

【研究ノート】

2010年代日本の対外直接投資

Japan's Foreign Direct Investment in the 2010s

—国際収支ベースによる概観—

金子 文夫

Fumio KANEKO

課題

1990年代以降、日本の経済成長率は低迷を続けている。その一方、日本企業の対外進出、多国籍企業化は着実に進展している。2010年代に入り、日本の対外直接投資の規模は、かつてない水準に上昇している。日本経済の低迷と対外投資の拡大の関係をどのように把握し、今後の見通しを立てていくべきであろうか。

日本の対外直接投資に関する最近の注目すべき研究を取り上げてみよう。一つは、清田耕造『拡大する直接投資と日本企業』⁽¹⁾である。本書は、「日本企業の海外進出の要因と影響について、エビデンスをもとに、現時点で何がどこまでわかっているのか、そして何が今なお残る疑問なのかを議論する」⁽²⁾ことを目的としている。構成としては、最初に直接投資の定義、分析方法（回帰分析）を論じ、統計によって概観したうえで、直接投資の要因、産業空洞化との関係、直接投資の利点、対日投資の影響など、いくつかの観点から課題にアプローチしている。全体として、先行研究を活用した論証は手堅く、よくまとまってはいるが、論点のコンパクトな整理に主眼があり、データに基づく実証分析を尽くしたものではない。直接投資の結果としての海外子会社の利益については、先行研究の紹介がなされているものの、研

究それ自体が少ないことを指摘しており、さらなる研究の必要性を示唆している。

もう一つは、坂本雅子『空洞化と属国化』⁽³⁾である。本書は、前半で日本経済の停滞と生産の海外移転との関係を検討課題とし、電機産業と自動車産業を取り上げて産業空洞化の実態を実証的に明らかにしている。また後半では日本政府の成長戦略を検証し、アメリカによる新「属国化」が日本経済に及ぼしている大きな影響を論じている。総じて、日本経済のグローバル化がもたらす負の側面を摘出する研究といえる。そうした視点であるために、対外直接投資の収益面の分析は手薄になっている。

二つの研究は、視点、方法論に大きな相違があり、両者の論点はかみ合っていない。たとえば、産業空洞化問題については、清田氏が空洞化は生じていないという見解を示したのに対して、坂本氏はその進行を主張している。両者の論点を統合する作業を進めていく必要がある。

本稿の問題意識は、産業空洞化の進行を認めたくえて、日本の対外直接投資が海外でどれだけ収益をあげているか、またそれが日本経済にとっていかなる意義をもつのか、といった点にある。収益の構造を解明していくためには、マクロレベルからミクロレベル（企業レベル）までの一貫した検討が求められるが、本稿は、マクロレベルに限定し、国際収支ベースの統計を整理することを当面の課題とする。それゆえ、資料としては財務省・日本銀行が作成している「国際収支統計」を用いる。その先のミクロレベルに向けた検討では、経済産業省「海外事業活動基本調査」の分析、さらに個別企業のデータを扱っていく必要があるが、それらは今後の課題としておく⁽⁴⁾。

以下ではⅠにおいて直接投資における地域別・業種別のフローベースの推移を検討し、次いでフローの累積としての残高ベースの投資額を示す。それを受けてⅡでは国際収支統計における第一次所得の動向に注目し、特にその構成要素である直接投資収益の動きを追跡する。そのうえで、地域別・国別・業種別に投資残高と投資収益を比較し、収益率を算出することとする。

I 対外直接投資の全般的動向

対外直接投資の長期的動向を把握するには、統計作成基準の違いに注意しなければならない。1950年代以降の統計としては、大蔵省が発表する許可・届出統計と、日本銀行が公表する国際収支統計の2系列が存在した。前者は業種別・国別の内訳を示している点にメリットがあるが、許可・届出の集計であり、現実の投資実態とはズレが生じる限界をもつ。後者は実態に近いと考えられるが、業種別・国別の内訳を示していない。

こうした2系列の併存状況は2005年で終了し、以後は国際収支統計に一本化されることになった。それと同時に、国際収支統計に国別内訳が示されることになった。この方式は1996年まで遡及して公表されている。その後、業種別内訳も示されるようになり、より実態に即した把握が可能になってきている。またフローベースだけでなく、残高ベースの統計も公表されてきている。本稿は1996年以降を対象時期とし、特に2010年代に焦点をあてて検討を進める⁽⁵⁾。

