



# Economic Monitor

## 輸出は減速すれども失速せず（7月貿易統計）

7月の輸出額は名目ベースで減速鮮明も、円高の影響が大きく、実質ベースでは寧ろ持ち直し。7~9月期の実質輸出は前期比2%前後まで減速するものの、拡大基調は維持できる見通し。

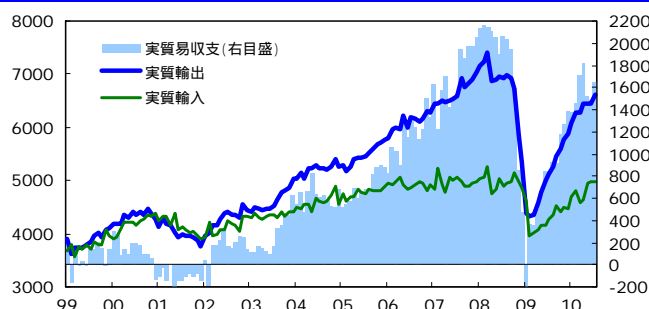
7月の貿易統計によると、輸出額の前年比は23.5%と6月の27.7%から縮小、財務省の季節調整値では前月比1.4%(6月1.6%)と3ヶ月連続で減少した。但し、輸入が前年比15.7%(26.1%)、季調値前月比3.5%(6月4.9%)と輸出以上の落ち込みになったため、貿易収支(季調値)は6,104億円と6月の5,145億円から拡大している。輸出は当社予想の23.8%にほぼ一致したが、輸入は当社予想の23.0%から大きく下振れしたため、貿易収支は予想を上回った。

7月は輸出価格指数が前月比1.6%、日銀の輸出物価指数も2.2%と大幅に下落しており、輸出額の減少は円高に伴う価格変動によるところが大きい。当社が価格変動を控除し試算している実質値(季節調整値)は、前月比2.5%(6月0.1%)と寧ろ持ち直している。7月の水準は4~6月期を2.5%上回っており、「7~9月期の輸出は前期比2%前後まで減速」するが「失速にまでは至らず、拡大基調を維持」するとの当社見通しに概ね沿った推移である。一方、7月の実質輸入は前月比0.2%(6月0.7%)と小幅ながら減少した。4~6月期は輸入がGDP統計ベースで前期比4.3%と高い伸びを示し、純輸出(輸出-輸入)の寄与度縮小をもたらしたが、内需の緩慢な回復とは不釣り合いな増加ペースであり、持続的ではない。

4~6月期からの輸出減速について、従来から当社は、世界的な在庫復元の終了と景気対策の効果一巡、中国経済のシフトダウンによる在庫調整、中国での賃上げ交渉ストによる生産休止、といった3つの要因を指摘してきた。全体を規定しているのはであり、これは7~9月期以降も輸出の伸びを押し下げ続ける。一方、については、7月の貿易統計を見る限り、短期かつ軽微で終わる可能性が高まってきた。7月の中国向け輸出は名目原系列の前年比で22.7%と6月の22.0%から伸びを高め、当社試算の実質輸出季調値では前月比7.6%(6月2.6%)と3ヶ月ぶりの増加に転じたためである。昨日、ドル円相場が83円台半ばまで下落するなど、価格競争力や採算性について輸出環境の悪化が懸念される。但し、少なくとも海外需要の先行きについては過度な悲観論を避けるべきであろう。

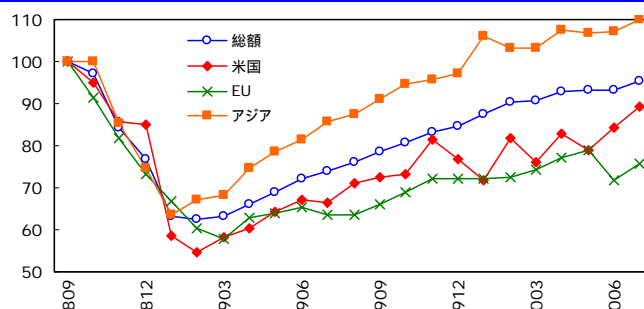
7月の輸出動向を当社試算の実質ベースで見ると、最大のウェイトを占めるアジア向けは5月前月比0.7%、6月0.4%と低迷していたが、7月は2.7%と持ち直した。アジア向け輸出は1~3月期の前期比8.7%

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

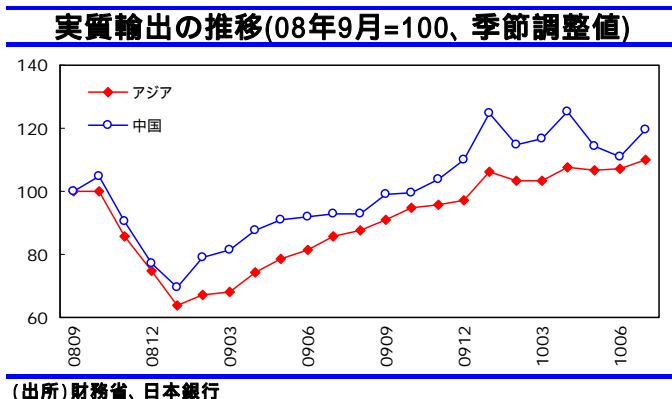
実質輸出の推移(08年9月=100、季節調整値)



(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は限りません。

の高い伸びから、4～6月期は2.7%に減速し、輸出全体の鈍化に繋がった。しかし、7月水準は4～6月期を2.7%上回っており、更なる減速は回避できる可能性が高い。内訳では、前述のように中国向けが前月比7.6%（6月2.6%）と持ち直した影響が大きい。設備投資向けの一般機械（前月比15.4%、寄与度3.2%Pt）やデジタル製品向けの電気機器（8.0%、2.5%Pt）の増加が目立つ。一方、ASEAN向けが前月比1.8%（6月0.9%）と2ヶ月連続で減少したことは気にかかるが、ASEAN諸国の内需は堅調推移が続いており、一時的な減速である可能性が高い。



米国向けは前月比6.0%（6月6.6%）と2ヶ月連続で大幅に増加した。主力の輸送用機器（自動車関連）は1.8%（6月12.6%）と小幅増加に留まったものの、一般機械（6月9.3% 7月7.2%）や電気機器（4.5% 7.3%）が好調だった。米国経済は個人消費を中心に低迷長期化が懸念されているものの、日本製品が競争力を有する自動車関連輸出に影響する自動車販売や、資本財輸出に関連する機械投資は比較的堅調である。そのため、日本の米国向け輸出に今のところ減速の動きは見られない。EU向けは6月に前月比9.0%と大きく落ち込んだ後、7月は5.3%とリバウンドした。品目別には一般機械（11.4%）や輸送用機器（11.4%）は好調だが、電気機器（3.8%）が2ヶ月連続で減少している。電気機器の減少には円高ユーロ安による採算悪化が影響していると考えられる。