

## 輸出の弱含みが鮮明化（11月の貿易統計）

円高継続や世界経済減速、欧州ソブリン問題に加え、タイ大洪水も響き、輸出は弱含みが鮮明化。タイ大洪水の悪影響は12月以降和らぐと見込まれるも、他要因は変わらないため、1~3月期も輸出の低迷は続く見込み。一方、輸入が増勢を維持しているため、貿易収支は赤字基調が継続。輸出の弱含みが響き、10~12月期は外需が実質GDP成長率を押し下げると予想。

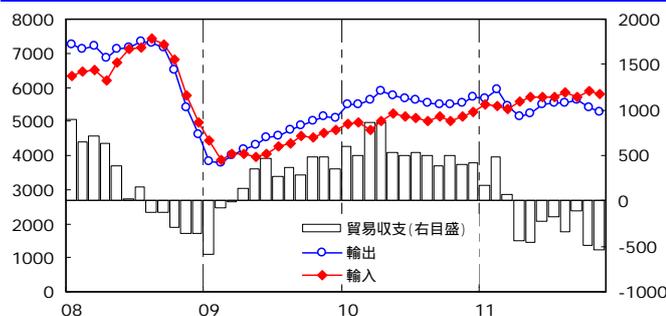
財務省が公表した11月の貿易統計によると、輸出額は、前年比4.5%（10月3.8%）と2ヶ月連続の前年割れを記録した。季節調整値で見ても、財務省試算値が前月比2.6%（10月4.0%）、当社試算の実質ベース季節調整値は5.2%（10月3.1%）と2ヶ月連続で減少しており、輸出の弱含みが明確である。世界全体の貿易動向に悪影響を及ぼしている世界経済減速と欧州ソブリン問題に加え、日本独自の要因として円高進行やタイ大洪水によるサプライチェーン途絶も、輸出の下押しに寄与している。下押し要因のうち、タイ大洪水については11月がピークであり、今後は悪影響が和らいでいく可能性が高いと当社は考えている。しかし、世界経済減速や欧州ソブリン問題による下押しは来年1~3月期にかけても変わらず、また夏場の円高の悪影響は寧ろ強まっていく見込みである。そのため、10~12月期のみならず2012年1~3月期も輸出は弱含みが続くだろう。

一方、11月の輸入額は前年比11.4%（10月17.9%）と4ヶ月連続の二桁増加を記録した。前年比は幾分縮小し、季節調整値も財務省試算値が前月比1.6%（10月2.9%）、当社試算の実質ベースも3.4%（10月6.0%）と減少に転じているが、水準としては引き続き高い。

輸出の弱含みと輸入の高水準維持により、名目貿易収支は原数値が6,847億円（2,802億円）と2ヶ月連続、季節調整値では5,379億円（10月4,957億円）と4月以降8ヶ月連続の赤字を記録した。上述の通り、輸出の弱含みは12月のみならず2012年1~3月期も続く可能性が高い。そのため、日本の貿易収支は、原数値、季節調整値揃って、少なくとも1~3月期まで4四半期連続の赤字が続くと予想される。また、当然ながら2011暦年、2011年度も貿易収支は赤字に転落するだろう。

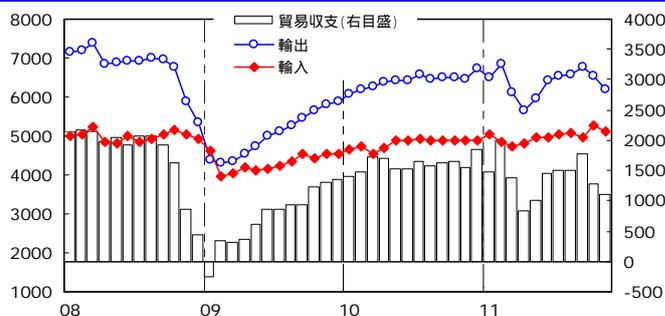
10~12月期の実質GDP成長率に及ぼす影響を考えるために、実質ベースの動きを見ると実質財輸出（当社試算）は10~11月平均が7~9月期を3.7%下回り（7~9月期前期比10.1%）、実質財輸入は3.1%も上回っている（7~9月期前期比2.4%）。10~12月期は輸出減少と輸入増加により実質貿易収支つまり純輸

