

11月の輸出は回復も再び不透明感が台頭

フェロー チーフエコノミスト 小玉 祐一

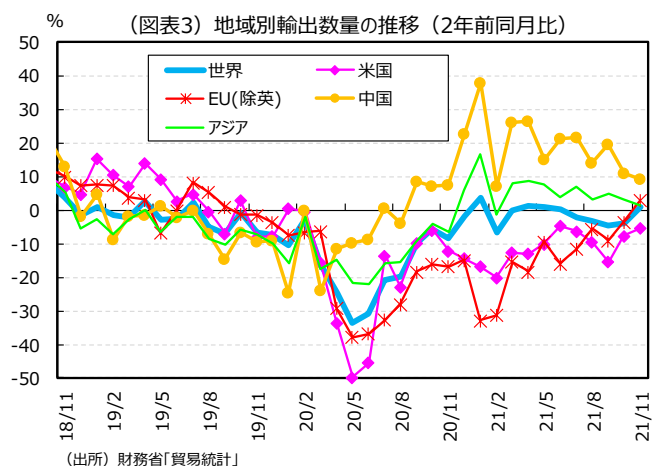
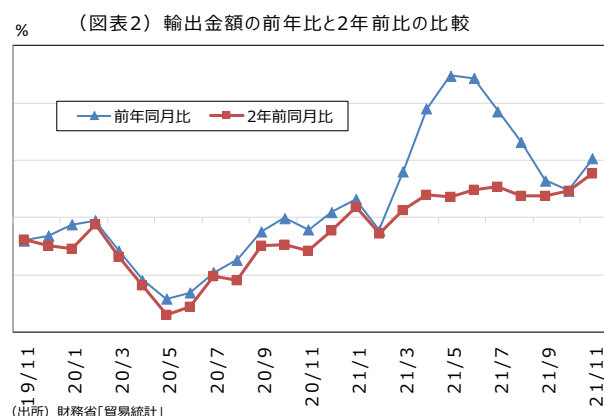
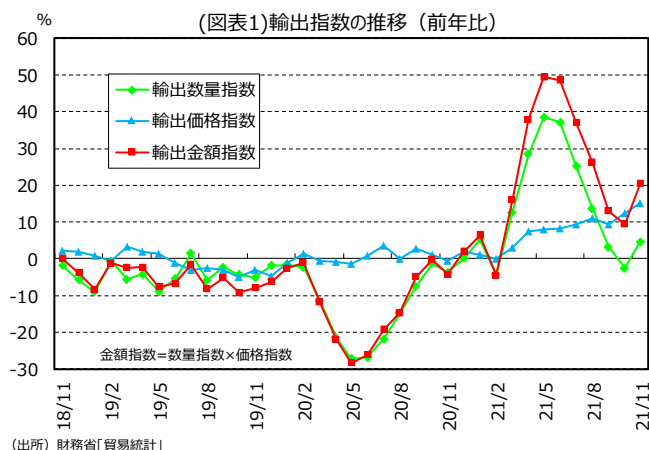
1. 輸出の伸びは6ヵ月ぶりに拡大

財務省から発表された11月の貿易統計によると、輸出金額指数は前年比+20.5%となり、市場予想（同+21.0%）とほぼ同水準となった（図表1）。10月の同+9.4%から大きく伸び幅が拡大した。2年前比で見ても+15.5%と、10月の+9.2%から伸び幅が大きく拡大していることから、前年同月の数字の振れの影響で前年比の伸びが誇張されているわけではない。前年同月の実績は、すでにコロナによる落ち込みから回復に向かっていた時期であり、9月以降、前年比と2年前比の伸びは大差がなくなっている（図表2）。

