

Economic Indicators

定例経済指標レポート

指標名：国際収支（9月）

発表日：11月14日（月）

～経常黒字は年末にかけて下げ止まりへ～

（No. J - 163）

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	前期比	前期比	前期比	前期比			
04	1-3月期	43.2	82.9	42.3	▲22.9	9.9	7.4	7.5	2.1	▲11.0	5.3	
	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	
05	1-3月期	▲8.1	▲23.0	▲21.4	▲15.4	14.5	▲2.9	1.8	1.0	▲1.2	▲3.0	
	4-6月期	▲9.8	▲30.4	▲29.7	▲27.4	18.4	▲3.3	▲25.9	▲22.0	▲11.2	14.8	
	7-9月期	▲2.1	▲36.1	▲31.3	▲18.7	28.1	▲0.9	▲22.4	▲16.5	▲2.9	8.7	
04	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	3.9	▲2.4	▲7.1	▲13.6	15.2	1.9	▲31.1	▲20.0	8.4	29.4
		5月	▲18.6	▲63.5	▲60.8	▲50.6	27.6	6.8	20.9	▲0.7	▲35.7	▲5.6
6月	▲14.6	▲22.4	▲24.4	▲30.5	3.5	4.4	12.3	17.5	33.1	▲0.8		
7月	0.8	▲23.2	▲21.4	▲17.3	22.2	▲9.7	▲37.5	▲22.9	14.8	7.9		
8月	▲15.6	▲93.6	▲69.0	▲10.0	28.7	▲5.5	▲3.9	▲10.5	▲19.9	▲2.8		
9月	6.5	▲18.5	▲20.4	▲26.2	33.5	25.7	35.2	16.0	▲16.6	15.9		

(出所)財務省「国際収支状況」

○ 貿易黒字縮小も、所得収支黒字増加が下支え

本日公表された9月の経常黒字額は前年比+6.5%の1兆8,582億円（原数値）と2ヶ月ぶりに前年比増加となり、事前市場予測（コンセンサス16,500億円、前年比▲5.4%、レンジ10,000～17,830億円）を上回った。

内訳を見ると、貿易黒字は前年比▲20.4%と11ヶ月連続で減少した（季調値では増加）。輸出金額は前年比+8.9%と一頃に比べて回復してはいるのだが、原油価格高騰の影響で輸入金額が前年比+19.7%と輸出の伸びを大きく上回る増加となっていることが響いた。

一方、所得収支黒字は前年比+33.5%と大幅な増加が続いている。季節調整値で見ても前月比+15.9%の大幅増加だ。今月の経常黒字額がコンセンサスを上回ったのは所得収支黒字の伸びが予想以上に高かったことによる。9月は期末ということもあって受取が大幅に増加したことが、予想以上の所得収支黒字拡大に繋がったと思われる。所得収支黒字の内訳を見ると、海外経済が堅調な推移を続けていることから直接投資収益や配当金受取が大幅に増加しているほか、対外債券投資の残高が積みあがっていることから債券利子受取も増加傾向にある。また、足元で進んでいる円安もこうした所得収支黒字の拡大に寄与した模様だ。こうした傾向に大きな変化は予想されないことから、今後も所得収支黒字は増加を続けていくだろう。なお、2005年度上半期における所得収支黒字の規模は、既に貿易黒字の規模を上回るほどに拡大しており、所得収支黒字が経常黒字に与える影響は日増しに大きくなってきている。

このように、貿易黒字が大幅に減少する一方で所得収支黒字の増加が経常黒字を下支えする構図には変化はない。基調として見れば、経常黒字は振れを伴いつつも緩やかな縮小傾向にあると判断される。

