

わが国の対外直接投資の動向について

わが国の対外直接投資は、昭和40年代に入って本格化し、47～48年度には一連の自由化措置もあって飛躍的に拡大した。49年に入ってから、流出促進策の手直し、流出規制の一部復活(48年12月以降実施)の効果や金融引締めによる円資金調達難もあって徐々にその規模を縮小してきている。

しかしながら、資源の制約による原料入手難の高まり、環境問題の深刻化に伴う国内立地難、賃金コストの大幅上昇などを背景に、企業の対外進出意欲は潜在的には引き続き根強いものとみられる。現に主要企業について面接調査を実施したところでは、新規海外投資プロジェクトはめじろ押しの状況で、従来に比べ投資規模も大型化している。

こうした対外直接投資の分析にあたっては、内外の産業構造や雇用構造に与えるインパクト、さらには長期的な国際収支動向との関連等種々の視点が考えられるが、本稿は、これまでの対外直接投資急増の背景の検討、今後の動向について実施した面接調査結果の概要の紹介を中心に、あわせて当面の問題点等について触れたものである。

〔目 次〕

- | | |
|--------------------|----------------------|
| 1. わが国の対外直接投資の動向 | (3) 米国、西ドイツ等との比較 |
| (1) 対外直接投資の急増 | 2. 若干の展望と問題点 |
| (2) 業種別投資パターンと進出動機 | (1) 今後の対外直接投資動向 |
| (資源関連産業) | (2) 対外直接投資と国際収支構造の変化 |
| (商業・サービス業等) | (3) 当面の問題点 |
| (製造業) | (補論)対外直接投資行動の計量分析 |

業に偏っていたことを示している。また、これを 地域別にみると(第1表)、「先進地域向けは商業・

(第1表)

業種別・地域別対外投資(許可累計額)

(単位・百万ドル)

業種別	地域別	北米	中南米	アジア	中近東	欧州	アフリカ	大洋州	合計		先進地域	発展途上地域
		金額	金額	金額	金額	金額	金額	金額	件数	金額	金額	金額
製 造 業	食糧	27	40	47		24	7	23	236	167 (1.6)	74	94
	繊維	37	183	483	1	6	30	3	545	743 (7.2)	46	697
	木材・パルプ	219	19	71				0	54	166 (3.5)	273	90
	化学	28	343	76	39	36	1	13	322	538 (5.2)	77	459
	鉄・非鉄	152	159	99		28	4	43	269	486 (4.7)	223	262
	機械	35	93	49	1	37		2	337	217 (2.1)	74	143
	電機	60	69	183	3	7	1	5	538	328 (3.2)	72	256
	輸送機	6	125	77	1	4		8	91	222 (2.2)	18	203
	その他	22	26	126	6	13	2	1	641	197 (1.9)	36	160
小計		587	1,056	1,211	51	155	46	153	3,145	3,260 (31.7)	895	2,364
そ の 他	農林業	20	24	80	1	0		26	251	152 (1.5)	46	105
	漁・水産業	16	15	23	0	1	13	10	164	77 (0.7)	27	51
	鉱業	254	189	605	377	827	171	361	319	3,061 (29.8)	1,442	1,342
	建設業	12	41	11		1	0	0	132	67 (0.7)	13	52
	商業	824	120	74	1	143	1	34	2,888	1,232 (12.0)	1,001	196
	金融・保険業	251	211	128	9	237	1	20	413	917 (8.9)	508	349
	その他	465	150	228	0	596	20	33	2,195	1,504 (14.6)	1,094	398
合計		2,428	1,808	2,359	439	1,959	253	637	9,507	10,270 (100.0)	5,024	4,859
資源関連		509 (21.0)	247 (13.7)	779 (33.0)	378 (86.1)	828 (42.2)	184 (73.0)	451 (70.8)	900	3,652 (35.6)	1,788 (35.6)	1,588 (32.7)
製造業		368 (15.1)	1,037 (57.4)	1,140 (48.3)	51 (11.6)	155 (7.9)	46 (18.3)	99 (15.5)	2,979	2,898 (28.2)	622 (12.4)	2,274 (46.8)
商業・サービス等		1,552 (63.9)	522 (28.9)	441 (18.7)	10 (2.3)	977 (49.9)	22 (8.7)	87 (13.7)	5,628	3,720 (36.2)	2,616 (52.0)	995 (20.5)

(注) 1. 日本銀行許可ベースの26~48年度許可累計額。「支店運営資金」の地域別内訳不明のため、内訳を合計したものは必ずしも「合計」の件数、金額に一致しない。カッコ内は構成比(%)。

2. 資源関連…木材・パルプ、農林業、漁・水産業、鉱業。

製造業…木材・パルプを除く製造業。

商業・サービス等…商業、金融・保険、建設、その他。

3. 先進地域…北米、欧州、大洋州。

発展途上地域…アジア、中南米、中近東、アフリカ。

4. 欧州向け鉱業投資が多額にのぼっているのは、英系石油会社の子会社への大口資本参加(780百万ドル)によるところが大きく、これは実質的には中近東(アブダビ)向け投資である。

資料：大蔵省「昭和48年度における海外直接投資許可実績」(49年8月16日)。

サービス業等第3次産業中心(ただし、大洋州は資源関連の投資も多い)、発展途上国向けは資源関連および製造業の投資が主力」というパターンが看取される。たとえば、北米向け投資は全体の23.6%を占めているが、商社、銀行等の現地法人、自動車、弱電等のディーラー等商業・サービス業が6割以上を占め、製造業(アラスカ・パルプを中心とする木材資源関連投資を除く)はわずか15%程度にすぎない。これに対し中近東、アフリカ向けは資源関連投資のウェイトが圧倒的に高いが、アジア、中南米向けは製造業投資が約50%と最もウェイトが高い。このうちアジア向けについては繊維(シェア20%)、電機(同8%)等の小口投資がかなり集中的に行われており、中南米向けについては、鉄鋼・非鉄(ブラジルのウジミナス製鉄所プロジェクトほか)、輸送機械(ブラジルの造船所プロジェクトほか)等の重化学工業を中心に比較的大口の投資が実行されてきている(第1表)。

(2) 業種別投資パターンと進出動機

次に、こうした海外直接投資の内容ならびにその進出動機などを業種別に検討してみよう。

(資源関連産業)

