

# 在外子会社の資金調達と資本過剰論

—通産省『第2回海外事業活動基本調査・  
海外投資統計総覧』の分析を中心に—

向 壽 一

## I はじめに

本稿の目的は通商産業省産業政策局国際企業課編『第1回海外事業活動基本調査・海外投資統計総覧』（東洋法規出版，1983年，以下『第1回基本調査』と略す）の分析を行なった前稿（拙稿「我が国企業の在外子会社と資金調達」日本貿易会貿易研究所『多国籍企業と貿易』昭和60年6月，第3章所収）を踏まえて，同じく我が国企業の在外子会社の資金調達の現況とそれが過剰資本論に絡む含意を，通商産業省産業政策局国際企業課編『第2回海外事業活動基本調査・海外投資統計総覧』（ケイブン出版，1986年，以下『第2回基本調査』と略す）の分析を中心に論じようとするものである。

宮崎義一氏の企業内部純余剰仮説は海外直接投資の本格化要因として多国籍企業親会社の内部資金（内部留保プラス減価償却）比率の上昇に着目して，資本過剰説を新たな次元に引き上げたものであったが<sup>1)</sup>，前掲拙稿でも明らかにしたように，内部資金比率の高い産業（例えば機械4業種，特に精密機械と電気機械）でも，内部資金比率の不安定な産業ないし低い産業（例えば，繊維，資源関連産業）でも，どちらもが海外直接投資を増大させている点からみても<sup>2)</sup>，海外直接投資の現実的要因を説明するというより，海外直接投資の本格

1) 宮崎義一「現代資本主義と多国籍企業」岩波書店，1982年，特に第3章を参照されたい。

2) 拙稿，我が国企業の在外子会社と資金調達，日本貿易会貿易研究所「多国籍企業と貿易」1985年6月，124～126ページ。

的増大の背景となる必然性要因を資本蓄積の過剰資本に求めるという論理次元で理解されなければならないであろう。宮崎氏の企業内部純余剰仮説に対しては、世界市場における寡占間競争を重視する佐藤定幸氏によって、アメリカ多国籍企業の資金調達の実証分析面から厳しい批判が加えられたが<sup>3)</sup> 海外直接投資の本格的増大の背後にある必然性要因と現実に既成事実化している在外子会社の親会社への依存度の低さを具体的に反証材料として挙げても、両者の論争は不毛なすれ違いとならざるを得ないであろう。

ところで、島田克美氏は宮崎氏の企業内部純余剰仮説を、企業が投資を行なうためには資金的余力が必要で、しかも海外投資の場合は国内投資よりもいっそうリスクが大きいから、資金的な余力が一層必要になることを背景としているという意味として、一応の同意を示されつつ<sup>4)</sup>、最近の事情として、海外子会社の資金調達と親会社の資金事情とが切り離される傾向がでてきたと指摘されている。島田氏はその事実を示すものとして、『第1回基本調査』を分析した前掲拙稿を次のように要約されている。「まず1980年度の現地子会社の設備資金調達額6845億円は、自己資金51.1%、出資者からの借入れ9.3%、現地金融機関からの借入16.1%、その他23.5%という内訳になっている。産業別には製造業が61.6%を自己資金で賄っており、鉄鋼や機械ではその比率が7割のレベルに達している。(中略—引用者)なお、右の自己資金の内容は内部留保と資本金に分かれる。そして資本金は親会社の出資が大半を占めるのであろう。その比率は明らかではないが、操業時期の古いものほど内部留保に依存して、親会社の増資を期待しない傾向があることが別の調査<sup>5)</sup>によって明らかにされている。次に現地法人の長期借入残高(81年3月)について内訳をみると、現地金融機関からの借入れ39.8%、出資者からの借入39.4%(うち日本から25%)が大きい。また短期借入金については現地での借入れが圧倒的に多い。現地金融

3) 佐藤定幸「多国籍企業の政治経済学」有斐閣、1984年、第4章参照、103～137ページ。

4) 島田克美「海外直接投資入門」学文社、1986年、86～87ページ。

5) 別の資料とは通商産業省産業政策局「我が国企業の海外事業活動(第4回調査)」1975年7月、に基づく前掲拙稿の第5表(128ページ)および前後の分析を示すものと思われる。

機関としては邦銀と地場銀行が使い分けられている。」<sup>6)</sup> このことから「以上のようにより現地法人が資金調達において親会社に依存しているのは、出資以外では長期借入れの4分の1、総借入れの1割強である。そして親会社からみて出資と貸付の比率は大まかにいって1対0.5くらいではなかろうか」<sup>7)</sup> と推定されている。その上で、日本側親企業の資金面の余裕がそのままストレートに海外直接投資の元手になるわけではなく、むしろ金融の自由化が進むにつれて、親会社も子会社もともに独自に資金の調達、運用を国際的に行う傾向が強まってくると予想されている。

以下では『第2回基本調査』の分析を通じて、『第1回基本調査』から導きだされた諸事実との比較を試みるとともに、資本過剰論を現実資本の直接投資、貸付可能貨幣資本の証券投資、銀行資本の直接投資の三位一体的展開を試論的に述べた拙稿「多国籍銀行生成の論理」<sup>8)</sup> の具体的事実による検証も行っていくたい。IIでは最近の日本企業の直接投資の動向を明らかにし、IIIでは親会社の海外直接投資に関わる資金調達を内部資金余剰との関連で考察し、IVおよびVでは子会社の資金調達を現地邦銀との絡みで分析することとしたい。

## II 直接投資の動向

第1表は我が国の海外直接投資と証券投資の70年代以降の動きを概観したものであり、第1図はそれを図示したものである。従来、日本の海外直接投資の時期区分は、次の4つの期間に分かれるものとされてきた<sup>9)</sup>。それによれば、第1期(1951~64年度)は我が国戦後の海外投資が再開された1951年に始まる創始期で、投資金額も1億ドル未満であった。第2期(1965~71年度)の前半は年平均1億ドル台から2億ドル台で推移していたが、1968年度には5億ドル台にのぼり、各種自由化措置も次つぎに整備されてきた地固めの時期である。

6) 島田克美、前掲書、89~90ページ。

7) 同上、90ページ。

8) 拙稿、多国籍銀行生成の論理、宮崎義一編「多国籍企業の研究」筑摩書房、1982年、49~51ページ。

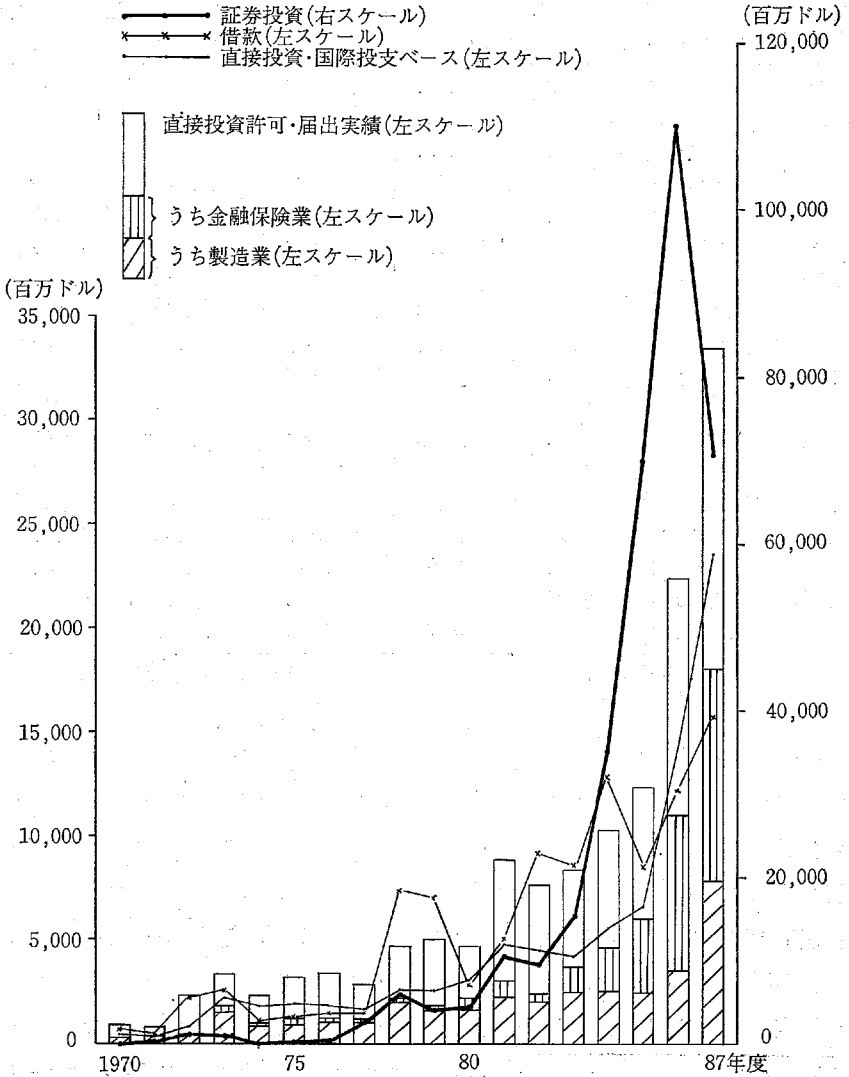
第3期(1972~77年度)は第3次資本自由化の行なわれた72年の投資元年といわれた年から始まって、オイル・ショック後の1974年から投資が停滞気味に推移した時期である。第4期(1978年度以降)は40億ドルを超える本格的拡大期で、機械4業種を中心に貿易摩擦を回避するためのアメリカ、ヨーロッパへの進出が本格化するなど我が国の直接投資が一定の高揚期を迎え、81年度には80億ドル台、84年度にはついに100億ドル台を突破するに至っている。だが、第1表および第1図から明らかなように1985年のG5(プラザ合意)以降、急速な円高の進展に伴って、1986年、1987年には飛躍的な拡張が展開され、第5期といえる展開を示している。86年度には一気に220億ドル台、87年度には330億ドル台とそれまでの投資累積額に匹敵するほどの一大飛躍がなされつつある。以上の数値は大蔵省への許可・届出額ベースであったが、一般的に実行されなかった投資や回収分を差し引いた日本銀行の国際収支統計でも、やや数値は少なめながら同様の推移を辿っている<sup>10)</sup>。製造業投資に関しても70年代初頭の2億ドル台から、第3期の72年から77年にかけては5億ドル台から10億ドル台で推移し、第4期の78年度から20億ドル台前後で動いたものが第5期の86年度には38億ドル、87年度には78億ドルと飛躍をとげており、急速な円高と貿易摩擦に対処するため、アメリカ、ヨーロッパへの現地進出とアジアNIES、アセアン諸国への生産立地の急速な展開があったことを教えている。

