

輸出回復力は弱い貿易赤字の縮小は続く（11月貿易統計）

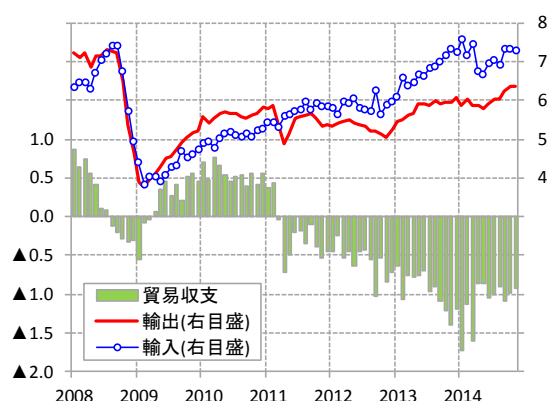
11月の貿易統計は、輸出の回復力の弱さを改めて確認する内容にはなったが、円安や東南アジア景気の持ち直しを追い風として、底堅さを増している側面も窺える。一方で、輸入が、資源価格の下落や国内景気の低迷などにより弱含んでいることも勘案すると、貿易収支は当面、緩やかな赤字縮小傾向を辿ると予想される。

貿易収支は緩やかな改善傾向

11月の貿易収支（速報値）は、輸出（6兆1,889億円）が前年同月比+4.9%と、9月の+6.9%や10月の+9.6%を下回る伸びとなったが、一方で、輸入（7兆807億円）が▲1.7%と3ヵ月振りにマイナスとなったため、赤字幅が前年同月の1兆3,011億円から8,919億円へと4,092億円縮小した。

季節調整値で見ても、11月の輸出は前月比+0.3%と小幅ながら6ヵ月連続の増加となった一方、輸入は▲0.5%と3ヵ月振りに減少したため、貿易赤字は10月の9,851億円から11月には9,250億円へと縮小した。

輸出入と貿易収支の推移（月次、季節調整値、兆円）



（出所）財務省

貿易収支は、国内景気の低迷や資源価格の下落などにより輸入が伸び悩む一方、輸出が徐々に持ち直してきたことから、緩やかなペースではあるが改善傾向が続いている。

輸出：数量は前年割れとなったが、季節調整値はむしろ底堅い動き

輸出の前年同月比伸び率が鈍化したが、これを価格要因と数量要因とに分けて見ると、価格（10月前年同月比+4.6%→11月+6.7%）が円安加速により伸びを強めたものの、数量（+4.8%→▲1.7%）は3ヵ月振りのマイナスになった。

数量要因について、仕向地別の数量指数を見ると、米国向け（2013年度シェア19%、10月前年同月比▲0.4%→11月▲3.7%）と中国向け（シェア18%、▲1.5%→▲9.8%）のマイナス幅が広がったほか、EU向け（シェア10%、+3.2%→▲4.4%）がマイナスに転じた。米国向けの減少は、自動車などの海外生産シフトが主因である。また、中国向けとEU向けの落ち込みは、中国経済の減速やユーロ圏経済の停滞を映じた動きと考えられる。

もっとも、当社試算の季節調整値によると、11月の輸出数量指数は、10月の大幅増（前月比+4.2%）¹の反動により前月比▲2.4%²と減少したが、7～9月の平均を1.3%上回る水準を確保している。特に、中国向けは前年同月比では約1割もの落ち込みとなったが、これには昨年11月の前年同月比+20.0%という

¹ うち対米+3.9%、対EU+11.2%、対アジア+2.8%（対中国+1.3%、対NIEs+6.7%、対ASEAN+5.1%）。

² うち対米▲1.4%、対EU▲7.3%、対アジア+0.5%（対中国+1.1%、対NIEsと対ASEANは本日時点で算出不可）。

大幅増の反動が含まれており、季節調整後の前月比は+1.1%で、7～9月の平均を1.9%上回る水準である。

また、10～11月平均の7～9月平均比伸び率で見ると、対世界では+2.6%と、2013年1～3月期以来の強い伸びである。仕向地別には、対米国+1.9%、対中国+1.3%、対EU+1.1%といずれも7～9月期の前期比マイナスからプラスに転じている。そして、対アジアの伸びが+4.0%と、対中国の伸びを大幅に上回っていることから、NIEsやASEANへの輸出が好調に推移し、輸出全体を牽引している姿が窺える³。