資源関連産業の投資内容をみると、銅・鉛(ブーゲンビル<豪州>、エルツベルグ<インドネシア>)、リオ・ブランコ<チリ>等のプロジェクト)、原油(アラビア石油の採掘事業、アブダビ沖開発プロジェクト等)、鉄・鉛を中心とする鉱業投資が圧倒的に多く(48年度までの資源関連投資累計額に占める鉱業投資のシェアは84%)、木材・パルプ関係投資(シェア10%)がこれに次いでいる。

資源関連産業の海外進出の動機が資源確保にあることは当然のことながら、30年代後半から40年代前半にかけての高度成長期においては、出資比率も低く、融資額もそれほど巨額ではなかった。たとえば、非鉄金属鉱業では融資買鉱方式(わが

国企業は開発等の事業活動を直接行わず、現地の開発企業に対して出資もしくは新規プロジェクトの開発資金を融資し、その対価として新産品鉱石を値引きして買い入れる方式)が一般的な投資パターンであった。しかしながら、本方式では、①現地開発企業から鉱石等を値引きして購入するといっても、出資比率等が低い結果的には国際原料品相場の影響を強く受け、かなり高値で買い取らざるをえなかったこと、②共同出資ないし融資企業の本拠である米国や英国の国際収支悪化に伴い資金援助要請が強まったこと、③公害問題による国内立地難や資源の制約がしだいに強く意識されるに至り、海外立地による資源確保要請が高まったこと、などから、最近数年は自主開発ないし共同開発方式(わが国企業も開発事業に積極的に参加し、採掘設備資金を含めて開発資金を融資し、開発鉱石を長期安定的に輸入する方式)が主流となってきている。この方式は、わが国企業が当該プロジェクトの技術面、資金面等に積極的に参加するもので、投資規模もしだいに大きくなってきており、今後もこうした方式の投資がますます増加していくものと考えられる。

(商業・サービス業等)

商業・サービス業の対外直接投資については、商社や銀行・証券等の現地法人の新設・増資(米国・欧州向け中心)が主体であった。その進出動機としては、銀行・証券については国際業務の拡充、またとくに製造業とタイアップした商社の場合は、日本ないし第三国市場への輸出等いわば直接的な市場動機のほか、関税・非関税障壁等投資先国の貿易制限的な動きを回避するといった間接的な市場動機も働いていたとみられる。しかしとくに48年には、フロート・アップ後の円の割安感などもあって、現地法人増資が盛行したほか、不動産業、ホテル業、個人等の米国、韓国その他における土地取得の急増などが目だった。事実48年4

月から11月までの約半年間における対外直接投資総額の約3～4割は、こうした商社、銀行、証券会社の現地法人増資ないし不動産業、ホテル業および個人の不動産投資が占めていたとみられる。

こうした動きに対応して、48年12月以降流出促進策の手直ししないし流出規制の一部復活(居住者外貨貸制度の改正による外貨貸比率の引下げ、不動産業・サービス業の対象除外、海外不動産取得に関するいわゆる実需原則の復活等)および対外直接投資にかかる融資抑制指導(大蔵省の金融機関に対する要請)が実施された。加えて金融引締めによる資金調達難も高まったため、49年に入っては当該業種の対外直接投資はしだいにその規模を縮小しており、とくにそれまでのいわば水ぶくれ的な海外土地取得投資は急減傾向を示している。

(製造業)

製造業の海外直接投資は48年度には急増をみたものの、総じてみれば資源関連や商業・サービス等に比べて相対的に立ち遅れていた。これは、メーカー側の技術的・人的資源の蓄積の乏しさも一因であるが、そのほかに、当初はすでに先進地域に進出している商社の販売網を利用することによって、自社製品の販路を拡大しようといった判断

も働いていたものとみられる。その後輸出の増加が続き輸出先国において貿易制限措置(輸入規制、関税障壁等)の発動が見越される段階になると、現地の低廉な労働力の集中利用といった動機も加わって、独自でまたは商社とタイアップ(注3)して現地に合弁会社を設立し、現地生産に乗り出すタイプが増加した(注4)。

しかし近年の顕著な傾向として、資源の制約による原料入手難、環境問題の深刻化、労働力不足の激化等国内生産制約要因の高まりなどから、石油化学、鉄鋼、非鉄等の装置産業をはじめ合織、食品等でも、しだいに現地において原料確保から加工段階までの一貫生産を指向する動きが強まっている(注5)。

なお、まだ局所的な傾向にとどまっているが、これまで主として東南アジア発展途上国での現地生産を進めてきた弱電、合織、綿紡等の大手メーカーの一部で、最近では欧米先進国(米国、英国等)への進出を積極化する動きがみられはじめている。これは、①東南アジア諸国のなかでは現地側出資比率の引上げを要請するなど、ナショナリズムが強まってきたこと、②最近ではわが国の賃金水準が欧州諸国並みまで上昇してきたこと、③欧州一部諸国では輸入規制強化の動きもあること、

(注3) 商社とタイアップするケースが少なくないのは、わが国のメーカーが、①自社の投資リスクを極力軽減する、②商社のもっている販売網、マーケティング技術、資金調達力などの面ですぐれた機能をフルに活用する、などの意欲が強いためとみられる。

(注4) たとえば、弱電業界では、30年代後半以降40年代前半にかけて東南アジア(タイ、台湾、韓国等)への企業進出を活発化し、わが国から部品を輸出して、現地で扇風機、冷蔵庫、白黒テレビ等を製造してきたが、進出動機としては、①東南アジア諸国の貿易制限的な動き(輸入規制、完成品の関税引上げ<台湾の関税率、扇風機部品15%、完成品60%>)のなかでこれら諸国の市場を確保しようとしたこと、②わが国における労働力の確保がむずかしくなってきたこと、の2点が強く働いていたものとみられる。

(注5) たとえば、合織メーカーでは、30年代末～40年代初にかけては東南アジア諸国の繊維製品関税の引上げ、同製品輸入規制などによる輸出先細り懸念、割安な労働力利用(30年代後半のタイ、台湾の賃金水準はわが国の水準の30～40%程度)によるコスト引下げ意欲の高まりなどから、タイ、台湾、シンガポール等を中心に紡績・染色加工工場建設に乗り出した。次いで40年代中ごろから、合織の原料コスト(製造原価の半分以上を占める)引下げ、かたがた東南アジア諸国の工業化推進策に対処する見地から、タイ、韓国、インドネシア等に原糸・原綿の生産拠点をつくりあげてきている。

