

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

貿易赤字は 2012 年も続く

2011 年の貿易赤字は 31 年ぶりの赤字に転落。世界経済減速による輸出低迷と燃料輸入の増加により 2012 年も赤字継続の見込み。2011 年 10～12 月期は輸出減少と輸入増加により、純輸出が減少し、GDP 成長率を押し下げた模様。12 月は、タイ大洪水の悪影響緩和と域内の内需堅調によりアジア向けが復調も、ソブリン問題に苦しむ EU 向けは大幅な落ち込み。

2011 年は 31 年ぶりの貿易赤字

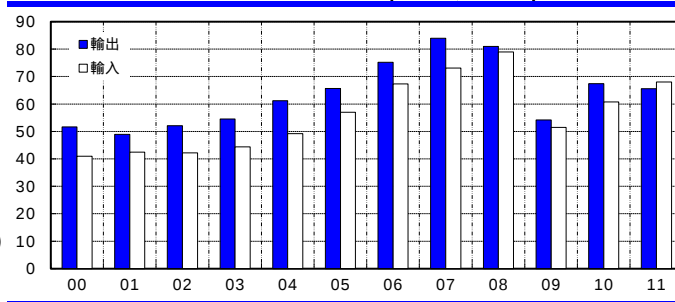
財務省が公表した 2011 年 12 月及び 2011 年の貿易統計速報によると、2011 年の貿易収支は 2 兆 4.927 億円の赤字となった。赤字転落は 31 年ぶりである。2011 年前半は東日本大震災によるサプライチェーン途絶が、後半は世界経済低迷とタイ大洪水が輸出を下押しする一方、原発停止に伴う燃料輸入や大震災に伴う代替輸入が膨らんだ。内訳は、輸出が前年比▲2.7%（2010 年 24.4%）と 2 年ぶりの減少に転じる一方、輸入は 12.0%（2010 年 18.0%）と 2 年連続の二桁増加である。

タイ大洪水の影響は和らぐも、輸出低迷は続く

直近 12 月の輸出額は、前年比▲8.0%（11 月▲4.5%）と 3 ヶ月連続の前年割れを記録した。但し、季節調整値では、財務省試算値が前月比 0.2%（11 月▲2.4%）、当社試算の実質ベース季節調整値も 3.4%（11 月▲5.2%）と共に 3 ヶ月ぶりの増加に転じている。11 月までは 世界経済減速、円高、タイ大洪水によるサプライチェーン寸断の三重苦だったが、後述するように 12 月は タイ大洪水の要因が緩和された模様であり、これが 12 月の季節調整値に反映された。ただ、11 月までの三重苦から、現在は二重苦へと「苦」の数こそ減ったが、世界経済減速や欧州ソブリン問題による下押しは今年 1～3 月期にかけても変わらない。また昨年夏に進行した円高の悪影響は、寧ろ強まっていく。そのため、輸出は当面弱含みが続くと考えられる。

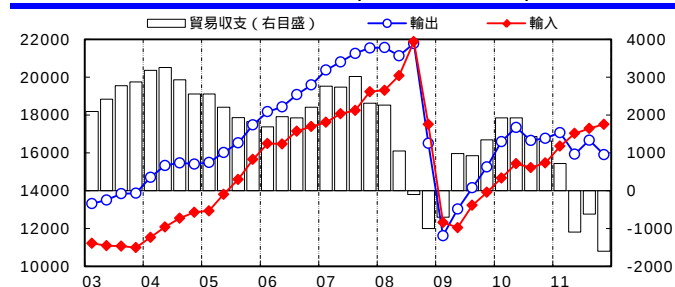
一方、12 月の輸入額は前年比 8.1%（11 月 11.4%）と 24 ヶ月連続で増加したが、伸び率は 5 か月ぶりに一桁に留まった。季節調整値では、財務省試算値こそ前月比 0.7%（11 月▲1.6%）と小幅増加したものの、当社試算の実質ベースは▲0.2%（11 月▲3.4%）と 2 ヶ月連続で減少している。輸入の増勢は 11 月

日本の貿易額推移(暦年、兆円)



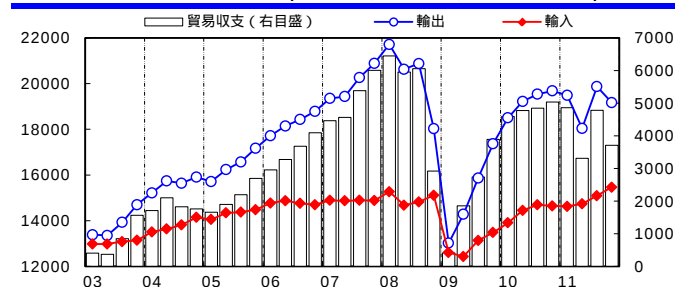
(出所)財務省

名目輸出入の推移(10億円、季調値)



(出所)財務省、日本銀行

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。

以降に幾分鈍った模様である。

2012 年も貿易赤字は続く

名目貿易収支は原数値が▲2,051 億円と 3 ヶ月連続の赤字を記録した。赤字幅は 11 月の 6,876 億円から縮小したが、これは 12 月に輸出が膨らむという季節性によるものであり、季節調整値では 11 月▲5,342 億円、12 月▲5,676 億円と若干だが赤字幅が拡大している。季節調整値ベースの赤字は 2011 年 4 月以降 9 ヶ月連続であり、東日本大震災以降の赤字基調が継続している。少なくとも 2012 年前半は輸出の弱含みが変わらず、原発代替の燃料輸入も高水準が続くため、2011 年に続き 2012 年も、日本の貿易収支は赤字が見込まれる。なお、会計年度ベースでは、2011 年度の貿易赤字転落は言うまでもないが、2012 年度については後半に輸出が持ち直すことで収支がゼロ程度に改善すると予想している。但し、こうした貿易収支予想は、為替相場や商品価格の動向に大きく左右されるため、留意されたい。

