

## 日本とアメリカの海外直接投資概観

中 村 一 彌\*

### Overview on Japanese and US direct investment

Kazuya Nakamura\*

#### Abstract

Recent globalization has resulted in increased direct investment, either outward or inward in all countries. The purpose of this article is to discover general trends as well as specific ones, if any, in Japanese and US direct investment during the 1990s, focusing following points:

- ・ Total direct investment positions of Japan and US, and supposed reason for the difference between them.
- ・ Movement of US and Japanese direct investment positions, outward and inward vis-à-vis specific regions and countries.
- ・ Rates of return of Japanese and US direct investment during the 1990s.
- ・ Difference between rates of return on Japanese and US outward direct investment.
- ・ Difference between rates of return on investment of Japanese and US firms.

Some remarks are given by the writer at the end of the article.

#### キーワード

海外直接投資、投資残高、収益性

## 日本とアメリカの海外直接投資概観

### I はじめに

経済のグローバリゼーションの進行とともに、各国の外国に向けてのまたは外国からの直接投資の額は年を追って増加している。日本とアメリカの直接投資をその相手国別金額、収益性等について、最近10年間の動きを概観する。

---

\*なかむら かずや：大阪国際大学人間科学部特任教授〈2002.10.30受理〉

## II 直接投資とは

直接投資とは一般的には海外に向けた投資であって、経営参加を目的とするものとされているが、国際収支統計で用いられる直接投資の定義がより一般的であるので、この定義によって以下議論を進める。その定義によれば直接投資とは「居住者による、非居住者企業（子会社、関連企業等）に対する永続的権益の取得を目的とする国際投資」として、株式の取得を通じた出資については、出資比率10%以上を直接投資としている。

ここで問題となるのがM&Aである。M&Aは通常株式の取得によりなされ、経営参加を目的としている。しかし直接投資に国際収支統計の定義を採用する限り両者の間には不一致が存在する。第一M&Aについてはいまだに公的機関による定義すら存在しない。よく使用されるトムソン・ファイナンシャル社の数字では5%以上の株式取得をM&Aの定義に含めている。2001年においては世界の直接投資はこれまでの急拡大から減少に転じたが、その大きい原因はクロスボーダーM&Aの減少にあった。さかのぼってみれば直接投資の急増はクロスボーダーM&Aの増加によりもたらされたともいえる。したがってその内容の不一致は分析を困難にするのであるが、利用できる統計の種類等を考慮し、本稿では国際収支の定義に従うこととする。

直接投資の初期の姿は新たに子会社、関連企業等を設立して行うことであった。この種の直接投資はグリーンフィールド投資といわれ受入国においては新規設備の構築、労働者の雇用等経済的にプラスの効果を持つものとされる。これに対しクロスボーダーM&Aでは新たな投資、雇用の創造はなく経済的な効果は少ないものとされてきた。しかし近年におけるクロスボーダーM&Aにおいては投資企業による事業の再構築とも見られものが多く、一概に経済効果を否定するのも行き過ぎではないかとの見方も増加してきている。

本稿では国際収支表に用いられる定義に従って直接投資を取り上げその動向、収益の状況の分析を試みる。

## III 使用した統計等

国際収支の定義を国際収支統計によっていることから取り上げた数字は1つの例外を除きすべて国際収支統計から抜き出した。

日本の数字は日本銀行ホームページおよび同行編集の『国際収支統計月報』により、残高については対外資産負債残高の直接投資資産を対外直接投資残高とし、負債を対内直接投資残高とした。この直接投資資産負債には株主資本のほか再投資収益、その他の資本を含み、本支店または親会社子会社間の資金貸借残高が含まれる。投資収益については所得収支のうちの直接投資収益により、配当金、配分済み支店収益、再投資収益のほか利子所得等を含む。

アメリカの数字は商務省経済分析局（BEA）のホームページおよび“Survey of Current Business”によった。同誌にはその1990年2月号に“A Guide to BEA Statistics on Foreign Direct Investment in the United States”なる解説文が掲載されており、それぞれ

の項目の内容は日本のものとほぼ等しい。これは両者のよりどころとなっているのがIMFの基準であるから当然である。ただアメリカの数字には残高について“Current Cost”“Market Cost”“Historical Cost”という3つの概念が出てきているが、実際の資金の動きを捉えるという考え方から本稿ではすべて“Historical Cost”の数字を採用した。したがってRate of ReturnはいわゆるReturn on Assetsに近いものとなっている。

## Ⅳ 1990年代における日本とアメリカの直接投資残高の動き

### 1 直接投資残高全体の動き

#### 1. 1 アメリカの場合

1990年におけるアメリカの直接投資は外国へ向けた対外直接投資が4305億ドル外国から流入した対内直接投資が3949億ドルであったが、2000年には1兆2446億ドル、1兆2386億ドルへとそれぞれ増加している。増加率は対内のほうが大きい、対外対内がほぼ均衡しているといつてよい。アメリカの直接投資は流出が先行し、資産のほうが大きい。流出と流入、資産と負債の差はあまり大きくない。もちろん総額では対外のほうが常に大きい、その差は全体に比べると非常に小さい。このこととアメリカが世界最大の債務国であるという事実とはどう関係付けられるのであろうか。その理由はアメリカの証券投資の受け入れが非常に大きいことに求められる。証券投資とは経営参加を求めず収益のみを求める投資である。その意味でアメリカは無言の投資家から多くの資金を集めて発言力のある資本として海外に投資しているといえる。

#### 1. 2 日本の場合

これに対し日本の場合は1990年外国へ向けた対外直接投資が20兆1410億円、外国から流入した対内直接投資が9850億円であったが、2000年には31兆9930億円、5兆7820億円へとそれぞれ増加している。日本の直接投資はアメリカと異なり対外と対内との差が大きく、対内は対外に比べて著しく小さい。しかしここ10年間をとると対内投資が5.8倍となったのに対し対外投資は不況を反映して1.6倍にとどまっている。もちろん絶対額では対内は依然対外の5.5分の1にとどまっており、その差は大きい。

