

## 経済構造分析レポート - No.37-

# 長期化の様相を呈する世界貿易の停滞

## 構造的要因の分析と将来の見通し

経済調査部 研究員 濱田真也

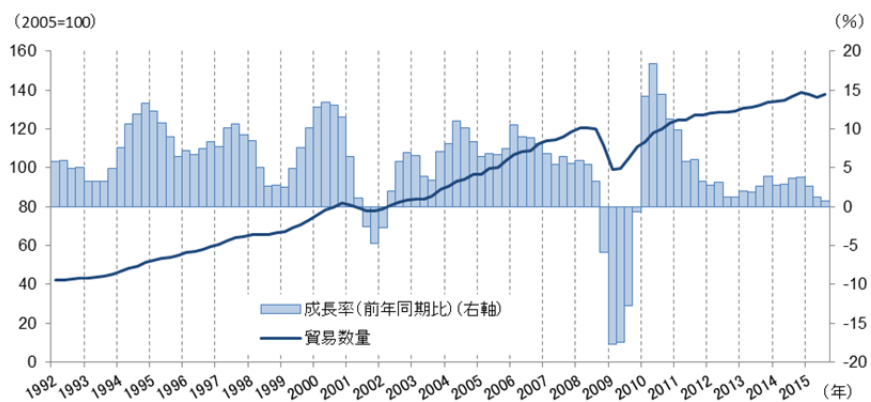
### [要約]

- 世界金融危機以降、足元での世界の財貿易の成長は鈍化している。その要因は景気循環的なものか構造的なものか。貿易を簡単なモデルで定式化することで検証した結果、その過半が構造的要因による貿易のGDPに対する長期的な感応度の弱まり（長期弾力性の低下）で説明されることが示された。
- この結果を用いた今後の世界貿易の成長見通しは、長期的に世界のGDPが1%増加すると貿易が0.9%増加するというもので、2000年代の世界金融危機以前のペースの半分程度となる。
- 貿易のGDPに対する長期弾力性の低下の根は深く、2000年代に入ってから既に確認できる。様々な要因が挙げられる中、1990年代に入ってから発展し、貿易成長を加速する原動力となったとされるグローバル・バリュー・チェーン（GVC）の動きを確認した。GVCは、2000年代に入ってから減速しながらも世界金融危機前まで拡大を続けた。世界金融危機で一時縮小した後V字回復したが、足元では再び縮小傾向にある。
- 足元でのGVCの縮小は、同時期での長期弾力性の低下に対する説明となりうる。しかし、2000年代に入ってから長期弾力性の低下に対しては、その間もGVCが拡大していたことから有力な説明とはならないだろう。他の構造的要因でこの説明となりうるのは、2000年代に入ってから耐久財貿易シェアが低下を始めたことや貿易摩擦の減少傾向が一時止まったことなどであるが、これらについてはGVCの動きと合わせてより詳細な調査が必要である。
- 一方で、循環的要因と考えられる世界経済の低成長からの脱却にも長期戦が強いられるだろう。これら循環的、構造的要因が絡み合いながら世界貿易成長の足を引っ張っている状況であり、今後の貿易成長の見通しは明るいとはいえない。
- このような状況の中、貿易成長の不振に対する突破口を開けるか。各国は積極的な金融政策を行うことで景気回復を試みているが、それに加えて、政策当局が貿易摩擦を減少させる施策を実施するなど、貿易成長の両輪に対するアプローチがカギを握る。

## 世界貿易の成長は足元で減速

世界の財貿易は 2008 年の世界金融危機から回復して以降、成長が減速している（図表 1）。世界貿易の成長は 2001 年に一時止まったものの、それ以前は年率 7.0% のペースで成長していた。その後、世界金融危機前までの 2002～07 年では 6.6% と、2001 年までと同水準の成長ペースを維持した。しかし、世界金融危機によって大きく崩れた。その後、主要国において大規模な財政・金融政策が行われたことで V 字回復したものの、2011～14 年では 3.6%、2015 年に入ってからでは 1.5% と成長が減速している。

図表 1 世界の貿易数量の推移

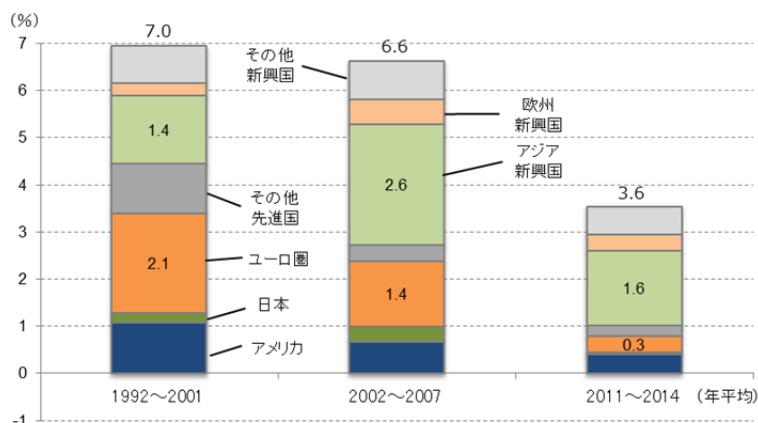


（出所）オランダ経済政策分析局より、大和総研作成

## 先進国と新興国の両方で成長が減速

足元での世界貿易の成長減速は、先進国、新興国それぞれの低迷によるものである。世界金融危機前後を除いた 1992～2001 年、2002～07 年、2011～14 年の 3 期間について、世界貿易の成長率を主要国・地域で分解した（図表 2）。

