

2024. 3. 21

## 【日本貿易統計（24年2月）】

### 輸出の実勢は引き続き軟調

～円安と自動車輸出金額をかさ上げ～



フェロー チーフエコノミスト

小玉 祐一

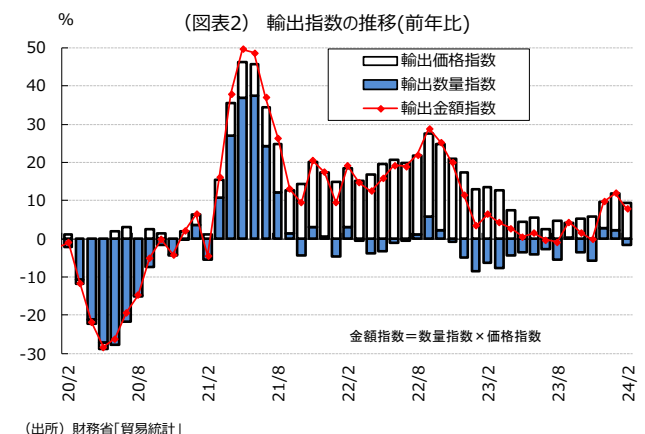
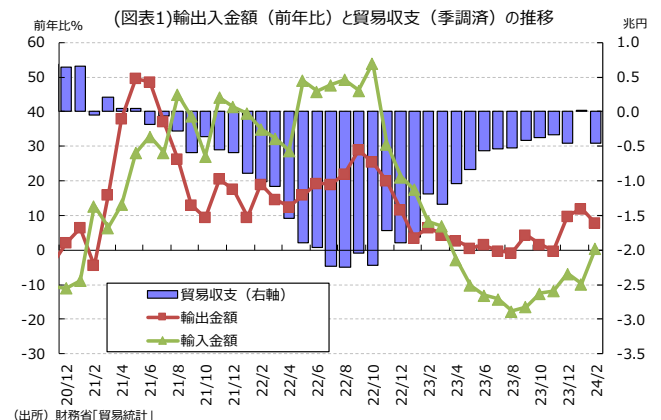
#### ポイント

- ・ 財務省の2月の貿易統計によると、輸出金額は前年比+7.8%と、3ヵ月連続のプラスとなった
- ・ ただし、円安進行に伴う円換算額の拡大と自動車輸出の急増局面の継続に押し上げられている面が大きく、実勢は弱い。季調済前月比では▲1.5%と2ヵ月連続の減少になっている
- ・ 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。回復は早くとも秋口以降か

#### 1. 季調済前月比では2ヵ月連続のマイナス

財務省から発表された2月の貿易統計によると、輸出金額は前年比+7.8%（1月：同+11.9%）、輸入金額は同+0.5%（同▲9.8%）となった（図表1）。輸出金額の伸びは3ヵ月連続のプラスだが、引き続き円安と自動車の挽回生産でかさ上げされている。季調済前月比では▲1.5%と2ヵ月連続のマイナスになっており、足元で輸出が上向いているわけではない。輸入金額の前年比は11ヵ月ぶりのプラス転換だが、これは原油及び粗油のマイナス幅が、原油価格の下げ止まり等を背景に大きく縮小したこと等を反映している。この結果、季節調整済み貿易収支は▲4,516億円と2ヵ月ぶりに赤字に転じた。ちなみに1月は32ヵ月ぶりの黒字転換だった。

円安の再進行に伴い、円換算ベースの輸出金額が再び膨らみやすくなっている。前年2月の為替相場は130円/ドル台前半を中心とした推移で、足元の水準とは20円/ドル近くの開きがある。2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+9.5%（1月：同+9.4%）、数量指数が▲1.5%（同+2.3%）で、数量指数が3ヵ月ぶりのマイナスとなる一方、価格指数は二桁に迫る伸びとなった。