だが同時に注目しなければならないのは海外直接投資のうち、金融・保険業の占める割合が80年代に入って急速に上昇していることである。70年代まで2億ドル内外で推移してきた金融・保険業の直接投資は80年度以降急膨脹して、ついに85年度には38億ドルと製造業の23億ドルを大幅に上まわるようになり、翌86年度、87年度にも飛躍的展開を遂げて100億ドルを超えるに至ったことである。日本経済の低成長の定着と企業の「カネ余り」の中、優良な貸付先を見

9) 例えば、井上徳男、国際商品取引・決済の現代的変容に関する実態調査、「福岡大学商学論叢」第29巻第1号、1984年7月、10~11ページ。

10) 大蔵省の許典・届出実績ベースと日本銀行の国際収支ベースとの差違については島田克美、前掲書、10~15ページが詳しい。

第1図 我が国海外投資の推移



(資料) 第1表より作成

第1表 我が国海外投資・証券投資の推移 (単位・100万ドル)

年度	(直接投資・届出実績)			(国際収支統計)		
	総額	製造業	金融・保険業	直接投資	証券投資	借 款
1970	904	236	n. a.	397	57	600
1971	858	290	n. a.	417	369	425
1972	2,338	525	n. a.	852	1,469	2,211
1973	3,494	1,496	305	2,200	1,412	2,765
1974	2,395	874	143	1,839	△39	1,027
1975	3,280	924	310	1,976	131	1,295
1976	3,462	1,025	219	1,871	162	1,513
1977	2,806	1,074	176	1,725	2,605	1,463
1978	4,598	2,308	154	2,584	6,452	7,296
1979	4,995	1,693	198	2,665	4,180	7,048
1980	4,693	1,706	380	2,993	4,650	2,706
1981	8,931	3,280	843	4,804	11,179	4,953
1982	7,703	2,706	533	4,448	9,240	9,249
1983	8,145	2,588	1,167	4,198	16,714	8,357
1984	10,115	2,505	2,085	5,660	35,274	12,805
1985	12,217	2,352	3,805	7,592	71,023	8,631
1986	22,320	3,806	7,240	15,196	110,099	12,211
1987	33,364	7,832	10,673	23,769	71,908	15,748

(資料) 日本輸出入銀行海外投資研究所『海外投資研究所報』各号, 日本銀行『国際収支統計月報』各号。

い出せない銀行, 証券会社, 保険など金融機関が急速にアメリカ, イギリス, オランダ, バハマ, ケイマン, 香港等に進出し, 現地金融機関を買収したり, 新規子会社設立に動いているためである。また, のちに検討するように, 日系現地法人の急速な資金調達・運用面でのニーズに応じて, なおかつ世界最大の純債権大国となった日本経済からの資本輸出に応じた拠点づくりのために日本の金融機関が世界の金融市場にグローバル・ネットワークを築きつつあることが推定される<sup>11)</sup>。またメーカーの資金調達・運用のための財務子会社の設立プ

11) 日本の金融機関のグローバル化については, さしあたり露見誠良編「金融のグローバル化」法政大学出版, 1988年, および拙稿, 金融グローバル化と日米金融市場の位置, 「経済」1988年11月号を参照されたい。

ーム<sup>12)</sup>がそれに一層の大量化を促している。

さらに注目すべき事実として対外証券投資の70年代末から、とりわけ81年度以降の文字通り洪水のような流れを指摘しなければならないだろう。第1図では証券投資のみがスケールが異なるので、ミス・リーディングを誘いやすいが、第1表から見られる通り85年度から87年度にかけては700億ドル台から1,100億ドル台という高水準に達しており、日本の純債権大国化への急尖兵としての役割を遂げていることである。

このように、日本企業の製造業でのグローバリゼーションに伴う直接投資の急増と、金融機関のグローバリゼーションに伴う直接投資、そして、国内の貸付可能貨幣資本の大量の証券投資という三位一体的展開が80年前後から本格的に急展開し、86年以降、一層の高みに達していることが注目されねばならない。また中長期銀行貸付を主体とする借款の動きもこれら三位一体的資本輸出に随伴して、いわば四位一体的資本輸出が進行している。このような現象を惹起したのもとして、円高や貿易摩擦など具体的競争条件が急変が寄与したことは明らかであるが、次節でも検討するように80年代の日本の過剰資本圧力がこれを背後から支えたことを忘れてはならないだろう。

つぎに第2表、第3表により海外直接投資の産業別・地域別構成に眼を移したい。70年代から80年代初頭のパターンは、製造業と資源開発と商業・サービス業が全体を約3分の1づつ分かち合うというものであった。しかし、第5期の展開はこのパターンに大きな変容をもたらした。それは一口で云えない金融・保険業と不動産業の急膨脹と資源開発型の衰退および製造業のシェアのダウンである。金融・保険業は85年度に製造業直接投資総額を上まわって以来、全直接投資の3分の1弱をひとりで占め、これに不動産業を加えれば、総額の5割内外を占めるに至っている。特に北米では86年度104億ドル強のうち、不動産業が37億ドル弱、金融・保険業が21億弱を占めており<sup>13)</sup>、87年度には北米向

12) 通商産業省「通商白書・総論」昭和63年版、206～207ページ。日本貿易振興会「ジェトロ白書・投資編・世界と日本の海外直接投資」、25ページ。

13) 日本輸入銀行海外投資研究所「海外投資研究所報」1987年10月、10ページ。

第2表 我が国海外直接投資(許可・届出実績)産業別構成

(単位: 100万ドル, %)

産業	年 度		1976		1981		1986		1987	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比
食料	25	0.7	142	1.6	127	0.6	328	1.0		
繊維	112	3.2	91	1.0	63	0.3	206	0.6		
木材・パルプ	63	1.8	65	0.7	57	0.3	317	1.0		
化学	270	7.8	228	2.6	355	1.6	910	2.7		
鉄・非鉄	171	4.9	521	5.8	328	1.5	786	2.4		
機械	53	1.5	207	2.3	626	2.8	687	2.1		
電機	164	4.7	475	5.3	987	4.4	2,421	7.3		
輸送	93	2.7	406	4.5	828	3.7	1,473	4.4		
その他	74	2.1	169	1.9	435	1.9	703	2.1		
製造業計	1,025	29.6	2,305	25.8	3,806	17.1	7,832	23.5		
農・林業	46	1.3	75	0.8	15	0.1	97	0.3		
漁・水産業	18	0.5	36	0.4	52	0.2	44	0.1		
鉱業	995	28.7	2,534	28.4	669	3.0	511	1.5		
資源開発計	1,059	30.6	2,645	29.6	736	3.3	652	1.9		
建設業	51	1.5	96	1.1	250	1.1	87	0.3		
商業	404	11.7	1,174	13.1	1,861	8.3	2,269	6.8		
金融・保険業	219	6.3	843	9.4	7,240	32.4	10,673	32.0		
サービス業	124	3.6	628	7.0	1,560	7.0	2,780	8.3		
運輸業			722	8.1	1,925	8.6	2,145	6.4		
不動産業	487	14.1	167	1.9	3,997	17.9	5,428	16.3		
その他			246	2.8	379	1.7	1,047	3.1		
商業・サービス業計	1,285	37.1	3,871	43.8	17,212	77.1	24,428	73.3		
支店	78	2.3	110	1.2	566	2.5	452	1.4		
不動産	15	0.4								
合計	3,462	100.0	8,931	100.0	22,320	100.0	33,364	100.0		

