

【研究ノート】

2010年代対外直接投資の収益動向

金子 文夫

はじめに

本稿は、前稿「2010年代日本の対外直接投資」¹の続稿にあたる。前稿では、財務省・日本銀行「国際収支統計」を用いて、対外直接投資の地域別・業種別動向をフローとストック（残高）の両面から検討し、最近の残高ベースでは、非製造業（金融・保険、卸・小売など）が製造業（輸送機械、化学・医薬など）をやや上回ることを、地域別にみると非製造業では北米、製造業ではアジアが最大であることを明らかにした。また直接投資収益の地域別・業種別動向を考察し、製造業が非製造業を上回る傾向にあり、アジアの製造業（特に輸送機械）が最大の収益をあげていることを示した。そのうえで、地域別・業種別の収益率（直接投資残高に対する収益の比率）を算出し、アジアの製造業（特に輸送機械）が最高の収益率を記録していること、国別では中国とタイが大きいことを指摘した。

しかし、前稿では統計データの制約から、地域別・業種別の収益動向は、2014年、2017年の数字を示すにとどまっている。そこで本稿では、経済産業省「海外事業活動基本調査」を基本資料として、地域別・業種別の収益動向について、さらに考察を進めることを課題とする。以下では、まず「国際収支統計」による追加の検討を行ったうえで、「海外事業活動基本調査」による分析を行い、それに加えて個別企業の事例としてトヨタ自動車の動向を取り上げることとしたい。

I 「国際収支統計」に示された直接投資収益

1. 「国際収支統計」の変遷

現在、財務省・日本銀行が作成・公表している「国際収支統計」によれば、直接投資の収益は、経常収支>第一次所得収支>投資収益>直接投資収益という階層構造のもとで把握される。直接投資収益はさらに、出資所得（配当金・配分済支店収益、再投資収益）と利子所得に区分される。ここで再投資収益の定義をみると、「直接投資企業が稼得した営業利益のうち、投資家に配分されずに内部留保として積み立てられたものを投資家に帰属する持分とみなし、その持分が一旦投資家に配分された後、直ちに再投資されたものとして、この項目と「直接投資」の「収益の再投資」に同額計上」²とある。配当金以外の内部留保も直接投資収益の一部として計上される点には注意を要する。

問題は、直接投資収益の地域・国別内訳、および業種別内訳であるが、2014年以降であれば、地域・国と業種をクロスさせたデータまで得られる。これは、「国際収支統計」の作成・公表方法が、IMF「国際収支マニュアル第6版」（2008年）の基準に従って2014年1月から大幅に改訂されたためである³。前稿の表6、7、8はこのデータを利用して作成した。

しかし、2013年以前では、業種別の直接投資収益は公表されていない。地域・国別の内訳は1996年から公表されており、別稿において概略を示した⁴。すなわち、1996年から2005年までの直接投資収益の項目別内訳、地域別内訳、国別内訳を紹介しておいた（別稿表7、8、9）。そのうえで、直接投資残高の地域・国別内訳と比較し、収益率を算出した（別稿表14、15）。それによると、2005年の地域別収益率ではアジア、国別ではタイ、シンガポールが高いことが示された。その時点では中国は全体平均の水準に達していなかった。

2. 収益率の推移

ここでは、別稿の2005年までのデータを継承して、2006年から現在までの数字を示すべきであるが、作表の都合により表1に代えることにする。年次は3年ごと、地域は全地域、アジア、北米、欧州のみとし、それぞれ直接投資残高、直接投資収益、直接投資収益率の3項目を示した。

表1 対外直接投資の地域別収益率

(単位：億円、%)

		2006	2009	2012	2015	2018
全地域	直接投資残高	534,760	682,097	898,128	1,480,664	1,736,885
	直接投資収益	40,826	42,868	54,335	116,596	138,119
	直接投資収益率	7.6	6.3	6.0	7.9	8.0
アジア	直接投資残高	128,021	161,822	249,399	425,621	500,143
	直接投資収益	13,365	16,768	18,710	46,915	57,297
	直接投資収益率	10.4	10.4	7.5	11.0	11.5
北米	直接投資残高	194,113	221,339	259,859	517,448	562,930
	直接投資収益	14,174	9,919	12,397	37,616	34,132
	直接投資収益率	7.3	4.5	4.8	7.3	6.1
欧州	直接投資残高	143,860	164,961	218,290	345,096	449,227
	直接投資収益	6,281	5,650	12,275	22,188	26,487
	直接投資収益率	4.4	3.4	5.6	6.4	5.9

出所：日銀ウェブサイト「国際収支統計」。

直接投資残高について2006年と2018年を比較すると、全地域では3.3倍、アジアでは3.9倍、北米では2.9倍、欧州では3.1倍に増加しており、アジアの伸びが相対的に大きいことがわかる。直接投資収益は年によって増減があるが、同様に2006年と2018年を比べると、全地域では3.4倍、アジアでは4.3倍、北米では2.4倍、欧州では4.2倍であって、アジアと欧州の伸びが目立つ。

