2022. 3. 16

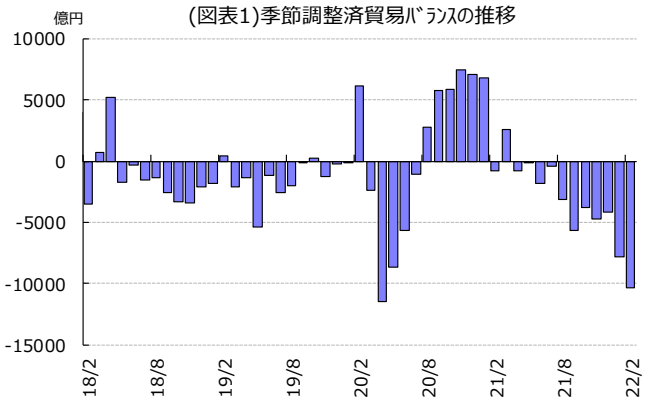
輸出は一進一退の推移が続く

フェロー チーフエコノミスト　小玉　祐一

１．貿易赤字が拡大

財務省から発表された２月の貿易統計によると、輸出金額指数は前年比＋19.1%と、１月の同＋9.6%から伸びが加速、ほぼ事前の市場予想並み（同＋20.6%）の伸びとなった。一方、輸入金額は同＋34.0%と、市場予想の同＋26.4%を大きく上回った。

季調済前月比では輸出金額が▲0.5%、輸入金額が＋2.7%で、やはり輸入の伸びが上回った。この結果、季調済の貿易赤字は１月から３割以上拡大、2020 年４月以来の１兆円超えとなった（図表 1)。



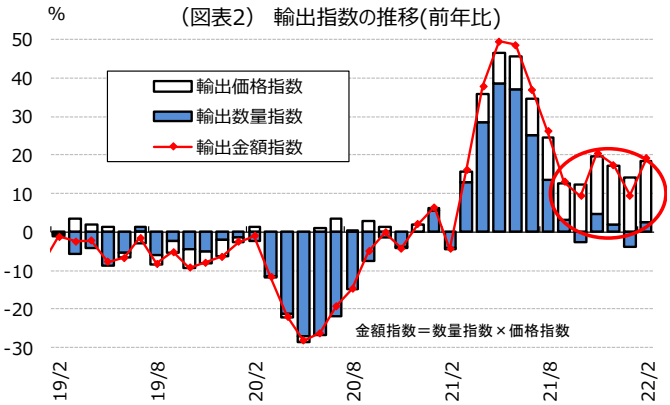
(図表1)季節調整済貿易ﾊﾞﾗﾝｽの推移

（出所）財務省「貿易統計」

２．輸出は一進一退

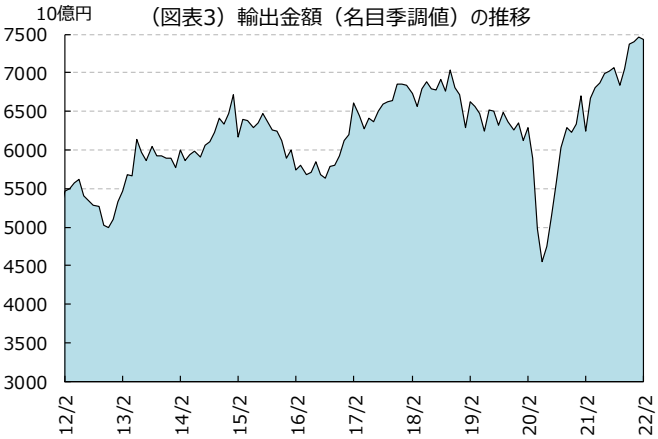
輸出金額の前年比を価格と数量に分解すると、価格指数が同＋16.0%、数量指数が同＋2.7%で、伸びの大半が価格によるものである。特にここ半年は、円安の進行に伴い、価格指数の寄与が目立つ（図表 2)。輸出の実勢を表すのは数量ベースだが、最近半年間は小幅プラスから小幅マイナスの範囲で、一進一退の推移となっている。

季調済輸出金額の長期推移を見ると、2020 年の最初の世界的なロックダウン後に急回復し、2020 年５月を谷とする日本の景気回復のドライバーとなってきた様子が確認できる（図表 3)。ただ、ここ数ヵ月は均せば横ばいに近いペースにまで伸びが鈍化している。しかも、価格ベースの寄与が大きく、足元の輸出はモメンタムを失いつつある。まん延防止等重点措置の延長で内需も冴えない推移が続くなか、年明けの日本経済はけん引役不在の状態にある。



（図表2）　輸出指数の推移(前年比)

