

4～6月期の輸出は緩やかに回復（6月の貿易統計）

6月の輸出は名目ベースが低調も、実質ベースでは回復基調維持。4～6月期は2四半期連続の増加。米国向けが自動車輸出を中心に増加を続け、1～3月期まで低調だった中国向けやNIEs向けの復調によりアジア向けも持ち直し。ASEAN向けは高い伸びを維持。4～6月期は、輸入が鉱物性燃料や一般機械を中心に輸出を上回る伸びを示したため、純輸出の成長への寄与は小幅のマイナスに。

実質ベースでは輸出の回復基調維持

6月の貿易統計によると、輸出額（名目輸出）は前年比 2.3%（5月 10.0%）と4か月ぶりに前年水準を割り込んだ。また、財務省が試算する季節調整値は前月比 1.4%（5月 0.6%）と3ヶ月連続のマイナスである。しかし、こうした減少は、前年比については東日本大震災で途絶えたサプライチェーンの復元を受けた輸出回復が前年同月から始まった反動が大きく、また円高を受けた輸出物価の下落が名目値を押し下げている（6月の輸出物価は前年比 4.3%）。当社試算の実質ベースで見ると、原系列は前年比 2.1%（5月 13.9%）とプラス圏を維持し、季節調整値は前月比 0.5%（5月 0.3%）と3ヶ月連続で増加した。また四半期ベースでは、4～6月期に前期比 3.3%（1～3月期 0.8%）と2四半期連続の増加である。未だ浮揚感には乏しいが、輸出の緩やかな回復基調は途絶えていない。

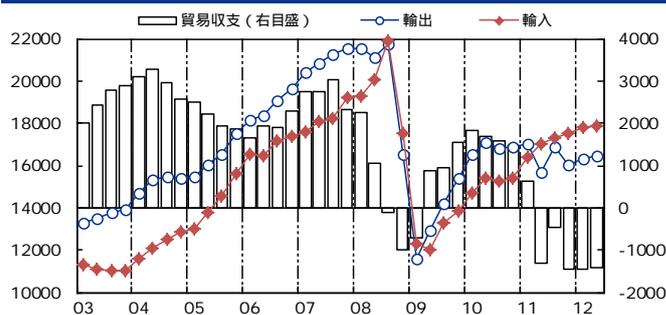
6月の輸入は急減も4～6月期では増勢

輸入額（名目輸入）も、輸出額と同様、前年比 2.2%（5月 9.3%）と減少に転じた。前年水準割れは2009年12月以来である。また、財務省試算の季節調整値でも前月比 6.5%（5月 1.6%）と大きく減少した。輸出同様に、輸入物価の下落（前年比 3.1%）による名目値の押し下げはあるものの、当社試算の実質ベースでも、季節調整値が前月比 4.4%（5月 3.7%）と大きく落ち込んでおり、6月の輸入は低調だったと言える。但し、5月までの増加が寄与し、4～6月期で見ると実質輸入は前年比 2.4%（1～3月期 0.1%）と6四半期連続で増加している。

季節調整ベースで6月は貿易赤字が縮小

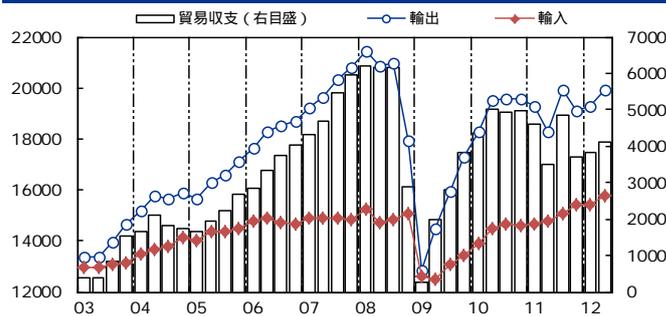
6月は貿易黒字幅が膨らみやすい季節性も寄与し、6月の貿易収支は原系列で617億円と4ヶ月ぶりの黒字を確保した（市場コンセンサスは1,400億円の赤字、但し当社予想は418億円の黒字であり、概ね一致）。なお、季節調整値は3,008億円と引き続き赤字だが、赤字幅は4月 4,858億円、5月 6,183億円から縮小しており、赤字拡大に一旦歯止めがかかった格好である。

