

2015年3月16日 全17頁

最近の国内回帰の動きと今後の展望

2012年秋以降の円安進行の効果が一部で顕在化

エコノミック・インテリジェンス・チーム
エコノミスト 長内 智

[要約]

- 2012年秋以降、為替レートが円安方向へと大きく転じたが、その後もしばらくの間は、企業の海外生産移転が抑制されるような兆しは見られなかった。しかし、2014年後半になって、複数の企業が海外生産拠点の一部を国内に戻す計画を明らかにしたことなどから、最近では、製造業の「国内回帰」に対する注目度が高まっている。
- 歴史的な関係を見ると、円高（円安）が進行してから2～3年程度経過すると、海外売上高比率と海外設備投資比率はともに上昇（低下）する傾向にある。最近の製造業の国内回帰の動きに関しては、実質実効為替レートと交易条件の乖離幅が縮小していることも追い風となっている。
- 海外設備投資比率を、①海外生産比率、②実質実効為替レート、の2つの説明変数で関数推計を行った。この結果に基づくと、海外設備投資比率は2014年度から低下に転じ、2013年度から2016年度にかけて3.5%pt程度低下すると予想される。企業に対するアンケート調査でも海外設備投資比率を低下させる計画が示されている。
- 最近の個社動向を整理すると、電気機械の国内生産移転は、主にこれまでコストの低い新興国で生産して日本に逆輸入していた製品の生産拠点を、消費地である国内に戻すという「地産地消型」である。乗用車に関しては、国内回帰によって米国向け輸出の増加が見込まれ、能力増強のための設備投資が一定程度出てくることが期待される。
- 海外の動向に目を向けると、製造業の付加価値と就業者に占める比率の低下というのは、日本特有の現象ではなく主要先進国に共通するものである。米国については、シェール革命による国内エネルギー価格の低下などを追い風に、製造業の国内回帰が増えた結果、2010年頃から製造業の両比率はいずれも横ばいの動きとなっている。
- 製造業の海外生産移転と実効為替レートに関しては、「名目値」と物価変動を調整した「実質値」のどちらを重視すべきかという議論があり、企業経営者は前者、研究者は後者を重要と考える傾向が強い。日中両国のように賃金水準にかなり大きな差がある場合には、インフレ格差が企業の海外生産移転の判断に及ぼす影響度は小さく、企業経営者はそれを調整した「実質値」より「名目値」を重視する公算が大きい。

1. はじめに

わが国の製造業は、経済のグローバル化が進展する中で、生産コストを抑制して価格競争力を維持するために、国内の生産拠点を人件費の安い新興国へ次々と移してきた。また、近年、製品の消費地の近くで生産を行うという「地産地消」の動きが目立っており、こうした大きな潮流の下、企業の生産拠点のグローバルな配置は、長期的にみると海外と日本国内の需要と生産コストの差におおむね比例する形で決定されることになろう。人口減少社会に突入して需要が伸び悩む日本市場に対して海外市場は着実に拡大することから、それに応じて今後も企業の海外生産移転が継続し、海外設備投資比率は緩やかな上昇傾向が続くと考えられる。

他方で、中期的には、為替レートの変動に伴う国際的な価格競争力の変化が、企業の海外生産移転の決定に大きな影響を及ぼす。過去を振り返ると、1985年のプラザ合意後の円の急伸、1995年と1999年の円高局面、2008年のリーマン・ショック以降の円高進行は、いずれも日本の国内生産の競争力を低下させる要因となり、企業の海外生産移転を加速させた。2012年秋以降、アベノミクスに対する期待感や日本銀行の大胆な金融緩和の効果もあって、為替レートが円安方向へと大きく転じたが、その後もしばらくの間は、企業の海外生産移転が抑制されるような兆しは見られなかった。しかし、2014年後半になって、複数の企業が海外生産拠点の一部を国内に戻す計画を明らかにしたことなどから、最近では、製造業の「国内回帰（リショアリング）」に対する注目度が高まっている。

そこで、本稿では、企業の海外生産移転を巡る以下の3つの論点について検討することとしたい。まず最初に、主要製造業の海外売上高比率と海外設備投資比率の動向を概観した後、両比率と実効為替レートとの間に見られる歴史的な連動性について整理する。次に、関数推計によって製造業の海外設備投資比率の要因分解を行うとともに、今後の見通しについて論じる。最後に、海外の動向に目を向けて、主要先進5カ国の付加価値および雇用者に占める製造業のシェアを比較しつつ、米国製造業の雇用者数の変化を通じて同国の国内回帰の現状を概観する。さらに、補論では、企業の海外生産移転に関する実効為替レートの「名目値」と「実質値」の議論について考察する。

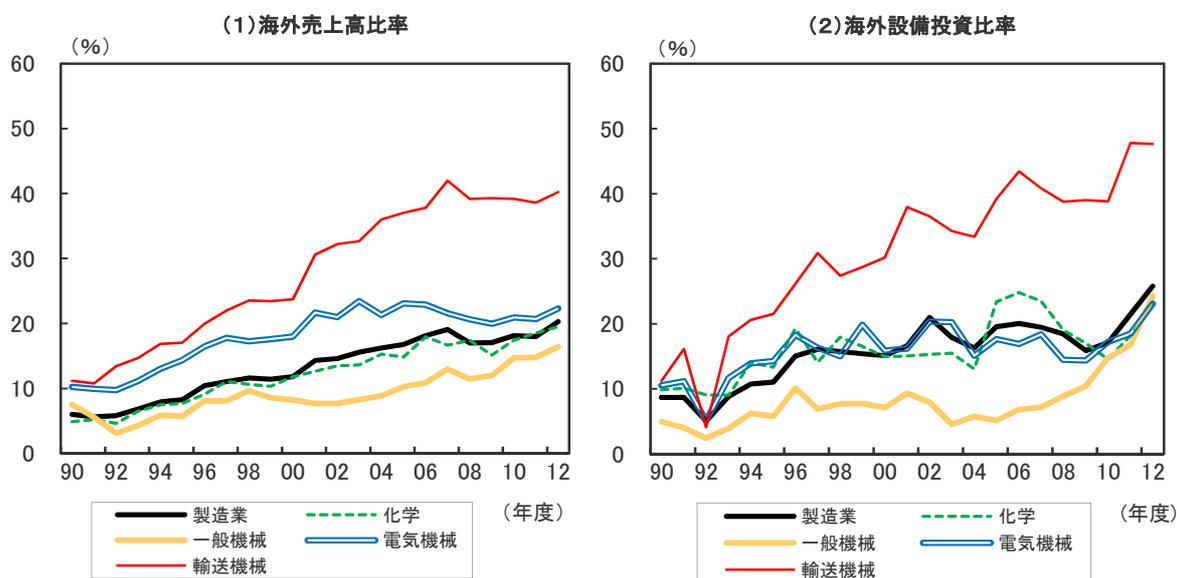
2. 海外売上高比率と海外設備投資比率で見る企業の海外生産移転

輸送機械のグローバル展開が顕著

主要製造業の海外生産移転に関して、海外売上高比率と海外設備投資比率の推移を見ると、以下のことが指摘できる¹。まず、長期的には、いずれの業種においても両比率が上昇しており、原数値を確認すると、海外売上高と海外設備投資額の水準も全て増加傾向にある（**図表1-(1)**、**(2)**）。つまり、企業の海外生産移転というのは特定の業種に限ったものでないことが分かる。また、海外設備投資比率の上昇ペースは、1995年の円高局面やリーマン・ショックの後に高まっており、急激な為替変動が企業の海外生産移転の決定に影響を及ぼした可能性が指摘できる。