直接投資収益率については、年次による変化はそれほど認められず、どの年次においてもアジアが相対的に高く、北米、欧州が低いという事実を指摘

することができる。この傾向は別稿の表 14⁵ と平仄が合っており、アジアの直接投資収益率はおおむね 10% 程度を維持している。業種別の収益率は算出できないが、前稿の表 7⁶ から推測するならば、製造業、特に輸送機械が高い比率を示すことは間違いないであろう。

II 「海外事業活動基本調査」に示された直接投資収益

1. 「海外事業活動基本調査」の概要

「国際収支統計」は信頼性が高いが、2013 年以前の業種別収益動向を知ることができない。そこで、経済産業省「海外事業活動基本調査」を用いて、業種別の動向に迫っていくこととしたい。

この調査は 1971 年実施の「海外事業活動動向調査」から継続されており、途中で基本調査と動向調査に二分されたがその後統合し、2019 年 5 月公表の「2018 年調査」（2017 年度実績）は第 48 回を数えている⁷。

この調査は、海外現地法人を有する日本企業に対するアンケート調査であって、金融保険業と不動産業を除外している。2018 年調査の場合、日本企業 9,595 社に調査書類を配布し、回答企業 6,986 社、回収率 72.8%、有効回答企業（操業中）6,632 社、海外現地法人数 25,034 社という状況であった。また、個々の調査項目ごとの回答企業数にはかなりのばらつきがある。こうした点で、「国際収支統計」に比べるとカバーする範囲が狭くなっている。

とはいえ、調査項目は、現地法人の業種・地域、進出・撤退状況、雇用、売上高、販売・調達先、収益、利益処分、研究開発費、設備投資額、投資決定のポイント、日本側出資者向け支払など多岐に渡っており、利用価値は高い。利益処分に関しては、内部留保額、内部留保残高、出資者向け支払、社外流出額が地域・業種別に示されている。また、日本企業（親会社）の海外現地法人からの受取収益も、配当金とロイヤルティに区分して業種別に集計されている。以下、海外現地法人の収益・利益処分の項目に絞って検討を行う。

2. 純利益の推移

海外現地法人の収益に関する調査項目としては、経常利益と純利益の2項目がある。2018年調査（2017年度実績）の場合、経常利益の総額は12兆0628億円、純利益の総額は9兆8685億円であり、純利益は経常利益の8割程度となっている。本稿では、利益処分に関心を向ける趣旨から純利益の動向を取り上げる。ちなみに前稿の国際収支ベースの集計では、2017年の直接投資収益総額は12兆7782億円⁸、そこから金融保険業と不動産業を除くと10兆7523億円となっており、経済産業省調査の数値に近似しているといえよう。

まず表2によって純利益の業種別推移をうかがってみる。2018年調査に

表2 海外現地法人純利益の業種別推移

(単位：億円)

年度	全業種	製造業				非製造業			
		化学	電機・情報 通信機械	輸送機 械		鉱業	情報 通信業	卸・ 小売	
2006	68,853	35,715	6,418	4,474	15,663	33,138	9,416	968	17,202
2007	77,284	41,881	5,158	5,459	20,459	35,403	9,414	818	19,240
2008	44,549	16,581	6,315	750	5,544	27,969	6,642	1,450	9,162
2009	46,826	23,975	5,312	3,420	11,450	22,851	6,028	909	10,059
2010	76,943	41,088	8,436	4,660	19,346	35,855	9,260	399	15,097
2011	73,796	30,527	7,469	2,273	14,224	43,269	10,257	448	16,021
2012	64,511	32,058	4,960	3,103	15,648	32,453	5,878	107	13,554
2013	75,488	36,182	6,137	4,695	17,570	39,306	5,574	744	15,508
2014	76,967	41,050	3,809	5,638	21,514	35,917	4,411	179	17,655
2015	65,366	45,072	7,016	5,296	24,366	20,293	-5,150	62	19,207
2016	90,113	51,075	9,635	4,041	24,632	39,038	3,424	775	19,020
2017	98,685	48,615	7,021	5,002	20,816	50,069	5,229	379	19,473

出所：経済産業省「海外事業活動基本調査」各年度版。

注：金融・保険業、不動産業を除く。以下の表も同様。

よれば、集計企業数は19,543社であり、対象企業全体の78%を占めている。全業種合計をみれば、2006年度6兆8853億円がリーマンショックの影響で4兆4549億円まで減少した後、増加傾向になり、2017年度には10兆円近くに増加したことがわかる。これを製造業と非製造業に2分してみると、12年間のうち、製造業が多かった年が7年、非製造業が多かった年が5年であって、おおむね均衡している。

