

2024. 2. 21

【日本貿易統計（24年1月）】

3つの特殊要因が輸出の伸びをかさ上げ

～輸出の実勢は弱い、回復は年後半以降～



フェロー チーフエコノミスト

小玉 祐一

ポイント

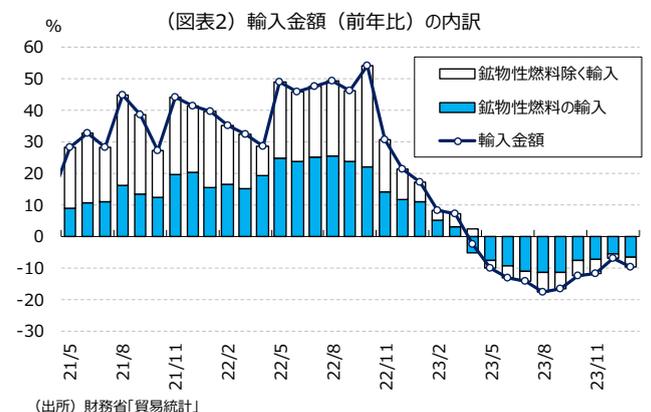
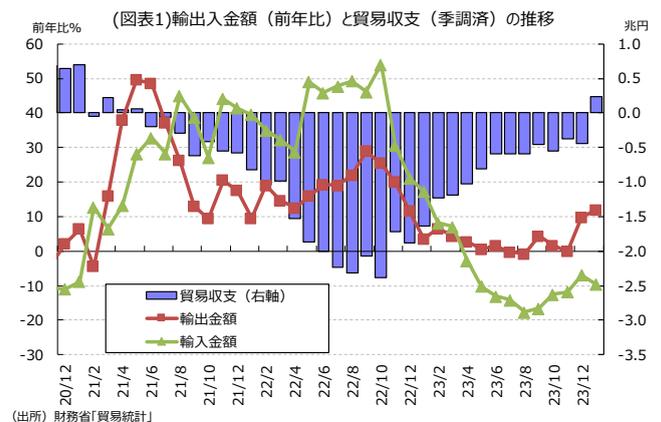
- 1月の輸出金額は前年比+11.9%（12月：同+9.7%）と14ヵ月ぶりの高い伸び、輸入は鉱物性燃料の価格低下の影響で同▲9.6%の大幅マイナス。季節調整済貿易収支は2021年5月以来の黒字に
- 輸出の伸びは、①円安進行に伴う円換算額の膨張、②自動車輸出の急増局面の継続、③中国の春節の時期のずれという3つの要素でかさ上げされており、実勢は弱い
- 中国経済の停滞と欧米景気の減速に伴い、2024年の輸出は前半を中心に低迷を予想。回復は年後半以降

1. 季節調整済貿易収支が2021年5月以来のプラスに

財務省から発表された1月の貿易統計によると、輸出金額は前年比+11.9%（12月：同+9.7%）、輸入金額は同▲9.6%（同▲6.9%）となった（図表1）。輸出金額の伸びは2ヵ月連続のプラスで、14ヵ月ぶりの高い伸びとなった。ただし、次章以降で述べる3つの理由によりかさ上げされており、実勢は弱いと判断できる。

輸入のマイナスについては、鉱物性燃料が前年比▲22.5%の大幅減となった影響が大きい。全体の伸びのうち、鉱物性燃料の寄与は▲6.7%と7割を占める（図表2）。2022年は、原油価格の高騰に円安が加わったことで伸びが前年比+50%を超えた月もあったが、足元のウェスト・テキサス・インターミディエート（WTI）原油先物価格は70ドル/バレル台で推移しており、2022年のピーク時の6割前後の水準である。

また、今月は石炭が前年比▲43.2%（寄与度：▲3.2%）、液化天然ガス（LNG）が同▲28.8%（同▲2.5%）と減少したことがマイナス方向に大きく寄与している。このところ、世界的な生産増加を背景とした石炭価格の下落傾向が顕著で、アジアの指標となる豪州ニュ