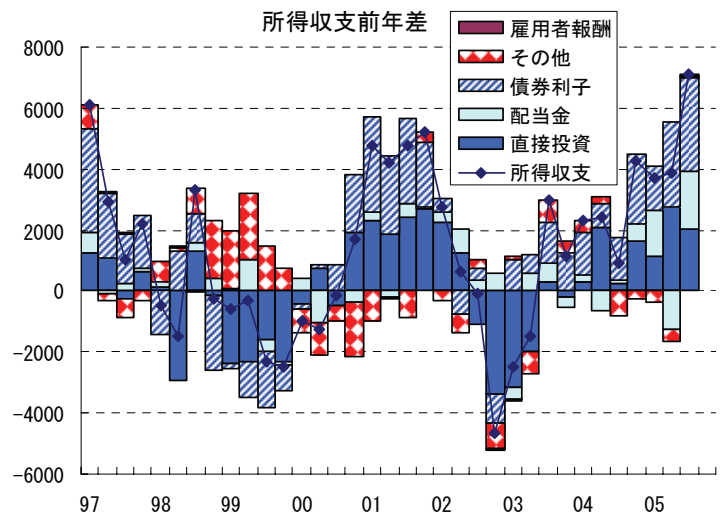
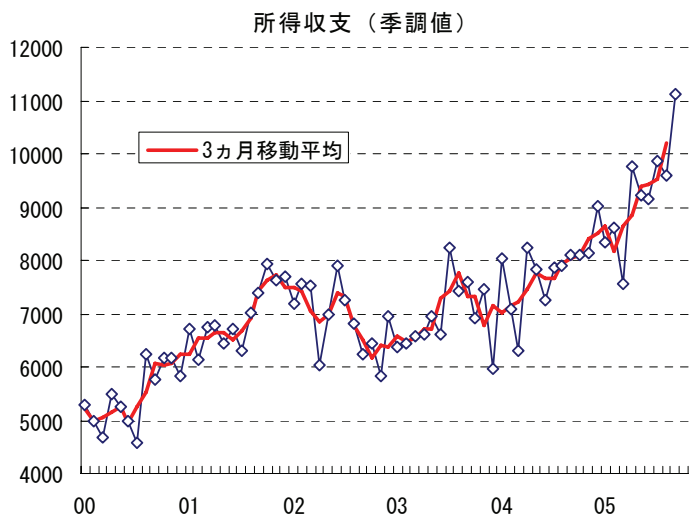
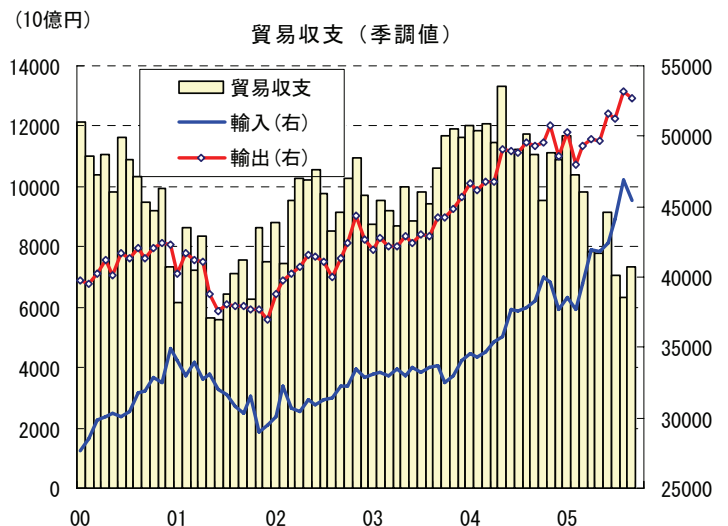
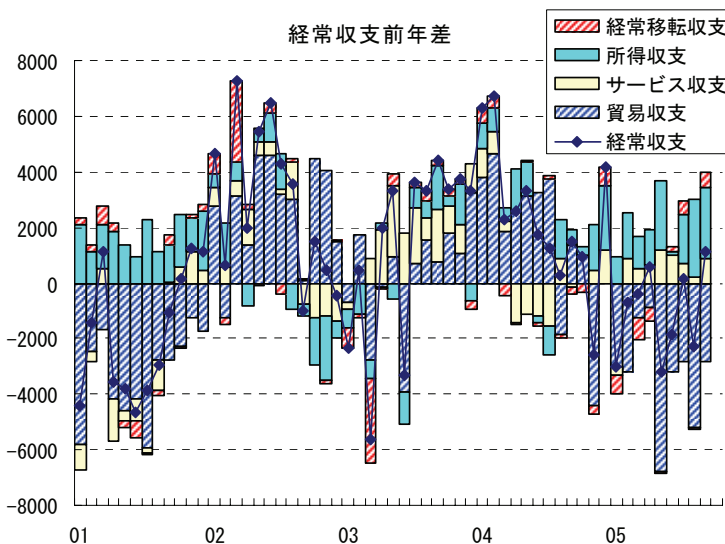
○ 年末にかけて経常黒字は下げ止まりへ

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。

まず輸出に関しては、先行きの展望は比較的明るい。日本銀行が試算している実質輸出は8月に季調済み前月比で+3.3%と高い伸びとなった後にもかかわらず9月も同+0.7%と増加するなど、足元で輸出は徐々に伸びを高めつつある。特に回復が目立つのが、地域別では中国向け、財別ではI T関連財輸出だ。中国向け輸出については中国国内での投資抑制の悪影響の一巡や在庫調整圧力の和らぎ、I T関連財輸出については世界的なI T在庫調整の終了が、それぞれ回復の背景にあると考えられる。輸出の動向に5ヶ月程度先行する傾向のあるOECD景気先行指数(6ヶ月前比年率)を見ても、足元9月まで5ヶ月連続で改善するなど、輸出を取り巻く環境は改善している。輸出は今後、改善傾向を次第にはっきりさせてくるだろう。

一方、現在の貿易黒字減少の主因となっている輸入に関しては、当面高止まりの状態が続くだろう。しかし、足元で原油価格が水準を若干切り下げつつあることの影響は、2ヶ月程度のラグをおいて輸入価格の低下に徐々に反映されてくる。したがって、輸入の伸びは次第に鈍化してくる可能性が高い。

以上から、年末にかけて経常黒字は徐々に下げ止まりに向かうと予想する。



本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であると限りません。