### 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

出は明確に縮小し、実質 GDP 成長率を押し下げることが確実である。

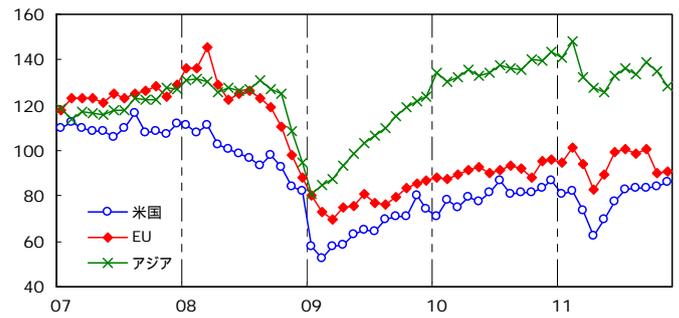
## 【輸出の仕向け地別動向】

当社試算の実質ベース・季節調整値により仕向け地別の輸出動向を見ると、11月に最も落ち込みが顕著なのはアジア向けであり、前月比 4.8%(10月 3.2%)と2ヶ月連続で大幅に減少した。内訳を見ても、中国向け 2.8%(10月 2.5%)、NIEs 向け 4.4%(10月 0.2%)、ASEAN 向け 4.7%(10月 7.2%)といずれも振るわない。アジア各国からの欧州向け輸出の弱含みが日本からの生産財輸入抑制に繋がっていることに加え、ASEAN 向けについては電気機械を中心にタイ大洪水も悪影響を及ぼしたと考えられる。実際、ASEAN 向けの電気機械輸出は10月 7.5% 11月 10.6%と2ヶ月連続で大幅に減少した。但し、自動車が主力の輸送用機器輸出は10月に▲16.9%と落ち込んだ後、一転して11月は23.1%と急増している。サプライチェーン途絶によりタイ国内からの供給が途絶えた部品を日本から緊急輸出したほか、11月下旬からの工場再開に備えた部品補充の動きも影響したと考えられる。11月に限れば、ASEAN 向けの電気機器輸出の落ち込みは輸送用機器輸出の持ち直しにより打ち消されており、大洪水からの回復の序章とも言えるだろう。タイ国内の電気機器生産の持ち直しペースならびに日本からの電子部品等の輸出の回復ペースは見通しにくい。輸送用機器輸出の回復と設備復旧のための一般機械輸出の増加により、大洪水要因は1~3月期以降、日本からの輸出に対して押し上げ方向に作用する。1~3月期のタイについてはASEAN 向け輸出は、世界経済減速などの要因による押し下げと、大洪水要因のプラス転化の綱引きになるだろう。

欧州ソブリン問題の悪影響が懸念される EU 向け輸出は10月に前月比 10.4%と大きく落ち込んだ後、11月は0.2%と横ばいだった。EU 向け輸出は11月に下げ止まったというよりは、10月に大幅に絞り込んだために、11月は更なる抑制が不要だったという程度に過ぎないだろう。EU 向け輸出は低迷継続が避けられない。品目別には一般機械(10月 8.1% 11月 7.5%)、電気機器(11.8% 3.0%)、輸送用機器(3.5% 3.5%)など機械関連の落ち込みが目立つ。

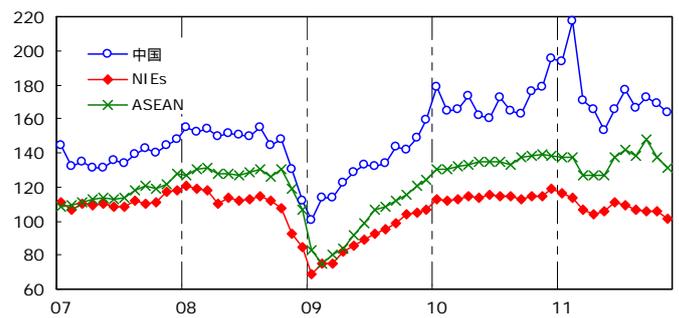
他地域向けとは逆に、米国向けは堅調である。11月も前月比 1.9%(10月 0.9%)と増加した。アジア向け(10~11月平均の7~9月期対比 3.6%)とEU向け(同 9.7%)が10~12月期に減少必至の一方、米国向けは10~11月平均が7~9月期を2.1%上回っており、7~9月期の前期比 19.7%に続き2四半期連続の増加を確保する可能性が高い。これは10~12月期に米国経済の成長ペースが加速する見込みである