(資料) 日本輸出入銀行海外投資研究所『海外投資研究所報』1987年10月, 1988年7月。



け投資154億ドル弱のうち、不動産業44億ドル弱、金融・保険業も29億ドル弱を占めている<sup>14)</sup>。総じて商業・サービス業で全投資額の4分の3を占めているが現状である。

一方、総額の2割内外を占めるにすぎなくなった製造業も量それ自体としては急増しており、産業別構成比にも変化が見られる。70年代なかばに1、2位を占めた化学、鉄・非鉄に代わって、電機、輸送機が1、2位を占めるようになり、製造業直接投資額に占める割合も86年度、電機25.9%、輸送機21.8%となり、第3位にも機械が16.5%で入り、この機械類で全体の6割強を占めている<sup>15)</sup>。87年度には電機30.1%、輸送機18.8%、化学、鉄・非鉄について5位に後退した機械も8.8%と、製造業全体の57.7%を占めている<sup>16)</sup>。このように日本の製造業直接投資の主体はこれら機械類に代表されるものとなった。

地域別構成では今や北米とりわけアメリカ国で45%前後を占め、次に欧州が15~20%を占めており、87年度にはついに中南米を抜いて第2位を占めるに

第3表 我が国海外直接投資（許可・届出実績）地域別構成

(単位: 100万ドル, %)

地域	年度	1985		1986		1987		1951~87累計	
		金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比
北米		5,495	45.0	10,441	46.8	15,357	46.0	52,768	37.9
アメリカ		5,395	44.2	10,165	45.5	14,704	44.1	50,159	36.0
中南米		2,616	21.4	4,737	21.2	4,816	14.4	25,189	18.1
アジア		1,435	11.7	2,327	10.4	4,868	14.6	26,658	19.1
中近東		45	0.4	44	0.2	62	0.2	3,079	2.2
欧州		1,930	15.8	3,469	15.5	6,576	19.7	21,047	15.1
アフリカ		172	1.4	309	1.4	272	0.8	3,951	2.8
大洋州		525	4.3	992	4.4	1,413	4.2	6,647	4.8
合計		12,219	100.0	22,320	100.0	33,364	100.0	139,334	100.0

(資料) 第2表に同じ。

14) 同上書, 1988年7月, 102ページ, 109ページ。

15) 同上書, 1987年10月, 13ページ。

16) 第2表より算出。

第4表 海外直接投資の我が国経済に

昭 和	51	52	53
西 歴	1976	1977	1978
為替レート ドル/円	296.49	268.32	210.11
対全業種直投 百万ドル	3,462	2,806	4,592
A 億円	10,264	7,529	9,648
対製造業直投 百万ドル	1,025	1,074	2,038
B 億円	3,039	2,882	4,282
国内設備投資 億円	62,414	67,251	73,900
* C			
製造業設備投資 億円	35,961	32,072	31,768
* D			
名目GNP 十億円	199,630	210,234	221,243
** E			
国内総固定資本形成 十億円	53,990	58,487	65,455
** F			
民間企業設備 十億円	25,564	26,705	29,526
** G			
国民総支出 十億円	170,290	188,804	206,763
** H			
対全業種直投の比率			
国内設備投資 A/C	16.40%	11.20%	13.10%
製造業設備投資 A/D	28.50%	23.50%	30.40%
名目GNP A/E	0.51%	0.36%	0.44%
総固定資本形成 A/F	1.90%	1.29%	1.47%
民間企業設備 A/G	4.02%	2.82%	3.27%
国民総支出 A/H	0.60%	0.40%	0.47%
対製造業直投の比率			
国内設備投資 B/C	4.90%	4.30%	5.80%
製造業設備投資 B/D	8.50%	9.00%	13.50%
名目GNP B/E	0.15%	0.14%	0.19%
総固定資本形成 B/F	0.56%	0.49%	0.65%
民間企業設備 B/G	1.19%	1.08%	1.45%
国民総支出 B/H	0.18%	0.15%	0.21%

(資料) 海外直接投資許可・届出額(大蔵省)

設備投資動向調査(通産省)\* ただし、対象企業の範囲は、本調査  
国民所得統計(経済企画庁)\*\*

ただし、通商産業省産業政策局国際企業課編『第2回海外事業活動基

## 占める位置の推移（許可・届出ベース）

54	55	56	57	58	59	60
1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985
219.47	226.2	220.54	249.07	237.61	237.52	221.08
4,995	44,692	8,931	7,703	8,445	10,155	12,217
10,963	10,615	19,696	19,186	20,066	24,120	27,012
1,693	1,706	2,305	2,076	2,588	2,505	2,352
3,716	3,860	5,383	5,171	6,149	5,950	5,200
80,357	97,877	107,063	109,256	110,894	122,654	133,273
38,566	46,508	51,605	50,989	47,620	57,883	64,150
232,878	242,131	250,159	258,241	267,782	281,102	317,616
73,452	78,412	79,595	80,012	79,088	85,658	88,462
34,002	38,102	39,579	40,088	41,487	46,819	52,275
222,043	240,847	254,751	267,484	278,891	303,159	321,065

13.60%	10.80%	18.40%	17.60%	18.10%	19.70%	20.30%
28.40%	22.80%	38.20%	37.60%	42.10%	41.70%	42.10%
0.47%	0.44%	0.79%	0.74%	0.75%	0.86%	0.85%
1.49%	1.35%	2.47%	2.40%	2.54%	2.82%	3.05%
3.22%	2.79%	4.98%	4.79%	4.84%	5.15%	5.17%
0.49%	0.44%	0.77%	0.72%	0.72%	0.80%	0.84%

4.60%	3.90%	4.70%	4.70%	5.50%	4.90%	3.90%
9.60%	8.30%	9.90%	10.10%	12.90%	10.30%	8.10%
0.16%	0.16%	0.20%	0.20%	0.23%	0.21%	0.16%
0.51%	0.49%	0.64%	0.65%	0.78%	0.69%	0.59%
1.09%	1.01%	1.28%	1.29%	1.48%	1.27%	0.99%
0.17%	0.16%	0.20%	0.19%	0.22%	0.20%	0.16%

と一部異なる。

本調査・海外投資統計総覧』1986より

至り、これに大洋州を加えると87年度では先進地域が69.9%を占めるに至っている。しかも15~20%を占める中南米も、大半が、タックス・ヘイブんとオフショア・バンキング・センターであるパナマ、ケイマン、バハマが主体であり、低開発地域向けとはいいがたくなっている。真に低開発地域向けはNIES, アセアンを中心とするアジアで1割から1割5分を占めるにすぎない。中近東・アフリカ向けは微々たるものである。この傾向は1951~87年度の許可・届出額累計にも大きな影響を与え、70年代までは低開発地域向けが多いという特徴をもっていた日本の地域別直接投資構成を急速に先進国向け中心に変えつつある。金融・保険業、不動産業、商業といった商業・サービス業への傾斜がこの傾向を加速したことは疑いないが、製造業のみをとりだしても、87年度には北米61.9%, アジア21.4%, 欧州10.9%, 大洋州3.7%, 南米2.1%, アフリカ・中近東0%と先進国優位であり、機械の70%, 電機71%, 輸送機の48.5%が北米向けに占められているのが現状である<sup>17)</sup>。

以上のように、第5期の産業別・地域別構成は、産業別では金融・保険業と不動産業を主体とする商業・サービス業が主軸となり、製造業のなかでは機械類主体、地域別には先進国中心（プラス NIES・アセアン）となっているのが特徴である。

こうして、本節では我が国の直接投資の動向を分析してきたが、締めくくりには海外直接投資が我が国のマクロ経済に占める位置を第4表で検討しておこう。

対全業種直接投資の国内設備投資に占める比率は85年で20%に達しているが、対製造業直接投資の国内設備投資に占める比率は3.9%にすぎず（ただしピークの85年には5.5%まで上った）、製造業設備投資に占める全業種直接投資の比率は42.1%に対し製造業直接投資の比率は8.1%（ただしピークの83年には12.9%であった）である。この両者（対全業種直接投資と対製造業直接投資）の格差は主として金融・保険業、不動産業、商業、サービス業など過剰資本の流出形態が多様化（特に金融化、不動産化）していることから説明されるが、

17) 前掲「海外投資研究所報」1988年7月、109ページ。

製造業設備投資に対して製造業直接投資が80年代前半で10%前後に達したことは評価されなければならないだろう。当然86年以降はこの数値が急上昇することが推定されることからみても国内の雇用、資金調達等にわたる影響が心配され、いわゆる「空洞化」の危険が横たわるからである。

ただし、名目GNP、国民総支出に占める割合は85年までのところ、まだ全業種、製造業とも1%に達していない。

ただし、1980年度でさえ国内企業に対する在外子会社の位置は資本金で12.7%、総資産で4.0%、売上高で5.1%、従業員で3.3%に達していたのであり<sup>18)</sup>、今後の調査が俟たれるところである。

