

# Economic Monitor

## 5月の輸出は鈍化も、増加基調は維持の見通し（5月貿易統計）

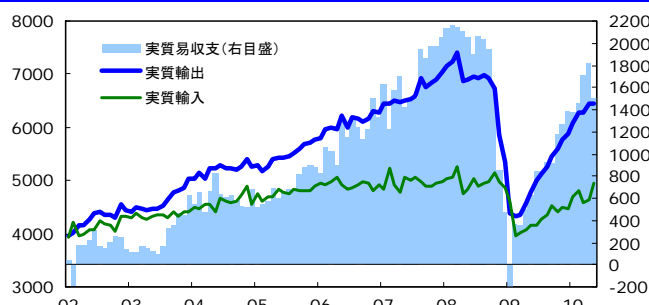
特殊要因もあり、日本の輸出は5月に増勢が大きく鈍化。世界的な在庫復元の一巡に伴い、増加ペースの鈍化は避けられないが、アジアの新興国が牽引する世界経済拡大を受けた輸出の増加基調は継続する見込み。ユーロ安に伴うEU域内生産の活発化が、日本からの生産財輸入を喚起しており、EU向け輸出は拡大基調を維持。

貿易統計によると、輸出額の前年比は5月に32.1%と4月の40.4%から大幅に縮小、財務省の季節調整値でも前月比▲1.2%（4月2.3%）と減少した。当社が為替や価格変動を控除し試算している実質値（季調済）は5月に前月比0.2%と引き続き増加したものの、4～5月平均の1～3月期対比は3.9%と1～3月期の前期比8.1%からは明確に鈍化している。後述するように5月の輸出鈍化には特殊要因も作用しており、かつ世界経済を牽引しているアジアの新興国の景気拡大トレンドに大きな変化はないため、日本の輸出の拡大基調が損なわれる可能性は低い。但し、世界的な在庫復元の一巡もあり、過去1年に比べれば輸出の拡大ペース鈍化は避けられないだろう。輸入は前年比33.4%（4月24.2%）に伸びを高め、季調値では前月比0.4%（4月6.4%）と引き続き増加した。当社試算の実質値（季調済）でも輸入は前月比7.0%（4月1.1%）と大幅に増加しており、輸出鈍化・輸入堅調を受けて4～6月期の純輸出（輸出－輸入）のGDP成長率に対する寄与度は前期の前期比0.7%Ptから縮小する可能性が高い。

5月の輸出動向を実質ベースで見ると、米国向けとアジア向けの減少が目立つ。まず、アジア向けは前月比▲0.8%（4月3.9%）と3ヶ月ぶりに減少した。中でも中国向けが▲8.9%（4月7.2%）と低迷している。設備投資向けの一般機械を中心に4月に急増した反動に加え、輸送用機器の▲15.2%もの大幅減少が寄与した。これは、ストライキに伴う日系自動車メーカーの工場停止により、日本からの部品輸出が見送られたためである可能性が高い。賃上げを求めたストライキが散発しているため、今後こうした動きが中国向け輸出の抑制要因となる可能性がある（但し、セクターによっては日本からの代替輸出を喚起するという反対の効果も生じうる）。但し、これはあくまでも供給側の事情であり、需要変調によるものではない。なお、アジア向けでもASEAN向けは前月比3.4%（4月▲1.4%）と引き続き好調だった。

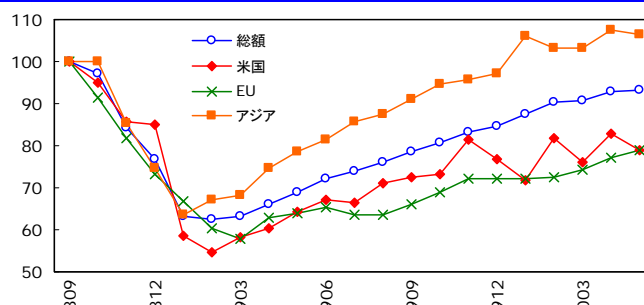
米国向けは前月比▲4.7%と大幅に減少したが、4月に9.0%急増した反動が大きい。4～5月平均は1～3月期を5.8%上回っている（1～3月期前期比▲0.7%）。

実質輸出入(10億円、季節調整値、2005年基準)



(出所)財務省、日本銀行

実質輸出の推移(08年9月=100、季節調整値)



(出所)財務省、日本銀行

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。見通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限りません。

欧州財政危機によるユーロ安と需要鈍化の影響が懸念された EU 向けは、蓋を開けてみれば、前月比 2.4% (4 月 3.8%) と 5 月の主要地域向け輸出の中では最も好調に推移した。これまでのユーロ安を受けたドイツを中心とした輸出・生産の増加が、日本からの部品や素材などの輸入拡大に繋がっていると推測できる。実際、化学製品 (前月比 12.6%) や金属製品 (26.7%) などの生産財が二桁増加を記録した。円高・ユーロ安に伴う最終製品の輸出鈍化を、部品や素材の輸出拡大が補い、現在までのところ EU 向け輸出に大きな変調は見られない。