

## 今月のメッセージ (2012年4月)

日本銀行富山事務所長  
佐子 裕厚

貿易収支が赤字になりました。

国際収支統計によると、2011年の貿易収支は約1.6兆円の赤字となり、1963年に約600億円の赤字となって以来、48年ぶりの赤字となりました。

貿易収支が赤字となった背景としては、東日本大震災に伴う供給制約の発生により輸出が大幅に減少したこと、原発停止に伴う火力発電需要の高まりから原油や天然ガスなどの原燃料輸入が増加したこと、秋以降の海外経済の減速や、円高、タイの洪水などが輸出を抑制したこと、が挙げられます。

他方、経常収支は黒字(9.6兆円)を維持していますが、これは、所得収支(対外資産からの利子・配当など)の大幅な黒字(14.0兆円)によるもので、貿易収支の悪化をカバーしました<sup>i</sup>。

今回の貿易収支の赤字は特殊要因(東日本大震災、原発事故、タイの洪水)による面が大きく、一時的なものとみておくのが妥当だと思います。また、仮に貿易収支の赤字が続いても、対外純資産(約250兆円)を持つ日本の所得収支は黒字を続けますので、経常収支では黒字が続くと見るべきでしょう。

但し、中長期的にみれば、日本企業の海外進出(生産の海外移転)が貿易収支を悪化させる方向に働くのは確かで、これが経常収支の悪化にも繋がる可能性が高いことには注意が必要です。

経常収支は、国内の貯蓄投資の差額と一致します<sup>ii</sup>。最近では、民間部門(家計や企業)の貯蓄余剰(カネ余り)、公的部門の投資超過(カネ不足)という図式の下で、両部門合計の貯蓄余剰が経常収支の黒字と一致しています。

「経常収支の悪化によって国債が消化難に陥る」(民間部門の貯蓄余剰で公的部門の投資超過を十分吸収できなくなる=公的部門のファイナンスが順弁でなくなる)という単純な考えには同意しかねますし、バランスシート不況が続いている中で公的部門の投資超過を是正するのは危険です。ただ、中長期的に日本経済全体の資金循環をソフトランディングさせるには、公的部門の投資超過を縮小させる=財政再建を進めることが必要ということになります。

以 上

<sup>i</sup> 経常収支 = 貿易収支 + 所得収支 + サービス収支 + 経常移転収支

<sup>ii</sup> 経常収支 = 民間部門の貯蓄投資差額 + 政府部門の貯蓄投資差額