

テーマ：貿易統計（2010年10月）

発表日：2010年11月25日（木）

～輸出の減速傾向が続く。中国向け輸出に改善の兆しも～

第一生命経済研究所 経済調査部
 担当 主任エコノミスト 新家 義貴
 TEL：03-5221-4528

	貿易収支(億円)				輸出数量						輸入数量		
	原数値	季調値	輸出金額	輸入金額	アメリカ			EU			アジア		
			前年比	前年比	前年比	前年比	前年比	前年比	前年比	前年比	前年比	前年比	前年比
09	1月	▲ 9679	▲ 5182	▲ 45.7	▲ 31.8	▲ 40.9	▲ 48.6	▲ 42.0	▲ 39.1	▲ 11.8	▲ 22.8	▲ 15.3	▲ 10.8
	2月	708	▲ 455	▲ 49.4	▲ 42.7	▲ 45.3	▲ 55.5	▲ 45.6	▲ 40.6	▲ 25.2	▲ 24.3	▲ 27.4	▲ 30.7
	3月	▲ 54	▲ 1365	▲ 45.5	▲ 36.4	▲ 41.2	▲ 49.5	▲ 49.6	▲ 34.0	▲ 20.4	▲ 22.6	▲ 27.5	▲ 20.7
	4月	490	▲ 242	▲ 39.1	▲ 35.5	▲ 35.8	▲ 49.4	▲ 42.8	▲ 28.8	▲ 20.2	▲ 27.2	▲ 29.7	▲ 18.9
	5月	2814	2237	▲ 40.9	▲ 42.2	▲ 36.2	▲ 46.9	▲ 40.2	▲ 27.6	▲ 23.9	▲ 34.9	▲ 28.7	▲ 23.1
	6月	4870	4246	▲ 35.8	▲ 41.7	▲ 27.7	▲ 38.3	▲ 36.1	▲ 19.1	▲ 18.1	▲ 35.8	▲ 23.7	▲ 13.7
	7月	3657	2917	▲ 36.5	▲ 40.6	▲ 27.6	▲ 34.7	▲ 36.4	▲ 18.6	▲ 14.9	▲ 30.3	▲ 24.3	▲ 11.5
	8月	1652	3643	▲ 36.0	▲ 41.0	▲ 25.4	▲ 29.3	▲ 39.0	▲ 15.8	▲ 12.8	▲ 29.3	▲ 15.3	▲ 7.7
	9月	5176	3472	▲ 30.6	▲ 36.8	▲ 21.8	▲ 27.3	▲ 31.7	▲ 9.5	▲ 10.1	▲ 22.1	▲ 19.1	▲ 7.6
	10月	8001	5871	▲ 23.2	▲ 35.5	▲ 13.0	▲ 21.1	▲ 26.7	▲ 1.9	▲ 11.7	▲ 6.0	▲ 20.4	▲ 10.5
	11月	3653	5334	▲ 6.3	▲ 16.7	▲ 1.5	▲ 6.2	▲ 18.5	11.9	▲ 2.0	▲ 9.9	▲ 4.2	1.6
	12月	5425	6186	12.0	▲ 5.5	14.7	▲ 2.4	▲ 1.5	32.9	▲ 0.8	▲ 2.1	▲ 2.4	3.5
10	1月	610	6857	40.9	8.9	41.3	18.2	14.1	63.7	2.2	3.6	▲ 0.6	5.6
	2月	6473	5376	45.3	29.5	45.9	47.2	15.5	53.5	23.0	4.5	13.7	39.3
	3月	9499	7107	43.5	20.6	43.9	30.9	28.4	49.0	16.9	6.4	16.6	17.5
	4月	7349	5614	40.4	24.3	39.5	39.8	32.4	40.6	17.6	21.2	13.1	19.8
	5月	3160	3328	32.1	33.6	31.9	20.3	34.7	28.2	22.3	24.6	22.3	27.5
	6月	6822	4930	27.7	26.2	27.5	27.4	27.3	26.6	18.1	24.9	23.5	19.2
	7月	7992	5926	23.5	15.8	25.5	27.5	31.7	22.9	13.8	22.0	24.0	14.3
	8月	840	5802	15.5	17.9	14.2	11.5	26.7	14.6	19.1	18.1	16.5	20.9
	9月	7911	6113	14.3	10.0	16.1	17.0	29.2	14.6	10.5	7.5	10.0	13.4
	10月	8219	5785	7.8	8.7	5.3	9.6	11.4	5.9	5.7	▲ 11.2	11.5	7.9

