

# Economic Indicators

定例経済指標レポート

指標名: 国際収支(2009年12月)  
 ~経常黒字の足踏み状態が続く~

発表日2010年2月8日(月)

第一生命経済研究所 経済調査部  
 担当 エコノミスト 岩田 陽之助  
 TEL : 03-5221-4525

		原数値 経常収支 (億円)					季調値 経常収支 (億円)							
		貿易・サービス収支				所得収支	貿易・サービス収支				所得収支			
		前年比	前年比	前年比	前年差	前年比	前期比	前期比	前期比	前期差	前期比			
08	5月	19810	▲ 6.8	16.2	▲ 0.1	687	▲ 12.4	18466	7.1	9.5	9.5	▲ 114	3.6	
	6月	4716	▲ 68.9	▲ 99.8	▲ 81.5	▲ 440	25.1	14633	▲ 20.8	▲ 80.8	▲ 54.0	▲ 976	11.1	
	7月	15693	▲ 15.2	▲ 81.5	▲ 60.0	926	8.4	15960	9.1	224.3	37.6	1391	▲ 7.7	
	8月	10610	▲ 49.0	赤字	赤字	761	▲ 5.1	9460	▲ 40.7	赤字	赤字	▲ 723	▲ 5.7	
	9月	15646	▲ 46.5	▲ 89.6	▲ 81.9	77	4.9	15060	59.2	黒字	黒字	257	8.1	
	10月	9796	▲ 55.6	赤字	▲ 88.1	365	▲ 15.9	10593	▲ 29.7	赤字	▲ 92.5	162	▲ 7.7	
	11月	6236	▲ 63.4	赤字	赤字	643	▲ 15.4	4371	▲ 58.7	628.1	赤字	▲ 627	▲ 5.1	
	12月	1629	▲ 89.7	赤字	赤字	215	▲ 27.5	5922	35.5	▲ 29.0	▲ 51.6	▲ 547	▲ 4.1	
	09	1月	▲ 1327	赤字	486.4	赤字	392	▲ 31.5	1568	▲ 73.5	60.2	136.9	342	▲ 13.9
		2月	11348	▲ 54.9	▲ 92.5	▲ 80.9	▲ 263	▲ 34.1	6956	343.6	▲ 68.4	黒字	▲ 517	▲ 1.5
		3月	15346	▲ 47.1	▲ 87.1	▲ 89.8	782	▲ 13.3	9392	35.0	▲ 32.2	87.4	605	24.2
		4月	6606	▲ 52.3	赤字	▲ 72.1	▲ 348	▲ 18.3	10100	7.5	黒字	650.0	413	▲ 14.2
5月		13114	▲ 33.8	▲ 48.8	▲ 20.9	▲ 1341	▲ 24.9	10124	0.2	74.3	66.2	▲ 925	▲ 4.0	
6月		12794	171.3	25505.3	143.9	1265	49.8	19284	90.5	300.3	81.0	1647	34.0	
7月		13292	▲ 15.3	81.0	41.9	▲ 610	▲ 24.5	12196	▲ 36.8	▲ 57.0	▲ 35.9	▲ 1107	▲ 26.6	
8月		11829	11.5	黒字	黒字	60	▲ 24.5	12393	1.6	41.7	15.2	464	▲ 5.6	
9月		15767	0.8	241.0	88.9	1193	▲ 27.4	13439	8.4	5.3	▲ 20.7	1347	8.2	
10月		13976	42.7	黒字	594.7	▲ 773	▲ 30.3	13762	2.4	13.6	65.1	▲ 2244	▲ 3.6	
11月		11030	76.9	黒字	黒字	▲ 14	▲ 13.3	13048	▲ 5.2	▲ 15.7	▲ 23.6	932	2.1	
12月		9008	452.8	黒字	黒字	1622	▲ 34.7	11005	▲ 15.7	▲ 2.6	▲ 13.9	652	▲ 18.8	

(出所)財務省「国際収支状況」

## ○12月の経常収支は前年比+452.8%

12月の経常収支は前年比+452.8%の9008億円(原数値)の黒字と、コンセンサス(同1兆117億円、レンジ3707億円~1兆700億円)を下回る結果となった。前年比で見ると大幅な増加となっているが、これは昨年的大幅な減少の裏が出ていることによるところが大きい。季節調整値で見ると、前月比▲15.7%と減少しており、経常黒字は足踏み状態が続いている。経常黒字が前月比で縮小した理由としては、①国内の生産活動回復に伴い輸入が増加したこと、②円高や金利低下によって債券利子の受取が減少した事などが挙げられる。

また、貿易・サービス収支についてみると、10-12月は前期比+15.5%と引き続き高い伸びとなった。15日発表のGDP1次速報においても日本経済の回復が外需によって牽引されている姿が確認されよう。

