

## 「貿易収支と所得収支の間にトレードオフが成り立つ」という視点 ～地産地消に伴う輸出減と海外拠点の拡充は表裏一体～

- 2011年の貿易収支が31年ぶりの赤字となったことで、日本の経常収支が赤字になる日も遠くないとの懸念が高まっている。今後は貿易赤字が拡大傾向をたどる可能性が高いほか、世界的な低金利傾向で債券投資の平均利回りが低下し、所得収支の黒字も減少する懸念があることから、早ければ2015年には経常赤字に転落するとの声もある。
- 経常赤字への転落は国債の安定消化にも重大な懸念をもたらすため、この見通しは非常にショッキングであるが、少なくとも貿易収支はこのまま赤字傾向が定着するほど悪くはないとみられる。世界景気の回復や円高の緩和で輸出が増える余地は十分にあるほか、代替燃料の輸入も今のペースで増え続けるというよりも、再生可能エネルギーの活用増加などで、いずれはピークを迎えよう。したがって、いずれは黒字に戻る可能性も十分にある。
- とはいえ、これは中長期的に貿易黒字が続くことを意味するものではない。アジアを中心に企業の地産地消の動きが進むなか、長期的には輸出が減少傾向をたどるとみられるからである。
- 一見、これは単なる貿易収支の悪化と判断しがちであるが、そうではない。この地産地消による輸出の減少は、所得収支でいえば黒字の増加につながるからである。輸出の減少が企業の衰退によるものではなく、戦略的な海外シフトが要因であるため、所得収支の黒字増加に直結しやすい。つまり、貿易収支と所得収支の間にトレードオフが成り立つとみることができよう。
- 2011年以降の投資動向や、直近で発表された中期経営計画をみると、企業の海外シフトはこれからかなりのペースで進んでいく。海外M&Aの意欲も旺盛で、下表以外にも積水化学が800億円（海外/国内比率は不明）規模の投資を計画している。これらの動きに支えられ、債券利回りや為替などの影響で一時的に悪化する可能性はあるものの、所得収支の黒字は増加基調が続いてもおかしくないとみられる。

【2011年以降の主な大規模海外投資】

企業名	投資額(億円)	概要	スケジュール
三井物産	5180	チリのコデルコ(国営の資源大手企業)向け融資契約	
三菱商事	4800	カナダで新型天然ガスの開発に投資	2018年以降の輸出目指す
三菱商事	4200	チリ銅鉱山の株式を取得	
伊藤忠商事	1265	コロンビア炭鉱の権益取得	
パナソニック	450	マレーシアに太陽電池工場を建設	2012年12月
神戸製鋼	400	中国にアルミニウム板の一貫工場を建設	2015年に生産開始
スズキ	300	インドネシアにエンジンの新工場を建設	2015年
ダイキン	180	中国にエアコンの生産拠点を建設	2012年4月
キャノン	150	タイに複合機の新工場を建設	2013年4月操業

【直近で発表された中期経営計画における、主な海外設備投資やM&amp;A計画】

企業名	投資額(億円)	概要	中計の終期
横浜ゴム	1400	新興国などでのタイヤ増産	2014年12月期
ブリヂストン	1065	米国、中国での工場建設・増産	2016年
日清製粉	800	海外企業の買収	2014年度
東洋紡	800	海外工場による売上増	2020年度
ミネベア	500	海外企業の買収	2014年度
東洋インキSCHD	220	アジアや南米の新興国での生産設備拡大	2013年度

(出所) 各社発表内容をもとに、りそな総研作成。投資額は概算。