

小幅赤字に転じたが貿易収支の改善基調は不変（4月貿易統計）

4月の貿易収支は小幅ながら再び赤字に。NIEs 向けや ASEAN 向け輸出の急ピッチな拡大が一服したためと見られる。もっとも、①世界景気の拡大、②円安に伴う円建て価格の嵩上げおよび価格競争力の改善、③海外生産シフトの影響一巡を主因とした、輸出の底離れ傾向に大きな変わりはない。また、輸入については、原油安のほか、国内景気の底入れが数量押し上げにつながりにくい状況が続いている。そのため、貿易収支の改善基調は維持されており、今後、徐々に貿易黒字の状態が定着していくと予想される。

再び赤字に転じたが、緩やかな収支改善基調は変わらず

昨日 25 日に発表された 4 月の貿易収支（速報値）は▲534 億円と、3 月の 2,274 億円の黒字から再び赤字に転じた。しかし、前年同月と比べると貿易収支は 7 ヶ月連続で改善しており、4 月の赤字幅は昨年の▲8,255 億円から 7,721 億円縮小した。輸出（6 兆 5,515 億円）が前年同月比+8.0%と 8 ヶ月連続で増加したことに加え、輸入（6 兆 6,049 億円）が▲4.2%と 4 ヶ月連続で減少したことによる。

季節調整値では、輸出が前月比▲1.5%と 2 ヶ月ぶりに減少し、輸入が+1.8%と 5 ヶ月ぶりに増加した結果、貿易収支は▲2,087 億円と、3 月の 50 億円の黒字から再び赤字に転じた。しかし、1~3 月の平均と比べると、4 月の輸出は▲1.5%、輸入は▲2.6%と、輸入の減少率が輸出を上回った。そのため、4 月の赤字幅は、3 月の黒字を除くと、2011 年 9 月（▲980 億円）以来の小ささとなった。

以上より、貿易収支について、輸出の底離れと輸入の落ち込みの双方により、緩やかな改善が続いているとの基調判断を維持する。

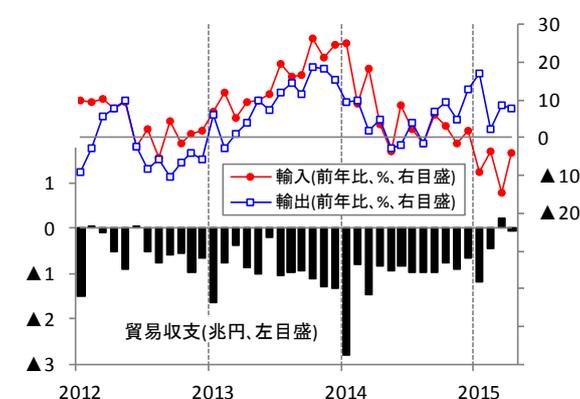
輸出：アジア向けの増勢鈍化を米国向けの好調がカバー

4 月の輸出は前年同月比+8.0%と、1~3 月期の前年同期比+9.0%から伸びが小幅に鈍化した。これを価格要因と数量要因とに分けて見ると、価格が+6.0%と 1~3 月期の+5.0%から伸びを高め一方、数量の伸びが+1.8%と 1~3 月期の+3.8%から鈍化した。

輸出数量について仕向地別に見ると、まず、中国向け（2014 年度シェア 18%）が昨年 10~12 月期の前年同期比▲6.0%、今年 1~3 月期の▲4.9%に続き、4 月も前年同月比▲3.0%と減少を続けた。中国の景気減速に伴う在庫調整が一因になっていると推察され、品目としては自動車（4 月前年同月比▲53.1%）の

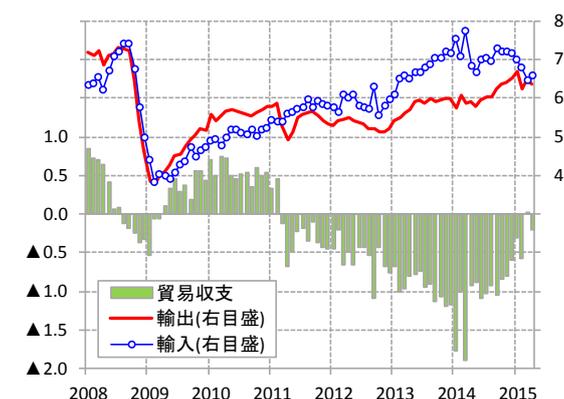
本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、伊藤忠経済研究所が信頼できると判断した情報に基づき作成しておりますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。記載内容は、伊藤忠商事ないしはその関連会社の投資方針と整合的であるとは限りません。

通関貿易収支の推移(月次)



(出所) 財務省

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

減少が顕著であった。ただし、減少率が縮小してきていることや、当社試算の季節調整値では4月の水準が1~3月の平均を1.1%上回ったことなど、落ち込みに歯止めが掛かる兆しも見えつつある。

中国向け以外では、米国向け（シェア 19%、10~12 月期+1.4%→1~3 月期+3.6%→4 月+7.1%）の伸びが高まり、EU 向け（シェア 10%、+1.0%→+7.9%→+5.2%）の堅調な拡大が続いた。いずれも自動車を中心であり、景気の拡大や原油安が背景にあると考えられる。米国向けについては、自動車メーカーの海外生産シフトに伴う影響の一巡もポジティブに作用していると思われる。

