

Economic Monitor

所 長 三輪裕範 03-3497-3675 miwa-y@itochu.co.jp
主任研究員 丸山義正 03-3497-6284 maruyama-yo@itochu.co.jp

7～9 月期の貿易動向分析： 震災からは回復も新たな試練が待ち受ける

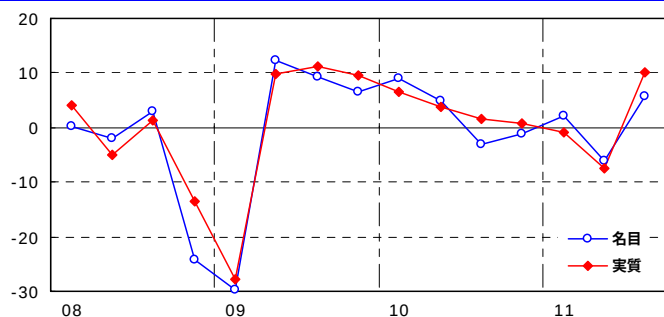
輸出総額は、大震災に伴い 4～6 月期に前期比▲7.4%と落ち込んだ後、サプライチェーン復旧を受けた自動車輸出の急回復により 7～9 月期は 10.2%と持ち直し。仕向け地別の回復度合いは、自動車輸出の寄与に大きく左右されたほか、アジア向けについては IT・デジタル分野の生産調整も影響。輸出の先行きについては、世界経済の減速、円高、タイの大洪水など、懸念材料が山積。輸入については、鉱物性燃料の輸入増加が目立つものの、均せば横ばい近傍の推移。

輸出は大震災の落ち込みから回復

定例の貿易動向に関する四半期レビューを行う。2011 年 7～9 月期の貿易動向を見ると、輸出が震災の落ち込みから回復する一方、輸入は一進一退の域を脱していない。輸出額（名目ベース、財務省試算の季調値）は東日本大震災を受けて 3 月前月比▲8.3%、4 月▲5.4%と大きく落ち込んだが、サプライチェーンの復旧により 9 月は震災前 12～2 月の平均を 0.5%下回るところまで回復した。また、当社試算の実質ベース季調値では 9 月が既に震災前を 1.0%上回っており¹、円高による円貨換算額の目減りなどを考慮すれば、輸出は大震災前の水準を回復したと判断される。

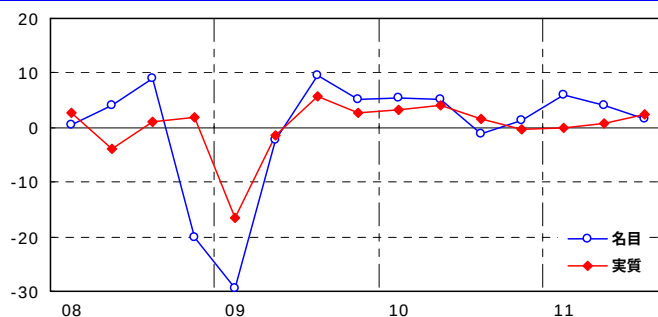
一方、輸入は 9 月の名目額こそ、輸入価格上昇を受けて震災前を 5.7%も上回ったが、実質ベースでは 1.0%上回るに留まる。実質ベースで見ると、輸出と輸入の量的関係（バランス）は震災前と後で大きくは変わっていない。原発停止に伴う発電需要の拡大を受けて、足元で鉱物性燃料の輸入は幾分増加しているものの、他の品目が低調なため、輸入の増勢に加速は生じていないと言える。雇用所得環境の回復が勢いを欠く下では、円高による輸入価格低下は消費刺激に繋がっていない。

名目輸出と実質輸出の比較（前期比、%）



（出所）財務省、日本銀行

名目輸入と実質輸入の比較（前期比、%）



（出所）財務省、日本銀行

懸念材料が山積

7～9 月期に急回復した輸出だが、先行きは懸念材料が山積している。第一に、世界経済減速の影響が挙げられる。当社では、先進国経済の低迷を主因に、世界経済が 2010 年の 5.1%成長から 2011 年と 2012 年は共に 3.8%成長へ減速すると予想しており、日本からの輸出も悪影響を被る。