#### 1. 3 違いの原因

この違いはひとつには両国の直接投資の歴史の違いに由来するといえる。アメリカは日本より早く資本大国となり海外の資源を求めて、市場を求めて、生産コストの低い国を求めて、対外直接投資を長年にわたり実行してきており、さらに近年はCross Border M & Aの主演として対外投資を実行する一方、対内投資として多額の資金が流入している。

これに対して日本は第2次大戦の敗戦により一切の対外投資を清算し再出発したのであり、アメリカに遅れているのは否めない。さらに対内については第2次大戦後長期にわたり外資の流入を制限してきたこともあり、対内直接投資が著しく小さく、大きく不均衡と

なっている。しかし対内投資の自由化後もその増え方が少ないのが目立っており、日本の高コストがその理由のひとつに挙げられている。

## 2 アメリカの対外対内直接投資の相手国別の動き

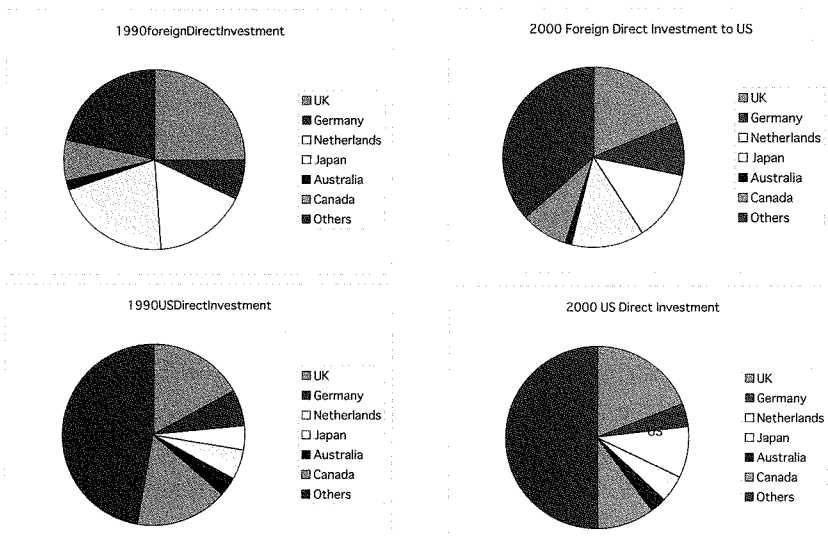
次にアメリカの相手国別の直接投資の動きを見てみよう。対外投資の面から見ると、アメリカの最大の投資先はイギリスで90年の727億ドルから2000年2334億ドルとなっている。第2位はカナダで695億ドルから1264億ドル、第3位はオランダ191億ドルから1155億ドル、第4位は日本226億ドルから556億ドル、第5位はドイツ276億ドルから536億ドルとなっている。次に対内投資を見ると第1位は同じくイギリスで987億ドルから2298億ドル、第2位日本830億ドルから1632億ドル、第3位オランダ647億ドルから1524億ドル、第4位ドイツ282億ドルから1228億ドル、第5位カナダ295億ドルから1008億ドルとなっている。

国別に対外と対内の金額を比べて見るとイギリスとの関係においては90年には対内投資の方が大きかったが、96年から対外投資の方が大きくなり2000年になって両者がほぼ拮抗した形となっている。2000年におけるM&Aによる資金流入の影響が現れているが、基本的には両国は対外対内均衡の姿をとっている。

これに対して対外投資が大きいのはカナダであり5位以内には入っていないがオーストラリアでありブラジル、メキシコである。

対内投資が大きく基本的に不均衡であるのは日本であり、96年以降のドイツである。ドイツは90年から95年までは対外対内が均衡していたがその後対内が増加した。これはその時期におけるM&Aの影響である。

第1表(略)第1図 アメリカの直接投資相手国別シェア 1990年 2000年

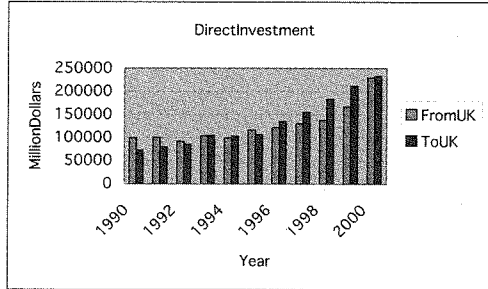


出所：US Department of Commerce Bureau of Economic Analysis Home Page & Survey of Current Business に基づき作成

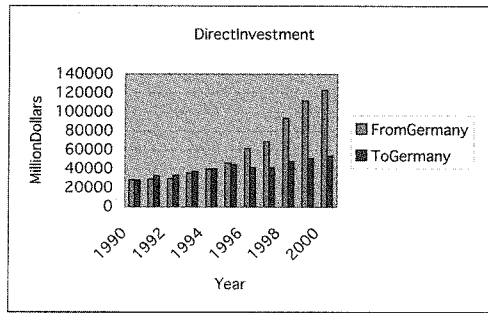
日本とアメリカの海外直接投資概観

第2表 第2図アメリカの相手国別直接投資残高

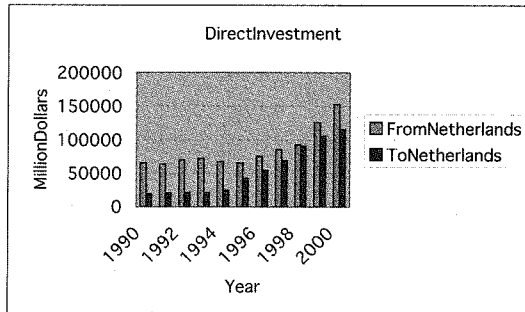
	FromUK	ToUK
1990	98676	72707
1991	100085	79819
1992	90931	85176
1993	103270	104313
1994	98732	102244
1995	116272	106332
1996	121582	134559
1997	129421	154462
1998	137489	183035
1999	166900	212007
2000	229762	233384



