

2017年8月17日 全5頁

## Indicators Update

# 2017年7月貿易統計

輸出数量は米国向けが急増するも全体としては緩やかな伸び

経済調査部

エコノミスト 笠原 滝平

エコノミスト 小林 俊介

### [要約]

- 2017年7月の貿易統計によると、輸出金額は前年比+13.4%と、前月（同+9.6%）からプラス幅が拡大した。前年比で見た輸出価格のプラス幅が拡大（6月：同+5.5%→7月：同+10.5%）したことが影響した。背景には7月の税関長公示レートが112.41円/ドルと、前年比で見ると9.0%の円安水準であったことが考えられる。
- 季節調整値で見た輸出金額は前月比+2.8%、輸出数量は同+0.4%（季節調整値は大和総研による）と3ヶ月連続で増加した。輸出数量を地域別に見ると、米国向けが同+5.3%、アジア向けが同+1.1%と増加した一方、EU向けが同▲1.7%と減少した。
- 先行きの輸出について、海外経済が底堅い成長を続けるなか、欧州向け輸出を中心に、緩やかな増加基調をたどるとみている。ただし、外需に関しては下振れリスクに警戒が必要である。特に、米国ではFedが利上げと保有資産の圧縮を行うことが見込まれ、これに伴い、米国経済の減速や新興国市場からの資金流出を招く可能性がある。

図表1：貿易統計の概況（原系列、前年比、%）

	2016年		2017年						
	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月
輸出金額	▲0.4	5.4	1.3	11.3	12.0	7.4	14.9	9.6	13.4
コンセンサス									13.2
DIR予想									10.0
輸入金額	▲8.7	▲2.5	8.4	1.3	15.9	15.2	17.9	15.5	16.3
輸出数量	7.4	8.4	▲0.3	8.3	6.6	4.1	7.5	4.0	2.6
価格	▲7.3	▲2.7	1.6	2.8	5.0	3.2	6.9	5.5	10.5
輸入数量	3.6	3.6	6.3	▲4.3	4.2	4.9	5.4	4.2	3.2
価格	▲11.9	▲5.9	2.0	5.8	11.3	9.8	11.8	10.9	12.7
貿易収支	1,465	6,359	▲10,919	8,111	6,103	4,792	▲2,064	4,398	4,188

(注1) 貿易収支は億円。

(注2) コンセンサスはBloomberg。

(出所) 財務省、Bloombergより大和総研作成

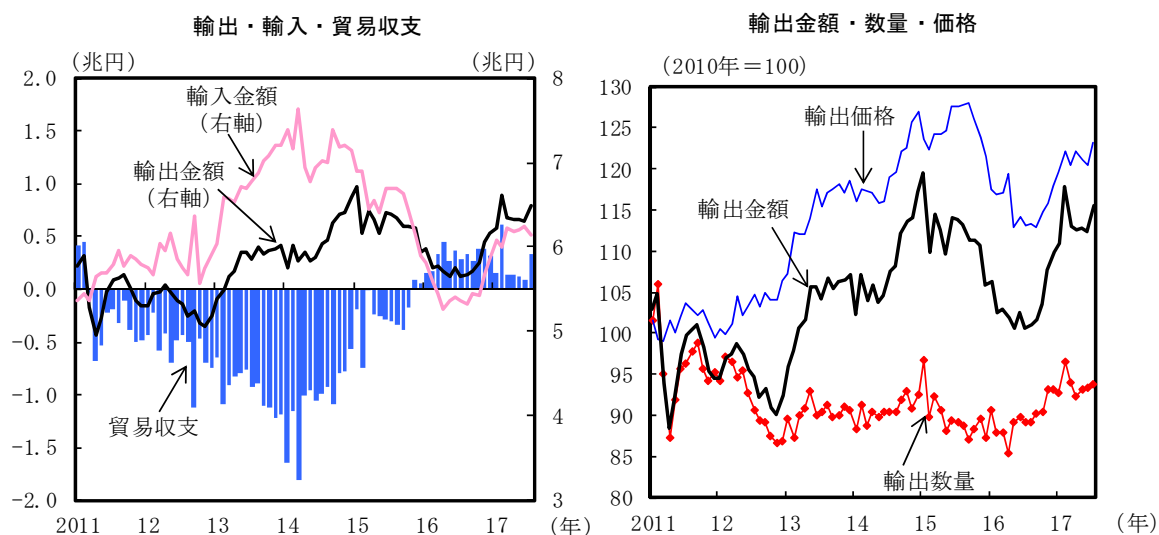
## 貿易収支は2ヶ月連続の黒字

2017年7月の貿易統計によると、貿易収支は+4,188億円と2ヶ月連続の黒字となった。輸出金額は前年比+13.4%（市場コンセンサス：同+13.2%）と前月（同+9.6%）からプラス幅が拡大、輸入金額も同+16.3%と前月（同+15.5%）からプラス幅が拡大した。

