィリピン	9,492	10,345	9.0	0.1	4,390	8.6	0.1
総輸入	648,343	607,020	△6.4	△6.4	269,964	12.4	12.4
米国	66,638	67,371	1.1	0.1	29,243	9.6	1.1
EU	71,265	74,944	5.2	0.6	30,691	3.2	0.4
中国	160,674	156,444	△2.6	△0.7	64,928	4.5	1.2
ASEAN	97,953	92,301	△5.8	△0.9	41,173	11.2	1.7
タイ	20,437	20,125	△1.5	△0.1	8,771	9.1	0.3
マレーシア	21,538	17,214	△20.1	△0.7	8,110	13.1	0.4
インドネシア	19,774	18,243	△7.7	△0.2	7,931	4.9	0.2
ベトナム	15,142	16,256	7.4	0.2	7,136	14.9	0.4
フィリピン	8,877	9,062	2.1	0.0	3,926	13.8	0.2

〔注〕円建て公表値をジェトロがドル換算。

〔資料〕「貿易統計」(財務省)から作成

小から増加に転じた。それぞれ輸出の約2割を占める電気機器と一般機械では、堅調に推移する半導体需要を受けた動きが目立った。電気機器では、スマートフォン向けの部品需要を中心に集積回路や半導体デバイスが増加、一般機械では複数の半導体メーカーが中国での生産増強に乗り出したことなどから、半導体製造機器が30.3%増と大幅に増加した。輸出の約1割を占める輸送機器では、3000cc超の高級車を中心に乗用車が伸び、自動車の輸出額は19.8%増となった。中国では2016年の自動車生産台数が過去最高を記録するなど現地生産も伸びており、ギアボックスなどの自動車部品も好調であった。一方、素材分野では中国側の生産技術の向上や経済減速などによる需要伸び悩みなどから、エチレンなどの有機化学製品や鉄鋼は減少した。

ASEANは955億ドル、0.5%増と横ばいとどまった。ASEAN最大の輸出相手国であるタイは2.2%減の274億ドルと4年連続で減少した。電気機器では集積回路やコンピューター部品などIT関連製品の部品を中心に持ち直しの動きが見られ、輸送機器では前年に縮小した自動車部品がプラスの伸びに転じた。だが一般機械では工作機械、素材では鉄鋼などの落ち込みが響いた。インドネシアも1.9%減の113億ドルとタイと同じく4年連続の減少となった。2016年のインドネシア経済は6年ぶりに前年の成長率を上回ったものの、投資にはまだ弱さも残る。日本からの輸出では、工作機械、産業用ロボット、鉄鋼、自動車などが縮小した。一方で、経済成長に欠かせない電力需要は高まっており、蒸気タービンや発電設備など

重電機器は増加が見られた。

一方、ベトナム、フィリピンは前年比増加となった。2015年にASEANではタイ、シンガポールに次ぐ輸出相手国となったベトナムは130億ドル、3.8%増加した。2016年はスイッチ類や光電池などの電気・電子部品、自動車部品、繊維などが伸びた。ベトナム経済は堅調に推移しており、同年の対ベトナム直接投資件数は過去最高を更新した。投資認可額の約7割が製造分野向けと生産拠点としてのベトナムの注目度は高い。2016年の輸出を牽引したのは、こうした生産拠点向けの部品や素材などが多く、IT関連製品の部品類は大幅に増加した。一方で、2015年の輸出を牽引した工作機械、トラック、集積回路などは縮小した。特に工作機械は2014、15年と連続して急増したが、2016年は反動減となり金額で8割減、数量で5割減と大幅に減少した。

フィリピンは103億ドル、9.0%増加した。インフラ投資が拡大していることもありブルドーザーなど鉱山・建設機械やエレベーターなどが伸びたほか、輸送機器では、乗用車やトラック、船舶などが増加した。

EUは11.2%増の734億ドルであった。主要国では、ドイツ(176億ドル、8.6%増)、英国(136億ドル、27.1%増)、オランダ(118億ドル、1.7%増)、フランス(60億ドル、14.0%増)となった。ドイツでは国内自動車市場が好調であったこともあり、乗用車が増加した。伸びが目立った英国では、日系メーカーが受注した都市間高速鉄道向けの車両の出荷が本格化し、鉄道車両や同部品類が大幅に増加した。また、イタリアは大型客船の引き渡しに寄与し、30.3%増の47億ドルに伸長した。

輸入では、米国が1.1%増の674億ドルとなった。一般機械ではタービン、電気機器では集積回路などが伸びたが、機械機器の伸びは全般的に小幅にとどまった。輸入の約2割を占める食料品は、主力のトウモロコシをはじめ、小麦が記録的な大豊作となったものの、ブラジルやウクライナなど他の産地の収穫も好調であったため、国際価格は低い水準にとどまり、輸入は2年連続で縮小した。

中国は、一般機械、電気機器など多くの品目で落ち込みが見られ、2.6%減の1,564億ドルと4年連続で縮小しつつも、15年連続で最大の輸入相手国となった。電気機器では、太陽光発電パネルに利用する光電池が、再生可能エネルギーの買い取り価格低下の影響で需要が低迷したことに加え、価格も下落したことから大幅減少となった。また一般機械では、タブレット型端末やノートパソコン

などのコンピューターおよび周辺機器が、数量は増加したものの価格が下がったため、輸入額は減少した。機械機器以外では、衣類などの繊維・同製品が引き続き減少した。繊維・同製品はASEANをはじめとするアジア諸国への生産移管の進展により中国からの輸入減少が続いている。一方、主要な輸入商品の一つである携帯電話は、人気機種の新モデルが2016年9月に発表されたこともあり、輸入額は前年の減少から増加に転じた。

ASEANからの輸入は5.8%減の923億ドルとなった。主要輸入相手国であるマレーシアからは172億ドル、20.1%減と前年(26.6%減)に続く大幅減少となった。2016年後半まで続いた資源価格の低迷により、主要輸入商品である液化天然ガス(LNG)は数量が前年比増加したものの価格が大幅に下落、輸入額は37.6%減少し、マレーシアからの輸入縮小の最大の要因となった。このLNG輸入の大幅減少が響き、マレーシアは2012年から4年間続いたASEAN最大の輸入相手国から2016年は第3位に後退した。マレーシアと同様に主力輸入商品がエネルギー関連であるインドネシアは、7.7%減の182億ドルであった。LNG、原油ともに前年割れとなり輸入額の押し下げ要因となったが、パーム油などの油脂類、靴などの雑製品、貴金属のくずなどが伸び、輸入額全体の減少を緩和した。タイは1.5%減の201億ドルとなった。前年比減となったものの、マレーシア、インドネシアの下げ幅が大きかったため、2016年はタイがASEANの中で最大の輸入相手国となった。タイでは輸入の2割弱を占める化学品のうち、プラスチック・ゴムが前年に引き続き減少したが、医薬品が増加した。約2割を占める電気機器では、2015年まで輸入実績が小さかった携帯電話が増加した。

ASEANからの輸入が減少する中、ベトナムは7.4%増の163億ドルと増加した。中国からの生産移管などの影響もあり、繊維・同製品が衣類を中心に増加した。また電気機器では、携帯電話の輸入額が前年の22倍と急増、携帯電話の輸入相手国で金額、数量ともに中国に次ぐ第2位につけた。これはベトナムに韓国メーカーの大規模なスマートフォン生産拠点があるためであり、ベトナムからの携帯電話の輸入急増に対し、韓国からの携帯電話輸入額は前年比9割減となった。

EUからの輸入は5.2%増加して749億ドルとなった。EU最大の輸入相手国であるドイツは220億ドル、8.5%増加した。輸入の約2割を占める乗用車が伸びたほか、輸送機器では、ドイツ国内に組立工場がある

仏航空機メーカー製旅客機の導入などもあり、航空機が増加した。化学製品では、医薬品も伸長した。またフランスは5.2%増の100億ドルとなった。輸送機器では、乗用車が増加したものの、前年に落ち込んだヘリコプターは不振が続いた。一方、医薬品はドイツと同様に増加した。イタリアは88億ドル、16.4%増と欧州主要国の中で増加率が大きかった。車両用エンジンや医薬品が伸びたほか、米メーカーがイタリアで生産する加熱式たばこが急増し、イタリアからの輸入額を押し上げた。英国は0.1%減の65億ドルと微減となった。精密機器で前年に急増した検査機器の部品が反動減となったほか、化学品で医薬品、有機化学品が縮小した。その一方、乗用車が伸長し、乗用車の輸入額では米国を抜いてドイツに次ぐ位置につけた。

■輸送機器の回復が輸出増に貢献

商品別に輸出を見ると、輸出額の約25%を占める輸送機器が前年比6.3%増の1,610億ドルとなり、輸出増加の約半分を輸送機器が担う形となった(図表I-31)。輸送機器の中では、自動車が1,036億ドル、4.9%増となったが、輸出台数は微減となった。最大の輸出先である米国では、前述の通り販売好調が続いたことから輸出は伸長、米国に次ぐ輸出先であるオーストラリアも前年並みを維持した。次いで高級車を中心に輸出が伸びた中国が続いた。一方、2015年は輸出増であったアラブ首長国連邦(UAE)、サウジアラビアなど中東向けは減少した。また自動車部品は中国などアジアを中心に伸び、11.5%増の354億ドルとなった。自動車業界は積極的にグローバル生産体制の拡充を進めており、2016年の日系メーカーの海外生産台数は1,898万台(日本自動車工業会)、海外生産比率は

図表 I-31 日本の主要商品別輸出入動向

(単位：100万ドル、%)

	2015年	2016年	前年比		2017年		寄与度	
			前年比	寄与度	1~5月	前年同期比	寄与度	
総輸出	625,068	644,579	3.1	3.1	275,603	10.1	10.1	
一般機械	117,650	124,010	5.4	1.0	55,329	13.5	2.6	
半導体製造機器	13,133	17,871	36.1	0.8	9,138	43.8	1.1	
鉱山・建設機械	7,883	8,578	8.8	0.1	4,081	10.6	0.2	
電気機器	95,608	98,252	2.8	0.4	40,738	9.2	1.4	
半導体等電子部品	32,267	33,179	2.8	0.1	13,831	11.0	0.5	
輸送機器	151,497	161,013	6.3	1.5	65,643	2.7	0.7	
鉄鋼	37,776	33,955	△10.1	△0.6	15,366	13.5	0.7	
総輸入	648,343	607,020	△6.4	△6.4	269,964	12.4	12.4	
鉱物性燃料	150,633	110,625	△26.6	△6.2	60,519	39.4	7.1	
原油	67,365	50,811	△24.6	△2.6	27,161	45.1	3.5	
化学品	74,062	75,473	1.9	0.2	32,050	5.2	0.7	
医薬品・医薬用品	23,147	24,537	6.0	0.2	9,222	△5.3	△0.2	
一般機械	59,539	59,443	△0.2	△0.0	26,367	6.4	0.6	
電気機器	90,266	89,943	△0.4	△0.0	37,757	8.9	1.3	
食料品	58,461	59,311	1.5	0.1	24,800	5.6	0.5	

[注] 円建て公表値をジェットロがドル換算。

[資料] 「貿易統計」(財務省)から作成

67.3%と4年連続で上昇した。好調な米国市場に対応するため車種によっては日本からの輸出で対応するなどの動きも見られるが、2017年1月に発足した米国新政権は国内生産を重視、日本の自動車メーカーに対しても米国投資を強く求めており、今後の米国市場への供給体制に変化が生じる可能性もある。

一般機械は5.4%増加して1,240億ドルであった。半導体製造機器が大幅に伸びたほか、エンジンやポンプ類、鉱山・建設機械なども前年比増加を維持した。工作機械は前年に引き続き大きく落ち込んだ。好調が続く半導体製造機器は179億ドル、36.1%増と大幅に増加した。日本半導体製造装置協会によれば、2016年度の日本製半導体装置の販売額は前年度比11.6%増の1兆4,605億円、2017年度も同3.4%増と堅調に推移する見通しである。記憶回路を立体的に形成する3次元メモリーの登場やスマートフォンの高機能化、さらにIoTの広がりなどにより多種多様な半導体が求められており、これが半導体製造装置の需要増加につながっている。

鉱山・建設機械は前年比8.8%増加して86億ドルであった。輸出の3割を占める米国向けは、堅調な住宅建設を背景にショベルローダーなどが増加した。また2016年下半期以降、資源価格が上向いたことが鉱山・建設機械需要を押し上げ、オーストラリアなどへの輸出額が増加した。アジアでは、前年に急増したベトナムが引き続き伸び、積極的なインフラ投資が実施されているフィリピンも伸びた。日本建設機械工業会では、2017年は資源価格の上昇や、中国市場の回復、米国のインフラ投資への期待などが見込まれることから、外需向け出荷額は上向くと見込んでいる。

工作機械は20.3%減の61億ドルと2年連続の減少となった。主要輸出相手国である中国、米国向けが引き続き減少したことに加え、前年にスマートフォン製造用の金属加工機械を中心に急増したベトナムが、2016年は8割減と急激に落ち込んだことが響いた。日本工作機械工業会によれば、2016年の工作機械受注額は前年比15.6%減の1兆2,500億円にとどまった。内需、外需ともに縮小したが、特に外需向けは円高の影響もあり19.6%減の7,195億円となった。北米、アジアからの受注額が減少したが、中国が36.2%減、ベトナムが84.9%減と落ち込みが大きかった。低迷が続いた工作機械受注であるが、米国での投資拡大に加え、伸び悩んだ中国でも回復の兆しが見られ、明るさも出てきている。

電気機器は2.8%増の983億ドルであった。主要商品である半導体等電子部品類は台湾が大きく伸び、中国、香港、韓国など東アジア向けが前年比プラスとなった。一方、米国向けは落ち込んだ。世界半導体市場統計(WSTS)

によれば、2016年の半導体出荷額は前年比1.1%増の3,389億ドルであった。2015年の出荷額は足踏み(0.2%減)となったが、2016年はプラスに転じた。パソコンやスマートフォン、タブレット端末などは中間層が台頭しつつある新興国で需要が底堅いことに加え、自動運転技術などの車載市場、IoTの広がりなど半導体の性能向上による市場拡大への期待も高い。WSTSでは、2017年は11.5%増と大幅に増加すると予測している。

鉄鋼は340億ドル、10.1%減と5年連続で減少が続いた。日本鉄鋼連盟によれば、2016年の鉄鋼輸出量は1.0%減の4,121万トンと3年連続で縮小した。供給過剰状態にある中国製鋼材が出回り市況が低迷しているほか、景気回復により内需向けが優先されたことが影響を与えたとみられる。相手国別では、最大の輸出先である韓国が5.0%増と7年ぶりに増加、またタイが11.0%増となり、中国を抜いて第2位となった。中国は前年比増加(3.1%増)となったものの第3位に後退した。ベトナムも2.0%増と好調だった。一方、米国(15.6%減)、インド(46.5%減)は大きく減少した。世界鉄鋼協会によれば、2016年の世界の粗鋼生産量は0.9%増の16億2,955万トンとなった。鉄鋼は世界的に供給過剰状態にあるとされているが、アジアの需要は底堅く微増となった。

食料品は12.9%増加して57億ドルとなった。食料品輸出の2割強を占める香港をはじめ、米国、台湾、中国、韓国など主要な輸出相手国・地域で前年から10~20%増となった。魚介類は悪天候の影響などを受けて伸びが抑えられたものの、海外で日本食の人气が高まっていることなどから緑茶や牛肉などが大幅に伸びた。

■原油安により鉱物性燃料の輸入が縮小

原油などエネルギー価格は2014年後半より下落が続いていたが、OPECの減産合意などを受けて2016年前半を底に上昇に転じている。原油の平均入着価格(原油1バレル当たりの輸入額)を見ると、2016年11月に27カ月ぶりに前年同月比プラスに転じ、2017年も5月まで上昇している。2016年通年では前半の低価格の影響が残り、1バレル当たり平均入着価格は41.6ドルと前年から24.3%の下落となった。輸入数量も微減となったため、原油の輸入額は24.6%減の508億ドルに縮小した。大幅な縮小により、輸入総額に対する原油のシェアは2015年の10.4%から2016年は8.4%に縮小した。1割を割り込むのは1999年の8.7%以来、17年ぶりのことである。LNGや石油製品などのエネルギー関連商品の輸入は、原油と同じく2016年前半の市況低迷の影響により縮小した。その結果、鉱物性燃料全体の輸入額は26.6%減の1,106億ドルと大幅に減少した。2016年の鉱物性燃料の輸入額の縮小は、ほぼ輸入総額の縮小分に相当し、2016年の輸入縮小の最大の

要因となった（図表 I - 32）。

化学品は1.9%増の755億ドルであった。化学工業品が2.7%増の575億ドルと増加したのに対し、プラスチック・ゴムは0.5%減の179億ドルと減少が続いた。化学工業品では医薬品および医薬用品が6.0%増の245億ドルとなった。前年は高額ながらも効果が高いとされるC型肝炎治療薬の保険適用決定により、製造国のアイルランドからの輸入額が急増したが、2016年は落ち着いた伸びとなった。

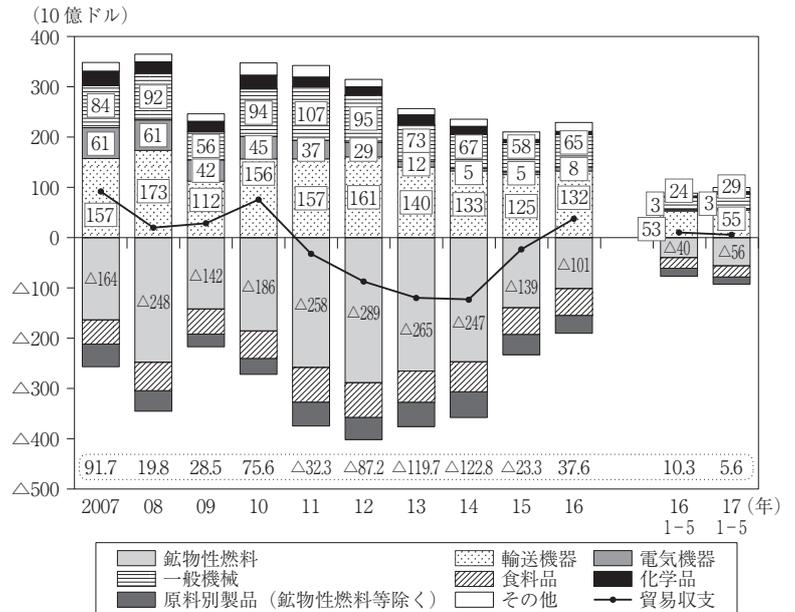
機械機器では、電気機器が0.4%減の899億ドル、一般機械が0.2%減の594億ドルと横ばいであった。電気機器では、主要品目の携帯電話が6.5%増加した。携帯電話の輸入は9割が中国からであるが、韓国メーカーのスマートフォン生産拠点があるベトナムからの輸入額が急増、中国に次ぐ第2位につけた。一方で韓国からの輸入額は大きく後退した。

一般機械ではパソコンの不振が続き、またデジタル複合機も市場の成熟化が進み、輸入が落ち込んだ。前年に一時的に伸びた半導体製造機器も2016年は例年の水準に戻った。一方で、タービンは火力発電所の効率化に向けた新機種の導入などにより、米国を中心に増加した。

輸送機器は10.3%増の288億ドルであった。乗用車は輸入台数が3.2%増加、輸入額も15.3%増加した。日本自動車輸入組合によれば、2016年の輸入車販売台数(日本メーカーを除く)は3.4%増の29万5,114台と2年ぶりの増加となった。前年は独フォルクスワーゲンの排ガス不正問題の影響などが響いたが、2016年はその影響も薄まった。また航空機や船舶の輸入も前年比プラスを記録した。