### III 本社企業の海外事業活動資金調達

本社企業の海外事業活動に係わる資金調達源の内訳は1974年度から80年度までは通商産業省の『我が国企業の海外事業活動』に毎回データが公表されてきたが、81年度以降はデータ収集の対象から除かれたようで、第12回以降同書には記載されなくなっていた。ところが『第2回基本調査』では1983年度のデータが収録されている。今回のデータの改善点は総額のほかに大企業、中小企業という会社規模別データが明らかにされた（大企業、中小企業の区分は第5表の脚注を参照されたい）ことと、従来明らかにされてこなかった金額データが公表されることになった点が改善された点であり、これを利用して第5表と第6表を作製した。

まず第5表を検討しよう。全産業の資金調達源をみると、自己資金が1975～77年度平均の44.5%から1978～80年度平均49.5%を経て、83年度には50.1%と過半を占めるに至ったことがまず注目される。政府系金融機関からの借入、民間金融機関からの借入は83年度でそれぞれ21.0%、24.2%と従来の水準からさほど異ならないと判断される。ところが企業規模別にみると、大企業では自己資金が60.1%、政府系金融機関からの借入がわずか6.2%、民間金融機関から

18) 前掲「多国籍企業と貿易」118ページ。

の借入 27.5%，その他 6.2% と自己資金が主体となったのに対し，中小企業では自己資金が 26.8% にすぎず，政府系金融機関からの借入 55.3% と過半を政府系金融機関に依存していることがわかる。近年，大企業の海外進出ばかりではなく中小企業の海外進出がきわめて活発な状況であるが，大企業と中小企業とはその資金調達源に大きな格差が存在するのである。

各産業別にみると農林漁業では大企業でも自己資金が 45.3% と政府系金融機関からの借入 48.1% を下まわっており，製造業の中の繊維，化学，鉄鋼，非鉄金属が大企業でさえ自己資金が半分に満たない。ただし，繊維は大企業，中小企業とも政府系金融機関からの借入はゼロで，専ら民間金融機関からの借入に依存しているのに対し，化学は大企業が全く政府系金融機関に依存せず，中小企業のみが 38.3% と依存している点が異なっている一方，大企業のみで占める鉄鋼は自己資金 16.7% に対し，政府系金融機関からの借入が 50.2% に達し，製造業の中ではきわ立った位置にあることがわかる。なお，非鉄金属は大企業が自己資金 26.1%，政府系金融機関 21.7%，民間金融機関 52.2% となっているのに対し，中小企業は全額を民間金融機関に依存している。

製造業全体では自己資金が大企業で 7 割を超えているが，中小企業では 3 割である。ただし，大企業，中小企業とも政府系金融機関に対する依存度は低い。製造業のうち食料品と木材と紙・パルプの大企業，および近年海外進出の伸びが著しい機械 4 業種（一般機械，電気機械，輸送機械，精密機械）では，精密機械の中小企業を除き，大企業，中小企業ともほぼ全額を自己資金で充足させている点が注目される。

このほか商業でも大企業，中小企業とも自己資金が 50% 前後に達している。

こうして，今や日本の多国籍企業の海外事業活動は，機械 4 業種を中心にして，専ら自己資金のみで充足させていることが注目されるが，農林漁業，鉱業，鉄鋼では依然政府系金融機関に依存しており，これら両グループを対極にして，繊維，商業，その他がその中間にあって民間金融機関からの借入に依存しているといえる。

第5表 本社企業の海外事業活動のための資金調達(その1) 単位:(%)

年 度	1975~77 平均	1978~80 平均	1983 (総計)	1983 (大企業) <sup>1)</sup>	1983 (中小企業) <sup>1)</sup>
(全 産 業)					
自 己 資 金	44.5	49.5	50.1	60.1	26.8
政府系金融機関からの借入	24.6	14.5	21.0	6.2	55.3
民間金融機関からの借入	25.8	27.8	24.2	27.5	16.6
そ の 他	7.7	8.1	4.7	6.2	1.3
(農 林 漁 業)					
自 己 資 金	31.4	20.1	45.0	45.3	37.5
政府系金融機関からの借入	41.6	43.3	46.7	48.1	0.0
民間金融機関からの借入	26.6	34.3	6.5	6.7	0.0
そ の 他	0.6	1.5	1.7	0.0	62.5
(鉱 業)					
自 己 資 金	44.1	35.6	14.5	—	15.5
政府系金融機関からの借入	43.3	41.9	69.9	—	69.9
民間金融機関からの借入	10.4	18.0	14.8	—	14.8
そ の 他	4.6	5.1	0.8	—	0.8
(製 造 業)					
自 己 資 金	45.6	57.2	70.4	70.9	30.4
政府系金融機関からの借入	26.8	11.5	6.2	6.1	14.8
民間金融機関からの借入	22.4	20.0	17.9	17.6	44.3
そ の 他	8.0	11.3	5.5	5.4	10.5
(食 料 品)					
自 己 資 金	46.5	62.2	99.9	99.9	—
政府系金融機関からの借入	28.6	0.9	0.0	0.0	—
民間金融機関からの借入	24.5	36.9	0.0	0.0	—
そ の 他	0.5	0.0	0.1	0.1	—
(織 維)					
自 己 資 金	48.3	73.8	38.9	38.9	34.2
政府系金融機関からの借入	11.5	5.5	0.0	0.0	0.0
民間金融機関からの借入	30.8	17.8	61.1	61.1	64.7
そ の 他	14.2	2.8	0.0	0.0	1.1
(木材・紙・パルプ)					
自 己 資 金	45.2	6.4	97.2	100.0	45.3
政府系金融機関からの借入	37.1	42.1	0.0	0.0	0.0
民間金融機関からの借入	18.7	50.0	2.4	0.0	46.9
そ の 他	1.2	2.9	0.4	0.0	7.8

(その2)

(単位: %)

年 度	1975~77 平均	1978~80 平均	1983 (総計)	1983 (大企業) <sup>1)</sup>	1983 (中小企業) <sup>1)</sup>
(化 学)					
自 己 資 金	40.3	26.6	47.1	47.4	25.7
政府系金融機関からの借入	33.7	26.5	0.6	0.0	38.3
民間金融機関からの借入	22.4	33.2	29.2	29.1	36.0
そ の 他	5.6	13.6	23.1	23.5	0.0
(鉄 鋼)					
自 己 資 金	10.5	40.6	16.7	16.7	—
政府系金融機関からの借入	55.5	34.8	50.2	50.2	—
民間金融機関からの借入	33.9	24.5	33.1	33.1	—
そ の 他	0.3	0.0	0.0	0.0	—
(非 鉄 金 属)					
自 己 資 金	20.9	27.1	24.8	26.1	0.0
政府系金融機関からの借入	49.5	39.7	20.7	21.7	0.0
民間金融機関からの借入	28.6	33.3	54.5	52.2	100.0
そ の 他	1.6	0.0	0.0	0.0	0.0
(一 般 機 械)					
自 己 資 金	48.7	49.3	85.4	86.0	59.7
政府系金融機関からの借入	15.3	1.8	0.0	0.0	0.0
民間金融機関からの借入	12.5	19.6	8.1	7.7	23.7
そ の 他	39.3	29.3	6.5	6.3	16.6
(電 気 機 械)					
自 己 資 金	67.1	75.1	95.7	95.7	100.0
政府系金融機関からの借入	15.0	2.0	0.0	0.0	0.0
民間金融機関からの借入	17.0	10.4	2.4	2.4	0.0
そ の 他	1.4	12.6	1.9	1.9	0.0
(輸 送 機 械)					
自 己 資 金	64.7	72.4	79.5	79.5	100.0
政府系金融機関からの借入	14.1	8.8	4.3	4.3	0.0
民間金融機関からの借入	15.2	12.1	15.6	15.6	0.0
そ の 他	9.1	6.7	0.6	0.6	0.0
(精 密 機 械)					
自 己 資 金	74.6	90.0	81.8	100.0	13.4
政府系金融機関からの借入	3.9	0.0	13.4	0.0	63.9
民間金融機関からの借入	20.7	8.2	4.8	0.0	22.7
そ の 他	1.3	1.9	0.0	0.0	0.0



(その3)

(単位: %)

年 度	1975~77 平均	1978~80 平均	1983 (総計)	1983 (大企業) <sup>1)</sup>	1983 (中小企業) <sup>1)</sup>
(雑貨・その他) 自 己 資 金	39.6	71.0	78.1	79.9	13.6
政府系金融機関からの借入	27.3	7.1	6.8	6.9	2.8
民間金融機関からの借入	29.7	12.1	7.7	6.1	62.7
そ の 他	5.0	9.9	7.5	7.1	20.9
(商 業) 自 己 資 金	48.3	40.0	50.2	52.6	46.6
政府系金融機関からの借入	12.7	15.1	18.1	8.5	32.5
民間金融機関からの借入	34.2	43.9	29.3	36.1	19.2
そ の 他	10.9	3.5	2.4	2.8	1.8
(そ の 他) 自 己 資 金	53.2	39.0	33.6	5.5	94.2
政府系金融機関からの借入	19.2	6.9	1.3	0.7	2.5
民間金融機関からの借入	27.4	52.4	29.5	41.6	3.3
そ の 他	0.3	1.6	35.7	52.1	0.0

