Dec 22, 2010　　No.2010-204

Economic Monitor

伊藤忠商事株式会社 調査情報部
調査情報部長　三輪裕範(03-3497-3675)
主任研究員　丸山義正(03-3497-6284)
maruyama-yo@itochu.co.jp

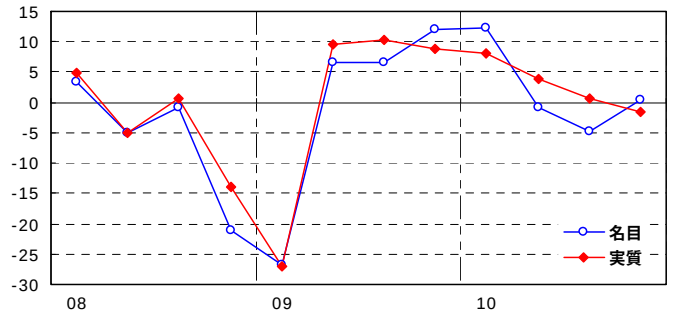
輸出の減速継続もアジア向けに持ち直しの動き（11 月貿易統計）

輸出減速は継続し、10～12 月期の純輸出は GDP 成長率に対し、若干の押し下げ寄与になる可能性大。但し、中国向けや ASEAN 向けには持ち直しの動きがみられ、日本の輸出は 10～12 月期、来年 1～3 月期と低迷するものの、アジア向け主導で 4～6 月期以降は緩やかに持ち直す見込み。

貿易統計によると、**輸出額の前年比は 10 月の 7.8%に続き 11 月も 9.1%と 2 ヶ月連続で一桁の伸び**に留まり、市場コンセンサスの 10.3%（当社 10.7%）も若干下回った。財務省の季節調整値では前月比 1.7%（10 月 0.4%）と 3 ヶ月連続で増加しているが（10 月実績の発表段階では 10 月まで 6 ヶ月連続の減少だったが改訂された[1]）、**10～11 月平均は 7～9 月期を 0.4%上回るに過ぎず、均せばほぼ横ばい**に留まる。また、11 月は円安による円貨換算額の押し上げ（名目実効円レートは 0.6%下落）も考慮する必要がある。**為替や物価変動を含まない当社試算の実質ベースで見ると 11 月の輸出は▲1.3%（10 月▲0.3%）と 2 ヶ月連続で減少**しており、総合してみれば、**輸出の減速が 11 月も継続**したと判断できる[2]。こうした**輸出減速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 10 月までの円高進行も影響**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 月期及び来年 1～3 月期を大底に、4～6 月期以降は再び緩やかに持ち直す**と考えられる（前月までの基調判断及び見通しを据え置き）。

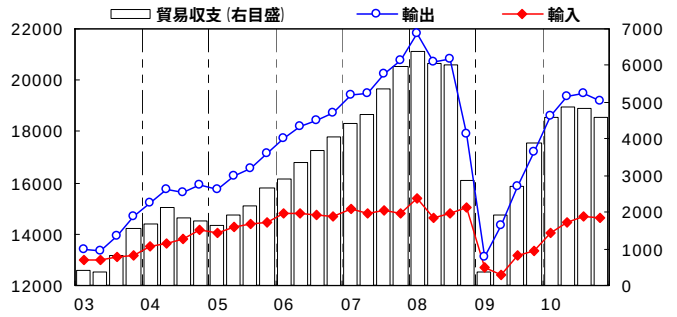
一方、輸入額は前年比 14.2%（10 月 8.8%）と大きく伸びを高め、季節調整値でも前月比 5.1%（10 月 1.5%）と増加した。但し、当社試算の実質ベースでは前月比▲0.7%（10 月 1.0%）と減少しており、**11 月の名目輸入の大幅増加は円安や原油価格上昇による嵩上げの影響が大きい**。実際、鉱物性燃料のデフレーターが前月比 5%近くも上昇した。実質輸入の 10～11 月平均は 7～9 月期を 0.5%下回っており、輸出と同じく輸入も減速している。**10～11 月平均は実質輸出が 7～9 月期を 1.6%下回り、実質輸入は 0.5%下回り、共に低調**である。**実質輸出の減少率が実質輸入を上回ったために純輸出は小幅減少し、10～12 月期は実質 GDP 成長率に対し若干のマイナス寄与となる可能性が高い**。

名目輸出と実質輸出の比較（前期比、%）



（出所）財務省、日本銀行

実質輸出入の推移（10億円、季調値、2005年基準）



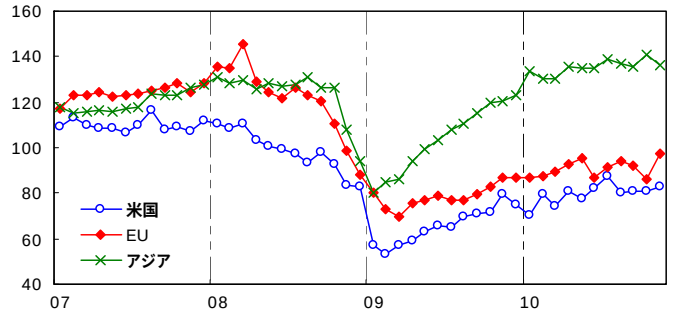
（出所）財務省、日本銀行

[1] 財務省は過去 120 ヶ月のデータにより毎回季節調整の掛け直しを行っている。金融危機に伴う急変の織り込み方が歪み、季節調整貿易の実勢判断が困難なため、望ましくないと考えられる。
[2] 輸出数量指数は 11 月に前月比 1.7%と 2 ヶ月ぶりに増加したが 10 月に▲4.7%と急減した反動に過ぎず、10～11 月平均は 7～9 月期を 4.2%も下回っている。

