

Economic Monitor

輸出は減速継続、純輸出の成長寄与度はゼロ近傍(9月貿易統計)

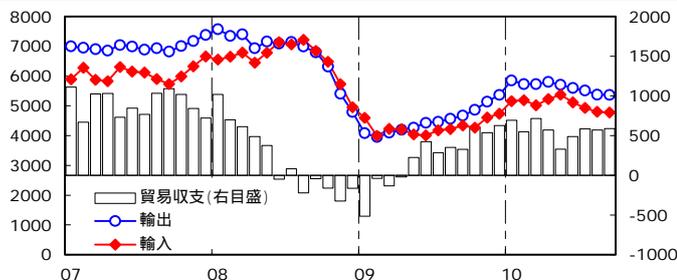
9月の輸出は鈍化が継続。在庫復元の終了や世界的な景気対策の効果剥落に伴い、10～12月期以降も減速基調は続く見通し。但し、ASEAN 向けの反発など明るい動きもあり、アジア向け主導で、日本の輸出が来年半ば以降に再加速へ向かうとのシナリオを維持。なお、7～9月期の純輸出の成長率に対する寄与度はゼロ近傍と予想。

9月の貿易統計によると、輸出額の前年比は14.4%と8月の15.5%から縮小し、輸出の減速継続を示した。但し、8月の急減速に比べ(7月前年比23.5%→8月15.5%)、9月の減速はごく緩やかである。財務省の季節調整値は5ヶ月連続の減少を記録したものの減少幅は前月比▲0.1%と8月▲2.5%から大幅に縮小し、円高による円貨換算額の目減り(名目実効円レートは0.2%上昇)が含まれない輸出数量指数(当社試算の季調値)では前月比2.6%(8月▲5.5%)、当社試算の実質ベースでも0.5%(8月▲2.8%)と2ヶ月ぶりに増加した。在庫復元の終了や世界的な景気対策の効果剥落に伴い、日本の輸出は減速基調を辿っている。但し、後述するように中国向けが10～12月期以降は持ち直しに向かうと予想されることやASEAN向けに下げ止まりの動きが見られることを踏まえると、一層の円高進行が回避されれば、日本の輸出は10～12月期や来年1～3月期を大底に、アジア向け主導で緩やかに持ち直す可能性が高いと考えられる。

7～9月期の実質財輸出は前期比0.7%と、4～6月期の4.0%から伸びが大きく低下した。一方、実質財輸入も1.3%と4～6月期の3.1%から減速したが、輸出の伸びを若干だが上回ったことから、実質ベースの財貿易収支は▲0.9%と小幅縮小している。財の輸出入にサービスを加味したGDPベースの純輸出を現時点で試算すると前期比ゼロ近傍、実質GDP成長率に対する前期比寄与度はゼロ～0.1%Pt程度(4～6月期0.3%Pt)が見込まれる¹。輸出及び純輸出の拡大が2009年4～6月期以降の日本経済の回復を牽引してきたが、7～9月期以降、当面は純輸出による成長牽引を期待できないだろう。

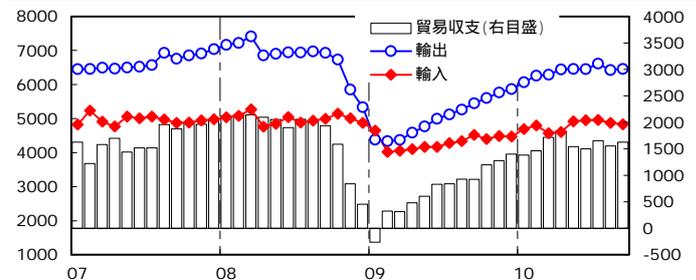
9月の実質輸出を仕向け地別に見ると、8月に前月比▲8.2%と大きく落ち込んだ米国向けが1.4%とリバウンドした一方で、EU向け(8月2.9%→9月▲2.0%)が減少に転じ、アジア向け(▲1.6%→▲0.7%)は減少が続いた。なお、中東向け(▲8.1%→4.3%)やロシア向け(▲14.2%→13.4%)は9月に持ち直している。

名目輸出入の推移(10億円、季調値)



(出所)財務省

実質輸出入の推移(10億円、季調値、2005年基準)



(出所)財務省

¹ 今後発表されるデフレーター関連指標で予想は修正されるほか、最終的には9月の経常収支統計を加味する必要がある。

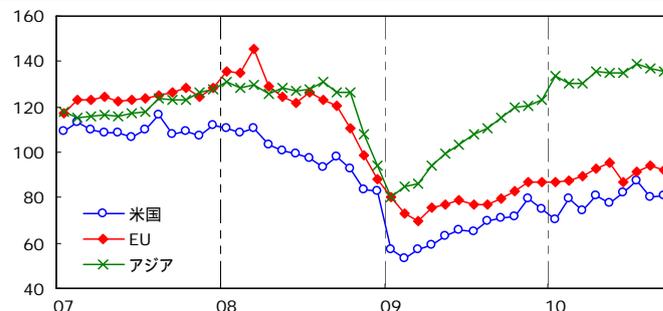
本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、伊藤忠商事調査情報部が信頼できると判断した情報に基づき作成しておりますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。記載内容は、伊藤忠商事ないしはその関連会社の投資方針と整合的であると限りません。

米国向けでは、自動車が主力の輸送用機器が8月に前月比▲17.9%と急減したが9月は7.6%と反発した。円高が日本メーカーの米国現地生産の優先に繋がっているものの、米国の自動車販売は増勢を維持しており、需要面から日本の自動車輸出が急減する状況にはない。8月の急減は船積みのタイミングなどによる一時的な動きだったと考えられる。

EU向けでは化学製品（9月前月比▲9.2%）や一般機械（▲5.7%）が低調だった。

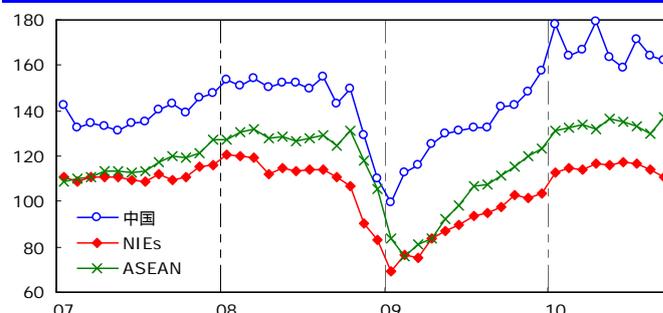
中国向けが2ヶ月連続（8月▲3.9%→9月▲1.6%）、NIEs向けが3ヶ月連続（▲2.4%→▲2.6%）で減少したが、ASEAN向けが5.3%（8月▲2.3%）と4ヶ月ぶりの増加に転じたことから、アジア向け全体は減少幅が縮小した。ASEAN向けは6月以降減少が続いていたが、9月は主力の電気機器や輸送用機器など機械関連をはじめ、多くの品目が増加に転じた。そもそも、ASEAN地域の国々は総じて内需主導で高成長を続けており、ASEAN向け輸出が減少を続けるとは考えにくい。また、中国向け輸出は8・9月と減少したが、中国経済が7～9月期から再加速に転じた²と判断されるため、10～12月期以降は下げ止まりから持ち直しへ向かうと予想される。

地域別実質輸出の推移 (2005年=100)



(出所) 財務省

対アジア実質輸出の推移 (2005年=100)



(出所) 財務省

² 当社季節調整によると成長率は4～6月期前期比年率7.9%→7～9月期9.5%。詳細は10月21日付「減速局面を終えた中国経済 (Monthly Update)」を参照。