図表 2 世界の貿易数量の成長率の主要国・地域による分解



（出所）オランダ経済政策分析局、IMF、Haver Analytics より、大和総研作成

2001年までの成長の牽引役は、ユーロ圏やアメリカなど先進国が中心であった。その後2007年までは先進国の成長が減速する中、アジア新興国を中心とした新興国の台頭により、世界全体での成長が維持された。世界金融危機をはさんだ2011年からは、ユーロ圏の成長が特に大きく減速。先進国に代わって新たな成長の牽引役となったアジア新興国の成長も一転して減速に向かったため、世界全体での成長も減速した。

## 循環的要因か構造的要因か

世界貿易の成長減速の原因は何か、という問いに対する議論は活発に行われている。そこでは、世界経済の低迷など需要側からの循環的要因と、貿易とGDPの関係を変化させる構造的要因に分けて論じられることが多い。前者としては、ここ数年の動きとして、世界金融危機による先進国経済へのダメージ、欧州債務危機による欧州経済の不振、中国経済の成長減速などが挙げられる。一方、後者としては、例えば Constantinescu et al. (2015)<sup>1</sup>が、①グローバル・バリュー・チェーン(GVC : Global Value Chain)の拡大ペースの変化、②先進国と新興国間でのGDPの収束ペースの変化、③GDPの構成変化、④貿易の構成変化、⑤保護貿易政策の変化、を挙げている。中でも、1990年代から発展したとみられるGVCの動きが議論の中心になっている。

循環的要因と構造的要因のどちらが足元の世界貿易の成長減速をうまく説明するかに関して、これまで一致した見解が得られていないようである。しかし、今後の世界貿易の見通しを考える際には、この点が重要になる。仮に構造的要因が主であるならば、世界経済が現在の低成長を抜け出したとしても貿易がこれまでのペースで成長することは期待できない、ということになるためである。

本稿では、構造的要因が足元の世界貿易の成長減速をどれほど説明しうるか、また、それを踏まえた今後の世界貿易の見通しについて議論する。さらに、主な構造的要因として議論されているGVCの拡大ペースの変化についても触れる。

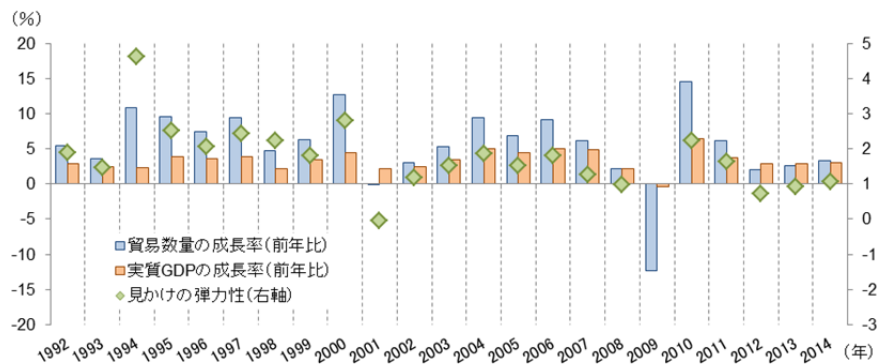
### (1) 世界貿易の成長減速に構造的要因が与える影響

足元での世界貿易の成長減速に対して、構造的要因がどれほど影響しているのだろうか。このことを考えるにあたって、まずは世界での貿易とGDPの関係を確認したい(図表3)。貿易は基本的にGDPの成長率を上回って(=見かけの弾力性<sup>2</sup>が1を上回って)推移しているが、ここ数年はわずかながらGDPの成長率を下回っている。また、特に2001、09年はITバブル崩壊や世界金融危機の影響で景気が悪化していたが、その年にあわせて見かけの弾力性も大きく変動していることから、貿易とGDPの表面的な関係は景気循環に左右されている可能性が高い。

<sup>1</sup> Constantinescu, C., Matoo, A. and Ruta, M. (2015), "The global trade slowdown", The Global Trade Slowdown: A New Normal?, A VoxEU.org eBook

<sup>2</sup> 見かけの弾力性は、貿易数量の成長率の実質GDPの成長率に対する比率。

図表3 世界の貿易数量と実質 GDP の成長率



(注) 見かけの弾力性について、大きく外れた値は表示していない。  
 (出所) オランダ経済政策分析局、IMF、Haver Analytics より、大和総研作成

