

指標名: 国際収支(2011年9月)

発表日2011年11月9日(水)

~貿易収支の改善を背景に、経常収支は黒字幅拡大~

第一生命経済研究所 経済調査部  
 担当 エコノミスト 星野 卓也  
 TEL : 03-5221-4526

		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
					貿易収支		
					貿易収支	サービス収支	
10	1月	8819	16182	7969	9134	▲ 1166	9020
	2月	15933	12530	4531	6107	▲ 1575	9137
	3月	25564	16600	6766	8557	▲ 1792	10390
	4月	13312	14680	6233	7781	▲ 1549	9616
	5月	12226	10408	2898	4060	▲ 1162	8386
	6月	10578	13948	5523	6269	▲ 746	9301
	7月	17187	15593	7403	8152	▲ 749	9126
	8月	11429	12309	3943	5045	▲ 1102	9586
	9月	20175	16145	5676	6470	▲ 794	11401
	10月	14949	15127	4722	6049	▲ 1327	11393
	11月	9554	12695	3217	4772	▲ 1555	10308
	12月	11979	15386	6255	6960	▲ 705	10042
11	1月	5472	11787	3598	3924	▲ 326	9272
	2月	17008	12748	3752	4873	▲ 1121	11494
	3月	17386	8062	▲ 1517	300	▲ 1817	10108
	4月	4124	5759	▲ 6987	▲ 5556	▲ 1431	13487
	5月	5859	3857	▲ 8089	▲ 7025	▲ 1064	12890
	6月	5389	9372	▲ 798	92	▲ 890	11287
	7月	9902	7525	▲ 2740	▲ 410	▲ 2329	11129
	8月	4075	6526	▲ 4099	▲ 1992	▲ 2108	11371
	9月	15848	11866	▲ 541	919	▲ 1460	13277

(出所)財務省「国際収支統計」

## ○ 9月の経常収支(原数値)は前年比▲21.4%の1兆5,848億円

9月の経常収支は、1兆5,848億円の黒字と、ほぼコンセンサス(1兆4,500億円、レンジ:9,990億円~1兆7,280億円)通りの結果となった。経常収支(原数値)が1兆円台となるのは3月以降6ヶ月ぶりである。また前年比でみると、▲21.4%と7ヶ月連続のマイナスとなったが、減少幅は8月(同:▲64.3%)から大きく縮小した。

## ○ 経常収支(季節調整値)は貿易収支の改善を背景に黒字幅拡大

経常収支の季節調整値は、1兆1,866億円の黒字(8月:6,526億円)と黒字幅が3ヶ月ぶりに拡大した。内訳をみると、貿易収支は919億円の黒字(8月は1,992億円の赤字)となった。輸出は、海外在庫の復旧に向けた自動車の増産を背景に前月比+1.8%と増加した一方、輸入は前月比▲3.6%と伸びが一服した結果、収支全体では赤字から黒字に転じた。

サービス収支は1,460億円の赤字(8月は2,108億円の赤字)と赤字幅が縮小した。輸入の一服から、輸送支払が前月比▲6.9%と減少したことが主因となった。旅行収支についても、外国人旅行客からの受取を示す旅行受取が、前月比+10.5%と増加したことで赤字幅が縮小している。9月の旅行受取は前年比で見ると▲23.1%と依然大きな減少幅だが、前月比では持ち直しが続いている。今後も震災による悪影響が徐々に剥落す

ることにより、旅行受取の回復が続くと見ているが、足元の海外景気減速や円高が訪日マインドの下押し要因となるものと見られ、回復の勢いは徐々に鈍化する可能性が高いだろう。

所得収支は1兆3,277億円の黒字（8月は1兆1,371億円の黒字）と黒字幅が拡大した。所得収支の受取は、過去の対外資産残高の積み上げが押し上げ要因となっている模様で、円高や米国金利の低迷などの下押し要因がありながらも、2ヶ月連続の黒字幅拡大となった。

また足元では、円高メリットを活かした企業の対外直接投資が活発化している。これらの動きは海外子会社からの配当金受取という形で、2012年、13年以降の直接投資収益受取の増加要因となろう。

