



Economic Monitor

日本の輸出は4月も堅調推移を継続（4月貿易統計）

日本の輸出は4月も堅調に拡大。アジア向けが牽引役だが、米国向けや先行きが懸念される EU 向けも堅調。また、EU の財政問題が日本に及ぼす悪影響は、金融危機へ発展しない限り、世界経済の拡大による恩恵で吸収可能と考えられる。

貿易統計によると、4月の輸出額は前年比 40.4%と4ヶ月連続で4割超の伸びを記録した。伸びは2月の 45.3%をピークに低下しているものの、これは輸出のボトムが昨年2月で、比較対象が切り上がったためであり、輸出の鈍化を意味しない。財務省による季節調整済の前月比は3月 1.0%、4月 2.3%と2ヶ月連続のプラス、また当社が為替や価格変動を除き試算している実質値（季調済）は4月が前月比 2.4%と14ヶ月連続で増加しており、輸出の増加基調に変化はないと判断できる。一方、4月の輸入額は前年比 24.2%（3月 20.6%）と伸びを高め、季調値でも前月比 3.4%と大幅に増加した。但し、これは化学製品や金属製品などを中心とした輸入物価上昇の影響が大きく、実質値では前月比 1.5%（3月▲4.9%）と小幅の増加に留まる。実質ベースでは、輸出の増勢が、輸入を明らかに上回っており、純輸出（輸出－輸入）は拡大し、日本経済の成長率を押し上げる方向に引き続き作用している。

4月の輸出動向を実質ベースで見ると、アジア向けが前月比 3.9%（3月 0.2%）と2ヶ月連続で増加し、輸出全体を 2.2%Pt 押し上げ、引き続き牽引役である。アジアの新興国でのインフラ投資や IT・デジタル関連の能力増強投資の活発化を受けて、設備投資向けが主力の一般機械が前月比 10.7%と大幅に増加、伸びの半分程度を占めている。4月は、アジア向けの中でも、中国向けが前月比 7.3%（3月 1.9%）と好調だった。品目別には、一般機械（14.0%）に加え、鉄鋼などの金属製品（12.0%）や電気機器（5.1%）の増加が目立つ。米国向けも4月は前月比 9.0%（▲7.0%）と大きく伸びた。内訳を見ると、個人消費の回復を反映した電気機器（12.0%）や、自動車メーカーの販促強化を受けた輸送用機器（7.5%）の増加が顕著である。財政問題を背景に、今後の動向が懸念される EU 向けも、4月は前月比 3.7%（3月 2.3%）と9ヶ月連続で拡大した。

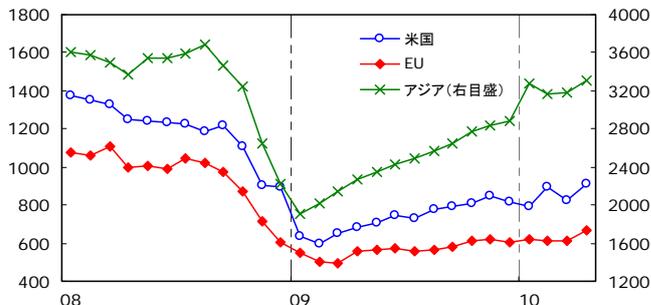
ギリシャ危機に端を発する財政問題を背景とした EU の混乱が、世界経済の腰折れに繋がるのではないかと懸念が、世界的な株式相場の下落に繋がっている。確かに、第二次リーマン・ショックのような金融危機に至れば、世界経済が二番底に陥る可能性は高い。しかし、ECB を中心に世界の中央銀行は潤沢な

実質輸出入(10億円、当社季節調整値、05年基準)



(出所)財務省、日本銀行

仕向け地別輸出額(10億円、当社季節調整値)



(出所)財務省

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、伊藤忠商事調査情報部が信頼できると判断した情報に基づき作成しておりますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。記載内容は、伊藤忠商事ないしはその関連会社の投資方針と整合的であるとは限りません。

流動性の供給により、金融危機を回避する姿勢を強めており、金融危機の再来は、現時点で可能性の高いシナリオではないだろう。

実体経済面から考えると、欧州各国の緊縮財政政策は成長率の抑制要因として働くため、EUの景気拡大は緩慢なものに留まる可能性が高い。但し、循環的な景気の持ち直しや、世界経済の回復とユーロ安に支えられた輸出拡大というプラス材料もあるため、EU地域は小幅のプラス成長は何とか確保出来ると見込まれる（当社のユーロ圏成長率予想は2010年0.9%、2011年1.2%）。また、EU地域の低成長が、日本の輸出に及ぼす悪影響も大きくはないと考えられる。日本の輸出は2009年2月のボトムから2010年4月までに50.6%拡大したが、その32.5%Ptはアジア向けによるもので、EU向けは僅か4.0%Ptしか寄与していない。また、他国のEU向け輸出が落ち込み、その国向けの日本の輸出が低迷する影響もそれほど大きくはないだろう。米国の輸出総額はボトムから21.6%増加したが、EU向けの貢献は僅か1.0%Ptに留まる。一方、中国の輸出総額はボトムから4割程度増加したが、増加額の4分の1程度がEU向けであり（当社試算の季節調整値ベース）、金額だけから見れば、日米よりも、中国で影響が大きなものになる可能性があると言える。しかし、今次局面での、中国からEUへの輸出増加の全てが、景気循環的なものとは考えられない。貿易構造の変化や中国の生産拠点としてのプレゼンス拡大に依拠する増加が、相当程度含まれると見るのが常識的だろう（それが日米の対EU輸出よりも、中国の対EU輸出の伸びが大きい理由の一つである）。EU経済の回復が緩慢だからと言って、中国からの輸出が同様に停滞すると考えるのは行き過ぎである。

EUの財政問題は、円高ユーロ安による企業収益の圧迫や、EU向け輸出の鈍化を通じて、日本経済にマイナスの影響を及ぼす。しかし、金融危機に発展しない限り、その悪影響の程度は、アジアの新興国を中心とする世界経済の拡大の恩恵を打ち消すほどのものではないだろう。日本の輸出の拡大は今後も続き、日本経済の回復を牽引するというのが、引き続き当社のメインシナリオである。