（出所）財務省「貿易統計」



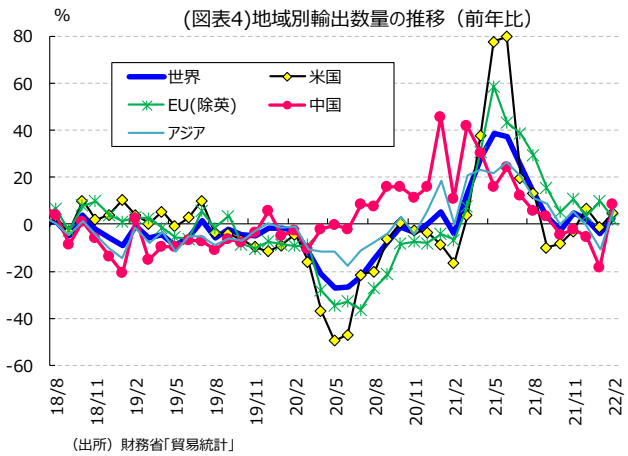
（図表3）輸出金額（名目季調値）の推移

（出所）財務省「貿易統計」

３．地域別では米中が底堅い

輸出数量の伸びを主要相手国・地域別に見ると（図表 4）、米国向けが前年比＋5.0%（１月：同▲1.1%）、EU 向けが同＋2.1%（同＋9.8%）、中国向けが同＋8.5%（同

▲18.2%）という結果。中国向けの急回復については、春節休暇が昨年は2月だったのに対し、今年は1月下旬から始まっていたことも影響している。



品目別のデータが取得可能な金額ベースで主要相手国・地域別の輸出動向を見ると、米国向けの輸出金額（構成比：18%）は前年比＋16.0%（1月：同＋11.5%）と、前月からプラス幅を拡大させた。構成比で32%を占める輸送用機器が同＋10.1%（同▲2.3%）と、1月のマイナスから二桁プラスに転じたことがけん引役となった。停止していた国内の自動車生産ラインの一部が再稼働した影響とみられ、このところの振れの理由はほとんど供給サイドにある。構成比で 25%を占める一般機械は同＋27.1%（同＋29.2%）、15%を占める電気機器は同＋10.9%（同＋12.3%）と、いずれも伸び幅は小幅縮小したものの、高めの伸びを維持している。

EU向け（構成比：9%）は同＋8.8%（同＋16.1%）と、1月から伸び幅を大きく縮小させた。ただ、1月の高い伸びは、前年同月に欧州でコロナ感染が再拡大し、日本からの輸出が大きく落ち込んだ反動が出たという側面もあった。品目別に見ると、構成比で25%を占める一般機械が同＋21.7%（同＋16.6%）と伸び幅を拡大させたものの、19%を占める電気機器が同＋2.8%（同＋11.8%）、18%を占める輸送用機器は同▲17.5%（同▲6.5%）とマイナス幅を拡大させた。

中国向け（構成比：21%）は同＋25.8%（同▲5.4%）と急回復した。前述のとおり春節の時期のずれの影響が大きいものの、1－2月の通算でも同＋9.8%と二桁近く伸びている。実際、1－2月の経済指標は総じて良好だった。北京五輪効果が一時的な底上げにつながっている可能性はあるが、鉱工業生産、固定資産投資、小売売上高とも市場予想を大幅に上回っており、景気が底を付けた可能性もあろう。品目別に見ると、構成比で22%を占める電気機器が同＋27.4%（同＋11.4%）、23%を占める一般機械が同＋20.2%（同▲11.1%）、13%を占める原料別製品が同＋38.9 %（同▲3.0%）といずれも加速している。

4．ウクライナ情勢がポイントに

当研究所は2月18日に直近の四半期経済見通しをリリースしたが、直後にロシアのウクライナ侵攻があったことで、情勢はすでに大きく変化している。先行きの不確実性はなお高いが、ロシアとウクライナの停戦交渉が早期に成立するとしたら、プーチン大統領を満足させる内容となる必要があり、ウクライナの中立化、非武装化を前提としたものにならざるを得ないだろう。ウクライナに新政権が成立する状況となった場合、レジスタンス運動の活発化、長期化が予想されるため、地域の政情不安は容易に解消しない可能性が高い。それでも金融市場は基本的に戦闘終結を好感するだろう。

この場合、原油価格は100ドルを割り込み、穀物価格も下落。世界経済は次第に安定に向かうと考えられる。米国景気は引き続き力強い。雇用・所得環境の改善や堅調な企業業績を背景に、個人消費や設備投資の増加基調が続くとみる。リスクはアップサイド（インフレ）だが、すでにファイティングポーズをとっているFRB（米連邦準備制度理事会）が、なんとかファインチューニングに成功するとみておきたい。財政面からの支援規模が2021年前半と比べて縮小することや、時間がかかりつつも供給制約が徐々に解消に向かうと考えられることもあり、年央以降、インフレ懸念は緩和に向かうと予想する。

欧州では、エネルギー価格の上昇や供給制約の影響が残ることで、当面は景気に下押し圧力がかかった状態が続く可能性が高い。ただ、エネルギー需給は冬の需要期を過ぎれば緩和に向かう。ロシアに絡んだ地政学リスク

