

# Economic Indicators

定例経済指標レポート

指標名: 国際収支(2014年5月)

発表日2014年7月8日(火)

～原数値、季調値ともに黒字幅拡大～

第一生命経済研究所 経済調査部  
担当 副主任エコノミスト 高橋 大輝  
TEL : 03-5221-4524

		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			第一次所得収支	
				貿易収支	サービス収支			
					貿易収支	サービス収支		
2013	4月	7,844	9,311	▲ 7,808	▲ 5,336	▲ 2,472	18,066	
	5月	5,666	4,879	▲ 7,004	▲ 5,290	▲ 1,714	13,008	
	6月	3,777	4,257	▲ 8,817	▲ 6,009	▲ 2,809	13,957	
	7月	6,004	3,563	▲ 9,793	▲ 7,145	▲ 2,648	14,208	
	8月	1,571	1,643	▲ 9,601	▲ 6,408	▲ 3,193	12,134	
	9月	5,948	447	▲ 12,517	▲ 9,582	▲ 2,935	13,816	
	10月	▲ 1,543	780	▲ 12,070	▲ 8,636	▲ 3,434	13,874	
	11月	▲ 5,969	▲ 1,078	▲ 13,193	▲ 10,119	▲ 3,074	13,506	
	12月	▲ 6,799	305	▲ 12,815	▲ 9,293	▲ 3,522	13,960	
	2014	1月	▲ 15,861	▲ 5,830	▲ 18,085	▲ 14,384	▲ 3,701	13,773
		2月	6,077	▲ 515	▲ 11,986	▲ 8,809	▲ 3,177	13,460
		3月	1,597	▲ 7,434	▲ 18,828	▲ 15,882	▲ 2,947	12,890
4月		1,874	1,305	▲ 11,067	▲ 8,314	▲ 2,753	14,176	
5月		5,228	3,846	▲ 7,673	▲ 5,545	▲ 2,128	13,593	

(出所)財務省「国際収支統計」

## ○原数値、季調値ともに黒字幅拡大

2014年5月の経常収支(原数値)は5,228億円の黒字(コンセンサス:4,299億円の黒字、レンジ:1,326～8,657億円)と4ヶ月連続の黒字となった。季節調整値でも、3,846億円の黒字と2ヶ月連続の黒字である。原数値、季調値ともに黒字幅が拡大した。ただし、輸入が減少していることが主因であり手放しで喜べる内容ではない。

季節調整値の内訳をみると、貿易赤字の縮小(4月:▲8,314億円→5月:▲5,545億円)が経常収支改善の主因である。輸出は、通関統計では前月比マイナスだったものの、国際収支統計では前月比+1.5%と増加に転じた。日本銀行によれば、仲介貿易が増加に寄与している可能性があるとのことだ。一方、輸入は前月(同▲12.5%)の大幅減少の後にもかかわらず同▲2.9%と減少が続いた。両者を比べると、輸入減少の影響の方が大きい。こうした輸入の減少を背景に、貿易収支は2ヶ月連続の赤字幅縮小となった。また、後述するサービス収支が赤字幅縮小を続けていることも、足元の経常収支の黒字幅拡大の下支えとなっている。

## ○第一次所得収支は小幅減少

5月の貿易外収支(季節調整値)をみると、第一次所得収支は13,593億円の黒字(4月:14,176億円の黒字)と黒字幅が縮小した。証券投資収益(4月:7,738億円→5月:9,724億円)は大幅増加したものの、直接投資収益(4月:6,033億円黒字→5月:3,418億円黒字)の黒字額が大幅減少し、第一次所得収支全体では黒字額が小幅減少した。このところ、直接投資収益、証券投資収益の推移はともに振れが大きなものとなっているが、均してみれば、基調に大きな変化はない。また、定義が異なるため2013年末以前の計数と連続性は