1. 総額の推移

表1は、1996年から2015年までの20年間について、名目GDP、輸出総額、対外直接投資の推移を、5年平均の形で算出したものである。この間、日本経済の成長率の低迷によって、名目GDPは横ばい、あるいは若干の減少を記録してきた。2008年リーマンショック、2011年東日本大震災の影響が大きかったとはいえ、長期低迷傾向をたどってきたことは否定できない。ただし、2011年491兆円をボトムとして、2015年には532兆円、2016年は538兆円と増加傾向に入りつつあることも指摘しておくべきであろう。1996年以降では1997年の534兆円、2007年の532兆円が二つのピークであり、2016年によりややくそれらのピークを上回ったことになる⁽⁶⁾。

表1 GDP、輸出、直接投資の推移

	GDP (兆円)		輸出 (10億円)		直接投資 (10億円)	
1996-2000年	527	100	49,103	100	3,184	100
2001-2005年	520	99	56,493	115	4,463	140
2006-2010年	514	98	72,353	147	8,127	255
2011-2015年	507	96	69,555	142	13,072	411

注：いずれも5年平均の数値。GDPは名目値。

出所：内閣府ウェブサイト「国民経済計算」、財務省ウェブサイト「貿易統計」、「国際収支状況」。

次に、輸出総額の動向をみると、ゆるやかな増加基調にあるともいえるが、2011～2015年には、東日本大震災の影響を受けて、若干の減少を示した。2014年以降は70兆円台を維持し、2017年には78兆円に達した。しかし、2007～2008年に記録した80兆円台にはなお至っていない⁽⁷⁾。

このようなGDP、輸出総額の動向に対して、直接投資総額（国際収支ベース、ネット、フロー）の推移をみると、そこに急速な増大傾向を読み取ることができる。1996～2000年平均を基準とすると、2001～2005年は1.4倍、2006～2010年は2.6倍、2011～2015年は4.1倍であって、輸出総額の伸びに比べてもはるかに急速であるといえる。さらに2016～2017年には19兆円近く（6.3倍）に到達している。世界の対外直接投資の国別ランキングをみると、2010年には7位であったのが、2015年5位、2016年4位、2017年2位と年々順位を上げてきている⁽⁸⁾。

こうした直接投資の急増はいかなる要因によるのであろうか。それを探る第一歩として、地域別・業種別の内訳をみていくことにしよう。

2. 地域別・業種別の推移（フローベース）

表2は、2005年から2017年までの対外直接投資について、主要地域別の内訳を示したものである。全体としては、2008年に13兆円というピークがあり、リーマンショック、東日本大震災による落ち込みを経て、2013年以

降急増に向かっているといえる。地域別にみてもほぼ同様の趨勢と考えられるが、細かくみれば、増加傾向の地域差をうかがうことができる。

表2 直接投資の地域別推移

(単位：10億円)

	アジア	北米	中南米	欧州	合計
2005	1,798	1,479	703	902	5,046
2006	2,001	1,186	299	2,142	5,846
2007	2,283	2,046	1,116	2,488	8,661
2008	2,379	4,605	2,997	2,355	13,232
2009	1,943	1,021	1,627	1,668	6,990
2010	1,904	781	479	1,278	4,939
2011	3,121	1,188	879	3,144	9,126
2012	2,678	2,863	834	2,475	9,778
2013	3,978	4,573	990	3,160	13,249
2014	4,614	5,452	655	3,030	14,662
2015	4,244	6,219	845	4,376	16,759
2016	1,648	5,883	2,932	7,665	18,846
2017	4,291	5,933	1,244	6,693	18,945

注1) 国際収支ベース、ネット、フロー。

2) 合計には大洋州、中東、アフリカを含む。

3) 2014年以降は集計基準を変更している。表1ではそれに従って遡及して変更しているが、本表では遡及していない。

出所：財務省ウェブサイト「国際収支状況」。

そこで、投資額の増加が著しい2006～2008年、2015～2017年の二つの時期について3年平均値を計算してみよう。2006～2008年ではアジア2.2兆円(24.0%)、北米2.6兆円(28.3%)、中南米1.5兆円(15.9%)、欧州2.3兆円(25.2%)であり、アジア・北米・欧州3地域はほぼ同じ水準となっていた。ところが2015～2017年では、アジア3.4兆円(18.7%)、北米6.0兆円(33.1%)、中南米1.7兆円(9.2%)、欧州6.2兆円(34.3%)であり、北米

