

Economic Indicators

定例経済指標レポート

指標名: 国際収支(2013年3月)

発表日2013年5月10日(金)

～円安を背景に所得収支の黒字が拡大傾向～

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

T E L : 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	
2012	1月	▲ 4,556	3,277	▲ 6,695	▲ 5,532	▲ 1,163	11,157
	2月	12,026	8,331	▲ 2,646	▲ 865	▲ 1,781	11,548
	3月	13,074	4,746	▲ 5,278	▲ 4,295	▲ 983	10,923
	4月	3,735	3,917	▲ 7,567	▲ 5,024	▲ 2,543	12,394
	5月	3,421	4,350	▲ 6,384	▲ 4,023	▲ 2,361	11,953
	6月	4,221	7,106	▲ 4,108	▲ 1,928	▲ 2,180	12,048
	7月	6,625	3,602	▲ 7,558	▲ 4,936	▲ 2,622	12,106
	8月	4,448	6,559	▲ 4,984	▲ 2,590	▲ 2,394	12,400
	9月	5,137	▲ 402	▲ 11,951	▲ 8,980	▲ 2,971	12,368
	10月	4,208	5,010	▲ 6,403	▲ 4,498	▲ 1,905	12,144
	11月	▲ 1,796	3,633	▲ 7,179	▲ 5,092	▲ 2,087	11,744
	12月	▲ 2,307	2,152	▲ 8,537	▲ 6,331	▲ 2,206	11,983
2013	1月	▲ 3,648	4,184	▲ 7,947	▲ 6,061	▲ 1,887	11,898
	2月	6,374	▲ 281	▲ 13,162	▲ 11,522	▲ 1,640	13,563
	3月	12,512	3,424	▲ 9,195	▲ 7,676	▲ 1,519	13,392

(出所)財務省「国際収支統計」

○ 経常収支（季調値）は黒字に復帰

3月の経常収支は原数値で12,512億円の黒字と、ほぼコンセンサス（12,163億円、レンジ：8,660億円～16,648億円）通りの結果となった。原数値でみると1兆円を超える高水準であるが、これは3月は所得収支の黒字が増えやすいといった季節的な要因が影響している。ただし、季節調整値でみても、3,424億円の黒字（2月は281億円の赤字）と低水準ではあるものの黒字に復帰している。黒字復帰の主因は貿易赤字の縮小であるが、所得収支の黒字が高水準を維持したことの影響も大きい。所得収支の黒字は前月から縮小したものの、前月の大幅拡大の後には縮小幅は小幅なものにとどまっており、円安の進展が所得収支の黒字を押し上げている様子が窺える。

貿易収支（季節調整値）の内訳を確認すると、輸出金額が前月比+5.8%と増加した一方、輸入金額は前月比▲1.3%と減少した結果、貿易収支の赤字幅は縮小した。貿易収支は3月こそ赤字が縮小したものの、円安による輸入価格の押し上げを主因に均してみれば赤字が拡大する傾向にある。円安は輸出価格と輸入価格の両方の押し上げ要因になるが、輸入金額が輸出金額を上回っていることに加え、輸入の方が外貨建て取引の割合が高いことから、円安の進展は短期的には貿易赤字の拡大に繋がる。一方、価格の影響を除いた実質輸出（日本銀行公表）をみると、足元持ち直しの兆しが窺える。地域別の実質輸出（実質化と季節調整は当社試算）では、米国向けが好調に推移していることに加え、中国向けも持ち直しの兆しが窺える。昨年の春以降、実質輸出の悪化が貿易赤字の拡大に大きく寄与してきたが、こうした実質輸出悪化による貿易赤字拡大圧力は足元和らいでいる。

○ 貿易外収支の動向：円安を背景に所得収支の黒字は拡大傾向

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1,519億円の赤字と前月（▲1,640億円）から赤字幅が小幅縮小しており、均してみてもこのところは赤字幅が縮小する傾向にある。内訳をみると、これまで海外経済の減速等を背景に赤字傾向で推移していたその他サービス収支が黒字傾向で推移していることが目立つ。

所得収支をみると、3月は13,392億円の黒字と前月（13,563億円）から黒字幅が小幅縮小したが、均してみればこのところは黒字拡大傾向にある。比較的為替相場との連動性が高い証券投資収益（受取）の増加が継続しており、円安の進展が円ベースの受取額を増加させているものとみられる。直接投資収益も、3月こそ支払の増加により小幅縮小したものの、海外経済の回復等を背景に持ち直しつつある。

○ 経常黒字は緩やかな拡大へ

このように、円安の進展が貿易赤字を拡大させる一方、所得収支の黒字を増加させており、経常収支は低水準ながらも黒字基調を維持している。先行きは、貿易収支は目先円安により赤字が拡大しやすいものの、①海外経済の回復による輸出増、②円安の数量効果（輸出量の押し上げと輸入量の抑制）の浸透を背景に年央以降には赤字縮小に向かうものとみられる。一方、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。円安の進展も引き続き所得収支の黒字を押し上げよう。総じてみれば、経常収支は黒字基調を維持し、緩やかな黒字拡大に向かうものとみられる。

一方、リスク要因は海外経済の動向である。中国経済の回復が遅れていることに加え、米国経済も強制歳出削減の影響が懸念される。仮に海外経済の回復がさらに遅れるということになれば、貿易赤字の持ち直し時期は後ずれし、経常黒字拡大の時期も遅れることになる。

