

指標名: 国際収支(2012年12月)

発表日2013年2月8日(金)

～経常収支(季調値)は辛うじて黒字を維持～

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		
2011	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	
	2012	1月	▲ 4,556	1,209	▲ 7,914	▲ 7,056	▲ 858	10,476
		2月	12,026	8,757	▲ 2,421	▲ 496	▲ 1,925	11,605
		3月	13,074	4,879	▲ 4,991	▲ 3,775	▲ 1,216	10,815
		4月	3,735	3,486	▲ 7,904	▲ 5,287	▲ 2,616	12,263
5月		3,421	4,049	▲ 6,510	▲ 4,066	▲ 2,444	11,851	
6月		4,221	7,611	▲ 3,777	▲ 1,666	▲ 2,110	12,176	
7月		6,625	3,779	▲ 7,352	▲ 4,794	▲ 2,558	12,023	
8月		4,448	7,062	▲ 5,006	▲ 2,539	▲ 2,467	12,813	
9月		5,137	▲ 1,335	▲ 12,776	▲ 9,810	▲ 2,966	12,216	
10月		3,769	4,141	▲ 7,939	▲ 5,570	▲ 2,370	12,783	
11月		▲ 2,224	2,259	▲ 8,725	▲ 6,169	▲ 2,556	11,846	
12月		▲ 2,641	981	▲ 9,760	▲ 7,190	▲ 2,570	12,160	

(出所)財務省「国際収支統計」

○ 経常収支は原数値で初の2ヶ月連続の赤字も、季節調整値では辛うじて黒字を維持

12月の経常収支は原数値で▲2,641億円の赤字と、コンセンサス(▲1,411億円、レンジ: ▲3,018億円～+1,300億円)を下回る弱い結果であった。原数値では現行統計で比較可能な1996年以降で初の2ヶ月連続の赤字である。ただし、12月は決算の関係で所得収支が減少しやすいといった季節性があり、季節調整値では981億円の黒字と辛うじて黒字を維持した。

貿易収支(季節調整値)の内訳を確認すると、円安等の影響が強く出た輸入金額の方が輸出金額よりも増加幅が大きかったため、貿易赤字は拡大した。ただし、基調をみると、輸入金額は振れを伴いながら高水準で推移する一方、減少が続いていた輸出金額は足元持ち直しつつある。輸入金額は円安等による輸入物価の上昇で足元やや増加しているが、価格の要因を除いた実質輸入(日本銀行)の増加は足元一服している。原発停止による追加的な燃料輸入圧力がなくなる中、国内景気の弱含みが一段の輸入増加に歯止めをかけているものとみられる。一方、輸出金額についても円安による輸出物価の上昇の要因が大きいものの、足元では減少が続いてきた実質輸出に下げ止まりの動きが窺える。通関統計で地域別の輸出(実質化と季節調整は当社試算)をみると、EU向けと中国向けが引き続き悪化傾向にあるものの、中国を除くアジア向けは底堅く、このところ弱さが目立っていた米国向けも持ち直しつつある。貿易収支の黒字化は依然見通せないものの、数量面からの赤字

拡大圧力は緩和しつつある。

○ 貿易外収支の動向：所得収支の黒字は高水準を維持

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2,570億円の赤字と前月（▲2,556億円）からほぼ横ばいでの推移であった。このところサービス収支は、その他サービス収支が海外経済の減速等を背景に赤字傾向にあることなどから赤字幅が拡大してきた。しかし、先行きは海外経済の回復に伴い受取額は下げ止まりに向かうとみており、サービス収支の赤字拡大も歯止めがかかってくる可能性が高いだろう。

一方、所得収支をみると、12月は12,160億円の黒字と前月（11,846億円）から黒字幅が小幅拡大した。基調をみると、これまで拡大基調を保っていた直接投資収益にやや陰りが窺えるなか、ウェイトの大きい証券投資収益が高水準で推移することで全体としては底堅い推移となっている。