構造的要因が影響を与えるのは、この関係のうちでも景気循環に左右されない部分、つまり両者の間に長期的に成り立つ関係であると考えられる。直観的に、見かけの弾力性の平均的な傾向を景気循環に左右されない部分として考えれば、2000年代に入ってから世界金融危機前と危機後で段階的に低下しているようだ。

### 貿易と GDP の長期的関係が変化

このことを定量的に考えるため、以下のように貿易数量を定式化する。前提として、貿易と GDP の間に長期的な均衡関係（共和分）が存在することを仮定する。この仮定の下で、両者は長期的関係からの乖離を修正する動きを含んだ(1)式のような誤差修正モデルによって表現される<sup>3</sup>。 $m_t$ は貿易数量、 $y_t$ は実質 GDP を表し、 $\varepsilon_t$ はモデルの誤差項である。

$$\Delta \ln m_t = \alpha + \beta \Delta \ln y_t + \gamma \ln m_{t-1} + \delta \ln y_{t-1} + \varepsilon_t \quad (1)$$

両者の長期的関係を式中に明示するため、(1)式を以下のように書き直す。

$$\Delta \ln m_t = \alpha_1 + \beta \Delta \ln y_t + \gamma [\ln m_{t-1} + (\alpha_2/\gamma) + (\delta/\gamma) \ln y_{t-1}] + \varepsilon_t \quad (2)$$

$$\alpha = \alpha_1 + \alpha_2$$

(2)式に対する両者の長期的関係は、(3)式のように表される。ここで、 $e_t$ は長期的関係からの乖離項である。すると、(2)式の大かっちは1期前での乖離 $e_{t-1}$ となる。

$$\ln m_t = -(\alpha_2/\gamma) - (\delta/\gamma) \ln y_t + e_t \quad (3)$$

よって、貿易数量を(2)式で表せば、それが GDP の変化に対応する短期的な動き（右辺第2項）に加え、長期的関係からの乖離を修正する動き（右辺第3項）に従って変化することが分かる。そして、(3)式に表れる係数 $-(\delta/\gamma)$ が長期弾力性と呼ばれるものである。これは、「長期的にみ

<sup>3</sup>  $\ln m_t$ と $\ln y_t$ が共和分を持ち、1階差を取ると定常になると仮定している。

て GDP が 1% 変化した場合に、貿易が何% 変化するか」という指標になる。また、以降の議論では触れないが、(2)式における $\beta$ を短期弾力性、 $-\gamma$ を乖離修正速度と呼ぶ。

各期間において両者の間に共和分が存在し、有意に異なる長期弾力性が得られるとすれば<sup>4</sup>、両者の長期的関係が変化したと考えられる。図表 4 に、(2)式のパラメータを各期間で推定したものを示した。世界では、2002～07 年から既に長期弾力性が 1.6 へと低下しており、2011 年以降でさらに 0.9 に低下した。この結果は、図表 3 で確認した見かけの弾力性の段階的な低下とも整合しているだろう。

図表 4 主要地域での貿易数量モデルの推定結果

| 地域     | 長期弾力性 $-(\delta/\gamma)$ |               |               | 短期弾力性 $(\beta)$ |               |               | 乖離修正速度 $(-\gamma)$ |               |               |
|--------|--------------------------|---------------|---------------|-----------------|---------------|---------------|--------------------|---------------|---------------|
|        | 1992～<br>2001            | 2002～<br>2007 | 2011～<br>2014 | 1992～<br>2001   | 2002～<br>2007 | 2011～<br>2014 | 1992～<br>2001      | 2002～<br>2007 | 2011～<br>2014 |
| 世界     | 2.33 ***                 | 1.64 ***      | 0.88 ***      | 1.59 ***        | 1.59 **       | 1.84 **       | -0.02              | 0.62 ***      | 0.54          |
| 先進国    | 2.5 ***                  | 1.93 ***      | 0.8 ***       | 3.16 ***        | 1.42          | 2.31 ***      | 0.13               | 0.74 ***      | 0.21          |
| ユーロ圏   | 2.75 ***                 | 2.47 ***      | 1.52 ***      | 2.89 ***        | 2.6 ***       | 1.42 **       | 0.22               | 0.33 *        | 0.46          |
| 新興国    | 2.1 ***                  | 1.59 ***      | 0.93 ***      | 0.4             | 1.52 **       | 0.9 *         | -0.03              | 0.35 **       | 1.28 ***      |
| アジア新興国 | 1.29 ***                 | 1.42 ***      | 0.67 ***      | 0.23            | 0.6           | 0.66          | 0.17               | 0.27 **       | 0.92 ***      |

