

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

輸出は緩やかな回復も、貿易赤字は再拡大（5月貿易統計）

米国向けがけん引し、輸出は緩やかな回復へ転じつつある。但し、中国向けの回復が遅れているため、増勢は鈍い。輸入は鉱物性燃料に加えて機械関連も増加し、想定を上回る強さ。輸入の増加により、貿易赤字が再拡大しており、エネルギー価格下落を考慮しても、年度内の黒字回復は絶望的。

輸出は緩やかな回復基調

財務省から公表された貿易統計によると、5月の輸出額（名目輸出）は前年比10.0%と4月7.9%から伸びを高めた。財務省試算の季節調整値では前月比0.5%（4月0.3%）と6か月ぶりの減少に転じたが、4～5月平均は1～3月期を1.6%上回っている（1～3月期前期比2.1%）。加えて、5月は円高により、輸出物価が前月比2.5%（企業物価ベース、貿易統計の輸出価格は1.3%）と大きく低下した影響もある。当社試算の**実質ベース**で見ると5月の輸出は前月比0.3%（4月3.4%）と2ヶ月連続で増加し、4～5月平均は1～3月期を3.1%上回った（1～3月期前期比0.8%）。輸出は「緩やかな回復へ転じつつある」との評価を維持する。なお、後述するように品目別には自動車、仕向け地別には米国向けが好調である。

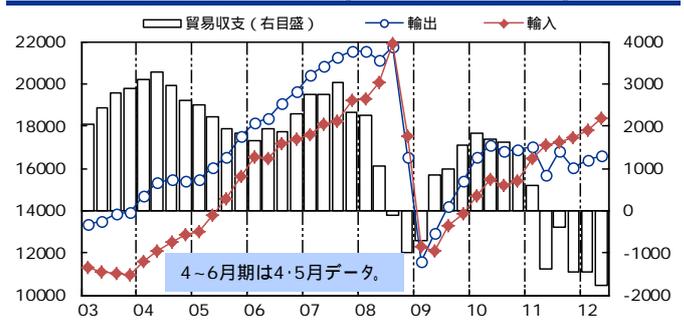
輸入が予想を上回る大幅増加

但し、輸出回復の動きは、貿易赤字の縮小には結びつかなかった。5月に輸入が大方の予想を上回るペースで増加したためである。輸入額（名目輸入）の前年比は3月10.6%が4月に8.1%へ鈍化した後、5月は9.3%へ再加速した。財務省試算の季節調整値でも前月比1.9%（4月1.7%）と大幅に増加、円高の影響が控除される当社試算の**実質ベース**では3.7%（4月1.3%）もの大幅拡大である。5月は鉱物性燃料に加え、機械輸入が大きく伸びた。実質輸入の4～5月平均は1～3月期を3.3%上回っており（1～3月期前期比0.1%）、輸出と同じく輸入も4～6月期に伸びを高めている。

貿易赤字が再拡大

輸出の前年比が、輸入の前年比を上回ったものの、現在は輸入の規模が勝るため、原系列の貿易赤字は前年同月の8,607億円から9,073億円へ拡大した。また、上述のように季節調整値ベースでは、輸入が増加の一方、輸出は減少したため、赤字幅が4月の5,120億円から5月は6,572億円へ拡大、昨年4月以来の規模へ達している。貿易赤字は縮小どころか再拡大しており、黒字回復への道程は遠い。6月以降はエネルギー価格下落による輸入額押し下げが鮮明化すると見込まれるが、上述のように輸入量（実質輸入）が拡大しているため、今年度中の黒字回復は絶望的であろう。なお、4～5月平均の実質貿易収支は1～3月

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

期を若干上回る程度であり、実質 GDP 成長率に対してゼロもしくは僅かなプラス寄与が見込まれる。

輸出の緩やかな回復を見込むメインシナリオ通りだが...

