

Economic Monitor

サプライチェーン復旧を受けて輸出が持ち直し（5月貿易統計）

自動車セクターのサプライチェーン復旧を受けて、5月輸出は前年比マイナス幅を縮小。6月以降は更に改善の見込みも、電気機器輸出の低迷には注意が必要。4月に続き5月も貿易収支は季調値で5千億円弱の赤字。輸出復調により6月から貿易赤字は縮小も、発電用エネルギー輸入の増加により赤字縮小は緩やかなペースに。貿易収支の均衡は7~8月と予想。

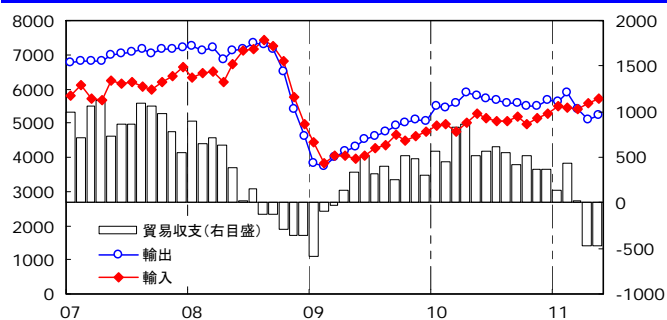
財務省が公表した5月貿易統計によると輸出は前年比▲10.3%（4月▲12.4%）へ減少幅が縮小した。これは東日本大震災に伴い途絶えたサプライチェーンが修復され、自動車セクターを中心に生産が回復しつつあることを反映した動きである。但し、市場予想の▲8.4%（当社予想▲7.9%）を下回った。季調値で見ると、財務省試算の名目ベースで4月前月比▲5.5%→5月2.5%、当社試算の実質ベースは4月▲7.7%→5月5.5%、数量指数（当社試算の季調値）も4月▲7.0%→5月3.1%といずれも増加に転じたが、リバウンド度合いはやはり弱めである。

5月の輸入は前年比12.3%（4月8.9%）と高い伸びを記録、こちらは市場予想（11.6%、当社12.3%）に概ね一致した。季調値では財務省・名目4月3.6%→5月2.4%、当社・実質4月1.7%→5月2.9%、当社・数量4月2.4%→5月1.1%といずれも2ヶ月連続の増加である。

5月の貿易収支は▲8,537億円と4月の▲4,648億円から赤字幅が大きく拡大した。但し、季調値では4月▲4,696億円→5月▲4,746億円と概ね同程度の赤字額であり、5月の赤字幅拡大にはゴールデンウィークに伴う製造業の生産休止などの季節要因が大きく寄与している。5月に収支状況が更に大きく悪化したわけではない。サプライチェーン復旧に伴う生産回復を受けた輸出の持ち直しにより、6月以降は原系列と季調系列で共に赤字額が明確に縮小する見込みである。当社では収支が均衡するのを7~8月と予想している。

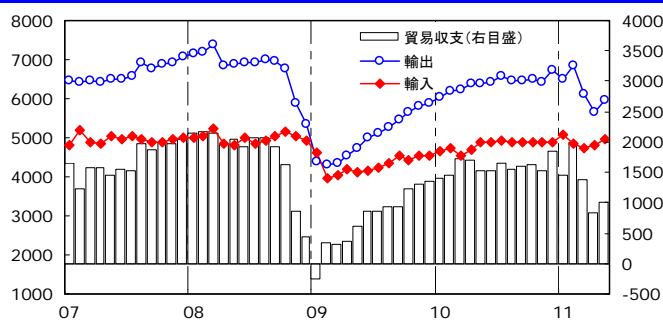
実質ベースで輸出の品目別内訳を見ると、輸送用機器（自動車関連が中心）はサプライチェーン復旧を映じて前月比31.3%（4月▲27.1%）と急増、一般機械（4月1.1%→5月4.5%）や非金属鉱物製品（4月0.1%→5月9.3%）なども生産設備の復旧を受けて増加している。但し、電気機器が3ヶ月連続で減少（3月▲7.8%→4月▲6.8%→5月▲2.6%）、全体の伸びを抑制し、予想対比での下振れに繋がった。実質輸出の今後については、自動車生産の回復を映じて回復基調を辿るものの、電気機器輸出の低迷が抑制材料と