食品は1.5%増加して593億ドルとなった。小麦、トウモロコシなどは米国、ブラジルなど主要産地で豊作が

図表 I - 33 日本の商品別貿易収支



〔注〕点線枠内は貿易収支。
〔資料〕「貿易統計」(財務省) から作成

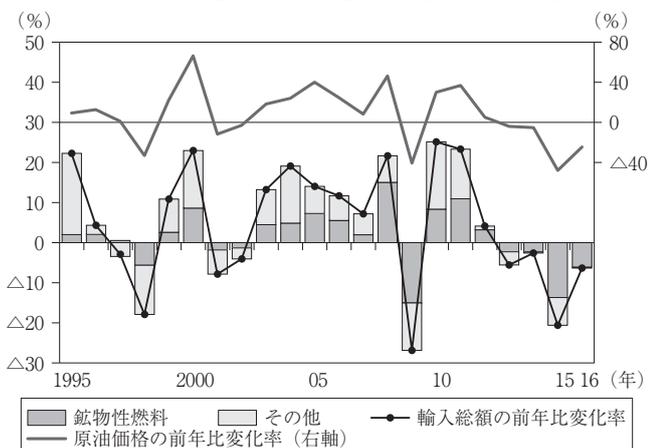
続いたことから価格は低い水準で推移しており、穀物の輸入額は10.7%減と3年連続で10%超の縮小が続いた。その他の主要品目では肉類や魚介類は増加したほか、加熱式たばこの市場が広がりを受け、たばこの輸入が大きく増加した。

商品別に貿易収支を見ると、輸送機器、一般機械、電気機器とも、近年続いていた黒字幅の縮小傾向に歯止めがかかり増加に転じている（図表 I - 33）。赤字側では、鉱物性燃料が2012年を底に縮小の方向へと進んでおり、エネルギー価格の下落と相まって2015、16年の赤字幅は大幅に縮小した。2017年1～5月は輸送機器、一般機器、電気機器など黒字側の主要品目では前年並みの黒字幅を計上しているが、鉱物性燃料はエネルギー価格反転の影響もあり、赤字幅が拡大している。

■スロートレード下で強さを見せた中間財、資本財も

2016年の日本の貿易収支は6年ぶりの黒字となったものの、エネルギー価格下落の影響が色濃く、2012年後半から2015年までの円安基調で期待された輸出の回復は限定的であった。これは、日本の輸出において中間財、資本財の比率が高く、世界的な投資低迷の影響を受けやすい構造にあることが響いている。日本の財別輸出を見ると、スロートレード現象が顕著とされる2012年以降において、加工品、部品などの中間財、資本財の落ち込みが輸出全体の縮小に大きく影響している。だが2016年は部品と資本財が増加に転じ、2017年も上向きの動きが続いている。世界経済が緩やかな回復基調に入り、投資にも動きが出てきたことが日本からの部品や資本財の輸出増につながったと考えられよう。

図表 I - 32 日本の輸入の変化に対する鉱物性燃料（寄与度）



〔資料〕「貿易統計」(財務省) から作成

輸出増加の動きがまず部品や資本財で見られたということは日本の輸出において部品や資本財が競争力を持つことの表れでもある。個別品目で見ると、スロートレードとなった2012年以降において、輸出を伸ばした品目も数多い。2012～16年に輸出額が増加した品目を見ると、乗用車に加えて半導体製造機器や飛行機・ヘリコプター他の部分品をはじめ、部品などの中間財、資本財が多くを占めている(図表I-34)。この間、世界では加工食品や衣類、医薬品などの消費財の堅調さが目立ったこととは対照的な動きとなり、中間財、資本財における日本の強みが表れた形となった。

■旅行収支は2年連続で黒字を記録

2016年の日本の国際収支は、経常収支が1,878億ドルの黒字となり、2015年の黒字(1,341億ドル)から537億ドル拡大した(図表I-35)。経常収支の黒字額は2年連続で拡大、黒字額のGDP比は2015年の3.1%から2016年は3.8%へ上昇した。

2016年の黒字額拡大の主因は、貿易収支の黒字転化にある。2015年に74億ドルの赤字を計上した貿易収支は、2016年は514億ドルと黒字に戻した。恒常的に赤字が続くサービス収支も2015年のマイナス160億ドルから2016年はマイナス108億ドルに縮小し、経常収支の黒字額拡大に貢献した。直接投資や証券投資の収益などを計上する第一次所得収支は黒字が続いているが、2016年の黒字額は1,669億ドルとなり、2015年の黒字額(1,738億ドル)から縮小した。直接投資収益、証券投資収益ともに黒字が続いており、2016年は直接投資収益の黒字額が672億ドル、証券投資収益の黒字額が952億ドルといずれも前年から縮小した。無償資金協力や寄付、贈与の受け払いを計上する第二次所得収支は197億ドルの赤字となり、2015年から拡大した。

サービス収支の赤字額縮小には、2015年に引き続き旅行収支が大きく貢献した(図表I-36) 2015年に53年ぶりに黒字を記録した旅行収支は、2016年も122億ドルの黒字となり、2015年の90億ドルから拡大した。2016年の旅行サービスの受取額の国・地域別シェアを見ると、中国が約3割と最も大きい。このほかシェアが1割を超える台湾、韓国など、アジアが約8割と大半を占める。訪日観光客数を見ても、アジアからの観光客が大きく増加している。日本政府観光局(JNTO)によれば、訪日外国人数は2016年に2,404万人となり、初めて2,000万人を超えた。最も多かったのは中国で、2016年は前年比27.6%増

図表I-34 スロートレード下で輸出が伸びた品目

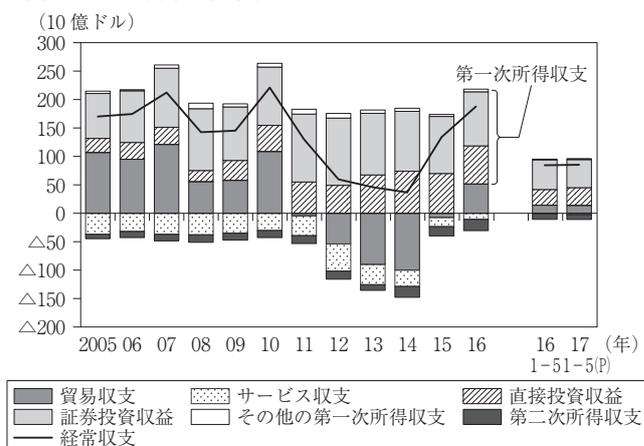
品目名	財分類	輸出額 (100万ドル)	輸出数量	
			2012～16年 平均伸び率(%)	2012～16年 平均伸び率(%)
乗用車(1500cc超～3000cc以下)	消費財	55,522	3.2	3.3
半導体デバイス・集積回路製造機器	資本財	8,114	2.0	△3.9
金(一次加工していないもの。貨幣用金除く)	加工品	6,378	10.1	18.4
飛行機・ヘリコプター他の部分品	部品	4,747	5.0	8.8
半導体製造機器の部分品	部品	4,409	7.4	22.6
乗用車(ディーゼルエンジン搭載、1500cc超～2500cc以下)	消費財	4,272	4.9	8.5
フラットパネルディスプレイ製造機器	資本財	3,459	18.3	4.2
タンカー	資本財	3,383	2.5	1.1
エンジン(排気量1000cc以上)	部品	3,170	4.3	2.6
ターボジェット・ターボプロペラの部分品	部品	3,045	6.4	6.4
通信機器の部分品	部品	2,819	10.9	△12.4
リチウムイオン電池	部品	2,615	3.4	7.5
金・プラチナのアクセサリ(部分品含む)	消費財	2,314	19.1	19.8
医薬品(抗生物質、ホルモンを含有しないもの)	消費財	2,217	11.8	6.2
圧電結晶素子	部品	2,060	9.7	17.9
マイクローム(部分品、付属品含む)	資本財	1,923	0.6	3.8
船舶用エンジンの船外機	消費財	1,679	1.2	△2.3
産業用ロボット	資本財	1,627	3.0	12.3
ベースメイク、スキンケア用品(固形パウダー除く)	消費財	1,590	11.4	18.1
医用監視装置、映像検査装置等	資本財	1,402	8.9	△5.3

[注] ①HS6桁ベース。「2016年の輸出額が1億ドル以上」かつ「2012～16年の輸出額平均伸び率がプラス」の品目のうち、2016年の輸出額上位20品目。

②網掛けは中間財(部品、加工品)、資本財。

[資料]「貿易統計」(財務省)から作成

図表I-35 日本の経常収支

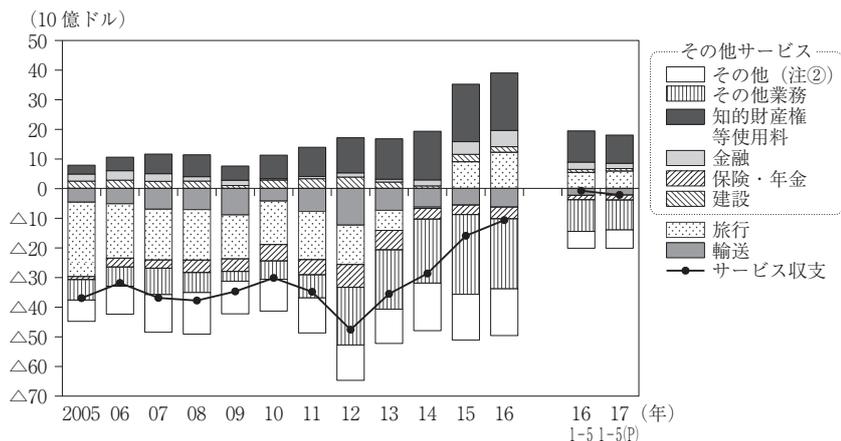


[資料]「国際収支統計」(財務省、日本銀行)、「外国為替相場」(日本銀行)から作成

の637万人となり、国別で初めて600万人台となった。韓国、台湾、香港やタイなどのほかのアジア諸国・地域からも伸び、訪日外国人人数全体の約8割をアジアが占めた。インバウンド消費もアジアのシェアが高い。観光庁の「訪日外国人消費動向調査」によれば、2016年の外国人旅行消費額は前年比7.8%増の3兆7,476億円、このうち中国が約4割を占め、消費額上位の台湾、韓国、香港と合わせると全体の約7割を占めた。

輸送サービスは63億ドルの赤字となり、2015年から7億ドル拡大した。海上輸送、航空輸送ともに赤字が続いているが、2016年は海上輸送のうち、貨物輸送に関わる

図表 I-36 日本のサービス貿易収支



[注] ①円建て公表額をジェットロがドル換算。

②「その他」は委託加工、維持修理、通信・コンピューター・情報、個人・文化・興行、公的サービス。

[資料]「国際収支統計」(財務省、日本銀行)、「外国為替相場」(日本銀行) から作成

サービスの受取額が大幅に減少したことが響いた。建設や金融などさまざまな項目が含まれる其他サービスは166億ドルの赤字となった。赤字額は2年連続で縮小し、サービス収支全体の赤字縮小に寄与した。其他サービスの中では、知的財産権等使用料、金融、建設、公的サービス等は黒字、通信・コンピューター・情報、保険・年金などその他の項目では赤字という構図に変化はない。赤字が続いている項目のうち、研究開発に係るサービス、法務や会計など専門・経営コンサルティングサービスな

どを含む其他業務がマイナス237億ドルと最も赤字幅が大きく、次いで通信・コンピューター・情報のマイナス103億ドルであった。

サービス貿易の中で最も黒字幅が大きい知的財産権等使用料は、2016年も195億ドルと前年(194億ドル)並みの高い水準を維持した。知的財産権等使用料は産業財産権等と著作権等の使用料に分けられる。前者には特許権や商標権などの使用料、技術情報の使用料、フランチャイズ加盟に伴う費用やこうした権利に関する技術、経営指導料などが含まれる。後者に含まれるのは、ソフトウェア、音楽、映像などを複製するための使用料、キャラクターなどの使用料、上映・放映

権利などである。日本では知的財産権等使用料の黒字は、主に産業財産権等使用料の受け取り増加によってもたらされている。主な担い手は自動車や医薬品メーカーであり、特に日系自動車メーカーが海外生産に応じて受け取るロイヤルティーの影響が大きい。日系自動車メーカーの海外生産台数は2010年以降、増加を続けており、2016年も1,898万台と前年から4.9%増加した。これに伴い、産業財産権等の受取額も前年比5.7%増加した。

Column I - 1

●日本の農林水産物・食品輸出動向

■農林水産物輸出額は過去最高を更新

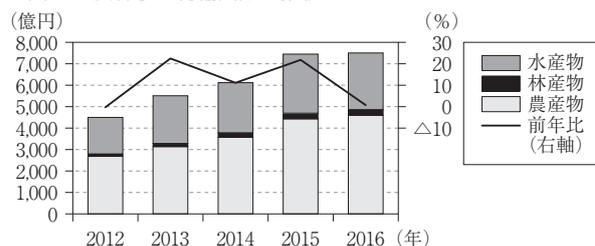
2016年の日本から世界への農林水産物輸出額は、前年比0.7%増の7,502億円と4年連続で過去最高を更新した(図1)。

輸出先上位10カ国・地域(金額ベース)は、香港、米国、台湾、中国、韓国、タイ、ベトナム、シンガポール、オーストラリア、フィリピンの順となり、第9位までは前年と同じだが、第10位が前年のオランダからフィリピンに代わった。オランダも前年比5.7%と堅調に増加したが、フィリピン向けは合板が2.5倍に増加したことが寄与し輸出額全体で23.1%の伸びとなった。前年に引き続きアジア向けは全体の73.8%を占めており、中でも香港、台湾、中国で49.1%を占めている(図2)。

輸出額の内訳は農産物4,593億円(構成比61.2%)、林産物268億円(3.6%)、水産物2,640億円(35.2%)となった。輸出額上位10品目は、「ホタテ貝」「アルコール飲料」「真珠」「ソース混合調味料」「たばこ」「清涼飲料水」「菓子(米菓除く)」「さば(生鮮・冷蔵・冷凍)」「播種用の種等」「牛肉」となっている(表)。

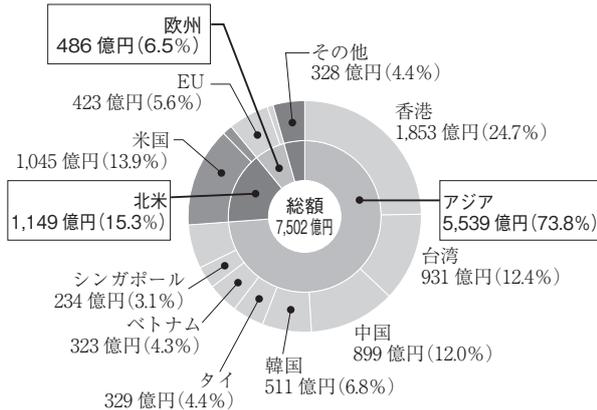
第1位のホタテ貝は、これまで輸出の牽引役として順調に輸出額を伸ばしてきたが、2016年の輸出額は前年比7.2%減の548億円であった。減少要因は、主要生産地の北海道オホーツク海沿岸の生産量の減少によるもの。農林水産省の「平成28年漁業・養殖業生産統計」によると2016年の漁獲量は21万3,700トンと前年比8.6%減少し、国内の需給が逼迫したことが輸出量の減少につながった。また、減産により浜値(水揚げされた水産物の港で取引される値段)が高騰し、2016年の平

図1 農林水産物輸出額の推移



[資料]「農林水産物輸出入概況」(農林水産省) から作成

図2 農林水産輸出額の主要国・地域内訳（2016年）



〔資料〕図1に同じ

表 農林水産物の輸出額上位20品目（金額ベース）

（単位：100万円、%）

品目	2015年		2016年	
	金額	金額	金額	伸び率
1 ホタテ貝(生鮮・冷蔵・冷凍・塩蔵・乾燥)	59,079	54,834	54,834	△7.2
2 アルコール飲料	39,029	42,996	42,996	10.2
3 真珠(天然・養殖)	31,905	30,381	30,381	△4.8
4 ソース混合調味料	26,423	27,372	27,372	3.6
5 たばこ	23,588	21,873	21,873	△7.3
6 清涼飲料水	19,738	19,431	19,431	△1.6
7 菓子(米菓を除く)	17,702	18,162	18,162	2.6
8 さば(生鮮・冷蔵・冷凍)	17,896	17,986	17,986	0.5
9 播種用の種等	15,139	14,623	14,623	△3.4
10 牛肉(くず肉含む)	11,005	13,552	13,552	23.1
11 ぶり(生鮮・冷蔵・冷凍)	13,840	13,473	13,473	△2.6
12 りんご	13,393	13,299	13,299	△0.7
13 緑茶	10,106	11,551	11,551	14.3
14 かつお・まぐろ類(生鮮・冷蔵・冷凍)	13,776	9,794	9,794	△28.9
15 豚の皮	8,997	9,737	9,737	8.2
16 練り製品(魚肉ソーセージ等)	8,168	9,272	9,272	13.5
17 乾燥なまこ(調製)	10,306	8,676	8,676	△15.8
18 丸太	9,416	8,466	8,466	△10.1
19 植木等	7,609	8,033	8,033	5.6
20 配合調製飼料	8,252	6,944	6,944	△15.8

〔資料〕図1に同じ

均輸出単価は前年比18.9%高の1トン当たり88万円に上昇した。オホーツク海沿岸の生産海域では、2014年12月の低気圧災害による高潮や暴風雪の後、生産が低迷しており、災害前の水揚げ水準まで回復するのは2018年とみられている。

アルコール飲料は、米国、韓国、台湾など主要輸出先国・地域のほぼ全てで前年を上回り、前年比10.2%増の430億円と5年連続で過去最高を記録した。アルコール飲料のうち最も輸出されている清酒は、11.2%増の156億円で7年連続で過去最高となった。このほか、ビールやリキュールも2桁成長で好調だった。近年急拡大していたウイスキーは、原酒不足を背景に4.5%増にとどまった。

輸出額上位品目の中で特に大きな伸びを示した牛肉の輸出は、136億円（前年比23.1%増）と過去最高を更新した。これにより、政府が輸出戦略の中間目標に掲げる「2016年に113億円」という目標が達成された。こうし

た堅調な輸出の背景には、輸出可能国が増加していることに加え、主要な食品展示会で「和牛パビリオン」を設置しアピールするなど、各国での輸出プロモーションが奏功していることなどがある。一方で、日本国内の生産量減少に伴い、卸売価格の高止まりや、米国向け輸出量が2016年に245トン記録し、同国の低関税率輸入枠（200トン）を超過するなどの課題もある。しかしながら、品質面で差別化の図られた日本産牛肉に対する海外からの需要は強く、2015年12月にはブラジルが新たに輸出を解禁するなど、輸出解禁国・地域も増えている。こうしたことから、日本産牛肉の輸出は今後も堅調に伸びていくものとみられる。

■ 7割超が輸出拡大に意欲的

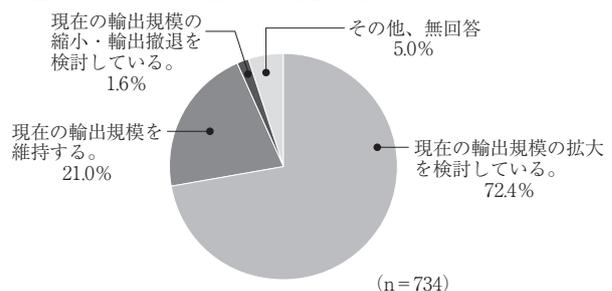
実際のところ、日本企業は輸出に対してどのような方針を有するのか。また、何を課題と感じているのか。ジェトロは、日本国内の農林水産物・食品関連企業を対象に、輸出への考え方や課題等に関するアンケート調査を実施した（調査期間：2016年9月～10月）。調査対象は1万社（うち現在、輸出をしている企業3,380社、輸出をしていない企業6,620社）、有効回答は2,630社（有効回答率26.3%。うち現在、輸出をしている企業734社、輸出をしていない企業1,896社）であった。

