

論 文

拡大する「再投資収益」と日本企業

— 現地法人の利益処分と成長投資をめぐって —

關 智 一[†]

要 旨

本論文では、日本企業を対象に、海外現地法人の“成長投資”との間に有意な関係性が認められた前年度の“利益処分”のうち、それが内部留保関連か否かを判別材料として、再投資収益の“使途”について明らかにすることを試みている。分析結果からは一部の地域・業種において、たしかに海外現地法人に留め置かれた内部留保が、研究開発といった“成長投資”にプラスの影響を与えており、こうした発見事実は、かつての Gilpin (1975) や小島 (1985) の想定とは異なり、今日の日本企業による海外（直接）投資の“基本的特色”として再確認することができる。

1. はじめに
2. 国際収支統計にみる「海外での再投資」
 - (1) 「海外での再投資」とは何か
 - (2) 「国内への利益還元率」の低下傾向
3. 海外事業活動基本調査にみる「再投資収益」
 - (1) 現地法人の「利益処分」と「成長投資」
 - (2) 「再投資収益」の「使途」

4. おわりに

参考文献

1. はじめに

かつて、Gilpin (1975) は、海外投資依存が「米国の国内経済」にもたらす問題点の一つに、それが“成長”につながらないことを挙げている。

「……海外投資依存によって国内での投資機会、社会的ニーズがないがしろにされる。諸資源の海外進出によって企業成長のほうが進められるために、米国の都市改造とか、エネルギー

[†] 立教大学経済学部教授 E-mail: sekit@rikkyo.ac.jp

資源の海外依存度軽減とか、あるいは他の国内投資機会の探索のほうはおくれる。十九世紀の英国の例にみられるように、海外投資と在来型製品の新規市場開発とを重視するために、米国の国内経済とその技術的^{インフラストラクチャー}下部構造の若返りが台無しにしてしまわれがちである¹⁾。」

これに関連して、木下（1981）は、「多国籍企業化あるいは資本の国際化」という「選択の裏側」には、「本国での合理化投資を怠り、やがて国際競争力を失わせる結果」が待ち受けており、結局のところ、「アメリカの多国籍企業の外国投資戦略は外国の競争による挑戦とアメリカ経済の相対的な衰退とに対する次善の解決策に過ぎなかった」と結論づけている²⁾。

しかしながら、その後の国内外の直接投資（FDI）研究からは、必ずしも「海外投資」が「在来型製品の新規市場開発」とイコールでなく、「国内経済とその技術的^{インフラストラクチャー}下部構造の若返り」を「台無し」にするケースばかりでないことも、次第に明らかにされていくことになるのだが、その代表的な成果の一つに、小島（1971）が挙げられる。

「アメリカ型とくらべた日本の海外直接投資の第二の基本的特色は、きわめて貿易指向的であり、あくまで国民経済活動の一環として、比較優位構造の高度化を促進する担い手として、企業進出が行なわれていることである。日本は比較優位が既に強いが、強まりつつある重化学工業や技術集約産業は輸出の増強に専念させ、逆に比較優位を弱体化しつつある労働集約産業を、直接投資によって低開発国に積極的に移植し委譲していこうとしている。アメリカ型の直接投資が先端成長産業から進出するが故に比較優位減殺的であるのと全く対称的である。日本の海外投資は国民経済的發展と密着しあくまでその一環として敢行されるので、マクロ的インタレストを無意識に体化しているようにさえみえる³⁾。」

直接投資が、まさしく「マクロ的インタレストを無意識に体化している」とするならば、投資国の産業構造の“変化”とともに、その「基本的特色」もまた変化を余儀なくされることになる。つまり、小島（1971）から約半世紀もの時を経た現在、「日本の海外直接投資」にも相応の“変化”が認められて然るべきであり、その一つに挙げられるのが、近年拡大傾向を見せている日本企業の「海外での再投資」である。

つまり、いわゆる「投資会社日本」として、「日本経済が海外で稼ぐ構図が強ま」るなか、「成長の軸足を国外に置く企業」が増え始めただけでなく、「海外収益の行き先」の多くが「海外子会社の内部留保」となってしまうているのである⁴⁾。そしてそれは、小島（1985）の「見直し」を根底から覆す、明らかな“変化”を意味している。

1) Gilpin, R., (1975), *U.S. Power and The Multinational Corporation: the political economy of foreign direct investment*, Basic Books, pp.203-204 (山崎清訳『多国籍企業没落論—アメリカの世紀は終わったか』ダイヤモンド社, 1977年, p.195)。

2) 木下悦二 (1981)『現代資本主義の世界体制 (現代資本主義分析 8)』岩波書店, p.147。

3) 小島清 (1971)「海外直接投資の理論—アメリカ型と日本型」『一橋論叢』第65巻第6号, p.710。

4) 「日本経済新聞」2022年12月18日付「投資会社化するニッポン 海外での稼ぎ, GDP比1割 国内・家計へ還元課題 (チャートは語る)」

「日本経済は基本的に貿易に依存しており、今後も依然として貿易拡大を基軸にして成長し繁栄して行かざるをえない。海外直接投資の役割はマージナルであり、貿易にとって代りうるものではない。海外直接投資はあくまで貿易を補完し拡大する方向に活用すべきである。それには私の言う『順貿易志向的 DFI』に徹すべきであろう。『貿易立国』に『海外投資立国』がとって代るということはありえない⁵⁾。」

以上の問題意識から導出される本論文の目的とは、「海外での再投資」の拡大という日本経済の「マクロ的インタレスト」を「体化」した、現代における「日本の海外直接投資」の「基本的特色」の解明、にほかならない。

2. 国際収支統計にみる「海外での再投資」

(1) 「海外での再投資」とは何か

「製造基盤白書（ものづくり白書）2018年版」には、「海外での収益の使途（直接投資収益の内訳）」として、「海外での再投資」と「国内への利益還元」を足し合わせた値を「日本企業が海外で得た利益」、この「日本企業が海外で得た利益」から「海外企業が日本で得た利益」を差し引いた値を「直接投資収益」とする記載がある（図表 1 参照）。そして、「備考」に記載があるように、「海外での再投資」の国際収支統計（balance of payments related statistics）上の正式名称こそ、「再投資収益」である。

では改めて、再投資収益（reinvested earnings）とは何か。

財務省・日本銀行の発表資料によれば、再投資収益とは、「第一次所得収支の内訳項目の一つ」であり、「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」を意味するとされ、国民経済計算（GDP 計算）上では迂回処理として、「投資家に帰属する持ち分とみなして計上」される⁶⁾。これに関連して、改めて国際収支統計

図表 1 海外での収益の使途（直接投資収益の内訳）

$$\text{直接投資収益} = \underbrace{(\text{海外での再投資} + \text{国内への利益還元})}_{\text{日本企業が海外で得た利益}} - \text{海外企業が日本で得た利益}$$

（備考）「海外での再投資」は、国際収支統計の直接投資収益の内数である「再投資収益」の受取額。「国内への利益還元」は、同「配当金・配分済支店収益」の受取額。「海外企業が日本で得た利益」は、同「再投資収益」及び「配当金・配分済支店収益」の支払額の合計。

（原資料）財務省・日本銀行「国際収支統計」

（出所）経済産業省「製造基盤白書（ものづくり白書）2018年版」（URL https://www.meti.go.jp/report/whitepaper/mono/2018/honbun_pdf/index.html [2023年2月1日閲覧]）p.17.

5) 小島清（1985）『日本の海外直接投資—経済学的接近』文眞堂，p.119.

6) 「『統計改革の基本方針』を踏まえた国際収支統計の作成・公表内容の一部見直しについて」

における直接投資収益 (direct investment) についてみると、その「内数」は次の通りである。

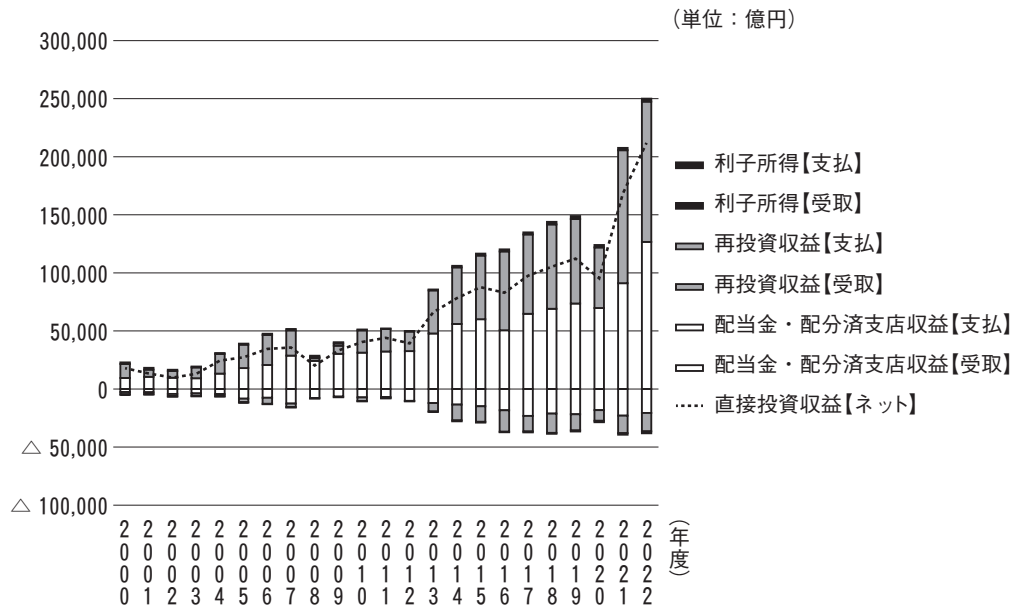
直接投資収益	出資所得	配当金・配分済支店収益
		再投資収益
	利子所得	

図表 2 は、直接投資収益の各内数の推移 (2000~2022年) を表している。

国際収支統計に準ずれば、直接投資収益とは、配当金・配分済支店収益 (dividends and withdrawals from income of quasi-corporations) と再投資収益を足し合わせた値、すなわち出資所得 (income on equity and investment fund shares) に、さらに利子所得 (interest) を加えた合計値の意である。よって、図表 1 の「直接投資収益」の表記は厳密には誤りであり、正しくは「出資所得 (ネット)」となる。