また、食品メーカーでは、昭和30年代にかけて米国向け輸出が順調に伸び、現地市場でかなりの販売実績をあげたため、①フレート、関税(6%)支払回避、②原料(大豆、小麦等)確保のメリット、を享受すべく現地法人を設立し、米国での生産に乗り出すケースも見受けられる。

などから、先行きを展望すると、輸出先である欧米先進国での現地生産がむしろ有利との判断が働いているとみられる。

(3) 米国、西ドイツ等との比較

以上のようなわが国の対外直接投資の現状を米国、西ドイツ等と比較してみよう。

まず第1にわが国の対外直接投資は近年急増したものの、その残高は米国、西ドイツ等に比べまだきわめて低水準にとどまっている(48年末で比較すると米国の4.2%、西ドイツの38%)うえ、対GNP比率、対輸出比率、国民1人当り残高等を国際比較してもわが国はきわめて低く(第2表)、また、1件当りの投資規模も小さい(注6)。

第2に、米国の対外直接投資はカナダ、EC(英国、西ドイツ、フランス等)等を中心とする先進地域向けが68.2%(1972年末)、西ドイツのそれもEC域内、米国等先進地域向けが70.1%(1973(第2表)

主要国の対外直接投資残高比較

		日 本	米 国	英 国	フ ラ ン ス	西 ド イ ツ	カ ナ ダ
1967年	投資残高 (百万ドル)	710	59,486	17,521	6,000	3,015	3,728
	対GNP比率 (%)	0.6	7.4	16.0	5.2	2.4	5.9
	対輸出比率 (%)	6.9	149.0	87.8	37.4	11.4	28.4
	国民1人当り 残高 (ドル)	7	299	320	121	51	183
1972年	投資残高 (百万ドル)	(73年末) 4,546	(73年末) 107,300	25,511	10,062	(73年末) 12,077	6,319
	対GNP比率 (%)	1.1	8.3	16.5	5.1	3.5	6.1
	対輸出比率 (%)	12.5	151.6	104.6	38.6	18.1	30.1
	国民1人当り 残高 (ドル)	42	510	457	195	195	289
1967~72年平均投資 残高伸び率 (%)		(67~73年) 36.2	(67~73年) 10.3	7.8	10.8	(67~73年) 26.0	11.1

資料：通商白書(1974年版)、IMF; IFSほか。

年末)といずれも圧倒的なシェアを占め、総じてみれば発展途上国中心のわが国と著しい対照をなしている。また業種別にも米国は製造業が全体の投資額の42%(1972年末)を占め、西ドイツの場合も製造業のシェアは78%(1973年末)となっており、資源関連産業ならびに商業・サービス中心で製造業のシェアが低いわが国と対照的である(以上、第3表、第4表)。

第3に、わが国の製造業の対外直接投資が繊維、弱電等軽工業が先行し、鉄鋼、石油化学等重化学工業はこれから本格化しようという段階であるのに対して、米国の場合は輸送機器(自動車)、電気機械(コンピューター関係)、化学(医薬品ほか)中心、西ドイツの場合も化学、電気・電子産業中心となっており、おおむね資本集約的かつ知識上の優位性の高い先端技術産業に集中しており、しかも寡占の大企業(注7)(IBM、GE、デュポン、コダックほか)による対外進出が活発なのが特徴である。

第4に、海外進出動機や進出形態についても対照的である。すなわち、わが国の場合、市場の維持・拡大(関税・非関税障壁の回避を含む)、海外労働力の活用と並んで、わが国固有の事情もあって資源の確保、国内立地難等も重要な進出動機となっており、また進出先の発展途上国政府の外資政策とのかねあいから現地資本との合弁形態をとる

(注6) たとえば、韓国に対する1件当り投資残高(1973年6月現在)は、米国1.4、西ドイツ1.1、オランダ2.1各百万ドルに対して日本は0.6百万ドルと、主要先進国の半分程度にすぎない。

(注7) たとえば、対外直接投資を1億ドル以上行っている企業45社の投資が、米国の対外直接投資総額の57%を占めている。

ことも少なくない。これに対してたとえば米国の場合は、市場の維持・拡大(注8)が圧倒的なウェイトを占め(米国貿易緊急委員会の1972年の調査によれば約8割)、進出形態も100%子会社というケー

スが多い。これは、先端技術を持った寡占的大企業中心の海外進出で利潤追求色が濃厚なこと(米国の対外直接投資の収益率<国際収支ベース直接投資収益/年初直接投資残高>はここ10年来10%

(第3表)

米国の対外直接投資

I. 地域別動向

(単位・百万ドル)

	1965年末		1971年末		1972年末		前年比 C/B	年平均 伸び率 C/A	増加額 (C-B)	増加 寄与率
	(A)	構成比	(B)	構成比	(C)	構成比				
欧州	13,985	28.3%	27,740	32.2%	30,714	32.7%	10.7%	11.9%	2,974	38.0%
うち E C	11,427	23.1	22,612	26.2	25,254	26.9	11.7	12.0	2,642	33.7
アフリカ (南アフリカを除く)	1,390	2.8	2,871	3.3	3,086	3.3	7.5	12.1	215	2.7
北米(カナダ)	15,319	31.0	24,105	28.0	25,784	27.4	7.0	7.7	1,679	21.4
中南米	9,440	19.1	15,789	18.3	16,644	17.7	5.4	8.4	855	10.9
アジア	3,577	7.2	6,518	7.6	7,677	8.2	17.8	11.6	1,159	14.8
うち中近東	1,536	3.1	1,661	1.9	2,053	2.2	23.6	4.3	392	5.0
日本	675	1.4	1,821	2.1	2,222	2.4	22.0	18.5	401	5.1
大洋州	2,334	4.7	4,904	5.7	5,393	5.7	10.0	12.7	489	6.2
その他の	3,429	6.9	4,271	5.0	4,733	5.0	10.8	4.7	462	5.9
合計	49,474	100.0	86,198	100.0	94,031	100.0	9.1	9.6	7,833	100.0
先進地域	32,313	65.3	58,571	68.0	64,114	68.2	9.5	10.3	5,543	70.8
発展途上	17,161	34.7	27,627	32.0	29,917	31.8	8.3	8.2	2,290	29.2

II. 地域別・業種別動向 (1972年末)

(単位・百万ドル)