今後（3年程度）の輸出展開について、農林水産物・食品の輸出をしている企業734社のうち、「現在の輸出規模の拡大を検討している」が72.4%と最も高かった。次いで「現在の輸出規模を維持する」が21.0%、「現在の輸出規模の縮小・輸出撤退を検討している」は1.6%であった（図3）。

輸出に当たって、「課題・問題点を感じる」と回答した企業は、全体の68.8%（輸出をしている企業は66.3%、輸出をしていない企業は73.3%）に上った。課題・問題点を感じる項目は、「現地や日本の制度情報やその運用」が全体の75.0%と最も高かった。次いで、「海外ビジネスを担う人材」が62.6%で続いた（図4）。

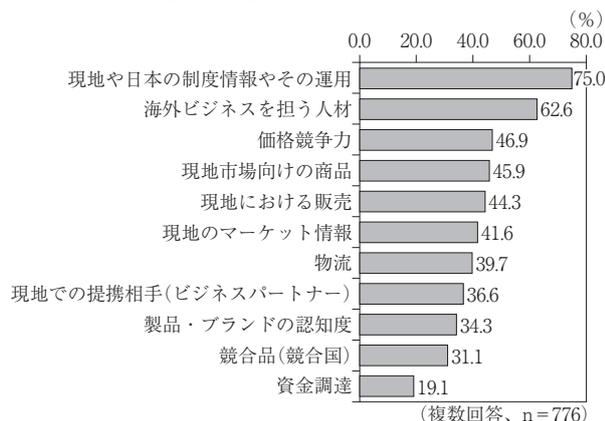
「現地や日本の制度情報やその運用」について、具体的に感じている課題・問題点は、「現地の制度情報の入手が困難」が952件、「現地の制度の理解が困難」が851件、「日本の食品安全基準（内容、基準値）と異なる」が554件であった。また、課題・問題を感じている国・地域は、中国、台湾、韓国の順であり、具体的な項目として「原発事故関連の規制により、輸出が困難」が

図3 今後（3年程度）の輸出展開



〔資料〕「農林水産物・食品関連企業への輸出に関するアンケート調査」（ジェトロ、2017年2月）から作成

図4 課題・問題点を感じる項目



〔資料〕図3に同じ

多い傾向が見られた。

「海外ビジネスを担う人材」については、「語学力が不足している」が72.2%で最も高く、次いで「海外ビジネスの経験がなく貿易実務が分からない」が52.3%、「売上・業績等の向上の効果が不明」が49.8%であった。語学力不足を挙げたのは中小企業（71.7%）よりも大企業（80.0%）の方が多く、企業規模にかかわらず問題となっていることが浮き彫りになった。

また、「輸出先における競合企業」について、課題・問題点を感じている企業の具体的な競合相手は、「日本企業」が全体で589件と最も高かった。次いで中国企業が294件、地場企業が178件と続いた（図5）。日本企業同士が競合相手となっていることから、日系以外の現地系マーケットにも販路を拡大していくなど、日本産農林水産物・食品の市場拡大が重要となろう。

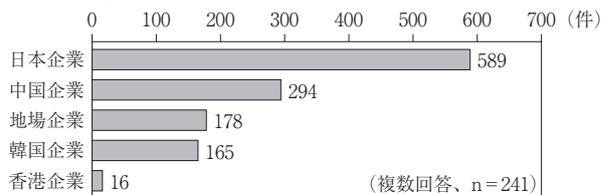
■戦略に基づき輸出支援の取り組みを強化

2016年5月に政府の農林水産業・地域の活力創造本部が取りまとめた「農林水産業の輸出力強化戦略」に基づき、ジェトロでは関係省庁・機関・業界団体などと連携して、情報を一元的に集約・提供する体制の整備や日本文化と食材をセットにしたイベントの実施など、輸出促進の取り組みを強化している。

一元的情報発信として、ジェトロのウェブサイト上にポータルサイト「農林水産物・食品の輸出支援ポータル」を整備し、海外バイヤーリストや各国・地域の輸入に関する諸規制、国・地域別イベントカレンダー、各省庁・関係機関リンク集などを掲載した。また、日本産農林水産物・食品に特化した引き合い案件データベース「日本産農林水産物・食品輸出マッチングサイト(JAFEX)」を開設し、2017年5月末時点で日本産の輸出案件約620件と海外バイヤーからの引き合い案件約150件を掲載している。

また、海外見本市のジャパンパビリオンにおいては、日本食品と併せて和食器も展示、調理デモで実際に和食器を使用するほか、茶室を持ち込み来場者に茶道体験を

図5 輸出先における競合企業



〔資料〕図3に同じ

提供するなど、日本文化と一体となった売り込みに取り組んだ。2016年8月以降はジャパンパビリオンのデザインを統一し、オールジャパンとして訴求力向上を図ったところ、来場者から「日本を連想させる」などの声も聞かれ好評であった。

このほか、精米の輸出・流通ルートが限定されている中国に向けて日本産米の販売拡大を図るため、包装米飯（パックごはん）を中心としたコメ加工品について、日系などのコンビニ、百貨店、高級スーパーなどへの販路開拓を行った。上海市内12店舗の中高級レストランでは日本米ウィークと銘打ち、日本産包装米飯を利用した「どんぶりフェア」を実施した。この期間中、日本産包装米飯を使った日本料理、西洋料理、中華料理などのメニューを提供し、業務需要の拡大にも取り組んだ。

日本の農林水産物・食品の輸出拡大のためには、海外でのさらなる需要創出が必要である。2016年11月に農林水産業・地域の活力創造本部にて決定した「農業競争力強化プログラム」に基づき、ジェトロは農林水産物・食品のブランディングやプロモーション、輸出事業者へのサポートを担う新たな組織として、2017年4月1日付で「日本食品海外プロモーションセンター(JFOODO)」を設置した（図6）。これまでジェトロでは輸出側の支援を中心としてきたが、今後は各国・地域で消費者も含めた、需要面の働き掛けも強めていく。JFOODOの活動により、「日本産が欲しい」という現地の需要をつくり出し、各産地の特色や魅力にあふれた産品を相応の価格で輸出することで、国内生産者の所得向上につなげる狙いだ。

図6 JFOODOロゴ



第3節 世界と日本の直接投資

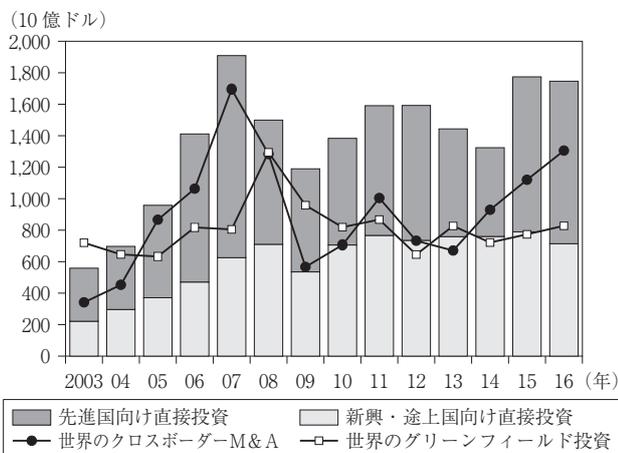
(1) 2016年の世界の直接投資は横ばい

国連貿易開発会議（UNCTAD）によると、2016年の世界の対内直接投資（国際収支ベース、ネット、フロー）は前年比1.6%減の1兆7,464億ドルとなり、大幅に増加した2015年から横ばいとなった（図表I-37）。これは先進国向け直接投資が前年比増加となったものの、新興・途上国向け投資が落ち込んだためである。

欧米向けのクロスボーダーM&A（国境を越える企業の合併・買収）の増加で2015年に急拡大した先進国向け直接投資は、2016年も1,000億ドルを超える欧州企業間のクロスボーダーM&A（ベルギーのアンハイザー・ブッシュ・インベブによる英SABミラーの買収、1,106億ドル）などの大型案件が寄与して4.9%増の1兆324億ドルとなった。1兆ドル台を記録したのは2007年以来、9年ぶりである（図表I-38）。

大型のクロスボーダーM&Aが先進国向け直接投資を押し上げた一方で、新興・途上国向け直接投資は9.6%減少して7,141億ドルにとどまった。アジアや中南米を中心に、経済成長が鈍化したことに加え、一次産品価格が低迷したことなどから、直接投資は低調な動きとなった。アジアでは2015年、香港の大型コングロマリットの長江実業集団のグループ企業再編により対内直接投資が押し上げられたが、2016年はその要因が剥落したことも響いた。2016年の世界の対内直接投資に占める新興・途上国のシェアは40.9%となり、2014年の57.4%をピークに2015年（44.5%）、2016年と2年続けて縮小した。

図表I-37 世界の対内直接投資の推移



〔注〕①先進国はUNCTADの区分に基づく39カ国・地域の合計値。
②新興・途上国は世界（カリブ地域の金融センターを除く）から先進国を差し引いた数値。

〔資料〕UNCTADおよびトムソン・ロイターから作成

投資活動別では、2016年に実行されたクロスボーダーM&Aが前述の1,000億ドル超の高額案件などもあったことから1兆3,054億ドルと前年から15.9%増加した。また、グリーンフィールド投資は、金額ベースで7.1%増の8,277億ドル、件数ベースでは2.9%減少して1万4,962件となった^{〔注8〕}。グリーンフィールド投資は、先進国は伸び悩みが見られたが、新興・途上国では、南アジアやロシア・東欧などにおいて増加の動きが見られた。

■米国が2年連続で最大の投資受け入れ国に

主要国・地域別では、米国への直接投資が前年比12.3%増の3,911億ドルに増加した。米国向け直接投資は、2015年に1990年以降で最も高い水準を記録したが、2016年はさらに上回り最高額を更新、11年連続で世界最大の直接投資受け入れ国となった（図表I-39）。米国向け投資の過半は製造業で、医薬品分野などで大型のクロスボーダーM&Aが実施されたことなどが効いている。ただこうしたクロスボーダーM&Aの一部には節税効果を狙った案件もあり、米国政府は2016年4月、海外企業とのM&Aを利用した米国企業の節税に対する規制策を公表した。規制強化により、既に公表されていた医薬品分野での欧米企業間の大規模クロスボーダーM&Aが撤回されており、今後の対米直接投資動向に影響をもたらす可能性もある。

EU向けの直接投資は17.0%増の5,662億ドルとなった。増加を牽引したのは英国で、2,538億ドルと前年の7.7倍規模に急増した。英国企業に対しては、前述のアンハイザー・ブッシュ・インベブの案件を筆頭に大型M&Aが相次ぎ、直接投資受け入れ国として2015年の第14位から2016年は米国に次ぐ第2位に浮上した。スウェーデンもクロスボーダーM&A（米後発医薬品大手マイランによるスウェーデン製薬大手のメダ買収、99億ドル）などにより前年の3倍規模（196億ドル）となった。一方、2015年に大型M&Aにより世界第2位の直接投資受け入れ国となったアイルランドは反動減により9割減の223億ドルと大幅に減少、またフランス（39.7%減、284億ドル）、ドイツ（71.4%減、95億ドル）も減少した。

新興・途上国では、中国への直接投資が1.4%減の1,337億ドルと前年並みとなった。過去最高を記録した2015年の水準を保ち、世界第3位の直接投資受け入れ国となった。中国側の統計によれば、製造業向けが10.2%減と前年に続き縮小した一方で、非製造業は4.2%増とプラスの伸びを維持した。中国経済はサービス分野の比重が高

〔注8〕 Financial Times (FT) のfDi Marketsのデータに基づきUNCTADが算出。同データは各種報道資料等に基づき構築され、FTが独自に投資金額を推計した案件も含まれる。公表額ベース。

図表 I-38 2016年の主要国・地域の直接投資

(単位：100万ドル、%)

	対内直接投資				対外直接投資			
	金額	伸び率	構成比	寄与度	金額	伸び率	構成比	寄与度
先進国								
米国	391,104	12.3	22.4	2.4	299,003	△1.4	20.6	△0.3
カナダ	33,721	△18.8	1.9	△0.4	66,403	△0.9	4.6	△0.0
EU	566,234	17.0	32.4	4.6	470,351	△12.2	32.4	△4.1
英国	253,826	669.1	14.5	12.4	△12,614	-	-	-
オランダ	91,956	33.8	5.3	1.3	173,658	25.8	12.0	2.2
ベルギー	33,103	55.8	1.9	0.7	18,269	△39.8	1.3	△0.8
イタリア	28,955	49.8	1.7	0.5	22,794	12.4	1.6	0.2
フランス	28,352	△39.7	1.6	△1.1	57,328	29.2	3.9	0.8
スイス	△26,340	-	-	-	30,648	△70.5	2.1	△4.6
オーストラリア	48,190	147.4	2.8	1.6	6,012	-	0.4	-
日本	11,388	-	0.7	-	145,242	12.9	10.0	1.0
新興・途上国								
東アジア	362,079	△18.3	20.7	△4.6	326,083	11.1	22.5	2.0
中国	133,700	△1.4	7.7	△0.1	183,100	43.5	12.6	3.5
香港	108,126	△38.0	6.2	△3.7	62,460	△13.0	4.3	△0.6
韓国	10,827	163.8	0.6	0.4	27,274	14.8	1.9	0.2
台湾	8,333	245.3	0.5	0.3	17,843	21.3	1.2	0.2
ASEAN	101,093	△20.1	5.8	△1.4	35,405	△36.4	2.4	△1.3
シンガポール	61,597	△12.7	3.5	△0.5	23,888	△23.9	1.6	△0.5
ベトナム	12,600	6.8	0.7	0.0	1,388	26.2	0.1	0.0
マレーシア	9,926	△10.7	0.6	△0.1	5,601	△43.4	0.4	△0.3
フィリピン	7,912	60.3	0.5	0.2	3,698	△33.2	0.3	△0.1
インドネシア	2,658	△84.0	0.2	△0.8	△12,463	-	-	-
インド	44,486	1.0	2.5	0.0	5,120	△32.4	0.4	△0.2
中南米	142,072	△14.1	8.1	△1.3	751	△97.6	0.1	△1.9
ブラジル	58,680	△8.7	3.4	△0.3	△12,434	-	-	-
メキシコ	26,739	△19.4	1.5	△0.4	△787	-	-	-
コロンビア	13,593	15.9	0.8	0.1	4,516	7.1	0.3	0.0
CIS	61,779	98.4	3.5	1.7	24,727	△21.2	1.7	△0.4
ロシア	37,668	217.7	2.2	1.5	27,272	0.7	1.9	0.0
中東	27,797	△2.0	1.6	△0.0	30,844	△18.8	2.1	△0.4
トルコ	11,987	△30.5	0.7	△0.3	2,869	△40.3	0.2	△0.1
アラブ首長国連邦	8,986	2.2	0.5	0.0	15,711	△5.9	1.1	△0.1
アフリカ	59,373	△3.5	3.4	△0.1	18,173	0.7	1.3	0.0
アンゴラ	14,364	△11.2	0.8	△0.1	10,693	34.7	0.7	0.2
南アフリカ共和国	2,270	31.3	0.1	0.0	3,382	△41.1	0.2	△0.1
先進国	1,032,373	4.9	59.1	2.7	1,043,884	△11.0	71.9	△8.1
新興・途上国	714,050	△9.6	40.9	△4.3	408,578	△3.1	28.1	△0.8
世界	1,746,423	△1.6	100.0	△1.6	1,452,463	△8.9	100.0	△8.9

[注] ①先進国は対内直接投資がUNCTADの区分に基づく39カ国・地域、対外直接投資が同38カ国・地域の合計値。

②新興・途上国は世界（カリブ地域の金融センターを除く）から先進国を差し引いた数値。

③東アジアは、中国、韓国、台湾、香港、ASEANの合計。

④中南米はカリブ地域の金融センターを除いた数値。

⑤計上原則の違いにより表中の日本の数値（Directional Principle）は、後述する「日本の直接投資統計」（Asset and Liability Principle）とは一致しない。

[資料] UNCTADから作成

まっており、GDPに占める第三次産業の構成比が2015年に5割を超え、なお伸長している。このため投資の受け入れにおいてもサービス分野への参入が活発化している。2016年の対中投資では、リース・商業サービス、卸・小売業、情報通信・コンピューターサービスなどが非製造業の伸びに貢献した。なお2015年に大規模な企業再編の影響で急増した香港向け直接投資は、2016年に38.0%減少し、1,081億ドルとなった。

ASEANは1,011億ドルとなり、前年から20.1%減と大きく減少した。一次産品価格の低迷や経済回復が遅れて

いることなどから、インドネシア（84.0%減）、タイ（72.7%減）向けの投資が減少した。不振の国がある一方で、ベトナム、フィリピン向けの投資は好調で、ベトナム（6.8%増）、フィリピン（60.3%増）とともに拡大した。

■世界のクロスボーダーM&Aの拡大続く

トムソン・ロイターのデータによると、2016年に実行された世界のクロスボーダーM&A総額は前年比15.9%増の1兆3,054億ドルと、3年連続で増加を遂げた（図表 I-40）。同金額は2007年の1兆6,958億ドルに次いで過去2番目に多い水準である。世界のクロスボーダーM&Aは、2000年代半ばに急増した後、世界金融危機による景気後退、企業収益悪化などを受け、2009年に5,659億ドルと大きく落ち込んだ。しかし、その後は1件当たりの買収額増加（M&A案件の大規模化）などを背景に回復傾向が鮮明となっている。2016年も前年に続き世界的な低金利や株高がM&A総額の拡大を後押しした。一方、件数ベースでは、2007年の1万2,559件をピークに、年間1万件前後で横ばいに推移している。

■米英向けのM&Aが急増

被買収国・地域別に見ると、世界総額の35.0%を占める米国と、42.2%を占めるEU向けのM&Aがともに増加し全体の伸びを牽引した。

米国に対するM&Aは、前年比60.6%増の4,570億ドルであった（図表 I-

図表 I-39 世界の直接投資上位10カ国・地域（2016年）

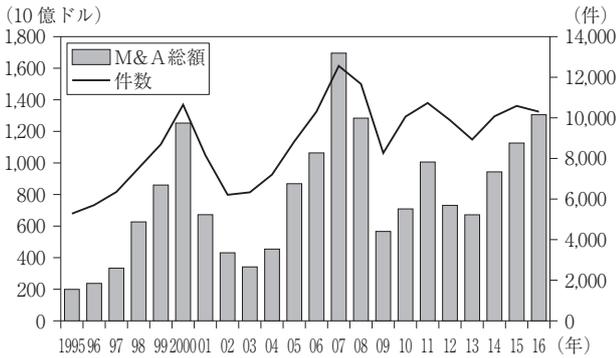
(単位：100万ドル)

順位	対内直接投資		対外直接投資	
	金額	伸び率	金額	伸び率
1	米国	391,104	米国	299,003
2	英国	253,826	中国	183,100
3	中国	133,700	オランダ	173,658
4	香港	108,126	日本	145,242
5	オランダ	91,956	カナダ	66,403
6	シンガポール	61,597	香港	62,460
7	ブラジル	58,680	フランス	57,328
8	オーストラリア	48,190	アイルランド	44,548
9	インド	44,486	スペイン	41,789
10	ロシア	37,668	ドイツ	34,558

