

Economic Monitor

6月の輸出は急速に持ち直し、貿易収支も改善（6月貿易統計）

6月の輸出は自動車と電機を中心に想定以上の回復を示し、貿易収支は原系列で小幅ながらも黒字転換。但し、季節調整ベースでは未だ赤字であり、収支均衡時期は従来想定通り7~8月となる見込み。4~6月期は輸出が大幅に減少する一方、輸入は横ばい程度に留まり、純輸出は大幅に減少、実質GDP成長率を大きく押し下げる見込み。但し、想定よりも押し下げ幅は小さい。

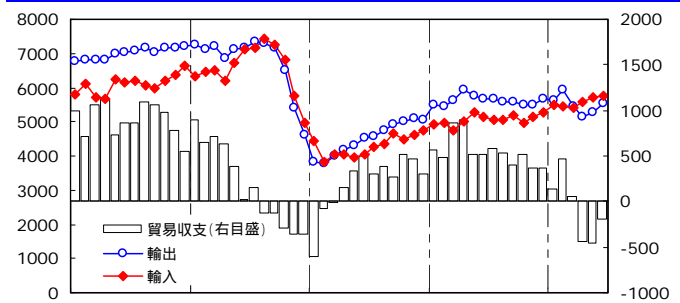
財務省が公表した6月貿易統計によると輸出は前年比▲1.6%（5月▲10.3%、4月▲12.4%）へ減少幅が急速に縮小し、市場コンセンサスの4.1%から大きく上振れた。季節調整値では、財務省試算の名目ベースが前月比5.4%（5月2.2%）、当社試算の実質ベースは8.0%（5月5.4%）、数量指数（当社試算の季調値）は7.0%（5月3.2%）といずれで見ても2ヶ月連続で増加しており、持ち直しが確認できる。こうした輸出持ち直しの主因は、言うまでもなく、東日本大震災に伴い途絶えたサプライチェーンの修復である。生産が回復したことで供給制約が緩和され、輸出増加に繋がった。

一方、輸入は前年比9.8%（5月12.3%）と伸びが鈍化し、市場コンセンサスの11.0%を下回った。季節調整値で見ても、名目ベース前月比0.5%（5月2.3%）、実質ベース0.6%（5月2.8%）、数量ベース0.4%（1.0%）と、増加ペースが鈍化もしくは小幅減少している。火力発電による原発代替のためのエネルギー輸入増加が輸入押し上げに働くと見込んでいたが、後述するように4~6月期の鉱物性燃料の輸入増加は限定的だった。

輸出の大幅上振れと輸入伸び悩みにより、6月の貿易収支は原系列ベースで707億円と僅かながらも3ヶ月ぶりの黒字に転じた。但し、季節調整値ベースでは1,912億円と3ヶ月連続の赤字であり、日本の貿易構造が大震災のショックを脱し、黒字構造に復帰したとは未だ言えない。季節調整値の赤字縮小ペースは当社見込みより若干速いものの、7~8月と想定した貿易収支均衡時期を変更する必要はないと考えられる。

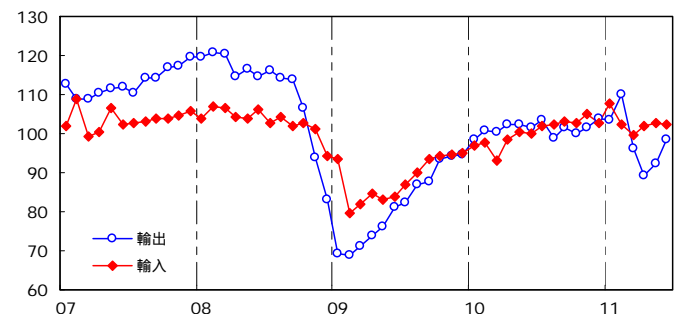
4~6月期の実質GDP成長率に及ぼす影響を考慮するために、四半期動向を見ると、貿易統計ベースの実