## ○貿易収支の回復が続く

経常収支の内訳をみると、貿易収支は6312億円(前年の赤字から黒字へ転化)となった。輸出を地域別(通関ベース)に見ると、中国を中心としたアジア向けの回復が続いている。中国に関しては、①景気刺激策の効果が続いていること、②先進国の需要持ち直しに伴って、加工組立地である中国自身の輸出にも持ち直しの動きがみられることなどが背景にあると考えられる。NIEs、ASEANに関しても中国向け輸出を梃子に景気回復が鮮明化しており、アジア経済は回復が続いている。また、これまで不調であったEU向けも

回復傾向にあるなど、世界景気が回復感を強めるなか、輸出の回復も地域的な広がりを見せている。財別に見ると、電気機器などの増勢が続いているほか、中国向けなど新興国需要に支えられる形で輸送用機械の増加が続いている。また、アジアでの生産活動活発化などに伴い、同地域での設備投資需要も回復していると思われ、一般機械も持ち直しが鮮明となっている。以上のように、輸出の回復は地域、財ともに広がりを見せており、堅調な推移が続いている。

一方、輸入も回復傾向にある。生産の回復などに伴い増加傾向が続いている。

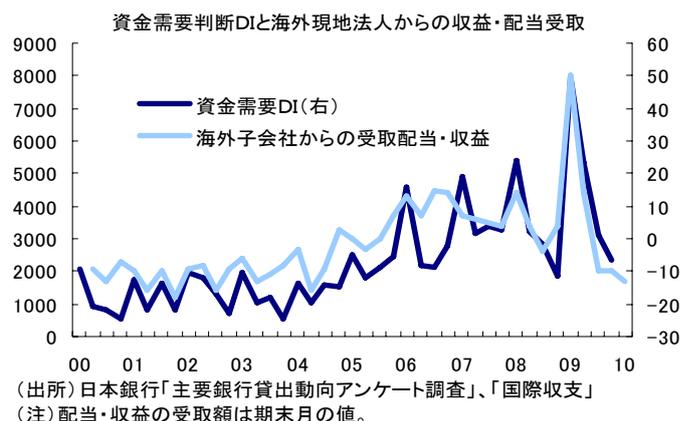
次に、サービス収支は▲1262億円(前年差+1622億円)と、赤字幅が縮小した。「輸送」と「旅行」の赤字幅が縮小したほか、「その他サービス」は、海外での交易活動活発化に伴い、仲介貿易が黒字となったことなどにより赤字から黒字に転化している。この結果、サービス収支は全体として赤字幅が縮小することとなった。

所得収支は4748億円(前年比▲34.7%)と黒字幅が縮小した。12月中のドル・円相場が89.55円と前年同月(円)に比して1.9%の円高であったことや、海外金利低下などにより債券利子受取が減少したことが背景にあると考えられる。

### ○資金需給が緩和傾向にある中、海外収益金の国内還流は前年と同程度

09年4月からの日本版H I A (Home Investment Act) 施行により、日本企業の海外剰余金の還流は非課税となっている。そのため、期末の海外収益金の資金還流がおり円高要因となることが懸念されていたが、12月の配当金配分済支店収益の受取額を確認すると2368億円とほぼ例年通り(12月の過去4年間の平均は2611億円)であった。

この背景としては、景気回復に伴い、企業の資金繰りが持ち直していることが考えられる。右図の通り、期末の国内還流は概ね同時期の企業の資金需要と一致しており、日本版H I A施行後もその傾向に大きな変化は見られない。景気持ち直しに伴って、企業のキャッシュフローが増加するなど資金需給が緩和傾向にある中、海外収益金の国内還流は前年と同程度に止まったものと考えられる。



### ○先行き経常収支は、貿易収支の改善を主因に持ち直す公算

経常収支の先行きについて展望すると、貿易収支の改善を中心に緩やかに持ち直す見込まれる。輸出は、世界景気のリバウンドが見られる中、改善傾向が続くと予測される。たしかに、海外での在庫復元による押し上げ効果が弱まってくることなどで、輸出の回復ペースが鈍化する可能性は高いが、内需の脆弱さが当面解消されないであろうことを考えれば、輸出の伸びが鈍化したとしても輸入の回復ペースを下回るとは考えにくい。底堅い輸出の回復を背景に、貿易黒字の緩やかな拡大傾向は続く公算が大きい。

次に、所得収支は、横ばい圏内での推移が予想される。所得収支受取の大半である米国債利子は、低調な推移が続くだろう。円ドルレートは依然として90円前後と円高水準での推移が続いており、引き続き受取の減少要因となりそうだ。また、①米国において物価の低下傾向が続いていること②景気対策効果の減衰によって同国経済の成長ペースが鈍化する可能性があることなどを考えると、米国金利も引き続き低水準での推移が続く公算が大きい。先行きも円高・金利低下の影響が残存することで、所得収支は回復力に乏しい動きが継続すると考えられる。

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は限りません。