(注) \*\*\*は 1%、\*\*は 5%、\*は 10%有意水準で「係数がゼロに等しい」という帰無仮説が棄却されたことを示す。

(出所) オランダ経済政策分析局、IMF、Haver Analytics より、大和総研作成

## 長期弾力性の低下が世界貿易の成長減速の過半を説明

足元での世界貿易の成長減速に対して長期弾力性の低下がどれほど影響しているかを、図表 4 の推定結果を用いて考える。貿易と GDP の長期的な関係式 ((3)式) の 1 階差をとれば、以下の式が得られる。

$$\Delta \ln m_t = -(\delta/\gamma) \Delta \ln y_t + \Delta e_t \quad (4)$$

さらに、(4)式の両辺について平均を取れば、以下のように書ける。 $\mu_{\Delta \ln m}$ は貿易成長率、 $\mu_{\Delta \ln y}$ は GDP 成長率のそれぞれ平均を表す<sup>5</sup>。

$$\mu_{\Delta \ln m} = -(\delta/\gamma) \mu_{\Delta \ln y} \quad (5)$$

(5)式の関係から、貿易成長率の平均の期間差は、(6)式のように長期弾力性の期間差 (右辺第 1 項) と GDP 成長率の平均の期間差 (右辺第 2 項) による部分に分けられる。なお、右肩の添え字は 2 期間を A、B として表したものである。

$$\mu_{\Delta \ln m}^B - \mu_{\Delta \ln m}^A \approx \left( -(\delta/\gamma)^B - (-\delta/\gamma)^A \right) \mu_{\Delta \ln y}^A + (-\delta/\gamma)^A (\mu_{\Delta \ln y}^B - \mu_{\Delta \ln y}^A) \quad (6)$$

(6)式の右辺にある両項の大きさを比較することで、世界貿易の成長減速に対する長期弾力性の低下の影響の大きさを評価した (図表 5)<sup>6</sup>。2002～07 年では、世界貿易の成長率の期間平均

<sup>4</sup> これらの仮定に対しては統計的な検定を行う必要があるが、以降では仮定が成り立つとして議論を進める。

<sup>5</sup>  $\Delta \ln m_t$ 、 $\Delta \ln y_t$ 、 $e_t$ は定常であり、tに依存しない一定の平均が定義される ( $e_t$ の平均はゼロと仮定)。

<sup>6</sup> 長期弾力性は図表 4 の推定値を利用し、各成長率の平均は時間平均によって推定した。

差が 0.4%ポイントと成長ペースが維持されたが、これは長期弾力性の低下を、特に新興国の GDP 成長率の上昇がカバーした結果といえる。中でも、同時期において世界貿易成長への寄与が大きかったアジア新興国では長期弾力性、GDP 成長率ともに上昇している。

一方で、2011～14 年では世界貿易の成長率の期間平均差が-4.2%ポイントと大きく低下した。これに対する影響は、長期弾力性の低下（-3.2%ポイント）が GDP 成長率の低下（-2.2%ポイント）よりもやや大きかったと評価できる。そこには、アジア新興国での長期弾力性の低下とユーロ圏での GDP 成長率の低下が大きく影響していた。

図表 5 主要地域での貿易成長率の期間平均差の分解

| 地域     | A : 1992～2001 B : 2002～2007 |       |         |       | A : 2002～2007 B : 2011～2014 |       |         |      |
|--------|-----------------------------|-------|---------|-------|-----------------------------|-------|---------|------|
|        | 貿易成長率                       | 長期弾力性 | GDP 成長率 | 誤差など  | 貿易成長率                       | 長期弾力性 | GDP 成長率 | 誤差など |
| 世界     | 0.4%                        | -2.1% | 2.8%    | -0.3% | -4.2%                       | -3.2% | -2.2%   | 1.3% |
| 先進国    | -1.2%                       | -1.5% | -0.2%   | 0.5%  | -3.5%                       | -2.9% | -2.5%   | 1.8% |
| ユーロ圏   | -1.7%                       | -0.7% | -1.5%   | 0.5%  | -4.3%                       | -1.9% | -4.6%   | 2.1% |
| 新興国    | 3.2%                        | -2.0% | 6.0%    | -0.8% | -6.4%                       | -4.5% | -3.1%   | 1.3% |
| アジア新興国 | 4.0%                        | 0.9%  | 2.5%    | 0.6%  | -8.1%                       | -6.6% | -3.0%   | 1.6% |