貿易赤字は拡大したが、輸出が当社のメインシナリオ通りに回復へ転じつつある点は朗報である。当社は輸出が 2012 年度前半に緩やかに回復した後、世界経済の回復を受けて年度後半に増勢をやや強めると見込んでいる。但し、欧州債務問題が深刻化し、国際金融市場の混乱や麻痺に至った場合に、輸出が下振れするリスクに留意する必要があるのは言うまでもない。

輸出の仕向け地別動向

当社試算の実質ベース・季調値に基づき、5 月の輸出を主要な仕向け地別に見ると、米国向けと欧州向けは増加したものの、アジア向けは横ばいにとどまった。アジア向けでは ASEAN と NIEs 向けが増加する一方、中国向けが再び足を引っ張っている。

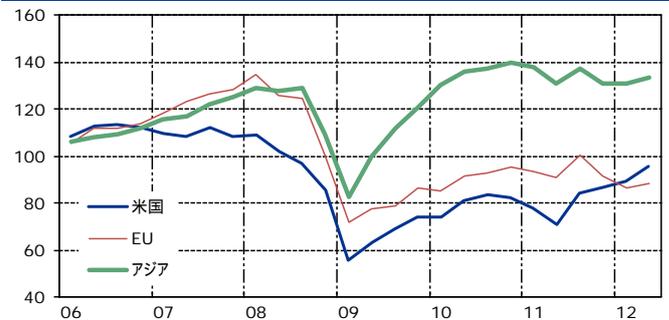
米国向けが堅調

米国向けは 5 月に前月比 2.5% (4 月 6.0%) と 2 ヶ月連続で増加し、堅調である。4~5 月平均は 1~3 月期を 7.4% も上回る (1~3 月期前期比 3.2%)。自動車などの輸送用機器 (4 月 9.8%、5 月 10.5%) が力強く伸びたほか、5 月は金属や化学製品の輸出も増加している。また、EU 向けも 2.0% (4 月 9.7%) と 2 ヶ月連続で増加した。但し、EU 向けは、米国向けとは異なり、4~5 月平均は 1~3 月期を 2.0% 上回るにとどまり、10~12 月期前期比 9.2%、1~3 月期 5.0% と急減したことに対するリバウンドに過ぎない。欧州債務問題などを踏まえれば欧州経済に期待はできず、日本からの輸出も低迷が続こう。

アジア向けでは中国が足を引っ張る

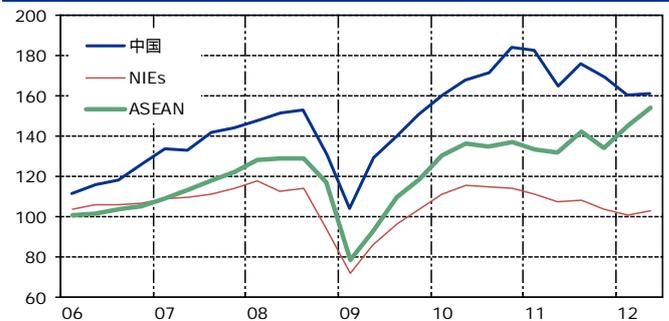
アジア向けは 5 月に前月比 0.1% とほぼ横ばいだった。4 月に 1.3% 増加したため、4~5 月平均は 1~3 月期を 1.8% 上回っている。10~12 月期に前期比 4.5% と落ち込んだ後、1~3 月期は 0.1% と下げ止まり、4~6 月期は緩やかに回復しつつあるとは言える。しかし、米国向けに比べれば増勢は鈍く、輸出全体のけん引役とはなっていない。内訳を見ると、ASEAN 向けは 4~5 月平均が 1~3 月期を 6.1% 上回り堅調 (1~3 月期前期比 8.5%)、NIEs 向けも 1.8% (1~3 月期 2.6%) と持ち直しつつある。対して、中国向けは 4~5 月平均が 1~3 月期を 0.5% 上回るにとどまり (1~3 月期 5.3%)、回復が遅れている。なお、中国向けの 5 月は前月比 0.9% (4 月 1.1%) だった。中国向け輸出の内訳を見ると、金属や化学製品など素材関連の生産財や自動車関連の輸出は増加しているが、一般機械や電気機器が落ち込み、全体を押し下げている。

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