

## ショートコメント vol.123 (2018年10月29日)

**テーマ：高まる景気後退リスクとカギを握る輸出動向**  
 ～米中貿易だけでなく NAFTA 見直しの影響にも要注意～

### ●今年に入ってからからの景気の変調

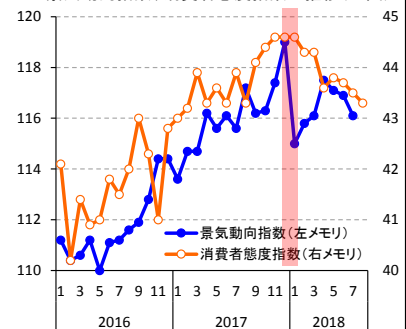
以前のショートコメントでは、今年に入ってからからの景気の踊り場入り懸念について指摘してきた。

さらに、ここへきて景気後退への警戒も必要となっている。これまでは消費や雇用の基調の変化が中心であったが、輸出の動きにも変化の兆しが出てきた。

図表1、2は、今年に入ってからからの景気の踊り場懸念を示すものである。景気動向指数および消費者態度指数の変化、そして新規求人数の動きをみたものであるが、いずれも同じタイミングでトレンドが変化している。

今年の初旬といえば、米朝間の緊張が急激に高まり、金融市場では円高、株安が進行、軍事衝突の危険性も高まった時期である。先行き不透明感も一気に強まったことで、企業や消費者のマインドが変化し、内需の変調につながった可能性がある。

【図表1】  
景気動向指数、消費者態度指数の推移(全国)



(出所)内閣府「景気動向指数」、「消費動向調査」  
※景気動向指数は一致指数

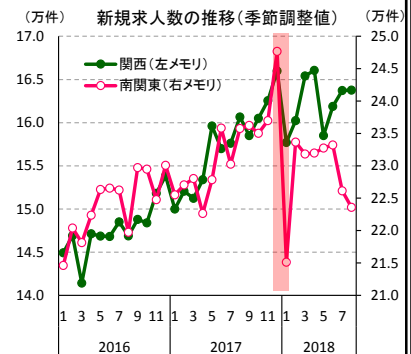
### ●輸出の動きに悪化の兆し

それに加えて、輸出の動きにも悪化の兆しがみられる。直近の9月の貿易統計では、全国の輸出が22か月ぶりに前年割れとなり、注目を集めた。

ただし、その要因には、9月の台風21号による被害で関西が閉鎖された影響などが挙げられるなど、一過性の動きとの見方が少なくない。事実、関西の輸出は前年比24.5%減と大きく落ち込んだが、それを差し引けば、全国の輸出は前年比でプラスとなる。

しかし、9月に関しては、関西の輸出は成田空港などに振替えられている。つまり、関西が落ち込んだ分は、その他の地域にプラスされているため、9月の輸出動向は振替の動きも考慮した上で、判断する必要がある。

【図表2】



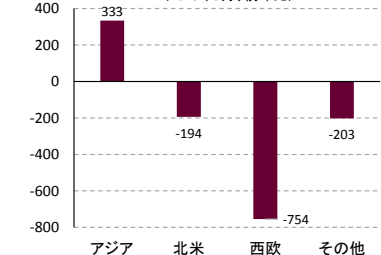
(出所)厚生労働省「職業安定業務統計」

### ●欧米、豪州向けの輸出鈍化

まず、9月の全国の輸出額の変化について、主な輸出先別にみると、アジア向けはプラスで、北米、西欧がマイナスとなっている(図表3)。つまり、9月の減少要因は、アジア向けの落ち込みではなく、欧米向けが足を引っ張ったことを意味している。

これらの北米、西欧向けなどのうち、特にマイナス幅が大きかったのが、カナダや英国、スイスといった国であるが、これらの国ごとに、関西の落ち込みとの関係性をみたものが、次頁の図表4である。それによると、一部を除いて関西の大きな落ち込みはみられず、それ以外の地域での悪

【図表3】  
主な輸出先別にみた輸出増減額(全国)  
(2018年9月、前年比)



(出所)財務省「貿易統計」

※本稿は情報提供が目的であり、商品取引を勧誘するものではありません。また、本稿は当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。なお、本稿に記載された内容は執筆時点のものであり、今後予告なしに変更されることがあります。

化が目立っている。つまり、自然災害が主因とは一概にはいえないことが分かる。

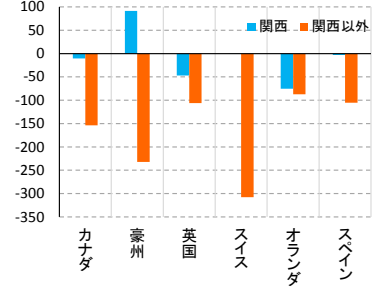
このうちカナダについてはNAFTAの見直しに影響している可能性は否定できない。カナダから米国への輸出の動きに変化が生じたことで、日本からカナダ向けの動きに影響が出ている可能性がある。また、豪州についても、中国経済との結びつきの強さからすると、米中貿易摩擦が起点となり、豪州にも影響が広がっているとも考えられる。

一方、西欧各国については、世界的な貿易問題による直接的な影響かどうか、現時点では判断が困難であるが、9月の輸出の落ち込みが最も大きかったのが西欧であり、今後も大きなカギを握るといえよう。

いずれにしても、9月の輸出の悪化は台風21号の影響というよりも、世界の貿易問題の影響の方が大きいと考えるべきであろう。仮にこの動きが長期するようであれば、全国、関西ともに景気への大きな影響は免れない。

今次景気において、輸出は牽引役の一つであった。今年に入ってから踊り場懸念に、輸出の鈍化が加われば、景気の後退が進む可能性も出てこよう。ひとまずは来月下旬発表される、10月の貿易統計の動きが注目される。

【図表4】 主な輸出先別にみた輸出増減額  
(億円)  
(2018年9月、前年比)



(出所)財務省「貿易統計」

本件照会先:大阪本社 荒木秀之  
TEL:06(4705)3635 mail:hd-araki@rri.co.jp

※本稿は情報提供が目的であり、商品取引を勧誘するものではありません。また、本稿は当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。なお、本稿に記載された内容は執筆時点のものであり、今後予告なしに変更されることがあります。