(資料) 通商産業省産業政策局『我が国企業の海外事業活動』各年版, 通商産業省産業政策局国際企業課編『第2回海外事業活動基本調査・海外投資統計総覧』昭和61年

(注) 大企業とは、農林漁業、鉱業、製造業その他は資本金1億円超かつ従業員数300人超、卸売業は資本金3,000万円超かつ従業員数100人超、小売業、サービス業は資本金1,000万円超かつ従業員数50人超、中小企業はそれ未満。

さて、ここで資金調達先別分訳を第6表からみると、総額で自己資金 2,519億円、政府系金融機関からの借入1,016億円、民間金融機関からの借入1,169億円、その他228億円となっている。自己資金の大半は製造業と商業がそれぞれ62.2%と20%を占めており、両者で自己資金の大宗をなすが、製造業の中でも電気機械と輸送機械が各々23.5%、9.6%と大きな割合を占めている。これは両者（電気機械と輸送機械）が製造業直接投資の中で占める位置が大きいという前節の分析と照応している。

つぎに政府系金融機関の資金は約3分の2（66%）までを鉱業が占め、残りは鉄鋼8.9%と商業17.8%とに集中していることがわかる。日本輸出入銀行を中心とする政府系金融機関は、鉱業、鉄鋼、商業に集中融資をしてこれらの海外事業活動を支えているのである。鉄鋼を除けば大企業に注がれた政府系金融

第6表 本社企業の海外事業活動のための資金調達先別分訳 (1983年度)

単位: 100万円 (%)

	自己資金	政府系金融機関からの借入	民間金融機関からの借入	その他	合計
総 額	241,914	101,630	116,865	22,849	483,258
(産業別構成比)					
農 林 漁 業	(0.4)	(1.1)	(0.1)	(0.2)	(0.5)
鉱 業	(5.7)	(66.0)	(12.2)	(3.5)	(19.0)
建 設 業	(1.1)	(0.5)	(4.7)	(0.0)	(1.8)
製 造 業	(69.2)	(14.5)	(36.6)	(57.4)	(49.3)
食 料 品	(2.6)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(1.3)
織 維	(4.1)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(5.3)
木材・紙・パルプ	(4.5)	(0.0)	(13.4)	(0.0)	(0.3)
化 学	(6.0)	(0.2)	(7.8)	(31.4)	(6.4)
鉄 鋼	(1.2)	(8.9)	(5.1)	(0.0)	(3.7)
非 鉄 金 属	(0.2)	(0.4)	(0.9)	(0.0)	(0.4)
一 般 機 械	(3.6)	(0.0)	(0.7)	(2.9)	(2.1)
電 気 機 械	(23.5)	(0.0)	(1.2)	(5.0)	(12.3)
輸 送 機 械	(9.6)	(1.2)	(3.9)	(0.7)	(6.0)
精 密 機 械	(0.7)	(0.3)	(0.1)	(0.0)	(0.4)
石油・石炭・製品	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.1)
その他製造業	(17.0)	(3.5)	(3.5)	(17.2)	(10.9)
商 業	(20.7)	(17.8)	(25.0)	(10.6)	(20.7)
サ ー ビ ス	(0.2)	(0.0)	(16.8)	(0.0)	(4.2)
そ の 他	(2.5)	(0.2)	(4.6)	(28.4)	(3.8)
合 計	(100.0)	(100.0)	(100.0)	(100.0)	(100.0)
(企業規模別)					
大 企 業 <sup>1)</sup>	202,913 (83.9)	20,955 (20.6)	92,696 (79.3)	20,935 (91.6)	337,499 (69.8)
中 小 企 業 <sup>1)</sup>	39,001 (16.1)	80,675 (79.4)	24,169 (20.7)	1,914 (8.4)	145,759 (30.2)

(資料) 通商産業省産業政策局国際企業課編『第2回海外事業活動基本調査・海外投資統計総覧』1986年。

(注) 大企業、中小企業の区分は第5表に同じ。

機関の資金は1割強で、大部分が中小企業(79.4%)と鉄鋼大企業(8.9%)に利用されていることが判明する。

他方、民間金融機関からの資金の流れは多岐に分かれており、鉱業12.2%、製造業36.6%、商業25.0%、サービス業16.8%、その他4.6%となっている。製造業の中では繊維が13.4%とトップであり、これに化学の7.8%、鉄鋼の5.1%、輸送機械の3.9%が続いている。企業規模別では政府系金融機関と対照的に79.3%までが大企業向けであり、中小企業は20.7%にすぎない。中小企業向け金融と大企業金融が政府系金融機関と民間金融機関に見事に分担されているわけで、リスクを大きいところが公信用に支えられていることが理解できる。

最後に社債、外債、ユーロ債等証券発行によるものとみられる「その他」の資金源を利用している産業は、化学31.4%、その他28.4%、その他製造業17.2%、商業10.6%、電気機械5.0%、鉱業3.5%、一般機械2.9%となっており、91.6%までが大企業が占めているところをみると、世界的に高い評価をうけるようになった日本の多国籍企業の資金調達がグローバルに多様化する前ぶれと見なしうるかも知れない。ただし、その中味は「その他」と表示されているのみで判然としないため、確言することは避けておきたい。

合計では4,833億円中、製造業が49.3%、商業が20.7%、鉱業が19.9%を占めている。製造業の中では電気機械が12.3%と断然大きく、化学6.4%、輸送機械6.0%、そして内容不明の「その他製造業」10.9%となっている。また企業規模別では大企業が7割、中小企業が3割を占めている。

本節の最後に主要日本企業の内部資金比率(内部留保プラス減価償却を有形固定資金形成で除したもの)を第7表から検討しよう。

全企業では75~77年度平均の0.69から78~80年度平均の0.75、81~83年度平均の0.85、そして84~86年度平均の0.93と着実に内部資金比率は1に近づいているが、いまだ1を超えるに至っていない。ただし、卸売・小売業の主要企業では70年代なかばより安定して1を上まわり、製造業でも途中で退潮はあったが70年代末から1を上まわっている。安定して1を上まわっている業種は食料

第7表 主要日本企業の産業別内部資金比率<sup>1)</sup>の推移(3ヶ年平均)

年 度	1975~77	1978~80	1981~83	1984~86
全 産 業	0.69	0.75	0.85	0.93
鉱 業	0.46	1.12	0.90	1.35
卸売・小売業	1.09	1.56	1.08	1.48
製 造 業	0.88	1.17	0.97	1.08
食 料 品	0.76	1.14	1.03	1.18
織 維	1.17	2.35	0.84	0.98
紙 ・ パ ル プ	0.68	0.82	0.91	0.73
化 学	1.04	1.21	0.98	1.06
鉄 鋼	0.51	1.43	0.80	1.12
非 鉄 金 属	1.19	1.13	0.61	0.80
一 般 機 械	0.96	1.22	1.00	1.08
電 気 機 械	1.31	1.23	1.08	1.15
輸 送 機 械	1.37	1.03	1.02	1.17
精 密 機 械	1.26	1.08	0.88	0.89

(資料) 日本銀行統計局『主要企業経営分析』昭和50, 52, 53, 55, 57, 58, 59, 60, 61年度版より

(注) 内部資金比率=(内部留保+減価償却)/有形固定資産形成

品、一般機械、電気機械、輸送機械で、先の第5表で自己資金で海外事業活動の資金をほぼ全額をまかなっていた業種とほぼ照応することが注目される。特に一般機械、電気機械、輸送機械は前節でみたように、近年、製造業の海外直接投資の6割内外を占めるようになった業種であり、内部資金比率の安定した1を上まわる推移は、海外直接投資の背後に潤沢な企業内純余剰が存在することを示唆している。

内部資金比率が1を上まわるということは再生産に投下されない過剰資本の発生を意味しているわけであり、これらは海外に直接投資で利用されるほか、他業種の併合、新規事業発の資金源や研究・開発の資金源となったり、もっと典型的には企業の財テク、すなわち内外の金融市場での貸付可能資本の運用に用いられる可能性があることを意味している。同時に製造業、卸売・小売業で内部資金が過剰であることは銀行をはじめとする各種金融機関、および保険業に資金運用難を意味させ、銀行資本等金融機関の過剰資金が顕在化することを

意味している。このことは内部資金比率の向上が単に企業の海外直接投資を支えるだけでなく、金融機関の海外直接投資、貸付可能貨幣付資本の海外証券投資という三位一体的資本輸出を演出させる役目を果たしているものといえるであろう。84～86年度平均で、紙・パルプ、非鉄金属、精密機械、繊維を例外として、ほとんどの産業で内部資金比率が1を上まわるに至ったことは、主要日本企業の資本蓄積の成熟を意味し、主要日本企業での本格的な海外直接投資の必然性となっているものであり、80年代の三位一体的資本輸出の急増、とりわけ86年度以降の急展開を準備するものであったといわねばならない。もちろん85年9月のG5（プラザ合意）以降の急速な円高の進行と激化する貿易摩擦、NIES諸国の追い上げといった現実的諸要因が直接の契機となるのであるが、三位一体的資本輸出の背後にいわゆる「カネ余り」現象、主要企業の内部資金比率の上昇（具体的には1を安定して超えること）と、それに基因する金融機関の「カネ余り」現象、つまり過剰資本の同時的大量発生という事実が存在するのである。その意味では宮崎義一氏の主張する企業内部資金純余剰仮説は、単に現実資本の対外直接投資のみの本格化要因を説明するものとして捉えるよりは、三位一体的資本輸出の本格的出現を支える仮説として読み取られなければならないであろう。