業種別には、自動車メーカーの海外現地生産の拡大を背景に、輸送機械の比率が他の業種よりも高い。後述するように、「乗用車」の輸出競争力を示す貿易特化係数が高い水準にあることを踏まえると、輸送機械の海外生産移転の進展は、「空洞化」と呼ばれるようなネガティブなものではなく、国際競争力を伴ったグローバル展開によるものと捉えられる²。他方、電気機械に関しては、輸入浸透度の上昇と貿易特化係数の低下が顕著であることから、その一部では「空洞化」のような現象が生じている可能性が高い。

図表1：主要製造業の海外売上高比率と海外設備投資比率



(注1) 海外売上高比率＝海外現地法人売上高／(国内法人売上高＋海外現地法人売上高)。

(注2) 海外設備投資比率＝海外現地法人設備投資額／(国内法人設備投資額＋海外現地法人設備投資額)。

(出所) 経済産業省、財務省より大和総研作成

¹ 両比率は、企業の海外生産移転を伴わない場合でも、日本国内の売上高と設備投資が減少することによって上昇する点には注意する必要がある。また、海外生産移転を示す指標は、海外と国内の雇用者比率など他にも複数あることに加え、利用する統計や定義の違いにも影響を受けることに留意したい。

² 空洞化の定義は複数あるが、経済産業省(2012)では、「海外直接投資の増加によって、国内における生産、投資、雇用等が減少するような事態」、内閣府政策統括官(経済財政分析担当)(2012)では、「海外生産移転によって国内の生産や雇用が減少し、国内産業の技術水準が停滞し、低下する現象」が用いられている。

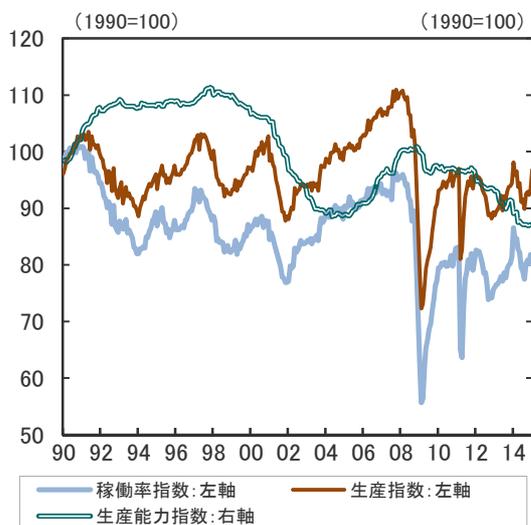
海外生産移転の進展が国内設備投資に対してマイナスに作用する側面も

企業の海外生産移転が急ピッチで進展すると、国内生産および設備稼働率の低下などを通じて、国内生産能力の削減や設備投資の減少を招く恐れがある。足下の生産指数は持ち直しており、稼働率指数も上昇傾向にあるが、リーマン・ショック直前と比較すると、両者の水準は依然としてかなり低い状況にある（**図表2**）。こうした中で、生産能力指数は2008年から低下傾向が続いており、企業が国内生産能力の削減を進めている様子が見えてくる。

法人企業統計によって製造業の設備投資の動向を見ると、1990年代半ば以降、企業は「過剰な設備」の解消や投資収益率の低下などを背景に、キャッシュフローに対して設備投資を抑制してきたことが確認できる（**図表3**）。足下では、企業の設備投資額が減価償却費と同程度に留まっている。これは企業が固定資本の増強を行っていないことを示しており、企業経営者が設備投資に対して慎重な姿勢を崩していないことが分かる。

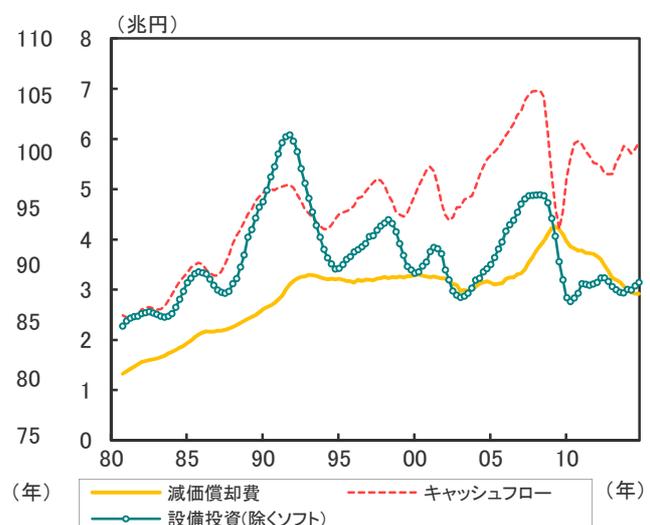
先の海外設備投資比率および海外設備投資額の上昇に鑑みると、こうした企業の国内生産能力の削減や設備投資の抑制は、国内需要の伸び悩みはもとより、円高の進行を背景とした企業の海外生産移転の加速が一定程度影響していると考えられる。このため、国内設備投資の先行きを占う上でも、製造業の国内回帰の動向を適切に見極めることが重要である。

図表2：製造工業の生産・稼働率・生産能力



(出所) 経済産業省より大和総研作成

図表3：製造業の設備投資・減価償却費・CF



(注1) キャッシュフローは、経常利益/2+減価償却費。

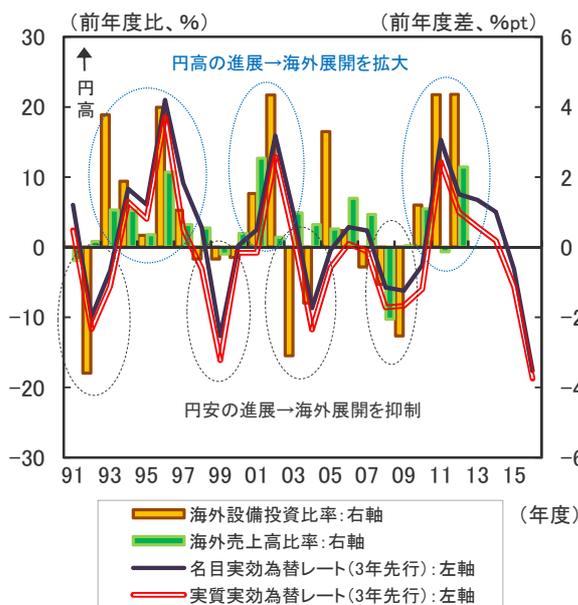
(注2) 4四半期平均値。

(出所) 財務省より大和総研作成

歴史的には円安に転じてから2~3年程度遅れて海外生産移転が抑制

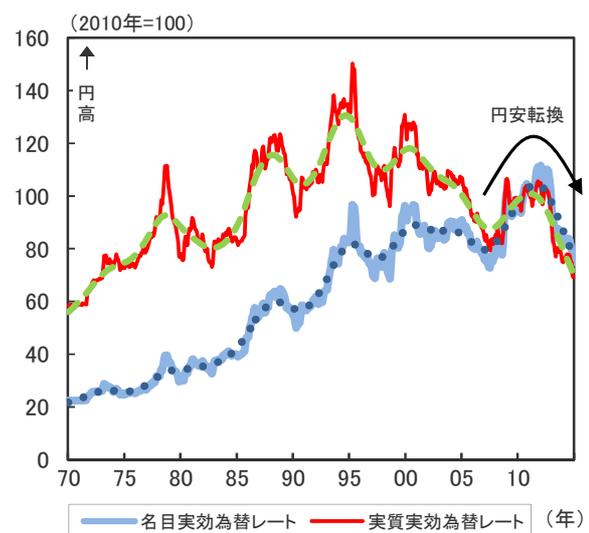
それでは、海外売上高比率および海外設備投資比率と円の実効為替レートの間には、どのような関係があるのだろうか。これまでの歴史的な関係を見ると、円高（円安）が進行してから2~3年程度経過すると、海外売上高比率と海外設備投資比率はともに上昇（低下）する傾向にあることが確認できる（**図表4**）。一般に、企業の大規模な設備投資の計画から実行までには、数年程度の期間を要することから、実効為替レートと海外設備投資比率の変化に見られる時間差は、これに即した動きだと言えよう。円の実効為替レートは、2012年秋以降、アベノミクスに対する期待感や日本銀行の大胆な金融緩和の効果もあって、円安方向へと大きく転じている（**図表5**）。こうした中で、製造業の一部において、海外に移した生産拠点を日本へと戻す国内回帰の動きが大きく報道されるなど、円安の効果が徐々に始めている。