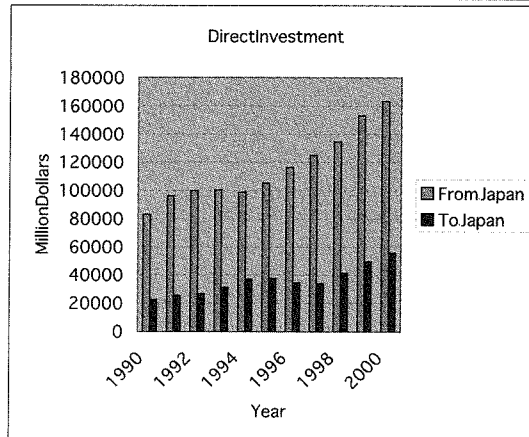
	FromGermany	ToGermany
1990	28232	27609
1991	29335	32411
1992	29768	33003
1993	35086	36879
1994	39630	39886
1995	46017	44242
1996	61096	41281
1997	68838	40726
1998	93289	47685
1999	111706	50892
2000	122846	53610



	FromNetherlands	ToNetherlands
1990	64671	19120
1991	63113	20293
1992	69191	20700
1993	71860	20945
1994	66600	24150
1995	65117	42113
1996	75349	54118
1997	84915	68619
1998	92298	89978
1999	125775	105571
2000	152432	115506

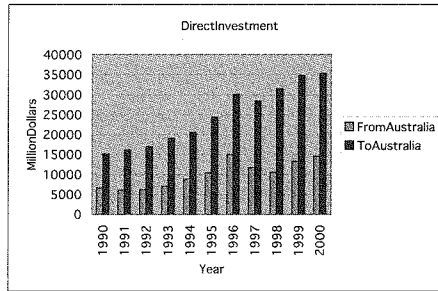


	FromJapan	ToJapan
1990	83091	22599
1991	96142	25403
1992	99628	26591
1993	100272	31184
1994	98513	37027
1995	104997	37309
1996	116144	34578
1997	125041	33854
1998	134340	41423
1999	153119	49438
2000	163215	55606

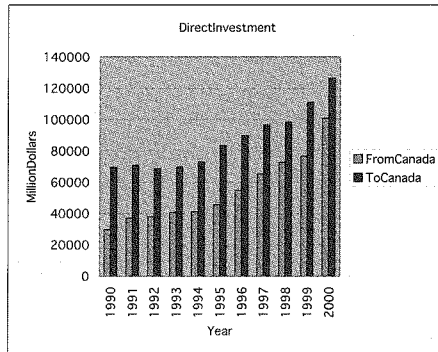


國際研究論叢

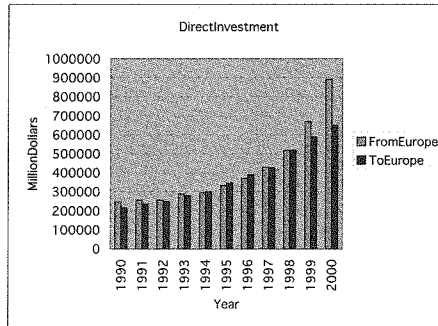
	FromAustralia	ToAustralia
1990	6542	15110
1991	6011	16072
1992	6146	16928
1993	7040	19054
1994	8838	20504
1995	10356	24328
1996	14968	30006
1997	11721	28404
1998	10520	31483
1999	13230	34776
2000	14487	35324



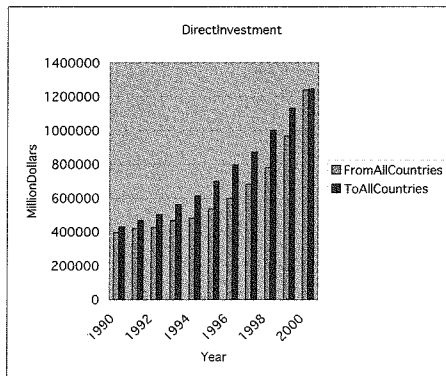
	FromCanada	ToCanada
1990	29544	69508
1991	36834	70711
1992	37843	68690
1993	40487	69612
1994	41219	72808
1995	45616	83498
1996	54836	89592
1997	65175	96626
1998	72696	98200
1999	76526	111051
2000	100822	126421



	FromEurope	ToEurope
1990	247320	214739
1991	256053	235163
1992	255570	248744
1993	287940	280506
1994	294035	300177
1995	332374	344596
1996	370843	389378
1997	428721	425139
1998	518576	518433
1999	670030	588341
2000	890611	648731



	FromAllCountries	ToAllCountries
1990	394911	430521
1991	419108	467844
1992	427588	502063
1993	466666	559733
1994	480667	612109
1995	535553	699015
1996	598021	795195
1997	681842	871316
1998	778418	1000703
1999	965632	1130789
2000	1238627	1244654



出所 : US Department of Commerce Bureau of Economic Analysis Home Page & Survey of Current Business

オランダは日本ほどではないが対内の方が大きい姿を続けている。これはひとつには持ち株会社に対する優遇策を反映して多くの多国籍企業がその持ち株会社をオランダにおいていることにあると見られる。

日本の場合については多くの議論がなされているが、日本から見た場合アメリカは群を抜いて最大の投資先である。その決定の背景にはマーケットの大きさ、マーケットの自由度、政治的な安定、法制度の確かさ、言語の問題、第2次大戦後の親密な関係等プラスの要因が多い。アメリカ側は日本からの資本流入の要因としては日本国内の低収益性、アメリカの高収益を上げていることが多い。

80年代後半において日本の対アメリカ投資が急増したがそのころ発表された論文“Rates of Return on Direct Investment”においてアメリカの対外直接投資と対内直接投資との収益率には大きな違いがあり、対内投資の収益率が著しく低いことが指摘されている。外国企業の低収益は税の面からも重要な関心事であり、この論文も多国籍企業の経営策としてアメリカのオペレイションを意図的に低収益としている可能性を指摘している。