金額指数の前年比を価格と数量に分解すると、価格指数が同+15.2%、数量指数が同+4.7%で、価格指数の寄与が大きい。これは主として円安進行の影響とみられる。換算率の問題ということだが、一方で、輸出の実勢を示す数量指数も、10月の同▲2.6%からプラスに転じている。数量指数は、2年前の2019年11月対比で見ても+0.8%と、5ヵ月ぶりにプラスに転じた（図表3）。前述のとおり、2年前比と前年比の伸びは接近しており、過去数ヵ月の動きを追う限りにおいては、あえて2年前比に注目する必要性は薄れつつあるが、ここではコロナ後のトレンドを追うため、2年前比で主要相手国・地域別の動きを見る。まず、中国向けは引き続き減速傾向にある。11月は同+9.2%（10月：同+11.0%）と、9ヵ月ぶりに一桁の伸びにまで低下した。一方、米国向けは同▲5.4%（10月：同▲7.6%）とマイナス幅が縮小、EU向けは同+2.8%（10月：同▲3.5%）とプラスに転じた。EU向けの2年前比がプラスに転じたのは、2019年9月以来2年2ヵ月ぶりである。

2. 自動車輸出が回復

以下、国別と品目別の詳細なデータが取得可能な金額ベースで見ると、米国向けは、構成比で27%を占める自動車が2年前比で▲5.6%（10月：同▲34.4%）と、マイナス幅が大きく縮小、半導体不足の影響が和らぎつつある様子を示した（図表4）。



EU 向けは、構成比で 15%を占める自動車と同▲23.9% (10 月：同▲56.8%) と、マイナス幅が半分に縮小したほか、23%を占める一般機械が同+7.6% (10 月：同+1.6%) と回復したのが大きかった (図表 5)。中国向けの自動車輸出も同+3.0% (10 月：同▲34.8%) と、10 月の大幅減から一転して増加したが、構成比は 5%で全体への影響は限定的である。一方で、23%を占める一般機械が同+25.6% (10 月：同+30.4%) と伸びが鈍化したことなどが響いた (図表 6)。

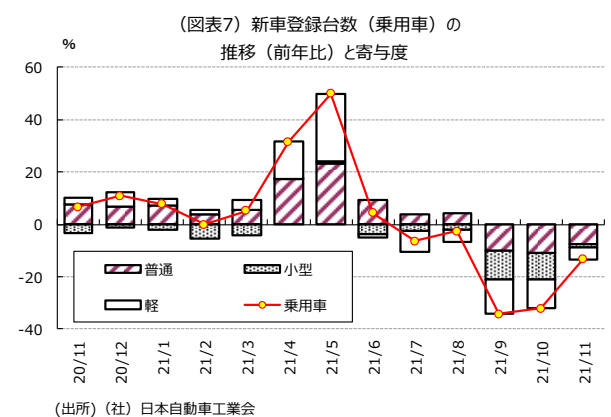
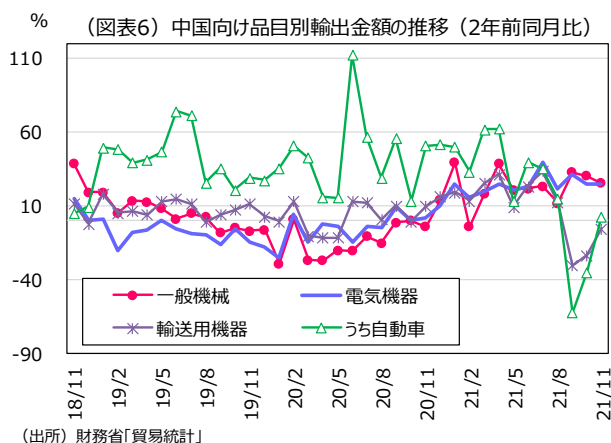
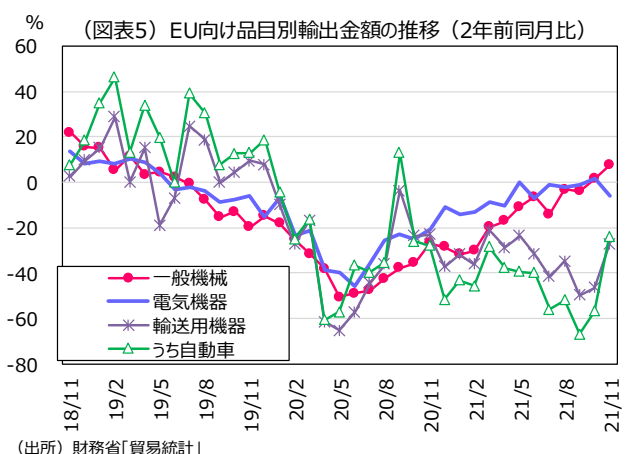
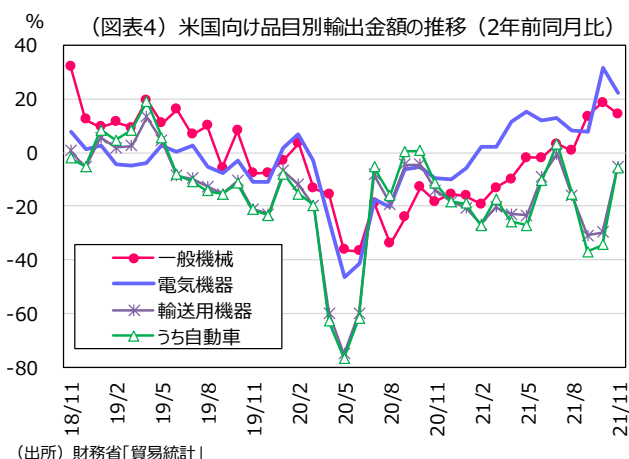
自動車輸出の回復は、半導体不足が最悪期を過ぎた様子を示しており、それは日本国内の新車登録台数が、9、10 月の前年比▲30%台から、11 月は同▲13.4%にまでマイナス幅が大きく縮小したところにも現れている (図表 7)。ただ、ここへきて再び東南アジアからの部品供給が滞っており、12 月のフル生産を予定していた国内自動車メーカーの中には、再び工場の稼働停止を余儀なくされるところも出てきた。欧州でも感染再拡大に見舞われる国が相次いでおり、外出制限等、再び経済活動の抑制を実施する国も増えている。