## 地域別実質輸出の推移(2005年=100)



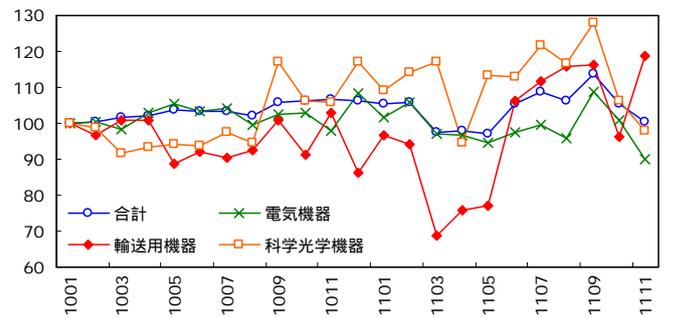
(出所)財務省、日本銀行

## 対アジア実質輸出の推移(2005年=100)



(出所)財務省、日本銀行

## 対ASEAN実質輸出(2010/1=100)



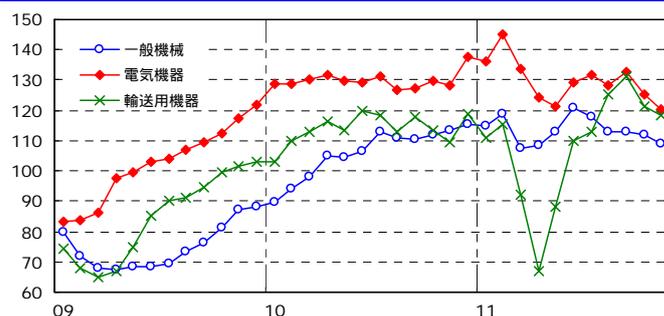
(出所)財務省、日本銀行

こととも整合的である。なお、品目別には自動車主力の輸送用機器が引き続き堅調なほか、金属関連や一般機械が大きく伸びている。

## 【輸出の品目別動向】

実質輸出全体（世界向け）について品目別動向を見ると、一般機械（10月前月比▲1.1%→11月▲2.6%）や輸送用機器（▲7.4%→▲2.5%）、電気機器（▲5.7%→▲3.9%）の落ち込みが目立つ。一般機械輸出については、世界経済の先行き不透明を受けた世界的な設備投資抑制の動きが落ち込みの主因であろう。一方、輸送用機器輸出は米国向けが堅調、大洪水要因が反転し ASEAN 向けも増加したことを踏まえれば、欧州経済の低迷を受けた EU 向けや欧州と関係の深い地域向けの落ち込みの影響が大きいと考えられる。電気機器輸出の減少は、世界的な需要低迷が主因だが、タイ大洪水によるサプライチェーン途絶が日本国内の生産を抑制した影響も含まれるだろう。なお、日本国内の生産に及ぼすタイ大洪水の悪影響は 11 月がピークで 12 月から緩和され、前期比ベースでは 1~3 月期には寧ろプラス方向に作用すると予想される。

実質輸出の品目別推移 (2005年=100、季調値)

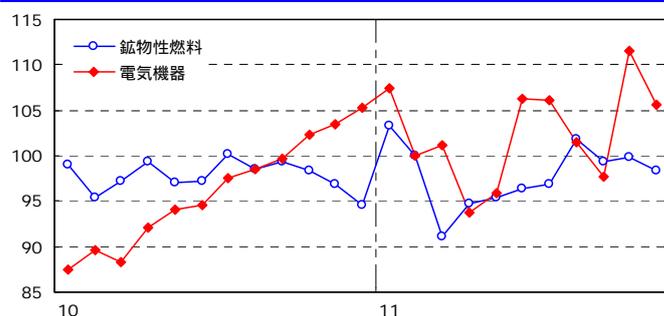


(出所)財務省

## 【輸入の品目別動向】

11 月の実質輸入を品目別に見ると、10 月に前月比 14.2%と急増した電気機器輸入が、11 月は 5.3%と減少に転じている。ハードディスクなどの電子部品関連産業が世界的に集積するタイでの大洪水を受けて 10 月に活発化した部品在庫確保の動きが、11 月は一服したためと推測される。また、原発事故に伴い発電向け需要が拡大基調にある鉱物性燃料は 7~9 月期に前期比 4.1%と急増した後、10~11 月平均は 7~9 月期対比で横ばい近傍の推移となっている。

品目別輸入動向 (実質、2011年2月=100)



(出所)財務省、日本銀行