80年代の特殊事情としては、日本その他の国の経常収支黒字により投資に向けられる余剰資金が増大し、それが資金流出国より収益率の高いアメリカに流入し、当然のこととして、比較的ではあるが低収益率に甘んじたとし、投資収益率の違いを上げている。当時資金流出国の投資収益率は6.6%でアメリカの投資収益率7.3%より低かった。ドル安も特徴とされている。80年代の後半にドルは35%も減価している。これが対アメリカ投資を誘引した。

さらにあげられているのが新規投資の収益率の低さである。外国企業は長期投資として金融的に行き詰まっていたアメリカ企業を買収した。1980年代において対内投資の4分の3は既存企業を買収であり、4分の1のみが新規設立であった。1982年から1990年の間ににおいて買収される前年のアメリカ企業の総資産利益率は1.0%であり、全アメリカ企業の総資産利益率4.6%に対し著しく低い。一般的にいて、新規投資ないし買収直後の収益率は低いかマイナスであって、リストラクチャや新規投資の費用等で収益率は低いのが通常である。

次に長期的な要因としてはいわゆる垂直的統合の達成である。これによって在アメリカ現地法人はアメリカ市場によりよく適合した生産、流通等を達成することができる。ただ外国法人の子会社は一般のアメリカの会社より輸入性向が高いことが指摘されている。1987年の数字では在アメリカの多国籍企業の子会社は購入総額の24%を輸入に頼っているのに対し、アメリカの多国籍企業は8%しか輸入を行っていない。その他指摘されているのは税の問題、関税障壁、非関税障壁の問題である。

### 3 日本の対外対内直接投資の相手国別の動き

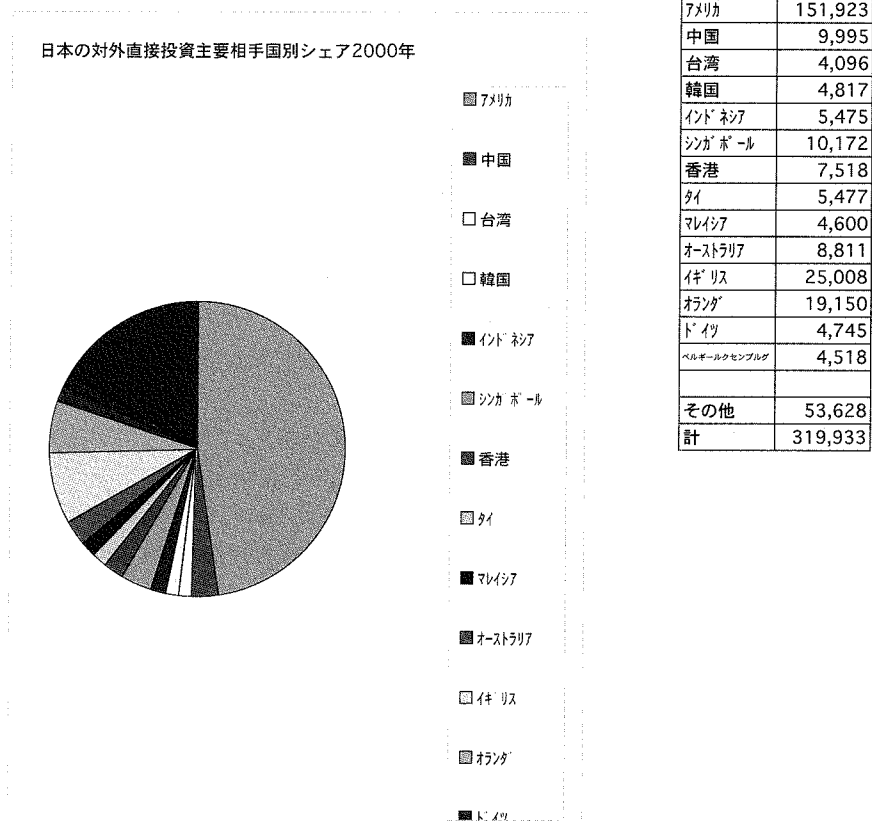
日本では相手先別の直接投資残高、投資収益の統計は1996年以降についてのみ公表されており、日本の統計がアメリカの統計と整合するようになったのはそれ以降であるが、ここでは1996年以降の相手国別の動きを見ることにする。対外直接投資では最大の投資先は

アメリカで96年の10兆9411億円から2000年15兆1923億円となっている。第2位はイギリスで2兆3587億円から2兆5008億円、第3位はオランダで9789億円から1兆9150億円、第4位はシンガポールで1兆3233億円から1兆172億円、第5位は中国で9392億円から9995億円となっている。アメリカの優位は明白で対外直接投資全額の47.5%を占める。アジア各国は96年にはインドネシア1兆9940億円、タイ1兆8269億円、香港1兆909億円と1兆円を超えていたが97年のアジア経済危機の結果為替切り下げの影響等もあり減少している。中国の増加もいまだしである。

つぎに対内直接投資を見ると総額は対外直接投資の5.5分の1程度であるが第1位はここでもアメリカで96年の1兆7854億円から1兆6256億円へとわずかに減少している。第2位はフランスの359億円から9494億円、第3位オランダ1402億円から6149億円、第4位ドイツ2330億円から5548億円、第5位イギリス2844億円から4245億円となっている。フランスの急増はルノーによる日産への投資を反映しているが、このように個別案件が統計に表