輸出・輸入金額を数量要因と価格要因に分解すると、輸出金額の数量要因は米国向け輸出などがけん引し、小幅ながら増勢を維持、価格要因が輸出金額のプラス幅拡大の主因となった。輸入金額も同様に数量要因は小幅な増加に留まるものの、輸入価格が上昇したことが輸入金額全体を押し上げた。7月の税関長公示レートは112.41円/ドルと、前年比で見ると9.0%の円安水準であったことが輸出・輸入の価格上昇要因であったと考えられる。

季節調整値で見ると、輸出金額は前月比+2.8%、輸入金額は同▲1.2%となった結果、貿易収支は3,374億円の黒字となり、前月（873億円の黒字）から黒字幅が拡大した。

図表2：輸出金額・数量・価格、貿易収支（季節調整値）



(注) 輸出数量、輸出価格の季節調整は大和総研。  
(出所) 財務省統計より大和総研作成

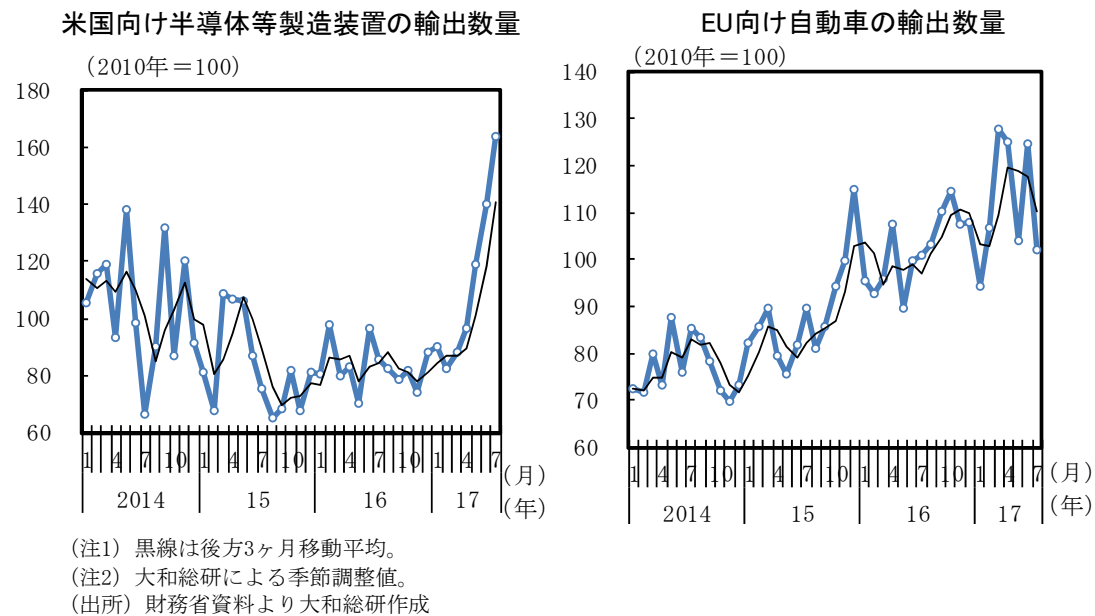
## 米国向け輸出は急増したが持続可能性に疑問

輸出数量（大和総研による季節調整値）は3ヶ月連続の増加となったが、前月比+0.4%と前月（同+0.2%）と同程度の緩やかな伸びに留まった。

地域別に見ると、米国向けは、米国の自動車販売が鈍化傾向にあるものの、日本からの自動車輸出は前月比小幅減ながら高水準を維持した。今月の米国向け輸出数量の伸びは、自動車の部分品や半導体等製造装置の増加などによって同+5.3%と大幅に増加した。ただし、自動車輸出は自動車販売の動きと乖離が生じていることや、半導体等製造装置が一時的に急増していること（図表3左）などから、米国向け輸出数量の高い伸びが続くことは想定しづらい。アジ

ア向けは自動車や自動車の部分品の増加などによって同+1.1%と増加した一方、EU向けは前月に大幅な増加が見られた自動車の反動減などにより同▲1.7%と2ヶ月連続で減少した。足下でEU向け自動車輸出は振れが大きくなっている（図表3右）が、高水準を維持しており基調として減速していないため、過度の悲観は不要だろう。