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

純輸出の GDP への寄与は若干のマイナスに

GDPへの影響を考えるために、サービス貿易も加味して、GDPベースの実質輸出入を試算すると、実質輸出が前期比 1.1% (1~3 月期 3.0%) と幾分減速も 2 四半期連続の増加、実質輸入は 2.0% (1~3 月期 1.9%) と前期並みの伸びを維持し 12 四半期連続で増加する¹。輸入の増加率が輸出を上回るため、純輸出は小幅縮小し、4~6 月期に実質GDP成長率を前期比で 0.1%Pt程度押し下げた模様である。

米国向け拡大維持、アジア向け持ち直し

当社試算の 4~6 月期実質輸出を仕向け地別に見ると、米国向けが前期比 7.5% (1~3 月期 3.2%) と引き続き増勢を維持したことに加え、アジア向けが 3.0% (1~3 月期 0.1%) と 3 四半期ぶりの増勢に転じ、全体の増加に繋がった。実質輸出全体の 4~6 月期前期比 3.3%に対する寄与度は米国向けが 1.3%Pt、アジア向けは 1.6%Pt である。

米国向けでは、米国自動車市場の回復を反映し輸送用機器輸出が前期比 9.0% (1~3 月期 2.6%) と 4 四半期連続で増加したほか、一般機械(1~3 月期 3.1%、4~6 月期 8.8%) や電気機器 (1~3 月期 13.8%、4~6 月期 4.6%) も持ち直している。

ASEAN、NIEs、中国向けが揃って増加

アジア向けについては、底堅い成長を示している ASEAN 向けの輸出が前期比 7.2% (1~3 月期 8.5%) と高い伸びを維持したことに加え、1~3 月期まで 2 四半期連続で減少していた中国向け (1~3 月期

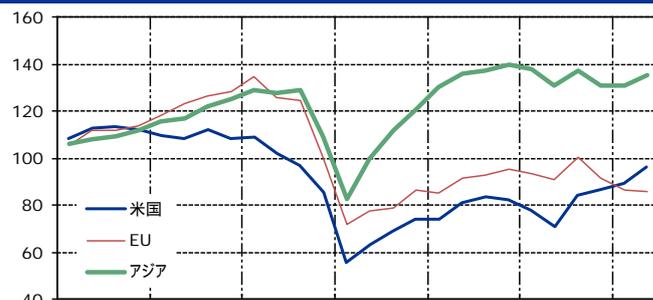
5.3%、4~6 月期 2.9%) と NIEs 向け (1~3 月期 2.6%、4~6 月期 2.7%) が切り返し、全体の押しが上げに寄与した。ASEAN 向けは、タイ向けを中心に、1~3 月期に 22.6%と急増した設備投資用途が中心の一般機械こそ、復興需要の一巡から 3.2%と減少に転じたものの、輸送用機器 (1~3 月期 2.3%、4~6 月期 15.1%) や金属製品 (1~3 月期 9.5%、4~6 月期 17.9%)、化学製品 (1~3 月期 6.5%、4~6 月期 12.4%) が高い伸びを示した。NIEs 向けも輸送用機器や金属製品の輸出拡大が目立つ。中国向けは一般機械が 2.5% (1~3 月期 7.5%) と 5 四半期連続で減少、電気機器 (1~3 月期 3.4%、4~6 月期 1.4%) も低調だったものの、輸送用機器 (1~3 月期 12.3%、4~6 月期 6.5%) と化学製品 (1~3 月期 11.2%、4~6 月期 8.1%) の持ち直しにより増加に転じている。