と欧州がアジアに差をつけていることがわかる。その要因を知るには、業種別の内訳をみていく必要がある。

表3は、同じく2005年から2017年までの対外直接投資について、主要業種別の内訳を示したものである⁽⁹⁾。まず製造業と非製造業に大別して、2006～2008年、2015～2017年の3年平均値を算出してみる。2006～2008年の製造業は4.4兆円(48.1%)、非製造業は4.8兆円(51.9%)であって、ほぼ同じ水準とみることができる。ところが2015～2017年では、製造業6.0兆円(35.5%)、非製造業11.0兆円(64.5%)と大きく差がつくことになった。2015～2017年における北米・欧州の比率上昇と非製造業部門の増加との関連性がうかがわれる。

表3 直接投資の業種別推移

(単位：億円)

	製造業				非製造業			
		化学・医薬	電気機械	輸送機械		通信	卸・小売	金融・保険
2005	28,866	3,755	4,809	9,461	21,593	1,954	5,340	10,145
2006	40,166	5,134	8,220	10,022	18,293	3,937	6,353	6,533
2007	46,722	4,410	5,538	10,172	39,885	400	5,688	22,826
2008	46,512	11,815	5,860	11,312	85,808	1,697	13,395	51,978
2009	30,831	6,831	2,420	647	39,065	3,614	7,838	14,564
2010	15,507	7,062	1,104	3,244	33,881	8,505	1,504	9,659
2011	45,599	15,407	5,768	3,192	45,663	1,541	9,875	15,081
2012	39,380	5,184	5,386	8,349	58,402	5,783	14,708	11,385
2013	41,484	5,646	4,412	11,408	91,001	23,167	12,632	26,388
2014	69,337	6,921	6,395	10,290	69,284	8,206	19,709	20,351
2015	61,758	10,687	10,283	15,606	103,163	14,289	16,457	41,892
2016	57,556	7,668	11,043	13,609	107,048	18,390	20,420	9,250
2017	61,651	11,823	6,764	10,669	118,319	23,064	31,802	40,246

注1) 国際収支ベース、ネット、フロー。

2) 2014年以降、集計基準変更のため、データは連続しない。

出所：日本銀行ウェブサイト「国際収支統計」。

製造業の内訳をみると、2006～2008年平均では、化学・医薬7120億円（製造業全体の16.0%）、電気機械6539億円（14.7%）、輸送機械1兆0502億円（23.6%）であった。2015～2017年平均では、化学1兆0059億円（16.7%）、電気機械9363億円（15.5%）、輸送機械1兆3295億円（22.0%）という構成である。この間の製造業全体の増加は1.4倍であり、主要業種はそれぞれ投資額を増やしながらかも、構成比のうえではあまり変化していないことが指摘できる。

それに対して非製造業では、2006～2008年平均をみると、通信2011億円（非製造業全体の4.2%）、卸・小売8479億円（17.7%）、金融・保険2兆7112億円（56.5%）であり、金融・保険の比率がきわめて高かった。2015～2017年平均をとると、通信1兆8581億円（17.0%）、卸・小売2兆2893億円（20.9%）、金融・保険3兆0463億円（27.8%）となり、非製造業全体で2.3倍に増加するなかで、通信の比率上昇、金融・保険の比率低下という対照的動きが生じていた。

こうした変化の実態を把握するためには、地域と業種をクロスさせた集計作業を進める必要がある。それは本来であればフローベースと残高ベースの2系列で検討すべきであるが、以下では、投資収益に注目する観点から、残高ベースに限定して集計していくことにする。

3. 地域別・業種別の構成（残高ベース）

表4は、2007年末と2017年末の2時点における地域別・業種別の直接投資残高をまとめたものである。表1から表3までは、フローベースの対外直接投資統計を扱ってきたわけであるが、ここではフローの累積した結果としての残高ベース統計を検討していく。