#### IV 在外子会社の資金調達

##### (1) 設備投資資金調達

前節は本社サイドからみた海外事業活動に係わる資金調達を分析したが、本節では在外子会社サイドから(1)設備投資資金、(2)長期借入、(3)短期借入を『第2回基本調査』に基づいて検討することとしたい。

まず、第8表により1983年度の設備投資資金調達の源泉を検討してみよう。まず日本の在外子会社の総額では、6,814億ドルのうち自己資金3,113億ドル(45.7%)、現地政府の補助金22億ドル(0.3%)、出資者からの借入1,191億ドル(17.4%)、現地金融機関からの借入1,899億ドル(27.9%)、その他589億ド

ル(8.6%)<sup>19)</sup>となっている。『第1回基本調査』に基づく1980年度の場合<sup>20)</sup>、自己資金51.1%、出資者借入9.3%、現地金融16.1%、その他23.5%であったから、自己資金部分の構成比が5.4%減少して、出資者からの借入の構成比が8.1%増大し、現地金融機関からの借入の構成比も10.8%増大し、その分そのほか減った(14.9%)ことになる。新たに設けられた現地政府の補助金の項目は0.3%を占めるにすぎず、限界的な位置を占めるにすぎない。また、日本からの調達分は今回の調査で23.8%で、前回の17.4%に比べて増加している。このように自己資金部分が少々減少して、出資者借入と現地金融機関借入、および日本からの調達が増えた原因は1983年度が1980年度に比べて資金需要が旺盛だったとはいえない(1983年度総額6,814億ドルに対し、1980年度は6,845億ドルであったから、むしろ減少したともいえそうである)ことからその原因を分析することは難しい。しかも『第2回基本調査』には参考数値として総額9217億ドルと枠外に表示されているため、これと6,814億ドルの関連が明記されていないという不明点が残されている(表では省略した)。そこで、現地金融機関からの借入構成比が増加した点のみについていえば、日系在外子会社の信用が増大し、設備資金能力が豊富化したと判断できるかもしれない。

産業別にみると自己資金比率が高いのは建設業(77.8%)、繊維(60.9%)、鉄鋼(63.6%)、電気機械(71.7%)、石油・石炭製品(100%)、商業(64.2%)である。これらは成熟化した段階に達したといえる。逆に自己資本比率が低い産業は鉱業(36.7%)、木材・紙・パルプ(12.6%)、非鉄金属(20.9%)、その他(23.5%)と資源関連業種に多い。この資源関連業種のうち、木材・紙・パルプと非鉄金属は出資者借入に依存する度合いも強く(それぞれ57.2%、43.8%)、したがってまた日本からの調達比率も大きい(それぞれ46.0%、35.3%)。また「その他」も同様の傾向が見られる。他方、鉱業は出資者借入(20.1%)よりも現地金融に依存する度合いが大きい(35.8%)。このほか、日本からの調達

19) その他の構成比は表では計出していない。

20) 前掲「多国籍企業と貿易」127ページ。

比率が大きいものとして農林漁業が挙げられるが(56.5%)、これは出資借入(47.5%)に依存することが大きいことからいえる。この農林漁業も資源関連業種と解釈できる。

この間、対外進出の伸びが目立った電気機械は自己資金比率が71.7%と大きく、輸送機械は自己資金比率が51.9%に対し現地金融が41.5%と大きく、一般機械も自己資金比率53.9%に対し現地金融が36.9%と大きい。

なお、設備投資需要の大きい産業は鉱業1,865億ドル、鉄鋼734億ドル、非鉄金属677億ドル、商業548億ドル、電気機械543億ドル、その他製造業458億ドル、化学447億ドルといったところである。

地域別にみると自己資金比率が高いのはアメリカ(62.2%)、EC(56.1%)、オセアニア(54.8%)と先進国に多く、逆に低いのはアジア(34.4%)、中東(4.2%)といった地域であり、中南米も45.1%と平均より低いが、アフリカは50.6%と比較的高く、一概に低開発諸国で低いとはいえない。

出資者借入が高く、したがって日本に資金を依存する度合いが極端に大きいのは中東である(自己資本4.2%に対し、出資者借入94.2%、日本からの調達91.4%)。

また、近年直接投資の多かったアメリカよりも、中南米、アジアで設備投資資金需要が大きい(アメリカ934億ドルに対し、中南米2,179億ドル、アジア2,099億ドル)のは興味深い点であるが、主として産業毎の相違に基づくとも思われる。ただし、1980年度では北米1,978億ドル、アジア1,867億ドル、中東1,267億ドルに対し中南米は791億ドルにすぎなかったから、その年度により、プロジェクト案件の規模の大きさと左右されるところの方が大きいと推定される。

## (2) 長期借入

日本企業の在外子会社の長期借入金残高(1983年度末)は総額2兆3,022億ドルにのぼる(1980年度末は<sup>21)</sup>、総額2兆2,644億ドルであった。ただし、『第

21) 同上書、129ページ。

第8表 日本企業在外子会社の

	総計	自己資金		現地政府 の補助金	出資者からの借入		現地金融
			うち日本			うち日本	
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
総額	681,418	311,304	55,387	2,177	119,070	101,985	189,940
農林漁業	6,806	2,985	851	0	3,224	2,992	375
鉱業	186,507	68,362	15,202	5	37,563	36,490	66,757
建設業	4,597	3,578	142	0	690	183	294
製造業	372,675	183,932	29,066	2,172	72,291	59,071	79,738
食品	7,082	4,158	2,243	0	540	447	1,927
繊維	17,580	10,711	22	0	0	0	3,809
木材・紙・パルプ	21,627	2,731	7	0	12,381	9,942	6,362
化学	44,665	26,681	9,523	89	6,943	3,258	10,824
鉄鋼	73,417	46,658	4,220	344	3,473	3,443	8,888
非鉄金属	67,689	14,167	267	391	29,638	23,461	12,452
一般機械	6,159	3,322	670	0	485	266	2,274
電気機械	54,329	39,098	6,146	1,348	1,097	873	11,123
輸送機械	31,493	16,331	1,469	0	378	192	13,068
精密機械	2,609	1,327	0	0	283	227	870
石油・石炭製品	233	233	0	0	0	0	0
その他製造業	45,792	18,515	4,489	0	17,073	16,962	8,131
商業	54,736	35,159	3,109	0	1,620	1,381	15,376
サービス業	16,112	7,894	155	0	1,618	1,618	2,654
その他	39,985	9,394	6,862	0	2,064	250	24,746
北米	121,555	63,212	4,537 <sup>2)</sup>	344	4,159	3,833	32,334
アメリカ	93,436	58,114	10,918 <sup>2)</sup>	0	12,020	10,012	20,164
中南米	217,972	98,408	27,488	0	25,873	21,426	90,069
アジア	209,900	72,276	10,530	401	41,169	36,277	33,416
アセアン	118,042	48,186	8,658	391	39,403	35,386	17,605
中東	38,428	1,611	212	0	36,187	34,903	630
ヨーロッパ	40,733	21,097	5,430	1,427	2,702	2,326	14,603
EC	35,290	19,783	5,417	1,427	1,451	1,149	11,965
オセアニア	79,087	43,364	5,145	0	7,964	2,204	13,570
アフリカ <sup>1)</sup>	23,371	11,836	2,045	5	1,016	1,016	5,318

(資料) 第6表に同じ。

(注) 1) 原表には「オセアニア」と表示されているが、アフリカの間違いであろう。

2) 北米45億3700万円に対して、アメリカ一國が109億1800万円となっていてどちらかの数

3) 2)と同様北米1億6300万円に対して、アメリカ一國が1億8500万円となっていて、どち



## 設備投資資金調達 (1983年度)

単位: 100万円 (%)