図表4：製造業の海外売上高比率・設備投資比率と円の実効為替レート



(出所) 経済産業省、財務省、日本銀行より大和総研作成

図表5：円の実効為替レート



(注) 点線は、HPフィルターによるトレンド。

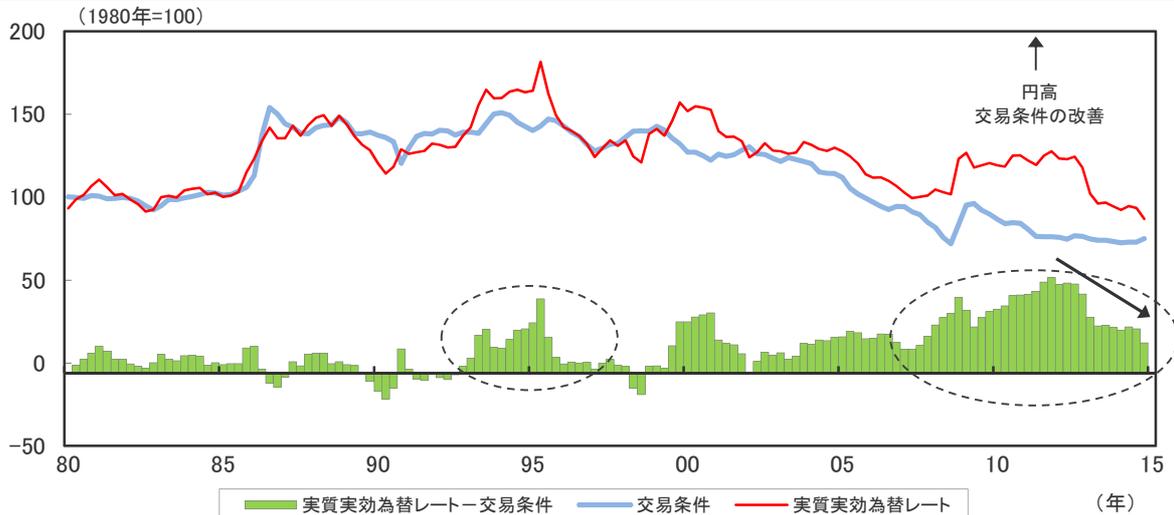
(出所) 日本銀行より大和総研作成

円安が進む中で実質実効為替レートと交易条件の乖離幅は縮小傾向

最近の製造業の国内回帰の動きに関しては、実質実効為替レートと交易条件（＝「輸出物価/輸入物価」）の乖離幅が縮小していることも追い風となっている。通常、実質実効為替レートと交易条件は連動する傾向にあり、円高（円安）が進むと、交易条件が改善（悪化）することが多い（**図表6**）。すなわち、為替レートと交易条件が国内生産の競争力に及ぼす影響というのは、両者のプラス効果とマイナス効果がそれぞれ相殺する方向に働くのである。これは、日本の貿易構造上、資源エネルギーなどの輸入物価の変動の方が輸出物価の変動より大きくなる傾向が

強いことによる。具体的には、円高が進むと輸入物価の下落幅が輸出物価の下落幅を上回る結果、交易条件が改善（＝「輸出物価/輸入物価」が上昇）し、逆に円安が進むと交易条件が悪化するのである。

図表 6：実質実効為替レートと交易条件



(注) 交易条件＝輸出物価/輸入物価、円ベース。
(出所) 日本銀行より大和総研作成

過去を振り返ると、1995年の円高局面とリーマン・ショック以降の円高進行時においては、円高が進む中でも交易条件が改善せず、実質実効為替レートと交易条件の乖離は拡大傾向にあった。つまり、製造業の国内生産は「二重苦」とも言うべき不利な状況に置かれていたと言える。しかし、2012年秋以降の円安局面では、大幅な円安が進行したにもかかわらず交易条件の悪化は僅かなものに留まっており、さらに2014年夏場以降の原油価格の急落を受けて、足下では交易条件に改善の動きが見られている。この結果、実質実効為替レートと交易条件の乖離幅は縮小傾向にあり、こうした国内生産を巡る競争環境の変化も製造業の国内回帰を促す要因になると考えられる。

3. 海外設備投資比率の要因分解と今後の見通し

行き過ぎた海外設備投資比率は円安の効果で3.5%pt程度低下する公算

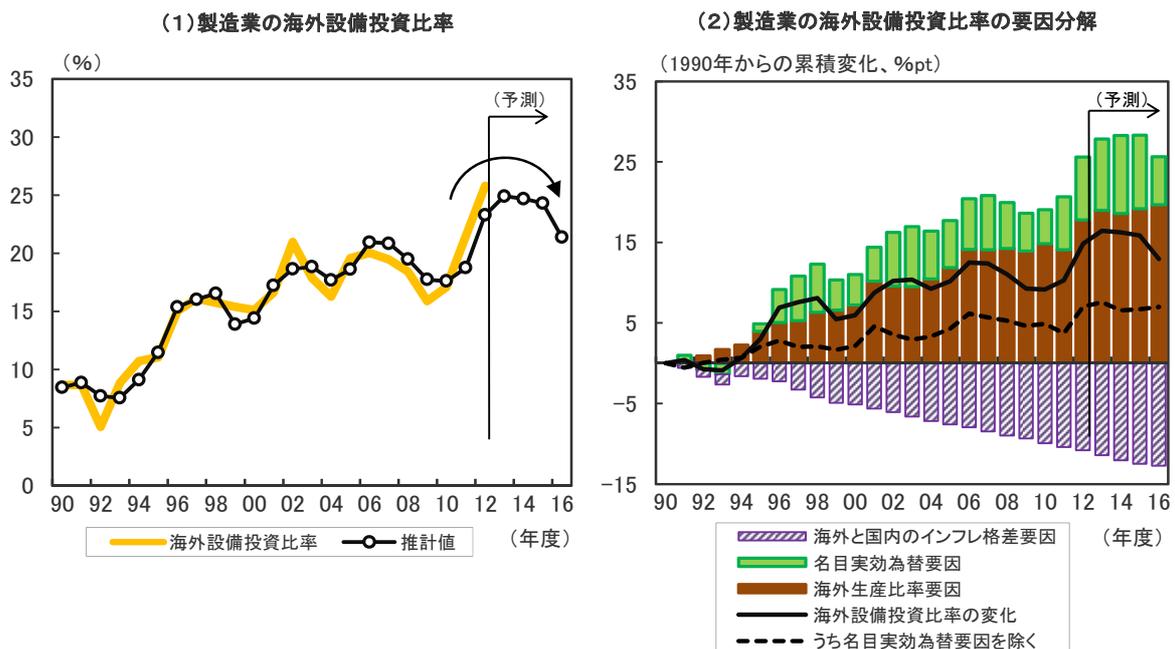
製造業の海外設備投資比率が長期的に上昇してきた背景と今後の見通しについては、どのように考えればよいのだろうか。ここでは、海外設備投資比率を、①海外生産比率、②実質実効為替レート、の2つの説明変数で関数推計することによって、その要因分解を行うとともに、今後の動向についても展望する³。

³ 海外設備投資比率の要因分解の結果は、推計方法や利用するデータ期間の影響を受けるため、ある程度の幅を持って見る必要がある。また、要因分解にあたっては、実質実効為替レートを、(1) 名目実効為替レート、(2)

