

Economic Monitor

輸出持ち直しの動きが明確化（12月貿易統計）

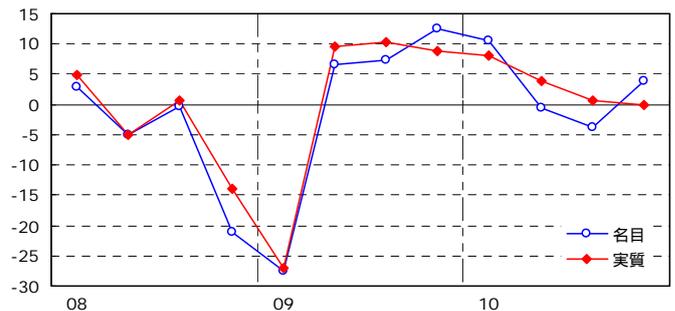
12月の輸出はアジア向けや米国向けを中心に持ち直しの動きが鮮明化しており、実質ベースでは1～3月期から回復へ転じ、4～6月期には持ち直しの動きが強まる見込み。但し、11月までの低迷が響き、10～12月期の純輸出は成長率を0.3%Pt程度押し下げると予想される。

貿易統計によると、2010年12月の輸出額は前年比13.0%と11月の9.1%から伸びが高まり、財務省の季節調整値でも前月比5.7%（11月2.3%）と大幅に増加した。前年比は10月の7.8%を底に再拡大へ向かい、また前月比も4ヶ月連続でプラスを記録、10～12月期は前期比3.8%（7～9月期3.8%）と増加に転じたことを踏まえれば、輸出額はボトムアウトしたと判断できる。但し、10～12月期は円安による円貨換算額の押し上げが大きい点には注意が必要である。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、確かに12月単月では前月比5.6%（11月1.3%）と大幅な増加へ転じているが、10～12月期は前期比0.0%（4～6月期4.0% 7～9月期0.7%）と寧ろ減速が続いている¹。実質ベースで見ると、輸出は11月に漸く下げ止まり、12月から持ち直しへ転じたというのが妥当な評価であろう。今後については、アジア向け輸出が主導するかたちで徐々に増勢を強めると予想される。半導体関連の生産調整の影響が残るため2011年1～3月期こそ緩やかなペースでの拡大に留まるものの、4～6月期には拡大ペースが加速するだろう。

一方、輸入額は12月に前年比10.6%（11月14.2%）へ伸びが低下したものの、季節調整値では前月比3.0%（11月5.2%）と2ヶ月連続で大幅に増加し、堅調と言える。但し、当社試算の実質ベースでは11月0.8% 12月0.9%と2ヶ月連続で減少しており、足元の輸入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と判断される。実際、鉱物性燃料のデフレーターが11月、12月共に前月比5%以上も上昇した。10～12月期で見ると実質輸入は前期比0.8%（7～9月期1.3%）と減少に転じた。10～12月期を品目別に見ると、エコポイント商戦の活況を受けて薄型テレビや関連製品、白物家電を中心に電気機器の輸入が2.8%と増加したものの、鉱物性燃料（3.6%）や輸送用機器（2.5%）が減少し、全体を押し下げている。

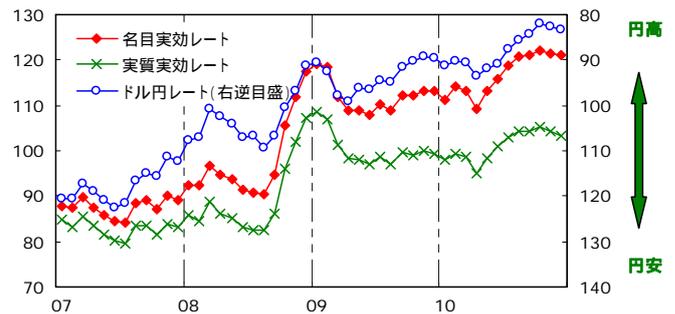
10～12月期は、貿易統計ベースでは上述のように実質輸出が横ばいの一方、実質輸入は減少した。しか