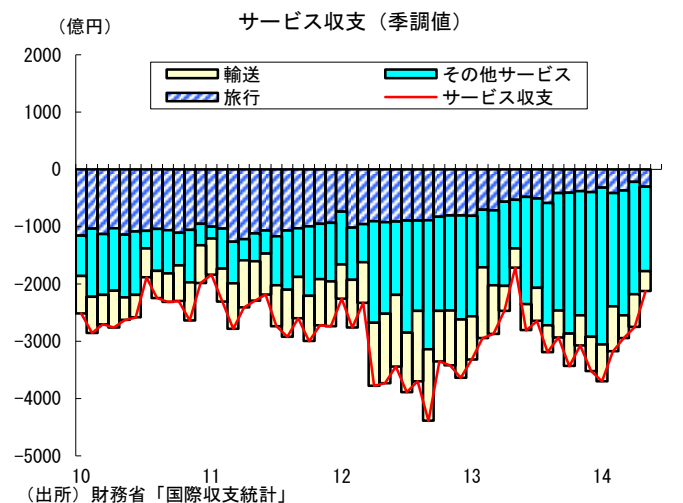
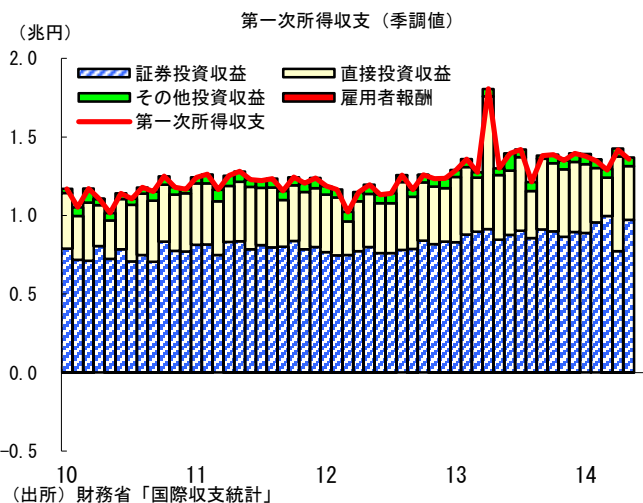
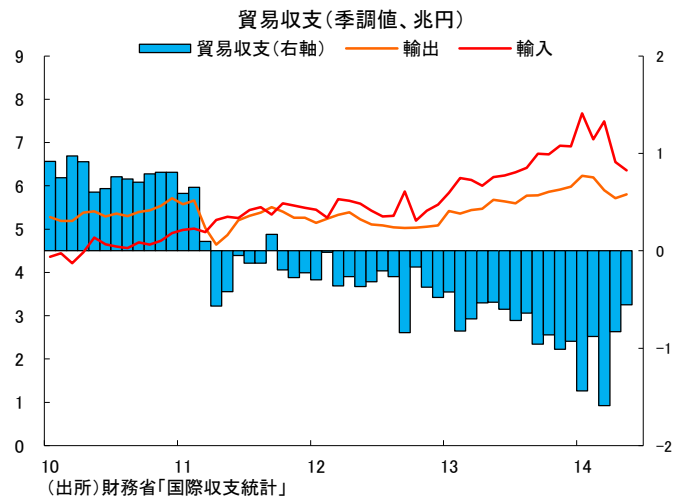
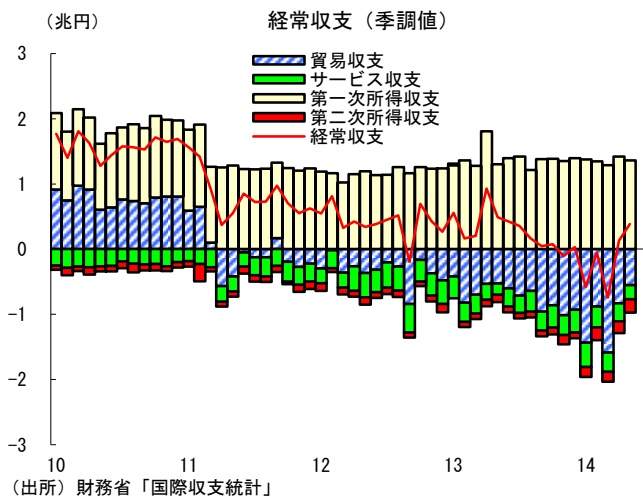
はないが、2014年3月末対外資産負債残高は直接投資残高、証券投資残高ともに高水準を維持しており、今後も第一次所得収支が大幅な黒字を計上する構図に変化はないとみている。

サービス収支は、2,128億円の赤字（4月：2,753億円赤字）と4ヶ月連続で赤字幅が縮小した。輸送収支（4月：575億円赤字→5月：348億円赤字）、その他サービス収支（4月：1,960億円赤字→5月：1,477億円赤字）の赤字幅が縮小したことが背景にある。一方で、旅行収支（4月：218億円赤字→5月：302億円赤字）は赤字幅を拡大した。もっとも、訪日外客数は4月に過去最高を記録した後も、5月が過去2番目の記録となるなど、2014年入り後は増加ペースを速めており、旅行収支の赤字幅拡大は一時的なものともみている。

### ○先行きは黒字基調での推移が見込まれる

このように5月の経常収支（季節調整値）は、黒字幅が拡大した。もっとも、足元の経常収支改善は輸入の減少によるところが大きく、今後は輸出の増加による黒字幅拡大に繋がっていくかが焦点となる。なお、6月の貿易統計上中旬速報をみると、輸出の持ち直しが見込まれ、6月の経常収支は黒字を維持することが期待できそうだ。

先行きを展望すると、輸出は海外経済の持ち直しなどを背景に増加が見込まれ、輸入は駆け込み需要の反動減の影響が徐々に剥落することで増加基調に転じるものの、増加ペースは駆け込み需要による押し上げがなくなった分緩やかなものとなろう。こうした動きから、貿易赤字は縮小傾向で推移するとみている。第一次所得収支は、海外経済の改善や豊富な対外資産などを背景に高水準の黒字が引き続き期待できよう。総じてみれば、経常収支は黒字基調で推移するものとみている。



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。