(出所)財務省「貿易統計」

○ 輸出は減速傾向

財務省が本日発表した2010年10月の貿易統計では、輸出金額が前年比+7.8%となった。事前の市場予想（同+10.7%、当社予測：+9.0%）を下回る弱い結果である。物価変動の影響を除いた実質輸出を季節調整値でみても（実質化と季節調整は当社）、前月比▲0.5%と減少している（9月：同+0.3%）。10月の実質輸出の水準は7-9月期を1.7%下回っており（7-9月期は前期比+1.9%）、来月以降の動きによっては2009年1-3月期以来の前期比減少に転じる可能性も出ている。国内生産の弱含みを受けて輸入も減少しているため、外需寄与度ではプラスになる可能性もあるが、輸出が景気の牽引力を失いつつあることは、日本経済にとって大きなマイナス要因である。

世界景気が減速傾向にあることや、リーマンショック以降の急激な落ち込みからの在庫復元効果が世界的に一巡していること、IT関連財の在庫調整圧力が強まっていること等が、こうした輸出減速の背景にあるとみられる。また、これまで底堅い動きを続けていた欧米向け輸出に変調の兆しが見られることから考えると、既往の円高の悪影響が顕在化しつつある可能性もあるだろう。

先行きについても、海外経済の減速が続くとみられることに加え、IT輸出の不振も足を引っ張るだろう。日本からのIT輸出の先行指標となる韓国、台湾のIT部門出荷在庫バランスにおいて悪化度合いが強まっており、当面、IT輸出の低迷が続くと予想される。IT関連財は日本の主力輸出製品であるだけに影響は大きい。さらに、既往の円高の悪影響が顕在化することで、欧米向け輸出が下押しされること等を踏まえると、当面、輸出の減速傾向が続く可能性が高いだろう。

もっとも、輸出がこのまま減少トレンドに転じるとまでは見ていない。足元の輸出減速の主因となっている中国については、7-9月期のGDPが高い伸びを示し、製造業PMIが3ヶ月連続で上昇に転じるなど、

景気減速に歯止めがかかっていることを示唆する経済指標が増えている。以前は、金融引き締め措置が行き過ぎ、景気減速度合いが大きくなることが懸念されていたが、今のところ中国経済はうまくソフトランディングに向かっているようだ。鉄鋼等の素材業種で行われていた在庫調整についても、足元では目処がつきつつある模様である。この先、景気がすぐにも再加速するかどうかについては慎重に見る必要があるが、少なくとも景気が失速し、日本からの輸出が大きく落ち込むことは避けられるだろう。