¹ 日銀試算では、実質輸出の 9 月の水準は震災前を 2.4%上回り、実質輸入は 2.8%上回っている。

第二に、金融危機以降続いている円高基調による悪影響が挙げられる。加えて、今夏の更なる円高進行は、ラグをもって今年末から来年前半の輸出を更に抑制する方向に寄与する。円高進行については、輸出に及ぼす長期的な影響にも留意する必要がある。**現在の円高は電力供給に関する不透明感と相俟って、製造業の海外移転を促進する方向に寄与しており、これは長い目で見て輸出の伸び代を削る**ことになる。

第三にタイの大洪水の影響が懸念される。タイ向け貿易は日本の輸出の4.7%（2011年1～9月実績）、輸入の3.0%を占め、かつシェアが上昇傾向にあり²、同国向け貿易の低迷による悪影響は無視できない。加えて、**タイは、自動車や電気機械などを中心に日本企業のサプライチェーンにおいて重要な役割を果たしている。同地域での生産が長期休止を余儀なくされ、同地域からの日本や世界各地への供給が途絶えれば、甚大な悪影響が及ぶ可能性**も否定できないだろう。第三に挙げたタイの大洪水は被害が拡大を続けており、現時点で影響を把握し難いが、第一と第二の要因の影響だけでも10～12月期に日本の輸出が大きく鈍化することは不可避であろう。

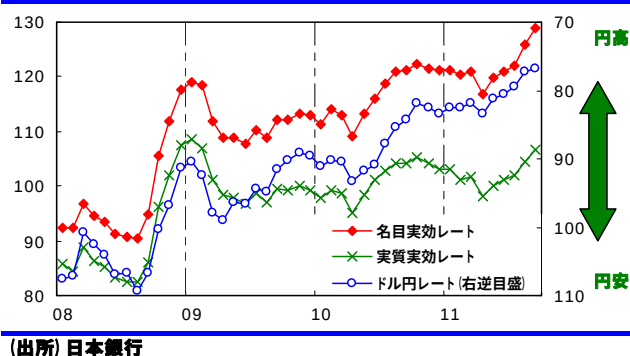
なお、9月の貿易収支は原系列が▲3,004億円と2ヶ月連続の黒字、季節調整値では▲218億円と僅かながら6ヶ月連続の赤字を余儀なくされた。当社では、4～6月期貿易動向レビューの時点で、貿易収支の黒字回復時期を10～12月期³と予想しており、足元までの推移は若干遅れ気味ではあるが想定から大きく乖離はしていない。但し、**タイ要因に伴う輸出の動向次第では、10～12月期にも黒字は定着せず、日本の貿易赤字が長引く**可能性もある。

以下、当社試算の実質ベース季節調整値にて7～9月期の貿易動向を確認する。

1.輸出動向（4～6月期前期比▲7.4%→7～9月期10.2%）

輸出総額は、大震災に伴い4～6月期に前期比▲7.4%と落ち込んだ後、サプライチェーン復旧を受けた自動車輸出の急回復により7～9月期は10.2%と持ち直した。**自動車を主力とする輸送用機器輸出は7～9月期に39.3%（4～6月期▲16.7%）と急増し、輸出全体を7.3%ptを押し上げた。**寄与率（全体の伸びに占める輸送用機器の寄与度の比率）は72%に達する。右表で示すように、仕向け地別に見た場合に**全体の伸びが二桁に達している米国向けやEU向け、中東向け、ロシア向けは、輸送用機器の寄与率**

為替レートの推移（円／ドル、2005年=100）



7～9月期の輸出動向（前期比寄与度、%、%Pt）

	輸出全体	輸送用機器		その他
		(寄与率)		
世界	10.2	7.3	72.1	2.8
米国	19.7	15.5	78.5	4.2
EU	10.3	7.2	70.0	3.1
アジア	5.7	2.9	51.4	2.8
中国	6.3	4.9	77.8	1.4
NIEs	0.2	1.0	421.1	▲0.8
ASEAN	9.4	3.9	41.2	5.5
中東	20.9	20.8	99.8	0.0
ロシア	21.4	16.5	76.9	4.9