	鉱山・精錬		石油		製造業		その他	
		構成比		構成比		構成比		構成比
欧州	79	1.1%	6,992	26.5%	17,462	44.2%	6,182	29.4%
うち E C	15	0.2	5,815	22.0	15,501	39.3	3,922	18.7
アフリカ	425	6.0	2,254	8.5	124	0.3	284	1.4
北米(カナダ)	3,490	48.9	5,311	20.1	11,587	29.4	5,397	25.7
中南米	2,082	29.2	4,267	16.2	5,565	14.1	4,731	22.5
アジア	204	2.9	4,153	15.7	2,147	5.4	1,173	5.6
うち中近東	5	0.07	1,807	6.8	104	0.3	137	0.7
日本	—	—	796	3.0	1,183	3.0	243	1.2
大洋州	851	11.9	1,102	4.2	2,593	6.6	847	4.0
合計	7,131	100.0	26,399	100.0	39,478	100.0	21,024	100.0

(注) 1. 各年末の残高(簿価)。

2. 地域別動向の「その他」および「発展途上地域」にはパナマ、リベリア等に便宜船籍をもつ海運会社を含む。

3. 「大洋州」には南アフリカを含む。

資料: Survey of Current Business, 1973年9月号。

Statistical Abstract of the United States, 1972年版。

(注8) 1960年代に E C 向け直接投資が急増した背景には、50年代末の E E C の成立に伴う関税障壁(域外共通関税)を回避したいとの意図も強く働いていたものとみられる。

を上回っている)、しかも外資政策面で制限がそれほど厳しくない先進地域中心であることなどが影響しているものとみられる。また、西ドイツの場合にも、最近では公害問題発生に伴う新規国内立地難等に対処するといった動機も強まっている

が、米国と同様利潤追求色が強く、とくにここ一両年は大幅賃上げ等によるコスト急上昇に直面して、化学、電機、鉄鋼等では対外進出意欲が著しく高まっているようにうかがわれる。

(第4表)

西ドイツの対外直接投資

I. 地域別動向

(単位・百万ドイツ・マルク)

	1963年末 (A)		1972年末 (B)		1973年末 (C)		伸び率 C/B	年平均 伸び率 C/A	増加額 (C-B)	増加 寄与率
		構成比		構成比		構成比				
欧州	2,810	46.3%	15,572	58.6%	19,506	60.5%	25.3%	21.4%	3,984	69.8%
うち E C			8,124	30.5%	11,432	35.5%	40.7%		3,308	58.7%
E F T A			5,439	20.5%	5,310	16.5%	-2.4%		-129	-2.3%
アメリカ	370	6.1%	1,768	6.7%	2,108	6.5%	19.2%	19.0%	340	6.0%
北米	1,086	17.9%	4,375	16.5%	5,064	15.7%	15.7%	16.6%	689	12.2%
うち米	406	6.7%	2,243	8.4%	2,606	8.1%	16.2%	20.4%	363	6.4%
中南米	1,476	24.3%	3,714	14.0%	4,081	12.7%	9.9%	10.7%	367	6.5%
アジア	211	3.5%	910	3.4%	1,214	3.8%	33.4%	19.1%	304	5.4%
うち日			149	0.6%	174	0.5%	16.8%		25	0.4%
大洋州	118	1.9%	259	1.0%	261	0.8%	0.8%	8.3%	2	0%
合計	6,071	100.0%	26,596	100.0%	32,233	100.0%	21.2%	18.2%	5,637	100.0%
先進地域	4,014	66.1%	18,719	70.4%	22,583	70.1%	20.6%	18.9%	3,864	68.5%
発展途上	2,057	33.9%	7,877	29.6%	9,650	29.9%	22.5%	16.7%	1,773	31.5%

II. 業種別動向

(単位・百万ドイツ・マルク)

	1963年末 (A)		1973年末 (B)			うち先進地域 向け		発展途上地域 向け	
		構成比		構成比	年平均 伸び率		構成比		構成比
製 造 業	4,062	66.9%	24,979	77.5%	19.9%	18,511	82.0%	6,468	67.0%
うち 化学・化繊	914	15.1%	6,203	19.2%	21.1%	4,598	20.4%	1,608	16.7%
電気・電子	773	12.7%	3,498	10.9%	16.3%	2,656	11.8%	842	8.7%
鉄 鋼	729	12.0%	2,776	8.6%	14.3%	2,335	10.3%	441	4.6%
輸 送 機 器	525	8.7%	2,303	7.1%	15.9%	1,359	6.0%	944	9.8%
機 械 製 造	402	6.6%	2,354	7.3%	19.3%	1,804	8.0%	550	5.7%
そ の 他	n. a.	n. a.	7,031	21.8%	n. a.	3,887	17.2%	3,144	32.6%
金融・保険	288	4.7%	2,651	8.2%	24.9%	1,922	8.5%	729	7.6%
鉱 業	64	1.1%	1,130	3.5%	32.5%	813	3.6%	317	3.3%
合計	6,071	100.0%	32,233	100.0%	18.2%	22,583	100.0%	9,650	100.0%
資 源 関 連	n. a.	n. a.	1,353	4.2%	n. a.	998	4.4%	355	3.7%
製 造 業	4,062	66.9%	24,979	77.5%	19.9%	18,511	82.0%	6,468	67.0%
商業・サービス等	n. a.	n. a.	5,901	18.3%	n. a.	3,074	13.6%	2,827	29.3%

(注) 1. 1952年以降の直接投資累積額(一部推計)。

2. 「資源関連」は農林漁業、鉱業の計。

資料: Dresdner Bank: Merkblätter für den Aussenhandel, 「多国籍企業の実態」(澄田智他)。

2. 若干の展望と問題点

(1) 今後の対外直接投資動向

今後、わが国では資源の制約による原料入手難、公害等環境問題の深刻化による立地難ないし操業度の低下、さらには労働力不足の激化などの国内生産の制約要因が一段と強まるものとみられる。このため現在の資源・エネルギー多消費・公害多発的な産業構造を省資源・省エネルギー・無公害的な産業構造へ転換する必要がある、こうした転換過程ではわが国企業の海外投資はこれまで以上に高まる可能性が強い。現に主要企業について聞込み等で調査したところでは、当面の動向としては各種の流出抑制措置や金融引締めによる資金調達難もあって現状の落ち着きない減勢傾向を持続するとしても、やや長い眼で見れば企業の海外投資意欲はきわめて根強いものがあり(注9)、鉄鋼、石油化学、非鉄金属、紙・パルプ等を中心に新規海外プロジェクトはめじろ押しの状況である。