[注] カリブ地域の金融センターを除く。

[資料] UNCTADから作成

図表 I-40 世界のクロスボーダーM&A総額（完了ベース）と
案件数の推移



〔資料〕 トムソン・ロイターから作成（2017年7月3日時点）

図表 I-41 世界の国・地域別クロスボーダーM&A（2016年）
（単位：100万ドル、%、件）

	金額	伸び率		構成比	件数
		前年	前年		
世界	1,305,353	15.9	100.0	10,304	
米国	456,980	60.6	35.0	1,458	
EU	551,473	16.6	42.2	4,643	
英国	321,952	165.6	24.7	939	
イタリア	36,484	29.5	2.8	395	
フランス	33,969	△57.4	2.6	522	
スイス	13,614	△56.6	1.0	134	
オーストラリア	20,914	△38.9	1.6	311	
日本	27,765	224.4	2.1	118	
東アジア	77,516	△32.2	5.9	1,132	
香港	22,293	△47.9	1.7	221	
中国	17,665	△53.9	1.4	319	
ASEAN	28,415	14.5	2.2	450	
シンガポール	13,375	△1.9	1.0	155	
インド	12,888	13.7	1.0	244	
ロシア	7,979	△11.5	0.6	324	
メキシコ	7,613	△21.7	0.6	70	
ブラジル	19,192	13.8	1.5	271	
買収国・地域	165,116	△28.3	12.6	1,984	
EU	587,989	57.1	45.0	3,964	
オランダ	144,250	325.3	11.1	290	
ベルギー	112,262	1,164.6	8.6	135	
英国	86,821	△8.0	6.7	875	
スイス	44,709	△30.0	3.4	317	
オーストラリア	17,345	△5.9	1.3	224	
日本	85,155	24.7	6.5	535	
東アジア	177,961	6.5	13.6	1,422	
中国	120,367	57.5	9.2	570	
香港	24,481	△40.8	1.9	352	
ASEAN	20,052	△49.6	1.5	368	
シンガポール	10,640	△61.9	0.8	233	
インド	9,350	329.3	0.7	135	
ロシア	1,166	△84.0	0.1	41	
メキシコ	4,569	49.2	0.3	37	
ブラジル	1,606	△79.9	0.1	25	

〔注〕 ①2017年7月3日時点。

②東アジアは、中国、韓国、台湾、香港、ASEANの合計。

〔資料〕 トムソン・ロイターから作成。

41)。米国向けM&Aは、2013年を底に急回復を遂げ、2016年には過去最多の2007年（3,472億ドル）を上回った。米国企業を買収対象とした主なM&Aを見ると、2016年における最大の案件は、イスラエルの後発医薬品大手テ

バ・ファーマシューティカル・インダストリーによる米国アラガンの後発医薬品部門の取得（388億ドル）であった。これに次いで、アイルランドに本拠を置く製薬大手シャイアーによる米同業バクスアルタ買収（352億ドル）がある。このほか、買収額の大きな案件としては、スイスの損害保険会社エースによる米国の同業チャブ買収（285億ドル）、アイルランドの防火・セキュリティシステム専門タイコ・インターナショナルによる米住宅設備大手ジョンソン・コントロール買収（277億ドル）、欧州の通信会社アルティスを中心とする投資家グループによる米ケーブルテレビ大手ケーブルビジョンの買収（181億ドル）などがあった。

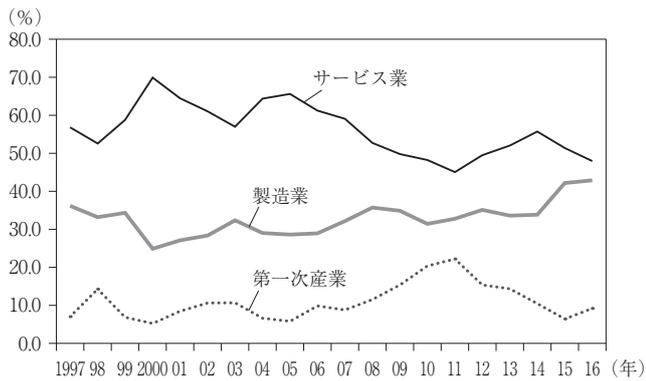
一方、EU向けのM&Aは前年比16.6%増の5,515億ドルであった。EUの中では、大型のM&Aが続いた英国が前年の約2.7倍（3,220億ドル）に拡大した。2016年に実行された最大の案件はベルギーのビール製造世界最大手アンハイザー・ブッシュ・インベブ（ABインベブ）による英同業SABミラーの買収である。買収額は1,106億ドルに上り、同年に行われたクロスボーダーM&Aとしては世界で最高額となった。買収によりABインベブの世界シェアは単純合計で約3割に達する見通しである。同案件は、データ適^{そきゅう}及可能な1986年以降では2000年の英携帯通信大手ボーダフォンによるドイツの同業マンネマン買収（2,028億ドル）に次いで過去2番目に高額になる。また、2016年には英蘭メジャーのロイヤル・ダッチ・シェルが英国のガス大手BGグループを810億ドルで買収した。買収によりロイヤル・ダッチ・シェルは、成長が見込まれる液化天然ガス（LNG）事業の強化を意図する。これら以外にも英国向けでは、日本のソフトバンク・グループが半導体設計大手アーム・ホールディングスを308億ドルで買収したほか、米クレジットカード会社ビザが組織統合の一環でビザ・ヨーロッパを214億ドルで買収するなどの動きが見られた。

■金融・保険、化学などで再編が活発化

世界のクロスボーダーM&Aを業種別に見ると、サービス業の金額が最も大きい。世界総額に占める構成比は、サービス業が、年によって増減はあるものの、1990年代半ば以降、一貫して最大となっている（図表 I-42）。これに対し、製造業は大型案件のあった2015～16年を除き、おおむね3割前後で推移する。第一次産業については、資源価格高騰などの影響を受け、2010～11年に構成比が一時的に2割を超えたが、その後は資源価格の下落に伴い低下傾向にある。

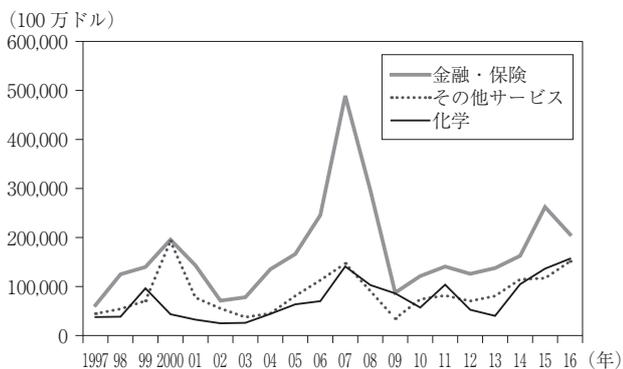
次いでより詳細な業種別にトレンドを追うと、サービス業は「金融・保険」と「その他サービス」、製造業は「化学」でクロスボーダーM&Aが活発に行われている。

図表 I-42 世界のクロスボーダーM&A業種別推移 (大分類、構成比)



〔注〕 被買収企業の業種ベース。業種分類はトムソン・ロイターに従う。
〔資料〕 トムソン・ロイターから作成

図表 I-43 世界のクロスボーダーM&A業種別推移 (小分類、金額)



〔注〕 被買収企業の業種ベース。業種分類はトムソン・ロイターに従う。
〔資料〕 トムソン・ロイターから作成

詳細20業種のうち、1997年以降の20年間にこれら3業種が上位3位以内に入った回数は、金融・保険20回、その他サービス13回、化学7回を数える。いずれも世界金融危機後に買収額が再び増加基調にある (図表 I-43)。

これら業種で具体的にどのようなM&Aが行われてきたのか、その内訳を見ると、「金融・保険」では、世界金融危機の前後で変化が見られる。危機前は銀行や銀行持ち株会社を対象とした買収が最も多かったが、危機後は最大の買収先が不動産賃貸・仲介や保険分野に移った。一方、「その他サービス」と「化学」においては、それぞれビジネスサービス (コンピューター関連など)、医薬品が1997年以降ほぼ一貫して最大の買収先 (金額ベース) となっている。世界金融危機後には、これら業種において図表 I-44のような大型のクロスボーダーM&Aが実行されてきた。欧米を中心とするグローバル企業がM&Aを通じた事業再編を活発に展開してきたことが分かる。

中国企業の海外企業買収が世界的に増加

次いで世界のクロスボーダーM&Aを買収側の国籍別に見ると、アジア企業による海外企業買収額の増加が著しい。世界総額に占める東アジア (中国、韓国、台湾、香港、ASEANの合計) の構成比は、2000年の2.3%から2016年に13.6%まで拡大した。同比率は2008年から急上昇を始め、ピークの2013年には19.1%に達した。

東アジアのシェア拡大は、主に中国企業に牽引されたものである。中国による海外企業の買収額は、2006年から拡大ペースを速め、2008年に766億ドルに達した。その後は一時落ち込んだものの、2016年には過去最高の1,204億ドルに達した (図表 I-45)。買収件数を見ても、同期間にはほぼ一貫して増加を続けており、特に2014年から海外企業買収が加速した様子が見て取れる。中国政府は自国企業の対外投資を促す「走出去」を2006年ごろから強化したほか、中国から欧州に至る広域経済構想である「一

図表 I-44 化学、金融・保険、その他サービス分野における主要M&A案件 (2009年1月~2016年12月)

	実施年月	買収企業	国籍	被買収企業	国籍	業種	買収額 (100万ドル)	買収後出資比率 (%)
化学	2009年3月	ロシュ・ホールディング	スイス	ジェネンテック	米国	医薬品	46,695	100.0
	2016年8月	テバ・ファーマシューティカル・インダストリーズ	イスラエル	アラガン (後発医薬品ビジネス)	米国	医薬品	38,750	100.0
	2016年6月	シャイアー	アイルランド	バクスアルタ	米国	医薬品	35,219	100.0
	2011年4月	サノフィ・アベンティス	フランス	ジェンザイム	米国	医薬品	23,525	100.0
	2015年11月	メルク	ドイツ	シグマ・アルドリッチ	米国	化学製品関連	16,449	100.0
金融・保険	2016年1月	エース	スイス	チャブ	米国	保険	28,534	100.0
	2016年6月	ビザ	米国	ビザ・ヨーロッパ	英国	その他の金融	21,355	100.0
	2009年5月	BNPパリバ	フランス	フォルティス・バンク	ベルギー	銀行、銀行持ち株会社	12,765	74.9
	2015年8月	カナダ国営年金計画投資委員会 (CPPIB)	カナダ	GEアンタレス・キャピタル	米国	クレジット	12,000	100.0
	2015年3月	ドイチェ・アニントン	ドイツ	ガグファ	ルクセンブルク	不動産賃貸、仲介業	10,431	94.0
その他サービス	2016年6月	アルティスを中心とする投資家グループ	オランダ	ケーブルビジョン・システムズ	米国	放送 (ラジオ、テレビ)	18,108	100.0
	2013年10月	ボーダフォン	英国	カベル・ドイッチェランド	ドイツ	放送 (ラジオ、テレビ)	11,434	76.6
	2016年2月	アルヌール・ホスピタル	アラブ首長国連邦	メディクリニク	南アフリカ共和国	ヘルスケアサービス (保健)	11,082	100.0
	2014年11月	リバティ・グローバル	英国	ジッゴ	オランダ	放送 (ラジオ、テレビ)	10,854	100.0
	2016年6月	プログレッシブ・ウェスト・ソリューションズ	カナダ	ウェスト・コネクションズ	米国	清掃	8,132	100.0

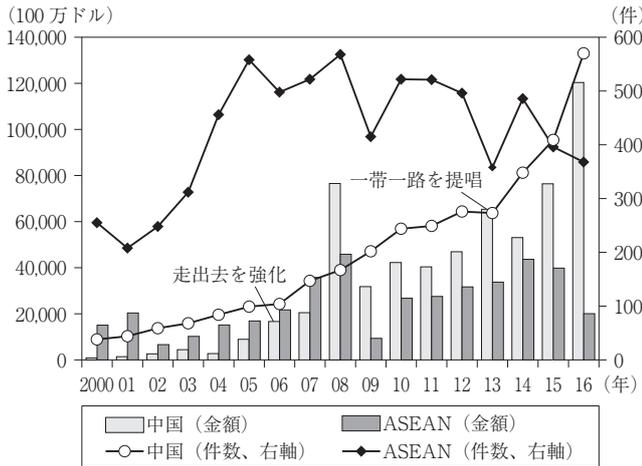
〔注〕 ①買収企業の国籍は最終的な親会社の国籍。

②1回の取引金額によるランキング。

③業種定義はトムソン・ロイターに基づく。

〔資料〕 トムソン・ロイター、ジェトロ「通商弘報」、各種報道資料から作成

図表 I-45 中国、ASEAN企業による海外企業買収額、件数推移



[注] ①買収企業の国籍は最終的な親会社の国籍。
②完了ベース。

[資料] トムソン・ロイターから作成

「帯一路」を2013年に提唱しており、中国企業によるM&Aの増加に一定の影響を及ぼしたと考えられる。一方、ASEAN企業による海外企業買収は、経済成長を背景に2007年までは中国を上回る規模で進展したが、その後は年間300億ドル前後にとどまっている。買収件数を見ても、2015年に中国に並ばれ、2016年には中国の水準を大きく下回った。

過去5年間に実行された中国、ASEAN企業によるM&A案件を金額順にランキングすると、中国企業の買収案件が上位を占める(図表I-46)。金額上位20件中、

14件が中国企業で、残りはタイ、マレーシア、シンガポール企業によるものだった。中国企業のM&Aの内容は、中国国営エネルギー企業による海外資源会社の買収・出資や権益取得を始め、ゲーム開発(スーパーセル)、タイヤ(ピレリ)、食肉加工(スミスフィールド・フーズ)、高級ホテル、家電(GE)、インフラ(水力発電所)、映画製作(レジェンダリー・エンターテインメント)など多岐にわたる。2017年に入ってから、1月に美的集団がドイツ産業用ロボットメーカーのクーカを42億ドルで買収するなど中国企業の攻勢が続いている。中国企業による大型の海外企業買収は2000年代半ばごろまで権益確保を目的とした資源分野が中心であったが、近年は案件の多様化が進んでいる。

こうした中国企業によるM&Aの急増に対し、被買収企業の母国では経済効果への期待とともに、懸念も高まっている。米国では、外国企業による米企業の買収が安全保障上の脅威となり得るか判断を下す外国投資委員会(CFIUS)の権限強化を求める声が出ている。大連万達集団による米映画関連会社買収を巡っては、中国政府による検閲、プロパガンダ利用を米国の安全保障と絡めて警戒する声が米議会で上がった。類似の動きは他の先進国でも見られ、オーストラリア政府は2015年12月に40年ぶりに外資買収法を改正した。国益に反しない外国投資を奨励すると同時に、外国人投資家の農地所有に対する外国投資審査委員会(FIRB)の審査基準額を1,500万

図表 I-46 中国、ASEAN企業による海外企業買収上位案件(2012~16年)

実施年月	買収企業	国籍	被買収企業	国籍	業種	買収額 (100万ドル)	買収後出資 比率(%)
2013年2月	中国海洋石油(CNOOC)	中国	ネクセン	カナダ	石油・天然ガス(石油精製)	17,918	100.0
2016年7月	テンセント	中国	スーパーセル	フィンランド	ソフトウェア	8,600	84.3
2015年11月	中国化工集団	中国	ピレリ	イタリア	ゴム・プラスチック製品	7,065	100.0
2013年9月	万州国際	中国	スミスフィールド・フーズ	米国	食料品	6,947	100.0
2013年2月	TCCアセット	タイ	フレイザー・アンド・ニープ	シンガポール	食料品	6,896	91.2
2016年3月	安邦保険集団	中国	ストラテジック・ホテル・アンド・リゾーツ	米国	投資会社、証券業、信託	6,500	100.0
2016年12月	天津天海集団	中国	イングラム・マイクロ	米国	卸売り(耐久消費財)	6,258	100.0
2012年12月	ペトロナス	マレーシア	プログレス・エナジー・リソース	カナダ	石油・天然ガス(石油精製)	5,866	100.0
2014年4月	テマセク・ホールディングス	シンガポール	ASワトソン・ホールディングス	香港	その他の小売	5,672	25.0
2016年6月	ハイアール	中国	ゼネラル・エレクトリック(家電部門)	米国	電子・電気機器	5,600	100.0
2013年10月	中国石油天然気集団(CNPC)	中国	カシャガン油田の権益取得(出資)	カザフスタン	石油・天然ガス(石油精製)	5,000	8.3
2014年7月	オーバーシー・チャイニーズ銀行(OCBC)	シンガポール	永亨(ウインハン)銀行	香港	銀行、銀行持ち株会社	4,847	97.8
2012年3月	中国石化化工集団(SIPC)	中国	ペトロガル・ブラジル	ブラジル	石油・天然ガス(石油精製)	4,800	30.0
2015年11月	グローバル・ロジスティック・プロパティーズ	シンガポール	インダストリアル・インカム・トラスト	米国	船舶輸送	4,550	100.0
2013年7月	中国石油天然気(ペトロチャイナ)	中国	イタリア炭化水素公社(ENI)東アフリカ	モザンビーク	石油・天然ガス(石油精製)	4,210	28.6
2016年7月	中国長江三峡	中国	水力発電所の経営権取得	ブラジル	電気・ガス・水道	3,732	100.0
2016年11月	エイベックス・テクノロジー	中国	レックスマーク・インターナショナル	米国	コンピューター・事務用機器	3,605	100.0
2012年5月	中国長江三峡	中国	ポルトガル電力	ポルトガル	電気・ガス・水道	3,516	21.3
2016年3月	大連万達集団	中国	レジェンダリー・エンターテインメント	米国	映画	3,500	-
2014年8月	フレイザーズ・センターポイント	タイ	オーストラランド・プロパティーズ・グループ	オーストラリア	不動産賃貸、仲介業	3,389	100.0

[注] ①買収企業の国籍は最終的な親会社の国籍。

- ②1回の取引金額によるランキング。
- ③業種定義はトムソン・ロイターに基づく。
- ④中国、香港間の取引を除く。
- ⑤投資家グループによる買収案件を除く。

[資料] トムソン・ロイター、ジェトロ「通商弘報」、各種報道資料から作成

オーストラリア・ドルに引き下げるなど管理を強化していく姿勢を示している。

■2017年の世界の対内直接投資動向

世界の直接投資動向との連動性が高いクロスボーダーM&Aは、2017年上半期に前年同期比5.7%減の6,147億ドルと減少した。ただ、今後のM&A実行額の先行指標である公表ベースの金額は、2017年上半期に7,874億ドルと、前年同期（6,476億ドル）の水準を上回った。

2016年に横ばいとなった世界の対内直接投資であるが、世界経済の回復がやや加速することなどから、UNCTADは2017年に5%前後増加して1兆8,000億ドル程度に拡大し、2018年も引き続き増加すると予測している。ただ、地政学的なリスクの増大やEU離脱交渉、北米自由貿易協定（NAFTA）再交渉の行方など、今後の直接投資の動向に大きな影響を与えると思われる要因も多く、シナリオ通りに動くかどうかは不透明な状況にある。

（2）日本の対外直接投資は過去最高を更新

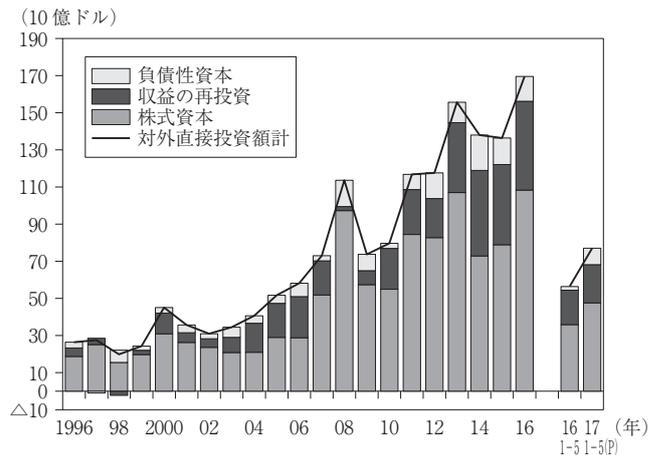
■2016年の対外直接投資は24.3%増の1,696億ドル

2016年の日本の対外直接投資は前年比24.3%増の1,696億ドル（国際収支ベース、ネット、フロー）であった。同じ基準で比較可能な1996年以降では、これまでのピークの2013年（1,556億ドル）を上回って過去最高を更新した（図表I-47）。2011年以降6年続けて1,000億ドルを突破しており、日本の対外直接投資は高水準で推移している。

