

貿易収支の改善基調は崩れず、黒字転化が視野に（2月貿易統計）

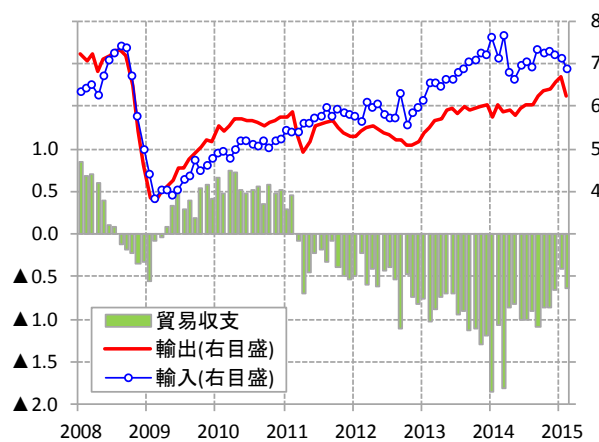
2月の貿易収支は、1月に比べると改善ペースが鈍ったが、中国などの旧正月要因による影響を踏まえれば、赤字縮小の基調は崩れていない。①海外需要の回復、円安に伴う価格競争力改善、海外生産シフトの影響一巡などを受けた輸出数量の回復、②資源輸入価格の下落に伴う収支押し上げ効果が、国内景気の持ち直しに伴う輸入数量増加の影響を凌駕するもとで、貿易収支の改善傾向は当面続き、今年半ばにも黒字に転じると予想される。

貿易収支は前年同月比で5ヵ月連続の改善

本日発表された2月の貿易収支（速報値）は▲4,246億円と、前年同月比で5ヵ月連続の赤字縮小となった。輸出（5兆9,411億円）の伸びが前年同月比+2.4%と昨年12月の+12.8%や今年1月の+17.0%から鈍化したものの、一方で、輸入（6兆3,657億円）が▲3.6%と2ヵ月連続で減少したため、収支の改善が続いた。

季節調整値で見ると、貿易収支は▲6,388億円と、輸出（前月比▲7.0%）の落ち込みにより3ヵ月振りの赤字拡大となった。しかし、輸入（▲3.4%）も3ヵ月連続で減少したことから、赤字額は昨年10～12月期の平均（▲7,959億円）よりも少ない。そのため、貿易収支の改善基調は崩れていないと判断される。

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

輸出：旧正月要因による振れを除けば、回復基調の強まりが窺える

2月の輸出は前年同月比+2.4%と小幅な伸びにとどまったが、これを価格要因と数量要因とに分けて見ると、価格が+4.7%と円安に伴い上昇を続けた一方、数量が▲2.1%と1月の+11.1%からマイナスに転じた。

数量要因について、仕向地別の数量指数を見ると、中国向け（2014年シェア18%、1月前年同月比+12.3%→2月▲22.7%）の落ち込みが、輸出全体を下押しした。これについては、旧正月要因の影響を勘案する必要がある。具体的には、連休中の物流ストップを見越した駆け込み的な輸出とその反動について、昨年（連休期間1月31日～2月6日）は1月分に双方の大半が含まれたのに対し、今年（2月18日～25日）は駆け込みが主に1月分に、反動が主に2月分にそれぞれ分かれて反映されたため、今年1月と2月の前年同月比の大きな振れにつながったと考えられる¹。もっとも、当社試算の季節調整値によれば、1～2月平均の中国向け輸出数量は昨年10～12月期の平均を1.6%下回っている。そのため、旧正月要因ほどでは

¹ 旧正月連休の影響は、中国向けのみならず、NIEs（特に台湾や香港）向けにも出ている可能性が高い。今回の速報では、対NIEsや対ASEANの輸出数量は未公表であるが、NIEs向け輸出金額（2014年シェア22%）の前年同月伸び率は、1月に+26.2%と高まった後、2月には+1.7%へと大幅に鈍化したことが判明している。

ないが、中国の景気減速²に伴う在庫調整が下押し要因となっている可能性も排除できない。

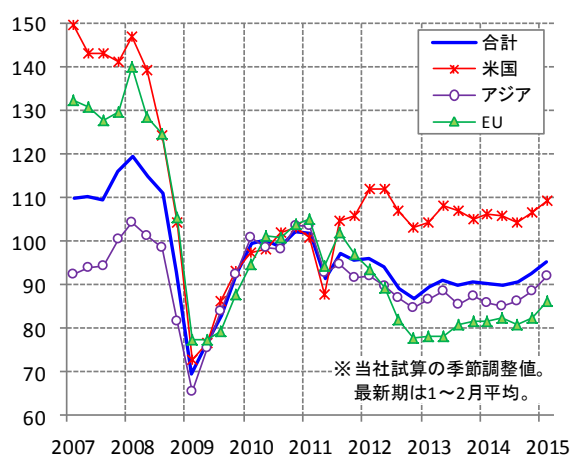
一方、中国向け以外では、米国向け（シェア 19%、1 月+2.9%→2 月+1.9%）、EU 向け（シェア 10%、+6.4%→+3.3%）ともに、1 月の伸びからは鈍化したが、3 ヶ月連続の増加となった。米国向けの増加は、景気の堅調や円安に加え、自動車の海外生産シフトに伴う影響の一巡がポジティブに作用しているためと見られる。また、EU 向けの増加は自動車を中心であることから、原油安を追い風とした個人消費の持ち直しが背景と考えられる。