機関借入 うち現地政府 金融機関	そ の 他		百 分 比 (%)				
		うち日本	自己資金 (2)/(1)	現地政府借 入 (4)/(1)	出資者借入 (5)/(1)	現地金融 (7)/(1)	日本から (3)+(6)+(10) (1) (15)
(8)	(9)	(10)	(11)	(12)	(13)	(14)	(15)
33,892	58,927	4,658	45.7	0.3	17.4	27.9	23.8
47	222	0	43.9	0.0	47.4	5.5	56.5
0	13,820	0	36.7	0.0	20.1	35.8	27.7
0	35	0	77.8	0.0	15.0	6.4	7.1
24,137	34,542	896	49.4	0.6	19.4	21.4	23.9
0	475	0	58.7	0.0	7.6	27.2	38.0
335	3,060	0	60.9	0.0	0.0	21.7	0.1
3,249	153	0	12.6	0.0	57.2	29.4	46.0
5,794	128	77	59.7	0.2	15.5	24.2	28.8
2,953	14,054	0	63.6	0.5	4.7	12.1	10.4
10,839	11,041	198	20.9	0.6	43.8	18.4	35.3
366	78	0	53.9	0.6	7.9	36.9	15.2
63	1,653	167	71.7	2.5	2.0	20.5	13.2
38	1,716	185	51.9	0.0	1.2	41.5	5.9
0	129	106	50.9	0.0	10.8	33.3	12.8
0	0	0	100.0	0.0	0.0	0.0	0.0
500	2,073	163	40.4	0.0	37.3	17.8	47.2
3	2,581	0	64.2	0.0	3.0	23.1	8.2
0	3,946	0	49.0	0.0	10.0	16.5	11.0
9,705	3,781	3,762	23.5	0.0	5.2	61.9	27.2
24,565	21,506	163 <sup>31)</sup>	52.0	0.3	3.4	26.6	7.0
7,819	3,132	185 <sup>31)</sup>	62.2	0.0	12.9	21.6	22.6
7,819	3,622	185	45.1	0.0	11.9	41.3	22.5
1,301	13,010	244	34.4	0.2	19.6	15.9	22.4
963	12,457	77	40.8	0.3	33.4	14.9	37.4
0	0	0	4.2	0.0	94.2	1.6	91.4
207	904	106	51.8	3.5	6.6	35.9	19.3
207	664	0	56.1	4.0	4.1	33.9	18.6
0	14,189	198	54.8	0.0	10.1	17.2	9.5
0	5,696	3,762	50.6	0.0	4.3	22.8	29.2

値が誤植であると考えられる。  
 らかの数値が誤植であると考えられる。

2回基本調査』には枠外参考値として総額3兆3,041億ドルが表示されているが、これと総額2兆3,022億ドルの関係は明記していないので、正確には比較できない。)が、出資者からの借入1兆2,116億ドル(52.8%)、うち日本から8,622億ドル(37.5%)<sup>22)</sup>と非常に大きく現地金融機関からの借入1兆0,866億ドル(47.2%)を上まわっている。現地金融機関からの借入のうち今回から新たに掲示されることになった現地邦銀からの借入は、2,940億ドルと12.8%を占めている。設備投資資金と同様、長期借入でも出資者からの借入が、前回39.4%に対し、今回52.8%と大きくシェア・アップしたことが注目されるが前回22%近くを占めた「その他」項目が今回の調査では消えているので、単純な比較はできない。

産業別に出資者借入に依存する度合いが大きいのは、農林漁業(82.9%)、建設業(87.2%)、鉄鋼(85.3%)、サービス業(83.3%)、精密機械(62.3%)である。現地借入比率の大きい産業は繊維(86.6%)、木材・紙・パルプ(64.7%)、化学(74.8%)、一般機械(69.5%)、電気機械(71.2%)、輸送機械(77.3%)、石油・石炭製品(61.5%)、商業(62.7%)である。現地借入比率が高いということはそれだけ信用力を確立したことを示唆していよう。また現地邦銀からの借入が比較的高い産業は商業(43.2%)、精密機械(24.0%)、食料品(19.6%)、輸送機械(19.3%)、その他製造業(16.8%)である。

地域別に長期借入を検討すると、出資者からの借入に依存する度合いの強いのは北米(67.0%)、アジア(61.1%)、中東(71.4%)、オセアニア(62.2%)であり、現地金融機関からの借入比率の高いのは(北米とはやや矛盾するが)アメリカ(61.1%)、中南米(67.0%)、ヨーロッパ(60.7%)であり、アフリカは両者が拮抗している。

現地邦銀の比率が高いのはアメリカ(28.9%)、中南米(21.8%)、EC(18.5%)で、逆に低いのは中東(0.0%)、オセアニア(2.9%)、アフリカ(5.9%)と邦銀のネットワークの濃淡を反映した数値となっている。

22) 構成比は表では計出していない。

第9表 日本企業在外子会社の長期借入金残高 (1984年3月) (単位: 100万円)

	総計	出資者からの借入		現地金融機関からの借入		百分比 (%)			
		(1)	(2)	うち日本 (3)	(4)	うち現地 邦銀 (5)	出資者借 入 (2)/(1) (6)	現地借入 (4)/(1) (7)	現地邦銀 借入(5)/(1) (8)
総額	2,302,160	1,215,592	862,235	1,086,568	294,040	52.8	47.2	12.8	
農林漁業	30,504	25,296	24,378	5,208	995	82.9	17.1	3.3	
鉱業	270,154	143,623	128,754	126,531	2,919	53.2	46.8	1.1	
建設業	21,897	19,103	166,810	2,794	1,035	87.2	12.8	4.7	
製造業	1,182,978	609,380	336,051	573,598	59,826	51.5	48.5	5.1	
食料品	15,353	8,548	7,141	6,805	3,010	55.7	44.3	19.6	
繊維	75,644	10,150	9,866	65,494	3,456	13.4	86.6	4.6	
木材・紙・パルプ	81,872	28,899	28,899	52,973	3,866	35.3	64.7	4.7	
化学	104,490	26,292	19,590	78,198	5,365	25.2	74.8	5.1	
鉄鋼	352,651	300,700	106,814	51,951	1,118	85.3	14.7	0.3	
非鉄金属	220,613	124,156	85,031	96,457	2,030	56.3	43.7	0.9	
一般機械	80,951	24,469	2,607	56,482	2,048	30.2	69.8	2.5	
電気機械	70,089	20,168	18,307	49,921	11,754	28.8	71.2	16.8	
輸送機械	64,965	14,738	14,465	50,227	12,537	22.7	77.3	19.3	
精密機械	5,543	3,455	3,354	2,088	1,329	62.3	37.7	24.0	
石油・石炭製品	28,507	10,982	5,246	17,525	0	38.5	61.5	0.0	
その他製造業	82,300	36,823	34,731	45,477	13,313	44.7	55.3	16.8	
商業	464,682	173,098	133,756	291,584	200,787	37.3	62.7	43.2	
サービス業	182,616	163,081	156,346	19,535	10,616	89.3	10.7	5.8	
その他	149,329	82,011	65,780	67,318	17,862	54.9	45.1	1.2	
北米	573,488	384,336	150,330 <sup>2)</sup>	189,152 <sup>3)</sup>	58,525 <sup>4)</sup>	67.0	33.0	10.2	
アメリカ	539,286	209,719	185,668 <sup>2)</sup>	329,567 <sup>3)</sup>	155,907 <sup>4)</sup>	38.9	61.1	28.9	
中南米 <sup>1)</sup>	746,452	246,581	211,144	499,871	162,897	33.0	67.0	21.8	
アジア	525,889	321,260	285,897	204,629	46,351	61.1	38.9	8.81	
アセアン	218,955	135,459	125,195	83,496	24,086	61.9	38.1	11.0	
中東	155,409	110,891	101,910	44,518	0	71.4	28.6	0.0	
ヨーロッパ	121,751	47,882	32,142	73,869	19,155	39.3	60.7	15.7	
E C	103,715	45,272	29,776	58,443	19,155	43.7	56.3	18.5	
オセアニア	115,232	71,700	58,806	43,532	3,332	62.2	37.8	2.9	
アフリカ	63,939	32,942	22,006	30,997	3,780	51.5	48.5	5.9	

(資料) 第6表と同じ。

(注) 1) 原表は「南米」と表記されているが、「中南米」の誤植であろう。

2), 3), 4) 北米よりアメリカの金額が上まわっているのは、誤植の疑いが強い。

## (3) 短期借入

同様に日本企業の在外子会社の短期借入金残高(1983年度末)を検討することとしよう。日系在外子会社の短期借入金残高総額は2兆7,882億ドルで長期借入金残高を少し上まわり、前回調査(1980年度末)<sup>23)</sup>総額3兆2,953億ドルより低下している。調査のカバレッジの相違もある可能性が大きい、ともかく内訳のわかる総額はこれである。ただし、『第2回基本調査』には参考数値として総額4兆0,842億ドルが表示されている<sup>24)</sup>。この参考数値と表出の数値との関連が不明なため、前回との単純な比較は避けたい。また、長期借入金残高と同様、前回調査では出資借入、現地金融のほか「その他」項目が別掲されていたが、今回はなくなっていることから、単純な比較が無理であることがわかる。

それはともかく第10表によると、総額2兆7,882億ドル中、出資者からの借入は1,468億ドル(5.3%)にすぎず、うち日本からの借入は897億ドル(3.2%)<sup>25)</sup>と限界的部分を占めるにすぎず、大半が現地金融機関からの借入による(2兆6,414億ドル, 94.7%)。しかも、現地邦銀からの借入れが1兆4,884億ドルにのぼり、過半の53.4%を占めている。ここから日系在外子会社と現地邦銀の運転資金面における緊密なつながりが示唆されている。ただし、残りの41.3%分は現地地場銀行ないし第三国銀行からの借入れに負っているものであり、別稿でもみたとおり<sup>26)</sup>、在外子会社は現地邦銀と地場銀行、第三国銀行をいっしょに利用していることが明らかである。