製造業のなかでは輸送機械が最大の業種であり、これに化学、電機・情報通信機械、さらに一般機械、食料品、非鉄金属などが続いている。輸送機械が製造業全体に占める比率を算出してみると、ほぼ30～40%程度に達しており、年によっては50%を上回っている。なお、輸送機械の9割は自動車産業（自動車部品を含む）が占めるといわれている⁹。自動車産業の重要性を確認することができる。

非製造業では、卸・小売業が大きな割合を占めている。これに続くのが鉱業であり、情報通信業の純利益はわずかである。金融保険業が計上されていないため、卸・小売業が非製造業の半ば近くを制している。

次に、表3によって地域別の純利益の動向をみよう。2006年度から2017年度まで、アジアが一貫して最大の純利益をあげており、これに北米、欧州が続いている。伸び率をみると、アジアの増加傾向に対して北米、欧州の停滞が対照的である。北米、欧州はリーマンショック時の落ち込みが激しく、その後の回復も足取りは重い。

2006年度と2017年度とを比較すると、全地域では1.4倍に増加しているなかで、アジア2.2倍、北米0.97倍、欧州1.3倍であって、アジアの伸びが傑出している。その結果、地域別の比率を算出すると、2006年度はアジア35%、北米30%、欧州13%であったのが、2017年度にはアジア54%、北米20%、12%となり、アジアが躍進していることが明らかである。

さらに、アジアのなかを中国（香港を含む）、ASEAN4（タイ、マレーシア、インドネシア、フィリピン）、NIEs3（韓国、台湾、シンガポール）に区分してみると、中国の純利益の増加が際立っている。2006年度から2017

表3 海外現地法人純利益の地域別推移

(単位：億円)

年度	全地域	アジア			北米	欧州	
		中国	ASEAN4	NIEs3			
2006	68,853	24,400	7,551	8,152	6,916	20,569	9,253
2007	77,284	30,482	11,731	10,036	6,665	17,241	13,096
2008	44,549	21,947	9,627	7,950	3,475	1,786	3,577
2009	46,826	26,833	12,002	8,841	3,751	7,999	1,915
2010	76,943	37,398	15,757	12,806	6,379	13,356	8,005
2011	73,796	31,350	14,809	9,796	5,809	14,872	8,051
2012	64,511	33,354	12,495	14,172	5,582	13,121	8,599
2013	75,488	39,556	16,557	14,568	6,874	15,424	12,097
2014	76,967	44,116	18,947	15,197	7,131	17,113	6,618
2015	65,366	46,931	20,822	13,503	9,518	18,418	-9
2016	90,113	48,516	20,077	15,600	8,584	21,137	10,155
2017	98,685	52,937	28,138	11,237	8,235	19,897	12,261

出所：経済産業省「海外事業活動基本調査」各年度版。

注1) 中国は香港を含む。

2) ASEAN 4はタイ、マレーシア、インドネシア、フィリピン。

3) NIEs 3は韓国、台湾、シンガポール。

年度にかけて、中国は3.8倍、ASEAN4は1.4倍、NIEs3は1.2倍に増加しており、中国が突出している。アジアのなかの比率を計算すると、2006年度は中国が31%、ASEAN4が33%、NIEs3が28%とほぼ3分していたところ、2017年度になると中国が53%に上昇したのに対して、ASEAN4は21%、NIEs3は16%へと低下している。

そこで次に、表4によって業種と地域を組み合わせると純利益の推移をみていく。製造業では、いずれの年度においてもアジアが北米、欧州を上回って

表4 海外現地法人純利益の業種・地域別構成

(単位：億円)

	製造業				非製造業			合計
	化学	電機・情報 通信機械	輸送機械		鉱業	卸・ 小売		
2007 年度								
アジア	22,292	2,102	4,182	11,438	8,190	244	5,521	30,482
北米	9,023	1,122	339	5,343	8,219	472	5,881	17,241
欧州	5,426	707	866	1,650	7,670	887	5,150	13,096
全地域	41,881	5,158	5,459	20,459	35,403	9,414	19,240	77,284
2011 年度								
アジア	20,405	2,508	2,343	11,002	10,944	520	8,200	31,350
北米	5,285	2,091	232	1,608	9,587	1,429	3,526	14,872
欧州	1,282	885	-352	403	6,769	1,340	1,924	8,051
全地域	30,527	7,469	2,273	14,224	43,269	10,257	16,021	73,796
2014 年度								
アジア	31,486	2,580	4,782	17,264	12,630	630	8,890	44,116
北米	6,756	1,549	539	2,768	10,357	156	4,478	17,113
欧州	-1,042	-3,039	199	786	7,660	990	2,617	6,618
全地域	41,050	3,809	5,638	21,514	35,917	4,411	17,655	76,967
2017 年度								
アジア	35,452	3,398	5,217	17,550	17,485	81	13,839	52,937
北米	6,272	1,044	-591	1,803	13,625	-1,149	1,949	19,897
欧州	3,306	1,033	366	320	8,955	810	2,347	12,261
全地域	48,615	7,021	5,002	20,816	50,069	5,229	19,473	98,685