まず、海外設備投資比率は、前述の通り、短期的な上下動を伴いつつも長期的な上昇傾向が続いている（**図表7-（1）**）。この要因を確認すると、構造的には、日本のインフレ率が海外よりも低いことを背景に「インフレ格差（≒生産コストの上昇率の差）要因」がマイナスに寄与する一方で、国内市場よりも海外市場の拡大ペースが速いことが、「海外生産比率（≒海外と国内の需要の差）要因」を通じて、継続的に海外設備投資比率を大きく高める方向に作用していることが分かる（**図表7-（2）**）。また、「名目実効為替要因」に関しては変動を伴いつつ、長きにわたる円高傾向を背景に、総じて海外設備投資比率の押し上げに寄与している。

次に、過去の円高局面では、円高が進行してから2～3年後に「名目実効為替要因」が大きく上昇しており、それが企業の海外生産移転を加速させる原因となっていた。すでに指摘した通り、企業のグローバルな生産拠点の配置は、長期的にみると海外と日本国内の需要（≒海外生産比率要因）と生産コストの差（≒インフレ格差要因）によって決定されると考えられる。しかし、急速な円高の進行は、こうした国内外の相対的な需要と生産コストに基づくトレンドから大きく上方に乖離させる形で、海外設備投資比率を上昇させてきたとみられる。

図表7：製造業の海外設備投資比率とその要因分解



(注1) 海外生産比率は、内閣府「企業行動に関するアンケート調査」を利用。

(注2) 海外設備投資比率の推計式は、以下の通り。

$$\text{海外設備投資比率}(t) = -75.44 + 1.11 \times \text{海外生産比率}(t) + 16.55 \times \ln(\text{実質実効為替レート})(t-3)$$

全て1%有意。推計は、GMM法による。操作変数に、定数項、海外生産比率(t-1)、世界と日本の名目GDP比(t-3)、 $\ln(\text{実質実効為替レート})(t-3)$ を利用。

(注3) 先行きの値は、海外生産比率を、世界と日本のGDP比(PPPベース)(t-2)と名目実効為替レート(t-2)によって推計した結果を利用して延長。

(注4) 右図の海外と国内のインフレ格差要因は、名目実効為替レート/実質実効為替レートによる。日本のインフレ率(≒生産コストの上昇)が海外より低い場合は押し下げに寄与。

(出所) 経済産業省、財務省、日本銀行、内閣府、IMFより大和総研作成

インフレ格差（≒名目実効為替レート/実質実効為替レート≒生産コストの上昇率の差）、に分解している。

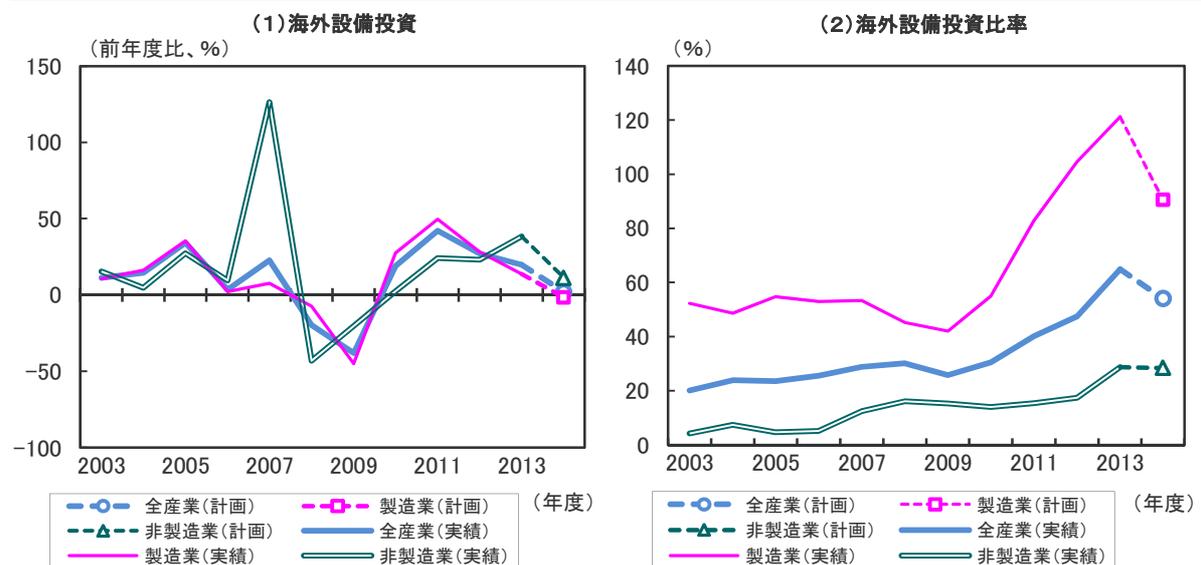
最後に、IMFの世界経済見通しや、最近の名目実効為替レートの推移に基づくと、海外設備投資比率は、2012年秋以降の円安進行を背景に、2014年度から低下に転じることが予想される。この推計結果を利用して機械的に計算すると、海外設備投資比率は2013年度から2016年度にかけて3.5%pt程度低下すると見込まれ、急速な円高の進行によって加速した海外生産移転が幾分抑制されることになる。

企業に対するアンケート調査でも海外設備投資は抑制される見込み

製造業の海外設備投資に対する計画を日本政策投資銀行の調査で確認すると、2014年度の海外設備投資の伸び率は5年ぶりのマイナスに転じ、海外設備投資比率も同じく5年ぶりに低下する見込みである（図表8）。これは、自動車、非鉄金属、化学において、海外での設備投資が減少に転じる一方で、国内の設備投資が前年度よりも増加するためである。

このように海外設備投資比率の先行きについては、関数推計の結果と、企業に対するアンケート調査の双方が低下を示唆しており、アベノミクスの効果が徐々に顕在化する形で、過去の円高進行によって行き過ぎた海外設備投資の国内回帰が進むと考えるとよいだろう。

図表8：企業アンケート調査による海外設備投資と海外設備投資比率の動向



製造業の国内回帰は本物か

製造業の国内回帰の動きを評価する際には、国内で供給される鉱工業製品うち輸入製品の占める割合である「輸入浸透度」、輸出の競争力を示す指標である「貿易特化係数」という2つの指標を確認することが重要である。わが国では、製造業の海外生産移転に伴い、輸入浸透度は

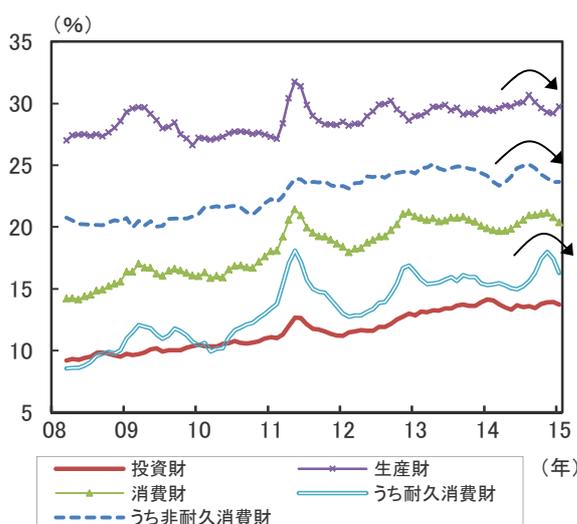
上昇傾向にあり、貿易特化係数は電気機器などの家庭用耐久財を中心に下落傾向にあった。最近の国内回帰の動きが本物であるかを判断する上で、こうした傾向が反転するか否かが今後の注目点になるだろう。

