

安定的な貿易黒字の回復にはなお時間（2月貿易統計）

輸出が予想を上回る伸びを示し、2月の貿易収支は原系列で黒字回復も、季節要因が大きく、季調値では12ヶ月連続の赤字。年央からは、世界経済の復調と円安による数量押し上げが輸出をサポートも、黒字回復には要時間。想定を上回る輸出の伸びにより、1~3月期の純輸出は小幅のプラス寄与に転じる見込み。地域別には米国向けの堅調が目立ち、アジア向けも下げ止まり。

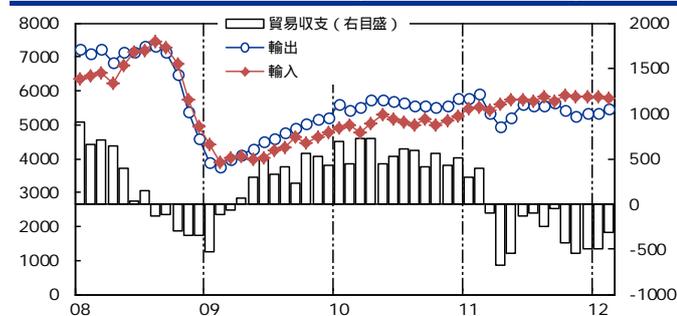
2012年2月の貿易統計によると貿易収支は予想以上の改善を見せ、1月の1兆4,769億円の赤字から一転、329億円の黒字に転じた。後述するように、昨年との春節時期のズレと閏年という特殊要因もあるが、市場予想では赤字継続が見込まれていたため、大きなサプライズである。但し、季節調整値では3,132億円と12ヶ月連続の赤字が続いており、大震災後の赤字基調から抜け出したわけではない。

内訳を見ると輸出が前年比2.7%（2012年1月9.2%）と5ヶ月連続の減少ではあるが、1月からマイナス幅を大きく縮小した。財務省試算の季節調整値では前月比2.9%（1月0.2%）、為替や価格変動を控除した当社試算の実質ベース・季節調整値¹でも3.8%（1月1.2%）と共に大幅な増加を示している。昨年は2月上旬であった中華圏の春節が今年は1月下旬と月を跨いで時期が異なり²、日本の輸出を1月に押し下げ、2月に押し上げるため、一定のリバウンドは想定していたが、実際の伸びは予想を上回った。但し、3月は春節要因の剥落により、多少の反動減となる可能性があり、また後述する仕向け地別動向を見ると、主要地域向けで明確に上向きなのは対米と対ASEANに限られる。輸出が本格復調するには、なお時間を要するだろう。輸出の本格復調は海外経済の持ち直しが明確化し、かつ円安の影響が数量面に及び2012年半ば以降と見込まれる。

一方、輸入は前年比9.2%（1月9.5%）と前月並みの増加率、財務省試算の季節調整値でも0.4%（1月0.1%）と横ばいである。但し、2月には原油価格高騰と円安により輸入物価が大幅に上昇しているため、価格変動の影響を控除した実質ベースで見ると、2月の輸入は寧ろ弱含んでいる。当社試算の実質ベース・季節調整値は前月比6.1%（1月4.0%）と大幅に減少した。国内需要動向や発電向け燃料需要の拡大を踏まえると、輸入の弱含みが継続するとは考えにくく、3月にはリバウンドが予想される。

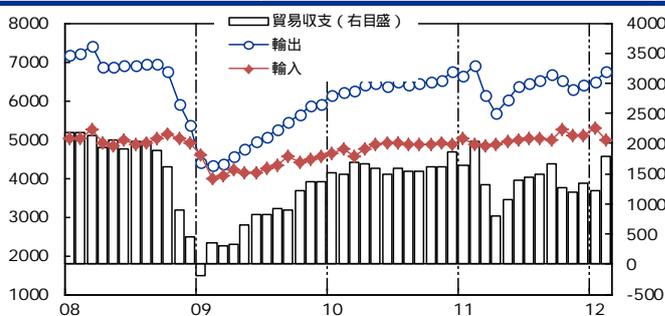
貿易動向が1~3月期の成長率に及ぼす影響を考えるために、実質ベース季節調整値について1~2月平均

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

¹ 2011年確報の公表を受けて季節調整をかけ直しており、前月までのレポートとは値が異なる。

² 中国の春節は2011年が1月22日~28日、2012年は2月2~8日。

の昨年 10～12 月期対比を見ると、輸出は 3.3%上回り、輸入は 0.2%下回っている。当社は、1～3 月期の GDP ベースの貿易動向について輸出入ともに横ばい近傍、純輸出は僅かなマイナス寄与と見込んでいる。輸入は概ね想定通りだが、輸出は、特殊要因剥落による 3 月の反動減を考慮しても想定より強めである。3 月の動向やサービス貿易などを加味する必要はあるものの、2 月までの動向を見る限りは、1～3 月期の純輸出が成長に対してプラス寄与になる可能性が高まったと言えるだろう。