出所：経済産業省「海外事業活動基本調査」各年度版。

いる。主要3業種をみても同じことがいえる。特に製造業の中心である輸送機械では、アジアの純利益が増加傾向にあるのに対して、北米と欧州はむしろ減少気味である。2017年度の製造業全体ではアジアは73%、輸送機械では実に84%を占めている。「国際収支統計」を用いた前稿によれば¹⁰、2017年の製造業収益に占めるアジアの割合は55%、輸送機械では68%であったから、経済産業省調査の方がアジアの輸送機械の大きさをより強く表してい

る。2系列の統計の乖離については今後検討を進めなければならないが、製造業におけるアジアの高収益性は否定すべくもない。

非製造業はどうであろうか。こちらにおいても製造業ほどではないものの、アジア優位がうかがわれる。全体では2007年度は北米が優位であったが、2011年度以降はアジアが北米を上回っている。主要業種である卸・小売業ではアジアが増加する一方、北米、欧州は減少傾向をたどっている。2017年度の新製造業全体ではアジアは35%、卸・小売業では71%を占めることになった。アジア優位は製造業全般と共通する現象であり、また「国際収支統計」の結果とも一致している。このようなアジア優位が生じた要因については、さらに立ち入った分析を行っていく必要がある。

3. 利益金処分の動向

海外現地法人が獲得した純利益は、配当金（日本側出資者向け、それ以外）と内部留保に二分される。既述のように「国際収支統計」においては、内部留保のうち日本側出資者の持分は、直接投資収益のなかの再投資収益に計上される。しかし、現行の「国際収支統計」では、配当と内部留保の動向を地域別・業種別に示すデータは公表されていない。

そこで、経済産業省調査を用いて、利益金処分の状況について地域と業種を組み合わせ特徴をうかがってみることにする。とはいえ、各年度に渡って内部留保額と日本側出資者向け支払額を業種別・地域別に1枚の表にまとめるのはあまりに煩瑣であるため、重要な項目に絞って、年次を限定して表5を作成した¹¹。

ここで注目されるのは、内部留保額（再投資額）、内部留保比率（再投資比率）の推移である。2007年度の場合、全地域・全業種からアジア・輸送機械まで、内部留保比率は42～47%あたりで共通していた。その後、2011年度、2014年度、2017年度と推移するにつれて、全地域・全業種の内部留保比率は40%台を維持したのに対して、その他の項目は次第に比率を下げた。特にアジア・輸送機械では、2017年度には12.2%まで低落した。

表5 海外現地法人の利益金処分

(単位：億円、%)

	純利益 (a)	内部留保 額 (b)	日本側出資 者向け支払	内部留保 比率 (b/a)	内部留保 残高
2007 年度					
全地域・全業種	77,284	36,497	24,668	47.2	203,218
全地域・製造業	41,881	18,148	19,070	43.3	97,052
アジア・製造業	22,292	9,512	10,209	42.7	54,460
アジア・輸送機械	11,438	5,157	3,802	45.1	22,989
2011 年度					
全地域・全業種	73,796	36,857	27,424	49.9	235,419
全地域・製造業	30,527	11,306	14,769	37.0	92,438
アジア・製造業	20,405	7,577	10,248	37.1	64,293
アジア・輸送機械	11,002	2,752	4,808	25.0	27,488
2014 年度					
全地域・全業種	76,967	31,696	37,283	41.2	356,872
全地域・製造業	41,050	15,025	22,271	36.6	152,778
アジア・製造業	31,486	12,915	15,204	41.0	108,659
アジア・輸送機械	17,264	5,796	7,455	33.6	49,301
2017 年度					
全地域・全業種	98,685	41,106	45,889	41.7	401,231
全地域・製造業	48,615	15,751	28,472	32.4	185,437
アジア・製造業	35,452	9,828	19,949	27.7	141,018
アジア・輸送機械	17,550	2,141	10,267	12.2	48,274

出所：経済産業省「海外事業活動基本調査」各年度版。

この動きに引きずられて、全地域・製造業、アジア・製造業の比率も低下したと思われる。

内部留保比率の低下は、日本への資金回収の増加を意味している。アジア・輸送機械の2007年度と2017年度を比較すると、純利益1.5倍に対して、日本側出資者向け支払は2.7倍を記録した。

