

指標名: 国際収支(2012年4月)

発表日2012年6月8日(金)

~基調としては経常黒字は横ばい。先行きは緩やかに拡大~

 第一生命経済研究所 経済調査部
 担当 エコノミスト 大塚 崇広
 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
					貿易収支	サービス収支	
11	1月	5,478	12,911	3,498	3,684	▲ 186	10,452
	2月	17,008	12,473	3,718	4,865	▲ 1,147	11,072
	3月	17,386	9,485	▲ 1,282	528	▲ 1,811	11,349
	4月	4,239	5,755	▲ 6,041	▲ 4,650	▲ 1,390	12,613
	5月	5,744	3,525	▲ 7,517	▲ 6,314	▲ 1,203	11,945
	6月	5,389	9,590	▲ 1,107	35	▲ 1,142	11,670
	7月	10,537	8,237	▲ 2,263	▲ 582	▲ 1,681	11,385
	8月	4,363	6,971	▲ 4,008	▲ 2,059	▲ 1,949	11,808
	9月	16,107	10,255	▲ 1,210	227	▲ 1,438	12,250
	10月	5,339	4,703	▲ 7,409	▲ 5,363	▲ 2,046	12,717
	11月	1,261	5,123	▲ 5,920	▲ 4,047	▲ 1,873	12,193
	12月	2,657	6,991	▲ 4,271	▲ 2,441	▲ 1,829	12,367
12	1月	▲ 4,373	1,388	▲ 7,561	▲ 6,975	▲ 585	10,300
	2月	11,778	8,562	▲ 2,608	▲ 425	▲ 2,183	11,595
	3月	15,894	7,855	▲ 5,049	▲ 3,723	▲ 1,327	13,821
	4月	3,338	2,886	▲ 8,498	▲ 5,558	▲ 2,940	12,296

(出所)財務省「国際収支統計」

○ 4月の経常収支は季節調整値で前月から縮小。基調としては横ばい

4月の経常収支は原数値で3,338億円の黒字と、コンセンサス(4,172億円、レンジ:3,155億円~7,767億円)を下回る結果となった。季節調整値では、2,886億円の黒字となり前月(7,855億円)から黒字幅が縮小した。内訳としては、円高等により所得収支の黒字額が前月から縮小したほか、貿易収支とサービス収支も赤字額が増加した。経常収支はこのところは中華圏の春節といった特殊要因などから振れの激しい推移となっているが、均してみれば横ばいでの推移と判断して良いであろう。貿易収支の赤字を高水準の所得収支の黒字が補う構図に変わりはない。

貿易収支を季節調整値で見ると、4月は資源価格の下落等で輸入金額が減少したものの、輸出金額の減少幅の方が大きかったため、前月から赤字幅が拡大した¹。ただし、足元では輸出に持ち直しの兆しもみられる。既発表の通関統計で地域別の輸出を見ると、中国向けやEU向けが冴えない動きとなっている一方で、アメリカ向けやASEAN向けが好調であることが確認できる。アメリカ向けは自動車販売が、ASEAN向けはタイの大洪水の反動が輸出増加の要因となっているようだ。

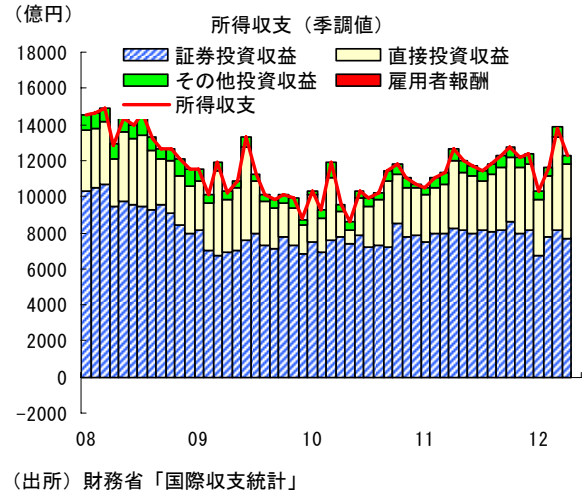
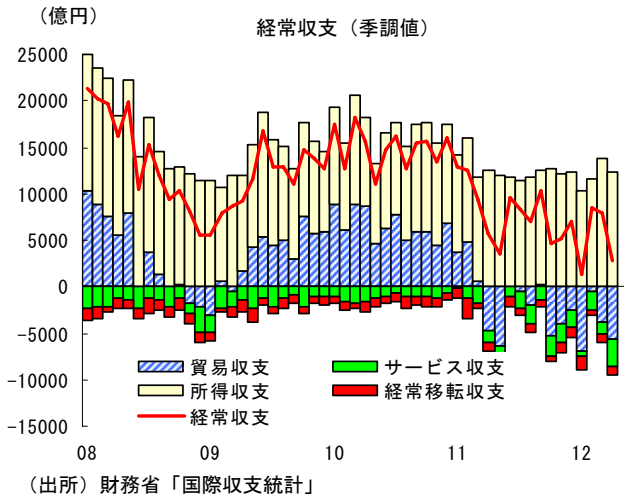
○ 4月の貿易外収支の内訳

貿易外収支の内訳を季節調整値で確認すると、サービス収支は2,940億円の赤字となり前月(▲1,327億円)から赤字幅が拡大した。振れの激しいその他サービス収支が赤字に転じたことが主因である。旅行収支は、受