表4 直接投資残高（地域・業種別）

（単位：10億円、%）

	製造業				非製造業				合計	比率
	化学・医薬	電気機械	輸送機械		通信	卸・小売	金融・保険			
2007年										
アジア	10,591	1,447	2,969	2,177	4,452	231	1,538	1,485	15,043	24.3
北米	11,075	2,381	2,736	3,422	9,714	93	4,720	2,733	20,789	33.6
中南米	1,169	78	54	549	5,024	6	144	4,218	6,193	10.0
欧州	10,232	1,203	1,715	2,713	6,595	18	1,798	3,210	16,826	27.2
合計	34,291	5,335	7,487	9,050	27,567	317	8,508	12,066	61,858	100.0
比率	55.4	8.6	12.1	14.6	44.6	0.5	13.8	19.5	100.0	
2017年										
アジア	26,072	3,316	4,803	6,082	21,072	1,077	6,056	8,571	47,144	27.9
北米	20,229	5,354	1,844	4,017	35,870	5,943	11,679	12,676	56,098	33.2
中南米	3,159	185	224	1,150	8,284	2,095	648	3,818	11,443	6.8
欧州	18,055	3,608	2,768	2,639	25,357	1,688	4,174	8,500	43,412	25.7
合計	70,147	13,147	9,656	14,190	98,599	11,440	23,227	34,751	168,746	100.0
比率	41.6	7.8	5.7	8.4	58.4	6.8	13.8	20.6	100.0	

注：国際収支ベース、ネット、残高。

出所：日本銀行ウェブサイト「国際収支統計」。

表4によれば、投資残高総額は2007年末には61.9兆円であったのが、2017年末には168.7兆円へと2.7倍に増加したことがわかる。そのうち製造業は34.3兆円から70.1兆円へと2.0倍の増加、非製造業は27.6兆円から98.6兆円へと3.6倍の増加であり、非製造業の伸びが著しかったといえる。

2007年末の内訳をみると、製造業ではアジア、北米、欧州の投資残高は10～11兆円水準でほぼ横並びであった。これに対して非製造業では、北米が9.7兆円と最も多く、欧州がこれに続き、アジアは中南米よりも少ない規模であった。この違いにより、投資残高総額は北米、欧州、アジアの順となった。

一方、2017年末の内訳をみると、製造業ではアジアが26.1兆円で首位に

立ち、北米、欧州がこれに続いた。この点は、後の投資収益率の検討と関係するため、ここで特に注目しておきたい。非製造業では引き続き北米が35.9兆円と最も多く、欧州、アジアが続いた。この結果、投資残高総額では、北米、アジア、欧州の順となり、欧州とアジアの位置が入れ替わった。

業種別の動向として、製造業の2007年末をみると、輸送機械（北米、欧州、アジア）が製造業全体の26.4%を占めて最大であり、電気機械（21.8%、アジア、北米）がこれに次いだ。以下、化学・医薬（15.6%）、食料品（11.3%）、鉄・非鉄金属（5.8%）、一般機械（5.7%）などの業種が続いた。

製造業の2017年末では、輸送機械（製造業全体の20.2%）が引き続き首位にあったが、その地域別内訳ではアジアが6.1兆円を記録し、北米、欧州を抜いてトップに立った。それに次ぐ業種では、化学・医薬（18.7%）が電気機械（13.8%）を抜き、北米がその中心に位置した。以下には、食料品（13.3%）、一般機械（10.5%）、鉄・非鉄金属（7.4%）などが続いた。

非製造業の2007年では、金融・保険が最大であり、その地域別内訳では中南米、欧州が1、2位を占めたことは興味深い。おそらく中南米のケイマン諸島、欧州のオランダなど、タックス・ヘイブンへの投資が集中したものと思われる⁽¹⁰⁾。それに続く業種は卸・小売であり、これは北米に集中していた。

2017年末では、やはり金融・保険が最大であるが、北米が中心になり、アジア、欧州がこれに続いた。2007年末と比較すると、中南米が減少した半面、北米が4.6倍、アジアが5.8倍に増加したことが目立っている。続く業種は卸・小売であり、北米中心の構成に変化はなかった。

II 所得収支の動向

対外直接投資の増加は、その果実としての投資収益の増大をもたらす。投資収益の一部は本国送金され、残りは現地で内部留保あるいは再投資される。本国送金（直接投資収益）は、国際収支のうえでは経常収支のなかの第一次所得収支に含まれる。以下、経常収支に占める第一次所得収支および直