輸入浸透度の推移を財別に見ると、「投資財」、「生産財」、「消費財」のいずれも長期的に上昇傾向にあった（図表9）。製造業の海外生産移転に伴い輸入の占める比率が増加傾向をたどってきたからである。しかし、最近では「生産財」、「耐久消費財」、「非耐久消費財」において輸入浸透度が低下する動きが見られる。この背景として、円安進行に伴って輸入品を国内品で代替する動きや、製造業の一部に見られる国内回帰が影響している可能性が指摘できる。ただし、これらの財については、まだ上昇傾向が明確に転換したとは言い難い状況にあるため、今後の動向を引き続き慎重に見極めたいと考えている。

同様に、「耐久消費財」の貿易特化係数の長期推移を確認すると、プラザ合意後に円高が急速に進んだ1985年から1990年代の半ばまで大きく低下し、その後は横ばい圏で推移していたが、リーマン・ショック後に再び緩やかな低下傾向となっている（図表10）。「乗用車」に関しては、貿易特化係数の水準が高いことから、輸出競争力が維持されていると考えられる。他方、「家庭用電気機器」に関しては、2009年以降おおむね横ばいで推移しているものの、水準は依然として大幅なマイナスである点に留意が必要である。

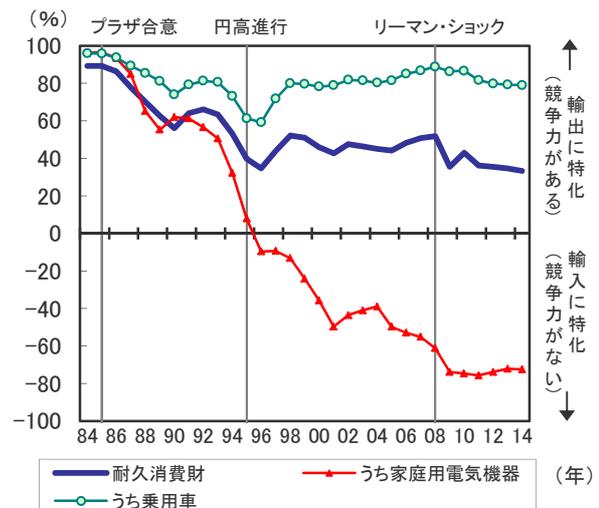
以上の分析を踏まえると、製造業の国内回帰の動きは、まだ本格化しているとは言い難い状況にあると評価できる。ただし、今後、円安進行を背景に海外設備投資比率が低下に転じると見込まれることから、それに伴って輸入浸透度と貿易特化係数のトレンドも徐々に反転することが期待されよう。

図表9：財別の輸入浸透度



(注)3ヵ月移動平均値。
(出所)経済産業省より大和総研作成

図表10：耐久消費財の貿易特化係数



(注)貿易特化係数=(輸出-輸入)/(輸出+輸入)×100。
(出所)財務省より大和総研作成

電気機械は「地産地消型」の国内生産移転に留まる

製造業の国内回帰に関して最近の個社動向を整理すると、以下の3点が指摘できる(図表11)。第一に、電気機械の国内生産移転は、これまでコストの低い新興国で生産して日本に逆輸入していた製品の生産拠点を、消費地である国内に戻すという「地産地消型」がほとんどである。このため、電気機械に関しては、国内生産移転に伴って輸入が一定程度減少することが見込まれるものの、輸出の増加は期待しにくい。また、各種報道等によると、企業が国内に生産拠点を移転する際、稼働率が低下している既存の国内工場の活用も検討されている模様であり、その場合は、能力増強ではなく更新投資という形で設備投資の増加に寄与する公算である。他方、電子部品と精密機械の国内生産移転に関しては、逆輸入の減少とともに輸出の増加も期待できる内容であり、能力増強のための設備投資が出てくる可能性がある。

第二に、乗用車に関しては、国内回帰によって米国向け輸出の増加が見込まれることから、能力増強のための設備投資が出てくることが期待される。ただし、これまで明らかになっている移転方針によると、乗用車の輸出台数はさほど大きく増加しないとみられ、設備投資の押し上げ効果も限定的なものに留まる公算である。このため、乗用車についても、本格的な国内回帰が進む可能性はまだ低い状況にあると考えている。小型二輪車の国内生産移転に関しては、主に逆輸入の減少のみに寄与して、輸出の増加に繋がらないとみられる。

図表11：製造業の国内回帰に関する最近の個社動向

業種	内容	主な効果	報道時期
電気機械A	エアコン生産の国内生産比率を高める方針	逆輸入減少	2014年7月
石油元売5社	2016年度までに、ガソリンなどの生産能力を1割程度削減する方針	国内能力削減	2014年11月
自動車A	ベトナムで生産する小型二輪車の一部を国内工場に移管	逆輸入減少	2014年11月
自動車B	国内生産を10万台増やす計画、米国向け車種も生産	輸出増加	2014年12月
自動車C	米国の次期主力モデルの生産を日本でも行う方針	輸出増加	2014年12月
自動車D	米国で委託していた車種の生産を契約終了後に国内へ戻すことを検討	輸出増加	2014年12月
製薬会社A	国内2工場を閉鎖して、他工場へ移管するなど生産体制の再編	国内能力削減・集約	2014年12月
精密機械A	今後3年程度で国内生産比率を60%に高める方針	逆輸入減少+輸出増加	2015年1月
電気機械B	中国から逆輸入している複数の家電製品を国内生産に順次切り替え	逆輸入減少	2015年1月
電子部品A	中国で生産する部品の30%を国内工場に移管する方針で検討	逆輸入減少+輸出増加	2015年1月
電気機械C	空気洗浄機などの家電製品の一部を国内工場に移管	逆輸入減少	2015年1月
精密機械B	国内の閉鎖工場を環境分野の事業で再活用する計画	-	2015年1月
自動車部品A	国内1工場を閉鎖して、他工場へ移管するなど生産体制の再編	国内能力削減・集約	2015年2月
情報通信機器A	国内2工場を閉鎖して、他工場へ移管するなど生産体制の再編	国内能力削減・集約	2015年2月
電気機械C	国内4工場の閉鎖を検討	国内能力削減	2015年3月

(注) 主な効果については、各社が公表したのではなく、現時点の各種報道等を基に大和総研が設定したものである。

(出所) 各種報道、会社公表資料より大和総研作成

第三に、国内生産移転に関する報道が最近注目されている裏で、国内工場の閉鎖や生産能力の削減を進める企業が存在することにも注意が必要である。「エネルギー供給構造高度化法」や国内需要の伸び悩みなどを背景に、石油元売り企業は、過剰な国内生産能力の削減を行っている。自動車部品や情報通信機器の一部企業は、今後の需要拡大が期待できない中で、国内生産体制の再編を進め、その一環として国内工場の閉鎖・移管を検討している。さらに、大手電気機械メーカーにおいては、海外で生産している家電製品の一部を国内工場に移管する一方で、

足下の企業業績の悪化を受けて国内工場の大規模な閉鎖を行うとの報道が出ている。こうした企業動向を踏まえると、国内設備投資の本格的な回復のためには、円安を背景に為替レートを通じた国際競争力が高まっている中で、生産の効率化や省エネ化などを進めて国内生産で稼ぐことのできる体制づくりを促進することが重要である。

4. 海外の動向と米国の国内回帰について

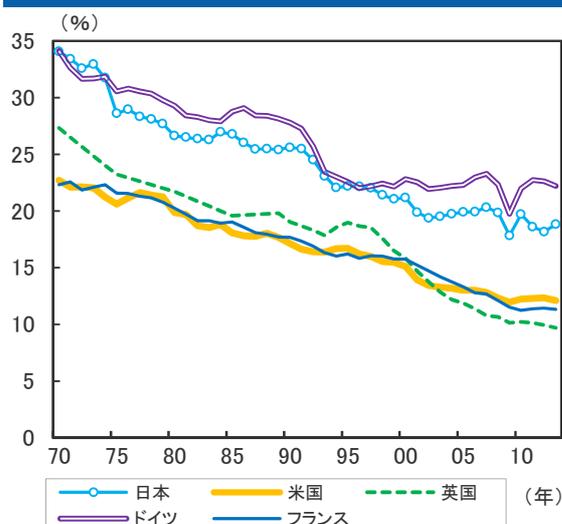
主要先進国の中で米国には国内回帰の兆しも

これまでは、わが国の製造業の海外生産移転について議論してきたが、ここでは海外の製造業の動向についても少し確認しておきたい。主要先進 5 カ国 (G5) における製造業の海外生産移転に関して、国内全体の付加価値と就業者に占める製造業の比率を確認すると、以下のことが指摘できる⁴。まず、長期的には、製造業の両比率はいずれの国も低下傾向にあり、日本の低下ペースが他国より目立って速いということもない (図表 12、13)。つまり、製造業の占める比率の低下というのは、決して日本特有の現象ではなく各国に共通するものであり、この背景としては、先進国における「経済のサービス化」などが挙げられる。