図表3：輸出数量の特徴的な動き

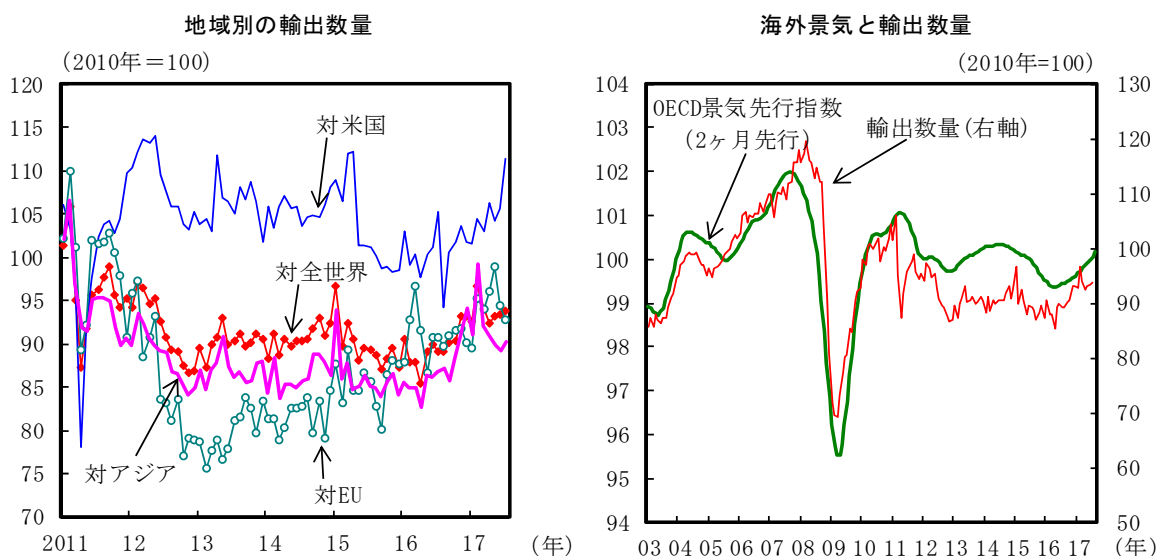


## 輸出数量の見通しは緩やかな増加基調

先行きの輸出について、海外経済が底堅い成長を続けるなか、欧州向け輸出を中心に、緩やかな増加基調をたどるとみている。アジア向けに関しては、これまで世界的な IT サイクルを追い風に電子部品や半導体製造装置等が堅調に推移してきたが、足下で一服感が見られる。一方で、自動車販売に弱さが見られるものの、米国経済は回復基調にあり、米国向け輸出は緩やかに増加する見込み。また、欧州経済はこれまでの景気牽引役であった個人消費に加えて、足下では設備投資などの固定資本形成も伸びており、バランスの良い景気拡大局面へ移行しているため、EU 向け輸出は拡大が見込まれる。

ただし、外需の下振れリスクには警戒が必要である。米国では、Fed が 2017 年 6 月に利上げを実施し、年内に更なる利上げと保有資産の圧縮を行うことが見込まれる。これらに伴い米国の金利が上昇する場合には、米国経済の下押し圧力になることに加えて、新興国市場からの資金流出を招く可能性がある。また、EU においても来年以降の資産買い入れの圧縮（テーパリング）などが今秋に発表される可能性があり、同様に EU 経済の下押し圧力となりうる点に留意が必要だろう。また、足下で北朝鮮をめぐる地政学的リスクの高まりが見られ、為替市場の変動を通じた貿易への悪影響に懸念がある。

図表 4：地域別の輸出数量、海外景気と輸出数量（季節調整値）



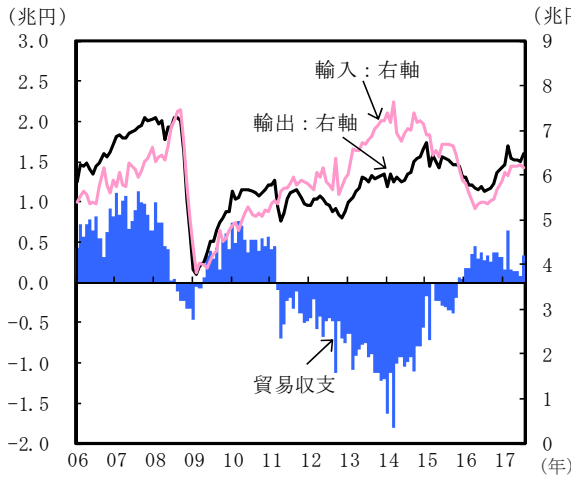
(注1) OECD景気先行指数 (CLI) はOECD諸国とBRICsなど非加盟6ヶ国を集計したベース。