ている。数量指数は過去 12 ヶ月のうち 9 ヶ月で前年比マイナス、価格指数はすべての月でプラスで（図表 2）、特に 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いる（図表 3）。

## 2. 自動車輸出の急増局面は一巡へ

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ことが 2 つ目のかさ上げ要因である。2 月の自動車輸出は、金額ベースで前年比+19.8%、数量ベースでも同+14.2%と大きく伸びた。金額ベースで商品別の内訳を見ると、自動車輸出の全体への寄与度は+3.0%。輸送用機器全体では、航空機類や二輪自動車、船舶等も好調だったことで同+4.2%と約半分を占める（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+18.4%だが、うち自動車の寄与度が+8.0%と約 4 割、EU 向けの輸出金額は前年比+14.6%だが、自動車の寄与度が+8.4%と約 6 割を占める。

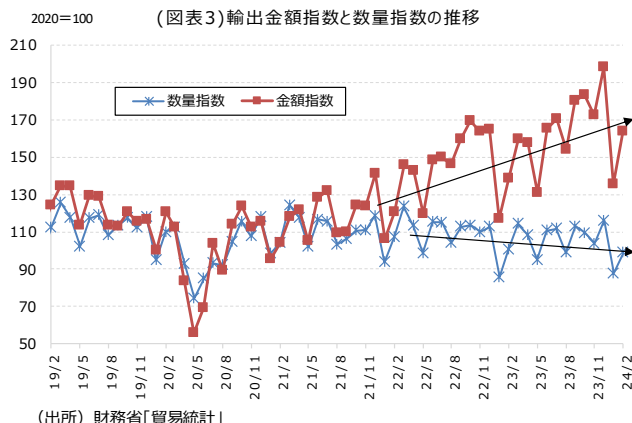
自動車輸出の好調が続くこと自体、悪いことではなく、世界的な自動車需要も旺盛だが、これほどの高い伸びは持続可能ではない。原数値の推移を見ても、そろそろ一巡しつつある可能性もある（図表 5）。今後は自動車の伸び鈍化に伴い、輸出の基調の弱さがより目につく形で現れるようになる可能性が高い。

## 3. 春節もかく乱要因

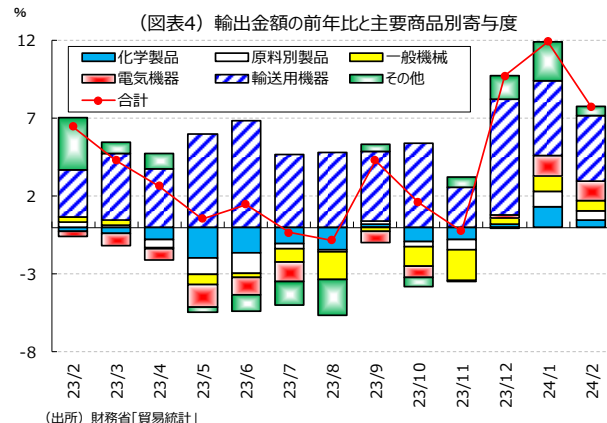
中国向け輸出金額は、旅行関連以外の中国の経済活動が低調となる春節の時期が、去年は 1 月、今年は 2 月だったことで、前年比+2.5%と、1 月の同+29.2%から大きく鈍化した。ただし、昨年は 11 月まで 12 ヶ月連続で前年比マイナスが続いていたことを考えれば、下げ止まりの兆候が出てきたと見ることもできる。日銀の実質輸出指数を見ても、中国向け輸出は足元でやや上向いている（図表 6）。

もっとも、引き続き半導体等製造装置の伸びが大きく、2 月は同+80.7%と（1 月：同+84.7%、12 月：同+101.0%）、2 倍近い伸びが続いている。寄与度ベースでは+5.6%と、中国向けの全体の伸び（前年比+2.5%）を大きく上回っている。もし、半導体等製造装置が前年比横ばいだったら、全体の伸びは前年比▲3.1%のマイナスだった計算である。