接投資収益の推移、収益率の動向を検討する⁽¹¹⁾。

1. 経常収支、第一次所得収支の推移

国際収支は経常収支と金融収支に大別される。経常収支は貿易収支、サービス収支、第一次所得収支、第二次所得収支などから構成され、金融収支は直接投資、証券投資、その他から構成される。表5は国際収支の主要項目について、1996年から2015年までの5年平均および2016～2017年の2年平均を算出したものである。この表から、次のような点を指摘することができる。

表5 国際収支の推移

(単位：億円)

	1996-2000	2001-2005	2006-2010	2011-2015	2016-2017
経常収支	122,195	157,367	186,267	80,126	215,065
貿易収支	128,638	119,252	91,928	-49,454	52,365
サービス収支	-62,818	-47,401	-35,841	-30,067	-9,273
第一次所得収支	67,658	93,701	142,596	174,056	193,279
直接投資収益	11,509	17,626	32,860	63,094	84,262
証券投資収益	50,063	70,943	103,841	105,126	103,073
金融収支	128,201	140,166	196,832	89,136	229,703
直接投資	24,841	35,693	67,888	123,269	156,782
証券投資	24,432	57,961	75,582	-52,900	118,408

注：5年平均（2016-2017は2年平均）。

出所：財務省ウェブサイト「国際収支状況」。

第一に、経常収支全体の規模は2011～2015年の時期を例外として、増加基調をたどった。2011～2015年の減少は、2011年の東日本大震災の影響であろう。金融収支は経常収支と対応した動きを示す（経常収支黒字で資金が

流入すれば、金融収支では資金が流出) ものであり、やはり 2011～2015 年を除いて増加傾向にあった。

第二に、貿易収支は基本的に黒字を維持しているとはいえ、長期的に減少傾向にある。2011～2015 年では赤字を記録している。

第三に、サービス収支は赤字基調ではあるが、赤字幅は次第に縮小している。外国人観光客の増加による旅行収入の増額が一要因であると思われる。

第四に、第一次所得収支の伸びが顕著であり、貿易収支の減少と好対照をなしている。2000 年代前半までは貿易収支が第一次所得収支を上回っていたが、2000 年代後半以降は逆転し、しかもその差が大きく開いていく。2011～2015 年の時期においても、第一次所得収支は安定的に拡大した。経常収支の黒字は、かつては貿易収支によって支えられていたが、近年は第一次所得収支によって支えられるようになってきた。

第五に、第一次所得収支を構成する直接投資収益と証券投資収益を比較すると、規模のうえでは証券投資収益が一貫して上回っているが、伸び率は直接投資収益が優勢であり、2016～2017 年ではその差はかなり縮まっている。

第六に、金融収支では、2000 年代には証券投資が直接投資を上回っていたが、2010 年代に入ると逆転が生じている。第一次所得収支において直接投資収益が証券投資収益に迫ってきたのは、こうした金融収支の動向に基づくものと思われる。

以上、1996 年から 2017 年までの国際収支の長期的動向をまとめると、経常収支の増加は第一次所得収支の増大に支えられ、第一次所得収支のなかでは直接投資収益が次第に重みを増してきているといえる。そこで次に、直接投資収益の地域別・業種別内訳を探っていくことにする。

2. 直接投資収益の動向

表 6 は、直接投資収益の地域別・業種別構成について、2014 年と 2017 年の数値をまとめたものである。2014 年は総額が 10.6 兆円であり、製造業が非製造業をやや上回る実績をあげていた。地域別にみると、総額ではアジア