産業別にみると、出資者借入の高いのは、石炭・石油製品(81.1%)と鉱業(51.2%)の2業種に限られていて、あとはおしなべて現地金融機関借入が圧倒的な位置を占めている。このうち現地邦銀への依存度の高い産業は商業(65.2%)、建設業(60.9%)、サービス業(56.4%)であり、製造業は全体とし

23) 前掲「多国籍企業と貿易」130ページ。

24) 『第2回基本調査』241ページ。

25) 構成比は表では計出してない。

26) 前掲「多国籍企業と貿易」136～137ページ。

第10表 日本企業在外子会社の短期借入金残高(1984年3月) (単位:100万円)

	総計	出資者からの借入		現地金融機関からの借入		百分比(%)		
		(1)	(2)	うち日本(3)	(4)	うち現地邦銀(5)	出資者借入(2)/(1)(6)	現地借入(4)/(1)(7)
総額	2,788,185	146,828	89,705	2,641,357	1,488,374	5.3	94.7	53.8
農林漁業	9,419	2,266	2,014	7,153	3,564	24.1	75.9	37.8
鉱業	31,595	16,174	4,304	15,421	1,366	51.2	48.8	4.3
建設業	28,761	2,827	2,487	25,934	17,516	9.8	90.2	60.9
製造業	804,612	69,572	39,182	735,040	256,411	8.6	91.4	31.9
食料品	26,885	1,197	794	25,688	9,947	4.5	95.5	37.0
繊維	111,761	3,788	815	107,973	23,479	3.4	96.6	21.0
木材・紙・パルプ	16,809	3,291	3,087	13,518	2,586	19.6	80.4	15.4
化学	66,103	4,164	3,964	61,999	17,780	6.2	93.8	26.9
鉄鋼	106,132	2,429	2,047	103,703	24,923	2.3	97.7	23.5
非鉄金属	35,118	5,444	1,615	29,674	8,786	15.5	84.5	25.0
一般機械	50,842	12,490	380	38,352	14,329	24.6	75.4	28.2
電気機械	149,357	5,778	5,176	143,579	67,973	3.9	96.1	45.5
輸送機械	133,209	16,117	9,441	117,090	42,750	12.1	87.9	32.1
精密機械	4,694	976	906	3,718	2,662	20.8	79.2	56.7
石炭・石油製品	13,271	10,765	8,077	2,506	0	81.1	18.9	0.0
その他製造業	90,433	3,193	2,880	87,240	41,196	3.5	96.5	45.6
商業	1,651,920	40,191	27,379	1,611,729	1,076,815	2.4	97.6	65.2
サービス業	73,886	6,145	5,179	67,741	41,656	8.3	91.7	56.6
その他	187,992	9,643	9,167	178,339	91,046	5.1	94.9	48.4
北米 <sup>1)</sup>	210,692	19,935	5,726	190,707	93,552	9.5	90.5	44.4
アメリカ <sup>1)</sup>	871,682	39,951	28,001	831,731	511,517	4.6	95.4	58.7
中南米	940,318	41,668	29,126	898,650	547,749	4.4	95.6	58.3
アジア	764,838	26,410	16,149	738,428	371,028	3.5	96.5	48.5
アセアン	403,508	11,656	10,542	391,852	174,659	2.9	97.1	43.3
中東	26,995	15,044	12,356	11,951	1,208	55.7	44.3	4.5
ヨーロッパ	705,539	17,773	13,280	687,766	467,757	2.5	97.5	66.3
E C	644,559	15,051	12,356	629,508	454,443	2.3	97.7	70.5
オセアニア	197,012	20,485	9,731	86,527	4,131	19.1	80.9	3.9
アフリカ	32,791	5,463	3,337	27,328	2,949	16.7	83.3	9.0

(資料) 第6表に同じ。

(注) 北米の方がアメリカ一國よりも短期借入金残高が少ないので、この場合、北米はカナダを示すものと推定される。

て31.9%を依存しているにすぎず、残り6割は地場銀行、第三国銀行に依存している点が興味深い。つまり、総額で示唆された日系在外子会社と現地邦銀の緊密な結びつきは、1兆6,519億ドルを占める商業の現地邦銀との運転資金依存の高さにひきずられて現象していたにすぎないことが理解される。製造業のうちで現地邦銀への依存が大きいのは、精密機械(56.7%)、輸送機械(45.9%)の2業種で残りは2~3割を依存しているにすぎない。

地域別にみると、中東のみが出資者からの借入が55.7%で、他の地域はすべて現地金融機関に8~9割以上依存している。このうち現地邦銀の比重が高いのはアメリカ(58.3%)、EC(70.5%)であり、逆に極端に低いのはオセアニア(3.9%)、中東(4.5%)、アフリカ(9.0%)と、長期借入同様、邦銀のグローバル、ネットワークの濃淡を強く反映している。

## V 現地邦銀の在外子会社貸付

前述のように『第2回基本調査』は日本の在外子会社の邦銀借入を明示するようになったため、在外子会社の借入金額から逆に現地邦銀の対日系在外子会社の貸付の産業別、地域別内訳が浮きぼりにされることとなった。それを計出したのが第11表と第12表である。

第11表によれば、現地邦銀は主として短期貸付を行なうことにより日系在外子会社をサポートしており、産業別にみれば長期、短期とも商業に7割を集中融資していることがわかる。製造業は長期、短期とも2割を占めるにすぎないが、このうち電気機械と輸送機械に比較的多額の貸付を行っている。この両者はすでにくり返し説明したように、製造業の対外直接投資の近年の主役であるから、これはある意味で当然の結果ともいえる。

つぎに第12表で地域別構成を検討すると、長期ではアメリカが34.7%、中南米が36.2%を占めるのに対し、短期では、アメリカ25.6%、中南米27.4%、EC22.7%、アジア18.6%という比較的多い地域と中東(0.1%)、オセアニア(0.2%)、アフリカ(0.1%)と極端に少ない地域とに二分され、ここでも邦銀のグ

第11表 日本企業在外子会社の現地邦銀借入の産業別構成 (1984年3月)  
(単位: 100万ドル (%))

	長期借入金	短期借入金
総 額	294,040	1,488,374
農 林 漁 業	(0.3)	(0.2)
鉱 業	(1.0)	(0.1)
建 設 業	(0.4)	(1.2)
製 造 業	(20.3)	(17.2)
食 料 品	(1.0)	(0.7)
織 維	(1.2)	(1.6)
木材・紙・パルプ	(1.3)	(0.2)
化 学	(1.8)	(1.2)
鉄 鋼	(0.4)	(1.7)
非 鉄 金 属	(0.7)	(0.6)
一 般 機 械	(0.7)	(1.0)
電 気 機 械	(4.0)	(4.6)
輸 送 機 械	(4.3)	(2.9)
精 密 機 械	(0.5)	(0.2)
石油・石炭製品	(0.0)	(0.0)
その他製造業	(4.5)	(2.8)
商 業	(68.3)	(72.3)
サ ー ビ ス 業	(3.6)	(2.8)
そ の 他	(6.1)	(6.1)
合 計	(100.0)	(100.0)

(資料) 第6表に同じ。

第12表 日本企業在外子会社の現地邦銀借入の地域別構成 (1984年3月)  
(単位: 100万ドル (%))

	長期借入金	短期借入金
総 額	449,947	1,999,891
北 米	(13.0)	(4.7)
ア メ リ カ	(34.7)	(25.6)
中 南 米	(36.2)	(27.4)
ア ジ ア	(10.3)	(18.6)
ア セ ア ン	(5.3)	(8.7)
中 東	(0.0)	(0.1)
ヨ ー ロ ッ パ	(4.3)	(23.4)
E C	(4.3)	(22.7)
オ セ ア ニ ア	(0.7)	(0.2)
ア フ リ カ	(0.8)	(0.1)
合 計	(100.0)	(100.0)

(資料) 第6表に同じ。

ローバル・ネットワークの濃淡が反映されている。

## VI む す び

本稿で述べたことをここでくり返す必要はないであろうが、最後にあたり、以下のことを強調しておきたい。それは製造業の直接投資の70年代末、あるいは80年代に入ってからの本格的増大と銀行を中心とする金融機関の直接投資の本格的増大とは、国内における内部資金比率の上昇、つまり、現実資本と貸付可能

貨幣資本および銀行資本の過剰によって、いわば国内からあふれるように銀行の多国籍銀行化、グローバル・ネットワークの形成と充実を支えたと同時に、海外では日系商社を中心とする長・短期の借入資金増、つまり商業信用需要と資本信用需要とを基礎とした銀行信用需要の高まりが、いわば海外から誘い込むように銀行の多国籍化、グローバル・ネットワークの形成と充実を俟っているという事実が検証されたと考えるわけである。その意味では本稿「多国籍銀行生成の論理」で提起した仮説をその大筋において支持しているといえるであろう。