### ○ 貿易収支の先行きには不透明感が強いが、所得収支の下支えで経常黒字を維持する見込み

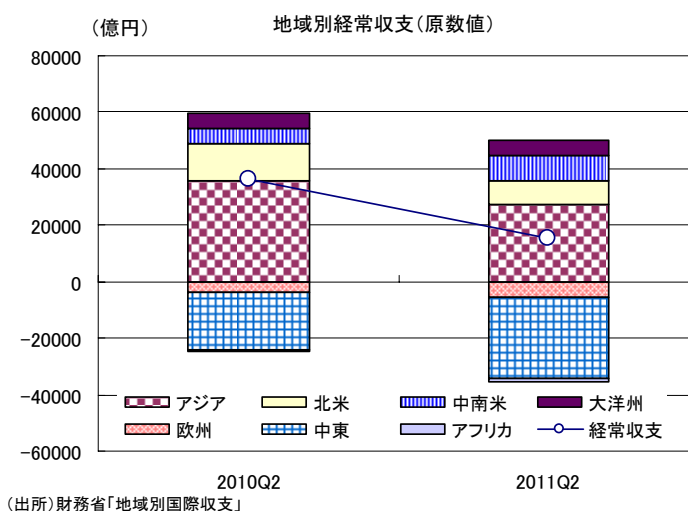
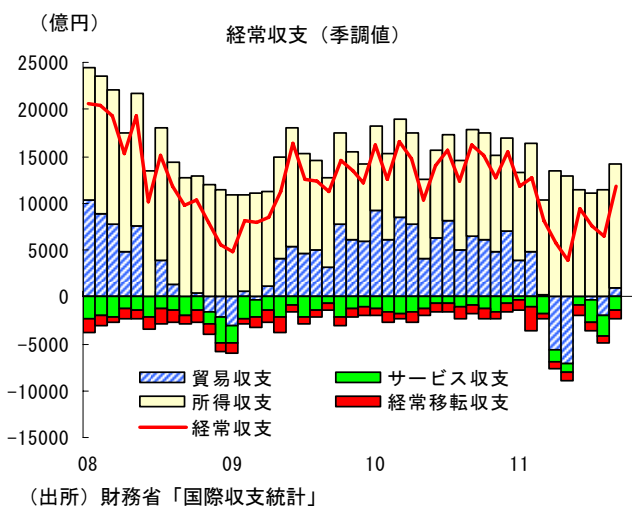
このように、9月の経常収支（季節調整値）は貿易収支の改善を主因として、8月から黒字幅を拡大した。もっとも先行きについては、海外経済の減速や円高による輸出への悪影響が次第に顕在化することが予想される。また、燃料価格高騰や火力発電シフトに伴う需要増から、原燃料輸入の高止まりは今後も続く公算が大きく、貿易収支が今後も安定的に黒字基調を保つかどうかは微妙な情勢だ。

所得収支は、円高や金利低下が受取額の増加を抑える要因となるものの、過去の対外資産のストックがあるため、今後黒字が大きく縮小するリスクは小さいだろう。また、先述したように足元では直接投資が活発化しており、長い目で見れば所得収支は緩やかに黒字を拡大していく可能性が高い。

以上のように、貿易収支黒字の安定は見込みにくいものの、所得収支は比較的底堅い推移が期待できる。経常収支全体でみれば、貿易収支の弱さを所得収支の下支える形で経常黒字を維持するだろう。

### ○ 4－6月期はアジアや北米向け輸出の減少などが経常黒字縮小に寄与

なお、同日発表された4－6月期地域別国際収支を参照すると、2011年4－6月期は前年同期と比較して、①震災によるサプライチェーン寸断を背景にアジア・北米向け輸出が減少したこと、②燃料価格の高騰によって、工業用原料を中心に中東・アジアからの輸入が拡大したことなどが全体の経常黒字縮小に寄与したことが示されている。一方で所得収支は、ケイマン諸島や英国、中国やインドネシアなどからの受取額が大きく増加したほか、ほとんどの地域において前年同期比で黒字幅の拡大が見られた。



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。