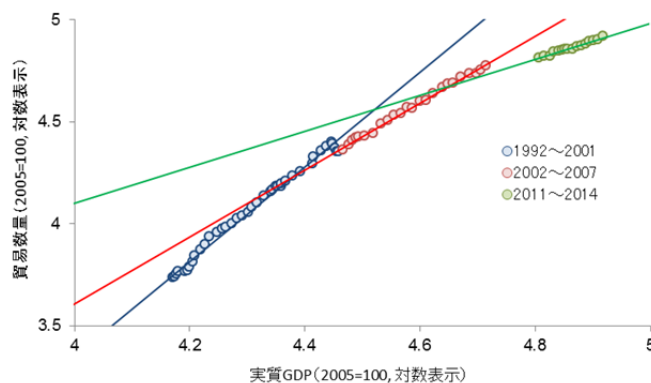
(注) 四半期データを利用しているため、成長率は前期比年率として表示。

(出所) オランダ経済政策分析局、IMF、Haver Analytics より、大和総研作成

## 今後の世界貿易成長の見通し

本節の最後に、長期弾力性の低下を踏まえた今後の世界貿易成長の見通しを考えたい。図表 6 の直線は各期間で貿易を GDP に回帰したものであり、その傾きは図表 4 で推定した長期弾力性となっている。このため、今後も 2011～14 年の関係が続けば、貿易は GDP の成長に従い、緑色の線に沿って成長することが予想される。つまり、GDP が 1%増加すれば貿易が約 0.9%増加することになり、これは 2002～07 年（赤色の線）の半分ほどの成長ペースである。

図表 6 世界の実質 GDP と貿易数量との関係



(出所) オランダ経済政策分析局、IMF、Haver Analytics より大和総研作成

## (2) GVC の拡大ペースの変化が構造的要因か

前節において、長期弾力性の低下が足元での世界貿易の成長減速の過半を説明することが示された。この長期弾力性の低下に対する構造的要因として、グローバル・バリュー・チェーン (GVC) の拡大ペースの変化が多く論じられている。例えば、本稿と同じく長期弾力性を推定することで貿易と GDP の関係を論じた Constantinescu et al. (2015) は、1986～2000 年での長期弾力性の上昇は同時期の GVC の拡大によるもので、2000 年代での長期弾力性の低下はその拡大ペースの減速によるものとしている。

### GVC は世界金融危機前まで一貫して拡大

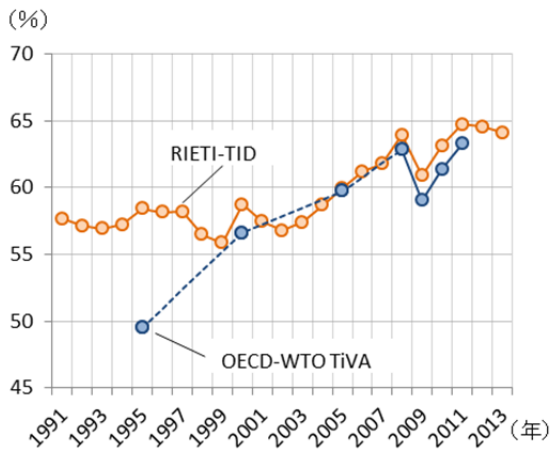
1980 年代に入ってから貿易自由化、1990 年代以降の通信や輸送技術の急速な発展が、世界貿易の成長を強力に後押しした。製造業を中心とする多国籍企業は、製品開発、製造、販売、サービスなど付加価値を生む工程を分断し、コスト優位性に従ってそれぞれの拠点を国内外で再配置するようになった。このようなプロセスを経て、各拠点を繋ぐネットワークである GVC が構築されたといわれる。

GVC の拡大は貿易構造を複雑にした。本稿でこれまで見てきた貿易は、各国の間での総取引額 (グロス貿易) である。しかし、GVC が拡大し、生産の国際分業が進むと、従来のグロス貿易では付加価値の源泉を捉えることができなくなった。そこで、複雑化した貿易構造をより正確にとらえるため、各国の間で取引された付加価値額 (付加価値貿易) が注目され、その統計が整備された。

GVC の拡大状況も付加価値貿易の統計を用いて把握できる。Gangnes et al. (2015)<sup>7</sup>によれば、付加価値貿易における輸出は次の三つの部分——①自国が輸出する財・サービスに対して、海外から輸入した付加価値、②海外が輸出する財・サービスに対して、自国が輸出した付加価値、③海外の最終消費に対して、自国が輸出した付加価値——に分解できる。このうち、GVC に関連する部分 (GVC 貿易) は①と②であり、このシェアは GVC の拡大状況に対する一つの指標となる。例えば、GVC 貿易が存在せず、最終財だけが貿易されるという状況では、このシェアはゼロになる。

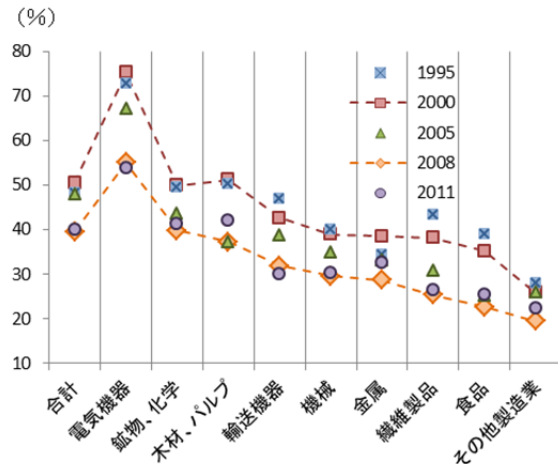
<sup>7</sup> Gangnes, B., Ma, A. C. and Assche, A. V. (2015), “Global value chains and the trade-income relationship: Implications for the recent trade slowdown”, The Global Trade Slowdown: A New Normal?, A VoxEU.org eBook