○ 2012年の経常収支は過去最低水準

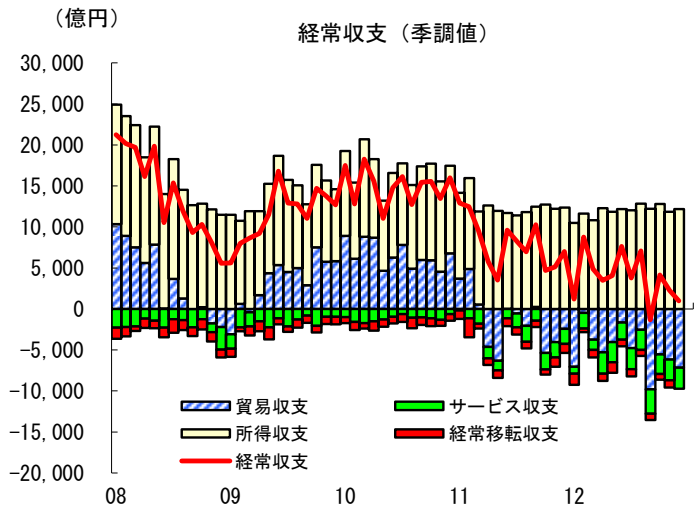
2012年の経常収支の動向を振り返ると、貿易赤字の拡大を主因に経常収支の黒字額は現行統計では過去最低水準となった。貿易収支については、①原発の停止に伴い燃料輸入が高水準で推移したこと、②海外経済の減速等を背景に春頃から輸出が減少基調となったことを背景に赤字幅が拡大していった。一方、所得収支については前年比+1.6%と黒字幅が小幅拡大した。内訳をみると、証券投資収益は海外金利の低下等で黒字幅が小幅縮小した一方、直接投資収益は企業の海外進出等を背景に黒字幅が拡大した。

○ 経常収支(季節調整値)の先行き：低水準ながらも黒字基調は維持される見込み

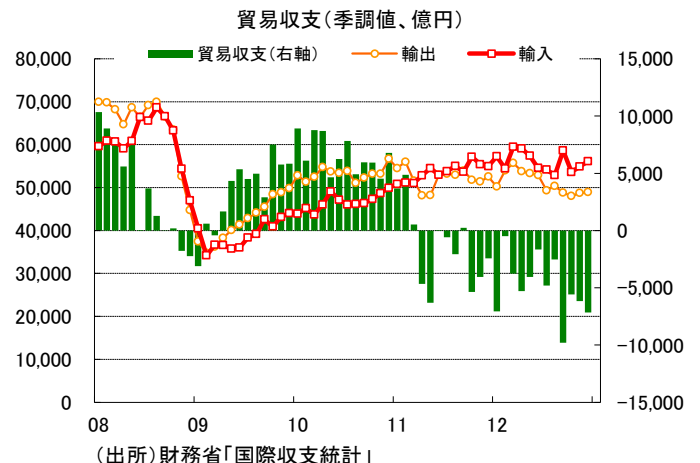
先行きも、貿易収支の赤字を高水準の所得収支の黒字が補う構図が続くことで、経常収支(季節調整値)の黒字基調は維持可能とみている。貿易収支については目先は円安の進展が貿易収支の赤字拡大要因となろう。輸入金額が輸出金額を上回っていることに加え、輸入は輸出に比べ外貨建て取引の割合が高いことから、円安は短期的には貿易赤字を拡大させる効果を持つ。ただし、その後は海外経済の回復や円安の数量効果¹の顕在化に伴い赤字幅は縮小に向かう見込みだ。海外経済の回復は緩慢なものと予想されることから赤字縮小のペースは緩やかであり、黒字復帰にはしばらく時間がかかるものとみられるが、貿易赤字の拡大が続くことで経常収支の赤字が定着化する事態は避けられるだろう。

他方、所得収支は、豊富な対外純資産を背景に引き続き高水準の黒字を維持する可能性が高い。円安の進展も所得収支の黒字の押し上げ要因である。特に所得収支のうち証券投資収益(受取)は為替相場との連動性が比較的高く、円安基調が続けば所得収支の押し上げに寄与する可能性が高い。足元やや陰りが窺える直接投資収益も海外経済の持ち直しに伴って拡大基調に戻る公算が大きい。経常収支は振れの大きい統計であるため一時的に赤字に陥る可能性はあるものの、均してみれば経常収支は低水準ながらも黒字基調を維持する見込みだ。