聞込み調査結果をまとめてみると、これら新規

海外投資プロジェクトにみられる特徴としては、まず第1に従来に比べ投資規模が大きく、億ドル単位のプロジェクトも多いことが挙げられる(豪州クイナナ製鉄所、ブラジル・ツバロン製鉄所、サウジアラビア石油化学コンビナート、インドネシア・アサハン・アルミ精錬工場等)。したがって投資期間も比較的長期にわたるものが多いが、これらのプロジェクトがこのまま実現するとすれば、今後数年にわたって年平均30億ドルを超える巨額の対外直接投資が実行されそうな勢いである。

第2に、資源関連業の場合、自主ないし共同開発形式による原料の確保をねらったものが多く、一方、製造業では従来と異なって原料確保→半製品生産段階までの一貫生産設備ないしコンビナートの建設を指向した装置産業(鉄鋼、石油化学・同精製、非鉄等)の大型プロジェクトによってわが国への半製品ないし製品の安定供給をねらっているものが多いことである。したがって、いずれの場合も進出先は資源国(概して発展途上国)が多い。また、プロジェクトが大型化するにつれ、資金調達上の理由やリスク分散の見地などから企業

(注9) 日本銀行調査局が先般実施した主要24社の面接調査結果は次表のとおりで、これら面接企業だけでも今後、55年ごろにかけて年平均30億ドルを超える巨額の新規投資が計画されている。

		件数	55年ごろまでの 投資規模(累計)
鉄	鋼	11件	78.8億ドル
石	油	5	57.7
石	油	5	20.3
合	織	4	5.1
非鉄	(アルミ・銅 精錬)	5	48.8
製 造 業 計		30	210.7
資 源 関 連(注)		7	25.3
合 計		37	236.0

(注) 鉄鉱石、銅鉱石、原油、天然ガス、木材・パルプ開発プロジェクト。

ちなみに、民間機関等の予測をみても、昭和55年度における対外直接投資残高(許可累計額)は270億ドル(日経センター)ないし449億ドル(産構審)となっており、最も少額の日経センターのケースでも、46~48年度平均(許可ベースで22.3億ドル)を上回るペースで海外投資が行われると予測している。

また、経済企画庁のアンケート調査(49年3月実施、対象1,057社)でも、既進出企業(調査対象社数全体の41%)のうち、54.2%(化学、紙・パルプ、電気・一般機械等)は「これまでより海外進出を積極化する」意向であり、また、これまで進出していない企業(同59%)でも、その56.6%(化学、鉄鋼、電気・輸送機械、窯業・土石等を中心)は国内立地難、コスト圧力等に直面して「今後、海外に進出したい」と回答するなど海外進出意欲が非常に高まっていることがうかがわれる(経企庁、「資源制約下の企業行動に関する調査」<49年4月8日>)。

が集団となって進出する計画が増えているのも最近の特徴といえよう。

このように装置産業の海外進出意欲が急速に高まったことは今後の産業構造の変化との関連で注目されるところであるが、とくに鉄鋼、石油化学、非鉄(アルミ精錬)等では、将来の新規設備の相当部分は海外立地によらざるをえまいとの見方が強まってきている。

すなわち、まず鉄鋼では業界全体としては、これまで国内投資優先の空気が強かったが、石油問題発生後粘結炭、鉄鉱石等の原料確保の面での不安感が高まり、こうした長期的な原料確保問題と国内立地難をあわせ考えると、現在計画中の国内での高炉新設はともかくとしても、その先については海外立地を考へざるをえまいとし、海外投資を国内投資と並行して検討している。これらの海外投資プロジェクトは、半製品までの一貫製鉄所を建設するもので、従来の鉄鋼の対外進出パターン(ホットコイルを輸出し、現地でこれを軽量形鋼、パイプ等に加工)を一步進めたものとして注目される。

次に石油化学では、中期的なエチレン需給逼迫の見通しから、業界の設備投資意欲は強いが、最近の環境問題の深刻化に伴い、大消費地周辺立地は困難化しつつあるうえ、原油価格高騰による原料コストの上昇もあって、対外進出意欲を一段と強めている。進出計画としては、原料(原油、天然ガス等)供給が受けやすく、かつ石油化学コンビナート建設に意欲的な産油国(サウジアラビア、イラン等)において石油精製と連結した形のエチレン製造工場を建設するパターンが主体となっている。

さらに非鉄(アルミ精錬)では、49年度の国内設備投資は生産能力増強投資が主体ながら、公害問

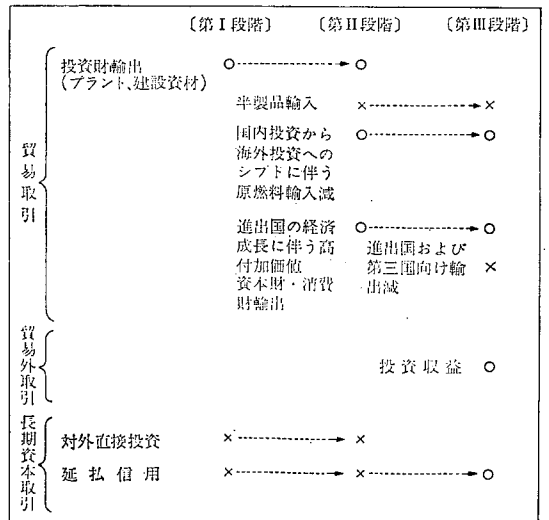
題や電力コスト急増などから、今後国内での新設はいっそうむずかしくなったとの見方が強くなってきている。とくに今次電力料金引上げにより生産コストの約30%を占める電力コストが大幅にアップ(注10)したため、たとえば米国メーカーとの競争上劣勢に立たされるに至った。このため、業界では画期的な省電力技術が開発されないかぎり今後の国内新規投資は極力海外にシフトさせる方向で検討しはじめている。もっとも、海外進出にあたっては、アルミ地金を加工して完成品にする工程は高度の技術を要するところから、半製品(アルミ地金)までの一貫設備にとどめることとしている。

(2) 対外直接投資と国際収支構造の変化

上記のような対外直接投資が進行する過程で、わが国の国際収支構造にはどのような変化が生じるであろうか。

対外直接投資は、それ自体長期資本収支の流出要因、したがって国際収支悪化要因であることは〔第2図〕

直接投資と国際収支の関係



(注) ○印：国際収支好転要因
×印： " 悪化 "