10～12 月期の純輸出は成長率を大きく押し下げ

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）が前期比▲3.5%（7～9 月期前期比 10.1%）と明確に縮小する一方、実質財輸入は 2.5%（7～9 月期 2.4%）と前期並みの増勢を維持した。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出は明確に縮小し、実質 GDP 成長率を押し下げたと考えられる。現時点で当社では、純輸出について前期比 0.6 ポイント程度のマイナス寄与を予想している（予想は、今後の精査により変更される）。

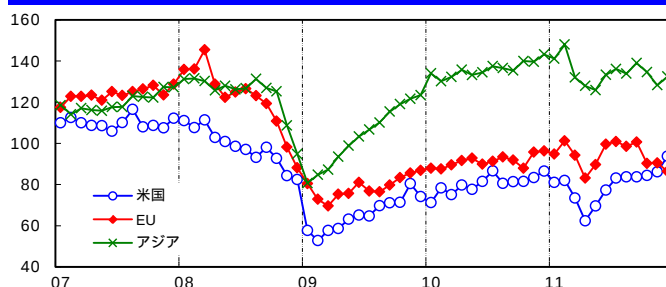
【輸出の仕向け地別動向】

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、12 月は EU 向けの低迷とアジア向けの復調が目立つ。なお、米国向けは好調を維持した。

EU 向けの低迷が顕著

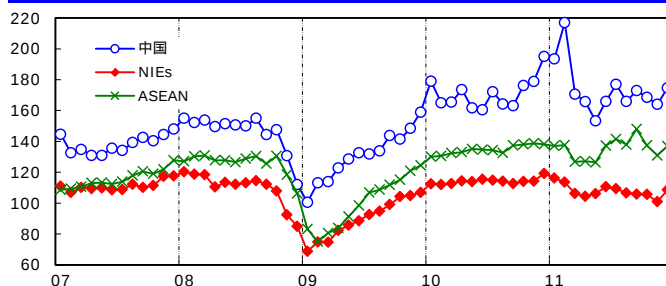
EU 向け輸出は、欧州ソブリン問題を受けた景気低迷やユーロ安による日本製品の価格競争力低下を受けて、12 月に前月比▲4.6%（11 月 0.3%、10 月▲10.4%）と明確に減少した。10～12 月期では前期比▲11.0%（7～9 月期 10.2%）と二桁減を記録、10～12 月期の輸出全体を 1.3 ポイントも押し下げている。欧州ソブリン問題は長期化が必至であり、EU 向け輸出は低迷が続く見込みである。10～12 月期を品目別にみると、一般機械（前期比▲13.0%）や電気機器（▲15.0%）の低迷が目立つ。

地域別実質輸出の推移 (2005年=100)



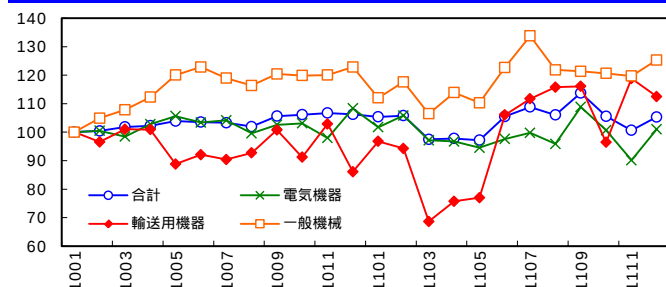
(出所)財務省、日本銀行

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

アジア向けは ASEAN 向け以外も復調

アジア向け輸出は 10 月前月比 ▲3.2%、11 月 ▲4.7% と大幅に減少した後、12 月は 3.3% と持ち直した。タイ大洪水の影響緩和により電気機器や一般機械、金属などを中心に ASEAN 向けが 4.7% (11 月 ▲4.7%) と持ち直したほか、中国向け (11 月 ▲2.8% → 12 月 6.5%) や NIEs 向け (11 月 ▲4.4% → 12 月 7.5%) も反発している。アジア地域の新興国は、日本同様に欧州ソブリン問題の悪影響を受けているものの、個人消費を中心に内需は底堅さを維持している。日本からの輸出持ち直しは、そうした底堅い内需を反映している可能性が高い。なお、中国向けでは電気機器や化学製品が、NIEs 向けでは一般機械や輸送用機器の増加が顕著であった。

ASEAN 向けについては、生産再開に備えた 11 月の輸送用機器輸出の急増 (特に部品など) をタイ大洪水からの回復の「序章」と指摘したが、12 月は回復の動きが電気機械や一般機械などにも広がってきた。2012 年 1~3 月期も、設備復旧のための資本財 (一般機械) や生産のための生産財の輸出がけん引するかたちで、ASEAN 向け輸出は回復を続けると見込まれる。

米国向けは堅調

米国向けは 12 月に前月比 8.9% (11 月 2.0%) と 3 ヶ月連続で増加し、堅調である。自動車販売の好調を映じて輸送用機器輸出 (12 月前月比 11.8%) が増加したほか、想定を上回る年末商戦の好調で電気機器 (12 月 16.4%) が緊急輸出された模様である。