¹ 通関統計では輸出金額は前月比で増加した。国際収支統計と通関統計では財の計上範囲や時点等が異なるため、両統計の貿易収支の金額は一致しない。

取・支払ともにやや減少し、横ばいでの推移となった。訪日外客数は東日本大震災前の水準を回復したが、足元で出国日本人数も持ち直し始めたため、旅行収支はこのところは赤字幅が大きくなっている。輸送収支はほぼ横ばいでの推移であった。

所得収支は、12,296億円の黒字となり前月（13,821億円）から黒字幅が縮小した。欧州債務危機の再燃によって再び円高が進み、円建ての受取額が押し下げられたことが主因と考えられる。内訳では、証券投資収益に頭打ち感がある一方で、企業の海外進出により対外直接投資が活発化していることを背景に直接投資収益は増加基調を保っている。



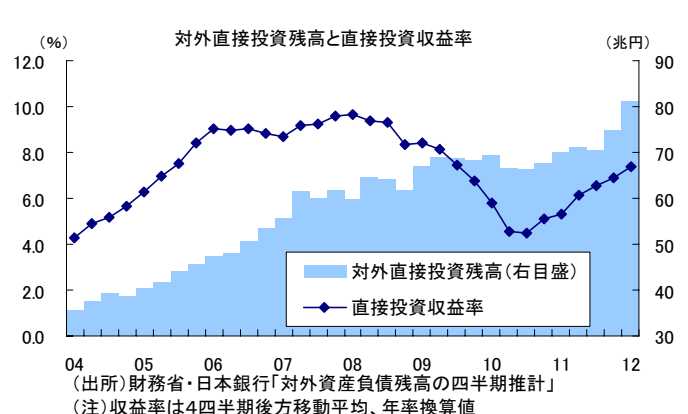
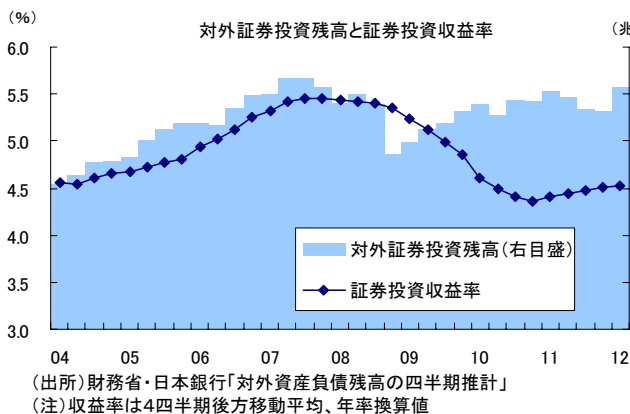
○ 所得収支の動向：堅調な直接投資収益が全体を下支え

4月の所得収支は黒字幅が前月から縮小したが、基調としては緩やかに黒字幅を拡大させている。内訳としては、証券投資収益の伸びが鈍化する一方で、直接投資収益は増加基調を保っている。

財務省・日本銀行「対外資産負債の四半期推計」を見ると、証券投資収益（受取）の源泉となる対外証券投資残高の伸びはこのところは頭打ち感がある。対外証券投資は買い越し基調を保っているが、円高によって円建ての資産価格が下落したものとみられる。また、収益率²は金利の低下を背景に低水準となっている。

一方で、直接投資収益（受取）の源泉となる対外直接投資残高は増加傾向にある。円高による資産価格の下落し圧力は働いたものの、日本企業の海外進出に伴う対外直接投資の増加がそれを上回っている。収益率もリーマン・ショック後の落ち込みから持ち直す傾向にある。

総じてみれば、円高や金利の低下で証券投資収益（受取）は頭打ちとなる一方で、対外直接投資の増加と収益率の改善による直接投資収益（受取）の増加が所得収支の黒字の拡大を支える構図となっている。



²当期証券投資収益（受取）÷前期末対外証券投資残高を収益率とした。直接投資収益（受取）についても同様。

○ 先行きは、経常収支は緩やかに黒字幅を拡大させる見込み

先行きは、経常収支の黒字幅は緩やかに拡大するであろう。所得収支が高水準となる中、輸出の持ち直しを受けて貿易収支の赤字が徐々に縮小していくことが予想される。

貿易収支については、足元で原油価格の下落によって輸入金額の増加に歯止めがかかっている。また、今後海外経済が徐々に回復するにつれて輸出の持ち直しが予想される。ただ、そうなれば原油価格が再び上昇することが予想されるため、総じてみれば貿易収支が基調として黒字に回復するには時間がかかるであろう。

他方、所得収支の黒字額は高水準を維持する可能性が高いだろう。金利の低下で証券投資収益が伸び悩むことが懸念されるが、日本企業の海外進出に伴い直接投資収益は今後も増勢を保つものと見込まれる。総じて、経常収支の黒字額は緩やかに増加していくものと予想する。

○ 先行きの不透明感は強い

以上のように、経常収支は今後黒字幅を徐々に拡大させることが予想されるが、先行きの不透明感は強い。特に欧州の債務危機の動向が注目される。危機が一段と拡大することになれば、円相場は円高に振れやすくなる。そうなれば、輸出を下押しすることに加え、所得収支においても円建ての黒字額を縮小させる要因となろう。また、混乱が長期化すれば、海外経済の回復が遅れることとなり、輸出の伸び悩みや直接投資収益（受取）の収益率の低下に繋がりがかねない。一方で、海外経済の回復の遅れは原油価格の下落を通じて輸入を下押しし、経常収支の黒字を拡大させる可能性もある。総じて、先行きの不透明感は強い。