第6表 第6図 日本の対外直接投資主要相手国別シェア 2000年

単位:億円



出所：日本銀行のホームページより作成



れるほど絶対額が小さいのである。ヨーロッパの動きはM&Aを反映したものである。対外対内ともアメリカが圧倒的に大きいのが目立つ。

## V 1990年代における日本とアメリカの直接投資の収益性

### 1 アメリカと日本の直接投資の収益性の違い

#### 1. 1 アメリカへ向けた直接投資の収益性

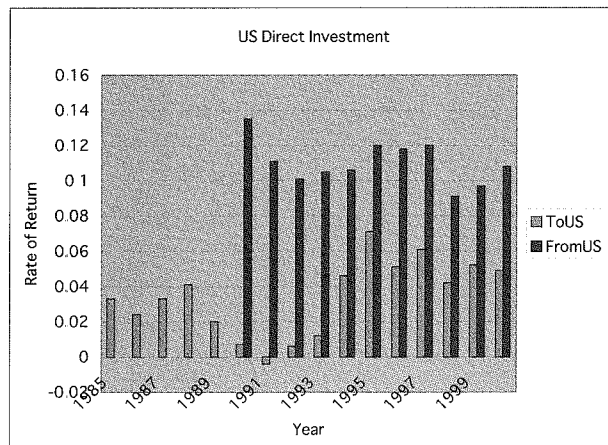
アメリカは外国からの対内直接投資の収益性が低いと述べているが、それを数字によって検証してみる。アメリカへ向けた直接投資の収益率は1985年の3.5%に始まり88年には4.1%に達した後、低下傾向をたどり91年にはマイナスとなった。89年から93年まで低迷を続け、94年に4%を上回り95年には7.1%まで上昇し、その後は4%を上回る動きとなっている。90年代後半の動きは、ドル高政策とともにITを中心とする好況を享受し収益性が向上した。アメリカの高収益性が世界の資本を誘引していると豪語したとおりのすがたとなっている。80年代後半から90年代前半の低収益性は、80年代後半の対アメリカ投資の急増期にあたり前掲論文の指摘している対内投資の低収益性を反映していると考えられる。

#### 1. 2 アメリカからの直接投資の収益性

一方アメリカからの対外直接投資の収益率は90年以降高い水準を続けている。90年の13.5%というのが最高で、その後はやや下落しているが、それでも91年11.8%の後3年間10%台を続け95年には12%に戻り、11.8%、12.0%と続いた。98、99の両年は10%を下回ったが9%台を保ち、2000年には10.8%となっている。11年間の単純平均は11%でアメリカへの投資の16年間の単純平均3.4%を大きく上回る。

第3表 第3図 アメリカの直接投資の収益率 Rate of Return

AllCountries		
	ToUS	FromUS
1985	0.033	
1986	0.024	
1987	0.033	
1988	0.041	
1989	0.020	
1990	0.007	0.135
1991	-0.004	0.111
1992	0.006	0.101
1993	0.012	0.105
1994	0.046	0.106
1995	0.071	0.120
1996	0.051	0.118
1997	0.061	0.120
1998	0.042	0.091
1999	0.052	0.097
2000	0.049	0.108
平均	0.034	0.110



1. 3 日本へ向けた直接投資の収益性

日本の場合はアメリカの場合と対照的な姿を見せる。日本の対内直接投資の収益率は1990年において22.9%であったが、95年まで低下傾向をたどり6.9%に下落した。96年から回復し98年まで10%台を続けた後、99、2000年と下落し2000年には4.9%となっている。これは98年から始まった対日投資の増加傾向を反映している。11年間の単純平均は12.7%となっている。

1. 4 日本からの直接投資の収益性

対外直接投資の収益率は1990年の2.4%に始まり、97年にいたるまで増加傾向を示し、97年には5.5%となった。その後下落傾向をたどり、2000年には2.8%となっている。90年代前半は日本国内の不況から海外現地法人の利益吸収を始めた時期であり、96～98年の数字はそれが頂点に達したほか、96年以降の国際収支計上方法の変更（再投資収益を投資収益に含める）もこれに寄与したものと推定される。11年間の単純平均は3.7%で対内直接投資の収益率12.7%の3分の1弱にとどまる。

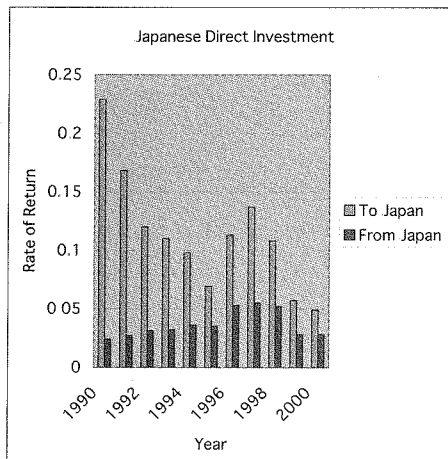
1. 5 アメリカの統計によるアメリカから日本への直接投資と日本からのアメリカへの直接投資の収益性

これまでは日本の直接投資の収益性は日本の統計によっていたが、アメリカの統計によるアメリカからの日本への投資とアメリカへの日本からの投資の収益性について検証してみることにする。

アメリカからの日本向け直接投資の収益率は1990年7.6%からいったん上昇後下落し97年に5.7%となった。その後反転し95年に11.5%再び下落、上昇し2000年には13.1%となっている。11年間の単純平均は8.7%である。アメリカへの日本からの直接投資の収益率は

第4表 第4図 日本の直接投資の収益率

	To Japan	From Japan
1990	0.229	0.024
1991	0.168	0.027
1992	0.120	0.031
1993	0.110	0.032
1994	0.098	0.036
1995	0.069	0.035
1996	0.113	0.053
1997	0.137	0.055
1998	0.108	0.052
1999	0.057	0.028
2000	0.049	0.028
平均	0.114	0.036



出所：日本銀行ホームページおよび国際収支総計月報から作成

## 日本とアメリカの海外直接投資概観

1985年8.1%であったが、その後減少し90年から93年にかけてはマイナスとなった。その後は復調傾向をたどり2000年には13.1%となっている。16年間の単純平均は2%となっている。

