

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

輸出持ち直しも、回復ペースは未だ鈍い（1月貿易統計）

1月の輸出額は昨年5月以来の前年比増加に転じ、持ち直しの動き。但し、現在の増加は円安による円貨換算額かさ上げの影響が大きく、実質ベースでの増加は小幅。円安が輸出数量増加に繋がるには、なお時間。一方、輸入額も円安でかさ上げされたため、貿易赤字は原系列で過去最大に。季節調整値では貿易赤字の拡大が更に加速している訳ではないが、高水準は変わらず。

輸出持ち直しも数量ベースの回復は未だ緩慢

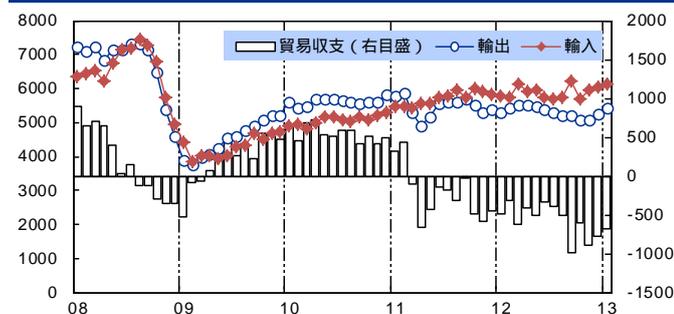
財務省が公表した2013年1月の貿易統計によると、輸出額（名目輸出）は前年比6.4%（2012年12月5.8%）と2012年5月以来の増加に転じた。財務省試算の季節調整値でも前月比3.6%（12月3.4%、11月0.02%）と3ヶ月連続で増加しており、輸出は底入れから持ち直しへ転じたと判断される。但し、現在の輸出額増加は円安により円貨換算額がかさ上げされている影響が大きい。円安進行により、1月の輸出物価指数は前月比4.7%、前年比9.1%（12月3.7%）と大幅に上昇した。当社が輸出価格の変動を控除して試算している実質ベースの季節調整値は1月に前月比0.8%（12月1.5%）となり、名目値に同じく増加はしているものの、増勢は明らかに鈍い。現在の輸出回復は、昨年後半以降の米中を中心とした海外経済持ち直しと日中問題の悪影響緩和によるものであり、未だ円安による輸出数量の押し上げ効果は顕現化していない。今後2012年度末から2013年度初めにかけて徐々に円安による数量押し上げ効果が顕現化し、輸出は増勢を強めると考えられる。但し、日本企業の海外生産移転が既に相当進んでいることを踏まえると、従来に比べ数量増加が限定的となる可能性もあり、注意が必要である。

輸入額も円安が押し上げ

1月の輸入額（名目輸入）は前年比7.3%（12月1.9%）と大幅に伸びが高まった。財務省試算の季節調整値では前月比1.4%（12月1.2%、11月5.0%）と3ヶ月連続の増加である。1月の輸入物価は前月比5.2%、前年比10.8%と大幅に上昇しており、輸出額同様に輸入額も円安により、大幅にかさ上げされている。当社試算の実質ベース季節調整値で見ると、輸入は前月比0.6%（12月0.1%）と2ヶ月連続でほぼ横ばいだった。

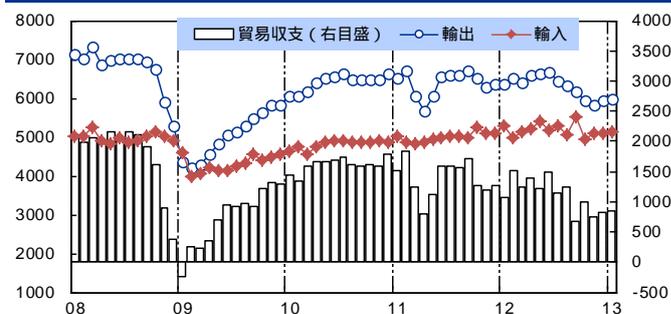
なお、実質ベースで内訳を見ると、1月は電気機器や輸送用機器といった機械関連の輸入が増加する一方、鉱物性燃料や化学製品、繊維製品など素材や燃料関連の輸入が減少したため、輸入全体ではほぼ横ばいと