名目輸出と実質輸出の比較（前期比、%）



(出所)財務省、日本銀行

為替レートの推移（円/ドル、2005年=100）



(出所)日本銀行

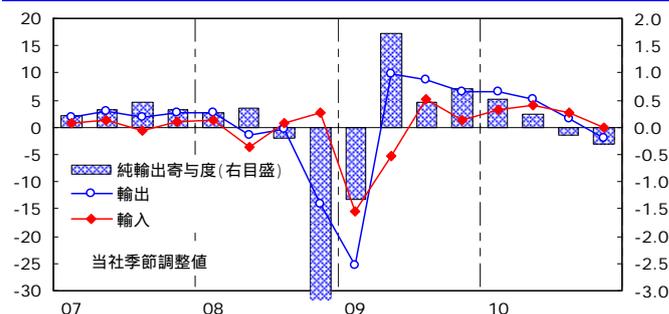
¹ 季節調整については、貿易統計の2010年データが確定した段階で見直す予定。

し、11月までの国際収支統計によるサービス貿易動向やGDP統計における季節調整方法も踏まえると、GDPベースでは実質輸出が前期比▲2%前後の減少となる一方、実質輸入は横ばい程度と試算される。そのため、10～12月期に純輸出（輸出 - 輸入）は縮小し、成長率の押し下げ要因となる。現時点で当社は純輸出の成長率に対する寄与度を前期比▲0.3%Pt前後と見込んでいる²。

12月の実質輸出を仕向け地別に見ると、中国を中心にアジア向けが堅調なことに加え、米国向けも大きく伸び、輸出全体を押し上げた。一方、EU向けは11月急増の反動もあり小幅ながら減少に転じている。12月のアジア向け輸出は前月比4.8%（11月3.1%）と大幅に増加し、10～12月期では前期比2.2%と7～9月期の1.4%から伸びが高まった。中国向けが10.1%（7～9月期▲0.8%）と3四半期ぶりの増加へ転じ、ASEAN向けも3.2%（7～9月期▲1.1%）と2四半期ぶりに増加している。こうした動きはアジアの新興国の成長が2010年半ばに鈍化した後、その後再加速したと見込まれることに整合する。但し、IT分野の生産調整が響きNIEs向けは1.1%（7～9月期2.7%）と2四半期連続で減少した。今後についても、内需拡大に主導されアジアの新興国は高成長を続けると見込まれることに加え、IT分野（半導体）の生産調整の悪影響も徐々に緩和されるため、日本のアジア向け輸出は拡大傾向を辿ると予想される。なお、アジア向け輸出を品目別に見ると、自動車販売の大幅増加を受けて自動車部品を中心に輸送用機器輸出が堅調なほか、インフラ投資の拡大を反映して一般機械輸出も増勢を維持した。

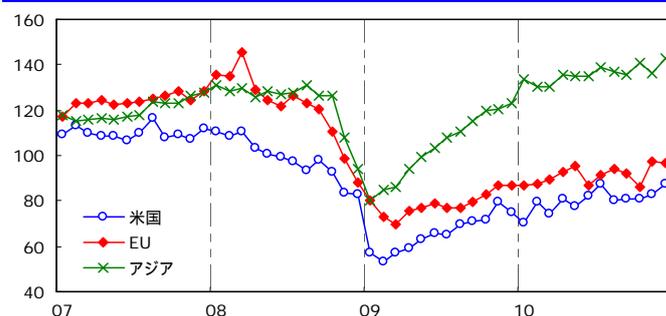
米国向けは12月に前月比6.3%（11月1.8%）と4ヶ月連続で増加した。主力の自動車を中心とする輸送用機器輸出が前月比17.1%（11月5.6%）と急増し、全体を押し上げている。米国では自動車販売全体が堅調なほか、2010年前半に不調だった日本車も復調しつつあり、今後も自動車輸出は拡大が期待される。なお、米国向けは10～12月期で見ると前期比1.2%（7～9月期3.2%）と減速したが、7月の急増で7～9月期に伸びが高まった反動に過ぎず、基調としては寧ろ回復傾向にある。12月のEU向けは前月比0.8%（11月12.9%）と減少に転じた。11月に船舶輸出で押し上げられた反動が大きい。そうした船舶輸出を除くとEU向けは増勢こそ維持しているものの、域内経済の低迷を反映して低い伸びに留まっている（7～9月期0.8% 10～12月期1.3%）。

GDPベース実質輸出入の予想(前期比%、%Pt)



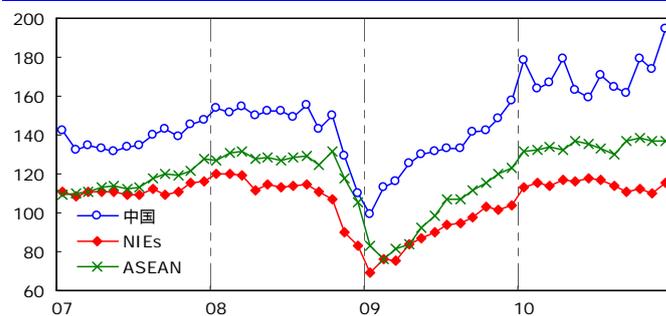
(出所)内閣府

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

² 12月のサービス貿易については実質季節調整値ベースで10～11月平均と同値を仮定している。最終的には12月の国際収支統計が反映される。またCPIなどもデフレーターに影響するため、予想を変更する可能性がある。