次に、G5 の中では、日本とドイツの製造業の比率が他国よりも相対的に高く、これは両国の製造業の国際競争力の高さを示唆している結果と言えよう。他方、輸出関連製造業は世界貿易取引量の影響を強く受けることから、両国の付加価値に占める製造業の比率はリーマン・ショック後に大きく低下することとなった。

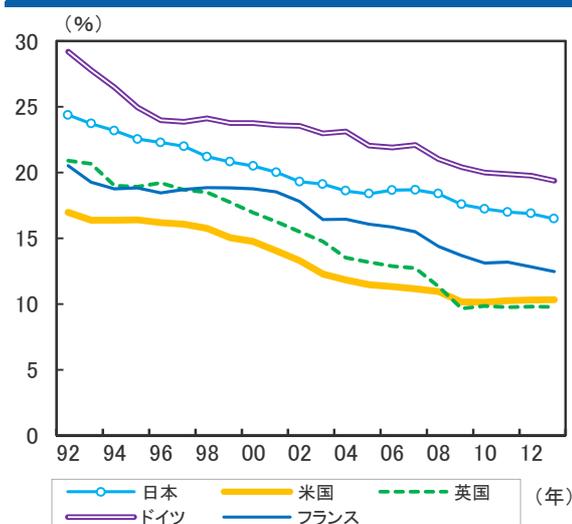
最後に、米国については、2010 年頃から製造業の付加価値と就業者に占める比率がともに横ばいの動きとなっている。米国では、シェール革命による国内エネルギー価格の低下などを追い風に、製造業の国内回帰の事例が増えていたことから、それがプラス方向に作用して長期的な下落傾向を抑えた可能性が高い。

図表 12：付加価値に占める製造業の比率



(出所)国際連合(UN)より大和総研作成

図表 13：就業者に占める製造業の比率



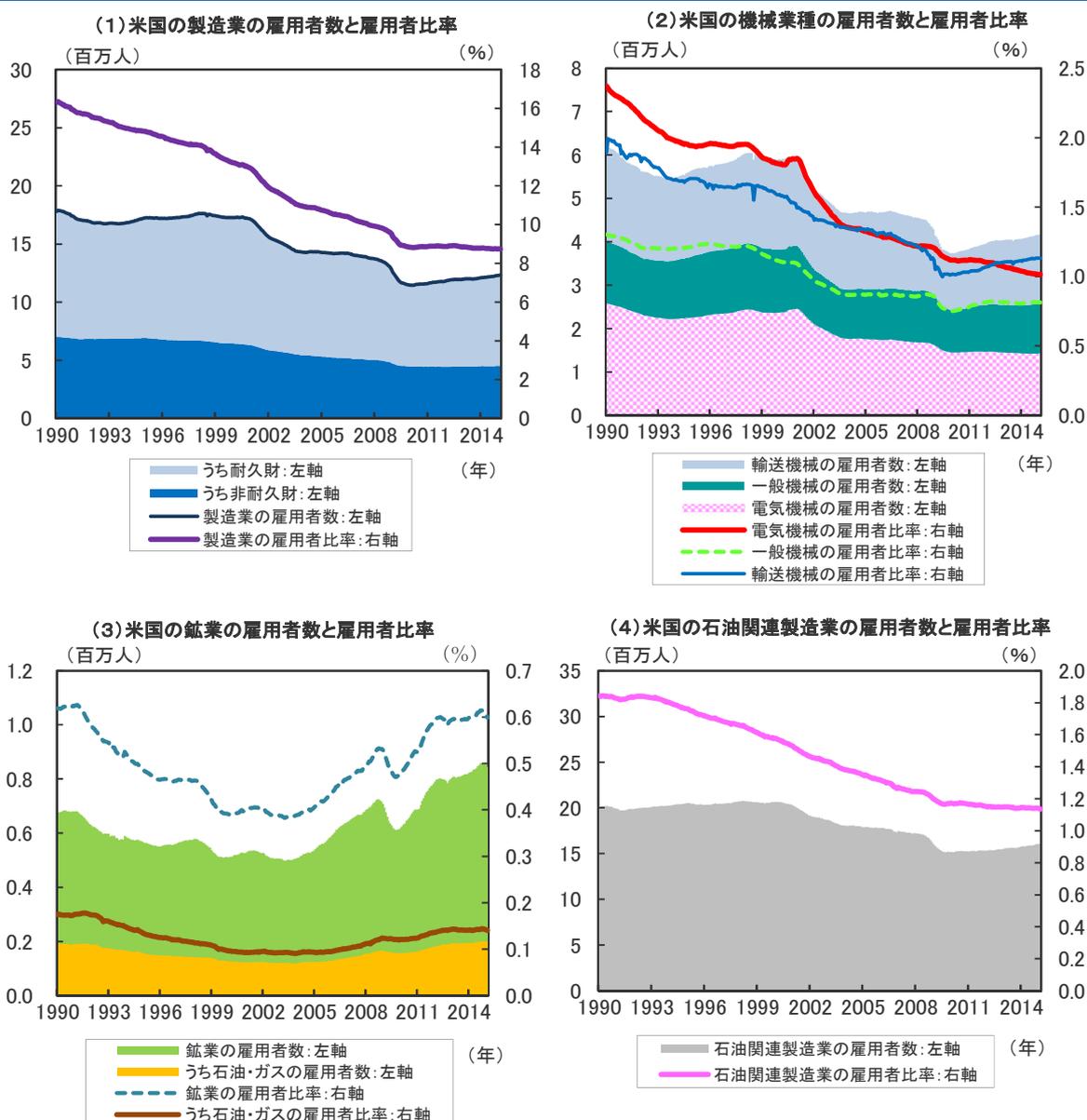
(出所)国際労働機関(ILO)より大和総研作成

⁴ 米国のように海外現地法人のデータが取得できる国がある一方で、取得できない国もあることから、ここでは国内全体の付加価値と就業者に占める製造業の比率によって海外の動向を整理する。

雇用者数から見る米国の国内回帰

最後に、シェール革命などを背景とする米国の国内回帰の動向を、雇用者数の変化を通じて概観しよう。米国製造業の雇用者数は2010年頃から緩やかに増加しており、財別に見ると、耐久財関連製造業の雇用者数の増加が押し上げに寄与していることが分かる（図表14-（1））。こうした雇用者数の増加に伴って、これまで長期的に低下傾向にあった製造業の雇用者比率も下げ止まり、足下では横ばいで推移している。耐久財に関連して機械業種の雇用者数の推移を確認すると、電気機械の雇用者数は緩やかな減少が続いている一方で、輸送機械と一般機械の雇用者数は増加している（図表14-（2））。輸送機械に関しては日系自動車メーカーの米国現地生産の拡大もプラスに寄与していると考えられる。電気機械の雇用者が減少している背景としては、人件費の安いアジア新興国との価格競争が依然として厳しいことなどが挙げられる。