図表7 世界での GVC 貿易シェアの推移（製造業）



(注) RIETI-TID は GVC 貿易シェアの代替として、グロス貿易に対する中間財貿易シェアを計算。OECD-WTO TiVA データを補足する目的で表示した。  
(出所) OECD-WTO TiVA、RIETI-TID データより、大和総研作成

図表8 中国の輸出に占める海外付加価値のシェアの推移（製造業、業種別）



(出所) OECD-WTO TiVA データより、大和総研作成

付加価値貿易における GVC 貿易シェアを OECD-WTO TiVA データを用いて計算した（図表7）。このシェアの推移から、GVC が 1990 年代から世界金融危機が起こった 2008 年まで一貫して拡大したことが示唆される。

また、多く指摘されているように、GVC の拡大ペースが 2000 年代に入って減速したことも読み取れる。例えば、中国は中間財を輸入して最終財を輸出する GVC 貿易の一大拠点であるが、2000 年代に入ってその輸出に占める海外付加価値のシェアが全ての業種で低下している（図表8）。このことは、GVC の拡大ペースの減速を示す一つの証左となろう。そして、補足として図表7に示した RIETI-TID データからは、2011 年以降に GVC が縮小傾向に入っていることが示唆される<sup>8</sup>。

### GVC の拡大ペースの減速が長期弾力性の低下につながるか

GVC は 2000 年代にペースが減速するも、世界金融危機まで一貫して拡大を続けた。その後、V字回復を経て、2011 年以降から縮小傾向に入っている可能性がある。GVC の拡大が長期弾力性を上昇させたのであれば、2011 年以降の GVC の縮小は長期弾力性の低下に対する要因となりうる。それでも、2000 年代からの GVC の拡大ペースの「減速」が同時期の長期弾力性の低下を説明できるかについては、議論の余地が残される。

<sup>8</sup> しかし、1990 年代では両者の推移が大きく異なる。これは、RIETI-TID では GVC 貿易シェアを中間財貿易のグロス貿易に対するシェアで代替したことによる差異と考えられるが、この時期にのみ差異が表れていることに対しては他の要因の存在を調べる必要がある。



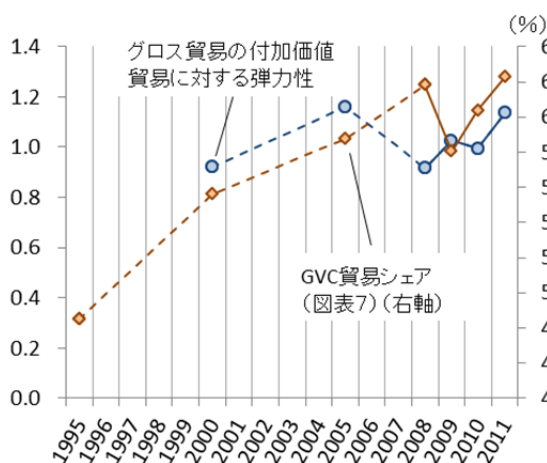
### ① GVC の拡大ペースの減速が弾力性を低下させるか

そもそも、GVC の拡大が(長期)弾力性を上昇させるメカニズムはどのようなものであろうか。Gangnes et al. (2015)では、次の三つのメカニズム——①GVC の導入に伴って企業が生産の国家間分業を進めることで、同じ付加価値に対する貿易量が増加し、弾力性が上昇する(導入効果)、②GVC 貿易が所得弾力性の高い耐久財に集中することによって弾力性が上昇する(構成効果)、③GVC の川下での予期せぬ需要の変化に対して、GVC 内での在庫調整がドライバーとなって弾力性が上昇する(サプライ・チェーン効果)——に整理されている。この中でも、導入効果が最も目に見えやすいメカニズムだろう。

導入効果は、グロス貿易と付加価値貿易との関係に表れる。GVC の拡大に伴って中間財が何度も国境を越えるようになると、その度にグロス貿易には取引額が計上される。取引額はそれまでの付加価値の蓄積と考えられるため、そこに付加価値額が多重計上されることになる。よって、GVC が拡大すれば、1%の付加価値額の増加に対する総取引額の増加、つまり、グロス貿易の付加価値貿易に対する弾力性が上昇する(=導入効果が働く)と考えられる。このとき、付加価値貿易の GDP に対する弾力性が少なくとも低下しなければ、これまで見てきたグロス貿易の GDP に対する弾力性が上昇するといえる。