しかし、同白書が長らく「日本企業が海外で得た利益」を「海外での再投資+国内への利益還元」として取り上げ続けてきたからこそ、再投資収益という概念の存在が一般に知られるようになったことは、疑う余地がない。そして今日、再投資収益をめぐる議論は、日本経済の根

図表 2 直接投資収益の推移 (2000-2022年度)



(出所) 日本銀行「国際収支関連統計」各年度版より筆者作成。

幹を揺るがすほどのインパクトを帯びつつある。

「2022年の貿易収支が過去最大の19兆9713億円の赤字となった。円安と資源高に加え、輸出の伸び悩みが響いた。化石燃料への依存や、イノベーションを生む力の衰えを放置してきたツケが出ている。貿易赤字は定着する可能性があり、日本の稼ぎ頭はモノの輸出から、海外への投資の配当や利子などに移ってきている。海外収益の還流は不十分で、国内産業の次なる成長が見えにくい状況にある……（中略）……貿易収支に海外との投資やサービスのやり取りなどを加えた経常収支をみると22年1～11月は11兆4100億円の黒字だった。貿易収支の大幅な赤字で前年同期比46%減ったが、海外子会社の配当などの第1次所得収支が約33.5兆円に伸びて一定の黒字を保った。日本は投資立国の色彩を強めているが課題も多い。海外の投資収益は国内に十分還流していない。21年の実績でみると、第1次所得収支の3割以上は『再投資収益』と呼ばれる海外子会社の内部留保になっている。こうした収益を国内に呼び込んだり、伸び悩んでいる外国企業からの対日直接投資を増やしたりしないと国内産業の成長につながる投資は乏しくなる⁷⁾。」

たしかに、投資先当局による送金規制や徴税、再投資優遇政策の存在などの制度的要因を抜きに、「海外での再投資」の問題を論じることはできない。しかし、こうした制度的要因から離れなければ、「国内への利益還元」の問題を、より広範に論じることができないのも事実である。

以上を踏まえつつ、本論文では改めて「日本企業が海外で得た利益」が「国内に十分に還流していない」、すなわち「国内への利益還元」が進展しない理由とは何か、あるいは「海外子会社の内部留保になっている」とされる「海外での再投資」がこれほどまでに進展してきた理由とは何か、そして、こうした現状が今後、日本経済に与える影響とは何か、について検討を試みる。

(2) 「国内への利益還元率」の低下傾向

では、「国内への利益還元」の現況及びその推移とは、どのようなものだろうか。

「国内への利益還元率」は、「国内への利益還元」を「日本企業が海外で得た利益」で除することによって算出される。前述のように、「日本企業が海外で得た利益」とは出資所得、「国内への利益還元」は配当金・配分済支店収益の意である。つまり、「国内への利益還元率」とは、出資所得に対する配当金・配分済支店収益の割合、として算出されることになる。

$$\text{国内への利益還元率} = \frac{\text{国内への利益還元}}{\text{日本企業が海外で得た利益}} = \frac{\text{配当金・配分済支店収益}}{\text{出資所得}}$$

7) 「日本経済新聞」2023年1月20日付「貿易赤字、定着も 昨年、最大の19.9兆円 輸出、円安でも停滞 輸入は資源高で4割増」

図表3は、こうして算出された「国内への利益還元率の推移」を表したものである。

ここからは、2008年度をピークに、同比率の長期的な低下傾向が見て取れる。こうした背景として、「リーマン・ショック後に急速に円高が進んだ過程で、企業は海外で稼いだお金を日本に還流させず、海外での再投資に振り向ける動きを強めた⁸⁾」ことを直接的な契機としつつも、その内実には「成長の展望が描きにくい日本に利益を戻しても、効果的な使い道が乏しい⁹⁾」ことが指摘され続けてきた。

「企業の金あまりはなぜ起るのか。その理由を顧みずに、目に見える巨大な内部留保だけを問題視することに思考を奪われると、間違った処方箋が描かれる。問題の本質は、企業がなぜ内部留保を設備投資に振り向けないかにある。恐らく、解答は（1）投資したい案件がなくて将来の投資に備えて積み立てている。（2）先行きに何が起るか予想できないので、そうした不安に備えている。この2つの回答は、それぞれの企業で入り混ざっていると考えられる¹⁰⁾。」

また、そもそも日本企業による直接投資の拡大自体、「高水準」の「内部留保」が「利益率の高い投資先」を求めた結果でもある。

「……企業は内部留保を活用して海外投資を積極的に行っている……（中略）……企業の内部留保が高水準であることを問題視する声も聞かれるが、企業価値向上のために重要なのは、国内外問わず利益率の高い投資先をみつけ、その投資に要する資金の調達コスト（資本コスト）を投資の収益率以下に抑えることである。例えば、内部留保がいくら増えていても、それが海外投資の原資として使われており、そこから相応の利益が生み出されていれば企業価値は向上する……（中略）……個別企業の投資判断として海外投資を増やすことが最良の選択だったとしても、マクロ的な観点でみた場合、海外で投資して稼いだ利益が国内に還流していかなければ（国内労働者の賃金の原資や、国内の設備投資や研究開発の原資となる等）、国内経済の成長には結びつきづらい¹¹⁾。」

ところで、こうした「国内への利益還元率」の低下傾向といえ、必然的に想起させられる議論の一つに、「産業の空洞化（＝海外生産への懸念 [fear of offshoring]¹²⁾」がある。産業

8) 「日本経済新聞」2017年5月12日付「日本の稼ぎ、投資が軸、経常黒字リーマン前に迫る、企業、海外で再投下、国内雇用に波及弱く。」

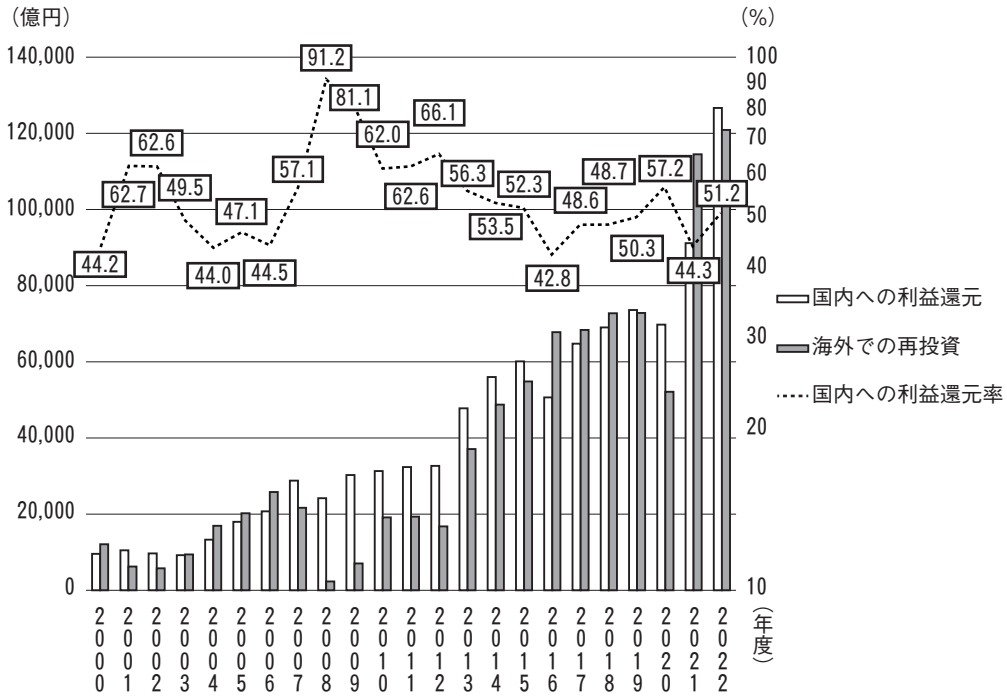
9) 「日本経済新聞」2010年9月20日付「海外での稼ぎ日本潤さず、子会社利益の国内還流18%減（エコノフォーカス）」

10) 熊野英生 (2017) 「内部留保課税の難点—究極のアンチビジネス策」『第一生命経済研レポート』p.11. (URL https://www.dlri.co.jp/pdf/dlri/04-20/1712_9.pdf [2023年3月31日閲覧])

11) 太田珠美 (2015) 「内部留保は何に使われているのか—M&Aなど海外向け投資が大幅増」『大和総研リサーチレポート』pp.7-8. (URL https://www.dir.co.jp/report/research/capital-mkt/securities/20151217_010452.html [2023年3月31日閲覧])

12) 田中鮎夢 (2023) 「企業のグローバル化」伊藤萬里・田中鮎夢『現実からまなぶ国際経済学』有斐閣、p.97.