図表14：米国製造業における雇用者数の動向



(注1) (2)図の電気機械は、コンピュータ・電子製品、電気製品の合計。

(注2) (4)図の石油関連製造業は、石油・石炭製品、化学製品、プラスチック・ゴム製品の合計。

(出所) 米国労働省より大和総研作成

鉱業の雇用者数は、資源価格の上昇やシェール革命の恩恵を受けて大きく増加しており、雇用者比率も上昇した(図表 14- (3))。ただし、産業全体に占める同業種の比率が低いことから、米国経済全体への影響は限定的なものに留まっていると考えられる。石油関連製造業については、雇用者数の増加ペースが緩慢であることから、雇用者比率の上昇には至っていない(図表 14- (4))。

以上のような雇用者数の動向を踏まえると、米国では国内回帰の事例が増えているものの、その効果は国内産業の「製造業シフト」を進めるほどには大きくないと考えられる。さらに、2014 年夏以降は、外国為替市場においてドルが独歩高の様相を強めており、それが米国製造業の国内回帰の動きを妨げる要因になる点には注意する必要がある。

5. まとめ

本稿では、製造業の海外生産移転を巡る論点について、製造業の海外売上高比率・設備投資比率と実効為替レートとの連動性、海外設備投資比率上昇の要因と今後の見通し、主要先進国の動向と米国の国内回帰について検討した。主なポイントを整理すると以下のようになる。

主要製造業の海外売上高比率と海外設備投資比率はいずれも上昇傾向にあり、特に自動車メーカーの海外現地生産の拡大を背景に輸送機械の比率が高い。歴史的な関係を見ると、円安が進行してから 2~3 年程度経過すると、海外売上高比率と海外設備投資比率が低下する傾向にあり、足下の国内回帰の動きは 2012 年秋以降の円安進行がプラスに作用していると考えられる。さらに、実質実効為替レートと交易条件の乖離幅縮小も国内回帰の追い風になっている。

海外設備投資比率上昇の要因を確認すると、構造的には、日本のインフレ率が海外よりも低いことを背景に「インフレ格差要因」がマイナスに寄与する一方で、国内市場よりも海外市場の拡大ペースが速いことが、「海外生産比率要因」を通じて、継続的に海外設備投資比率を大きく高める方向に作用してきたことが分かる。先行きについては、2012 年秋以降の円安進行を受けて、2014 年度以降低下に転じると予想される。ただし、「輸入浸透度」や「貿易特化係数」の推移を見る限り、国内回帰の動きはまだ本格化しているとは言い難い状況にある。

主要先進 5 ヶ国における製造業の海外生産移転に関して、国内全体の付加価値と就業者に占める製造業の比率の推移を確認すると、両比率の低下は、日本特有の現象ではなく各国に共通するものだと言える。米国では、シェール革命などを背景に、2010 年頃から国内回帰の動きが見られる。米国の雇用者数の動向を踏まえると、米国では国内回帰の事例が増えているものの、その効果は国内産業の「製造業シフト」を進めるほどには大きくないと考えられる。

<参考文献>

- 伊藤雄一郎、稲場広記、尾崎直子、関根敏隆（2011）「実質実効為替レートについて」『日銀レビュー』、2011-J-1、日本銀行
- 経済産業省（2012）『平成 24 年版通商白書』
- 経済産業省（2014）『平成 26 年版通商白書』
- 桜健一、岩崎雄斗（2012）「海外生産シフトを巡る論点と事実」『BOJ Reports & Research Papers』、日本銀行
- 内閣府（2013）『平成 25 年度 年次経済財政報告』
- 内閣府（2014）『平成 26 年度 年次経済財政報告』
- 内閣府政策統括官（経済財政分析担当）（2012）『日本経済 2012-2013—厳しい調整の中で活路を求める日本企業—』
- 古金義洋（2012）「企業の海外進出が雇用に及ぼす影響について～米国の経験からみた空洞化問題の一考察～」『共済総合研究』、第 64 号、社団法人農協共済総合研究所
- 布袋正樹、梅崎知恵（2012）「近年の円高が我が国製造業の設備投資に及ぼした効果」『PRI Discussion Paper Series』、No. 12A-15、財務省財務総合政策研究所

【補論】実効為替レートの「名目値」と「実質値」の議論に関して

企業経営者と研究者で見方が二分

製造業の海外生産移転と実効為替レートに関しては、しばしば「名目値」と物価変動を調整した「実質値」のどちらを重視すべきかという議論があり、企業経営者などの実務家は前者、研究者やエコノミストは後者を重要と考える傾向が強い。実際に海外生産移転を決定する側と、それを分析する側で意見が大きく異なるのは何故だろうか。補論では、両者の見方に違いが生じる背景や、どちらを重視すべきかという点について検討したい。事前に筆者の見解を述べると、人件費などの生産コストの水準に非常に大きな差がある場合には、企業経営者の意見と同じく「実質値」より「名目値」が重要だと考える。

まず、実効為替レートに対する問題設定が明確化されていないことが、「名目値」と「実質値」の見方を二分化させている可能性がある。具体的には、①為替レートの変動を通じた国際的な価格競争力の変化を示す指標はどちらであるか、②企業の海外生産移転の判断により影響を及ぼす指標はどちらであるか、の2つ問題を明確に区別する必要がある。両者はしばしば同義の問題として扱われているが、前者については「実質値」が重要であり、これに対する異論はほとんどないと思われる。このため、自明のことながら問題の本質は後者であり、実際の海外生産移転の判断において、国際的な価格競争力を示す「実質値」が「名目値」より重要でないケースがあるか否かを検討すればよい。

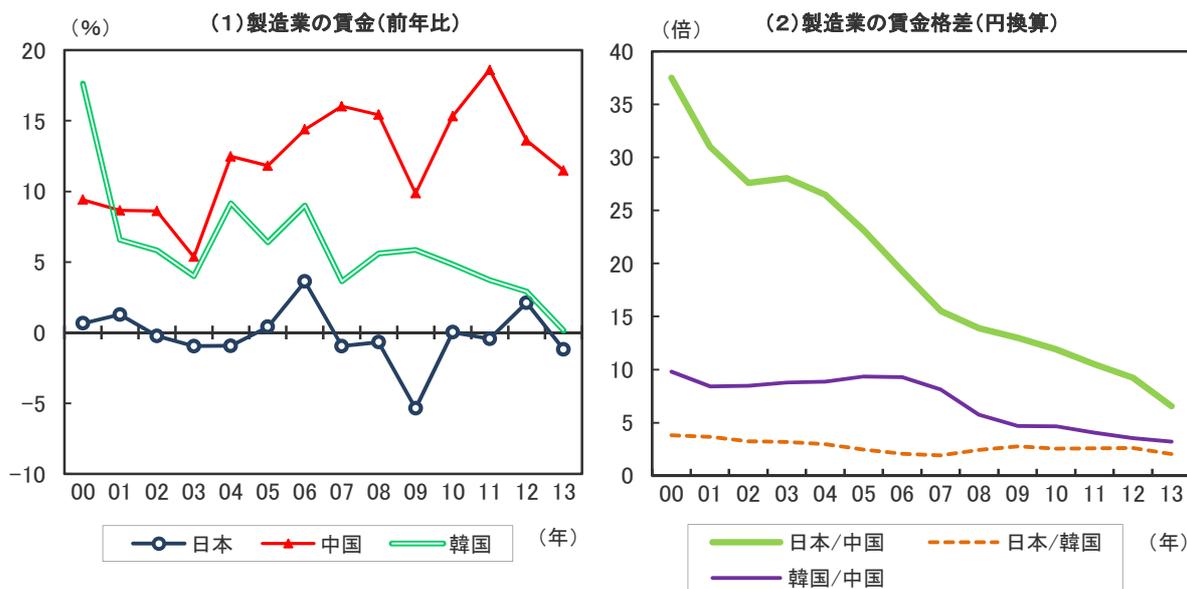
次に、実効為替レートの変化を、①名目実効為替レートの変化、②インフレ格差（≒生産コストの上昇率の差）要因に分解すると、企業の収益上、後者は「コスト」の変動要因として捉えることができる⁵。すると、企業の海外生産移転の判断において、賃金などの生産コストの変化がさほど影響を及ぼさない場合があれば、企業経営者は「実質値」より「名目値」を重視する可能性が高い。例えば、日本と海外現地の生産コストの差が非常に大きい場合などが、それに該当すると考えられる。