はなお予断を許さないものの、景気は緩やかな回復傾向を維持すると予想する。

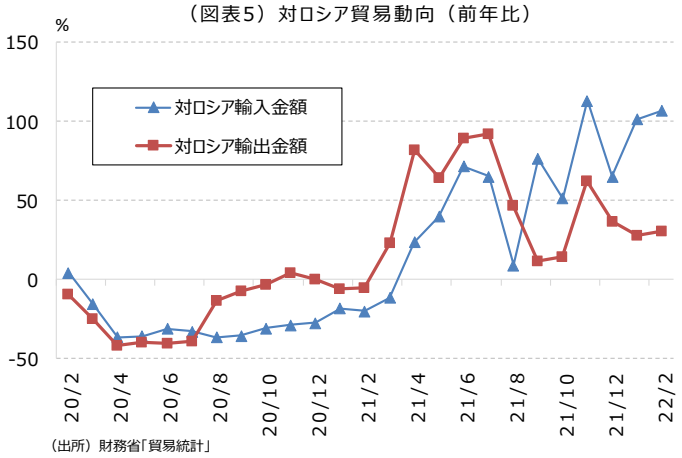
中国景気は大底を打った可能性があるとはいえ、不動産市場の低迷が続くなか、なお低空飛行が続くと見込まれる。2022 年秋に共産党大会を控えていることを考えれば、政府が景気失速を座視することはないとみられるものの、ある程度の経済成長を犠牲にしてでも「共同富裕」を実現、国家の安定を目指そうという習近平政権の意志は強固に見える。今後の経済対策は、必要最小限の規模にとどまる可能性が高く、当研究所では、2022 年、2023 年とも実質 GDP 成長率は 5%台と予想している。全体としては、中国向け輸出の鈍化を、欧米向けがカバーする形となるが、2023 年度までの輸出は均せば緩慢な伸びにとどまると予想する。

５．対ロシア貿易は順調だが

ちなみに、渦中の対ロシア向け貿易については、2 月の輸出金額が前年比＋30.9%、輸入金額が同＋107.0%と極めて順調で、今のところ貿易面でのボトルネックが生じている形跡はみられない（図表 5）。輸入の高い伸びについては、原油及び粗油が同＋294.2%と約 4 倍の伸びになったのをはじめ、液化天然ガスが同＋93.3%、石炭が同＋206.6%と、鉱物性燃料が軒並み高い伸びとなったことが影響している。いずれも価格上昇の影響が大きく、数量ベースでは原油及び粗油が同＋123.0%、液化天然ガスが同▲9.0%、石炭が同＋12.9%と伸び率はぐっと下がる。それでも原油及び粗油は 2 倍以上の伸びとなっている。

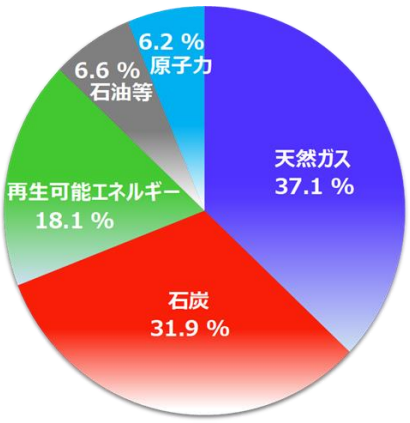
2021 年通年で、日本はロシアから原油及び粗油の総輸入量の 3.7%、液化天然ガスの 8.7%、石炭の 10.2%を輸入した。石油製品等含めた鉱物性燃料全体では 5.6%で、ロシアからの供給が途絶しても致命的な打撃を被るわけではない。ちなみに中東からは、原油及び粗油の 92%を輸入しており、この点、圧倒的な中東依存は変わっていない。したがって、供給途絶のリスクという意味では、ウクライナにおける戦争が、地政学的なパワーバランスの変化を通じ、中東諸国に波及する可能性に警戒が必要ということになる。

（図表5）対ロシア貿易動向（前年比）



（出所）財務省「貿易統計」

(図表 6)日本の電源構成



（出所）資源エネルギー庁より明治安田総研作成

もちろん、価格高騰の悪影響はすでに受けている。ウクライナの戦闘が長期化し、ロシアから欧州への天然ガスの供給に支障を来す事態に至った場合、再びエネルギー価格全般が高騰するリスクは残る。とりわけ、日本の電源構成に占める天然ガスの割合は 37.1%と、発電燃料のなかで最も高い（図表 6）。問題は景気だけではない。ウクライナ問題は、中長期的な日本のエネルギー政策のあり方に対しても、重要な検討課題を投げかけている。

※本レポートは、明治安田総合研究所が情報提供資料として作成したものであり、いかなる契約の締結や解約を目的としたものではありません。掲載内容について細心の注意を払っていますが、これによりその情報に関する信頼性、正確性、完全性などについて保証するものではありません。掲載された情報を用いた結果生じた直接的、間接的トラブルや損失、損害については、一切の責任を負いません。またこれらの情報は、予告なく掲載を変更、中断、中止することがあります。

●照会先●　株式会社 明治安田総合研究所　　〒102-0073 東京都千代田区九段北3－2－11 TEL03-6261-6411