図表3 国内への利益還元率の推移（2000-2022年度）



(出所) 財務省・日本銀行「国際収支関連統計」各年度版より筆者作成。

の空洞化とは、「企業が生産や研究の拠点を海外に移すことで、国内の雇用や生産・技術の基盤が失われるという現象¹³⁾」を指す、とされる。ただし、その「定量的な検証が容易ではない¹⁴⁾」ことから、産業の空洞化に関する画一的な見解は未だ存在していない。

「日本企業の海外生産が進展するなかで、製造業の空洞化や産業の空洞化と呼ばれる懸念が繰り返し唱えられてきた。日本企業の海外生産によって、日本国内に何らかの負の影響が生じるのではないかと懸念として、この空洞化概念を捉えることができる。とくによく指摘されるのが、海外生産によって国内雇用が減るのではという懸念、国内の技術基盤が喪失するのではという懸念である……（中略）……この種の分析において因果関係の特定は容易ではない。というのも、海外生産を行うような企業はもともと勢いのある企業であり、国内の雇用を増やす傾向にあったかもしれないからである。また、逆に、海外生産を行わないような企業はもともとジリ貧の企業で、雇用を減らす傾向にあった可能性もある。このような潜在的な可能性を考慮すると、海外生産が国内雇用に与える影響を純粋に抽出することは容易ではない¹⁵⁾。」

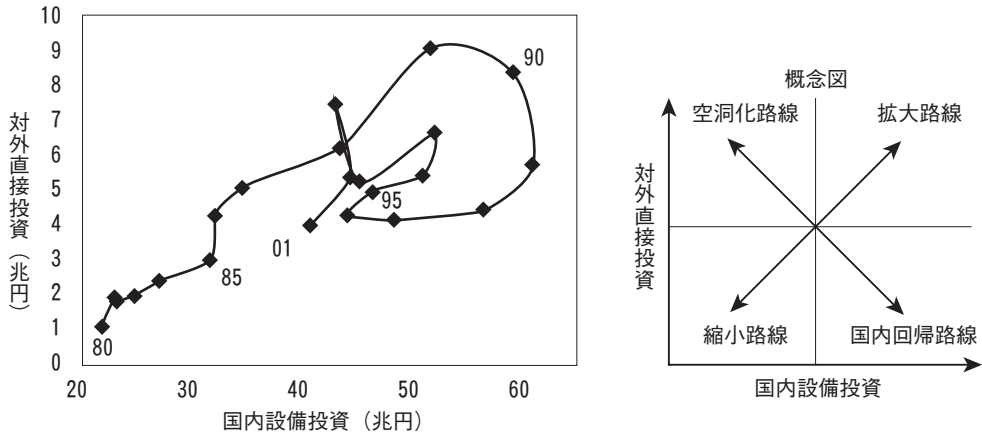
こうした産業の空洞化に関する分析手法の一つに、「平成14年度 年次経済財政報告」の「対

13) 清田構造 (2015)『拡大する直接投資と日本企業』NTT 出版, p.103.

14) 同上, p.104.

15) 田中 (2023) 前掲稿, 伊藤・田中, 前掲書, 有斐閣, pp.97-98.

図表4 対外直接投資と国内設備投資の関係（全産業）



(原資料注) 1. 財務省「対内及び対外直接投資状況」,「法人企業統計」より作成。

2. 年度の計数。

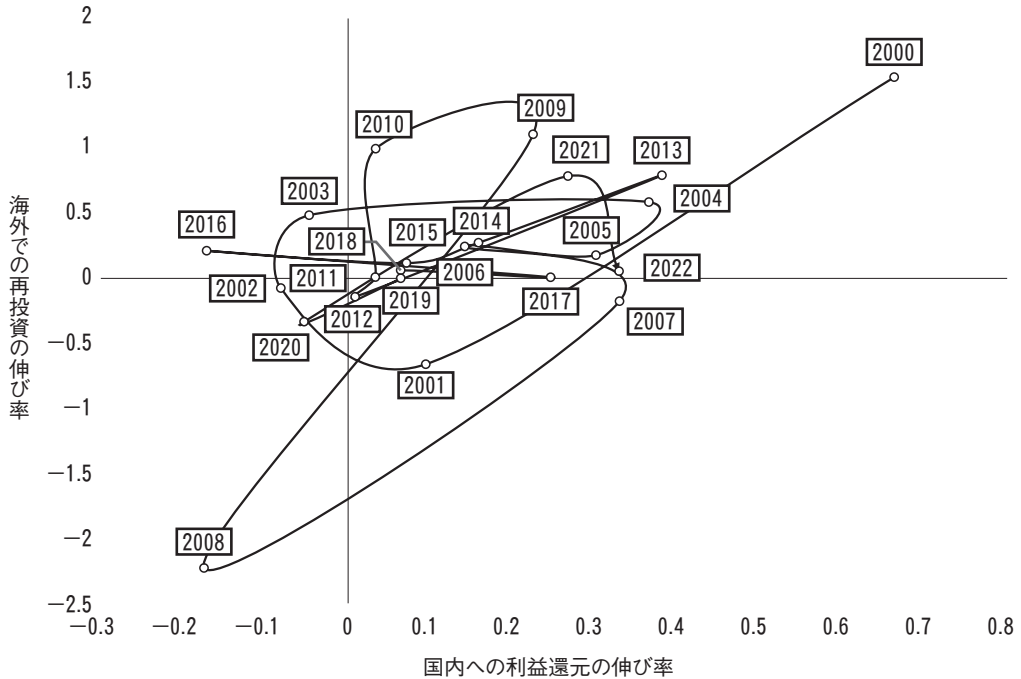
(出所) 内閣府(2002)「平成14年度 年次経済財政報告」p.174。(URL <https://www5.cao.go.jp/j-j/wp/wp-je02/wp-je02-000i1.pdf.html> [2023年3月31日閲覧])。

外直接投資と国内設備投資の関係」が挙げられる。具体的には、垂直軸の「対外直接投資」と水平軸の「国内設備投資」から構成される散布図であるが、図表4のプロットの年次推移からは、「拡大路線」から一転して「縮小路線」へと向かう日本経済の軌跡が確認できる。

この図表4を参考に、「海外での再投資の伸び率」を垂直軸、「国内への利益還元率の伸び率」を水平軸とした散布図が図表5である。「伸び率」は、対前年度の対数変化率(logarithmic change rate)である。プロットの年次推移の軌跡からは、たしかに「拡大路線」への志向性が見て取れるものの、そこでの「海外での再投資の伸び率」の上昇幅は、大半が「国内への利益還元率の伸び率」のそれを上回ってきた。ここからは、やはり「海外での再投資の伸び率」の勢いが落ちることなく、今後も続いていくものと予想され、そのことは「国内への利益還元率」の長期的な低下傾向、すなわち「海外での再投資」の長期的な拡大傾向を示唆している。

では、「海外での再投資」について、今度は現地法人側から検討を行う。すなわち、海外現地法人における内部留保の視点から、日本企業の再投資収益の「使途」について検討する。

図表5 「国内への利益還元への伸び率」と「海外での再投資の伸び率」の関係（2000-2022年度）



(出所) 財務省・日本銀行「国際収支関連統計」各年度版より筆者作成。

3. 海外事業活動基本調査にみる「再投資収益」

(1) 現地法人の「利益処分」と「成長投資」

まずは、現地法人の「利益処分」と「成長投資¹⁶⁾」について概観すべく、経済産業省「海外事業活動基本調査」のデータをもとに分析を行う。

分析対象及び各集計項目の詳細は、次の通りである¹⁷⁾。

16) 「成長投資」の概念には、研究開発や設備投資だけでなく、新規事業に向けてのM&A(合併・買収)なども含まれるとされる。この点に関しては、「日本経済新聞」2023年3月3日付「カルビー、投資1400億円、今後3年、海外は北米・中国重視、江原次期社長『成長の基盤作り』」を参照のこと。また、「成長投資」の対立概念としては、投資家への「配当」を位置づけるケースが一般的である。この点に関しては、「日本経済新聞」2023年3月4日付「世界の企業、配当最高 昨年213兆円 成長投資と配分模索」を参照のこと。

17) 経済産業省「海外事業活動基本調査」(URL <https://www.meti.go.jp/statistics/tyo/kaigaizi/index.html> [2023年3月31日閲覧])

分析対象

調査期間

海外事業活動基本調査「第41回 調査結果（2010年度実績）」から「第51回 調査結果（2020年度実績）」までの計11年間

調査企業

本社企業：毎年3月末時点で海外に現地法人を有する我が国企業（ただし、金融業、保険業及び不動産業を除く）

現地法人：外国法人である海外子会社と海外孫会社の総称

海外子会社：日本側出資比率が10%以上の外国法人

海外孫会社：日本側出資比率が50%超の海外子会社が50%超の出資を行っている外国法人、日本側親会社からの出資と日本側出資比率合計が50%超の海外子会社の出資の合計が50%超の外国法人を含む毎年3月末時点で海外に現地法人を有する我が国企業（ただし、金融業、保険業及び不動産業を除く）

調査範囲（地域）

全地域：北米、中南米、アジア、中東、欧州、オセアニア、アフリカ

北米：アメリカ、その他

欧州：EU、その他

EU：ベルギー、ドイツ、フランス、イタリア、ルクセンブルク、オランダ、デンマーク、アイルランド、ギリシャ、スペイン、ポルトガル、フィンランド、オーストリア、スウェーデン、マルタ、キプロス、ポーランド、ハンガリー、チェコ、スロバキア、スロベニア、エストニア、ラトビア、リトアニア、ルーマニア、ブルガリア、クロアチア

アジア：中国、ASEAN 4、NIEs 3、その他

中国：中国本土、香港

ASEAN 4：マレーシア、タイ、インドネシア、フィリピン

NIEs 3：シンガポール、台湾、韓国

調査範囲（業種）

合計：製造業、非製造業

製造業：食料品、繊維、木材紙パ、化学、石油・石炭、窯業・土石、鉄鋼、非鉄金属、金属製品、はん用機械、生産用機械、業務用機械、電気機械、情報通信機械、輸送機械、その他の製造業

輸送機械：自動車、自動車車体・附随車製造業、自動車部分品・附属品製造業、その他の輸送用機械器具製造業

$$1 \text{ 社あたりの伸び率} = \ln \left(\frac{\frac{\text{集計項目値}}{\text{集計企業数}}}{\frac{\text{前年度の集計項目値}}{\text{前年度の集計企業数}}} \right)$$

図表6～9は、「利益処分」及び「成長投資」を構成する各集計項目の1社あたりの伸び率（4地域×3業種）の時系列データ（2010-2020年度）である。ここから、「1社あたりの当期内部留保額の伸び率」を垂直軸、「1社あたりの日本側出資者向け支払の伸び率」を水平軸として、その経年変化を散布図で表したものが、図表10～13である。

「全地域」を対象とした図表10からは、現地法人の「利益処分」の特徴として、「1社あたりの当期内部留保額の伸び率」重視から「1社あたりの日本側出資者向け支払の伸び率」重視へ、そして再び「1社あたりの当期内部留保額の伸び率」重視へと、いわば右回りに一巡している点を指摘することができる。この特徴は、「北米」を対象とした図表11においても同様である。