※その他は差分で算出。四捨五入に伴う不整合あり。

(出所) 財務省、日本銀行

² シェアは輸出が2009年3.8%→2010年4.4%→2011年1～9月期4.7%、輸入は2.9%→3.0%→3.0%。

³ 7月25日付「2011年4～6月期の貿易動向分析：大震災が大きく影響」において、「輸出持ち直しが浸透し、収支が安定的に均衡するのは7～8月、黒字を回復するのは10～12月期となる見込み」と指摘した。

が高く、自動車輸出の持ち直しが輸出全体を大きく押し上げたことが分かる。一方、ASEAN 向けは総じて堅調だったが、輸送用機器の比率が低いために、7～9 月期の伸びは 9.4%に留まる。中国向けと NIEs 向けについては自動車輸出は伸びたものの、一般機械輸出が低迷したために他地域に比べて伸びは小幅なものに留まっている。

一般機械輸出については、地域別に跛行性が大きい点に留意が必要である。中国向けは前期比▲8.8%、NIEs 向けも▲5.5%と落ち込んだが、米国向け（6.6%）や EU 向け（8.8%）、ASEAN 向け（8.7%）など他地域向けは多くが好調であり、全体は 0.4%と小幅ではあるが 9 四半期連続の増加を確保した。

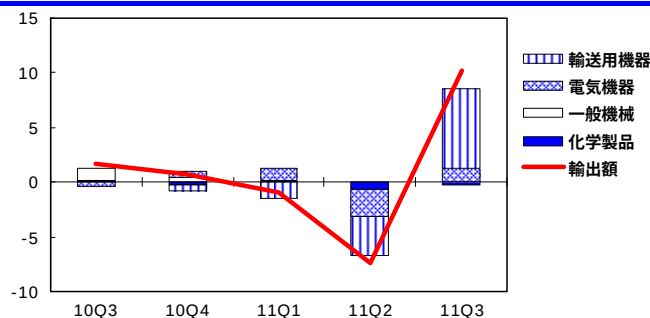
電気機器輸出は7～9 月期こそ前期比 4.6%と増加したものの、4～6 月期に▲9.5%と落ち込んだ後であり、未だ低調と言わざるを得ない。世界的な IT・デジタル分野の生産調整が響いている。後述するように中国や NIEs 向けの一般機械輸出低迷も、IT・デジタル分野の生産調整を大きく受けた。

①対アジア

(4～6 月期前期比▲8.1%→7～9 月期 5.7%)

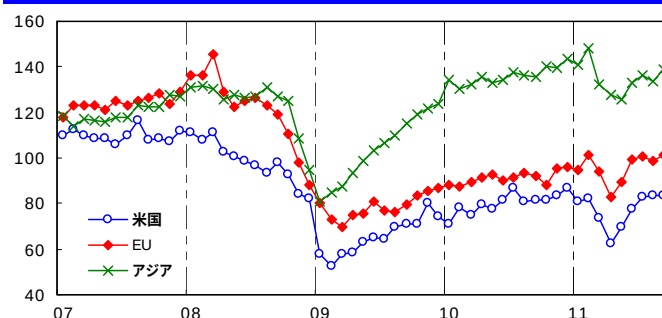
アジア向け輸出は 4～6 月期に前期比▲8.1%と落ち込んだ後、7～9 月期は 5.7%と回復したものの、全てを取り戻した訳ではない。詳細に見ると、ASEAN 向けは 5 月には震災前水準を回復したのみならず、7～9 月期に 9.4%（4～6 月期▲2.6%）と大幅な増加を確保しており、堅調である。足を引っ張ったのは中国向け（4～6 月期▲16.5%→7～9 月期 6.3%）と NIEs 向け（▲4.4%→0.2%）である。とりわけ NIEs 向けの低迷が目立つ。NIEs 向けの内訳を見ると、輸送用機器輸出は 21.8%と大幅に増加しており、自動車が理由ではない。NIEs 向け低迷の主因は電気機器輸出の低調（4～6 月期▲9.8%→7～9 月期 1.9%）が示す IT・デジタル分野の生産調整にある。調整のピークは 4～6 月期であり、7～9 月期には輸出や生産は底這いに転じた。しかし、生産調整が生産設備投資の抑制に波及したため、7～9 月期は日本からの半導体製造装置や液晶パネル製造装置などの一般機械輸出が▲5.5%と落ち込み、全体を押し下げたのである。中国向けも、輸送用機器は 7～9 月期に 68.2%と大幅に増加したが