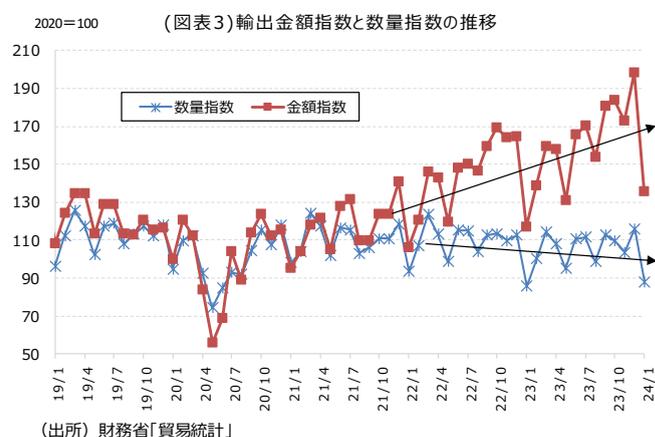
一カッスル港積み一般炭価格は、直近1年間で約6割下落した。LNG先物価格も、ウクライナ戦争後に欧州が積み上げた在庫の高止まりや、米国の暖冬等を背景に年間で約4割下落している。

鉱物性燃料は数量ベースでも伸びておらず、鉱物性燃料以外の輸入も低調だが、これは冴えない内需を反映した結果と考えられる。2月15日に発表された10-12月期のGDP速報では、内需が3期連続の前期比マイナスだったことが示されている。

この結果、季節調整済貿易収支は2,353億円で、2021年5月以来の黒字転換となった。鉱物性燃料価格のトレンドに大きな変化がなければ、当面は小幅のプラスとマイナスを行ったり来たりする推移が続きそうである。もっとも、貿易収支が短期的な景気動向に直接何らかのインプリケーションを持つわけではない。

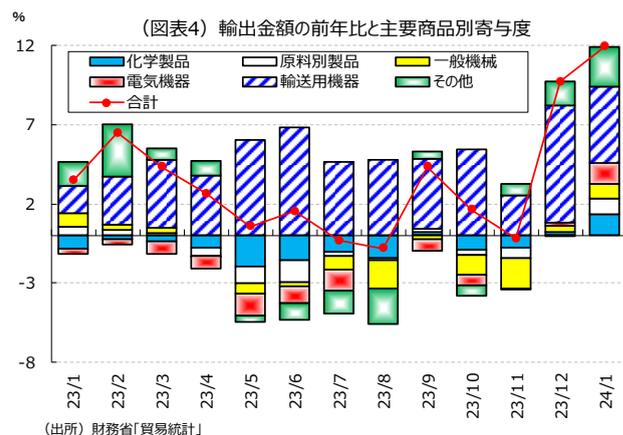
2. 金額指数と数量指数の差が拡大傾向

輸出金額が押し上げられている要因の1つ目は、このところの円安の再進行に伴い、円換算ベースの輸出金額が膨れやすくなっているという点である。前年1月の為替相場は130円/ドルを挟む水準で推移しており、足元の水準とは約20円/ドルの開きがある。1月の金額指数を価格指数と数量指数に分解すると、価格指数が前年比+9.4%（12月：同+6.6%）、数量指数が+2.3%（同+2.9%）で、価格指数の伸びが再び二桁に迫る勢いとなっている。2022年以降、金額指数と数量指数の乖離傾向が顕著となっており（図表3）、数量指数でトレンドを確認することの重要性は一段と増している。