が最も多く、北米、欧州がこれに続いた。製造業合計も同じ順位であるが、非製造業では北米、アジア、欧州の順になった。

表6 直接投資収益（地域・業種別）

（単位：億円、％）

	製造業				非製造業				合計	比率
	化学・医薬	電気機械	輸送機械		通信	卸・小売	金融・保険			
2014年										
アジア	27,109	2,251	5,960	10,354	14,230	201	5,880	4,547	41,339	39.0
北米	16,841	2,559	1,068	6,819	16,126	613	5,796	7,748	32,966	31.1
中南米	1,106	115	-41	13	3,005	40	28	674	4,111	3.9
欧州	7,651	1,989	2,916	406	13,062	150	3,678	4,237	20,713	19.5
合計	55,799	8,825	9,931	18,121	50,299	1,310	16,463	17,947	106,097	100.0
比率	52.6	8.3	9.4	17.1	47.4	1.2	15.5	16.9	100.0	
2017年										
アジア	35,330	3,751	6,764	13,699	18,133	330	9,748	4,475	53,464	41.8
北米	17,470	3,220	1,331	5,489	18,604	-80	6,906	9,000	36,074	28.2
中南米	485	91	22	53	5,340	2,627	448	914	5,825	4.6
欧州	9,256	3,370	2,136	509	14,510	61	5,480	4,144	23,766	18.6
合計	64,046	10,898	10,246	20,054	63,736	2,935	24,298	19,459	127,782	100.0
比率	50.1	8.5	8.0	15.7	49.9	2.3	19.0	15.2	100.0	

注：国際収支ベース、ネット、フロー。

出所：日本銀行ウェブサイト「国際収支統計」。

製造業で収益の多いのは輸送機械（アジア、北米）であり、次が電気機械（アジア、欧州）であった。非製造業では金融・保険（北米、アジア、欧州）、卸・小売（アジア、北米、欧州）が主要な業種であった。

2017年には直接投資収益の総額は12.8兆円に達し、製造業と非製造業でほぼ同程度の実績をあげた。地域別にみると、総額と製造業はアジア、北米、欧州の順、非製造業は北米、アジア、欧州の順という点は2014年と変わらなかったが、全体としてアジアの伸びが目立っていた。

製造業の業種では輸送機械が最大なことは同じであるが、アジアの増加、北米の減少という事態が生じていた。第2位には電気機械を抜いて化学・医薬が登場し、アジア、北米、欧州が同程度の収益をあげた。第3位の電気機械ではアジアの伸びと北米の減少があり、輸送機械と同じ傾向を示していた。

2017年の非製造業では、卸・小売が金融・保険を抜いて首位についた。卸・小売の地域別ではアジア、北米、欧州の順位に変動はなかったものの、アジアのシェアが一段と高まっていった。卸・小売に抜かれた金融・保険では、やはり北米の優位は動かなかった。

2014年と2017年を比較すると、全体としてアジアの伸び、重要度の高まりを指摘できる。ただし、もう少し長期的にこの動向を検討する必要があるが、現時点では資料の制約があり、データの発掘が課題となっている。

3. 直接投資収益率の動向

直接投資収益は直接投資残高の大きさに対応しているはずであるが、地域別・業種別にみると収益率に相当の差が生じていることがわかる。

表7は、2014年と2017年について、直接投資収益率（年末の直接投資残高に対する年間の直接投資収益額の比率）を算出したものである。地域・業種によってかなり収益率が異なっていることが指摘できる。

表7 直接投資収益率（地域・業種別）

（単位：％）

	製造業				非製造業				合計
	化学・医薬	電気機械	輸送機械		通信	卸・小売	金融・保険		
2014年									
アジア	11.5	6.8	13.3	19.7	8.2	2.3	11.3	6.4	10.1
北米	9.3	5.7	5.3	18.4	5.5	1.2	6.1	8.0	7.0
中南米	3.6	9.6	-1.7	0.1	5.3	3.4	0.4	3.2	4.7
欧州	4.9	6.3	11.4	1.5	8.0	2.6	10.9	7.4	6.5
合計	8.9	7.5	10.7	14.3	6.6	1.8	8.5	6.9	7.6
2017年									
アジア	13.6	11.3	14.1	22.5	8.6	3.1	16.1	5.2	11.3
北米	8.6	6.0	7.2	13.7	5.2	-1.3	5.9	7.1	6.4
中南米	1.5	4.9	1.0	0.5	6.4	12.5	6.9	2.4	5.1
欧州	5.1	9.3	7.7	1.9	5.7	0.4	13.1	4.9	5.5
合計	9.1	8.3	10.6	14.1	6.5	2.6	10.5	5.6	7.6

注：同じ年の年末投資残高に対する年間投資収益の比率。

出所：日本銀行ウェブサイト「国際収支統計」より算出。

2014年をみると、総額の収益率は7.6%、製造業は8.9%、非製造業は6.6%であり、製造業が非製造業より高い収益率をあげていた。地域別では、アジア10.1%、北米7.0%、欧州6.5%、中南米4.7%の順であり、アジアの収益率の高さを指摘することができる。アジアは製造業、非製造業ともに他地域より収益率が高かったが、なかでも製造業の輸送機械と電気機械が際立っていた。

