

Economic Monitor

輸出減速が鮮明化もアジア向けには明るい動き(10月貿易統計)

輸出減速が更に鮮明化も、全体の基調を左右するアジア向けには持ち直しの兆し。日本の輸出は10～12月期、来年1～3月期と低迷するものの、4～6月期以降は緩やかに持ち直す見込み。

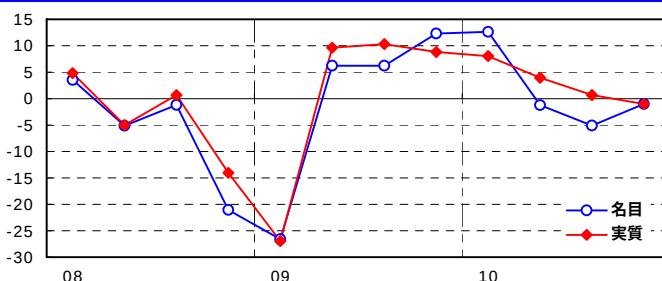
10月の貿易統計によると、輸出額の前年比は7.8%と9月の14.3%から大幅に縮小し、輸出の減速を改めて示した。今回の結果は、市場コンセンサスの10.7%を大きく下回るネガティブ・サプライズだが、当社予想の7.1%には概ね一致している。財務省の季節調整値では前月比▲0.02%（9月▲0.2%）と6ヶ月連続の減少を記録し、円高による円貨換算額の目減り（名目実効円レートは0.9%上昇）が含まれない当社試算の実質ベースで見ても▲0.3%（9月0.4%）と低迷が続いた。なお、輸出数量指数は10月に前月比▲4.7%（9月2.5%、当社試算の季調値）と急低下したが、これは円高進行にも関わらず価格指数が2.4%も上昇したためであり、違和感を覚える。輸出数量指数の急低下が示すほどに、10月の輸出が落ち込んだわけではないだろう。

10月の輸出の水準は名目ベースと実質ベースが共に7～9月平均を1.0%下回っており、10～12月期は貿易統計ベースで小幅減少、GDPベースの実質輸出も前期比横ばい程度まで減速する可能性が高い（GDPベースの7～9月期輸出は前期比2.4%）。こうした輸出減速の背景には世界的な在庫復元の終了や景気対策の効果剥落に加え、IT・デジタル関連での在庫調整と円高進行も影響している。但し、後述するように、全体の動向を左右するアジア向けに持ち直しの動きが見られるため、日本の輸出は10～12月期と来年1～3月期を大底として4～6月期以降は再び緩やかに持ち直すと考えられる。

10月は輸入額も前年比8.7%（9月10.0%）へ伸びが鈍化した。但し、季節調整値では前月比0.7%（9月▲0.8%）と5カ月ぶりに増加し、実質ベースでも1.0%と小幅増加している。輸出の減少と輸入の増加により、貿易収支（季調値）は名目と実質共に前月比で小幅減少した。7～9月期の純輸出は成長率に対する寄与度が前期比ゼロだったが、10～12月期も押し上げは期待できないと考えられる。

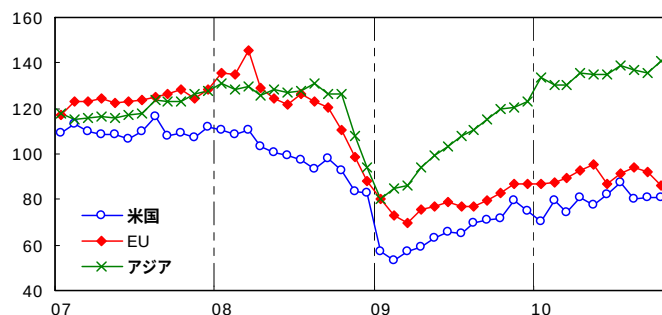
10月の実質輸出を仕向け地別に見ると、アジア向けが前月比3.8%（9月▲0.8%）と増加に転じ、米国内向けも0.1%（9月1.2%）と増勢を維持したものの、

名目輸出と実質輸出の比較(前期比、%)



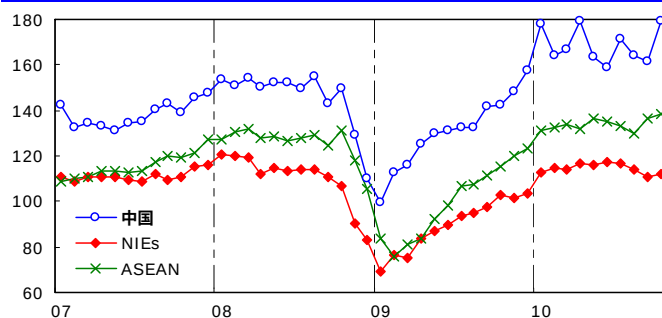
(出所) 財務省、日本銀行

地域別実質輸出の推移(2005年=100)



(出所) 財務省、日本銀行

対アジア実質輸出の推移(2005年=100)



(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。

EU 向け（▲6.0%）や中東向け（▲16.0%）、ロシア向け（▲4.2%）が不調で全体を押し下げた。アジア向けの内訳を見ると中国向けが前月比 10.7%（9 月▲1.7%）と 3 ヶ月ぶりに増加し、全体を牽引している。10 月の水準は 7～9 月平均を 8.0% も上回っており、10～12 月期の中国向けは 3 四半期ぶりの増加に転じると考えられる。こうした持ち直しは中国経済の 7～9 月期からの再加速に伴うものであり、中国向け輸出は来年以降も緩やかな拡大が続くと予想している。また、中国向けと同じく ASEAN 向けも前月比 1.3%（9 月 5.1%）と持ち直した。ASEAN 経済（ASEAN4 ベース）は 7～9 月期に前期比横ばい程度まで減速しており（当社試算）、それに伴い日本からの輸出も前期比▲1.1%と 6 四半期ぶりの減少に転じた。しかし、10 月の ASEAN 向け輸出は 7～9 月期を 3.9% も上回っており、10～12 月期には再拡大へ転じる可能性が高い。アジア向けの中でも NIEs 向けは低調推移が続いている。10 月は前月比 1.3%（9 月▲2.7%）と 4 ヶ月ぶりに増加したものの、10 月水準は 7～9 月期を 1.4% 下回った。NIEs 向けの低迷は、韓国や台湾を中心とした IT・デジタル分野の産業集積を反映し、同分野での在庫調整の影響が色濃く出ているためであろう。同分野の調整は 1～3 月期も続くと考えられ、アジア向け輸出の足を引っ張ることになる。

米国向けでは、米国内の新車販売拡大を受けて輸送用機器が前月比 3.5%（9 月 7.4%）と好調を維持し、全体を押し上げた。クリスマス商戦への期待から電気機器も 7.1%（9 月 1.5%）と堅調である。一方、前月比▲6.0%（9 月▲2.1%）と 2 ヶ月連続で減少した EU 向けでは、スクラップ・インセンティブ終了後の新車販売低迷を受けて、輸送用機器の輸出が 9・10 月と 2 ヶ月連続で 10% 近い落ち込みを記録したのが目立つ。