逆に、「欧州」を対象とした図表12からは、「製造業」や「輸送機械」に比して、「合計」の変化が際立っている。「製造業」やその一部である「輸送機械」には、ほとんど変化が認められなかったのに対し、「非製造業」においては、「1社あたりの当期内部留保額の伸び率」重視から「1社あたりの日本側出資者向け支払の伸び率」重視への移行、という一定の変化が認められたことが、そうした結果につながったものと考えられる。

最後に、「アジア」を対象とした図表13からは、「1社あたりの日本側出資者向け支払の伸び率」重視から「1社あたりの当期内部留保額の伸び率」重視への回帰に加え、「1社あたりの日本側出資者向け支払の伸び率」と「1社あたりの当期内部留保額の伸び率」とのトレードオフ（trade off）の関係性など、いくつかの特徴を見出すことができる。なかでも、「輸送機械」においては、「1社あたりの当期内部留保額の伸び率」が上昇すればするほど、「1社あたりの日本側出資者向け支払の伸び率」が低下する傾向を確認できる²⁰⁾。

以上、これらの散布図からは、現地法人の「利益処分」の大勢として、「1社あたりの当期内部留保額の伸び率」の上昇傾向を確認することができる。

では、こうした内部留保重視の「利益処分」は、現地法人活動に対して、どのような影響を与えているのだろうか。

20) 金子（2020）によると、「2010年代」の「海外現地法人の利益金処分の傾向」の段階では、「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」としている。金子文夫（2020）「2010年代対外直接投資の収益動向」『中央学院大学現代教養論叢』第2巻第1号、p.179。

図表6 1社あたりの「利益処分」及び「成長投資」の伸び率【全地域】(2010-2020年度)

	当期純利益	当期内部留保額	内部留保残高	日本側出資者向け支払			日本側以外の出資者向け支払	社外流出額	研究開発費	設備投資額
				うち配当金	うちロイヤリティ					
【合計】										
2010	0.478	0.909	0.133	-0.001	-0.358	-0.221	0.459	-0.226	0.030	0.095
2011	-0.073	-0.267	0.081	0.019	0.256	0.372	0.280	0.471	0.344	0.162
2012	-0.258	-0.839	0.094	0.045	-0.013	0.165	0.518	-0.230	0.050	0.114
2013	0.124	0.389	0.141	-0.031	-0.047	-0.029	-0.386	0.550	-0.178	0.187
2014	-0.002	0.091	0.009	0.109	0.138	0.085	0.087	-0.917	0.177	0.054
2015	-0.156	-0.464	-0.108	0.174	0.183	0.164	0.161	0.155	-0.100	0.038
2016	0.350	0.781	0.077	0.012	-0.020	-0.093	0.311	0.153	0.086	-0.066
2017	0.110	0.048	0.029	-0.016	-0.048	0.119	-0.266	0.599	0.065	-0.053
2018	0.001	-0.270	0.104	0.041	0.222	-0.234	0.148	0.359	-0.100	0.107
2019	-0.264	-0.781	-0.039	-0.021	-0.068	0.005	0.005	-0.356	0.177	-0.032
2020	-0.154	-0.268	-0.046	-0.108	-0.041	-0.113	-0.138	0.123	-0.039	-0.185
【製造業】										
2010	0.529	1.572	0.212	-0.032	-0.382	0.054	0.646	-0.385	0.062	0.099
2011	-0.323	-0.719	-0.084	-0.183	-0.098	0.089	0.396	0.235	0.009	0.234
2012	-0.053	-0.261	0.165	0.215	0.307	0.135	0.263	-0.090	0.171	0.120
2013	0.095	0.373	0.165	-0.062	-0.108	-0.040	-0.227	0.422	0.083	0.181
2014	0.109	0.012	0.042	0.109	0.096	0.144	0.238	-0.318	0.124	-0.033
2015	0.107	0.081	0.021	0.173	0.237	0.107	0.212	0.338	0.004	0.008
2016	0.156	0.242	0.059	-0.008	-0.067	-0.043	-0.024	-0.105	0.016	-0.161
2017	0.030	0.019	0.035	0.046	0.023	0.110	0.042	0.391	0.124	0.023
2018	-0.096	-0.258	0.045	0.032	0.095	-0.047	0.093	-0.003	-0.103	0.052
2019	-0.323	-0.564	0.015	0.005	-0.005	0.015	0.003	-0.490	0.048	0.047
2020	-0.172	-1.048	-0.029	-0.170	-0.104	-0.182	-0.127	0.346	-0.006	-0.273
【輸送機械】										
2010	0.538	1.552	0.244	-0.087	-0.768	-0.066	0.367	0.535	0.091	0.043
2011	-0.350	-0.620	0.042	-0.302	-0.105	0.167	0.026	-0.541	-0.035	0.283
2012	0.067	0.203	0.134	0.368	0.617	0.161	0.837	0.263	0.455	0.229
2013	0.067	0.027	0.214	-0.114	-0.308	0.080	0.141	0.405	0.091	0.257
2014	0.114	-0.419	0.026	0.006	-0.099	0.090	0.260	-0.056	0.116	-0.079
2015	0.082	0.279	0.017	0.240	0.340	0.171	0.242	0.231	0.046	-0.119
2016	0.017	0.235	-0.050	-0.041	-0.025	-0.049	0.014	-0.149	-0.064	-0.147
2017	0.034	0.089	0.172	-0.002	-0.008	0.021	0.148	0.305	0.203	-0.108
2018	-0.250	-0.814	0.035	0.107	0.176	0.063	-0.017	0.029	-0.110	0.105
2019	-0.304	-0.153	-0.107	0.046	0.064	0.061	0.064	-0.993	0.125	-0.085
2020	-0.514	0.316	-0.008	-0.272	-0.239	-0.260	-0.209	0.818	-0.090	-0.281

(出所) 経済産業省「海外事業活動基本調査」各年度版より筆者作成。

図表7 1社あたりの「利益処分」及び「成長投資」の伸び率【北米】(2010-2020年度)

	当期純利益	当期内部留保額	内部留保残高	日本側出資者向け支払			日本側以外の 出資者向け支払	社外流出額	研究開発費	設備投資額
				うち配当金	うちロイヤリティ					
【合計】										
2010	0.518	1.357	0.252	-0.048	-0.547	-1.100	0.602	-1.081	-0.061	0.096
2011	0.113	0.025	0.055	0.285	0.750	1.253	1.624	0.402	0.626	0.017
2012	-0.170	-0.297	0.175	-0.012	-0.719	0.476	0.892	-0.516	-0.237	0.195
2013	0.167	0.219	0.196	-0.053	0.174	-0.188	-1.765	0.315	0.310	0.310
2014	0.102	0.030	0.040	0.084	0.059	0.075	0.387	-0.012	0.124	0.146
2015	0.089	-0.028	0.004	0.246	0.430	0.222	0.251	-0.428	-0.053	0.183
2016	0.164	0.126	0.068	-0.048	-0.150	-0.096	1.389	-4.304	-0.056	-0.071
2017	-0.095	-0.039	-0.033	-0.041	-0.116	0.063	-1.038	5.267	0.304	-0.052
2018	-0.095	-0.787	0.102	-0.053	0.516	-0.687	0.156	0.434	-0.155	0.089
2019	-0.196	-0.346	0.022	-0.130	-0.264	0.017	-0.311	-0.391	0.257	-0.036
2020	0.036	-0.120	-0.034	-0.064	0.053	0.003	0.240	0.219	0.035	-0.063
【製造業】										
2010	0.579	2.387	0.839	-0.153	-0.327	-0.305	0.322	-0.747	-0.021	-0.053
2011	-0.380	-0.723	-0.491	-0.419	-1.059	0.388	2.111	-0.045	0.073	0.151
2012	-0.131	-0.298	0.216	0.739	0.792	0.654	-0.148	-0.911	-0.024	0.314
2013	0.121	0.417	0.096	-0.262	0.052	-0.615	-1.136	0.615	0.364	0.308
2014	0.261	-0.875	0.029	0.049	-0.238	0.325	0.639	-1.627	0.209	0.130
2015	0.154	1.020	0.104	0.375	0.790	0.107	0.293	1.072	-0.006	0.065
2016	0.354	0.155	0.124	0.003	-0.357	0.070	0.114	0.239	0.075	-0.136
2017	-0.564	-0.326	-0.110	-0.134	-0.123	0.000	0.093	0.513	0.118	0.114
2018	-0.189	-1.145	0.061	-0.057	0.013	-0.096	0.037	0.234	-0.125	0.003
2019	-0.017	1.669	0.106	0.000	0.009	-0.054	-0.730	-0.040	0.046	-0.090
2020	-1.029	-0.537	-0.143	-0.115	0.156	-0.196	0.478	-0.166	0.117	-0.089
【輸送機械】										
2010	0.941	0.991	0.396	0.165	0.427	-0.484	0.889	-0.024	0.076	-0.140
2011	-0.658	-0.782	0.201	-0.447	-1.578	0.403	-0.052	-0.649	-0.076	0.103
2012	0.377	0.586	0.549	0.631	1.140	0.461	2.635	-0.488	0.064	0.495
2013	-0.235	-0.818	0.063	-0.232	-0.220	-0.364	-0.638	1.547	0.557	0.212
2014	0.433	0.734	-0.173	0.066	-0.616	0.274	0.601	0.410	0.265	0.204
2015	0.291	-0.444	0.167	0.300	0.558	0.245	0.380	0.454	0.127	0.016
2016	-0.008	0.549	0.025	0.126	0.345	-0.070	0.020	-0.099	0.046	-0.086
2017	-0.744	-2.827	0.365	-0.175	-0.488	0.045	0.067	-0.007	0.184	-0.184
2018	-1.262	3.189	-0.244	-0.023	0.193	-0.082	-0.077	-0.018	-0.090	0.179
2019	1.316	0.000	-0.021	-0.031	0.165	-0.054	-0.929	1.116	0.042	-0.281
2020	0.645	0.887	-0.489	-0.156	0.270	-0.200	0.347	-1.845	-0.055	-0.156