名目輸出入の推移（10億円、季調値）



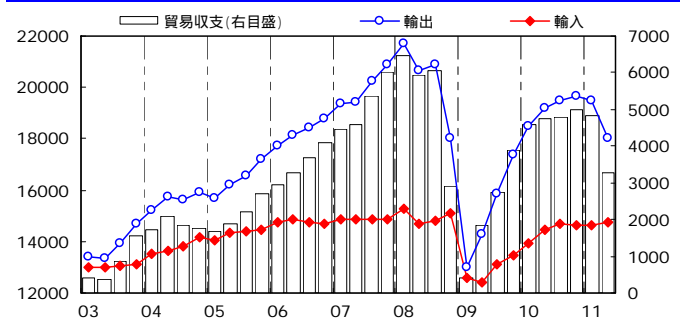
(出所)財務省

輸出入数量指数の推移（2005年=100、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。

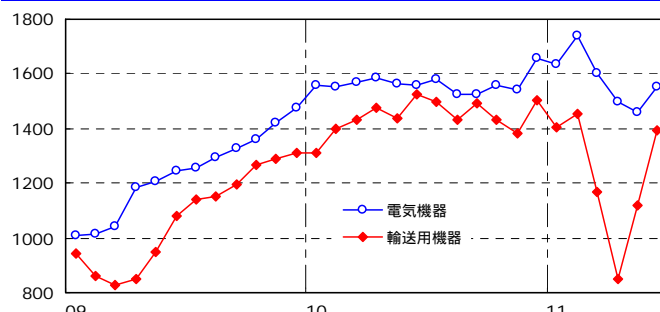
質財輸出は前期比▲7.3%（1～3月期▲0.9%）と2四半期連続で減少、輸入は0.7%（1～3月期0.0%）と小幅に増加した。輸出の大幅減少と輸入の小幅増加により純輸出の黒字幅は大幅に縮小し、成長率を大きく押し下げる見込みである。サービス貿易なども加味した上で、当社は現時点の暫定予想として、純輸出の実質GDP成長率に対する寄与度を前期比▲0.7%Pt（1～3月期実績▲0.2%Pt）程度と見込んでいる。これは大幅な押し下げ寄与ではあるが、大震災直後に当社が想定した▲1.4%Ptよりは相当に小さい。輸出の減少率と輸入の増加率が、共に小幅なものに留まったためである。

当社試算の実質季調ベースで6月の動向を見ると、まず品目別には、サプライチェーン復旧を受けた自動車生産の急回復を映じて輸送用機器の輸出が5月前月比31.3%に続いて、6月も24.8%と大幅に増加した。輸送用機器だけで輸出全体を4.7%ptも押し上げ、伸び8.0%の6割近くを占めている。また、5月まで減少が続いていた電気機器が6.4%（5月▲2.4%）と4ヶ月ぶりの増加に転じたことも輸出の大幅増加に寄与した。なお、放射能汚染問題などが響き減少の続いていた食料品輸出も6月は16.3%（5月4.1%）と4ヶ月ぶりに増加している。

輸出を仕向け地別に見ると、自動車輸出の急回復を反映して、自動車輸出の比率が最も高い米国向けが前月比11.3%（5月11.5%、自動車輸出は全体の33.3%）と2ヶ月連続の二桁増加、米国に次いで自動車輸出の比率が高いEU向けも11.1%（5月7.8%、同18.7%）と高い伸びを示した。また、低迷していたアジア向けも漸く持ち直しに動いている。電気機器輸出が6.4%（5月3.1%）と4ヶ月ぶりに増加したことを背景に、アジア向け全体が6.0%（5月▲1.7%）と4ヶ月ぶりの拡大へ転じたのである。内訳も、中国向け（5月▲7.6%→6月8.3%）、NIEs向け（1.6%→4.3%）、ASEAN向け（▲0.7%→8.7%）のいずれも好転している。日本からの輸出の大宗はアジア向けであり、そのアジア向けの回復は、輸送用機器輸出の持ち直しが一巡した後の、輸出動向を考える上で、明るい材料のひとつと言える。

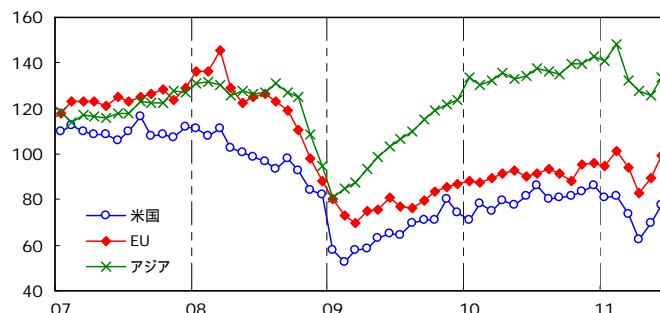
実質輸入を品目別に見ると、まず目立つのは代替輸入の沈静化であり、繊維（5月前月比8.4% 5月6.0% 6月0.6%）や化学製品（4月14.7% 5月5.5% 6月0.7%）などで伸びの鈍化が観察される。逆に、国内生産の回復による部品輸入拡大と地デジ移行や節電特需を受けて、電気機器の輸入は10.7%（5月2.2%）と大幅に増加した。想定を下回り、輸入全体の伸び悩みに繋がっているのが鉱物性燃料である。原子力発電の火力代替により鉱物性燃料の輸入が大幅に増加すると予想したが、4～6月期トータルでは前期比2.4%とむしろ減少している。ただ、月次で見れば4月前月比4.2%→5月0.6%→6月1.1%と上向いており、7～9月期には鉱物性燃料輸入が大幅に増加する見込みである。

実質輸出の品目推移（10億円、季調値）



(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