(注2) 輸出数量の季節調整は大和総研。

(出所) 財務省、OECD統計より大和総研作成

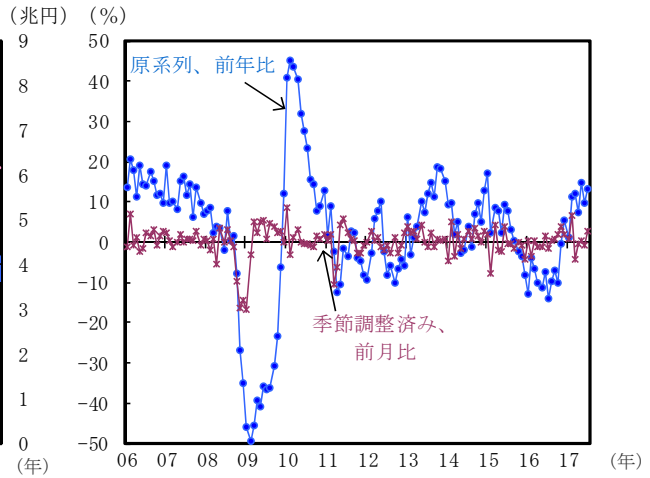
概況

輸出入と貿易収支 (名目、季節調整値)

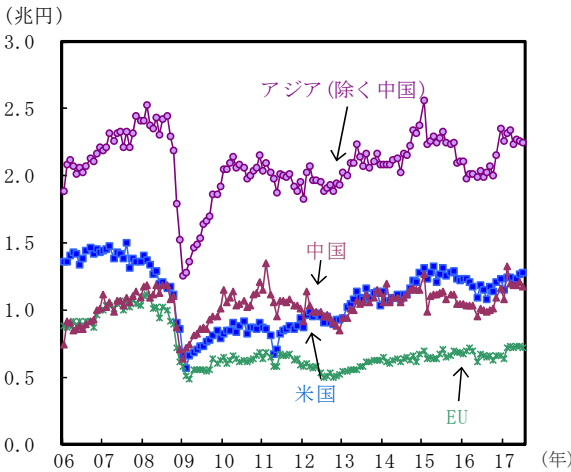


(出所) 財務省統計より大和総研作成

輸出額の変化率 (名目)

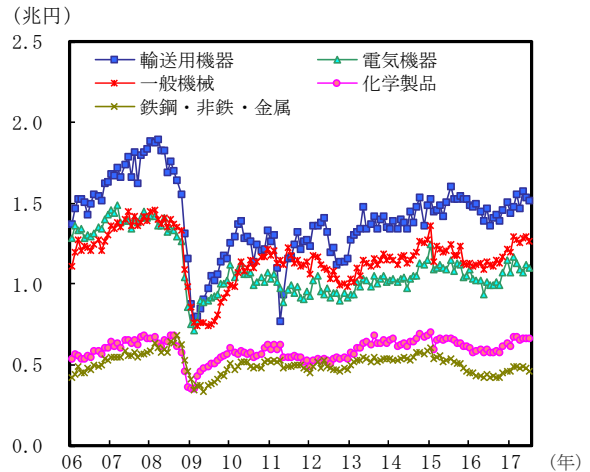


主要地域・国別の輸出額 (名目、季節調整値)

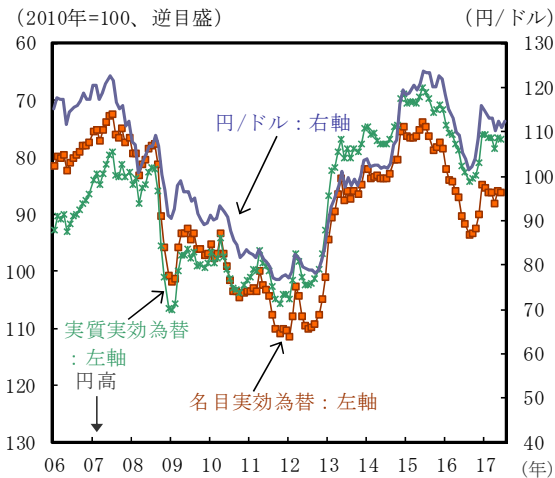


(注) 季節調整は大和総研。  
(出所) 財務省統計より大和総研作成

主要商品別の輸出額 (名目、季節調整値)



為替相場



(注) 交易条件は、輸出価格指数/輸入価格指数 (輸出物価指数/輸入物価指数)。  
(出所) 財務省、日本銀行統計より大和総研作成

交易条件