対外直接投資を形態別に見ると、日本企業の海外企業に対するM&Aや、海外へのグリーンフィールド投資などを示す「株式資本」は前年比37.3%増の1,083億ドルであった。また、主に日本企業の海外子会社の内部留保を示す「収益の再投資」も479億ドルと10.6%増加した。一方、日本企業と海外子会社・関連会社との間の資金貸借や債券の取得処分などを示す「負債性資本」は6.2%減の134億ドルであった。

株式資本が2016年に大幅に増加した要因としては、日本企業の海外企業買収（以下、対外M&A）への意欲が高止まりしていることが挙げられる。少子高齢化に伴う国内市場縮小や、収益拡大を求める投資家からの要請などを背景に、日本企業はM&Aを外需取り込みの手段と位置付けて推進している。米トムソン・ロイターのデータによると、2016年の日本企業の対外M&Aは件数ベースでは535件と前年（582件）を下回ったものの、金額ベースでは24.7%増の852億ドル（グロス）と過去最高を記録した。一方、英フィナンシャル・タイムズのデータによると、日本企業による海外へのグリーンフィールド投資

図表I-47 日本の形態別対外直接投資の推移（ネット、フロー）



〔注〕①円建て公表金額を四半期ごとに日銀インターバンク・期中平均レートでドル換算し、年計を算出。

②BPM 6基準。

〔資料〕「国際収支統計」（財務省、日本銀行）から作成

（グロス）は、金額（前年比15.8%減）、件数（2015年910件→2016年884件）ともに前年を下回った。

■英国向けの直接投資が急増

主要国・地域別では、2016年にEU向けの投資額が703億ドルと前年の約2倍に拡大した（図表I-48）。EU向けは日本の対外直接投資額の41.5%を占め、2016年に最大の投資先となった。EU向けの急増は主に英国への投資増によるものである。英国向けは478億ドルと前年の3.4倍の規模に急拡大した。英国以外の欧州主要国への投資額は、オランダ（108億ドル）、ドイツ（23億ドル）、スイス（21億ドル）の順に多かった。

対英投資を業種別に見ると、サービス業（308億ドル）、食料品（50億ドル）、金融・保険業（39億ドル）が多かった。2016年には、ソフトバンクグループが同国の半導体設計会社アーム・ホールディングスを308億ドルで買収（9月）しており、これがサービス業に分類されたものとみられる。同買収案件は日本企業の対外M&Aとして過去最大の買収額となった。また、金融・保険業では、三井住友海上火災保険が同業の英アムリンを53億ドルで買収（2月）した。

英国では2016年6月にEU離脱の賛否を問う国民投票が行われ、離脱賛成派が勝利した。日本の対英直接投資を月次ベースで見ると、従来50億ドル前後で推移していた投資実行・回収額が国民投票後にそろって増加に転じた（図表I-49）。同年9月における投資実行額の急増は上述したソフトバンクグループによるアーム・ホールディングス買収を計上したものとみられるが、投資実行・回収額はその後も2017年3月まで拡大傾向を続けた。EU離脱を決めた投票結果が、株式資本や負債性資本など日本企業の対英直接投資行動に何らかの影響を及ぼし

図表 I-48 日本の国・地域別対外直接投資

(単位：100万ドル、%)

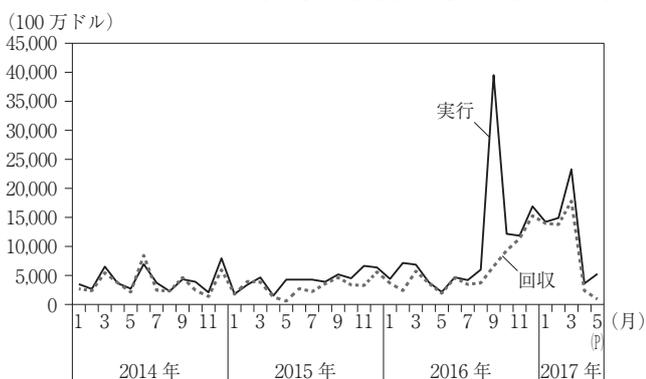
	2014年	2015年	2016年	2017年		2017年		
				構成比	伸び率	1~5月(P)	構成比	伸び率
アジア	43,407	34,477	10,886	6.4	△68.4	12,775	16.6	△7.3
中国	10,889	10,077	8,634	5.1	△14.3	3,633	4.7	8.4
ASEAN	22,820	20,624	△6,098	-	-	6,710	8.7	2.3
シンガポール	8,145	6,779	△18,955	-	-	1,950	2.5	56.5
タイ	5,568	3,926	4,064	2.4	3.5	2,348	3.1	53.5
インドネシア	4,835	3,306	2,924	1.7	△11.6	1,095	1.4	△7.1
マレーシア	1,291	2,893	1,409	0.8	△51.3	△252	-	-
フィリピン	901	1,520	2,312	1.4	52.1	561	0.7	△56.6
ベトナム	1,652	1,439	1,854	1.1	28.9	856	1.1	16.2
インド	2,408	△1,176	3,690	2.2	-	835	1.1	△46.9
北米	51,350	50,630	53,086	31.3	4.9	17,766	23.1	△23.9
米国	49,437	49,319	52,194	30.8	5.8	17,742	23.1	△23.1
中南米	6,266	5,953	25,565	15.1	329.5	8,764	11.4	414.7
メキシコ	1,203	1,188	2,545	1.5	114.1	△3	-	-
ブラジル	3,183	430	427	0.3	△0.6	△495	-	-
ケイマン諸島	799	3,674	19,220	11.3	423.2	1,680	2.2	205.9
大洋州	6,029	6,917	5,953	3.5	△13.9	286	0.4	△83.0
オーストラリア	4,604	5,943	4,309	2.5	△27.5	△58	-	-
欧州	28,447	36,109	73,548	43.4	103.7	35,970	46.8	122.7
EU	27,025	35,638	70,308	41.5	97.3	35,524	46.2	138.9
英国	6,273	14,017	47,800	28.2	241.0	12,405	16.1	78.2
世界	138,018	136,423	169,582	100.0	24.3	76,882	100.0	36.9

[注] ①円建てで公表された数値を四半期ごとに日銀インターバンク・期中平均レートによりドル換算。

②2014～16年については年次改訂値、2017年は速報値。

[資料]「国際収支統計」(財務省、日本銀行)から作成

図表 I-49 日本の英国向け対外直接投資実行額、同回収額の推移



[資料]「国際収支統計」(財務省、日本銀行)から作成

た可能性も考えられる。

■投資先として重要性を増す米国

米国への投資額は前年比5.8%増の522億ドルであった。米国向けは全体の30.8%を占め、国単位では、7年連続で最大の投資先国となっている。対米直接投資を業種別に見ると、金融・保険業(125億ドル)、卸売・小売業(74億ドル)、通信業(63億ドル)、電気機器(44億ドル)への投資額が多かった。2016年には金融・保険業で明治安田生命保険や住友生命保険など日本の保険会社による米同業の大型買収が続いた。この流れは2017年に入っても続いており、損害保険ジャパン日本興亜が米国で事業展開する同業エンデュランス(本社：バミューダ)を63億

ドルで買収した(3月)。また、通信と電気機器の分野では、それぞれNTTデータの米デルのITサービス部門買収(約31億ドル)、パナソニックによる米業務用冷凍・冷蔵ショーケースメーカーのハスマン買収(約15億ドル)などの動きが見られた。そのほか、日本たばこ産業が米同業レイノルズ・アメリカンから、たばこブランド「ナチュラル・アメリカン・スピリット」の米国外事業に係る商標権と同ブランド商品の販売会社を50億ドルで取得しており、これが卸売・小売業に計上されたものと推測される。同M&Aは、2016年を通じて日本企業による最大の米国企業買収となった。

これら大型のM&Aに加え、日本企業の対米投資では近年、人工知能(AI)や「モノのインターネット」(IoT)分野で米国のベンチャー企業に出資、あるいは米国内に研究・開発拠点を設置する動きが活発化している。自動運転技術で先行するトヨタ自動車は2015年11月、シリコンバレーにAIの研究・開発拠点「トヨタ・リサーチ・インスティテュート」を設立すると発表した。研究所のCEO(最高経営責任者)にはロボット・AI研究の世界的権威を招き、5年で約10億ドルを投じる計画である。AIやIoT関連の技術では米国が世界的な集積地とされる。モノやサービスと情報通信技術の融合が急速に進む中、日本企業は米国のベンチャーや大学と連携することで、新製品開発に不可欠な人材や技術の取り込みを図っている(図表I-50)。

日本企業にとって投資先としての米国の重要性は増している。日本の対外直接投資総額に占める米国の比率は、2011年の13.5%から2016年に30.8%へ拡大を遂げた。同比率は2013年以降、3割台を維持する。また、フィナンシャル・タイムズのデータを基に、日本企業の対米グリーンフィールド投資件数を見ても、2009年以降、増加基調にあることが確認できる。ジェットロの「日本企業の海外事業展開に関するアンケート調査」において、海外事業の拡大先に米国を選ぶ企業の比率は2011年(21.1%)から2016年(33.5%)にかけて12.4ポイント上昇した。製造業に限定すると、同比率の拡大幅は16.5ポイントとさらに大きくなる(図表I-51)。

2016年にはEU、北米に次いで中南米が日本にとって3番目に大きい投資先となった。中南米への直接投資は256億ドルと前年の4.3倍の規模に拡大したが、これはタックスヘイブン(租税回避地)のケイマン諸島向けが

図表 I-50 日本企業による人工知能(AI)、モノのインターネット(IoT)関連投資事例

企業名	対象国	概要	発表日
ソフトバンクグループ	英国	半導体設計会社のアーム・ホールディングスを約310億ドル(約3兆3,000億円)で買収する。スマートフォンや家電などで広く使われる同社の半導体技術を獲得し、IoT市場を開拓する。	2016/7/18
ソニー	米国	AIに特化した米ベンチャーのコジタイに資本参加し、次世代のAIに関するアプリケーションや製品群の基礎となる、新たなAI技術を共同で開発。	2016/5/18
日立製作所	米国	デジタルソリューション事業の拡大に向け、IoTプラットフォームの開発・構築を強化。新たに米国に設置する拠点を中心に3年間で1,000億円を投資する。	2016/4/14
トヨタ自動車	米国	AI技術の研究開発を手掛けるトヨタ・リサーチ・インスティテュート(TRI)は、ミシガン州アナーバーに3番目の拠点を開設する。自動運転研究でミシガン大学と連携していく。	2016/4/8
日本電気	英国	英ブリストル市のスマートシティプロジェクトを推進する企業ブリストル・イズ・オープン(BIO)とパートナーシップを締結。IoTなどスマートシティ実現に資する技術の実証を行う。	2016/2/12
トヨタ自動車	米国	2016年1月にAI技術の研究開発拠点として、トヨタ・リサーチ・インスティテュートをシリコンバレーに設立し、5年間で約10億ドルを投資する。	2015/11/6
電通	米国	AI技術を駆使したビッグデータ分析プラットフォームを提供する米ベンチャーのセンサイ・コーポレーションに出資。	2015/10/22
ソフトバンク	米国	AIを利用したサイバー攻撃対策プラットフォームを提供する米ベンチャーのサイバーリーズンに対し、既存株主とともに総額5,900万ドルを出資。	2015/10/14
KDDI	米国	投資ファンドを通じ、家庭向け知能ロボット「Jibo」を開発する米ベンチャーのジーボに出資した。ロボティクス市場における有望なスタートアップと判断し、資本提携した。	2015/8/6

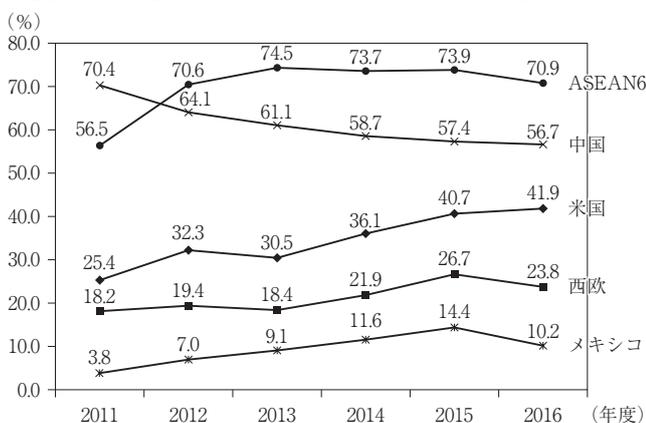
〔資料〕各社プレスリリース、報道資料から作成

ると、今後の海外事業拡大先として、メキシコを挙げる企業の比率は8.5%と前年(10.9%)から低下した。同比率の低下は製造業(2015年14.4%→2016年10.2%)で顕著となっており、同選挙期間中におけるNAFTA見直しや「米国第一主義」といったトランプ新大統領の発言が何らかの影響を及ぼした可能性もある。

■一服感も日本企業のASEANシフトは継続

日本のアジア向け直接投資は前年比68.4%減の109億ドルと大幅な減少を見せた。ASEAN向けが61億ドルの引き揚げ超過(資産減少)となったことが主な要因である。ASEANの中ではシンガポールへの直接投資が190億ドルの引き揚げ超過となった。ソフトバンクが2016年8月にシンガポール子会社から2兆3,729億円の配当を決定したと発表しており、これが同国からの直接投資回収に計上された可能性がある。その他のASEAN主要国では、インドネシア(29億ドル)、マレーシア(14億ドル)向けの投資額が減少した一方、フィリピン(23

図表 I-51 日本企業(製造業)の海外事業拡大先の変化



〔注〕①2011年度、2012年度の母数は「新規進出と今後さらに海外進出の拡大を図る」企業のうち、拡大する機能について無回答の企業数を除いた数。2013年度以降の母数は「今後さらに海外進出の拡大を図る」企業のうち、拡大する機能について無回答の企業数を除いた数。

②ASEAN6は、シンガポール、タイ、マレーシア、インドネシア、フィリピン、ベトナムの合計(重複する企業は除く)。
〔資料〕「日本企業の海外事業展開に関するアンケート調査」各年度版(ジェトロ)から作成

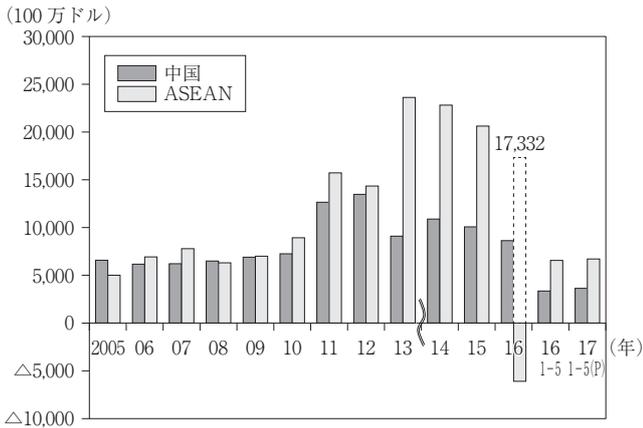
膨らんだことが主な要因である。その他の主要国ではメキシコ向けが前年から倍増した。過去数年間と同様に自動車関連が日本からの投資拡大を牽引した。ただ、米大統領選の直後に実施された前述のジェトロ調査結果によ

億ドル)、ベトナム(19億ドル)向けは増加した。ASEANでは近年、フィリピンとベトナムの経済成長率が6%前後で堅調に推移しており、高成長の続く国で日本からの直接投資が増加した。ASEANで日本からの投資額の最も多いタイは前年並みの41億ドルにとどまった。

また、中国向けの直接投資は、14.3%減の86億ドルと2年連続で減少した。日本の対中投資を業種別に見ると、製造業では一般機械(18億ドル)、輸送機器(13億ドル)、電気機器(12億ドル)が多かった。2016年に明らかになった投資案件としては、本田技研工業の四輪車第3工場建設(約30億円)、富士電機の自動販売機第2工場建設と営業・サービス拠点拡充(約50億円)、シャープの中国事業統括会社設立などがあつた。また、非製造業では、卸売・小売業(22億ドル)への投資が多かった。同年には河合楽器製作所が中国事業統括会社を設立したほか、ニトリホールディングス、ヤクルト本社、イトーヨーカ堂が国内の販売網を拡充する動きが見られた。

前述したように日本の対ASEAN直接投資は、2016年に引き揚げ超過を記録した。これにより、同年には対中直接投資額がASEAN向けを上回った。しかし、上記のソフトバンクによるシンガポール子会社からの投下資本回収の影響がなかった場合を試算したところ、2016年の

図表 I-52 日本の対外直接投資 中国・ASEAN比較



[注] ①タイ洪水関係の同国向け金融・保険部門への投資を除く数値 (2011年第4四半期: 39億2,400万ドル、2012年第1四半期: △36億7,400万ドル)。
 ②2016年8月にソフトバンクグループが大型買収に伴い海外子会社の株式資本をシンガポール子会社から回収した。点線はその影響がなかった場合を試算。
 ③2014年1月以降はIMFの新基準 (「国際収支マニュアル第6版」) による数値。
 [資料] 「国際収支統計」(財務省、日本銀行) から作成。

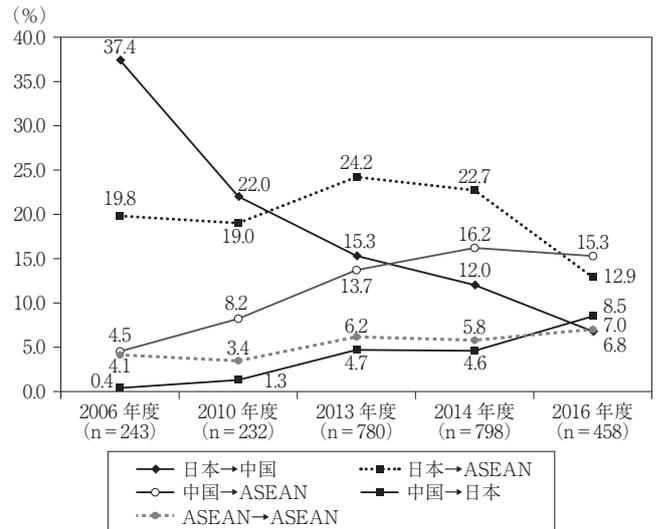
日本の対ASEAN投資は前年比16.0%減の173億ドルであった。前年からは減少したものの、対中直接投資額(86億ドル)を上回り、ASEAN向けが中国向けの2倍程度多い状況が継続している(図表I-52)。また、投資回収分を差し引かない投資実行額(グロス)で見ても、ASEAN向けが多い状況に変わりはない。投資実行額の公表が始まった2014年1月以降、日本の対ASEAN投資実行額は、一貫して中国向けを上回っている。2016年に入って一服感は見られるものの、アジアでの直接投資先として、日本企業は引き続きASEANを重視している。

日本企業が国内外の拠点を再編する際にも、ASEANは移管先として最も多くの企業に選ばれている。前述したジェトロの調査によると、日本企業が国内外に有する販売や生産などの拠点、あるいは拠点内にある一部機能の移管先として、ASEANを選好する比率は全体(総移管件数458件)の36.9%を占めて最多となった。拠点再編における主な移管元と移管先の組み合わせを見ると、中国にある拠点や機能をASEANへ移管するパターンが増加傾向にあり、日本企業のASEANシフトが続いている(図表I-53)。中国からASEANへの移管(70件)に際しては、半数超(38件)の企業がベトナムを選んでおり、同国が「チャイナ・プラス・ワン」戦略の主な受け皿となっている。

■ サービス業への投資が大幅増

業種別の対外直接投資は、非製造業向けが前年比12.4%増の937億ドルと、前年に続き製造業向け(1.2%増、515億ドル)を大きく上回った(資料「表13」参照)。