### 1. 6 直接投資の収益性 アメリカと日本との比較

直接投資の収益性の点でアメリカと日本とはまったく対照的でアメリカの対外投資が対内投資の3倍強の収益性を誇るのに対し、日本の対外投資は対内投資の3分の1弱にとどまっている。日本の統計では、国別のものは96年以降のものしか公表されておらず、対全世界の数字のみがあるのみである。これを比較するのは乱暴であるが、日本の対内投資が日本の統計で90年から2000年の11年間の単純平均が12.7%であるのに対し、アメリカの対日本投資がアメリカの統計で11年間の単純平均は8.7%である。日本の統計で日本の対外投資が11年間の単純平均3.7%であるのに対し、アメリカの統計ではアメリカへ向けた日本からの投資は16年間の単純平均で2%である。このような単純比較には問題はあがるが日本の場合対外直接投資の収益率は対内直接投資の収益率より相当に低いという傾向の存在は認められるであろう。

特に日本の場合対アメリカの直接投資金額は対外で46.7%、対内で36.6%を占めていることを付記しておきたい。

## VI. 日本とアメリカの直接投資相手国別に見た収益性の違い

### 1 日本とアメリカの直接投資相手国別収益性

先にも述べたように日本の統計では日本企業の相手先別の直接投資残高、投資収益の統計は1996年以降についてのみ公表されており、日本の統計がアメリカの統計と整合するようになったのはそれ以降である。それではアメリカとの比較が困難であるのでやむを得ず2つの方法をとった。一つはそれに代わるべきものとして、経済産業省が発表する『日本企業の海外事業活動動向調査』に在外現地法人の収益状況の調査があるのでそれを利用した。第2は比較可能である96年以降の5年間の数字を比較してみた。

#### 1. 1 『日本企業の海外活動調査』による収益性

この統計は次の2つの点で今までの議論の進め方と整合性を欠く。第1はこの統計で用いられている収益性が、使用資本に対する収益性でなく売上高に対する収益性すなわち売上高経常利益率であること、第2は国別の統計がなく地域別にとどまっていることである。第1の違いは特に本質的なものにつながり重要であるが、やむを得ずこれを用いて地域別収益性の違いを検証する。

地域は北米、アジア、ヨーロッパの3つに分けられている。アメリカは1990年の-0.9%から-1.9%-0.3%を経て93年に0.1%に浮上し、94年から2.0%前後で推移して98年に至り99年3.3%、2000年3.6%にいたっている。11年間の単純平均は1.3%である。

アジアは90年の5.0%に始まり92年まで5%前後、93年から96年まで4%前後で推移し、97年に2%に下落した後再び上昇に転じ、2000年には4.4%となっている。11年間の単純平均は4.0%である。

ヨーロッパは90年の3.2%に始まり92年まで急落し-2.5%に達した後、復調に転じ94年から96年まで1.2~1.3%で推移した。97年に2.3%となった後、下落と上昇を繰り返し2000年1.0%となっている。11年間の単純平均は0.9%となっている。

これらから見て地域的特徴は明らかで、アジアは一貫して高収益を保っている。収益率で見ても97年のアジア経済危機にやや下落した以外は良好な成果を挙げている。アメリカは93年ごろまで不調であったがその後はほぼ順調な収益性を見せている。90年代初頭の不調期はまさにアメリカがアメリカ向け直接投資の低収益性を問題にした時期に重なっており、急激な対アメリカ投資のいわば懐妊期間に当たるといえよう。ヨーロッパは90年の数字が例外的で、損失ないし低収益が継続している。投資額で見れば直接投資残高の約50%を占める北米はそれなりの意味を持つとしても、ヨーロッパは20%強、アジアは20%弱という数字はヨーロッパ向けの効率に低さが目立つ。

## 1. 2 96年以降の使用資本に対する収益性

まず全世界に対する直接投資収益率は5年間の単純平均で4.1%である。地域別では北米4.5%、アジア5.5%、ヨーロッパ2.7%である。最近5年間ではアジアの収益性が最もよいが、2000年がマイナス2.3%となっており注意を要する。これは売上高利益率を見た場合と傾向的には同一である。

国別ではアメリカは4.5%であるが、96、97年の3%台から99、2000年の5%台への上昇が見られる。この傾向が持続するかどうかかわからないが、少なくとも3%台を超える安定性があることは間違いなさそうである。

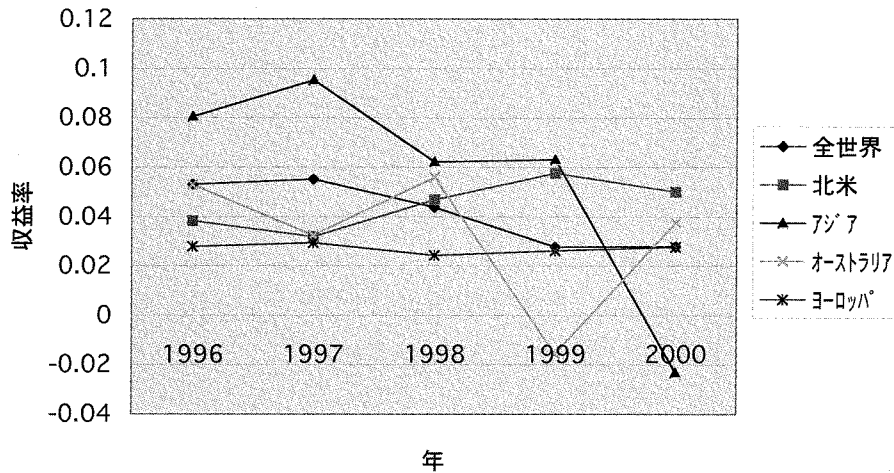
アジアでは香港の単純平均16.4%が最高であるが、96~98年が20~30%であったのに対し、99年0.2%2000年マイナス1%となっており平均のみで良好とすることはできない。その他アジアの主要国は99または2000年にマイナスとなっており、最近の動向は注意を要する。

オーストラリアは単純平均3.3%で、99年にマイナスとなっているが2000年には3.7%に復元している。高くはないが安定しているのはヨーロッパである。5年間98年を除いて2%台の後半を続けている。国別ではオランダが良好で単純平均6.6%、96年の4.2%を除いて6%台を上回る。ドイツは低位安定で平均3.9%、99年に0.1%と大きく落ち込んでいるほかは3%台を超え特に2000年は7.3%となっている。イギリスは平均0.3%、99、2000年はマイナスである。