(出所) 経済産業省「海外事業活動基本調査」各年度版より筆者作成。

図表 8 1社あたりの「利益処分」及び「成長投資」の伸び率【欧州】(2010-2020年度)

	当期純利益	当期内部留保額	内部留保残高	日本側出資者向け支払			日本側以外の出資者向け支払	社外流出額	研究開発費	設備投資額
				うち配当金	うちロイヤリティ					
【合計】										
2010	1.437	2.702	0.049	-0.099	-0.182	-0.022	0.914	0.293	0.166	-0.117
2011	0.000	-0.523	0.188	0.202	0.259	0.120	-0.046	0.635	0.162	0.294
2012	0.006	-1.568	0.239	0.426	0.697	-0.210	0.552	0.382	0.083	-0.034
2013	0.373	1.552	0.252	-0.141	-0.309	0.222	-1.101	1.395	-0.273	0.394
2014	-0.635	0.419	-0.237	-0.112	-0.280	0.107	-0.161	-2.367	0.162	0.014
2015	-6.547	-0.636	-0.613	0.121	0.203	-0.069	0.204	1.259	-0.102	-0.039
2016	7.048	1.120	0.365	0.294	-0.026	0.028	-0.148	0.003	0.316	0.007
2017	0.139	-0.482	0.299	-0.083	0.239	0.081	0.513	0.399	-0.329	-0.026
2018	0.269	-0.451	0.204	0.105	0.185	-0.061	0.248	0.255	-0.023	-0.011
2019	-0.817	-0.845	-0.122	-0.250	-0.288	0.032	0.038	-0.758	0.044	0.054
2020	-1.628	-7.594	-0.016	0.056	0.102	-0.001	0.121	-0.090	-0.047	-0.202
【製造業】										
2010	0.512	-0.468	-0.609	0.010	-0.122	0.039	1.503	1.032	0.063	0.012
2011	-0.602	-1.566	0.097	0.071	0.318	-0.017	-0.224	2.133	-0.073	0.219
2012	-1.374	0.836	0.555	-0.001	0.257	-0.344	0.724	0.518	0.215	0.069
2013	1.428	0.399	0.216	0.058	-0.116	0.283	-1.763	-0.014	-0.289	0.290
2014	-0.247	0.797	-0.112	0.063	-0.145	0.111	0.099	-0.570	0.263	-0.178
2015	0.694	-0.144	-0.252	0.016	0.138	-0.112	0.387	0.103	-0.084	0.082
2016	0.495	0.247	0.559	-0.086	-	-0.053	-0.003	0.013	-0.060	-0.023
2017	-0.066	-0.060	0.184	0.502	-	0.100	0.152	0.500	0.114	0.134
2018	0.266	0.202	0.148	-0.175	-0.170	-0.044	0.083	0.594	-0.098	0.075
2019	-1.149	-0.390	-0.001	-0.249	-0.430	0.001	-0.149	-0.622	0.051	-0.046
2020	-0.113	-0.765	0.105	0.081	0.348	-0.066	0.606	-0.299	-0.056	-0.126
【輸送機械】										
2010	-1.337	-0.810	0.009	-0.135	-1.233	0.010	1.528	1.397	-0.077	0.020
2011	0.433	0.239	1.204	0.305	1.241	0.092	-0.013	-0.322	0.026	0.191
2012	-1.738	-1.055	0.066	0.003	0.089	-0.053	-0.781	-0.092	-0.018	0.257
2013	2.275	1.151	0.413	0.359	0.157	0.349	0.494	1.411	0.193	0.231
2014	0.112	0.104	-0.494	0.022	-0.393	0.133	0.207	-0.389	0.022	-0.365
2015	0.105	0.164	0.025	-0.140	0.029	-0.096	-0.308	-0.050	-0.135	0.242
2016	0.064	0.302	0.169	-0.051	0.179	-0.098	0.155	-0.369	0.023	-0.202
2017	-1.121	-0.231	0.343	0.172	0.130	0.157	-1.300	-0.299	0.139	0.123
2018	0.617	-0.450	0.049	-0.105	-0.376	-0.002	0.472	0.000	-0.064	0.105
2019	0.322	-0.484	-0.428	-0.063	-0.343	0.050	-0.380	0.064	0.023	-0.131
2020	-2.651	1.143	0.516	-0.131	0.222	-0.188	-0.628	-0.665	-0.237	-0.185

(備考)「-」は欠損値。

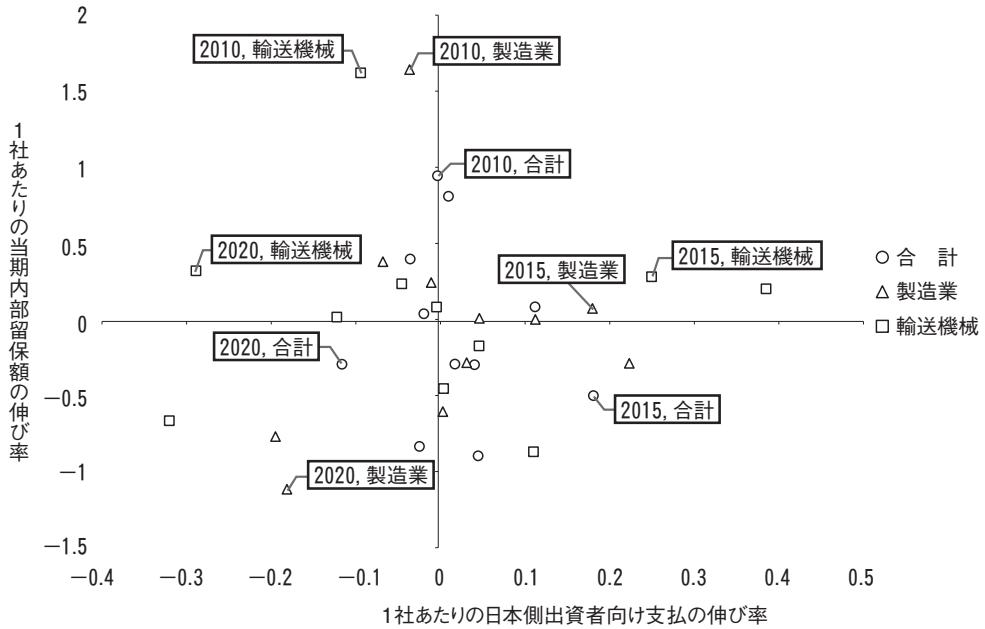
(出所) 経済産業省「海外事業活動基本調査」各年度版より筆者作成。

図表9 1社あたりの「利益処分」及び「成長投資」の伸び率【アジア】(2010-2020年度)

	当期純利益	当期内部留保額	内部留保残高	日本側出資者向け支払			日本側以外の出資者向け支払	社外流出額	研究開発費	設備投資額
				うち配当金	うちロイヤリティ					
【合計】										
2010	0.309	0.737	0.085	0.023	-0.407	0.158	0.413	-0.151	0.225	0.122
2011	-0.226	-0.471	0.042	-0.186	0.046	0.021	-0.099	-0.043	-0.047	0.250
2012	-0.086	-0.217	0.113	0.071	0.144	-0.027	0.289	0.178	0.589	0.117
2013	0.116	0.216	0.126	-0.012	-0.103	0.138	0.083	0.259	-0.165	0.052
2014	0.084	0.182	0.096	0.188	0.285	0.079	0.252	-0.189	0.049	-0.079
2015	0.071	-0.093	0.058	0.176	0.149	0.167	0.302	0.398	0.085	0.020
2016	0.066	0.133	0.001	0.006	0.031	-0.090	-0.043	-0.086	-0.048	-0.129
2017	0.153	0.154	0.084	0.026	-0.041	0.153	0.072	0.230	0.100	-0.075
2018	-0.099	-0.286	0.019	0.065	0.126	0.011	0.117	0.220	-0.019	0.134
2019	-0.171	-0.587	0.021	0.036	0.061	-0.116	0.056	-0.205	0.216	0.120
2020	-0.077	0.092	-0.044	-0.089	-0.052	-0.053	-0.156	0.045	-0.127	-0.292
【製造業】										
2010	0.323	0.805	0.119	-0.021	-0.474	0.173	0.501	0.111	0.171	0.172
2011	-0.294	-0.519	0.001	-0.208	-0.017	0.023	-0.211	-0.287	-0.074	0.266
2012	0.031	-0.078	0.143	0.146	0.282	0.010	0.374	0.164	0.337	0.118
2013	0.063	0.285	0.131	-0.052	-0.221	0.139	0.107	0.339	0.183	0.067
2014	0.157	0.133	0.092	0.126	0.184	0.082	0.191	-0.121	-0.004	-0.116
2015	0.076	-0.059	0.047	0.194	0.224	0.136	0.385	0.297	0.041	0.019
2016	0.066	0.197	0.026	-0.005	-0.008	-0.065	-0.019	-0.136	-0.038	-0.148
2017	0.151	0.043	0.091	0.061	0.007	0.143	0.063	0.402	0.106	-0.058
2018	-0.129	-0.178	0.037	0.051	0.103	-0.021	0.061	-0.016	-0.039	0.074
2019	-0.283	-1.088	-0.005	0.000	0.061	-0.093	0.101	-0.246	0.132	0.152
2020	-0.025	0.481	-0.012	-0.135	-0.141	-0.058	-0.143	0.141	-0.093	-0.353
【輸送機械】										
2010	0.317	1.147	0.217	-0.165	-1.055	0.157	0.265	0.658	0.190	0.068
2011	-0.336	-0.748	-0.097	-0.317	0.151	0.077	0.018	-0.589	-0.045	0.328
2012	0.063	0.259	0.049	0.337	0.605	0.036	0.631	0.320	0.772	0.211
2013	0.114	0.304	0.208	-0.117	-0.354	0.268	0.196	0.323	-0.127	0.163
2014	0.063	-0.038	0.122	-0.019	-0.023	0.010	0.213	-0.134	0.107	-0.223
2015	0.099	-0.106	0.012	0.267	0.342	0.182	0.270	0.253	0.042	-0.119
2016	-0.022	0.045	-0.042	-0.073	-0.111	-0.022	0.039	-0.120	-0.147	-0.064
2017	0.152	0.275	0.142	0.040	0.066	0.009	0.171	0.361	0.209	-0.146
2018	-0.166	-0.331	0.062	0.146	0.192	0.131	0.052	0.037	-0.128	0.064
2019	-0.365	-2.873	-0.090	0.002	0.077	-0.080	0.183	-0.442	0.269	0.023
2020	-0.066	1.779	0.022	-0.232	-0.314	-0.103	-0.242	0.254	-0.092	-0.301

