

Economic Indicators

定例経済指標レポート

指標名：国際収支（6月）

発表日：8月11日（木）

～ 経常黒字は2ヵ月連続の縮小も、先行きには改善の兆し ～

（No. J - 87）

第一生命経済研究所 経済調査部

担当 新家 義貴（03-5221-4528）

		原数値 経常収支					季調値 経常収支				
		貿易・サービス収支				所得収支	貿易・サービス収支				所得収支
		貿易収支		サービス収支			貿易収支		サービス収支		
		前年比	前年比	前年比	前年比	前年比	前期比	前期比	前期比	前期比	前期比
03	1-3月期	▲17.5	▲6.7	▲6.7	▲6.8	▲9.6	▲4.0	▲6.7	▲11.2	▲16.9	1.0
	4-6月期	5.5	17.5	▲10.2	▲48.6	▲7.4	19.8	30.6	0.0	▲43.9	4.0
	7-9月期	33.6	51.1	10.8	▲34.6	13.9	9.5	1.7	8.6	31.6	15.4
	10-12月期	36.2	58.2	20.1	▲21.0	7.2	0.2	15.7	18.1	24.2	▲12.6
	1-3月期	43.2	82.9	42.3	▲22.9	9.9	7.4	7.5	2.1	▲11.0	5.3
04	4-6月期	20.3	25.3	32.8	56.8	13.1	1.2	▲4.2	▲0.0	12.2	8.8
	7-9月期	6.7	10.7	10.5	9.9	3.7	▲0.1	▲1.9	▲5.3	▲13.9	2.2
	10-12月期	6.4	▲7.2	▲9.3	▲13.9	25.6	▲1.7	▲8.7	▲7.4	▲4.0	6.0
	1-3月期	▲8.1	▲23.0	▲21.4	▲15.4	14.5	▲2.9	1.8	1.0	▲1.2	▲3.0
05	4-6月期	▲9.9	▲31.5	▲28.2	▲19.7	19.5	▲3.8	▲26.9	▲20.3	▲2.0	16.0
04	1月	140.6	▲278.8	151.2	▲24.5	13.4	28.0	14.0	3.4	▲18.9	34.8
	2月	45.7	70.4	43.4	▲25.6	11.2	▲7.0	▲2.5	▲1.4	1.8	▲12.2
	3月	14.0	24.3	16.8	▲16.0	6.1	▲5.8	2.0	1.6	0.4	▲10.7
	4月	20.2	18.0	26.9	44.1	21.1	5.0	▲13.6	▲5.2	19.2	30.5
	5月	24.0	29.9	39.0	86.8	15.7	16.3	33.5	16.6	▲19.2	▲5.0
	6月	15.8	27.2	33.7	58.6	▲6.2	▲20.3	▲27.1	▲16.0	22.7	▲7.3
	7月	8.5	30.7	39.3	64.1	▲11.4	3.9	0.0	0.4	1.3	8.4
	8月	1.9	▲15.7	▲19.7	▲27.9	17.2	13.8	24.7	4.5	▲36.6	0.4
	9月	9.3	13.3	11.0	4.3	7.2	▲6.3	▲12.7	▲6.1	20.5	2.4
	10月	7.8	13.1	8.1	0.8	5.1	▲12.1	▲21.1	▲13.8	7.5	0.3
	11月	▲17.4	▲44.6	▲38.5	▲17.4	25.2	11.9	24.2	16.7	0.7	0.3
	12月	34.6	13.6	▲0.0	▲30.1	52.9	10.8	5.2	▲2.1	▲21.1	10.9
05	1月	▲27.9	▲105.7	▲47.5	8.9	12.4	▲9.9	▲0.9	7.1	35.3	▲7.4
	2月	▲3.3	▲17.4	▲20.6	▲39.3	18.6	5.0	▲5.0	▲11.1	▲26.9	3.1
	3月	▲2.1	▲6.7	▲9.8	▲29.4	12.4	▲17.1	▲11.5	▲5.3	15.5	▲12.4
	4月	5.2	▲3.0	▲7.1	▲13.6	18.5	1.9	▲31.1	▲20.0	8.4	34.1
	5月	▲19.5	▲66.2	▲57.4	▲25.2	28.0	6.0	16.6	4.1	▲16.1	▲8.3
	6月	▲15.3	▲22.6	▲23.1	▲24.7	1.3	4.4	16.1	14.1	9.6	▲2.6