図表 I-53 日本企業の拠点再編における主な移管パターン



[注] 母数「n」は国内外拠点の再編を「過去2～3年の間に行った」「今後2～3年以内に行う予定」を合わせた件数。複数回答。
 [出所] 「日本企業の海外事業展開に関するアンケート調査」(各年度版) ジェトロから作成

非製造業の中では、サービス業への投資額が365億ドル(6.9倍)と最も多く、これに卸売・小売業、通信業がそれぞれ176億ドル(38.8%増)、138億ドル(30.1%増)で続いた。最多のサービス業では英国向けが308億ドルに上った。前述したソフトバンクグループによるM&Aが主な要因とみられる。卸売・小売業の関連では日本たばこ産業、通信関連ではNTTデータによる買収の動きが見られた。

他方、製造業においては、輸送機器への投資額が109億ドル(前年比7.8%減)と最も多く、次いで電気機器、一般機械がそれぞれ99億ドル(15.4%増)、79億ドル(7.6%減)と続いた。輸送機器の投資先国は米国向けが22億ドルと最大であった。2016年の米国の新車販売台数は、年末商戦における販売促進や米大統領選後の株価上昇などにより、1,755万台(前年比0.4%増)と過去最高を更新した。トヨタ自動車、本田技研工業、日産自動車、スバルなど日系完成車メーカー各社は米国での生産を拡大させており、部品メーカーの間で生産拠点の拡張や新設を図る動きが見られる。米国以外では、メキシコ(15億ドル)、中国(13億ドル)への投資額が多かった。世界最大の中国の自動車市場は、政府による車両購入税の減税措置などが奏功し、2016年に前年比13.7%増の2,803万台と2桁の伸びを示した。市場拡大を受け、前述した本田技研工業の新工場建設のほか、トヨタ自動車が研究開発拠点を拡充(投資総額6億8,900万ドル)するなどの動きが見られた。また、メキシコでは日産自動車やトヨタ自動車が工場建設を進めており、自動車部品や素材メーカーの進出が続いている。

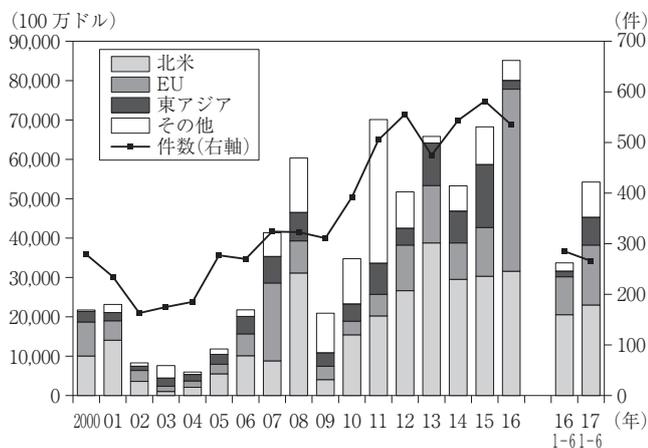
■ 対外M&A総額が過去最高に

2016年に日本企業が実行した対外M&Aは前年比24.7%増の852億ドルとなり、過去最高を記録した(図表I-54)。日本企業の対外M&Aの推移を見ると、2008年の世界金融危機の影響により一時落ち込んだが、2011年には701億ドルに急回復し、以降6年続けて500億ドルを上回った。また、件数ベースで見ても、2016年は535件と、6年連続で年間450件を超えた。過去4番目に多い水準で、日本企業の海外企業買収に対する意欲は高止まりしている。

2016年の対外M&Aを国・地域別に見ると、英国(370億ドル)、米国(309億ドル)、イタリア(35億ドル)、オランダ(31億ドル)の順に多かった。英国はソフトバンクグループのARM・ホールディングス買収や三井住友海上火災保険のAMリン買収、米国は前述した生命保険会社や日本たばこ産業によるM&Aがそれぞれ主要な案件となっている(資料「表14」参照)。また、イタリアにおいては、アサヒグループホールディングスが英ビール大手SABミラーから同国企業を含む西欧ビール4社を取得(10月)した。同社はこれに続き、2017年3月にビール世界最大手のABインベプから中・東欧5カ国のビール事業を78億ドルで取得しており、M&Aを通じた海外事業強化の動きが目立つ。オランダではリクルートホールディングスが2016年6月にオランダの人材派遣会社を18億ドルで買収した。

また、件数ベースの国・地域別内訳は、2016年に米国(142件)、英国(49件)、シンガポール(27件)の順に多かった。2000年以降の推移を見ると、いずれの年も米国向けが最多となっており、買収額だけでなく、実行されたM&Aの件数から見ても、米国が日本企業にとって最大の買収先となっている。

図表 I-54 日本の対外M&A金額、件数の推移



[注] 東アジアは、中国、韓国、台湾、香港、ASEANの合計。
[資料] トムソン・ロイターから作成(2017年7月3日時点)

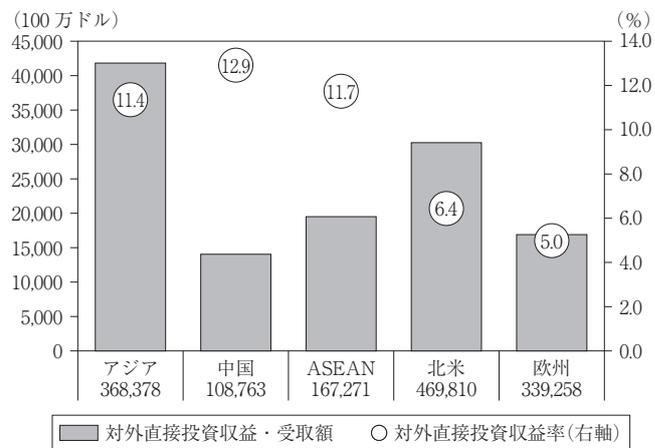
■ 直接投資収益はアジアと北米で7割

2016年末の日本の対外直接投資残高は、前年比7.8%(983億ドル)増の1兆3,594億ドルであった。対外M&Aの増加などで株式資本が11.0%(950億ドル)増加したことが大きい。国・地域別では、3分の1を占める米国向けが8.4%(352億ドル)増加したほか、EU向けも11.5%(333億ドル)増と高い伸びを示した。ASEANと中国向けはそれぞれ0.2%増、0.1%減と横ばいであった。

日本の対外直接投資からの配当金や再投資収益等の受取額を示す直接投資収益は、2016年に2.2%増の963億ドルと前年(942億ドル)同様に高水準を維持した。地域別の内訳を見ると、アジアからの受取額が418億ドルと全体の43.4%を占め、うちASEAN(195億ドル)と中国(140億ドル)が多かった(図表I-55)。アジアに次いで、北米が303億ドル、欧州が169億ドルで続いた。アジアと北米を合わせた構成比は74.8%に達し、両地域が日本の対外直接投資の主要な収益源となっている。

また、直接投資収益・受取額を対外直接投資残高で除した投資収益率(2016年)は、アジアが11.4%と高い一方、北米と欧州はそれぞれ6.4%、5.0%にとどまる。北米における収益率が低いのは分母に当たる残高の大きさに起因すると考えられる。しかし、欧州においては、残高がアジアと同水準にもかかわらず、収益額はアジアの半分以下のため、収益率に2倍超の差が生じている。日本の経常収支における直接投資収益の重要性が増す中、アジアと北米からの受取額をさらに伸ばすとともに、欧州での収益底上げが課題となっている。

図表 I-55 日本の主要国・地域別対外直接投資収益・受取額、収益率(2016年)



[注] ① 対外直接投資収益率 = 当期直接投資収益受取 / 対外直接投資期末残高 × 100 (%)

② 国・地域名の下に数字は、当該国・地域向け日本の対外直接投資残高(単位: 100万ドル、2016年末時点)を示す。

[資料] 「国際収支統計」「本邦対外資産負債残高」(財務省、日本銀行)から作成

図表 I-56 日本企業の売上高の地域別比率

(単位: %)

年度 (集計社数)	国内	海外	米州	欧州	アジア 大洋州	その他
2000年度 (547)	71.4	28.6	13.4	5.6	5.8	3.8
2001年度 (581)	68.5	31.5	14.7	6.1	6.3	4.4
2002年度 (592)	67.2	32.8	14.9	6.6	6.8	4.5
2003年度 (624)	66.5	33.5	14.1	7.0	7.7	4.8
2004年度 (669)	65.4	34.6	13.6	7.4	8.5	5.1
2005年度 (724)	64.9	35.1	13.8	6.9	9.5	4.9
2006年度 (751)	62.3	37.7	14.5	7.7	10.3	5.1
2007年度 (781)	60.8	39.2	14.2	9.1	10.7	5.2
2008年度 (817)	62.6	37.4	12.7	8.6	10.8	5.3
2009年度 (844)	63.3	36.7	12.4	7.5	11.3	5.4
2010年度 (320)	54.0	46.0	18.1	8.1	15.2	4.7
2011年度 (236)	53.1	46.9	17.7	8.9	15.0	5.3
2012年度 (221)	51.3	48.7	18.6	7.8	17.2	5.1
2013年度 (211)	45.6	54.4	21.5	9.2	18.2	5.5
2014年度 (212)	43.1	56.9	23.5	9.2	18.7	5.5
2015年度 (186)	41.7	58.3	25.9	8.9	18.4	5.0
2016年度 (176)	43.5	56.5	26.3	7.8	17.3	5.1

〔注〕①集計対象は決算期が12月から3月までで、所在地別セグメント情報を開示している企業。

②2016年度は2017年6月12日までに決算短信または有価証券報告書を公表した企業を集計。

③各割合は、地域別の売上高合計を分子に、全地域の合計を分母とした比率。

④集計対象には上場子会社も含まれるため一部重複分が含まれる。

⑤「欧米」や「欧州アフリカ」など複数地域を合算計上している企業については集計対象から除外。

〔資料〕各社決算資料等から集計し作成

■日本企業の海外売上高比率は高水準続く

ジェットロが2016年12月期～2017年3月期の日本企業(176社)の決算短信および有価証券報告書を基に集計したところ、2016年度の日本企業の海外売上高比率^(注9)は56.5%となった(図表I-56)。2015年度(58.3%)からやや比率を下げたものの、2013年度から4年連続で5割を上回り、高い水準が続いている。

海外事業の所在地別に売上高を見ると、米州が26.3%と最も高く、売上高全体の約4分の1を占める。米国経済は雇用の改善から個人消費が堅調に拡大しており、米国を中心とした米州の海外売上高比率は近年、上昇が続いている。これに対し、アジア大洋州は17.3%とわずかに前年度から比率を下げた。日本企業はこれまで中国、ASEANを中心にアジアでの事業展開を進めてきており、2012年度にはアジア大洋州の比率が米州に迫る勢いを有

(注9) 各地域の売上高は海外事業の所在地別のセグメントに基づく。そのため本節における「海外売上高」に日本からの輸出は含まれていない。また、各社の日本における決算資料などを基にしているため、売上高は全て日本円による公表値。このため、為替変動による影響なども含む。

図表 I-57 日本企業の業種別/地域別海外売上高比率(2016年度)

(単位: 上段 = %、下段 = ポイント)

業種 [集計社数]	国内	海外	米州	欧州	アジア 大洋州	その他
製造業 [143]	42.3 (+1.2)	57.7 (△1.2)	27.1 (△0.9)	8.0 (+0.2)	17.5 (△0.3)	5.1 (△0.1)
輸送機械 [43]	38.3 (+1.4)	61.7 (△1.4)	31.3 (△1.1)	8.2 (+0.2)	16.5 (△0.2)	5.7 (△0.2)
機械・ 電気製品 [56]	58.0 (+0.3)	42.0 (△0.3)	11.6 (△0.4)	8.3 (+0.4)	19.3 (△0.3)	2.8 (+0.1)
電気機器 [21]	55.1 (△0.4)	44.9 (+0.4)	11.3 (△0.2)	7.1 (+0.6)	23.8 (△0.1)	2.7 (+0.2)
素材・素材 加工品 [30]	56.4 (△0.7)	43.6 (+0.7)	6.8 (+0.4)	3.3 (+0.8)	29.7 (△0.7)	3.8 (+0.2)
非製造業 [33]	67.1 (+4.3)	32.9 (△4.3)	8.9 (△1.4)	3.2 (△0.3)	13.8 (△1.8)	6.9 (△0.8)

〔注〕①製造業は、輸送機械、機械・電気製品、素材・素材加工品、医薬・バイオ、食料・生活用品、非製造業は、建設・不動産、消費者サービス、外食・中食、広告・情報通信サービス、法人サービス、中間流通、金融、運輸サービス、資源・エネルギーから成る。なお電気機器は、情報通信機器製造、民生用電子機器製造、電子部品・デバイス製造の合計。

②カッコ内は、2015年度(2016年度と同じ企業を集計)との売上高比率の増減。

〔資料〕各社決算資料等から集計し作成

していた。アジア大洋州はその後も拡大の方向を示していたが、中国などの成長鈍化もあり、2014年度の18.7%をピークにやや足踏み状態にある。

2016年度の海外売上高比率を業種別に見ると、輸送機械が61.7%と高水準を維持した(図表I-57)。輸送機械では、主要な自動車メーカーが積極的にグローバル生産体制を拡充しており、海外生産比率(台数ベース)も67.3%に達している。地域別では、米州の占める比率が31.3%と輸送機械の海外売上高の過半を占めた。ただ米国市場は好調な一方、中南米市場がやや低迷したため、同比率は2015年度から1.1ポイント減少した。アジア大洋州も前年度からわずかに比率を下げて16.5%となった。これに対し、欧州の売上高比率は8.2%と微増となった。

電気機器の海外売上高比率は44.9%となり、2015年度から0.4ポイント上昇した^(注10)。電気機器ではアジア大洋州の比率が高く23.8%を占める。電気機器と同様に、素材・素材加工品もアジア大洋州の比率が高く、29.7%となっている。両分野ともにアジアが重要な生産拠点となっており、中小企業を含めて進出企業数が多く、他の地域に比べてアジア大洋州の比率が高く出ている。

(注10) 『ジェットロ世界貿易投資報告 2016年版』(ジェットロ)において電気機器の海外売上高比率は58.5%であった。今回の集計では、海外売上高比率が高い複数の大手企業の所在地別売上高データが公表されなくなったため、電気機器の海外売上高比率に変化が生じている。

●フィリピン新政権の成立と政策

フィリピンでは2016年5月に大統領選挙が行われ、ロドリゴ・ドゥテルテ氏が6月末、第16代大統領に就任した。フィリピンの経済成長率は2016年に6.8%と東南アジア主要国で最も高い成長を遂げた。2017年は前年並みの成長が予測されるほか、1人当たりの名目GDPが消費ブームの起点とされる3,000ドルに到達すると見込まれており、日本企業の注目が高まっている。

大統領選でドゥテルテ氏の得票率は39%と、第2位(23%)以下を引き離し圧勝した。ドゥテルテ氏の勝因としては、①国民が強い指導者を求めた、②反ドゥテルテ票が割れた、③大票田のマニラ首都圏で多数の支持を得た、などが挙げられる。ドゥテルテ氏は、ミンダナオ島ダバオ市の市長を計22年間務め、この間に治安を大きく改善させたことで広く知られる。このため、国民からは国政レベルでも治安回復が実現することへの期待が高い。大統領就任直前に84%であったドゥテルテ氏への支持率は、2017年3月時点でも80%を維持している。

ドゥテルテ大統領の政策は対中関係改善などの外交、ならびに違法薬物やイスラム武装勢力との闘いに代表される内政に注目が集まるが、経済面ではビジネス環境の改善を柱として打ち出している。就任に先立ち発表された「社会経済アジェンダ10項目」では、税制改革、競争力強化(外資規制の緩和など)、インフラ整備支出の加速などが盛り込まれた。就任後はこれらアジェンダに

関連した動きが見られる。

まず包括的な見直しを進める税制については、法人税率を現行の30%から25%に引き下げる予定とされる。その一方で、輸出志向型外資に適用している優遇税制(付加価値税の免除など)を縮小するとの報道もあり、見直しの行方が注視される。次いでサービス分野に多い外資規制に関しては、憲法改正も視野に入れつつ、外資への市場開放を目指すとしている。2016年8月にはノンバンクによる金融関連事業に関する外資規制が撤廃されたほか、寡占状態にある通信分野での規制緩和にも意欲を示す。また、インフラについては、前政権の官民連携の枠組みを継承しつつ、国民の関心の高い首都圏の渋滞緩和などに取り組む意向である。政府は、2017年度のインフラ関連予算を前年比13.8%増加し、インフラ整備を加速する。

フィリピンの総人口は2015年に1億人を突破し、2052年には1億5,000万人に達すると予測されている。人口増と高い経済成長により、日本企業にとってフィリピンの位置付けは従来の製造拠点から販売市場へと移行しつつある。フィリピンが成長軌道を維持し、日本などからの外資誘致を継続できるかどうか——。高い支持率を誇るドゥテルテ大統領の政権運営によるところが大きい。

●インドのGST導入

■悲願のGST導入

2017年7月1日、ついにインドで物品・サービス税(GST)が導入された。複雑な間接税構造を簡素化するGSTの導入はモディ首相率いるインド人民党(BJP)政権の経済改革の中心であった。モディ首相は2016年9月、GST導入の前提となる憲法改正を実現。上院と下院で過半数を持つ政党が異なる、いわゆる「ねじれ」状態の国会における快挙と評された。GST導入に向けた法案の作成や実務的な規則、スケジュールの決定は、中央政府と州政府の財務相から構成されるGST評議会が中心的な役割を担った。国会での法案審議や州議会での承認手続きなどを経て、10年来の悲願であるGST導入はようやく実現したのだ。モディ首相は「一国税(One Nation One Tax)の夢が実現した」と祝った。

元来、インドの間接税には15種類を超える国税と州税が併存しており、極めて複雑な構造になっていた。GST導入により、物品税などの国税はCGST(Central GST)に、付加価値税(VAT)などの州税はSGST(State GST)に統合され、州をまたぐ取引にはIGST

(Integrated GST)が課されるという、3本立ての税構造に変わった^(注)。GSTの導入によって、税体系の透明性が向上し、手続きの簡素化のみならず、流通コストの削減などが期待される。

■庶民の税負担を軽く

GSTでは、5%、12%、18%、28%の4段階の税率が導入される。5月中旬に開催されたGST評議会では、1,200品目を超える物品や500のサービスを対象に税率が決定された(一部品目とサービスを除く)。さらに、GST導入に伴って歳入減となる州の財政を補填する補償税の税率も決まった。特定品目に課せられ、GSTに上乗せする形で徴収される。

物品では、庶民の生活必需品である野菜や果物、牛乳や小麦などは課税対象外となった(表)。それ以外の物品では嗜好度や加工の程度などによって税率が上がる仕

(注) 基本関税、印紙税、電力およびガソリン等燃料に関する税、アルコールの消費に関する税はGSTの対象外で、GSTとは別に徴収される。

表 代表的な物品にかかるGST税率

税率	品目
5%	食用油、紅茶、コーヒー、砂糖など
12%	冷凍肉、バター、電気自動車など
18%	せっけん、歯磨き粉、ヘアオイル、資本財、工業用の原料など
28%	自動車、テレビ、エアコン、冷蔵庫、炭酸飲料など
課税対象外	牛乳、穀物（包装されていないブランド外品）、野菜など

〔資料〕各種報道などを基に作成

組みだ。例えば、テレビや冷蔵庫、デジタルカメラなどの家電製品には28%が適用されることになった。18%の適用を求めてきた家電業界からは、将来的な値上げ予測も出ており、販売への影響は避けられないようだ。二輪車を含む自動車（トラクターなど一部を除く）の税率も28%となった。自動車にはこれに加えて車格に応じた補償税も課税される見込みだが、電気自動車（EV）の導入を進めたい政府の意向を反映し、EVの税率は12%に設定された。一方、ハイブリッド車には通常の自動車と同様の28%が適用されることになった（補償税15%を加えると合計43%）。環境対応車にもかかわらず、EVとハイブリッド車で税率が異なる点について、自動車業界からは多くの不満が出ており、政府はハイブリッド車に対する税率の再検討を余儀なくされている。

