

輸出増の景気押し上げ期待は過大

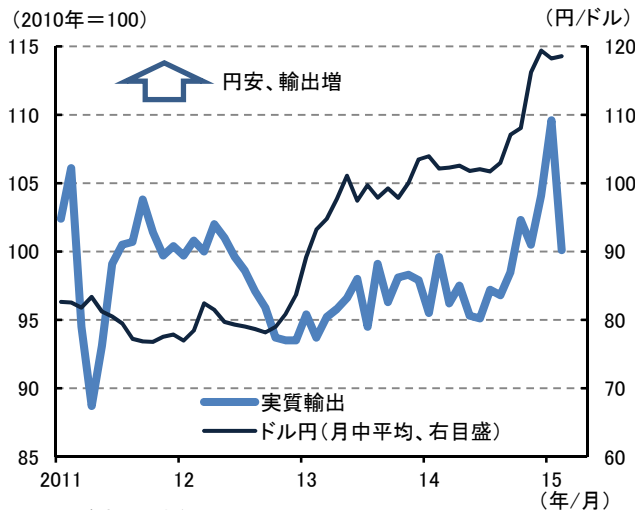
～ 再輸出、金など付加価値増に繋がらない輸出の増加 ～

- (1) 昨年秋以降、わが国の実質輸出は増加基調に（図表1）。アベノミクス始動後の円安が、ようやく輸出数量の押し上げに寄与し始めたとの見方も。
- (2) もっとも、輸出の本格回復については依然慎重にみておく必要。第一に、季節調整で除去しきれない旧正月要因の影響。前年の旧正月が1月だった場合、翌年の1月の実質輸出は、中国向けのほか、中国を除くアジア向け輸出において、大幅に増加する傾向（図表2）（*）。昨年秋以降、米国向けとともに、輸出をけん引してきた中国を除くアジア向けは、実勢以上に上振れている可能性。

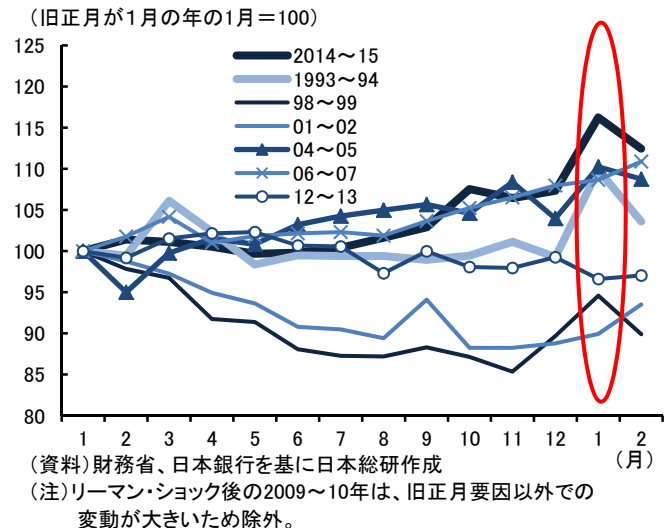
(*）旧正月を祝日として採用する国に向けての輸出は、旧正月に向けての数週間に増加し、旧正月期間に減少する季節性を示す。太陽暦をベースにした季節調整モデルでは、旧正月の日付の変動を捕捉できず、前年の1月に旧正月があたると、1月に「輸出が少ない」、2月に「輸出が多い」という季節性が加わるため、こうした季節性を加味した後の季節調整値は、1月に上振れ、2月に下振れの傾向が出てしまう。

- (3) 第二に、付加価値に繋がりにくい品目の輸出増加。実質輸出を品目別にみると、昨年秋以降の増加において、寄与が最も大きいのは主要品目の残差である「その他」（図表3）。「その他」の輸出（名目）をさらに細かい品目でみると（図表4）、飲食料品などの伸びは限られる一方、再輸出品と金が大きく押し上げ。これら2品目は国内生産に伴う付加価値を生まないため、GDP統計における輸出には計上されず。以上を踏まえると、足許の実質輸出の増加は実質GDPの押し上げに一部結びつかない可能性も。

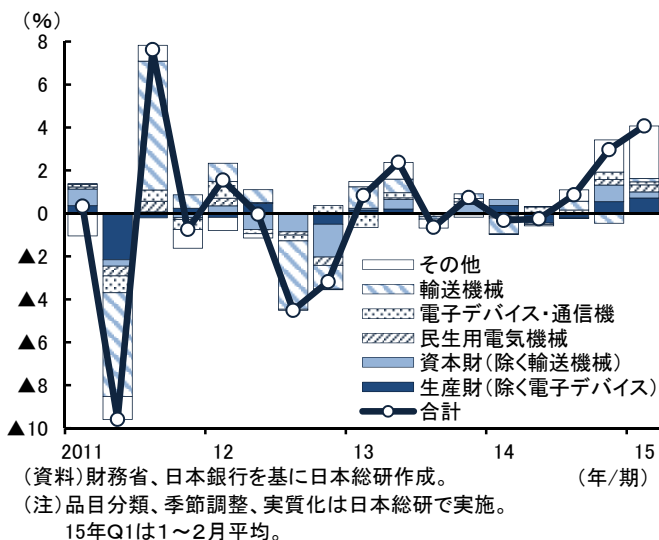
（図表1）実質輸出とドル円レート



（図表2）中国除くアジア向け実質輸出(季調値)



（図表3）実質輸出(前期比)の品目別寄与度



（図表4）名目その他輸出の内訳(季調値、前期比)