輸出総額 (実質、前期比、%)



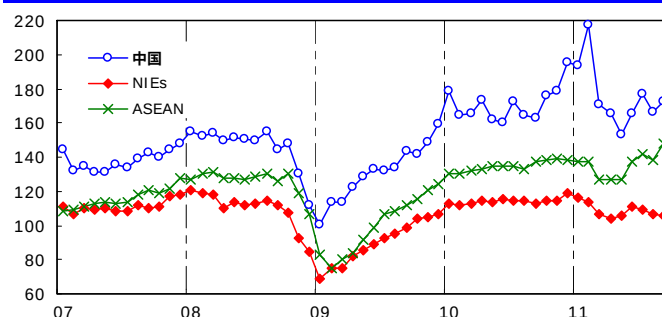
(出所) 財務省、日本銀行

地域別実質輸出の推移 (2005年=100)



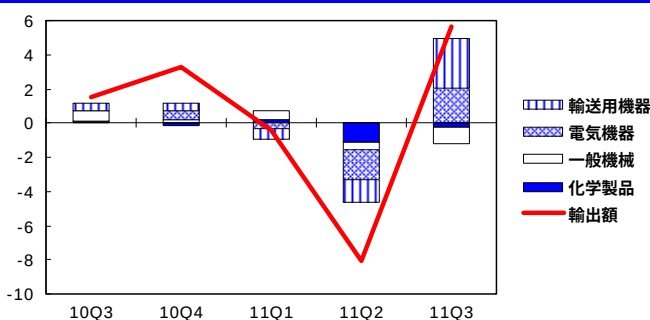
(出所) 財務省、日本銀行

対アジア実質輸出の推移 (2005年=100)



(出所) 財務省、日本銀行

対アジア (実質、前期比、%)



(出所) 財務省、日本銀行

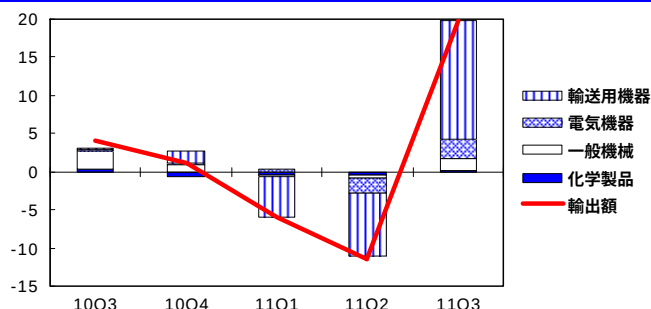
(4～6 月期▲35.3%)、電気機器は 9.0% (4～6 月期▲11.2%) と伸び悩み、一般機械輸出は▲8.8% (4～6 月期▲13.2%) と 2 四半期連続で減少している。中国向け一般機械輸出の落ち込みには、NIEs と同様の IT・デジタル関連向けの生産設備投資に加えて、中国政府による投資抑制を受けた建設機械輸出の減少が影響している。

②対米国 (4～6 月期前期比▲11.5%→7～9 月期 19.7%)

③対 EU (4～6 月期前期比▲6.2%→7～9 月期▲10.3%)