もう少し細かく、アジア・輸送機械の動向をみよう。2007年度と2011年度とを比較すると、純利益はほとんど変わらなかったにもかかわらず、内部留保額が2405億円と半分近く減少し、内部留保比率が45.1%から25.0%に急減している。これを国別にみると、ASEAN4の1575億円減少の影響が大きかった。また、2014年度と2017年度とを比べると、これも純利益はほぼ同額であったのに対して、内部留保額は3655億円と60%以上減少し、それに見合う形で日本側出資者向け支払が増加した。2017年度アジア・輸送機械の内部留保額の国別内訳をみると、中国が3570億円、ASEAN4がマイナス3395億円、NIEs3が198億円であり、ASEAN4のマイナスが影響していたことが判明する。

こうしてみると、アジアのなかでも内部留保額の動向は国によってかなり異なるといえる。毎年度の内部留保額は蓄積されて内部留保残高を形成する¹²。2007年度から2017年度にかけての内部留保残高の伸び率を計算すると、アジア・輸送機械全体では2.1倍であったが、中国は3.8倍、ASEAN4は1.3倍、NIEs3は2.3倍であり、中国の伸びが際立っていた。その結果、アジア・輸送機械の内部留保残高全体に占める割合は、2007年は中国が21%、ASEAN4が53%、NIEs3が7%であったのが、2017年にはそれぞれ37%、33%、7%へと変化した。

以上をまとめると、高収益をあげているアジア・輸送機械では、内部留保比率が全体平均に比べて低く、日本への資金回収が大きかった。そのなかでも中国は内部留保残高を積み上げていったが、ASEAN4は資金回収にウエイトがかかっていたとみることができる。

4. 利益率の動向

前稿の「国際収支統計」を用いた分析では、直接投資残高に対する直接投資収益の比率を算出して直接投資収益率を示した。「海外事業活動基本調査」では、経常利益、純利益は集計されているが、直接投資残高は計上されず、直接投資残高の一部にあたる内部留保残高が示されている。そこで、利益率

の動向を把握する目的で、売上高経常利益率（売上高に対する経常利益の比率）と内部留保純利益率（内部留保残高に対する純利益の比率）を計算し、表6を作成した。

表6 海外現地法人の利益率

（単位：十億円、％）

	売上高 (a)	経常利益 (b)	売上高経常 利益率 (b/a)	内部留保 残高 (c)	純利益 (d)	内部留保 純利益率 (d/c)
2007 年度						
全地域・全業種	236,208	11,353	4.8	20,322	7,728	38.0
全地域・製造業	111,041	5,519	5.0	9,705	4,188	43.2
アジア・製造業	49,250	2,748	5.6	5,446	2,229	40.9
アジア・輸送機械	18,179	1,403	7.7	2,299	1,144	49.8
2011 年度						
全地域・全業種	182,242	10,625	5.8	23,542	7,380	31.3
全地域・製造業	88,290	4,071	4.6	9,244	3,053	33.0
アジア・製造業	48,247	2,633	5.5	6,429	2,041	31.7
アジア・輸送機械	19,424	1,433	7.4	2,749	1,000	36.4
2014 年度						
全地域・全業種	272,156	10,792	4.0	35,687	7,697	21.6
全地域・製造業	129,713	5,722	4.4	15,278	4,105	26.9
アジア・製造業	72,562	4,088	5.6	10,866	3,149	29.0
アジア・輸送機械	29,735	2,207	7.4	4,930	1,726	35.0
2017 年度						
全地域・全業種	288,133	12,063	4.2	40,123	9,869	24.6
全地域・製造業	138,025	6,411	4.6	18,544	4,862	26.2
アジア・製造業	77,412	4,691	6.1	14,102	3,545	25.1
アジア・輸送機械	35,898	2,435	6.8	4,827	1,755	36.4

出所：経済産業省「海外事業活動基本調査」各年度版。

売上高は各項目とも2011年度を除けばゆるやかに増加した。アジア・輸送機械は一貫して増加し、全体に占める割合は、2007年度の7.7%から2017年度の12.5%へと上昇した。

経常利益は傾向を読みにくいだが、アジア・製造業とアジア・輸送機械は2007、2011年度に比べて、2014、2017年度が増加している。アジア・輸送機械の全体に対する比率は、2007年度12.4%から2017年度20.2%への増加をみた。

売上高経常利益率については、いずれの項目も時系列的変化を指摘しがたい。しかし、明らかなことは、アジア・輸送機械の比率がどの年度においても最も高く、アジア・製造業、全地域・製造業、全地域・全業種の順に比率が下がっていることである（2011年度は例外）。

内部留保残高は、各項目ともおおむね増加傾向であり、そのなかで2007、2011年度の水準から2014、2017年度の水準への上昇をみることができる。アジア・輸送機械が全体に占める割合をみると、2007年度には11%であったのが2017年度には12%へと若干の増加にとどまった。純利益は内部留保残高の伸びに比べれば増加がゆるやかであった。経常利益と同様に一定の傾向を指摘しがたいが、アジア・製造業とアジア・輸送機械の純利益が2007、2011年度に比べて2014、2017年度に増加したことは明らかである。アジア・輸送機械が全体に占める割合は2007年度14.8%から2017年度17.8%へと上昇した。