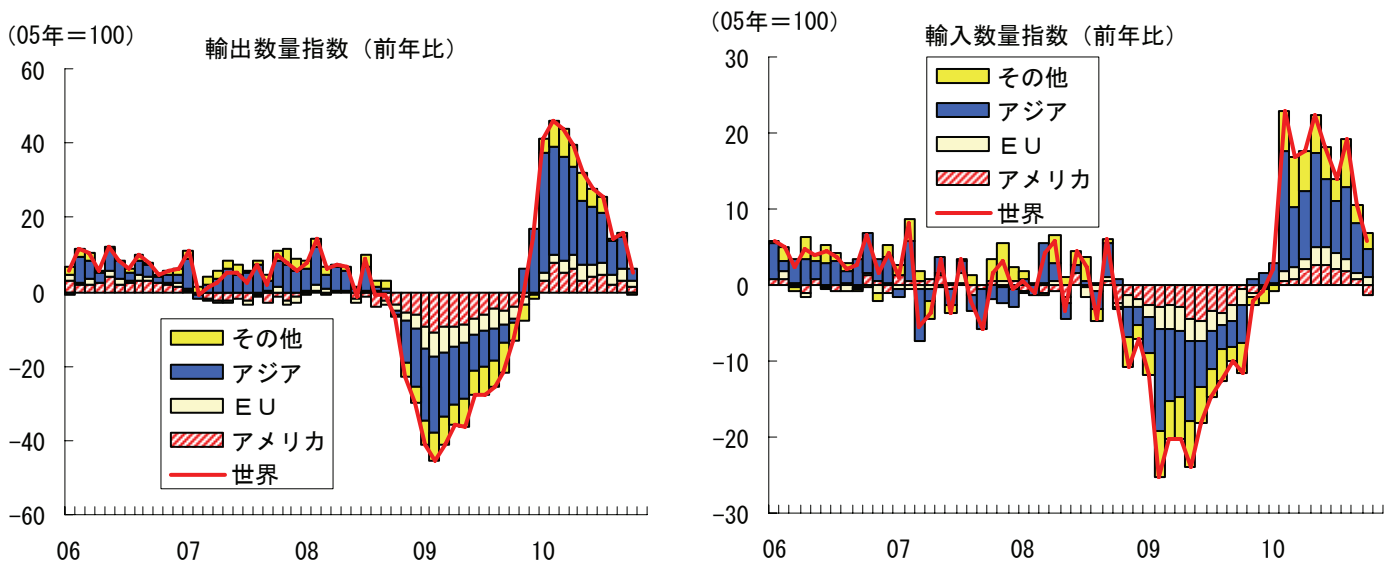
米国経済についても、景気失速は想定しがたく、先行きも緩やかな減速にとどまるとみられる。足元の景気減速の一因となっている製造業部門のモメンタム鈍化についても、これまでの生産を押し上げてきた在庫復元効果が一巡したことによるものであり、足元で在庫が積みあがっているわけではない。在庫調整が深刻化する可能性は低く、緩やかな減速にとどまるだろう。実際、日本からの輸出の先行指標とも言われるISM製造業景気指数は、減速傾向にはあるものの高水準を保っており、単月では上昇に転じている他、雇用統計やISM非製造業景気指数、小売売上高など、景気の底堅さを示唆する経済指標が多く公表されている。

このように、海外経済の減速は緩やかなものにとどまるとみられる。円高の悪影響が顕在化することやIT関連財の在庫調整を背景として日本からの輸出は当面減速が続くとみられるが、輸出が減少に転じることは避けられよう。早ければ2011年4-6月期にも、海外経済の持ち直しや円高の悪影響一巡、IT分野の在庫調整一巡などを背景に輸出が再び伸びを高める可能性があるかと予想している。

○ 地域別の動向

地域別の動きをみると、米国向け輸出（実質、季節調整は当社）は前月比▲0.8%（9月：同+1.7%）と減少し、10月の水準も7-9月期を2.8%ポイント下回っている。また、EU向け輸出も前月比▲2.4%（9月：同+1.4%）と低調だった。こちらも、10月の水準は7-9月期を1.6%ポイント下回っている。これまで、米国向け、EU向けとも意外な底堅さを保ってきたが、ここに来て足踏みの動きが見られ始めている。景気が緩やかに減速していることに加え、既往の円高の悪影響が出始めている可能性もあるだろう。当面、欧米向け輸出は減速基調を強める可能性が高い。

一方で良好な結果だったのが中国向けである。実質輸出は前月比+4.8%と高い伸びとなり、10月の水準も7-9月期を4.1%上回っている。中国向け輸出は、4-6月期、7-9月期は減速傾向が目立っていたが、10-12月期は伸びが再び高まる可能性が出てきた。前述の通り、中国では足元で景気の減速に歯止めがかかっていることを示唆する指標も多く、このことが10月の輸出増に繋がった可能性がある。単月の動きであるため即断は避けたいが、中国向け輸出に改善の兆しが出ていることは、先行きの輸出を占う上で明るい材料と言えるだろう。



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、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、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。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。