（出所）財務省「国際収支状況」

○ 原油高による貿易黒字縮小の影響で、経常黒字は2ヵ月連続の縮小

本日公表された6月の経常収支額は前年比▲15.3%の1兆866億円（原数値）と前年比で2ヵ月連続の減少となり、事前市場予測（コンセンサス12,224億円、レンジ10,670～17,760億円）を下回った。これは、貿易黒字が前年比▲23.1%と引き続き減少していることが影響している。輸出金額が前年比+3.7%と引き続き伸び悩んでいることに加え、原油価格の高騰によって輸入金額が同+13.1%と価格面から大幅に押し上げられていることが背景にある。

なお、所得収支黒字は前年比+1.3%と11ヶ月連続で増加したが、前月（同+28.0%）からは伸びを鈍化させた。これは、海外投資家が日本の株式保有を増やしていることや、昨年度の国内企業の好決算を受けて海外への配当金の支払いが6月に増加したことが影響していると思われる。株式の配当金支払いが6月に行われることが多いことが、今月の所得収支黒字の伸び鈍化につながったようだ。もっとも、単月では伸びが鈍化したものの、基調としてみれば、海外日系子会社の業績が好調なことから直接投資収益が黒字幅を拡大

しているほか、対外純資産残高の増加に伴って証券投資収益が大幅な拡大傾向にあることから、所得収支黒字が増加傾向にあること自体には変化はないと思われる。

そのため、トレンドとしてみれば、貿易黒字が縮小傾向にある一方で、所得収支黒字の増加が下支えすることにより、経常黒字全体の縮小幅は小幅なものにとどまっているという構図は続いていると判断される。

○ 10-12 月期以降には、経常黒字も拡大へ

先行きに関しては、所得収支黒字が順調に拡大していくと予想されるなか、貿易黒字の推移が今後の経常黒字の動向の鍵を握る。

足元の原油価格高騰の影響は数ヵ月のラグをおいて日本の輸入価格上昇につながることから、しばらくは輸入金額の高い伸びが続くことが予想される。そのため、輸出が引き続き伸び悩むなかで輸入価格が上昇することによって、当面は貿易黒字の縮小傾向が続くと思われる。

もともと、これまで貿易黒字縮小のもう一つの大きな要因だった輸出の低迷については、このところ変化の兆しもみられている。OECD 景気先行指数、米国 ISM 製造業新規受注、北米半導体製造装置 BB レシオといった輸出の動向に先行する傾向のある指標で改善が見られるなど、輸出を取り巻く環境は徐々に改善している。これら先行指標の動きから判断すれば、10-12 月期頃には輸出は改善に向かう可能性が高まっており、その結果、貿易黒字も 10-12 月期頃には下げ止まりから増加に転じてくるだろう。

以上から、今後数ヵ月に関しては、経常黒字は一進一退の状況が続くものの、10-12 月期以降には、輸出の回復に伴って拡大に向かうと予想される。

○ 二次 Q E は輸出入とも小幅上方修正の見込み

8 月 12 日公表の一次 Q E では、輸出入は 4、5 月の国際収支統計を元に作成されており、6 月国際収支を踏まえた結果は 2 次 Q E で反映される。当社は、一次 Q E では実質輸出が前期比 +2.9%、実質輸入が同 0.0% となると予想しているが、9 月 12 日公表予定の二次 Q E では輸出入ともそれぞれ同 +3.1%、同 +0.2% に小幅上方修正になりそうだ。また、外需寄与度に関しては +0.4% ポイントで変わらないことが予想される。