内部留保純利益率は、純利益の伸び率が内部留保残高の増加率を下回ったため、各項目とも減少傾向にあったといえる。項目間の格差をみると、いずれの年度においてもアジア・輸送機械の比率が高く、全地域・全業種が低く、全地域・製造業、アジア・製造業がその中間に位置していた。この点は、売上高経常利益率と同様といえることができる。

以上を要するに、前項ではアジア・輸送機械の内部留保比率の低さを指摘し、本項ではその売上高経常利益率、内部留保純利益率の高さを明らかにした。この部門は、高収益であった一方、内部留保比率は相対的に低く、それ

だけ本社（親会社）への配当金供給に貢献したといえることができる。

Ⅲ トヨタ自動車の収益動向

1. トヨタ自動車の海外事業

Ⅱでは、経済産業省「海外事業活動基本調査」に示された直接投資収益の動向に集中して検討を行った。そのなかで、アジアにおける輸送機械部門の利益率の高さを確認してきた。この調査は個別企業に対するアンケート調査の産業別の集計であるため、個別企業の分析によって検討結果を裏づけていく必要がある。以下では、輸送機械部門の代表的企業であるとともに、日本のグローバル企業のトップでもあるトヨタ自動車を取り上げて、その海外収益の動向を考察していく。

まず、日本の主要な自動車メーカーのなかでトヨタがいかなる位置にあるかを、表7によってみていく。国内生産台数・輸出台数・海外生産台数を比

表7 主要自動車企業の経営指標

	国内生産台数 (千台)	輸出台数 (千台)	海外生産台数 (千台)	売上高 (十億円)	純利益 (十億円)	従業者数 (百人)
トヨタ自動車	3,199	1,882	5,724	12,201	1,859	749
日産自動車	986	584	4,687	3,751	129	223
本田技研工業	829	97	4,458	3,787	383	216
マツダ	987	821	633	2,636	79	219
三菱自動車工業	590	385	681	1,721	44	137
SUBARU	701	556	349	3,405	222	149
スズキ	971	198	2,367	1,853	105	153
いすゞ自動車	231	149	396	1,081	58	82

出所：日刊自動車新聞社・日本自動車会議所編『自動車年鑑 2018～2019』日刊自動車新聞社、2018年、107～127頁、トヨタ自動車「有価証券報告書」2018年3月期。

注1) 2017年4月～2018年3月のデータ。

2) 売上高、純利益、従業者数は非連結（単独決算）ベース。

較すると、いずれもトヨタが首位であることは間違いないが、なかでも国内生産と輸出では2位以下を大きく引き離している。海外生産では日産・本田との差はそれほど大きくないが、それは日産・本田が海外生産に集中しているためであって、国内で大規模な生産体制を維持していることがトヨタの特徴である。そのため、日本本社企業を比較した表7の売上高・純利益・従業員数では、トヨタの飛び抜けた大きさが示されている。

トヨタ自動車は国内に生産基盤を残しているとはいえ、早くから海外進出を行ってきた。現時点での海外生産子会社は51社となっている¹³。地域別内訳では、アジアが25社（中国9社、タイ4社、インドネシア4社など）と最多であり、北米11社、欧州8社、中南米4社、アフリカ3社と続いている。アジアには年産50万台を越す巨大生産拠点が3社（中国2社、タイ1社）あり、それに匹敵する国内拠点は1社のみである。

これらの海外子会社は、トヨタ自動車の収益形成において大きな役割を果たしてきた。表8は2006～2018年度の連結決算における純利益の推移を示している。リーマンショックによる落ち込みをはさんで、国内・海外純利益の合計は2兆円台を維持してきた。国内と海外を分けてみていくと、国内ではリーマンショックによる赤字決算が2011年度まで尾を引いた。その間、海外子会社の純利益によって、全体の黒字決算を維持することができた。純利益の海外比率は、そうした特別の時期を除けばおおむね30～40%の水準を保ってきた。

表8 トヨタ自動車の国内・海外純利益の推移

(単位：十億円、%)

年度	国内純利益	海外純利益	合計	海外比率
2006	1,413	970	2,383	40.7
2007	1,523	915	2,437	37.5
2008	-225	-335	-560	59.8
2009	-115	406	291	139.5
2010	-278	842	563	149.6
2011	-178	611	433	141.1
2012	652	751	1,404	53.5
2013	1,621	820	2,441	33.6
2014	1,686	1,207	2,893	41.7
2015	1,834	1,149	2,983	38.5
2016	1,423	771	2,194	35.1
2017	1,881	739	2,620	28.2
2018	1,553	732	2,285	32.0