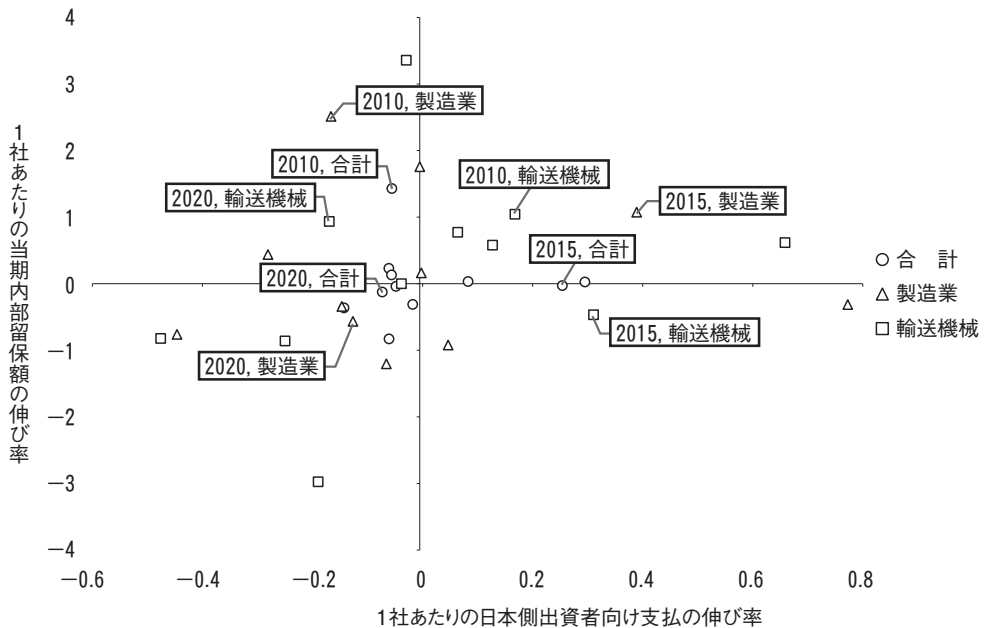
(出所) 経済産業省「海外事業活動基本調査」各年度版より筆者作成。

図表10 「1社あたりの日本側出資者向け支払の伸び率」と「1社あたりの当期内部留保額の伸び率」の関係【全地域】(2010-2020年度)



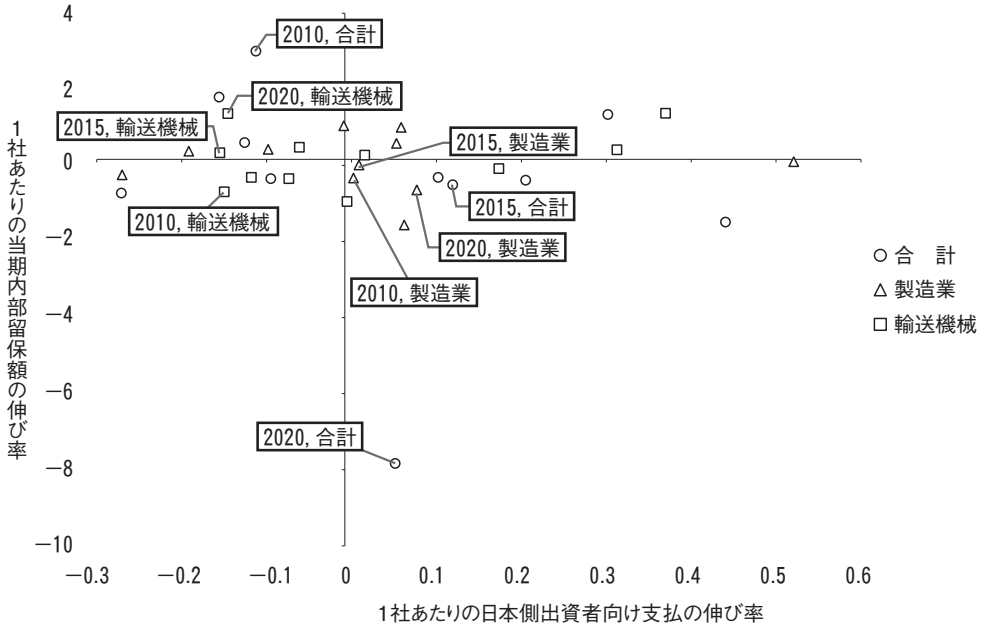
(出所) 経済産業省「海外事業活動基本調査」各年度版より筆者作成。

図表11 「1社あたりの日本側出資者向け支払の伸び率」と「1社あたりの当期内部留保額の伸び率」の関係【北米】(2010-2020年度)



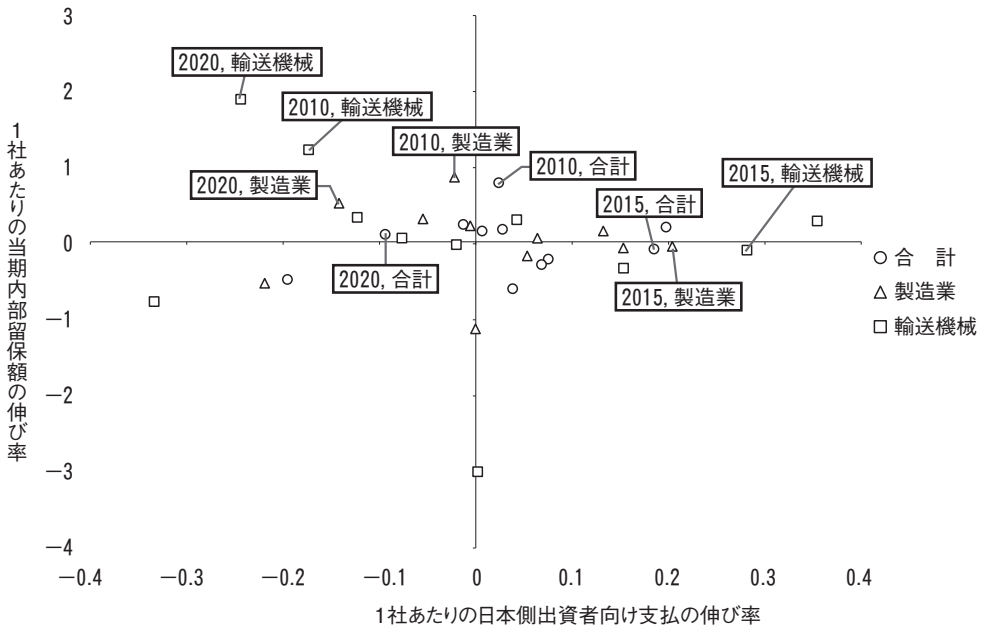
(出所) 経済産業省「海外事業活動基本調査」各年度版より筆者作成。

図表12 「1社あたりの日本側出資者向け支払の伸び率」と「1社あたりの当期内部留保額の伸び率」の関係【欧州】(2010-2020年度)



(出所) 経済産業省「海外事業活動基本調査」各年度版より筆者作成。

図表13 「1社あたりの日本側出資者向け支払の伸び率」と「1社あたりの当期内部留保額の伸び率」の関係【アジア】(2010-2020年度)



(出所) 経済産業省「海外事業活動基本調査」各年度版より筆者作成。

(2) 「再投資収益」の「使途」

つづいて、現地法人の内部留保の「使途」について検討すべく、「利益処分」を説明変数、「成長投資」を目的変数とした重回帰分析を行う。

説明変数及び目的変数の詳細は、次の通りである。

説明変数

内部留保関連

前年度の1社あたりの当期内部留保額の伸び率

前年度の1社あたりの内部留保残高の伸び率

出資者向け支払い関連

前年度の1社あたりの日本側出資者向け支払（うち配当金）の伸び率

前年度の1社あたりの日本側出資者向け支払（うちロイヤリティ）の伸び率

前年度の1社あたりの日本側以外の出資者向け支払の伸び率

内部留保関連+出資者向け支払い関連

前年度の1社あたりの当期純利益の伸び率

その他

前年度の1社あたりの社外流出額の伸び率

目的変数

1社あたり研究開発費の伸び率

1社あたり設備投資額の伸び率

これにより、現地法人の「成長投資」との間に有意な関係性が認められた前年度の「利益処分」が存在し、その「利益処分」が内部留保関連か否かを基準として、海外に留め置かれた再投資収益の目的、すなわち本社企業的意思決定を判別することが可能となる。

例えば、前年度の「当期内部留保額」と今年度の「設備投資額」との間に、正の因果関係を確認したとしよう。この場合、当該現地法人を所有する本社企業にとって、まさしく現地での事業活動の“成長”こそ、再投資収益の“使途”として位置づけられることが示唆される。このことは、現地でのビジネスの持続的な拡大・伸長、そして深化に資金を振り向けるだけインセンティブが、現地法人の活動する海外市場に存在していることの証左、でもある。

逆に、前年度の「日本側出資者向け支払い（うち配当金）」と今年度の「設備投資額」との間に、同じく正の因果関係を確認したとしよう。この場合、本社企業にとっての再投資収益の“使途”とは、現地ではなく本国に向けられていることが示唆される。現地活動の“成長”の延長線上の先には、配当金収入による本国活動の“成長”が見据えられており、海外に留め置

かれた再投資収益の目的は、あくまでも本国に求められることになる。

ただし、前年度の「日本側出資者向け支払い（うち配当金）」と今年度の「設備投資額」との間に負の因果関係が確認された場合や、前年度の「当期内部留保額」と今年度の「設備投資額」との間に同じく負の因果関係が確認された場合などは、たしかに「配当金」の割合低下・上昇がそれぞれ、「当期内部留保額」の割合上昇・低下へと直結するものの、本分析では対象外としている。