(注10) 電力コストは、電力料金引上げ前の2円/Kwhから、7円/Kwhへと3.5倍アップし、米国メーカーの1.2~1.5円/Kwh(1ドル=300円で換算)に比べて著しい遜色。

いうまでもないが、反面で第2図のように投資財(プラント、建設資材等)の輸出増を伴い、長い目でみれば投資収益の流入増も期待されるなど国際収支好転要因を伴う。

まず第1に対外直接投資に伴う被投資国向け投資財輸出増加(第1次輸出誘発効果)については、たとえば西ドイツの場合、同国の対外直接投資と関連して投資財輸出が増加するといういわゆるブーメラン効果が指摘されている。わが国の新しいタイプの対外直接投資についても、投資先の多くが投資財の供給能力に乏しい発展途上国であるだけにその進行過程でほぼ同様な効果を期待してよいと思われる。ただ昨今のプラント国際入札における敗退の事例からもうかがえるように、わが国のプラント類の国際競争力はインフレによる資材価格の高騰などから西ドイツ等の欧州諸国に遅れをとるものが出つつあり、わが国の進出企業が西ドイツ等からプラントを調達するケースも出はじめている。したがって西ドイツにみられるようなブーメラン効果を期待するには、国際競争力の維持・強化が前提とならう。

第2にやや長期的なインパクトとしては、対外直接投資によって進出した企業の半製品ないし製品が進出国に出回り、さらには第三国へ輸出される結果、その分だけわが国の当該商品輸出が減少(輸出代替効果)するとみられる。過去の具体例として白黒テレビが挙げられる。わが国の白黒テレビの輸出は昭和46年にピーク(4.7百万台、2.4億ドル)に達したあと逐年減少してきたが、そのひとつの背景として、わが国の弱電メーカーが東南アジア諸国に進出し、白黒テレビの現地生産を行った結果輸出代替効果が生じたことが指摘されよう。現に昭和40年代前半にわが国弱電メーカーの進出の多かった台湾では、45年以降白黒テレビ輸出が急増し、48年には台数(4.1百万台)、金額(3.2億ドル)ともわが国の水準(各3.3百万台、2億ド

ル)を完全に凌駕するに至っている。もっともその反面、わが国の対外直接投資を呼び水とした進出先国の経済成長に伴い、付加価値の高い知識集約型の投資財や消費財の進出国向け輸出増(第2次輸出誘発効果)がこれら商品の競争力次第で期待される面もある。

第3に輸入面では、対外直接投資の結果、従来、国内生産のために必要としていた原燃料輸入が減少する反面、進出国からの半製品ないし製品輸入が増加(逆輸入効果)するとみられ、従来の原燃料中心の輸入構造からしだいに半製品ないし製品輸入のウエイトが高まったかたちの輸入構造へ移行していくものと思われる。現に、製造業のうち、これまで最も対外進出に積極的であった繊維のケースをみると、しだいに製品輸出の伸びが鈍化した一方、製品輸入のウエイトが高まった結果、48年中にはついに繊維の輸出入じりがはじめて逆転(輸出33億ドル、輸入39億ドル)し、わが国は「繊維輸入国」となった。

第4に投資収益については、現在わが国の直接投資収益は、対外直接投資に比べ著しく少額であるのが特徴で(48年度の直接投資収益は2.4億ドルで同年度の対外直接投資の11%)、直接投資収益が対外直接投資を大きく上回っている米国(米国の場合、既往対外直接投資残高が巨額に達していることもあって、1973年中の直接投資収益は113億ドルと同年の対外直接投資49億ドルの2倍強)と著しく対照的である。今後わが国の対外直接投資が増加するにつれて、直接投資収益の流入もしだいに増加するものとみられるが、①すでにみたように、わが国企業の対外進出には資源確保を主眼とするものが少なくなく、米国企業ほど利潤追求色が強くないこと、②主要投資先である発展途上国が本国への利潤送金を規制し、これを自国での再投資にまわすように要求する声が高まる可能性が強いこと、などからみて、米国のように直接

投資収益で年々の対外直接投資を賄ってなお余りがあるという状態に達するには、相当の長年月を要するものとみられる。

以上をまとめてみると、わが国の場合新しいタイプの対外直接投資が進行する過程で、当初はプラント類等の随伴輸出が直接投資による国際収支悪化をある程度相殺するものとみられるが、プラント類等の国際競争力いかなでは国際収支悪化要因が強く働く可能性がある。またその後も投資収益の流入が急増するとはみられない反面、半製品輸入増や輸出代替効果が見込まれるため、国際収支好転要因が悪化要因を上回って強まるとみるのは楽観にすぎると思われる。

(3) 当面の問題点

今後のわが国産業構造のあり方等を考慮すれば、以上にみたような新しいタイプの海外直接投資については、長期的な見地から配慮を加えていく必要もあろうが、当面については以下のように問題点も少なくない。

その第1は、いうまでもなく国際収支上の制約である。すでにみたように、主要業界の海外投資意欲の根強さを考慮すると、今後も継続的かつ大規模な対外直接投資が続く可能性がある。しかし、原油支払代金が急増している現状で、かりにこうした対外直接投資の増加を貿易収支の黒字等で埋め合わせようとしても容易なことではなく、またそれが可能であるとしても、各国が oil deficit の負担に苦悩している現状では、急速な貿易黒字の累積は他国の国際収支に大きなインパクトを与えるため望ましくない。したがって、当面は国際収支の状況を勘案しつつ、対外直接投資の流出テンポを引き続き調整する必要がある。

第2は、資金調達の問題である。対外直接投資について長期的な見地から配慮を加えていく意味で、昨年12月、対外投融資に充当する目的の外債発行について規制緩和方針が打ち出され、海外で

の資金調達(いわゆる「外-外」方式)の道が開かれた。しかし、この方式による場合にも国際資本市場不振の現状下では、はたして適正な金利で長期かつ巨額の必要資金を十分調達しうるか問題であろう。一方、オイル・ダラーの流入がみられたといわれているユーロ市場からの調達にしても、昨今の状況では、量・金利両面で問題がある。いずれにしても対外直接投資のための資金調達額が巨額になってくれば、海外金融市場においても国内金融市場においてもアベイラビリティや資金の安定性、金利などの質が問題となろう。現に、最近、タイ、韓国等におけるわが国企業による石油化学コンビナート建設計画について、先行きの需要見通し難に加え、建設費大幅アップに伴う巨額の投資資金の調達難見込みから、見直さないし撤退するケースもみられはじめている。