出所：トヨタ自動車「有価証券報告書」各期。

注1) 税引前純利益のデータ。

2) 国内は本社および国内子会社、海外は海外子会社のデータ。

2. 地域別の収益動向

海外子会社は全体としてトヨタの収益形成に大きな役割を果たしてきたわけであるが、地域別の実績はどうなっているのだろうか。表9は国内も含めた地域別の生産台数の推移をまとめたものである。全体の生産台数は、2000年代後半に800万台から700万台に減少した後に回復に向かい、2010年代後半には900万台近くに達している。そのなかで、日本国内の台数は500万台から400万台に減少し、全体に占める割合も60%から50%以下へと低落している。これに対して、北米とアジアが生産台数を伸ばしてきた。

2006年度から2018年度にかけての伸び率をみると、北米1.5倍、アジア2.2倍であり、アジアの躍進を指摘できる。

表9 トヨタ自動車の地域別生産台数の推移

(単位：千台、%)

年度	日本	アジア	北米	欧州	合計
2006	5,101 62.4	755 9.2	1,205 14.7	709 8.7	8,181 100.0
2008	4,255 60.3	947 13.4	919 13.0	482 6.8	7,051 100.0
2010	3,721 51.9	1,344 18.7	1,338 18.7	372 5.2	7,170 100.0
2012	4,276 49.2	1,923 22.1	1,677 19.3	369 4.2	8,698 100.0
2014	4,125 46.2	1,829 20.5	1,933 21.6	556 6.2	8,930 100.0
2016	4,109 45.8	1,674 18.6	2,063 23.0	637 7.1	8,976 100.0
2018	4,309 48.0	1,682 18.6	1,841 20.5	679 7.6	8,985 100.0

出所：トヨタ自動車「有価証券報告書」各期。

注：合計にはその他地域を含む。

そこで次に、表10によって地域別の売上高、営業利益、営業利益率の推移をみよう。売上高は全体として増加傾向にある。生産台数がそれほど増えていないなかで売上高が増加したのは、為替が円安に転じた影響が大きいと思われる。たとえば、1台1万ドルの車を販売したとして、1ドル100円であれば100万円の売上だが、1ドル120円であれば120万円の売上になる。円安に対応してドル建て価格を引き下げることができたはずだが、トヨタは販売台数を伸ばすのではなく売上高を増やす経営方針をとっていたようである。

表 10 トヨタ自動車の地域別売上高・営業利益の推移

(単位：十億円、%)

年度		日本	アジア	北米	欧州	合計
2010	売上高	10,986	3,375	5,429	1,981	18,994
	営業利益	-362	313	340	13	468
	営業利益率	-3.3	9.3	6.3	0.7	2.5
2012	売上高	12,821	4,385	6,284	2,083	22,064
	営業利益	576	376	222	26	1,321
	営業利益率	4.5	8.6	3.5	1.2	6.0
2014	売上高	14,404	4,981	9,678	2,848	27,235
	営業利益	1,571	422	585	81	2,751
	営業利益率	10.9	8.5	6.0	2.8	10.1
2016	売上高	14,831	4,820	10,239	2,681	27,597
	営業利益	1,202	435	311	-12	1,994
	営業利益率	8.1	9.0	3.0	-0.4	7.2
2018	売上高	16,625	5,513	10,817	3,239	30,226
	営業利益	1,692	457	115	125	2,468
	営業利益率	10.2	8.3	1.1	3.9	8.2

出所：トヨタ自動車「有価証券報告書」各期。

注 1) 営業利益率は売上高に対する営業利益の比率を示す。

2) 売上高は所在地間の内部売上高を含む。合計は重複分を消去してある。

売上高の地域別比率を計算すると、2010年度は日本58%、アジア18%、北米29%、欧州10%であった。ここで地域別売上高は所在地間の内部売上高を含んでいる。たとえば日本の売上高10兆9862億円のうち、外部顧客への売上高は6兆9669億円、内部売上高は4兆0139億円であって、北米子会社向け輸出が相当大きかったと推測される¹⁴。2018年度では、日本55%、アジア18%、北米36%、欧州11%であり、北米が比率を伸ばしていた。

次に、営業利益の地域別比率をみると、2010年度は日本77%、アジア67%、北米25%、欧州27%であったのが、2018年度には日本69%、アジア19%、北米4.7%、欧州5.1%となった。ここで注目されるのは、売上高では

北米がアジアよりはるかに多いにもかかわらず、営業利益では2016、2018年度にアジアが北米を上回っていることである。この点は売上高営業利益率を比較するとより鮮明になる。