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

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。

なっている。

貿易赤字は原系列で過去最高も、季節調整値では幾分縮小

輸出額が回復へ転じたものの輸入額も増加を続けており、加えて季節的に1月は輸出が低水準なことあって、1月の貿易赤字は原系列で1兆6,294億円に達し、過去最高を記録した。但し、季節性を控除した季節調整値で見ると、貿易赤字は6,789億円と12月の7,838億円や10~12月期平均の7,589億円から小幅縮小しており、貿易赤字の拡大傾向が更に加速した訳ではない。とは言え、2012年度前半の平均である5,290億円は大きく上回っており、縮小基調に転じたということでもない。現在の貿易赤字水準が続けば、残り2ヶ月の2012年度は言うまでもなく、2013年度も赤字の拡大が続く。

GDP押し上げは小幅か？

2013年1~3月期の純輸出（輸出 - 輸入）が実質GDP成長率に及ぼす影響を考えるために、1月の実質貿易黒字を見ると、12月の前月比12.2%に続き、1月も2.2%と拡大した。但し、1月の黒字水準は10~12月期平均を1.0%下回っている。今後、輸出回復が更に進む見込みだが、少なくとも1~3月期については純輸出に過大な成長率押し上げ効果を見込むべきではないだろう。

仕向け地別の輸出動向

1月の実質輸出を仕向け地別に見ると、中国向けやEU向けの輸出増加が全体を押し上げている。

中国向けが5か月ぶりに増加

中国向けは前月比1.5%（12月 3.1%）と5か月ぶりの増加に転じた。日中問題の悪影響緩和により、自動車を主力とする輸送用機器が前月比5.6%（12月 17.4%）と2ヶ月連続で高い伸びを示したほか、一般機械も3.6%（12月 6.3%）と反転している。なお、中国では、旧正月により1~2月の貿易動向がボラタイルなため、実勢判断は2月データを待つべきと考えられる。

アジア向けについては、中国向け以外でもNIEs向けが前月比0.6%（12月 1.1%）と輸送用機器や一般機械を中心に増加したものの、ASEAN向けが2.3%（12月 0.6%）と低調で足を引っ張った。ASEAN向けの落ち込みが響き、アジア向け全体では1月に0.5%（12月 0.5%）と小幅ながら4ヶ月連続で減少している。なお、ASEAN向けでは電気機器や化学製品、輸送用機器が低調だった。

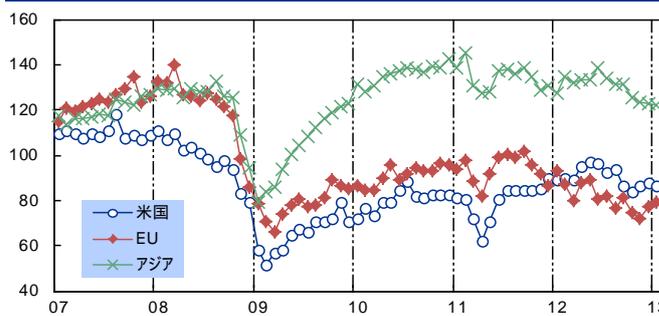
1~3月期のEU向けは6四半期ぶり増加の可能性
EU向け輸出は1月に前月比2.4%（12月 7.3%）と2

中国向け実質輸出(2010/1=100)



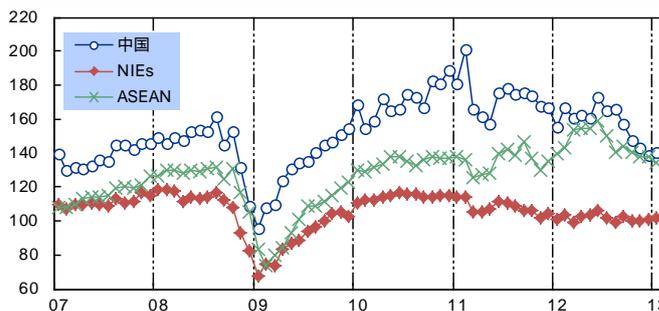
(出所)財務省、日本銀行

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

ヶ月連続で増加した。一般機械が7.9%（12月5.9%）と2ヶ月連続で大幅に増加し、全体を押し上げた。EU向け輸出の増加には、ユーロ円相場がドル円より幾分早く円安に転じたことが影響している可能性もあるだろう。1月水準は10～12月期平均を6.0%上回っており、6四半期ぶりの増加へ転じる見込みである。但し、EU経済は低迷が続いており、先行きのEU向け輸出に多くを期待はできない。

米国向けは自動車以外が低調

米国向けは前月比1.6%（12月2.0%）と3ヶ月ぶりの減少に転じた。但し、1月水準は10～12月期平均を上回っており、持ち直しの基調が維持されている。品目別に見ると、販売好調な自動車を含む輸送用機器以外が軒並み減少しており、財政問題に対する懸念から企業が手持ち在庫を圧縮する動きが影響している可能性がある。