しかし、4月は、中国を含むアジア向け（シェア 54%、+1.2%→+4.6%→+0.1%）がほぼ前年並みにとどまった。上述の通り中国向けの減少率が縮小したことを踏まえると、NIEs 向け（シェア 22%、10~12 月期+5.8%→1~3 月期+7.4%）や ASEAN 向け（シェア 15%、+3.9%→+7.9%）の好調が一服¹したと推察される。今回の速報段階では NIEs 向けや ASEAN 向けの輸出数量指数は未公表であるが、一部品目の数量（実数）の動きを見ると、NIEs 向けでは自動車の増勢鈍化と、自動車部品および非鉄金属のマイナス転化が、ASEAN 向けでは IC（電子部品）のマイナス転化が目立った。現時点では、両地域の景気復調が続いている中で、日本からの輸出拡大の持続力は維持されていると考えるが、5月以降の動きには注意したい。

以上の通り、4月の輸出数量は、NIEs・ASEAN 向けのハイペースな拡大が一服したものの、総じてみれば、①世界景気の拡大、②円安進行に伴う日本製品の価格競争力改善、③自動車などの海外生産シフトの影響一巡を背景に、底離れしてきているとの基調判断を維持しても差し支えないであろう。

輸入：国内景気の底入れにもかかわらず、数量面での低迷が続く

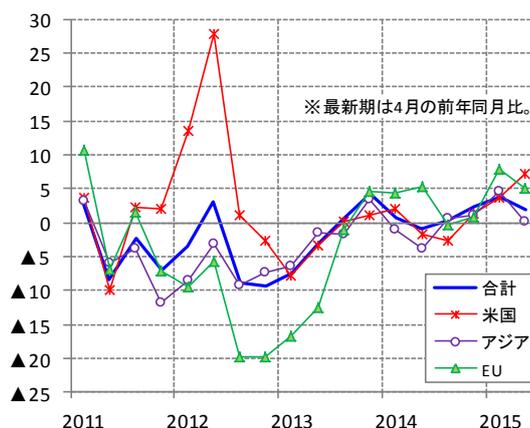
4月の輸入は前年同月比▲4.2%と、1~3月期の前年同期比▲9.3%からマイナス幅が縮小した。品目別には、通信機などの電気機器（シェア 14%、1~3 月期+2.4%→4 月+9.6%）の伸びが高まったほか、原油や LNG などの鉱物性燃料（シェア 30%、▲32.1%→▲29.1%）のマイナス幅がやや縮小し、輸入全体の減少ペースを抑制した。また、4月は航空機（シェア 1%、▲7.5%→+65.2%）の急増も、全体のマイナス幅縮小に寄与した。

輸入の変化を価格要因と数量要因とに分けると、価格（1~3 月期前年同期比▲5.1%→4 月前年同月比▲4.3%）のマイナス幅が若干縮小²してはいるが、基本的には、数量（▲4.6%→+0.1%）がプラスに転じたことが、輸入金額のマイナス幅縮小に大きく寄与したと考えられる。

¹ NIEs、ASEAN はともにシンガポール（2014 年度シェア 3%）を含む。

² 原油価格の下落ペース加速に歯止めが掛かったことが主因であるが、大幅安の状況自体に大きな変化はない。入着原油価格（円ベース）は、1~3 月期の前年同期比▲50.2%から4月には前年同月比▲48.6%と、若干マイナス幅が縮小したが、依然として前年同期比で5割近い下落が続いている。

仕向地別輸出数量の推移（前年同期比、%）



(出所)財務省

ただし、前年同月比で見た数量のプラス転化については、昨年4月の消費税・環境税引き上げに伴う落ち込みの反動が出始めたことを勘案する必要がある。そこで、季節調整値を試算すると、4月の輸入数量は1~3月平均を1.7%下回っており、国内景気の底入れにもかかわらず、輸入数量はむしろ減少している姿が見えてくる。この理由について、現時点では明確なものが見当たらないが、約2年半にわたる円安進行を受けて、一部の品目で国内生産への回帰の動きが出ている可能性などを、今後見極めていく必要がある。

輸入数量の推移 (季節調整値、2010年=100)



(出所)財務省

貿易収支は緩やかな改善が続き、次第に黒字定着へ

以上の通り、4月の貿易収支は再び赤字となったが、内容としては、輸出の底離れ傾向は大きく変わらず、輸入は数量面でも弱さが窺えるなど、収支改善のトレンドが維持されていることを確認できた。

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では底入れしていくと見られるが、原油安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見通しである。また、一部分野において既往円安を受けた国内生産回帰が進み、予想外に輸入の伸びを抑制する可能性もある。

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。東南アジア向けは、これまでの急速な拡大スピードに調整が入る可能性はあるが、拡大トレンド自体が崩れるリスクは小さいと考えられる。むしろ、中国での在庫調整が進むにつれ、中国向け輸出が底入れする可能性もある。

以上に基づけば、貿易収支は、月毎の振れはあっても緩やかな改善基調が続き、次第に黒字の状態が定着していくと予想される。