売上高営業利益率は2010、2012年度の不調期を別とすれば、全体では7～10%程度であり、日本とアジアがこれに近い。アジアは2010、2012年度も含めて8～9%の安定した利益率を計上している。これに対して、北米と欧州の利益率は低水準にある。トヨタ自動車にとって日本からの輸出も含めて北米は最も重要な市場であるが、利益率の点ではアジアが北米を上回っていた。

さらに総資産営業利益率をみると、この違いは一層顕著になる。2019年3月末の総資産は、全体で51兆9369億円、地域別割合は日本32%、アジア10%、北米34%、欧州7%、その他地域6%、全社共通11%という構成であった¹⁵。北米は日本よりも多くなっている。これに対して2018年度の北米の営業利益はアジアの4分の1にとどまった。2018年度の総資産営業利益率は、全体では4.8%、地域別では日本10.3%、アジア8.8%、北米0.7%、欧州3.2%であった。「国際収支統計」「海外事業活動基本調査」に現れたアジア輸送機械投資の高収益性はトヨタ自動車の事業活動においても明瞭に検出されたといえる。

おわりに

前稿と本稿の検討を通じて、次のことが明らかになった。

第一に、日本の対外直接投資残高の製造業部門の構成をみると、地域別ではアジア、業種別では輸送機械が最も重要である。

第二に、直接投資収益率をみると、地域ではアジア、業種では輸送機械が最も高い実績をあげている。

第三に、海外現地法人の利益金処分の傾向では、アジアの輸送機械は内部留保比率が相対的に低く、日本への配当金供給の割合が大きくなっている。

第四に、日本を代表するグローバル企業であるトヨタ自動車の地域別利益

率をみると、海外ではアジアが最も高い実績をあげている。

以上の検討をふまえ、今後の課題をあげるとすれば、第一に、対アジア輸送機械投資が高収益率をあげている要因を探ること、第二に、海外現地法人の利益金処分の実態を究明すること（特に中国とASEANとの違い）、第三に、トヨタ以外の企業の分析を進めることなどが考えられる。

注

- ¹ 金子文夫「2010年代日本の対外直接投資—国際収支ベースによる概観—」（『中央学院大学現代教養論叢』第1巻1号、2019年3月）。
- ² 日本銀行「国際収支統計の解説」（<https://www.boj.or.jp/statistics/outline/exp/data/exbpsm6.pdf>）。
- ³ 日本銀行国際局「国際収支関連統計の見直しについて」2013年10月、9、14～15頁（www.boj.or.jp/research/brp/ron_2013/ron131008a.htm/）。
- ⁴ 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）。
- ⁵ 同前、23頁。
- ⁶ 金子文夫、前掲「2010年代日本の対外直接投資」108頁。
- ⁷ 経済産業省「海外事業活動基本調査」（<https://www.meti.go.jp/statistics/tyo/kaigaizi/index.html>）。
- ⁸ 金子文夫、前掲「2010年代日本の対外直接投資」106頁、表6。
- ⁹ 日本自動車工業会 http://www.jama.or.jp/industry/industry/industry_3g1.html。
- ¹⁰ 金子文夫、前掲「2010年代日本の対外直接投資」106頁、表6。
- ¹¹ 「海外事業活動基本調査」の利益金処分の説明では、内部留保＝純損益－配当金とされ、また出資者向け支払の項目は、日本側出資者向け支払（うち配当金、うちロイヤルティ）、日本側以外の出資者向け支払に区分して示されている。ロイヤルティは国際収支統計では経常収支＞貿易・サービス収支＞サービス収支＞その他サービス＞知的財産権等使用料に該当し、直接投資収益には含まれないと考えられるが、表5では日本側出資者向け支払項目のなかに含めている。
- ¹² 内部留保残高＝自己資本－資本金－資本準備金と定義されている。
- ¹³ トヨタ自動車 <https://global.toyota/jp/company/profile/facilities/manufacturing-worldwide/>。
- ¹⁴ 地域別売上高の合計は重複分を消去してあるため、地域別合計と一致せず、地域別比率の合計は100%を超える。
- ¹⁵ トヨタ自動車「有価証券報告書」2019年3月期、151頁。

【参考文献・ウェブサイト】

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「2010年代日本の対外直接投資—国際収支ベースによる概観—」（『中央学院大学現代教養論叢』第1巻1号、2019年3月）

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

日刊自動車新聞社・日本自動車会議所編『自動車年鑑2018～2019』日刊自動車新聞社、2018年

経済産業省ウェブサイト「海外事業活動基本調査」

<https://www.meti.go.jp/statistics/tyo/kaigaizi/index.html>

日本銀行ウェブサイト「国際収支統計」

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

日本自動車工業会ウェブサイト

<http://www.jama.or.jp/>

トヨタ自動車ウェブサイト「有価証券報告書」

<https://global.toyota.jp/ir/library/securities-report/archives/>

Profit Trends of Foreign Direct Investments in 2010s

Fumio KANEKO