

Economic Indicators

定例経済指標レポート

指標名: 国際収支(2011年12月)

発表日2012年2月8日(水)

～貿易赤字の継続により前年を下回る推移が続く～

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

T E L : 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	サービス収支	
10	7月	17,187	15,593	7,403	8,152	▲ 749	9,126
	8月	11,429	12,309	3,943	5,045	▲ 1,102	9,586
	9月	20,175	16,145	5,676	6,470	▲ 794	11,401
	10月	14,949	15,127	4,722	6,049	▲ 1,327	11,393
	11月	9,554	12,695	3,217	4,772	▲ 1,555	10,308
	12月	11,979	15,386	6,255	6,960	▲ 705	10,042
11	1月	5,472	11,787	3,598	3,924	▲ 326	9,272
	2月	17,008	12,748	3,752	4,873	▲ 1,121	11,494
	3月	17,386	8,062	▲ 1,517	300	▲ 1,817	10,108
	4月	4,124	5,759	▲ 6,987	▲ 5,556	▲ 1,431	13,487
	5月	5,859	3,857	▲ 8,089	▲ 7,025	▲ 1,064	12,890
	6月	5,389	9,372	▲ 798	92	▲ 890	11,287
	7月	10,537	8,245	▲ 2,079	▲ 225	▲ 1,855	11,181
	8月	4,363	6,726	▲ 3,874	▲ 1,943	▲ 1,931	11,355
	9月	16,107	12,105	▲ 327	910	▲ 1,237	13,283
	10月	5,624	5,186	▲ 6,727	▲ 5,269	▲ 1,458	12,777
	11月	1,385	4,804	▲ 5,711	▲ 3,753	▲ 1,958	11,803
	12月	3,035	7,523	▲ 3,582	▲ 2,158	▲ 1,423	12,356

(出所)財務省「国際収支統計」

○ 12月の経常収支(原数値)は前年比▲74.7%の3,035億円の黒字

12月の経常収支(原数値)は3,035億円の黒字と、コンセンサス(3,401億円、レンジ: 1,510億円～4,697億円)をやや下回る結果となった。前年比でみると▲74.7%と、10ヶ月連続で経常黒字額は前年を下回った。これにより、2011年の経常収支は9兆6,289億円の黒字(前年比▲43.9%)となった。所得収支は直接投資収益の再投資収益や証券投資収益の配当金受取が増加したことから黒字が拡大したものの、震災や円高、世界経済の減速を受けて輸出が減少したほか、火力発電用の液化天然ガス需要の増大、原油価格の高止まりなどを背景に輸入が増加したことで貿易収支が赤字に転じたことにより、2011年の経常収支は前年から黒字幅を大きく縮小することとなった。

○ 経常収支(季節調整値)は3ヶ月ぶりの黒字拡大

12月の経常収支の季節調整値(以下、断りのない限り季節調整値)は、7,523億円の黒字(11月: 4,804億円の黒字)と3ヶ月ぶりに黒字幅が拡大した。

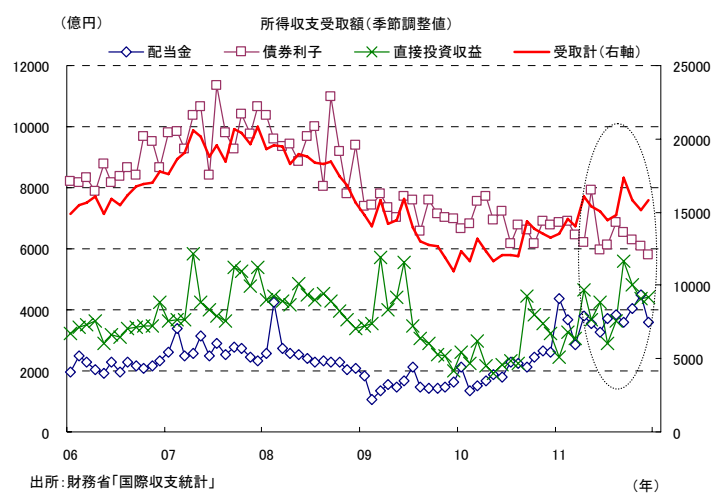
内訳をみると、貿易収支は輸出が前月比+1.7%の増加、輸入が前月比▲1.3%の減少となったことから、2,158億円の赤字と、11月(3,753億円の赤字)から赤字幅が縮小した。輸出は単月では上昇となったが、10月、11月の落ち込みを取り戻すには至っておらず、低調な動きである。輸出の伸びが鈍い中、輸入は目立った減少がみられず、貿易収支は赤字が継続している。輸出数量(通関ベース)を地域別にみると、EU向け輸出の低迷

が際立っている。今後も債務問題の影響から欧州経済は低迷が続く可能性が高く、EU向け輸出が足を引っ張ることとなる。

所得収支は証券投資収益の黒字が拡大したことにより、1兆2,356億円の黒字(11月：1兆1,803億円の黒字)と3ヶ月ぶりに黒字幅が拡大した。均してみれば、海外子会社からの受取増により直接投資収益が緩やかな増勢を保っているほか、証券投資収益も底堅さを保っており、全体としても堅調な推移が続いていると判断されよう。

○ 所得収支構造に変化の兆し～直接投資や配当金の受取が増加傾向

このところの所得収支の受取(季節調整値¹)を見てみると、直接投資収益や証券投資収益の配当金の受取が増加傾向にあることが分かる。円高を背景とした対外投資の活発化などが影響しているものと推測されよう。一方で、債券利子は米国など海外の長期金利の低迷から緩やかに減少しつつあり、対照的な動きとなっている。国内の所得収支黒字は債券利子の受取によるところが大きかったが、そのウエイトは徐々に縮小傾向にあるようだ。今後も円高などを背景に対外直接投資の増加傾向は続くことが見込まれるほか、長期金利は低水準での推移が続く可能性が高いこと等を勘案すると、この傾向は続くものとみられる。所得収支において、直接投資や配当金の位置づけは徐々に重要性を増していくこととなる。



○ 貿易収支の弱さから経常収支は低水準の黒字が続く見込み

12月の経常収支は、貿易収支、所得収支ともに黒字方向への動きとなったことで黒字幅が拡大した。単月では黒字幅は拡大したものの、低調な輸出を背景とした貿易赤字の解消に目処が立った訳ではなく、経常黒字幅は低位に留まっている。

今後についても、経常収支は貿易収支の弱さを主因に低調に推移するものと見込んでいる。足元の貿易赤字は、円高等を背景とした輸出の伸び悩みに加え、資源価格の高止まりや火力発電用LNG需要の増大による輸入増が大きな原因となっており、いずれも直ちに解消するとは見込み難いものである。今後も輸入は輸出に対して高い水準での推移が続くことが見込まれ、貿易収支は赤字が続く可能性が高いだろう。

一方で、足元で経常黒字の下支えとなっている所得収支に関しては、足元の米国長期金利が2%近辺で低調に推移していることにより、債券利子受取は緩やかに減少していく可能性があるが、対外投資の活発化などにより直接投資収益などの受取増加が見込まれるため、所得収支全体でみれば底堅さが保たれると考えている。

総じて、経常収支は貿易収支が赤字基調で推移することから、黒字幅は低い水準が続く可能性が高いものの、所得収支黒字が底堅さを保つことによって経常黒字が維持されるものと見込んでいる。

¹配当金、債券利子受取の季節調整は筆者による。