図表14～17は、これら重回帰分析結果を示したパス図（path diagram）である。分析に際しては、サンプルサイズが小さい点を考慮し、変数増加法（forward selection）を選択している。

図表14からは、「全地域・輸送機械」において、「前年度の1社あたりの内部留保残高の伸び率」による「1社あたりの設備投資額の伸び率」への影響を確認することができる。

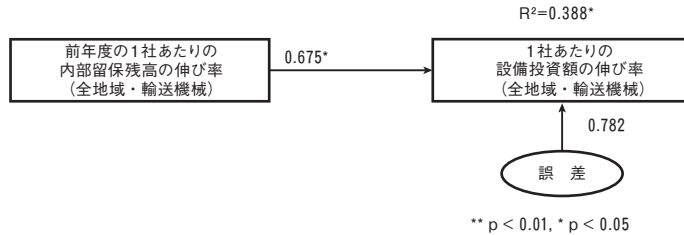
図表15からは、「北米・合計」において、「1社あたりの研究開発費の伸び率」に対する、①「前年度の1社あたりの内部留保残高の伸び率」によるプラスの影響、②「前年度の1社あたりの日本側出資者向け支払（うちロイヤリティ）の伸び率」によるマイナスの影響、をそれぞれ確認することができる。また、「北米・輸送機械」において、「1社あたりの研究開発費の伸び率」に対する、①「前年度の1社あたりの内部留保残高の伸び率」によるプラスの影響、②「前年度の1社あたりの日本側出資者向け支払（うち配当金）の伸び率」による強いマイナスの影響、をそれぞれ確認することができる。

図表16からは、「欧州・合計」において、「1社あたりの研究開発費の伸び率」に対する、①「前年度の1社あたりの当期純利益の伸び率」による強いマイナスの影響、②「前年度の1社あたりの当期内部留保額の伸び率」によるプラスの影響、をそれぞれ確認することができる。また、「1社あたりの設備投資額の伸び率」に対しては、「前年度の1社あたりの当期内部留保額の伸び率」によるプラスの影響を確認することができる。「欧州・製造業」においては、「前年度の1社あたりの日本側以外の出資者向け支払の伸び率」による「1社あたりの研究開発費の伸び率」へのマイナスの影響を確認している。そして、「欧州・輸送機械」においては、「1社あたりの設備投資額の伸び率」に対する、①「前年度の1社あたりの日本側以外の出資者向け支払の伸び率」及び「前年度の1社あたりの日本側出資者向け支払（うちロイヤリティ）の伸び率」による強いプラスの影響、②「前年度の1社あたりの当期純利益の伸び率」及び「前年度の1社あたりの社外流出額の伸び率」による強いマイナスの影響、をそれぞれ確認することができる。同じく、「1社あたりの設備投資額の伸び率」に対しては、①「前年度の1社あたりの日本側出資者向け支払（うち配当金）の伸び率」によるプラスの影響、②「前年度の1社あたりの当期内部留保額の伸び率」によるマイナスの影響、をそれぞれ確認することができる。

図表17からは、「アジア・輸送機械」において、「1社あたりの研究開発費の伸び率」に対する、①「前年度の1社あたりの当期内部留保額の伸び率」による強いプラスの影響、②「前年度の1社あたりの当期純利益の伸び率」によるマイナスの影響、をそれぞれ確認することができる。

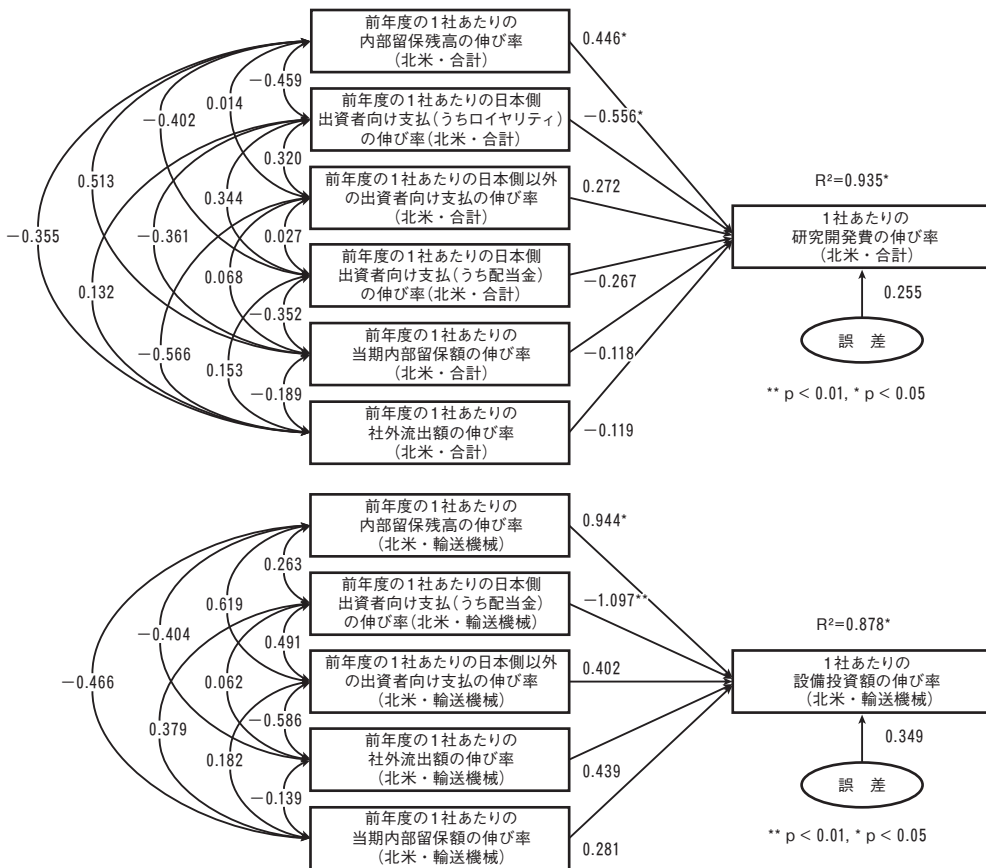
以上の分析結果から、地域別では、「欧州」、「北米」、「全地域」及び「アジア」の順に、業種別では、「輸送機械」、「合計」、「製造業」の順に、それぞれ統計的有意な係数が多いことを確認することができる。そのうち、内部留保関連の説明変数が成長投資関連の目的変数に対してプラスの影響を与えているケースは、「全地域・輸送機械」、「北米・合計」、「北米・輸送機