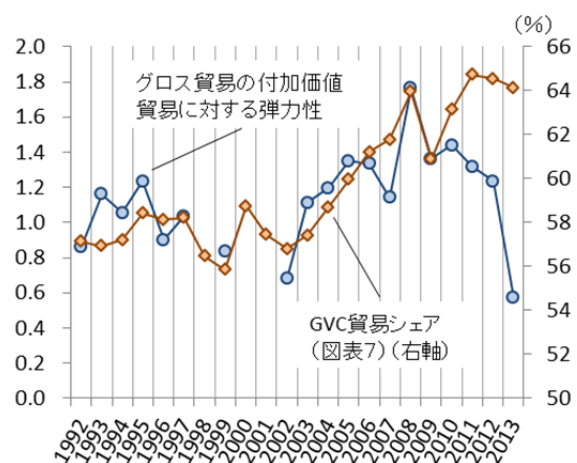
2000 年代において GVC の拡大による導入効果が働いたのかを確認するため、グロス貿易の付加価値貿易に対する弾力性を OECD-WTO TiVA データを用いて計算した(図表 9)。この弾力性は 2005 年で上昇したものの、2008 年で低下したため、2000 年代での明らかな導入効果は確認できない。しかし、RIETI-TID のデータを用いて同様に計算した弾力性は 2000 年代に上昇しており、これは図表 9 の結果を補強する材料となる(図表 10)。

図表 9 世界でのグロス貿易の付加価値貿易に対する見かけの弾力性(製造業)(1)



(出所) OECD-WTO TiVA データ、Haver Analytics より、大和総研作成

図表 10 世界でのグロス貿易の付加価値貿易に対する見かけの弾力性(製造業)(2)



(注) 最終財貿易を付加価値貿易とし、グロス貿易に対する弾力性を計算。外れ値は表示していない。

(出所) RIETI-TID データより、大和総研作成

<sup>9</sup> 1990 年代の弾力性が安定して高いが、図表 7 で見たように、RIETI-TID データでは 1990 年代に GVC 貿易シェアが高く計算されることと整合した結果であろう。

図表 9、10 の結果は、2000 年代での GVC の拡大が少なくとも導入効果によって（長期）弾力性を上昇させる方向に働いた可能性を示唆する。よって、前述した他のメカニズムについては確認していないものの、GVC の拡大自体が続いている中で、そのペースが減速したことを長期弾力性の低下の要因とすることは難しいだろう。

## ② GVC 以外の要因による弾力性低下の説明

このため、2000 年代からの（長期）弾力性の低下については、前述した Constantinescu et al. (2015) で挙げられている他の構造的要因（②～⑤）の存在を疑う必要がある。本稿では、これらの要因を深掘りしないが、以下で簡単に触れておきたい。

先進国と新興国間での GDP の収束ペースの変化（②）については、重力方程式による貿易モデルでアプローチされる。重力方程式では、2 国間の貿易量が両国の経済規模に比例し、両国間の貿易摩擦に反比例する。そして、両国の経済規模が同一になる時に貿易量が最大化される。Escaith and Miroudot (2015)<sup>10</sup>では、新興国と先進国間での GDP の収束が過去 40 年間における貿易成長の主力になったとしている。この収束ペースが世界金融危機後に減速していることは足元の長期弾力性の低下を説明しうるが、2000 年代での低下については十分に説明できないかもしれない。

GDP の構成変化（③）は、貿易への依存度が高い投資の GDP シェアの変化に注目するものである。世界での投資シェアは 2000 年代に入って上昇、世界金融危機をはさんで V 字回復した後、安定している。しかし、この傾向から、投資シェアの推移が 2000 年代の長期弾力性の低下を説明することは困難であろう。

一方、貿易の構成変化（④）は、所得弾力性の高い耐久財の貿易シェアの変化に注目するものである。この耐久財貿易のシェアの変化は、前述した GVC の構成効果を通じて GVC の拡大と関連している可能性がある。耐久財貿易のシェアは 2000 年代に入って低下し続けているため、これを GVC の拡大のみと関連付けるのには無理があるが、同時期の長期弾力性の低下に対する説明候補になりうる。

保護貿易政策の変化（⑤）は数値による明確な把握が難しいものの、例えば、Boz et al. (2015)<sup>11</sup>では複数の関連統計から、保護貿易政策の緩やかな蓄積、貿易自由化の停滞が近年での貿易の成長減速の原因である可能性を示唆している。また、保護貿易政策よりも広範な貿易摩擦の変化を考えたものもある。Escaith and Miroudot (2015)は、貿易摩擦が 1995～2000 年に減少した後、2000 年代に入ってそのトレンドが途切れていることを示した。このことは、2000 年代に入っての長期弾力性の低下への有力な説明候補となるだろう。

<sup>10</sup> Escaith, H. and Miroudot, S. (2015), “World trade and income remain exposed to gravity”, The Global Trade Slowdown: A New Normal?, A VoxEU.org eBook