以上のように見れば、輸出数量は、海外生産シフトの影響などから依然として回復力が弱く、11月は前年割れとなったが、円安進行に伴う日本製品の価格競争力改善に加え、東南アジアの景気持ち直しが追い風となる中、トレンドとしては底堅さを増しつつあると評価できよう。

輸入：鉱物性燃料を中心に弱含み

輸入は、上記の通り、前月比、前年同月比ともに3ヵ月振りのマイナスとなった。品目別金額の前年同月比を見ると、原油をはじめとした鉱物性燃料（2013年度シェア34%、10月前年同月比▲5.9%→11月▲12.2%）のマイナス幅が広がり、全体を大きく下押しした。

輸入の変化を価格要因と数量要因とに分けると、価格が10月の前年同月比+4.8%から11月には+5.7%へと伸びを高めた一方、数量が▲1.7%から▲6.9%へとマイナス幅を広げた。原油などの国際商品市況が悪化している中での輸入価格の騰勢加速は、円安の影響が強く影響していると考えられる。一方、数量については、原油・粗油（10月▲8.8%→11月▲13.9%）のマイナス幅が拡大し、石油製品（+3.3%→▲8.5%）と石炭（+4.0%→▲16.4%）がマイナスに転じるなど、（数量ベースで見ても）鉱物性燃料の落ち込みが目立つ。そのほかでは、電子計算機類（▲16.7%→▲25.9%）の落ち込みに歯止めが掛からず⁴、医薬品（+8.9%→▲11.8%）や自動車（+14.5%→▲3.4%）なども減少に転じた。

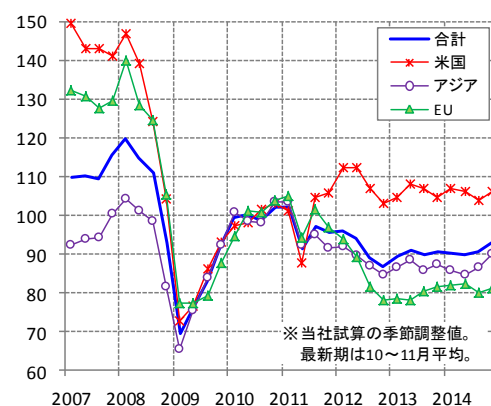
なお、当社試算の季節調整値によれば、11月の輸入数量は前月比▲0.4%と2ヵ月連続で減少、10～11月の平均でも7～9月の平均を0.7%下回っており、国内景気の低迷を背景に、足元で弱含んでいる状況が確認できる。

対中輸出数量の推移（季節調整値、試算、2010年=100）



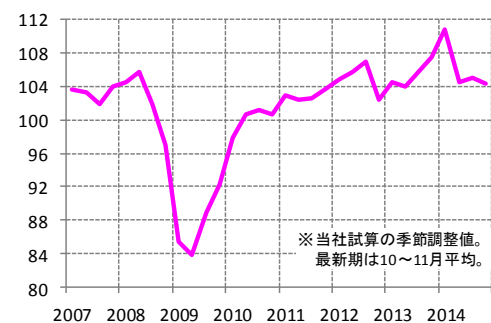
（出所）財務省、伊藤忠経済研究所

仕向地別輸出数量の推移（季節調整値、2010年=100）



（出所）財務省、伊藤忠経済研究所

輸入数量の推移（季節調整値、2010年=100）



（出所）財務省

³ 今回の速報では、対NIEsや対ASEANの輸出数量は未公表。

⁴ 「WindowsXP」のサポート終了（今年4月）前に盛り上がった、パソコンの駆け込み需要の反動落ちが主因。

以上の通り、11月の貿易統計からは、輸出の回復力の弱さが改めて確認されたが、むしろ底堅さを増している側面も窺える。勿論、中国経済の減速や、資源価格下落に伴う資源国経済の悪化により、今後の輸出に下押し圧力が掛かる可能性に警戒の必要はあるが、総じてみれば、海外需要の回復（米国堅調、ASEAN復調）や円安を受けた輸出の持ち直しペースが輸入の伸びを上回ることにより、緩やかではあるが貿易赤字の縮小傾向が続いていくとの基本シナリオを修正する必要性は薄いと判断される。