第3は、発展途上国のナショナリズムとの調和の問題である。今次石油問題の発生およびそれに触発された銅、鉄鉱石、木材、羊毛等資源国のいわゆる資源ナショナリズムの強まり、あるいはタイ、韓国、インドネシア等東南アジア諸国の日本企業非難の高まりなどにみられるように、わが国の対外投資環境は悪化してきている。現に一部東南アジア諸国では、①現地側出資比率引上げ、②現地人の積極的登用、③進出先国の輸出増加に貢献する業種の優先、などを盛り込んだ外資導入政策をとる国があらわれてきている。

たしかにこれまでのわが国企業の対外進出は、ひとたび立地条件のよい進出地が決まるとラッシュして進出する傾向があり、発展途上国の工業化に必ずしも十分にマッチした形で行われたとはいえない。上記の動きは、こうしたわが国企業のビヘイビアに対して反省を迫るものであり、今後は発展途上国のニーズに合致した形で投資を行うとともに、急激な進出を自主的に調整していくことが重要な課題であろう。

(補論) 対外直接投資行動の計量分析

以上本論においてわが国の対外直接投資動向を業種別にやや具体的にみてきたが、ここでこうした対外直接投資行動の計量分析を試みよう。もとより対外直接投資行動を規定する要因としては、資源、文化、社会的要因等計量化できないものが

少なくないため、以下の分析はあくまで試論的なアプローチであることはいうまでもない。

計測した回帰式は、国内民間設備投資との代替の可能性をさぐる意味もあって、被説明変数として対外直接投資残高の対国内民間粗資本ストック比率をとり、これが内外の賃金格差、金利格差(表面上の内外金利差ないしドル相場の先行きを

(付表) 企業の対外直接投資行動の計測

被説明変数	賃金格差		金利格差		輸入額ないし鉱工業生産			対外直接投資自由化 ダミー DF	分布ラグ ($\frac{KF}{KD}$) -1	定数項	決定係数 ダービン・ワトソン 比	
	$(\frac{W_J}{W_{DEV}})_{-n}$	$(\frac{W_J}{W_{UND}})_{-n}$	$(\frac{i_L}{EURO})_{-n}$	$(\frac{i_L \cdot \theta}{EURO})_{-n}$	MDEV-1	MUND-2	ϕ_{-1}					
① ($\frac{KF}{KD}$)		0.0444 (1.6805) ₋₃		-0.1617 (-2.6429) ₋₃				24.1257 (3.4601)	0.8209 (14.3612)	85.9805 (2.7632)	0.9919 1.5033	
② "	4.3065 (3.3413) ₋₂			-0.2966 (-4.4475) ₋₂				19.0351 (2.7733)	0.6091 (7.5981)	109.8305 (4.0262)	0.9937 2.0529	
③ "		0.0477 (1.9205) ₋₄		-0.2372 (-3.1636) ₋₄				23.6349 (3.9020)	0.7814 (13.6088)	116.5800 (3.3923)	0.9927 1.5992	
④ "	4.1085 (2.9781) ₋₃			-0.3656 (-4.2057) ₋₃				14.3963 (2.2742)	0.6027 (6.8876)	135.2791 (4.2723)	0.9934 1.6399	
⑤ "	9.1223 (4.7443) ₋₃			-0.3914 (-5.1245) ₋₃			× -0.0025 (-3.3479)	20.6982 (3.5411)	0.6309 (8.1979)	108.6673 (3.7734)	0.9950 1.8431	
⑥ "		0.0453 (1.6689) ₋₃		-0.1469 (-1.5817) ₋₃			× -0.0132 (-0.2138)	24.4365 (3.3828)	0.8341 (9.8406)	81.1009 (2.0815)	0.9916 1.5177	
⑦ "	7.7944 (3.8266) ₋₃			-0.2552 (-3.3884) ₋₃			× -0.0017 (-2.3295)	1.0233 (1.8286)	20.8771 (3.4967)	0.4793 (4.4166)	88.5103 (3.2715)	0.9948 1.5012
⑧ "		0.0375 (1.4100) ₋₂		-0.1405 (-1.7143) ₋₂			× 0.0046 (0.0869)	1.6687 (2.7031)	23.9127 (3.4062)	0.5367 (4.2192)	103.8356 (2.8878)	0.9930 1.6436
⑨ "		0.0653 (2.9387) ₋₄		-0.1594 (-2.3036) ₋₄				1.9014 (3.3969)	23.0070 (4.3600)	0.4735 (4.5733)	110.9388 (3.7021)	0.9945 1.7587
⑩ "		0.0551 (2.3313) ₋₃		-0.1142 (-2.0337) ₋₃				1.8584 (3.1880)	22.4392 (3.6242)	0.5142 (4.7314)	91.7025 (3.3240)	0.9936 1.5954
⑪ (DFを除く 対数)		0.0723 (3.9946) ₋₄		-0.0432 (-2.4928) ₋₄				0.2573 (3.6490)	0.0144 (4.1654)	0.5167 (5.2670)	0.7223 (4.6247)	0.9953 1.8531

(注) 1. 記号内容

KF: 対外直接投資残高(季節調整済み、百万円)

KD: 民間企業全産業粗資本ストック(取付けベース実質、季節調整済み、十億円)

W_J: 日本の賃金水準(季節調整済み、1ヵ月当り円)

W_{DEV}: 先進地域(米国、季節調整済み、1ヵ月当り円)

W_{UND}: 発展途上地域(韓国、)

i_L: 長期信用銀行貸出約定平均金利(%)

EURO: ユーロ・ダラー・レート(3ヵ月もの期中平均、%)

θ: ドル先物マージン(東京外為市場、3ヵ月先物、年率・%)

MDEV: 先進地域輸入額(OECD諸国、季節調整済み、百万ドル)

MUND: 発展途上地域(韓国、台湾、タイ、インドネシア、ブラジル5ヵ国輸入額の対外直接投資シェア・ウェイトによる加重平均輸入額、季節調整済み、百万ドル)

φ: 日本の鉱工業生産(季節調整済み、45年=100)

DF: 対外直接投資自由化ダミー

$\begin{cases} 43/IV \sim 45/II = 1 & \dots\dots 43年12月、商社現地法人増資制限緩和 \\ 45/III \sim 47/I = 2 & \dots\dots 45年9月、海外融資の日本銀行処理範囲の拡大 \\ 47/II \sim 48/II = 3 & \dots\dots 47年6月、対外直接投資の全面自由化 \\ \text{その他の期} = 0 \end{cases}$