オミクロン株の世界的拡大も有力視される状況で、年明けにかけては、再び感染症が輸出の足かせとなる可能性が高い。ただ、ワクチン接種の進展を背景に、先進国のほとんどは「With コロナ」に軸足を置く政策運営に舵を切っている。オミクロン株の重症化率は低いとの報告も相次いでおり、再び 2021 年初のようなレベルの行動制限措置が課されるとは考えにくい。世界経済の回復基調は途切れないと予想する。

3. 世界経済の回復持続を予想

米国景気はすでに自律的な回復軌道に乗っている。各種の供給制約も時間の経過とともに正常化へ向かう可能性が高い。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考えられるほか、インフラ投資法案や歳出法案による景気浮揚効果も見込まれる。2022 年も拡大基調を持続しよう。もっとも、財政面からの支援規模は 2021 年前半と比べて縮小することや、FRB (米連邦準備制度理事会) が金融政策の正常化に向けた動きを強めることもあり、景気拡大ペースは 2022 年半ば以降、次第に緩やかなものになると予想する。

欧州では、再び感染症が猛威を振るっているほか、エネ



ルギー価格の上昇や供給制約の影響もあり、少なくとも 2022 年の春先までは、景気に下押し圧力がかった状態が続く可能性が高い。ただ、エネルギー需給も冬の需要期を過ぎれば緩和に向かうことが想定される。オミクロン株の動向は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。

一方、中国経済は減速傾向の持続が見込まれる。ここまでの減速の背景には、①デルタ株の拡大に伴う厳しい行動制限、②恒大問題の深刻化と不動産価格の下落、③中国全土で深刻化した電力不足、④政府による複数の業界に対する厳しい取り締まり等があった。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。今後経済対策が打ち出されるとしても、必要最小限の規模にとどまる可能性が高い。景気減速は避けられず、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。政府が不動産市場のソフトランディングに失敗するリスクも捨てきれない。中国がいまや日本の一番の輸出先であることを考えれば、中国向けの輸出が鈍化しても、欧米向けがそれをカバーして余りあるほどの伸びを示すと予想するのは難しい。日本の輸出は均せば緩慢な伸びにとどまると予想する。

※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