ここで日本と中国の製造業の賃金動向を見ると、日本の賃金が伸び悩んでいる一方で、中国の賃金が高い伸びを続けている結果、両国の賃金格差は速いペースで縮小してきたことが確認できる（**図表 15-（1）、（2）**）。しかし、賃金水準を比較すると両国の格差は依然として非常に大きい。日本と中国の賃金格差が30倍から10倍へ低下した期間において、日本の賃金が300万円で一定だと仮定とすると、中国の賃金は10万円から30万円へ大きく上昇した計算になる。しかし、中国の賃金水準の低さ（この例では30万円）を踏まえると、企業が賃金水準の高い日本（この例では300万円）に生産拠点を戻すとは考えにくい⁶。

⁵ これは、かなり簡素化した仮定である点には留意されたい。

⁶ 他方、日韓の賃金格差は日中よりもかなり小さいため、韓国の賃金が大きく上昇することになれば、企業は国内生産移転を考える可能性もあろう。

図表 15：日中韓の製造業の賃金格差



(注1) 日本は「賃金構造基本統計調査」ベース、中国は「中国統計年鑑(2005年版、2014年版)」のUrban Unitsベース。

(注2) 国によってデータの定義等が異なることから、幅を持つ必要がある。

(出所) 厚生労働省、中国国家統計局、韓国統計庁等より大和総研作成

以上の議論を踏まえると、日中両国のように賃金水準にかなり大きな差がある場合には、インフレ格差（≒生産コストの上昇率の差）が企業の海外生産移転の判断に及ぼす影響度は小さく、企業経営者はそれを調整した「実質値」より「名目値」を重視する公算が大きい。こうした状況は、中国だけでなく、東南アジアや中央アジアなどの新興国においても同様である。

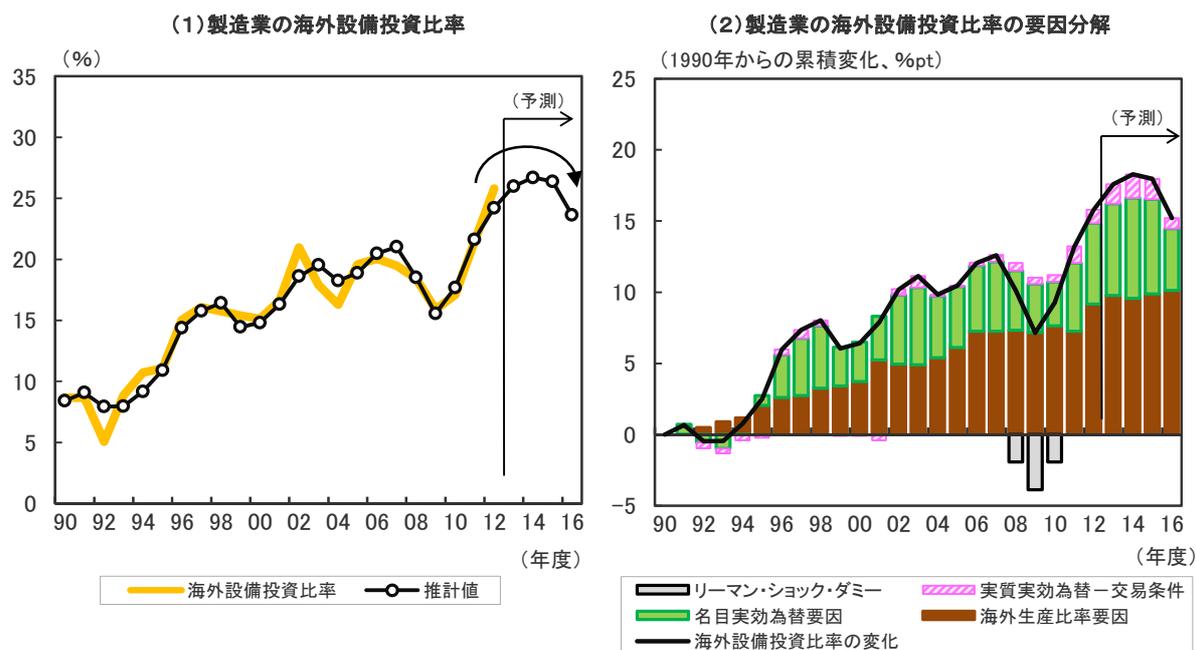
これまでの議論は、状況設定をかなり簡素化したものに過ぎず、まだ仮説の域を出ていないのが現状である。海外生産移転と実効為替レートに関する「名目値」と「実質値」の問題について一段と掘り下げた議論を行うには、厳密な調査設計を行った上で、大規模な企業調査等を実施する必要があるだろう。いずれにせよ、企業経営者などの実務家は「名目値」、研究者やエコノミストは「実質値」という二分化された見方の間を埋めるような研究が求められている。

「名目値」を用いた海外設備投資比率の別推計

本文の海外設備投資比率の推計では研究者やエコノミストが重視する実質実効為替レートを利用しているが、補論の議論を踏まえて、参考までに名目実効為替レートを用いた推計を行った。具体的には、説明変数の実効為替レートを「実質値」から「名目値」に変更した上で、価格競争力などの変化を捉える変数として「実質実効為替レート-交易条件」を追加した。

基本的なインプリケーションに大きな違いはなく、海外設備投資比率の長期的な基調は「海外生産比率要因」によって決まることから、同比率は今後も国内と海外の需要の差を反映して上昇傾向を続けると見込まれる（図表 16-（1）、（2））。また、2012 年秋以降の円安進行や、実質実効為替レートと交易条件の乖離幅縮小を背景に、「名目実効為替要因」と「実質実効為替レート-交易条件」のプラス寄与が縮小することから、海外設備投資比率は 2015 年度（本文の推計結果では 2014 年度）から低下に転じると予想される。

図表 16：製造業の海外設備投資比率とその要因分解（「名目値」を用いた別推計）



(注1) 海外生産比率は、内閣府「企業行動に関するアンケート調査」を利用。

(注2) 海外設備投資比率の推計式は、以下の通り。

$$\begin{aligned} \text{海外設備投資比率}(t) = & -43.36 + 0.57 \times \text{海外生産比率}(t) + 12.06 \times \ln(\text{名目実効為替レート})(t-3) \\ & + 0.04 \times (\text{実質実効為替レート-交易条件})(t-3) - 4.0 \times \text{リーマン・ショック・ダミー} \\ & (\text{実質実効為替レート-交易条件})(t-3) \text{は} 5\% \text{ 有意、その他は} 1\% \text{ 有意。推計は、GMM法による。} \end{aligned}$$

操作変数に、定数項、海外生産比率(t-1)、世界と日本の名目GDP比(t-3)、ln(名目実効為替レート)(t-3)、(実質実効為替レート-交易条件)(t-3)、リーマン・ショック・ダミーを利用。

(注3) 実質実効為替レートと交易条件の差は、加工指標であり、基準年の選択などに影響を受けることに留意が必要。

リーマン・ショック・ダミーは、2008年度=0.5、2009年度=1、2010年度=0.5、その他の年度=0とした。

(注4) 先行きの値は、海外生産比率を、世界と日本のGDP比(PPPベース)(t-2)と名目実効為替レート(t-2)によって推計した結果を利用して延長。

(出所) 経済産業省、財務省、日本銀行、内閣府、IMFより大和総研作成