サービス税の税率は、現行15%だが、GST導入後は、外食、銀行、保険、通信、ITなど大半のサービスに対して18%が適用される。ただし、高級ホテル（五つ星以上）での宿泊や食事、映画チケット、カジノなど嗜好性の強いサービスには28%が課税される見込みである。

公的サービスや教育、医療などへの課税は、これまでと同様、課税対象外となっている。

■ サプライチェーン見直しの可能性も

GST導入に伴う日系企業への影響として、中央販売税（CST）の撤廃が大きい。CSTは州を越える取引の際に発生するインド特有の間接税だが、他の間接税と相殺ができずコスト増の要因になっていた。CSTの支払いを避けるため、各州に倉庫を設け、在庫の倉庫間移動として対応する企業もあった。GST導入後は倉庫間移動にもGSTが課税されることから、倉庫の集約などにより効率的なサプライチェーンの構築が進むものとみられる。

GSTでは納税方法も変わる。企業が複数の州に営業所や工場などの拠点を保有する場合は、州単位で納税者番号を取得し申告する必要がある。この納税申告は、ITポータル「GSTネットワーク（GSTN）」を使い、オンラインで行う。税の控除については、GSTN上で販売側と購入側の税務申告内容が一致することが前提となっている。会計・税務のシステム対応の遅れや誤申告が顧客もしくは自社の不利益に直結することになるので注意が必要だ。日系企業は、GSTのコンプライアンスに見合った社内システムの構築と処理の正確性に万全を期す一方、取引先の税務対応能力の見極めなども求められる。

多くの「変化」を伴うGSTが軌道に乗るまでは、計り知れないトラブルや混乱が予想される。インドの現地法人、ならびに日本の親会社には、GSTに対する正確な理解と資金面を含めた柔軟な支援が求められよう。

Column I - 4

●米国の雇用創出に貢献する日本企業

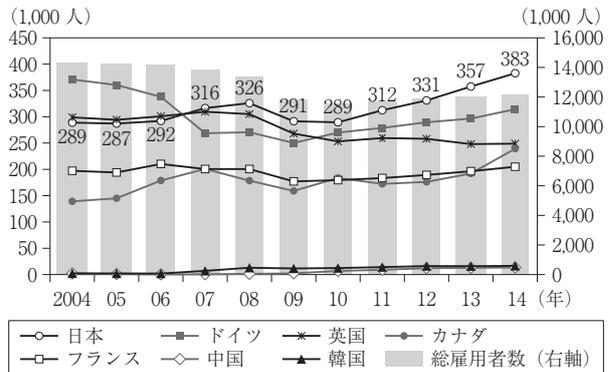
米商務省の統計によると、日本からの対内直接投資残高は、1990年以降ほぼ一貫して拡大傾向にあり、2015年末時点で4,140億ドル^{〔注〕}と、英国に次いで2番目に多い水準にある。同年末の投資残高は世界金融危機のあった2008年に比べ74.1%（1,762億ドル）増加し、拡大幅は国別で最大となった。在米日系企業を対象としたジェット口のアンケート調査では、2016年に53.4%の企業が今後1～2年以内に米国での事業拡大投資を検討すると回答しており、日本の対米投資残高は拡大が続く見通しである。製造分野では特に自動車関連の投資が目立つ。

高水準が続く日本からの直接投資だが、米国経済に及ぼす効果はどうか。企業の国籍別に雇用者数をまとめた

〔注〕 商務省統計は最終受益株主による10%以上の出資を対象としており、計上基準の異なる日本側の対外直接投資残高統計（資料「表15」）とは金額が一致しない。

米商務省統計によると、日系製造業の総雇用者数は2014年に38万2,600人と、ドイツや英国を上回り国別で最多となった（図1）。同年の全米製造業の雇用者数

図1 製造業の雇用者数の推移



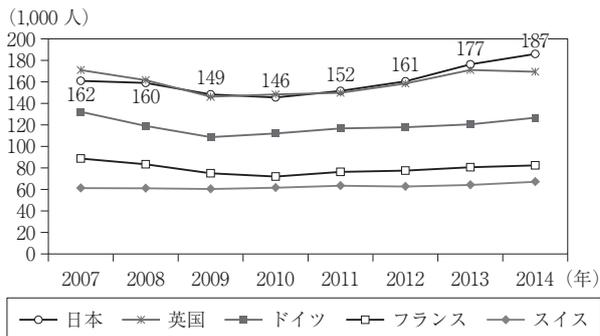
〔注〕 最終受益株主（UBO）出資比率50%以上の企業。

〔資料〕 米商務省統計から作成

が2010年比で5.7%（65万6,000人）の増加にとどまる中、日系製造業の雇用者数は同32.2%（9万3,200人）増加し、全体平均を大きく上回る伸びを示した。

2016年11月に行われた米大統領選では、自動車関連企業が集積する五大湖地域における有権者の支持を得たことがトランプ氏当選の一因になったとされる。同地域に限定した日系企業の総雇用者数を見ると、2014年に18万6,900人と、2010年（14万6,200人）から増加を遂げた（図2）。同期間における増加幅は27.8%（4万700人）と、国別で最大となっている。こうした雇用面での貢献に加え、輸出においても、在米日系企業による輸出額が米国全体の4.9%を占めるなど、日本企業は米国経済にとって重要な役割を果たしている。

図2 五大湖地域の総雇用者数の推移



〔注〕①最終受益株主（UBO）出資比率50%以上の企業。

②五大湖地域は、イリノイ、インディアナ、ウィスコンシン、オハイオ、ミシガンの5州。

〔資料〕米商務省統計から作成

（3）大幅に増加した2016年の対日直接投資

2016年の日本の対内直接投資（国際収支ベース、フロー。以下、対日直接投資）は349億ドルと、2015年（56億ドル）の約6倍の規模となり、比較可能な1996年以降で最大の投資額となった。資本の形態別で見ると、外資系企業の在日子会社の内部留保の増減に相当する「収益の再投資」が126億ドルと、2014年から3年連続で100億ドル超の高水準が続いた。株式取得や資本拠出金を示す「株式資本」は51億ドルを計上した。2015年は、海外企業が持つ日本の関連企業の株式を日本側が買い戻したことなどによりマイナス7億ドルと流出超過であったが、2016年は流入超過に戻した。また、親子企業間の資金貸借や債券の取得処分などを示す「負債性資本」は、海外子会社や関連会社から日本企業側への借入金返済よりも多く、173億ドルと3年ぶりに流入超過となった（図表I-58）。

2017年1～5月の対日直接投資額は82億ドルと前年同期より35.8%減少している。減少の主な要因は、日本企業側による海外子会社に対する借入金の返済などで負債性資本が流出超過となりマイナス計上となったためである。グロスベースで見ると、対日直接投資の実行額は前年同期比37.8%増の1,450億ドルと大幅に増加した。

2016年の対日直接投資を業種別に見ると、製造業が75億ドル、非製造業が39億ドルとなり、それぞれ前年の約2.5倍、12倍となった（資料「表13」参照）^{（注11）}。業種別で最も投資額が大きかったのが、電気機械の45億ドルで、次いで金融・保険が35億ドル、輸送機械が28億ドルとなっ

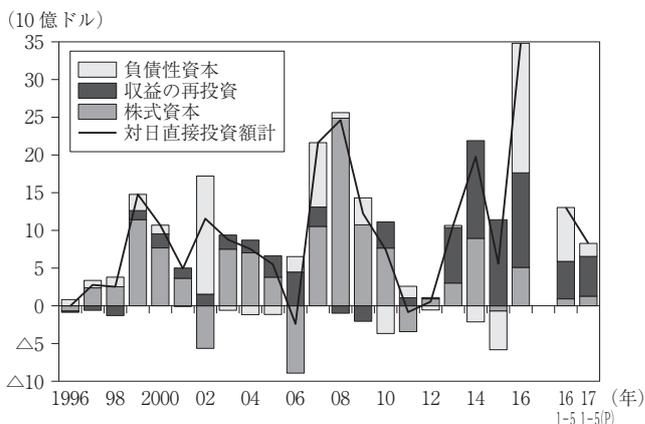
た。電気機械では、電子機器受託製造サービス（EMS）世界大手である台湾の鴻海精密工業グループによるシャープの買収などが影響した。

なお、国際収支統計は2014年分より年次改訂制度が導入されており、過去約2年分を対象に改訂値が公表されている。2017年4月に公表された年次改訂値によれば、2014年の対日直接投資額は198億ドル（株式資本89億ドル、収益の再投資130億ドル、負債性資本マイナス21億ドル）、2015年は56億ドル（株式資本マイナス7億ドル、収益の再投資114億ドル、負債性資本マイナス51億ドル）であった。

■好調が続くアジアからの投資

主要地域別では、2016年はアジアからの投資が前年比43.8%増加して80億ドルと主要投資元としての存在感を維持している（図表I-59）。

図表I-58 形態別対日直接投資の推移



〔注〕①円建て公表金額を四半期ごとに日銀インターバンク・期中平均レートでドル換算した。

②「国際収支マニュアル第6版」基準。

③2017年累計は速報値。

〔資料〕「国際収支統計」（財務省、日本銀行）から作成

（注11）業種別の直接投資統計と形態別、国・地域別の直接投資統計とは計上基準が異なる。

図表 I-59 主要国・地域別対日直接投資の推移

(単位：100万ドル、%)

	2014年	2015年	2016年	2017年		
				伸び率 1~5月(P)	伸び率	
アジア	6,384	5,562	8,001	43.8	4,235	226.3
中国	767	641	△126	-	△40	-
香港	2,089	973	1,361	39.8	△278	-
台湾	1,207	723	2,497	245.1	392	78.1
韓国	667	939	563	△40.0	267	50.8
ASEAN	1,649	2,273	3,714	63.4	3,902	270.1
シンガポール	1,365	1,842	3,046	65.4	4,273	383.9
北米	7,141	5,186	5,745	10.8	3,139	△3.8
米国	7,131	5,199	5,761	10.8	3,227	△1.6
中南米	717	△2,027	1,714	-	1,390	402.2
大洋州	585	△640	846	-	△408	-
欧州	4,349	△2,721	18,477	-	△100	-
EU	3,672	△2,533	17,414	-	△399	-
世界	19,769	5,585	34,897	524.8	8,247	△35.8

[注] ①円建てで公表された数値を四半期ごとに日銀インターバンク・期中平均レートによりドル換算。

②2014~16年については年次改訂値、2017年は速報値。

[資料]「国際収支統計」(財務省、日本銀行)から作成

国別では、シンガポールが65.4%増加して30億ドルとなったほか、台湾が25億ドルと前年の約3.5倍に拡大した。シンガポール系企業では、近年、物流施設運営大手のグローバル・ロジスティック・プロパティーズ (GLP) が積極的に物流施設の整備に着手している。インターネット通販の普及で大規模な物流施設に対する需要は高く、GLPは相模原市に日本最大級の物流施設の建設を発表するなど、開発は今後も続く見込みである。また金融分野では、シンガポールの銀行最大手、DBSグループ・ホールディングスが新たに証券業に参入した。アジア新興国市場に強みを持つ金融機関として、取引拡大を目指す。台湾の急増は、前述の鴻海精密工業グループによるシャープ買収 (35億ドル) の影響が大きい。経営再建中のシャープに対して鴻海精密工業は大規模な出資を提案、中国など各国当局の審査などを経て2016年8月に出資が完了した。これにより鴻海精密工業はシャープの議決権の66%を握る筆頭株主となり、シャープは外資の傘下に入った。電機分野では、ほかにも中国の家電大手の美的集団が東芝傘下で白物家電事業を手掛ける東芝ライフスタイルを5億ドルで取得した。

北米からの投資は57億ドルであった。ほぼ米国 (58億ドル) であり、カナダはマイナス0.2億ドルであった。2016年は米国企業による大型の買収案件はなかったものの、さまざまな分野において投資は続いている。2015年に米系投資ファンドがパイオニアからDJ機器事業を取得した案件など、日本企業側の「選択と集中」戦略に即した事業単位の買収が、製造業のみならずサービス部門へも広がりを見せている。2016年はハンバーガーチェーンを運営する米系のウェンディーズ・ジャパンがサントリー

ホールディングスから同社子会社のファスト・フード・チェーン、ファーストキッチンの全株式を取得した。ウェンディーズは国内での店舗数は少ないものの、今後はファーストキッチンのブランドと店舗を生かし、業務拡大を狙っている。外食産業では、ほかにも米系企業の参入が相次いでいる。米国シアトル発のスターバックス参入を契機に拡大した高級コーヒー市場では、米国で「サードウエーブ」と呼ばれる味にこだわるコーヒー店の日本進出が相次いでいる。2014年のブルーボトルコーヒーに続き、2015年にはフォーバレルコーヒー、2016年にはジッタリージョーコーヒーなどが次々に日本に上陸、高級コーヒー市場の拡大に一役買っている。

成長が見込まれる分野への米系企業の参入としては、物流分野や拡大が続くインバウンド市場などへの進出が相次ぐ。物流では、米系物流施設運営大手のプロロジス、ラサールロジポートなどが大規模な施設の拡充を続けるとともに、増加が続くインバウンド市場を狙い、「ハイアット」や「ヒルトン」などの高級ホテルの計画も相次いで明らかになっている。

欧州からの投資は185億ドルと2015年のマイナス27億ドルの流出超過からプラスに転じた。2015年に流出超過となった英国 (59億ドル)、ドイツ (4億ドル) がそれぞれプラスとなったほか、フランスが35億ドル、オランダが14億ドルなどとなった。米国と同じく、欧州企業も日本企業から事業単位での買収が続いた。2016年は、医薬品の分野でデンマークのレオファーマがアステラス製薬の海外での皮膚病治療薬事業を7億ドルで取得、英国のアストラゼネカが武田薬品工業の呼吸器薬事業を6億ドルで取得した。医薬品メーカーでは、各社が重点領域に経営資源を集中させるため、世界大で事業単位の再編が続いている。アステラス製薬が重点を置くのは、がん、泌尿器、免疫分野、武田薬品工業はがん、消化器、中枢神経の分野を中心に、選択と集中を進めている。一方で、レオファーマは皮膚科事業に、アストラゼネカは呼吸器事業の強化を進めており、それぞれの思惑が合致した取引となった。

製造業では、今後の需要拡大が見込める自動運転関連技術の市場を見据え、欧州と日本の大手メーカーが手を組んだ案件があった。エアバッグ世界最大手のオートリブ (スウェーデン) は、国内のブレーキ大手、日信工業と合弁会社を設立、オートリブが強みを持つ安全システムと日信工業のブレーキ制御の技術を融合し、自動運転を見据えた共同開発を進める。自動車関連では、独ポッシュも日本をドイツ、米国に続く開発拠点と位置付けて研究開発体制を拡充、日本国内で自動運転の公道試験を開始した。また自動車部品の大手、仏ヴァレオは、自動

車用ランプで国内第3位の市光工業への出資比率を32%から55%に引き上げて子会社化、これまでの地域ごと、製品ごとのすみ分けから、自動運転時代を見据え、共同で次世代技術開発に当たる。

非製造業では、「コンセッション」という新たな形での市場参入が見られた。コンセッションとは、公的施設の長期運営権を民間企業に売却するなど、民間資金でインフラを整備する手法の一つで、海外では空港、道路、水道などで既に導入が進んでいる。2016年は仏ヴァンシ・エアポート、日本のオリックスを中核とするコンソーシアムが関西国際空港、大阪国際空港の運営権を取得、日本初の大型インフラのコンセッションとして注目を集めた。2017年も仏ヴェオリアなどを中心とするコンソーシアムが浜松市の下水道施設の運営交渉権を取得している。

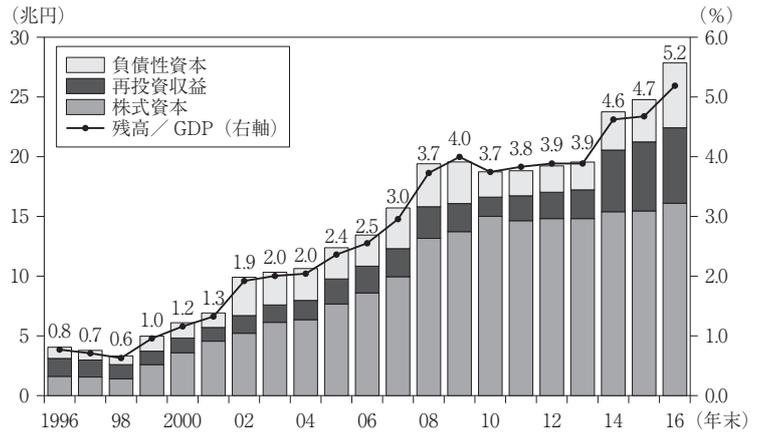
■対日直接投資残高のGDP比が5%を上回る

2016年末の対日直接投資残高は27兆8,404億円と前年末から3兆702億円増加し、比較可能な1996年末以降、過去最高額を更新した(図表I-60)。内訳としては、全体の約6割を占める株式資本が16兆922億円、収益の再投資が6兆3,192億円、負債性資本が5兆4,291億円であった。財務省による試算によれば、2016年末の対日投資残高の増加分のうち、取引フロー(2016年の国際収支ベースの対日直接投資額に相当)により3兆8,310億円増加し、一方で、為替相場の変動により630億円、その他の調整により6,980億円分、目減りした。その他の調整には、株価や債券価格などの変動に伴う増減や国際収支統計と資産負債残高統計の相違による調整などが反映されている。対日直接投資残高が増加したことにより、GDPに対する比率は2015年の4.7%から2016年は5.2%と初めて5%台となった。

なお、2016年末の為替レートでドル換算した対日直接投資残高は2,377億ドルとなり、前年末から320億ドル増となった。

地域別に対日直接投資残高を見ると、欧州が13兆5,627億円で最も大きく、総額の48.7%と過半に迫った(図表I-61)。前年末から1兆9,630億円増加し、全体の増加分の約6割分を担った。国別ではオランダ(3兆8,002億円)、フランス(3兆3,511億円)が3兆円を超えた。続いて英国(2兆2,623億円)、スイス(1兆2,944億円)であり、欧州ではこの4カ国が1兆円超の対日直接投資残高を有する。自動車分野の大型資本提携解消(独フォルクスワーゲンとスズキの資本提携解消、2015年9月)の影響などにより2015年末に1兆円の残高を下回ったドイ

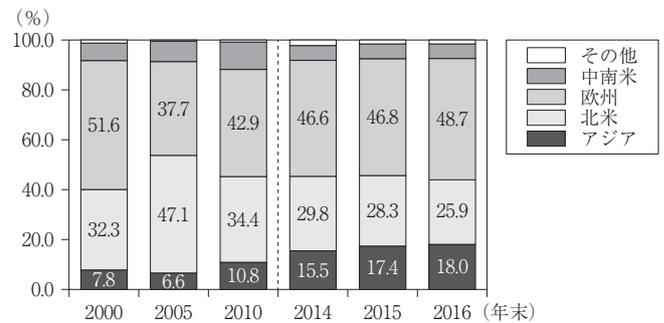
図表I-60 対日直接投資残高の推移



[注]「国際収支マニュアル第6版」基準。

[資料]「本邦対外資産負債残高」(財務省、日本銀行)、内閣府資料から作成

図表I-61 対日直接投資残高の地域別構成比



[注] 地域別残高は2014年末以降は「国際収支マニュアル第6版」基準、それ以前は同5版基準。

[資料]「本邦対外資産負債残高」(財務省、日本銀行) から作成

ツは、2016年末も8,499億円にとどまった。主要国の残高を業種別に見ると、オランダでは電気機械、以下、フランス(輸送機械)、英国(金融・保険)、スイス(化学・医薬、卸売り・小売り)の比率が高かった。