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は限りません。

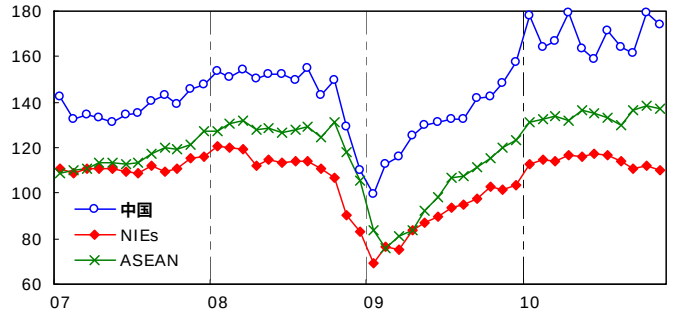
11 月の実質輸出を仕向け地別に見ると、米国と EU 向けが好調な一方、アジア向けが低調だった。但し、アジア向けの 11 月減少は 10 月急増の反動によるところが大きく、10～11 月平均で見るとアジア向けが増加する一方、米国向けと EU 向けは寧ろ減少と動向が逆転する。11 月のアジア向けは前月比▲3.1%（10 月 3.8%）と 2 ヶ月ぶりに減少した。中国向け（10 月 10.8%→11 月▲3.0%）、ASEAN 向け（1.4%→▲1.2%）、NIES 向け（1.3%→▲2.0%）が揃って振るわない。但し、**10～11 月平均の 7～9 月期対比で見ると、中国向けが 6.5%（7～9 月期前期比▲0.8%）、ASEAN 向けも 3.3%（7～9 月期▲1.1%）と復調しつつある**。代表的な個人消費指標である自動車販売が中国、ASEAN ともに 10～12 月期は急増しており、内需拡大に伴い日本からの輸出も持ち直しに向かっていると判断できる。実際、輸送用機器輸出が中国向け（10～11 月平均の 7～9 月期対比 10.0%）、ASEAN 向け（2.3%）共に拡大している。一方、NIEs 向けは 10～11 月平均の 7～9 月期対比が▲2.4%（7～9 月期前期比▲2.7%）と引き続き振るわない。主因は電気機器輸出の落ち込みである（7～9 月期前期比▲5.7%→10～11 月平均の 7～9 月期対比▲5.3%）。**韓国や台湾を中心とする 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悪影響が色濃く出ている**と考えられる。同分野の調整は半導体を中心に 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。

地域別実質輸出の推移（2005年=100）



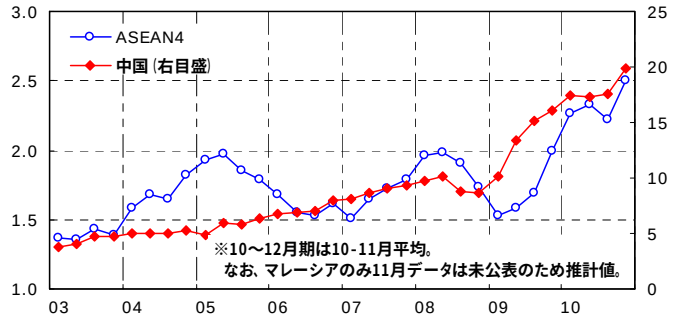
（出所）財務省、日本銀行

対アジア実質輸出の推移（2005年=100）



（出所）財務省、日本銀行

中国とASEAN4の自動車販売（季調値、年率、百万台）



（出所）CEIC Data

米国向けは 11 月に前月比 1.9%（10 月 0.1%）と 3 ヶ月連続で増加した。11 月は主力の自動車を含む輸送用機器輸出は減少したが、資本財が中心の一般機械輸出が好調だった。但し、**米国向け輸出の 10～11 月平均は 7～9 月期を 1.1%下回る**。11 月の EU 向けは前月比 12.9%（10 月▲6.0%）と急増した。**最近の EU 向け輸出は船舶輸出によってボラタイル**となっており、9 月に 195 億円（名目原数値）の船舶輸出が 10 月にゼロまで落ち込み、11 月に 96 億円まで回復したことが、EU 向け輸出が 11 月に急増した主因と考えられる。均してみると、**EU 向け輸出は 7～9 月期が前期比 0.8%、10～11 月平均の 7～9 月期対比も▲0.4%と低調推移**が続いている。なお、10～12 月期は中東向け（10～11 月平均の 7～9 月期対比▲15.7%）やロシア向け（▲2.7%）も落ち込み、日本の輸出全体を押し下げている。中東向けは自動車輸出が、ロシア向けは資本財関連の減少が目立つ。