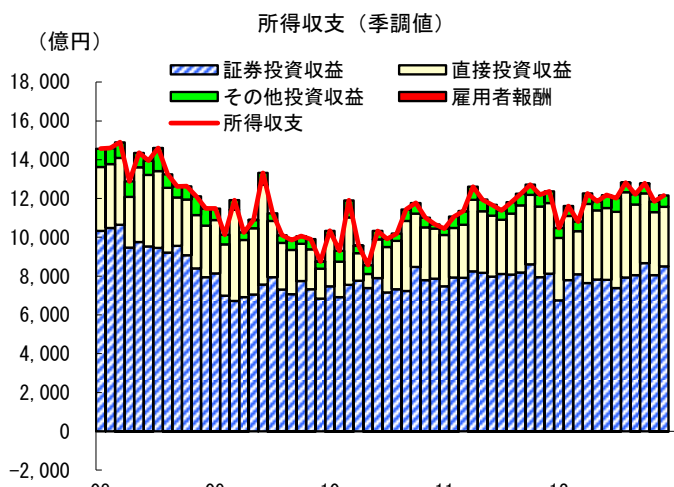
¹円安は時間の経過とともに輸出数量を増加させ、輸入数量を減少させる効果を持つ。例えばドル建てで輸出を行っている企業は、円安が進むとドル建ての価格を変更しなくとも円建ての受取額が増加し、収益は改善していく。円安による収益改善が十分に進むと、企業はドル建ての販売価格の引き下げを行うことで現地での販売数量の増加を図るのである。こうして、輸出数量は円安の進展に遅れて次第に増加していく。輸入はその逆であり、円安によって輸入品が国内製品に対して割高となり、輸入数量が遅れて減少する。



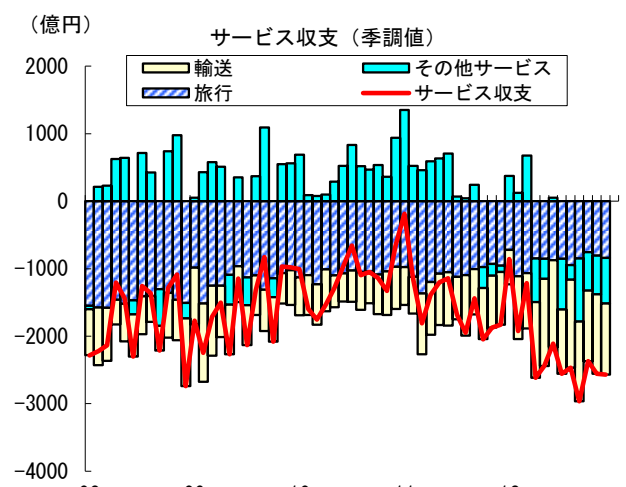
(出所) 財務省「国際収支統計」



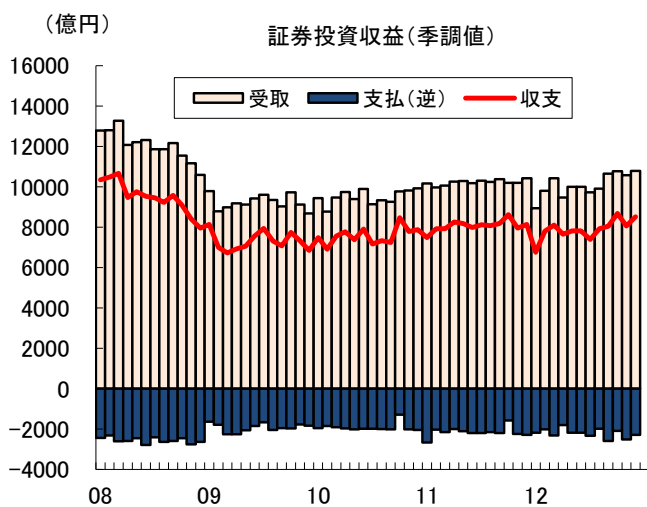
(出所) 財務省「国際収支統計」



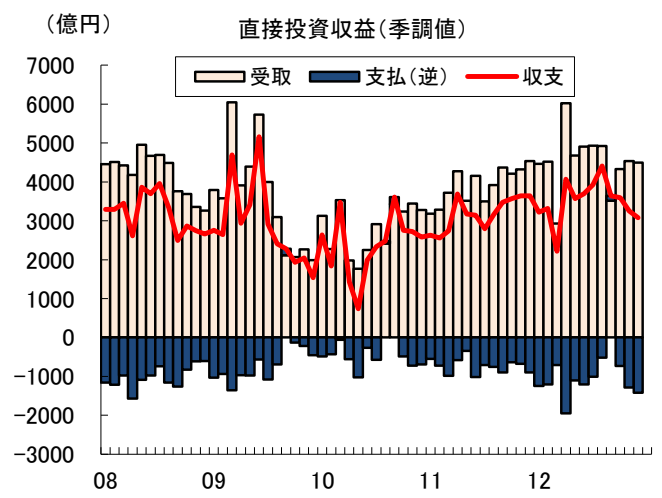
(出所) 財務省「国際収支統計」



(出所) 財務省「国際収支統計」



(出所) 財務省「国際収支統計」



(出所) 財務省「国際収支統計」