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

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、伊藤忠経済研究所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。見直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。

して寄与することには注意が必要である。なお、電気機器の輸出減少は、液晶などを中心とした在庫調整が主因であり、大震災との関係は薄いと考えられる。但し、大震災を受けてサプライチェーンが変質し、日本メーカーが外された可能性も否定はできないため、今後の動向には注意を要する。

5月の鉱工業生産について、生産予測では前月比8.0%の大幅増加が見込まれている。サプライチェーン復旧を受けて完成車生産（5月生産予測35.7%）

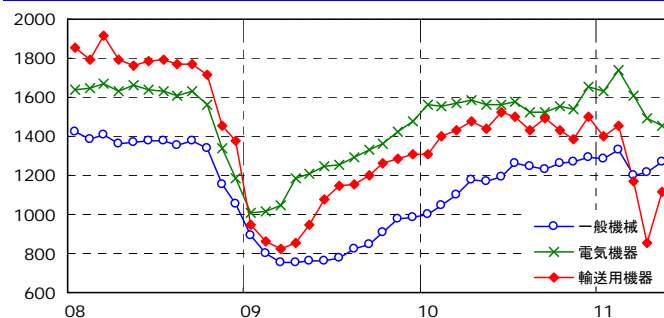
は生産予測通りもしくは若干強めの増産を達成すると見込まれるものの、5月の輸出動向を踏まえれば電子部品・デバイス工業などは生産予測を下回る可能性が高いだろう。そのため、鉱工業生産全体も生産予測には届かない可能性が高い。

一方、輸入を品目別に見ると、名目ベース（季調値）では鉱物性燃料が前月比4.3%（4月6.7%）と大幅に増加し、全体を1.4%Ptも押し下げた。但し、実質ベースでは0.7%（4月4.2%）と増加は限定的であり、4~5月平均は1~3月期を2.9%も下回っている。名目ベースでの鉱物性燃料の輸入増加は価格上昇によるところが大きい。実質ベースでの5月輸入増加の主因は、原発停止に伴う発電用エネルギーの代替輸入ではなく、一般機械（4.3%）や繊維製品（6.4%）の輸入増加である。前者にはサプライチェーン普及に伴う生産再開や代替品輸入が、後者には節電のためのクールビズ対応などを受けた夏物衣料需要の増加が寄与したと推測される。なお、発電用エネルギーの輸入は需要期である夏場に向け6月以降に増加すると見込まれる。

仕向け地別輸出動向を実質ベースで見ると、前述したサプライチェーン復旧に伴う自動車輸出の回復と、電気機器関連での在庫調整により明暗が大きく分かれた。米国向け（4月前月比▲15.1%→5月11.6%）とEU向け（4月▲11.8%→5月7.9%）は主力である自動車を中心とした輸送用機器輸出がそれぞれ53.0%、35.7%と急増したことを受けて、大きく反発した

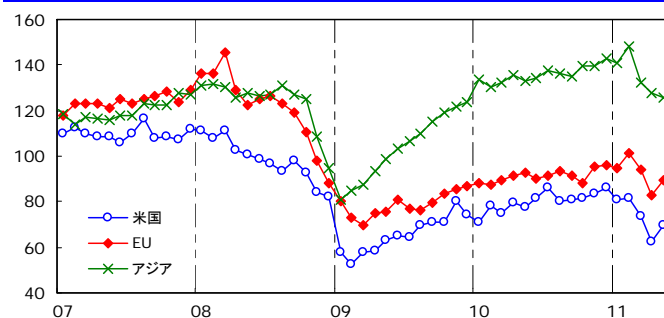
（自動車関連輸出は米国向けの33.3%、EU向けの18.7%を占める）。一方、アジア向けは3月▲10.7%→4月▲3.1%→5月▲1.5%と3ヶ月連続の減少を余儀なくされた。これは、アジア向け輸出の主力である電気機器輸出が▲3.3%と落ち込んだためである（アジア向け輸出は電気機器が2割超を占め、自動車関連は7.5%のシェアに留まる）。

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