一方、北米は7兆2,025億円となり、前年末から1,911億円増加した。このうち米国が7兆101億円で、最大の対日直接投資残高を有する国となっている。米国は金融・保険の残高が全体の過半を占め、次いで卸売り・小売り、電気機械、通信が続いている。

アジアは5兆179億円と前年末から7,178億円増加し、5兆円台に乗せた。対日直接投資残高に占めるアジアの構成比は18.0%となり、年間のフローだけでなく残高ベースでも投資元としての存在感が増している。アジアで最も投資残高が大きい国はシンガポールの2兆2,104億円で、過半を金融・保険が占める。香港が1兆992億円で続いているほか、2016年に大型買収案件があった台湾も前年末から残高を伸ばし7,644億円に増加した。

対日直接投資が定着するにつれて、国内から海外の親会社に対する直接投資収益の支払いも拡大している。国際収支統計の第一次所得収支における直接投資収益の支

払いの推移を見ると、金融危機の影響があった2008、09年を除き、増加トレンドを示している（図表I-62）。2016年は過去最高の292億ドルと前年比21.0%増加した。

直接投資収益支払いを業種別に見ると、最も支払額が多額であったのは金融・保険で、2016年は収益支払額の約3割を占めた。次いで通信（15.1%）、輸送機器（12.4%）、卸売り・小売り（9.0%）、化学・医薬（8.7%）が続いた。地域別では、欧州が5割超を占め最も多く、北米が3割、アジアが1割となった。

■大型案件により2016年の対日M&Aは大幅増加

2016年の対日M&A（完了ベース）は、大型案件（仏ヴァンシ・エアポート、日オリックスを中核とするコンソーシアムによる関西国際空港などの運営権取得、総額179億ドル）により、前年の約3.2倍規模の278億ドルとなった（図表I-63）。大型案件の影響で金額ベースでは急拡大となったものの、この案件を除いても対日M&Aは100億ドルとなっており、前年比でプラスとなった。また、件数は118件と前年から減少したものの100件超の水準を維持している。2017年は1～6月で33件、87億ドルと前年同期に比べると件数、金額ともに減少したが、前述の大型案件（2016年4月完了）を除けば、金額ベース

では大幅な増加となっており、対日M&Aは足踏み状態から脱しつつある。

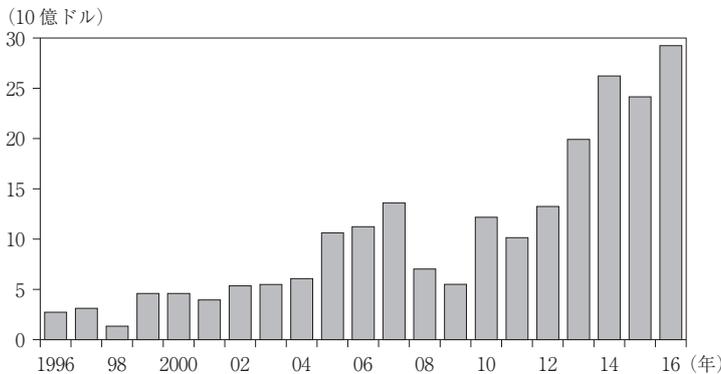
2016年の主な対日M&A案件を見ると、前述の仏ヴァンシ・エアポートなどによるコンセッション案件のほかは、台湾の鴻海精密工業グループによるシャープの買収（35億ドル）、デンマークのレオファーマによるアステラス製薬の海外皮膚病治療薬事業の取得（7億ドル）、英アストラゼネカによる武田薬品工業の呼吸器薬事業の取得（6億ドル）など、製造業を対象とした案件が上位に並んだ（資料「表14」参照）。大型案件の影響により、2016年の対日M&Aは、非製造業が前年の68億ドルから2016年は215億ドルへと約3倍に、製造業は15億ドルから63億ドルへと約4倍に増加した。業種別では、運輸が179億ドルで最大となり、電気・電子機器が42億ドル、不動産賃貸・仲介業が19億ドル、医薬品が10億ドルで続いた。

国別では、米国が32件と最も件数が多かったものの、金額では19億ドルと前年（38億ドル）のほぼ半分の規模にとどまった。近年、多く見られた電気・電子分野のクロスボーダーM&Aは一服感が見られるものの、電子部品製造の米スカイワークス・ソリューションズが2014年からパナソニックと合併で実施している高周波部品事業の全株式を取得し完全子会社化する（1億ドル）などの動きがあった。また大手物流施設運営のプロロジス、ラサールロジポートなどが、インターネット通販市場の拡大を受けて大規模な物流倉庫施設の整備を進めた。

米系投資ファンドによる動きも続いており、製造業だけではなくビジネスサービスやヘルスケアなど裾野を広げている。米系投資ファンドの動きとしては、コールバーグ・クラビス・ロバーツ（KKR）が日産自動車傘下で系列最大の自動車部品メーカー、カルソニックカンセイを買収（41億ドル、2017年5月完了）した。日産自動車は系列企業の見直しを進めるとともに、自動運転など次世代車へ対応を加速したいとしており、一方でカルソニックカンセイはこれまで取引の約8割を占めた日産自動車の系列を離れ、海外を視野に入れた他のメーカーとの取引を拡大させたいとしている。KKRはまた、日立製作所の主要子会社である日立工機をTOB（株式公開買い付け）にて取得（2017年3月、TOB成立）、また同じく子会社の日立国際電気から半導体製造装置事業も取得する見通しである。日立製作所は中核と位置付けるインフラやIT技術に経営資源を集中させる方針を示している。

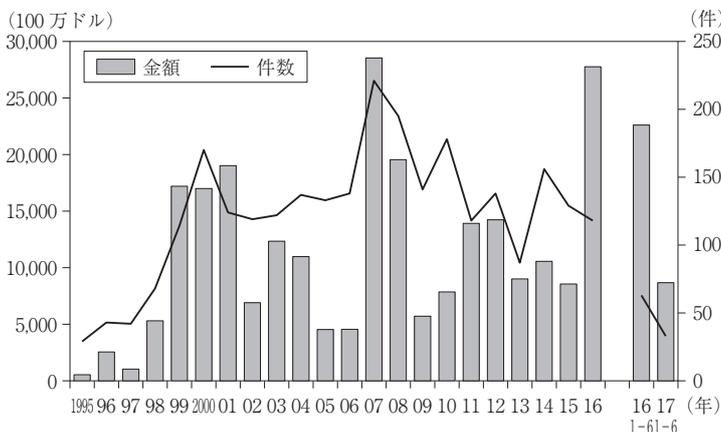
EUからは19件、203億ドルを計上した。2015年はほぼドイツ企業による案件であったが、2016年はド

図表 I-62 日本の直接投資収益支払いの推移



〔資料〕「国際収支統計」（財務省、日本銀行）から作成

図表 I-63 対日M&A金額の推移



〔資料〕トムソン・ロイター（2017年7月3日時点データ）から作成

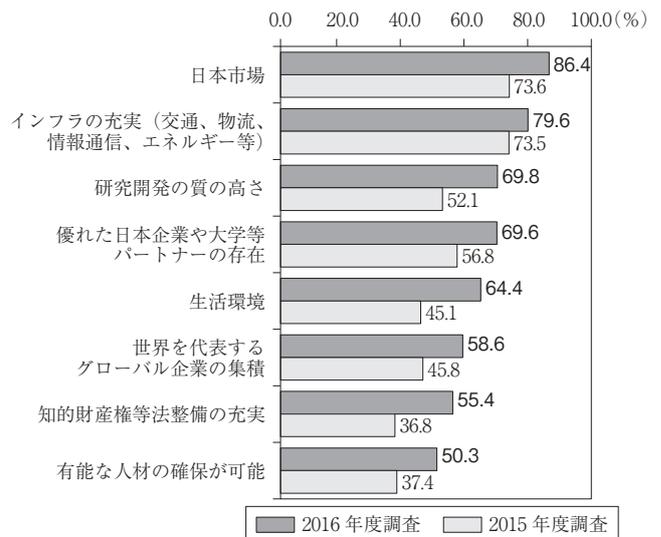
イツ企業によるM&Aの実績はなく、英国、フランスが各5件、アイルランドが4件であった。製造業では、前述の通り、医薬品でデンマークのレオファーマ、英アストラゼネカ、自動車部品ではスウェーデンのオートリブによる案件などが見られた。非製造業では、オランダに本拠を置く総合人材サービス業のランスタッドが同業のキャレオグループの株式を取得（0.7億ドル）、英系投資ファンドのCVCキャピタルパートナーズがハウスクリーニングや介護サービスなどを手掛ける長谷川ホールディングスを買収するなど、M&Aの対象はさまざまなサービス分野に広がっている。水処理分野では世界最大手の仏ヴェオリアが再生可能エネルギー事業を運営するレノバからプラスチックリサイクルの子会社3社の全株式を取得した。ヴェオリアは世界各地で浄水場や下水処理などの水管理を中心に、廃棄物処理や再生可能エネルギー事業なども手掛けている。日本では水道事業が中心だが、今後は下水汚泥などを利用した発電・売電事業にも参入するとしている。

アジアからは香港、シンガポールを中心に60件、54億ドルの案件があった。製造業では、台湾の鴻海精密工業、中国の美的集団による案件のほか、インドの後発医薬品大手、サン・ファーマがノバルティス（スイス）から、日本で販売する医薬品14ブランドを特許切れに伴い取得（3億ドル）した。同社は田辺三菱製薬と提携し、同ブランドを日本で発売、日本市場の開拓を目指すとしている。また、中国レノボグループが日本電気（NEC）と合併で実施しているパソコン事業、レノボNECホールディングスの株式を積み増し、レノボの主導體制を鮮明にした。レノボグループは富士通とパソコン事業での提携も交渉中とされており、国内のパソコン市場の縮小が続く中、規模のメリットを生かして収益環境を改善するとしている。非製造業では、シンガポールの物流施設運営大手、GLPが数多くの設備取得に動いたほか、香港に本拠を置く投資ファンド、ベアリング・プライベート・アジアがホームセンターを展開するジョイフル本田の株式を取得（3億ドル）、タイの民間電力大手、ガンクン・エンジニアリングが宇都宮で大規模太陽光発電を手掛けるGK宇都宮を買収（2億ドル）したなどの案件があった。

■新分野を視野に入れた研究開発拠点の設立が続く

外資系企業にとって、日本進出の最大の魅力は洗練された巨大なマーケットにあるとされている。2016年にジェトロが在日外資系企業に対して実施した「日本の投資環境に関するアンケート調査」によれば、外資系企業が日本でビジネスを展開する上での最大の魅力について、9割弱の企業が「日本市場」そのものと回答している。世界第3位のGDPという市場規模に加え、消費者の購買

図表 I-64 日本でビジネスを展開する上での魅力



〔注〕①「日本でビジネスを展開する魅力」において、評価の高い上位10項目のみ。

②各項目を4段階評価の上、上位2段階（「大きな魅力である」「魅力である」）を選択した企業の比率。

〔資料〕「日本の投資環境に関するアンケート調査（2016年度）」（ジェトロ）から作成

力の高さ、アジアなど近隣マーケットへの展開に有利、新製品・サービスに対する競争力の検証やテストマーケティングが可能であることなどが、日本市場を高く評価するポイントとして挙げられている。

マーケットとしての魅力とともに、日本でビジネスを展開する上で注目度が高まっているのが、日本の優れた技術やノウハウといったテクノロジーの側面である。上記調査においても、「研究開発の質の高さ」や「優れた日本企業や大学等パートナーの存在」「知的財産権等法整備の充実」などを評価する外資系企業の比率が前回の調査から大幅に上昇している（図表 I-64）。

研究開発の側面における日本の位置付けは、既に日本に進出している外資系企業だけでなく、日本にまだ進出していない外国企業からも関心が高い。「欧米アジアの外国企業の対日投資関心度調査（2015年度調査）」（経済産業省）によれば、研究開発拠点の立地先として、アジア21カ国・地域の中で最も魅力がある国・地域は日本と回答した企業の比率は43%と次点のシンガポール、インド（各15%）を引き離れた。これを日本へ未進出の外国企業に限った結果で見ても、やはり日本が最も魅力が高いという結果となった。2013年度と同調査では、日本に未進出の企業が研究開発拠点設置に際し、最も魅力があるとした国は中国（21%）、シンガポール（17%）と続き、日本は3位（12%）であり、研究開発の拠点設置先として日本への注目度が増している。

こうした技術面における日本の優位性を好感し、研究開発拠点の設立や強化も相次いでいる（図表 I-65）。近

図表 I-65 新分野を視野に入れた外資系企業の研究開発拠点

企業名 (国名)	概要
アジリス・バイオセラピューティクス (米国)	遺伝子治療薬の臨床開発を実施する米バイオベンチャー。2016年、日本企業と連携し、希少疾病の治療のための研究開発を行う合弁会社を設立。2017年2月、神奈川県川崎市内の「ライフイノベーションセンター」内に新たに研究開発拠点を設置。
フィリップス エレクトロニクス ジャパン (オランダ)	オランダを本拠地とする大手医療機器メーカー。2016年、遠隔集中治療管理プログラムの研究開発拠点を昭和大学内に設置、実証実験を開始。複数の病院の集中治療室 (ICU) とコントロールセンターをつなぎ、遠隔から患者の状態やデータなどをモニタリングする。
大連華信計算機技術 (中国)	中国のソフトウェア開発大手企業。2016年、京都に研究開発会社を設立。人工知能 (AI)、IoT (モノのインターネット) など新技術を利用した統合的なシステム構築を目指す。2017年2月、「京都市リサーチパーク」内に研究開発拠点を設置。
聯齊科技 (台湾)	台湾のIoT機器開発企業。IoT技術を用いたホームエネルギー管理システムの研究開発などを行う日本法人を2017年、東京に設立。また、京都大学などと共同で小型IoT用ゲートウエーを共同で開発。
ダッソー・システムズ (フランス)	3Dソフトウェアの世界大手。2016年、東京と名古屋に国内初の研究開発拠点を開設。製造業における製品設計など総合的に支援するソフトウェアの研究開発を行う。

〔資料〕 各社プレスリリース、各種報道等から作成

年、注目されるのは、再生医療分野やIoTなど、今後の成長が期待される新分野である。医療分野などでは政府による規制改革が進展しており、日本で研究開発に取り組むメリットが増している。

Column I - 5

●日本企業における企業統治強化と直接投資

■日本企業の対外直接投資を後押し

本節で見たように日本の対外直接投資は2011年以降6年連続で1,000億ドルを突破し、2016年には1,696億ドルと過去最高を更新した。日本企業の海外進出意欲が高止まりする背景としては、国内市場の先細り懸念に加え、収益性向上を求める企業統治（コーポレートガバナンス）強化の影響が考えられる。

国内での企業統治強化を巡っては、2010年2月に法務省の法制審議会が会社法見直しに着手、次いで経済産業省が研究会を設置するなど2010年代に入って動きが加速した。その後、東京証券取引所は金融庁などと検討を進めてきた「コーポレートガバナンス・コード」の原案を2014年末に公表し、2015年6月から実際に適用を開始した。同コードは上場企業に対し、株式持ち合い方針の開示、買収防衛策の必要性・合理性の説明、経営戦略の情報開示などに加え、独立社外取締役の複数名選任を求めている。経営に精通し、かつ独立した立場の社外取締役が取締役会に参画することで、意思決定の質が高まり、収益力強化に資する適切なリスクテイクが行われることを意図している。同意思決定の中には海外企業に対するM&Aや、海外での生産や販売拠点の新增設なども含まれる。

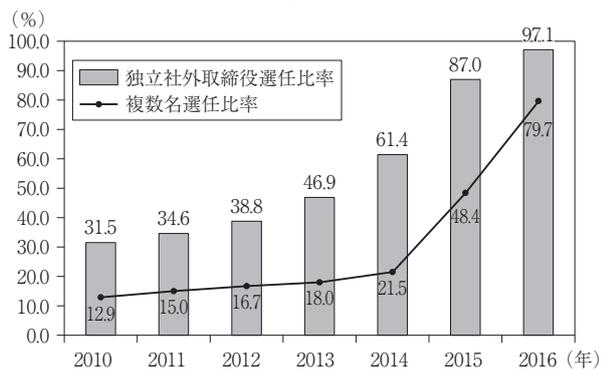
コーポレートガバナンス・コードに先んじて2014年2月には金融庁が投資家向け「スチュワードシップ・コード」を策定した。同コードは、機関投資家に対し投

資先企業との対話を通じて、当該企業の企業価値向上や持続的成長を促す責任を定めている。投資家側からも収益力強化に向けた取り組みを企業に要請することで、コーポレートガバナンス・コードとの相乗効果を期待している。企業と投資家に対する両コードの導入により、日本企業の収益性向上を促す枠組みが整った。

コーポレートガバナンス・コードが導入されたことで企業側は、独立社外取締役を選任しない場合、その理由を説明する義務が生じるようになった。その結果、第一部上場企業が独立社外取締役を選任する比率は、同コード導入前の2013年の46.9%から2016年に97.1%まで上昇し、ほぼ全ての企業が選任するようになった（図）。また、独立社外取締役を2人以上選任する企業の比率も2013年の18.0%から2016年に79.7%へと拡大しコードの効果が顕著に示された。

ジェトロのアンケート調査で取締役会メンバーに占める社外取締役の割合と日本企業の海外進出方針の関係を見たところ、同割合が2～4割の企業で「今後さらに進出拡大を図る」比率が44.1%と最大になった（表）。同比率は社外取締役の割合に応じて高まる傾向にあるが、社外取締役が4割超の企業では逆に減少に転じるなど、その関係性は必ずしも定まっていない面もある。今後、日本企業の間で社外取締役の役割への理解が進むのに伴い、経営に及ぼす影響もより明確になると考えられる。

図 独立社外取締役の選任比率（東証第一部上場会社）



〔資料〕「東証上場会社における社外取締役の選任状況」（東京証券取引所）から作成

■ 対内直接投資の増加にも貢献

企業統治の強化は、日本企業の海外進出拡大だけでなく、対内直接投資の増加にも寄与する可能性がある。コーポレートガバナンス・コードの適用により日本企業の収益性が向上することで、外資にとって投資先としての魅力が増大するためである。2016年に実行された対日M&Aは世界金融危機前の2007年に次ぐ水準に拡大を遂げた。日本企業がより収益性を意識した経営を行うようになった結果、欧米の投資ファンドによる日本企業に対する出資や買収の動きが目立つようになったほか、日本企業の側でも、事業の選択と集中を進め、非中核部門を他社に売却する事例が増えてきた。企業統治強化による日本企業の収益性向上は、こうしたM&Aにとどまらず、日本全体の投資環境改善にもつながると期待されている。

表 社外取締役の割合別に見た海外進出方針

	全体	社外取締役の割合 (%)			
		0 %	1 ~20%	21~40%	41% ~
回答企業数 (社)	2,995	1,633	705	370	188
現在、海外に拠点があり、今後、さらに拡大を図る	35.4	30.6	42.8	44.1	33.0
現在、海外に拠点があり、現状を維持する	15.0	13.2	19.4	15.9	12.2
現在、海外に拠点はないが、今後新たに進出したい	24.7	30.0	19.7	15.1	18.6
現在、海外に拠点があるが、縮小、撤退が必要と考えている	0.7	0.6	0.3	2.2	0.5
現在、海外に拠点はなく、今後とも海外での事業展開は行わない	17.1	18.4	12.6	15.7	26.1
その他	5.1	5.3	4.0	5.1	6.9
無回答	1.9	1.8	1.1	1.9	2.7

〔注〕①母数は本調査の回答企業総数。

②全体には社外取締役の割合が無回答の企業99社を含む。

〔資料〕「2016年度日本企業の海外事業展開に関するアンケート調査」（ジェトロ）から作成。