2. 計測期間 39/I ~ 48/II (四半期データ)。

3. カッコ内はt値、nはラグ期間数、×印は符号条件不適ないし非有意。

考慮した実効内外金利差)、内外の経済活動水準(外国については、資料の制約上輸入額で、わが国については鉱工業生産指数で代理)などの変化とどのような関係があるかをみたものである(付表)。

これによると、次の諸点が指摘しえよう。

(1) 内外の賃金格差は、直接投資の動きと明らかに関連があり、発展途上国、先進国を問わず日本の賃金上昇率が相対的に高いと対外直接投資へのシフトが促進される傾向が認められる。ちなみにわが国の賃金水準は発展途上国に比べてはるかに高いが、賃金格差は46年ごろまではむしろ縮小、その後はわが国の賃金の大幅上昇かたがた円切上げによる発展途上国賃金の割安化もあって急速に拡大した。また、対先進国(たとえば米国)では、わが国の賃金上昇ペースが速いため、急速に縮小してきている。

(2) 内外の金利格差も直接投資の動きに影響を及ぼしており、国内金利の方が相対的に高くなれば、銀行借入れによって円投入し、これを対外直接投資に振り向けようというインセンティブは減殺される。

また企業が金利格差を考える場合、先行きの円高見込みが強まれば当面の対外直接投資は抑制される傾向があるとみられるが、これは決定的要因ではない。なぜなら、とくに製造業の場合、対外直接投資に使用される資金は工場、機械設備等の実物資産に変わっているので、直接投資残高の実質的価値は確定利付債券投資の場合などとは異なって為替レート変動の影響を受けにくいこと、またわが国企業のビヘイビアとして、長期的な為替レート見通しよりも目先の表面上の内外金利格差を考慮するにとどまり、さもなくば他企業に遅れをとるといった競争意識が先行しがちであることなどによるものと考えられる。

(3) 内外の経済活動水準の影響についてみると、投資先の経済活動(輸入額で代理)の方は、はっきりした関係が認められない。これは、発展途上国の経済発展段階に応じて軽工業(繊維など)の対外直接投資が増加してきた面がないわけではないが、いずれかといえば資源確保動機が強かったり、現地市場での拡販もしくは第三国市場への輸出拡大といった進出企業のシェア競争意識に基づいた対外進出が少なくないことを示唆するものとみられる。

これに対し、国内の経済活動水準(鉱工業生産で代理)は直接投資に影響している。これは、企業の海外進出が単に資本ばかりでなく、生産に関するパテント、ノウ・ハウ等技術的資源から経営管理、情報収集面での人的資源に至るまでの広範な資源の移転を意味する以上、経済活動水準が上昇するにつれて増加していく筋合いのものと考えられる。

(4) 政策効果も相当大きい。対外直接投資に関連した主な自由化措置は前述のとおりであるが、とくに43年末ごろの商社現地法人増資制限緩和、47年6月の対外直接投資全面自由化の効果は大きく、後者についてはさらに47年9月の居住者外貨貸制度の創設により一段と促進されたが、これらにより対外直接投資は一段と増加した。このことは48年12月以降実施された流出促進策の手直ししないし流出規制の一部復活等の政策効果が最近の対外直接投資の減少要因としてかなり寄与していることを示唆するものと思われる。

次にこれを業種別^(註)にみてみよう。まず、資源関連産業については、政策効果が最も大きく影響しているものとみられる。ちなみに、上記居住者外貨貸の貸付機関別許可実績をみると、輸銀、石油開発公団、金属鉱業事業団、海外経済協力基金等の政府関係機関のシェアが過

半を占め、48年3月末まで514百万ドルと全体(764百万ドル)の67%にのぼっているが、融資対象としてとくに金属鉱物、石油、石油ガス、天然ガス、石炭、木材等の天然資源案件が多いようにうかがわれる。

製造業については、金利はあまり響かず、賃金格差と国内経済活動、政策等によって決定され、なかでも、政策と賃金格差の影響が大きい。さきにみたように、製造業の対外直接投資の主体は繊維、電機(弱電)等の労働集約型産業であり、これらはわが国の賃金水準の急上昇によるコスト・アップの影響を強く受け、また、

円切上げによる国際競争力悪化の著しい業種であるだけに、当面の資金調達コストにあまりこだわらず積極的に対外進出を図っているものと考えられる。

商業・サービス関連業については、賃金格差はほとんど響かず、むしろ政策、金利、国内経済活動水準が影響している。47~48年中の商業・サービス関連投資の伸びは政策効果が大きかったものとみられる。また金利は47年中はマイナス要因、48年中はプラス要因として働いたものとみられる(48年度中の商業・サービス関連投資許可額は13.3億ドルと前年度比2.1倍)。

(注) 業種別の分析に利用した回帰式は次のとおり。

$$\text{資源関連業} : \text{KFR/KD} = 0.8062(\text{KFR/KD})_{-1} + 0.0218(\text{W}_J/\text{W}_{\text{UND}})_{-3} - 0.0590(\text{iL}/\text{EURO})_{-3} + 9.4670\text{DF} + 35.0784$$

(12.1357) (1.9408) (-1.9863) (3.5681) (2.2316)

$\bar{R}^2 = 0.9884, \text{DW} = 1.2886$

$$\text{製造業} : \text{KFM/KDM} = 0.8320(\text{KFM/KDM})_{-1} + 0.0422(\text{W}_J/\text{W}_{\text{UND}})_{-1} + 8.6545\text{DF} + 33.7148$$

(13.3490) (2.4339) (3.6338) (2.1783)

$\bar{R}^2 = 0.9783, \text{DW} = 1.5255$

$$\text{商業・サービス等} : \text{KFT/KD} = 0.9076(\text{KFT/KD})_{-1} - 0.0798(\text{iL} - \theta/\text{EURO}) + 5.8695\text{DF} + 28.1348$$

(18.0991) (-2.5229) (1.7844) (2.9749)

$\bar{R}^2 = 0.9906, \text{DW} = 1.5081$

計測期間 39/I~48/II(四半期データ)、カッコ内は t 値。

記号内容は付表参照。

ただし、KFR、KFM、KFT : 当該産業の対外直接投資残高(季節調整済み、百万円、各年度の海外投資許可額の業種別シェアに基づいて推計)。

KDM : 第2次産業粗資本ストック(取付けベース実質、季節調整済み、十億円)。