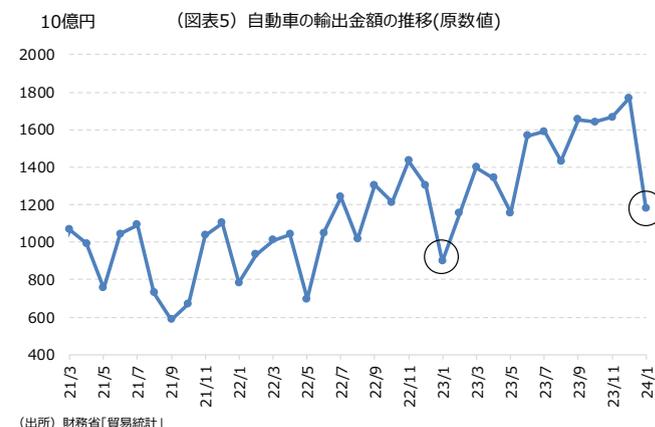


3. 自動車輸出の急増局面が続く

数量指数も前年比プラスという点では必ずしも悪くないように見えるが、供給制約の解消に伴う自動車輸出の急増局面がまだ続いているというのが2つ目のかさ上げ要因である。1月の自動車輸出は、金額ベースで前年比+31.6%、数量ベースでも同+16.1%と大きく伸びている。寄与度が確認できる金額ベースで見ると、自動車輸出の全体への寄与度は+4.3%、輸送用機器全体では+4.8%と約4割を占める（図表4）。主要国・地域別に見ると、米国向けの輸出金額の伸びは前年比+15.6%だが、うち自動車の寄与度が+7.2%と約5割、EU向けの輸出金額は前年比+13.8%だが、自動車の寄与度が+11.3%と約8割を占める。



自動車輸出の好調が続くこと自体は悪いことではなく、世界的な自動車需要も旺盛だが、これほどの高い伸びは持続可能ではない。1月の高い伸びも、前年1月の自動車輸出が落ち込んでいたという要因が大きい（図表5）。金額自体は前月から大きく落ち込んでおり、そろそ



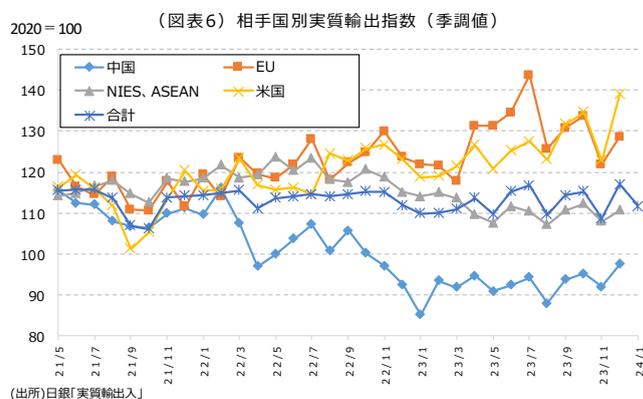
ろ一巡しつつある可能性もある。今後は自動車の伸び鈍化に伴い、輸出の基調の弱さがより目につく形で現れるようになる可能性が高い。

4. 春節がかく乱要因に

3つ目は、旅行関連以外の中国の経済活動が低調となる春節の時期が、去年は1月、今年は2月だったことに伴う中国向け輸出の大幅増である。1月の中国向け輸出数量は前年比+20.4%に達している。したがって、2月の統計も見たうえでトレンドを判断する必要があるということになるが、均せば堅調だったという結果になる可能性は低いだろう。日銀の実質輸出指数を見ると、不動産不況の深刻化に伴い中国向けは2022年以降軟調な推移が続いており（図表6）、それを相対的に堅調な欧米向けがカバーしてきた構図が見て取れるが、その欧米向けも前述のとおり自動車輸出に助けられてきた面が大きい。

中国向けで寄与度が大きかったのは半導体等製造装置で、1月の伸びは同+84.7%と、12月の同+100.8%に続き、2倍近い伸びとなった。米国が先端半導体関連製品の輸出規制を強化していることもあり、代替的な調達先としての日本からの関連製品の輸出はしばらく高めの伸びが続く可能性がある。

ITサイクルがボトムアウトしつつあることもあり、半導体関連製品については全体的に高めの伸びが続く可能性が期待できるが、中国景気の停滞は長引くことが予想されるのに加え、欧米景気も減速に向かう可能性が高いことを考えれば、2024年の輸出に大きな期待はできない。輸出が再び安定的な回復トレンドに向かうのは、欧米が利下げサイクルに舵を切り、さらにその効果が景気に現れ始める段階とみられ、早くても2024年の秋口以降と予想する。



※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