

Economic Monitor

4月は輸出の更なる落ち込みが不可避、貿易収支も赤字に (3月貿易統計)

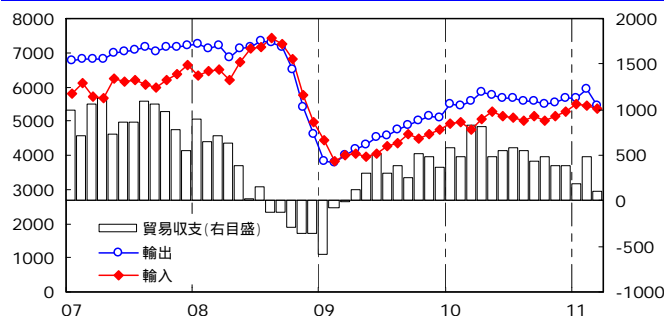
3月の輸出は大震災による生産低迷の影響で前年割れ。4月には減少幅が拡大し、貿易収支も赤字へ転落する見込み。1～3月期の純輸出は小幅縮小し、成長率を若干押し下げる可能性が高い。

東日本大震災が発生した3月の貿易統計が公表された。輸出が前年比 2.2% (2月 9.0%) と2009年11月以来の前年割れに転じる一方、輸入は11.9% (2月 10.0%) へ伸びを高めた。市場コンセンサスは輸出▲1.1%、輸入 5.9%であり、輸入がやや上振れした。

上中旬実績を前提に3月下旬の輸出を試算すると¹、上旬 14.8% 中旬 5.9% 下旬 13.1%と減少幅が拡大しており、大震災による工場被災やサプライチェーン途絶、電力供給不足などの問題による生産が滞り、輸出に悪影響を及ぼしたことが分かる。財務省の季調値で見ると、3月は前月比▲7.7% (2月 4.6%) と2ヶ月ぶりに減少したが、2月までの貯金により1～3月期では前期比 2.0% (10～12月期▲0.8%) と寧ろ3四半期ぶりの増加に転じている。しかし、当社試算の実質ベース (季節調整値) では3月に前月比▲10.5% (2月 5.1%) と名目以上の落ち込みを記録し、1～3月期も前期比▲0.9% (10～12月期 0.7%) と僅かながら水面下に沈んだ。4月には、大震災による生産低迷の悪影響が広がるため、輸出は更なる落ち込みが避けられない。

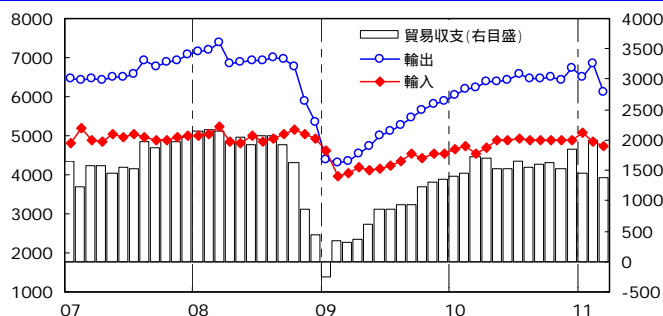
輸入について、輸出と同じく旬別の実績を見ると、上旬 16.3% 中旬 11.5% 下旬 28.6%となる。輸入は通関日数の影響を色濃く受けるため調整が必要だが (中旬の通関日数は前年より少なく、下旬は多い)、それを勘案しても大震災による港湾停止などで中旬に一旦鈍化した後、生活必需品等の緊急輸入が寄与し下旬に再加速したと判断できる。但し、財務省試算の季調値では3月に前月比▲1.4% (2月▲0.7%)、当社試算の実質ベースでも▲2.2%と3月を通じてみれば減少している。また、1～3月期は原油高に伴うデフレーター上昇で名目こそ前期比 5.5%と高い伸びを記録したものの、実質ベースでは横ばいに留まる。3月の輸入が低調だったのは、輸出が、元を辿れば生産が低調で、生産財輸入が滞ったためと考えられる。緊急輸入や工場停止による代替品輸入は確かに増加するものの、日本の経済・貿易構造を考えれば輸出動向 (生産動向) から輸入が完全に乖離することはありえない。