図表14 重回帰分析結果のパス図【全地域】



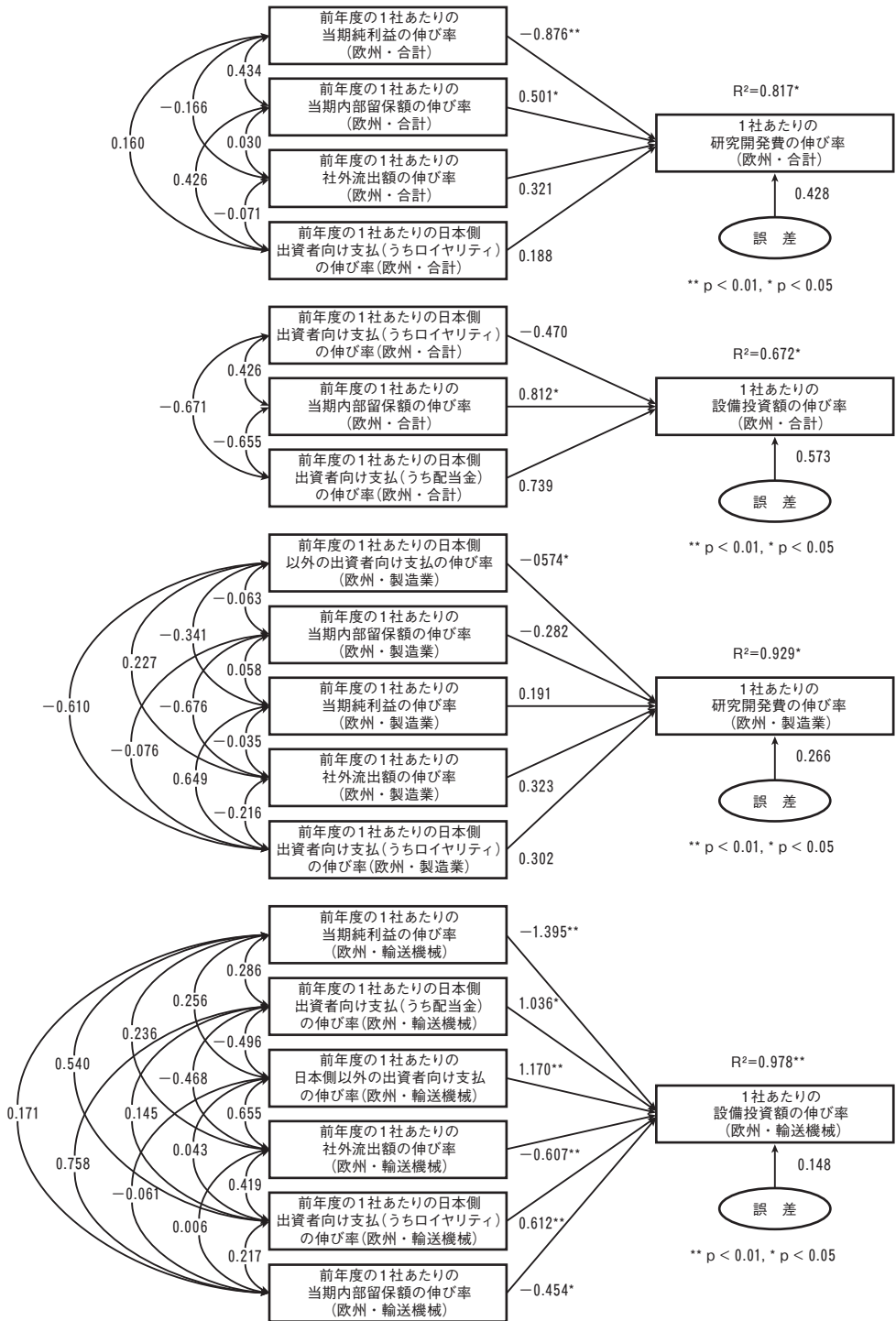
(出所) 経済産業省「海外事業活動基本調査」各年度版より筆者作成。

図表15 重回帰分析結果のパス図【北米】



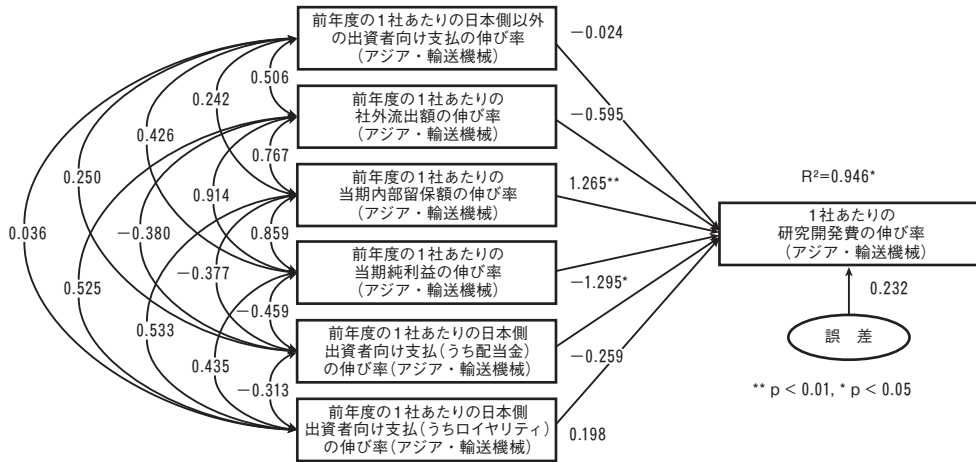
(出所) 経済産業省「海外事業活動基本調査」各年度版より筆者作成。

図表16 重回帰分析結果のパス図【欧州】



(出所) 経済産業省「海外事業活動基本調査」各年度版より筆者作成。

図表17 重回帰分析結果のパス図【アジア】



(出所) 経済産業省「海外事業活動基本調査」各年度版より筆者作成。

械」, 「欧州・合計」, 「アジア・輸送機械」, である。「欧州・合計」は, 「研究開発費の伸び率」と「設備投資額の伸び率」の双方に対して, それぞれプラスの影響を確認している。また, 出資者向け支払い関連の説明変数が成長投資関連の目的変数に対してプラスの影響を与えているケースは, 「欧州・輸送機械」のみとなっている。

つまり, 現地での事業活動の“成長”を再投資収益の“使途”として位置づけているのが前者のケースであり, 現地活動の“成長”の延長線上の先に本国活動の“成長”を見据えているのが後者のケースであると, それぞれ解釈できるというものが, 本分析の第一の結論となる。そして, 後者よりも前者のケースを数多く確認できたことこそが, 本分析の第二の結論となる。

4. おわりに

「はじめに」で引用した Gilpin (1975) の主張とは, とどのつまり, 「海外投資」が米国経済の“成長”の阻害要因となっている, というものであったといえる。なかでも, 本来は「研究開発投資」に振り向けられるはずであった「国の資源」が, 安易に「海外投資」に向かうことのリスクについては, とりわけ深い憂慮を示している。

「……海外投資は研究開発投資の代替となる場合があまりにも多いという点である。事実米国企業には, コスト削減のため国内の生産性を高めることをしないで海外へ出るという傾向がある²¹⁾。」

なぜならば, Gilpin (1975) にとって, 当時の米国企業による「海外投資」とは, 「すでに

21) Gilpin, (1975), *op. cit.*, p.202 (邦訳, p.212).

競争力のない製品分野で競争力を維持するため」の手段であり、「海外投資」と「新製品の技術革新と産業技術の改良」が結びつくことなど、考えにも及ばなかったからである。

「……海外投資に代る戦略とは新製品の技術革新と産業技術の改良を重視することである。米国の産業がすでに競争力のない製品分野で競争力を維持するために、国の資源を使うようなことはやめて、それを新規分野にシフトするか、あるいはアメリカ全体の生産性向上のためさまざまな試みを重ねることである。日本人が訴えたように、米国の海外投資は国内工場の効率を高めることができなかつたか、またはそれに消極的であったことが原因で発生する場合が大半であった²²⁾。」

しかしながら、本論文における分析結果からは、それとは異なった解釈が成立する可能性が示されている。

例えば、「輸送機械」の分析結果からは、「全地域」、「北米」、「アジア」における現地法人の「利益処分」のうち、前年度の内部留保関連が設備投資などの「成長投資」にプラスの影響を与えており、なかでも「アジア」においては、現地での研究開発投資への強いプラスの影響が確認されている。それはまさしく、「海外投資」を契機とした現地での「新製品の技術革新と産業技術の改良」の可能性を示唆するものであり、こうした点もまた、日本企業による再投資収益拡大の理由の一つとして再確認されることになる。

そして、そのことは同時に、「研究開発投資」と「海外投資」を“二律背反”として位置づけた Gilpin (1975) の分析視角とともに、「『貿易立国』に『海外投資立国』がとって代るといふことはありえない」と断じた小島 (1985) の主張を、改めて否定することにつながるわけであるが、本論文の提示する“解釈”が果たして今後の定説になりうるかどうかについては、さらなるデータの蓄積と検証が必要となる。

この点に関する具体的な検討については、他日を期したい。

参考文献

- Gilpin, R. (1975), *U.S. Power and The Multinational Corporation: the political economy of foreign direct investment*, Basic Books (山崎清訳『多国籍企業没落論—アメリカの世紀は終わったか』ダイヤモンド社, 1977年).
- 太田珠美 (2015) 「内部留保は何に使われているのか— M&A など海外向け投資が大幅増」『大和総研リサーチレポート』 pp. 1-8 (URL https://www.dir.co.jp/report/research/capital-mkt/securities/20151217_010452.html [2023年3月31日閲覧]).
- 金子文夫 (2020) 「2010年代対外直接投資の収益動向」『中央学院大学現代教養論叢』第2巻第1号, pp.161-181.
- 木下悦二 (1981) 『現代資本主義の世界体制 (現代資本主義分析8)』岩波書店
- 清田構造 (2015) 『拡大する直接投資と日本企業』NTT出版
- 熊野英生 (2017) 「内部留保課税の難点—究極のアンチビジネス策」『第一生命経済研レポート』

22) *Ibid.*, p.210 (邦訳, p.200).

- pp.9-12 (URL https://www.dlri.co.jp/pdf/dlri/04-20/1712_9.pdf [2023年3月31日閲覧]).
- 小島清 (1971) 「海外直接投資の理論—アメリカ型と日本型」『一橋論叢』第65巻第6号, pp.691-717.
- 小島清 (1985) 『日本の海外直接投資—経済学的接近』文真堂
- 田中鮎夢 (2023) 「企業のグローバル化」伊藤萬里・田中鮎夢『現実からまなぶ国際経済学』有斐閣, pp.83-110.
- 「海外事業活動基本調査_利用上の注意・用語の解説_利用上の注意(令和3年(2021年)調査)_業種分類」(URL <https://www.meti.go.jp/statistics/tyo/kaigaizi/result-4.html> [2023年3月31日閲覧])
- 「海外事業活動基本調査_利用上の注意・用語の解説_用語の解説」(URL <https://www.meti.go.jp/statistics/tyo/kaigaizi/result-4.html> [2023年3月31日閲覧])
- 経済産業省「海外事業活動基本調査」(URL <https://www.meti.go.jp/statistics/tyo/kaigaizi/index.html> [2023年3月31日閲覧])
- 経済産業省「製造基盤白書(ものづくり白書)2018年版」(URL https://www.meti.go.jp/report/whitepaper/mono/2018/honbun_pdf/index.html [2023年2月1日閲覧])
- 財務省・日本銀行「国際収支関連統計」(URL https://www.boj.or.jp/statistics/br/bop_06/index.htm [2023年3月31日閲覧])
- 「日本銀行 時系列統計データ 閲覧サイト_国際収支・BIS 関連_国際収支統計 [BP01] _国際収支統計 [6版基準] _国際収支統計 _経常収支 _第一次所得収支」(URL [https://www.stat-search.boj.or.jp/ssi/cgi-bin/famecgi2?cgi=\\$nme_a000&lstSelection=BP01](https://www.stat-search.boj.or.jp/ssi/cgi-bin/famecgi2?cgi=$nme_a000&lstSelection=BP01) [2023年3月31日閲覧])
- 「『統計改革の基本方針』を踏まえた国際収支統計の作成・公表内容の一部見直しについて」(URL https://www.mof.go.jp/policy/international_policy/reference/balance_of_payments/notice/bprelease22.pdf [2023年3月31日閲覧])
- 「日本経済新聞」2010年9月20日付「海外での稼ぎ日本潤さず、子会社利益の国内還流18%減(エコノフォーカス)」
- 「日本経済新聞」2017年5月12日付「日本の稼ぎ、投資が軸、経常黒字リーマン前に迫る、企業、海外で再投下、国内雇用に波及弱く。」
- 「日本経済新聞」2022年12月18日付「投資会社化するニッポン 海外での稼ぎ、GDP比1割 国内・家計へ還元課題(チャートは語る)」
- 「日本経済新聞」2023年1月20日付「貿易赤字、定着も 昨年、最大の19.9兆円 輸出、円安でも停滞 輸入は資源高で4割増」
- 「日本経済新聞」2023年3月3日付「カルビー、投資1400億円、今後3年、海外は北米・中国重視、江原次期社長『成長の基盤作り』」
- 「日本経済新聞」2023年3月4日付「世界の企業、配当最高 昨年213兆円 成長投資と配分模索」