



神山流：経済ってなんだ!? ⑤

日本の輸出で、米国から世界への波及を見る

日興アセットマネジメント チーフ・ストラテジスト 神山 直樹

「神山流」経済の見方では、長期投資の観点から経済のトレンドを見ると、需要を大切にします。今回は、日本の輸出動向から“米国の雇用増→世界の需要増⇄世界経済拡大”へのつながりをみてみます。

■ 日本の輸出増加は世界需要の拡大のおかげ

日本：実質輸出の推移
2007年1月～2021年10月



(日本銀行のデータをもとに日興アセットマネジメントが作成)
上記は過去のものであり、将来を予測するものではありません。

世界貿易を見る際、先進国の消費者の買い物パワーが重要になります。なぜなら、一人当たり所得が高いため、高性能・高付加価値の製品を買ってくれるからです。中でも、世界のGDPの17%*を占める米国の買い物パワーが重要です。

日本からの輸出をみると、米国向けよりも中国向けの方が多い*ので、中国の方が大事に見えます。しかし、輸出品目の多くは、中国人向け消費財ではなく、米国などに輸出する商品を生産するための部品や製造機械なのです。つまり、日本の輸出は、米国がリードする世界需要に依存しているといえるのです。

* 2020年

■ 世界株式への分散投資でも、米国が大切ということ？

「神山流」経済の見方が、雇用増に始まり小売売上高増を経て輸入を増やす米国の需要（原因）を大切にする理由は、米国以外の国・地域の経済成長（結果）への重要な波及経路だからです。米国と経済関係が強い欧州や日本は、経済規模で米国と並んで世界をリードしています。これらの先進国経済が米国の個人消費を中心とした需要によって左右されることは確かです。また、米国だけをみれば、需要を中心とした経済成長が原因となり、結果として金利や為替が動きます。ドイツや日本では、米国金利や米ドルの影響を受けて経済情勢が変わることがしばしばあります。世界経済の情勢を知るためには、米国消費の成長から見ていく方が「原因→結果」が分かりやすいのです。

だからといって分散効果がないということではありません。米国と日本の株価指数は、短期的に同じように上下動しがちですが、長期的には関係が薄い（相関が低い）ことが知られています。バブル崩壊・不良債権処理など日本独自の問題や、リーマン・ショック後の政策対応時期のずれ、アベノミクスによる急激な円安と株高など、景気変動のタイミングの違いがたびたび起こります。

■ 結局、経済のトレンドって何だったの？

Vol.17から4回に渡り、米国の雇用増で消費増、輸入増で輸出国が潤う、という「原因→結果」の関係をお伝えし、その動向を知る上で分かりやすい経済指標を紹介してきました。トレンドは、リーマン・ショックから順調に回復・正常化を続けてきた米国経済にあり、日欧の正常化はこれからとみています。コロナ・ショックと財政出動の影響については、サイクルとみなしてください。

●当資料は、日興アセットマネジメントが投資についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。●投資信託は、値動きのある資産（外貨建資産には為替変動リスクもあります。）を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。●当資料の図表等はすべて過去のものであり、将来の市況環境の変動等を約束するものではありません。なお、掲載されている見解は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。また記載内容の正確性を保証するものではありません。