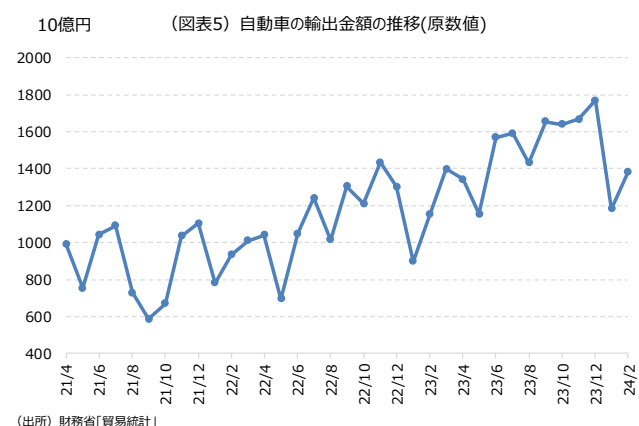
(図表 3) 輸出金額指数と数量指数の推移



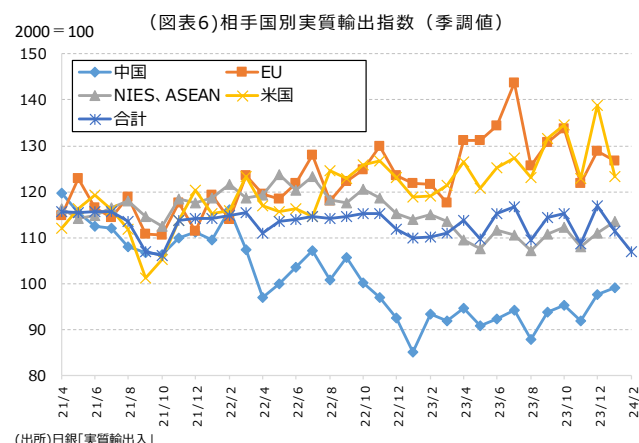
(図表 4) 輸出金額の前年比と主要商品別寄与度



(図表 5) 自動車の輸出金額の推移(原数値)



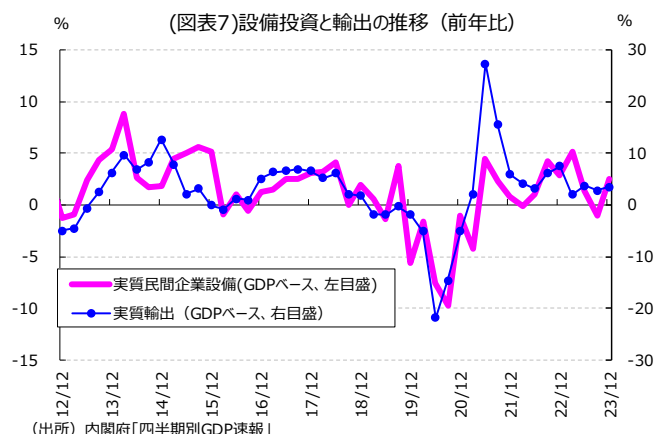
(図表 6) 相手国別実質輸出指数 (季調値)



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が、いまだに不動産市況の低迷が続いていることを考えれば、中国向けの輸出にはこの先も大きな期待はできない。

#### 4. 輸出は当面低迷が続く

相対的に好調な米国向けも、この先利上げの影響がさらに波及していく可能性がリスクとなる。2024 年の輸出は前半を中心に冴えない推移が続く可能性が高い。これは、90 年代のバブル崩壊以降、輸出と連動する傾向が顕著となっている設備投資へのリスク要因ともなる（図表 7）。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 年の秋口以降ではないかとみている。2023 年の GDP ベースの財貨・サービスの輸出は、通年では前年比+3.0%と 3 年連続で伸びたが、2024 年は伸び幅の縮小が避けられないだろう。



※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