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、日本銀行

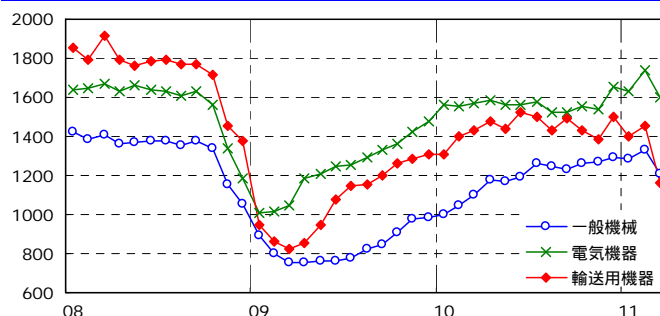
¹ 上中旬実績が改訂されていないと仮定している。

輸出の落ち込みを受けて、貿易収支は原系列が前年比 78.9%の 1,965 億円、季調値でも前月比 79.8%の 963 億円に留まった。上述のように、4 月には更に輸出が落ち込むため、貿易収支は赤字に転落する可能性が極めて高い。5 月も貿易収支は赤字解消が見込めず、四半期ベースでも 4～6 月期に赤字への転落が予想される。なお、既に述べたように実質ベースの財輸出は 1～3 月期に前期比▲0.9%と小幅減少、財輸入は横ばいに留まる。そのため、GDPベースの純輸出は小幅縮小し、成長率を若干押し下げる可能性が高い²。

3 月の実質輸出を品目別に見ると、サプライチェーン途絶の影響が最も大きいと考えられる自動車関連が含まれる輸送用機器が前月比 20.1%と大きく落ち込み、輸出全体を 4.3%Pt も押し下げた。他で押し下げが大きいのは、やはりサプライチェーン途絶が響いた一般機械（前月比▲9.7%、寄与度▲1.9%Pt）と電気機器（▲8.1%、▲2.1%Pt）である。素材関連は相対的に落ち込み幅が小さい。また、仕向け地別に見ると、アジア：前月比▲10.7%、米国：▲10.3%、EU：▲6.9%といずれの地域向けも大きく落ち込んでいる。アジア向けの内訳は中国▲21.3%、NIEs▲6.3%、ASEAN▲7.7%である。中国向けの大幅な落ち込みは 2 月に 12.2%も急増した反動であり、他地域向けと動向が大きく異なる訳ではない。

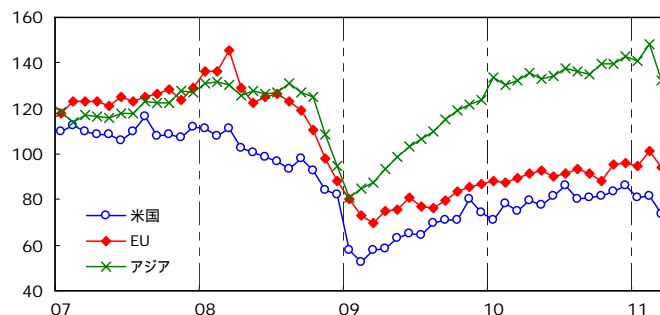
実質輸入を品目別に見ると、輸送用機器が前月比▲19.7%と大きく落ち込んだのが目立つ。2 月に前月比 29.4%と急増した反動もあるが、サプライチェーン途絶により自動車関連の生産財輸入が落ち込んだためと推測される。また、鉱物性燃料も 3 月は▲8.5%と減少したが、1～3 月期トータルでは前期比 2.1%と寧ろ増加しており（3 月の減少に大震災が大きく影響したとは考えにくい）、4 月以降は原子力発電所の停止に伴う代替発電燃料の輸入により更なる増加が予想される。3 月に輸入が増加した品目は電気機器と繊維製品である。国内工場停止のための代替輸入が寄与した可能性が指摘できるだろう。他の品目は多くが小幅減少だった。

主要分類の実質輸出推移 (季調値、10億円)



(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

² 3 月は大震災に伴い、旅行などを中心にサービス貿易も急変が見込まれるため、最終的な予想値は大きく変わりうる。