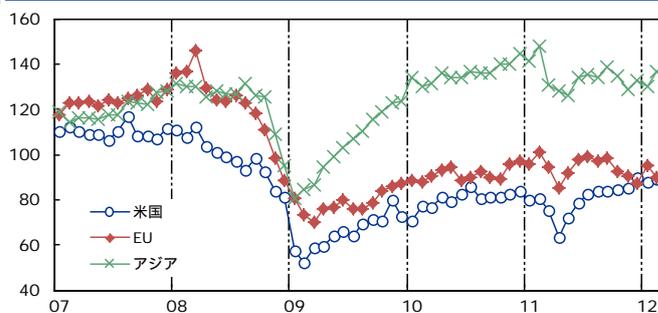
貿易収支を季節調整値ベースで見ると、昨年 11 月から 1 月まで 5 千億円程度の赤字で推移した後、2 月は 3,132 億円へ赤字幅が縮小した。春節要因を均すために 1～2 月平均を見ても 4,038 億円と幾分縮小しており、反転の兆しが窺われる。エネルギー輸入の増加もあり、2012 年前半に貿易収支が赤字基調から抜け出すことは難しい。しかし、足もとの円安が半年程度のラグをもって 2012 年半ばから輸出数量の増加に寄与することもあり、2012 年後半に赤字幅は縮小へ向かい、2012 年度内には貿易黒字へ復帰すると見込まれる。但し、エネルギー価格や為替の動向により赤字縮小のタイミングやペースは大きく左右されるため、注意が必要である。

2 月輸出の仕向け地別動向を、当社試算の実質ベースで見ると、まずアジア向けは前月比 5.3%(1 月 2.1%)と 2 ヶ月ぶりに大幅に増加した。内訳では、上述の春節要因を受けて中国向けが 13.5%(1 月 6.3%)と大幅に増加したこと、タイの大洪水からの復旧のための輸入増加を受けて ASEAN 向けが 4.5%(1 月 1.9%)と 3 ヶ月連続で増加したのが目立つ。一方、NIEs 向けは 1.0%(1 月 3.0%)と増加にこそ転じたものの、引き続き弱い。品目別に見ると、中国向けは全般に増加しているが、素材や電気機器が特に強く、ASEAN 向けは復旧のための資本財需要を反映して一般機械の伸びが著しい。NIEs 向けは一般機械や電気機器は堅調だが、自動車や化学製品が振るわなかった。

基調的な動きを判断するために、1～2 月平均の 10～12 月期対比を見ると、NIEs 向けは 2.2%(10～12 月期前期比 3.7%)と減少基調が変わらず、中国向けは 0.8%(10～12 月期 3.4%)と下げ止まりつつあるが、小幅の減少が続いた。明確に上向きなのは 5.7%上回る ASEAN 向けのみである(10～12 月期 4.7%)、ASEAN 向けの押し上げによりアジア向け全体も、1～2 月平均が 10～12 月期を 0.9%上回っているが(10～12 月期 2.7%)、タイの洪水要因を除けば、現時点でアジア向け輸出が復調したとまでは言い難いだろう。

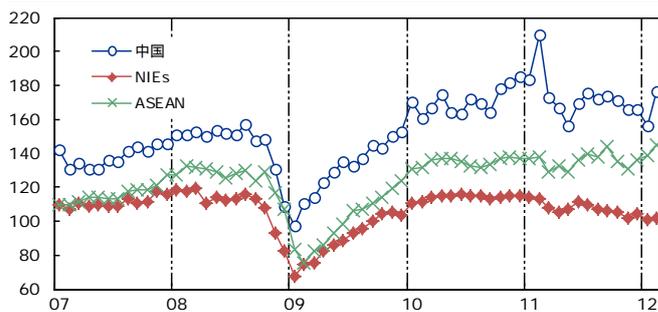
米国向け輸出は 1 月に前月比 2.3%と落ち込んだが 2

地域別実質輸出の推移 (2005年=100)



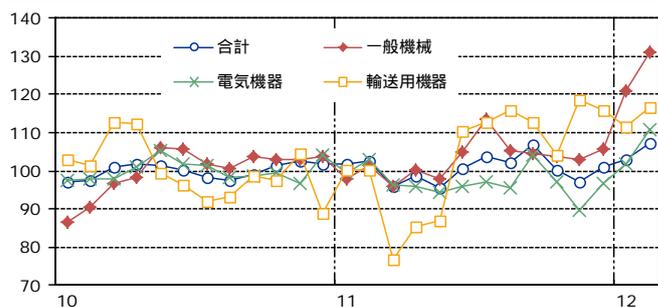
(出所) 財務省、日本銀行

対アジア実質輸出の推移 (2005年=100)



(出所) 財務省、日本銀行

ASEAN向け実質輸出 (2010=100)



(出所) 財務省、日本銀行

月は1.6%と持ち直した。1~2月平均は10~12月期を2.5%上回っており、7~9月期前期比16.6%、10~12月期4.1%に続き3四半期連続の増加を確保する可能性が高い。7~9月期急増の背景にあったのはサプライチェーン復旧による供給制約の解消だが、足元の増加には米国経済の復調が寄与している。特に、米国自動車市場の持ち直しと日本勢のシェア回復を反映して自動車の伸びが顕著である。

EU向けは1月に前月比8.8%（12月 3.4%）と予想外的大幅増加を示したが、2月は5.1%と再び大きく落ち込んだ。1月急増の寄与により、1~2月平均は10~12月期を2.9%上回っているが、10~12月期に前期比8.3%と大きく落ち込んだ後であり、水準は極めて低い。欧州経済については、財政再建に伴う歳出削減による景気下押しの影響が今後広がると見られ、日本からの輸出にも多くは期待できない。