<sup>11</sup> Boz, E., Bussière, M. and Marsilli, C. (2015), “Recent slowdown in global trade: Cyclical or Structural?”, The Global Trade Slowdown: A New Normal?, A VoxEU.org eBook

### (3) 貿易成長の不振の打開に向けて

ここまでで触れなかった循環的要因についても、経済成長の減速が世界で共通の問題として認識されており、そこからの脱却は一筋縄ではいかないだろう。

先進国では 2000 年代に入ってから低インフレ・低成長状態が続いている。そのような中、2008 年の世界金融危機で先進国経済は大きなダメージを受けた。そこから脱却するために強力な財政・金融政策が実施されたことで、景気回復に向かっているものの、力強いものではない。また、ユーロ圏では 2010 年あたりから欧州債務危機が発生し、震源地である周縁国を中心に域内の景気回復の足を引っ張ってきた。新興国でも、これまで成長著しく投資資金の受け皿であった中国経済の成長が最近になって想定よりも早い段階で減速している。

これらの状況は、単なる景気循環として整理できない可能性がある。例えば、先進国で長引く低インフレ・低成長は、経済成長のための新たな投資機会が不足しているという構造的な問題が背景にあることが考えられる。中国に関しても、経済成長の減速を受け、投資主導から消費主導への転換の必要性に迫られている。これまでの過剰投資による過剰生産能力を削減するために、国有企業の統廃合、不採算部門からの撤退などの構造調整を行うことで、景気の下降圧力がしばらく続くだろう。

このように、貿易成長の両輪である循環的要因、構造的要因それぞれが成長の足を引っ張っている状況を考えれば、貿易が今後大きく成長していく状況を想像することは難しい。さらに、循環的要因と構造的要因は絡み合っている。例えば、足元での GVC の縮小は、中国がこれまでの中間財輸入を自国での調達に切り替えたとする向きもあるが、企業が世界的な景気の悪化を受けて GVC 関連コスト見直しを行ったためとも考えられる。このことが、構造的にも貿易成長の原動力を失わせるという二重苦を引き起こした可能性はある。

今後の経済成長が不透明な中、貿易成長の不振に対する突破口を開けるか。各国では積極的な金融政策による景気回復が試みられているが、政策当局による貿易摩擦を減少させる施策の実施など、循環的、構造的要因の両輪に対するアプローチがそのカギを握るだろう。

## 【経済構造分析レポート】

- ・ No. 36 溝端幹雄「設備投資が伸び悩む原因（２）－高まる研究開発リスクを社会全体で分散する仕組みを」2016年1月27日
- ・ No. 35 溝端幹雄「設備投資が伸び悩む原因（１）－業種間の資本蓄積の歪みと製造業が直面する不確実性」2016年1月27日
- ・ No. 34 溝端幹雄「今後10年間の消費市場の展望－コーホート＝データと人口推計を用いた消費の予測」2015年11月20日
- ・ No. 33 溝端幹雄「「人材力」を活かした生産性向上を目指せ－高度人材の育成、雇用流動化、地域人口の集約化による成長戦略」2015年8月21日
- ・ No. 32 石橋未来「高齢者の移住で地方は創生するか－米国のCCRCとの比較でみる日本版CCRCの課題」2015年8月14日
- ・ No. 31 近藤智也・溝端幹雄・石橋未来「変貌する高齢者の家計と次世代への課題－世代間連鎖する格差は政策によって克服できるか」2015年8月7日
- ・ No. 30 溝端幹雄「地方創生を加速する地方歳入の再設計－地方法人二税と地方交付税の改革を」2015年5月25日
- ・ 近藤智也・溝端幹雄・小林俊介・石橋未来・田中豪「日本経済中期予測（2015年2月）－デフレ脱却と財政再建、時間との戦い」2015年2月3日
- ・ 田中豪「人手不足は本当に深刻なのか？－建設業の人手不足・男性の非正規化・雇用のミスマッチなど」2014年12月1日
- ・ No. 29 石橋未来「大都市圏における在宅ケア普及のカギ－高齢者の孤立を防ぐため、「互助」関係を意図的に創設する」2014年9月30日
- ・ 近藤智也「日本の労働市場の課題－成長戦略を妨げる人手・人材不足」2014年9月1日
- ・ 溝端幹雄「希望をつないだ新成長戦略－改革メニューは示されたが雇用面で課題」2014年9月1日
- ・ No. 28 石橋未来「産後の女性の就労継続を阻むもの－男女間の賃金格差是正と柔軟な労働環境の整備が求められる」2014年8月13日
- ・ 近藤智也・溝端幹雄・小林俊介・石橋未来・神田慶司「日本経済中期予測（2014年8月）－日本の成長力と新たに直面する課題」2014年8月4日

その他のレポートも含め、弊社ウェブサイトにてご覧頂けます。

URL : <http://www.dir.co.jp/>