2017年をみると、総額の収益率は2014年と同じ7.6%であったが、製造業は9.1%と微増、非製造業は6.5%と微減であって、やはり製造業の収益率が高かった。地域別ではアジアが11.3%であり、他地域の5～6%の2倍の収益率を記録していた。とりわけアジアの製造業は13.6%と2014年よりさらに上昇しており、他地域を大きく引き離していた。特に輸送機械は22.5%という高率であった。他地域で10%以上は北米の輸送機械13.7%程度であって、アジア投資の高収益性が注目される。非製造業でも、卸・小売のアジア

は16.1%を計上し、2014年よりも比率を上げていた。

表6で地域・業種別にみて収益額の多いものを抜き出して、その収益率をみると、次のようになる。すなわち、2014年では、アジア輸送機械1兆354億円(19.7%)、北米金融・保険7748億円(8.0%)、北米輸送機械6819億円(18.4%)、アジア電気機械5960億円(13.3%)、アジア卸・小売5880億円(11.3%)などが上位を占めた。

2017年では、アジア輸送機械1兆3699億円(22.5%)、アジア卸・小売9748億円(16.1%)、北米金融・保険9000億円(7.1%)、北米卸・小売6906億円(5.9%)、アジア電機機械6754億円(14.1%)となり、2014年と同様の実績を示した。総じてアジアの投資額の多い業種と収益率の高さが対応しているといえる。

さらに、主要な投資国別に収益動向を検討してみよう。表8は2017年における直接投資残高と収益率について、国・業種別に集計したものである。この表から次のような点を指摘することができる。

表8 直接投資残高と収益率(国・業種別、2017年)

(単位: 億円、%)

	製造業				非製造業				合計
	化学・医薬	電気機械	輸送機械		通信	卸・小売	金融・保険		
中国	85,615 14.1	9,083 9.2	16,325 13.0	19,022 24.0	46,445 10.6	397 9.8	24,011 15.5	12,763 6.3	132,059 12.9
シンガポール	22,700 9.3	4,078 16.6	2,237 9.7	1,590 22.0	43,867 9.0	3,066 5.8	13,709 15.3	13,496 6.5	66,576 9.1
タイ	45,030 16.9	3,940 11.8	8,888 14.6	13,630 28.7	24,400 8.4	54 5.6	4,455 19.8	17,815 4.1	69,429 13.9
米国	195,133 8.4	52,973 6.1	18,392 6.4	36,295 12.7	347,462 5.2	59,048 -0.1	114,271 5.9	124,517 6.8	542,595 6.3
イギリス	42,712 2.8	2,771 11.6	8,209 9.3	2,768 4.0	127,486 3.7	16,377 -1.1	7,128 17.4	38,036 5.7	170,197 3.5
オランダ	56,206 7.1	12,234 15.9	8,318 5.8	8,178 1.0	71,813 9.4	632 -0.5	17,485 17.8	20,230 5.5	128,019 8.4

注: 上段が直接投資残高、下段が収益率。

出所: 日本銀行ウェブサイト「国際収支統計」より算出。

第一に、製造業で投資収益率が高いのはタイ、中国であり、いずれも輸送機械が最高であって、タイ輸送機械の28.7%は全業種のなかで首位を記録している。中国の24.0%もきわめて高い。両国とも電気機械がこれに続き、13～14%水準を達成している。他方、化学・医薬ではシンガポール、オランダ、タイ、イギリスが10%以上をあげている。

第二に、非製造業では、米国を除く各国の卸・小売が15～19%という高収益をあげているが、金融・保険はいずれも4～6%程度の水準であり、通信では米国、イギリス、オランダともマイナスを記録している。

全体として、アジアのなかで投資額の多い中国とタイで高い収益率が認められ、特に輸送機械を中軸とする製造業でその傾向が明らかである。こうした高収益性の要因は何であるのか、それを究明していくことが今後の課題となる。

おわりに

以上、本稿は前半で対外直接投資の全般的動向を検討し、製造業優位のアジア、非製造業優位の北米、欧州という地域差を見出すことができた。後半では、経常収支における第一次所得収支、そのなかの直接投資の重要性の上昇を確認した。そのうえで直接投資の収益動向を考察し、製造業が非製造業よりも収益率が高く、従ってアジアが北米、欧州よりも高収益をあげている事実を検証することができた。