第5表 第5図 日本の対外直接投資収益率地域別推移

	全世界	北米	アジア	オーストラリア	ヨーロッパ
1996	0.053	0.038	0.08	0.053	0.028
1997	0.055	0.032	0.095	0.032	0.029
1998	0.044	0.047	0.062	0.056	0.024
1999	0.028	0.058	0.063	-0.016	0.026
2000	0.028	0.050	-0.023	0.037	0.028
平均	0.041	0.045	0.055	0.033	0.027

日本の直接投資地域別収益率推移



出所：日本銀行ホームページおよび「国際収支統計月報」から作成

## 2 アメリカの直接投資相手国別収益性

アメリカについては、国別に加えて地域別の統計も存在するので、まず日本の場合との比較を試みる意味において地域別の収益性を見てみる。分類はやや異なるがEurope、Latin America、Asia Pacificである。

ヨーロッパは収益率90年の15.2%に始まり92年まで下落し8.7%となった後、94年に10.3%に復元、その後は98、99年に9%台となったがそれ以外は10%台を保ち2000年は10.4%となっている。11年間の単純平均は10.9%である。

国際研究論叢

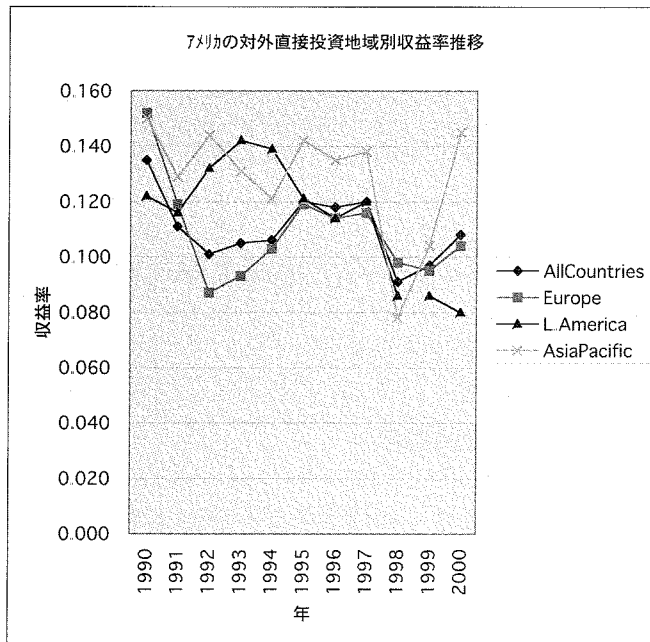
ラテンアメリカは収益率90年の12.2%に始まり、97年まで11%～14%台を保ったが、98年から8%台に下落2000年は8.0%となっている。11年間の単純平均は11.4%である。

アジアパシフィックは収益率90年の15.0%に始まり、98年の7.8%を除き10～14%を保ち2000年14.5%となっている。11年間の単純平均は12.9%である。

これから明らかなようにアメリカから見てもアジアが投資先としてもっとも収益性の高

第7表 第7図 アメリカの対外直接投資地域別収益率推移

	AllCountry	Europe	L.America	AsiaPacific
1990	0.135	0.152	0.122	0.150
1991	0.111	0.119	0.116	0.129
1992	0.101	0.087	0.132	0.144
1993	0.105	0.093	0.142	0.131
1994	0.106	0.103	0.139	0.121
1995	0.120	0.119	0.121	0.142
1996	0.118	0.114	0.114	0.135
1997	0.120	0.116	0.120	0.138
1998	0.091	0.098	0.086	0.078
1999	0.097	0.095	0.086	0.104
2000	0.108	0.104	0.080	0.145
平均	0.110	0.109	0.114	0.129



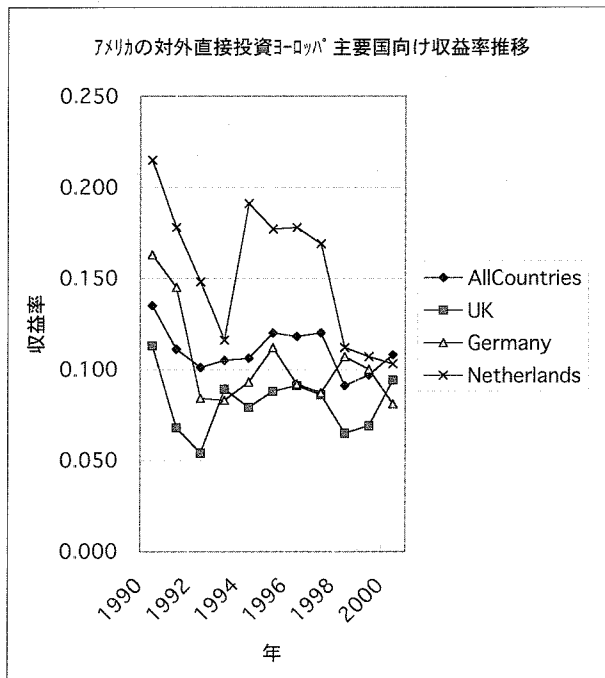
出所：第3表図に同じ

日本とアメリカの海外直接投資概観

い地域となっているのである。従来ラテンアメリカはアメリカの最も近く良好な投資先といわれてきたが、この常識はいまや覆りつつあるのである。  
次にそれぞれの地域の中で主要国別の収益性を見てみよう。

第8表 第8図 アメリカの対外直接投資ヨーロッパ主要国向け収益率主要国向け収益率推移

	AllCountries	UK	Germany	Netherlands
1990	0.135	0.113	0.163	0.215
1991	0.111	0.068	0.145	0.178
1992	0.101	0.054	0.084	0.148
1993	0.105	0.089	0.083	0.116
1994	0.106	0.079	0.093	0.191
1995	0.120	0.088	0.112	0.177
1996	0.118	0.091	0.092	0.178
1997	0.120	0.086	0.087	0.169
1998	0.091	0.065	0.107	0.112
1999	0.097	0.069	0.100	0.107
2000	0.108	0.094	0.081	0.103
平均	0.110	0.081	0.104	0.154