EU 向けは域内経済の低迷を反映し、4~6 月期も 1.1% (1~3 月期 5.0%) と 3 四半期連続で減少した。品目別に見ても、全般に低調である。

輸入では燃料に加え、一般機械が増加

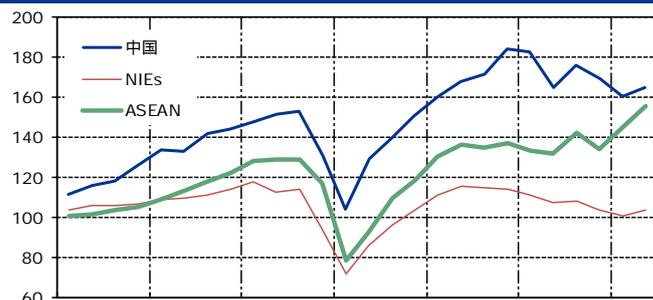
4~6 月期の実質輸入の内訳を品目別に見ると、原発稼働率の低下を受けた発電燃料需要の拡大から鉱物

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

¹ 上述の実質財輸出との伸びのズレについては、サービス輸出よりも、GDP 統計との季節調整手法の相違が影響している。

性燃料が前期比 2.7%（1～3 月期 5.3%）と引き続き増加したほか、一般機械が 3.5%（4～6 月期 2.5%）と 3 四半期ぶりの増加に転じ、輸入全体の拡大に寄与している。

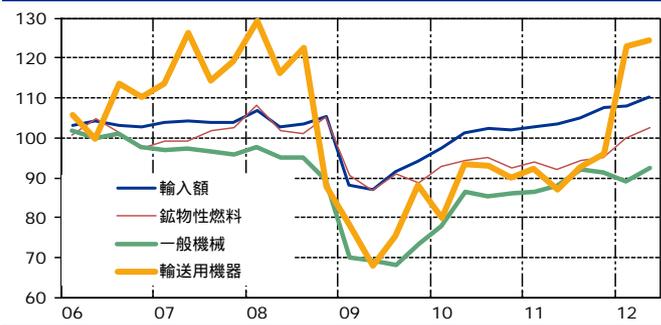
輸出が増勢を強めるとするメインシナリオを維持も、欧州債務問題に起因するリスクシナリオには注意

4～6 月期の貿易動向は、輸出が緩やかな回復基調を維持していることを確認するものであり、年度後半にかけて輸出が徐々に増勢を強めるとする当社メイン

シナリオに概ね沿った内容と言える。これは製造業の収益や生産活動にとって朗報になる。特に、1～3 月期まで減少していたアジア向けが増加に転じたことは注目される。当社は ASEAN 経済が底堅い拡大を続け、中国経済も 7～9 月期には底入れすると考えており、年度下期にアジア向け輸出は増勢を強めると見込まれる。また、米国向け輸出が 4～6 月期に高い伸びを維持した点も重要である。米国経済が 4～6 月期に減速し、7～9 月期についても急回復が見込みにくいなかで、日本の米国向け輸出も今後は減速するリスクが否定できない。しかし、4～6 月期の高い伸びは、自動車関連比率の高い日本の米国向け輸出が、米国経済全体よりも自動車市場の動向に大きく依存していることを示しており、自動車市場の回復が続けば、米国向け輸出の減速が回避される可能性もある。

ただし、スペイン情勢を中心に欧州債務問題が再び深刻化している現状下では、メインシナリオに加えて、リスクシナリオへの目配りも重要である。欧州債務問題を起点として、国際金融市場が混乱や麻痺に至る合や米国経済に大きな下押し圧力が及ぶ場合、また円高が大きく進む場合には、日本からの輸出が大きく下振れする可能性があるだろう。

実質輸入の推移（2005 = 100）



(出所)財務省、日本銀行