しかし本稿は、きわめて限られたデータに基づき、基礎的な統計を整理しただけであって、さらにマクロレベルの検討範囲を広げるとともに、ミクロレベルの分析に進むことが必要である。その際、海外現地法人における利益金処分の内訳として、配当、内部留保、再投資等の区分に留意することが求められる。今後は、経済産業省の「海外事業活動基本調査」に基づき、各業種別の各種海外比率（事業所数、従業者数、生産・売上、設備投資、利益等）を探っていくとともに、個別企業（企業グループ）レベルでの対外直接投資関連の分析を行っていきたい。

〔注〕

- (1) 清田耕造『拡大する直接投資と日本企業』NTT出版、2015年
- (2) 同前、10～11頁。
- (3) 坂本雅子『空洞化と属国化—日本経済グローバル化の顛末』新日本出版社、2017年
- (4) 「海外事業活動基本調査」を用いた分析は、金子文夫「日本多国籍企業のグローバル展開—産業空洞化と労働問題—」（政治経済研究所『政経研究時報』19巻4号、2017年3月）で行っているが、きわめて不十分である。
- (5) 大蔵省発表の許可・届出ベース統計を用いて1965～2003年の投資動向を分析した成果として、金子文夫「日本の対外直接統計」（科学研究費補助金報告書、2006年3月、課題番号15530239）、届出ベースと国際収支ベースを比較しつつ1996～2005年の投資動向を検討した結果として、金子文夫「日本の対外直接投資／統計的考察—1996～2005年—」（『横浜市立大学論叢 人文科学系列』58巻3号、2007年3月）をあげておく。
- (6) 内閣府ウェブサイト「国民経済計算（GDP統計）」。
- (7) 財務省ウェブサイト「貿易統計」。
- (8) ジェトロ、ウェブサイト「統計ナビ」。
- (9) 表3の2014～2017年における製造業・非製造業合計額は、集計基準が異なるため表2の数値と一致しない。
- (10) 日本のタックス・ヘイブン投資については、金子文夫「タックス・ヘイブンとグローバル金融規制の動向」（上村雄彦編『グローバル・タックスの構想と射程』法律文化社、2015年）参照。
- (11) 本国送金の動因、メカニズムについては、田近栄治・布袋正樹「日本企業の海外子会社からの送金」（内閣府経済社会総合研究所『経済分析』182号、2009年7月）、清田耕造、前掲『拡大する直接投資と日本企業』142～145頁、参照。

【参考文献・ウェブサイト】

- 金子文夫「日本の対外直接統計」（科学研究費補助金報告書、2006年3月、課題番号15530239）
- 金子文夫「日本の対外直接投資／統計的考察—1996～2005年—」（『横浜市立大学論叢 人文科学系列』58巻3号、2007年3月）
- 金子文夫「タックス・ヘイブンとグローバル金融規制の動向」（上村雄彦編『グローバル・タックスの構想と射程』法律文化社、2015年）
- 金子文夫「日本多国籍企業のグローバル展開—産業空洞化と労働問題—」（政治経

済研究所『政経研究時報』19巻4号、2017年3月)

清田耕造『拡大する直接投資と日本企業』NTT出版、2015年

坂本雅子『空洞化と属国化—日本経済グローバル化の顛末』新日本出版社、2017年

田近栄治・布袋正樹「日本企業の海外子会社からの送金」(内閣府経済社会総合研究所『経済分析』182号、2009年7月)

財務省ウェブサイト「国際収支状況」

https://www.mof.go.jp/international_policy/reference/balance_of_payments/data.htm

財務省ウェブサイト「貿易統計」

<http://www.customs.go.jp/toukei/suii/html/nenbet.htm>

ジェトロ、ウェブサイト「統計ナビ」

<https://www.jetro.go.jp/world/statistics.html>

内閣府ウェブサイト「国民経済計算」

http://www.esri.cao.go.jp/jp/sna/data/data_list/kakuhou/files/files_kakuhou.html

日本銀行ウェブサイト「国際収支統計」

https://www.boj.or.jp/statistics/br/bop_06/index.htm/