また、アジア向け（シェア 54%、+15.4%→▲3.4%）の 2 月の減少率は、上述した中国向けを含んでいる割には小幅にとどまった。NIEs 向けについても旧正月要因が下押しした可能性を踏まえると、ASEAN 向け（シェア 15%、速報では数量指数未公表³）が現地の景気持ち直しを背景に好調を維持しており、アジア向けの落ち込みをマイルドにしている状況が窺える。

なお、輸出数量について当社試算の季節調整値で見ると、対世界全体の 1～2 月平均の昨年 10～12 月平均比は+2.9%と、10～12 月期（前期比+2.4%）を上回る増勢となった。地域別にブレークダウンしても、米国向け（10～12 月期前期比+1.9%→1～2 月平均の 10～12 月平均比+2.6%）、EU 向け（+1.7%→+4.8%）、アジア向け（+2.5%→+3.9%）、いずれも増勢が強まっている。特に、アジア向けが中国向け（▲0.8%→▲1.6%）の不振を吸収しつつ増勢を強めていることから、ASEAN 向けの好調ぶりが示唆される。

以上より、輸出数量は、旧正月要因で月毎の振れが見られるが、基本的には、①円安進行に伴う日本製品の価格競争力改善、②自動車などの海外生産シフトの影響が一巡し始めたこと、③東南アジアや米国をはじめとした海外景気の拡大を背景に、回復していると評価できよう。

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：旧正月要因による嵩上げがあったが、原油安を主因に 2 ヶ月連続の前年割れ

2 月の輸入は、上記の通り、前年同月比▲3.6%と 1 月の▲9.0%に比べマイナス幅が縮小したが、2 ヶ月連続の減少となった。品目別には、通信機や電子部品などの電気機器（2014 年シェア 13%、1 月▲1.8%→2 月+13.9%）、一般機械（シェア 8%、▲1.9%→+14.3%）、衣料品（シェア 4%、▲6.0%→+60.4%）がプラスに転じ、全体を押し上げたが、これにも旧正月要因が影響していると考えられる。具体的には、連休前の中国からの駆け込み出荷分が相次いで 2 月に到着し、輸入を押し上げた可能性が高い⁴。この一方で、原油や LNG をはじめとした鉱物性燃料（2014 年シェア 32%、1 月▲24.4%→2 月▲35.6%）がさらにマイナス幅を広げ、輸入全体を下押しした。

² 詳しくは、2015 年 3 月 17 日付 Economic Monitor 「7%前後の成長を目指す中国経済」を参照されたい。

³ ASEAN 向け輸出を金額ベースで確認すると、2 月は前年同月比+14.8%と、1 月の+22.9%からは鈍化したものの、3 ヶ月連続の 2 桁増となった。品目別には半導体等電子部品（+26.1%）や金属加工機械（+69.3%）、鉄鋼（+14.3%）が牽引役となった。

⁴ 裏返せば、3 月の輸入は、旧正月要因により下押しされる可能性が高い。

輸入の変化を価格要因と数量要因とに分けると、数量が1月の▲6.3%から2月は+4.5%と、中国からの輸入⁵を中心に5ヵ月ぶりのプラスとなった一方、価格（1月▲2.9%→2月▲7.8%）のマイナス幅が2009年10月以来となる大きさまで広がった。価格の下落幅拡大は、原油安の影響が強まったためであり、入着原油価格（円ベース）の前年同月比を計算すると、昨年10月に▲2.2%とマイナスに転じた後、11月▲8.9%、12月▲18.3%、今年1月▲35.9%、2月▲48.8%と急速にマイナス幅を広げている。

以上の通り、今回の貿易統計からは、①輸出数量の持ち直しが明確化、②円安により輸出価格の緩やかな上昇が持続、③原油安により輸入価格の下落ペースが加速、といった動きが確認された。2月の貿易収支は、1月に旧正月要因に乗じた大幅な改善が見られたため、それに比べれば赤字幅が拡大する結果となったが、2014年1～3月期をボトムとした改善傾向を維持していると判断される。

先行きであるが、まず輸入は、国内景気の持ち直しに伴い数量面の復調が続くものの、1～2月ほどの勢いは持続困難と見られる。そうした中で、資源価格下落の影響がなお暫く残るため、金額ベースでの低迷が当面続くと見込まれる。一方、輸出は、基本的には、海外需要の回復（米国堅調、ASEAN 復調、EU 底入れ）に加え、円安に伴う価格競争力改善および円建て価格の嵩上げ、海外生産シフトの影響一巡により、持ち直し傾向が続く見通しである。このため、貿易収支の改善傾向は当面続くと見込まれ、今年半ばにも2011年2月以来（東日本大震災後初めて）の黒字に転じると予想される。

⁵ 中国からの輸入数量は、1月の前年同月比▲17.6%から2月には+25.1%へと急増した。旧正月要因が影響したと考えられる。