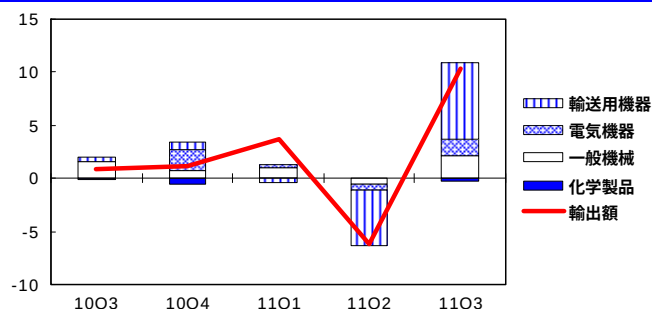
米国向け輸出は 7～9 月期に前期比 19.7% (4～6 月期▲11.5%)、EU 向け輸出も 10.3% (4～6 月期▲6.2%) と急回復を示した。言うまでもなく自動車の押し上げが大きく、輸送用機器輸出は、米国向けが 54.9% (4～6 月期▲25.1%)、EU 向けは 42.0% (4～6 月期▲24.7%) といずれも大幅に増加し、7～9 月期の増加率の 7 割超を占めた (前掲の表を参照)。米国向けは輸送用機器輸出以外を見ても、電気機器 (11.5%) や一般機械 (6.6%)、金属及び同製品 (3.1%)、化学製品 (2.0%) など総じて好調であった。対して、EU 向けは機械関連こそ増加したものの、化学など素材関連は減少も目立ち、域内の景気低迷が読み取れる。

対米国 (実質、前期比、%)



(出所) 財務省、日本銀行

対EU (実質、前期比、%)

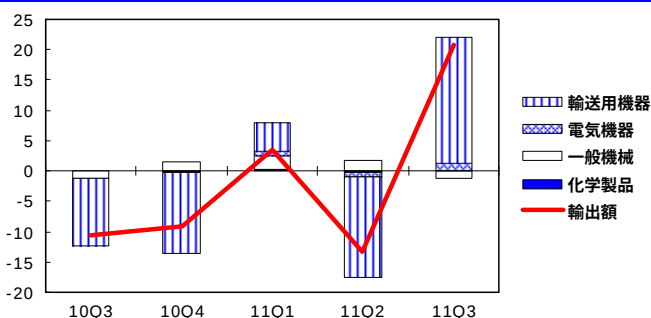


(出所) 財務省、日本銀行

④対中東 (4～6 月期前期比▲13.3%→7～9 月期 20.9%)、対ロシア (4～6 月期▲24.7%→7～9 月期 21.4%)

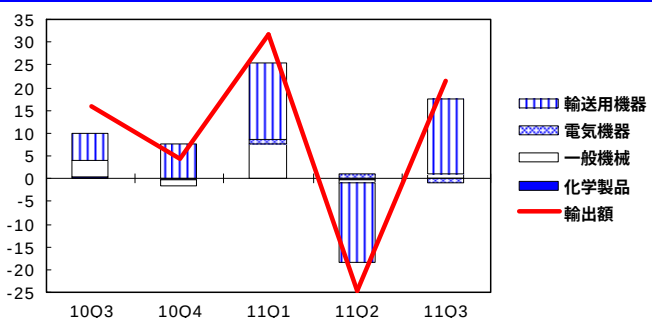
中東向けとロシア向けは共に 2 割超の急増を示したが、いずれも自動車を中心とした輸送用機器の寄与が極めて高い (輸送用機器輸出は中東向けが前期比 49.0%、ロシア向けは 26.1%。前掲の表も参照)。自動車以外では中東向けについては電気機器 (前期比 12.0%) や金属及び同製品 (23.5%) の伸びが目立つ一方、化学製品 (▲2.2%) や一般機械 (▲5.4%) は低調だった。また、ロシア向けは一般機械 (6.3%) や金属及び同製品 (33.9%) は好調だが、電気機器 (▲8.3%) の落ち込みが堅調である。

対中東 (実質、前期比、%)



(出所) 財務省、日本銀行

対ロシア (実質、前期比、%)



(出所) 財務省、日本銀行