出所：第3表図に同じ

2. 1 ヨーロッパ向け直接投資の収益性

ヨーロッパからはイギリス、ドイツ、オランダを抽出する。

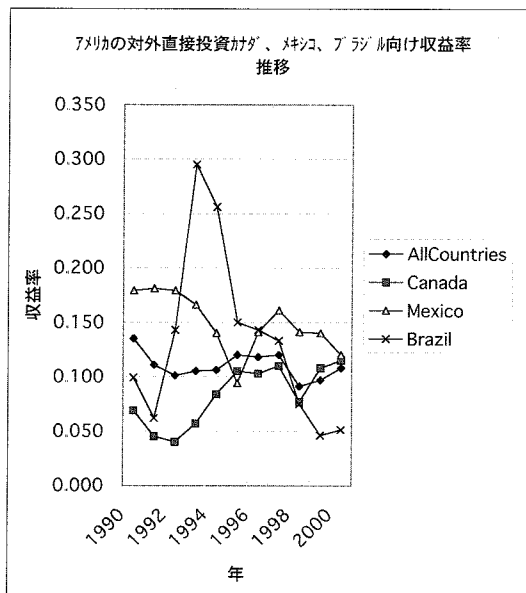
イギリスは収益率90年11.3%であったがその後低下し91年から5%台から9%台を上下し、2000年には8.1%となっている。11年間の単純平均は8.1%である。

オランダは収益率90年21.5%であったが、その後97年まで93年を除いて14%台から17%台を上下し、98年以降収益率が低下し11.2%、10.7%を経て2000年10.3%となっている。最近の低下傾向が目立つ。11年間の単純平均は13.8%であるが近年の低下傾向を考慮しなければならないだろう。

ドイツは収益率90年16.3%であったが、その後低下し93年には8.3%となった。94年以降は8%台から11%台の間を上下し2000年には8.1%となっている。10%台を下回る中位安定といえる。11年間の単純平均は10.2%となっている。

第9表 第9図 アメリカの対外直接投資カナダ、メキシコ、ブラジル向け収益率推移

	AllCountries	Canada	Mexico	Brazil
1990	0.135	0.069	0.179	0.099
1991	0.111	0.045	0.181	0.062
1992	0.101	0.040	0.179	0.143
1993	0.105	0.057	0.166	0.295
1994	0.106	0.084	0.140	0.256
1995	0.120	0.105	0.094	0.150
1996	0.118	0.103	0.141	0.143
1997	0.120	0.110	0.161	0.133
1998	0.091	0.077	0.141	0.075
1999	0.097	0.108	0.140	0.046
2000	0.108	0.115	0.120	0.051
平均	0.110	0.083	0.149	0.132



出所：第3表図に同じ



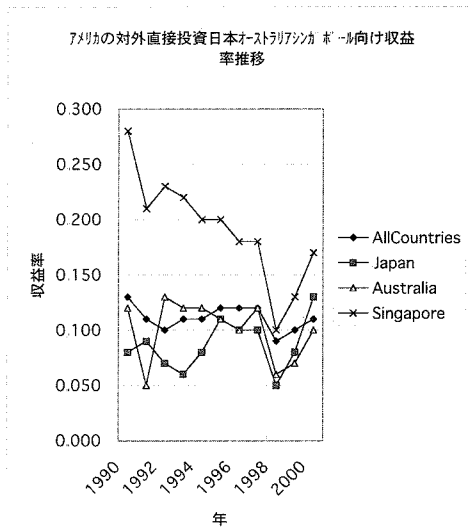
2. 2 ラテンアメリカ向け直接投資の収益性

ラテンアメリカからはメキシコ、ブラジルを抽出する。メキシコは収益率90年17.9%に始まり、93年までは16%台を上回ったが、94年に14%となった。95年9.4%とさらに低下したものの、その後回復し99年まで14%台を上回ったが2000年には12%となった。収益率そのものは悪くないが、前半に比べると後半の低さが見られる。11年間の単純平均は14.4%、主要投資先国中第2の数字を示す。

ブラジルは収益率90年9.9%に始まり、91年に低下した後急上昇し、93年29.5%、94年25.6%に達した。95年以降は急激な低下傾向をたどり、99年4.6%、2000年5.1%となっている。95年以降の急落が目立つ。11年間の単純平均は11.9%であるが、ブラジルの場合は政治の不安定等から、収益性の向上は当分望めないと見られる。

第10表 第10図 アメリカの対外直接投資日本、オーストラリア、シンガポール向け収益率推移

	AllCountries	Japan	Australia	Singapore
1990	0.130	0.080	0.120	0.280
1991	0.110	0.090	0.050	0.210
1992	0.100	0.070	0.130	0.230
1993	0.110	0.060	0.120	0.220
1994	0.110	0.080	0.120	0.200
1995	0.120	0.110	0.110	0.200
1996	0.120	0.100	0.100	0.180
1997	0.120	0.100	0.120	0.180
1998	0.090	0.050	0.060	0.100
1999	0.100	0.080	0.070	0.130
2000	0.110	0.130	0.100	0.170
平均	0.111	0.086	0.100	0.191



出所：第3表図に同じ

#### 1. 4 カナダ向け直接投資の収益性

ラテンアメリカではないがNAFTAの一国であるカナダは収益率90年の6.9%に始まり、4-5%台を続けた後、上昇傾向に転じ98年を除いて10%台を保っている。2000年は11.5%で、11年間の単純平均は8.7%である。アメリカの対外投資の平均収益率よりは低いが安定した投資先といえる。

#### 1. 5 アジアパシフィック向け直接投資の収益性

アジアパシフィックからはシンガポールとオーストラリアを抽出する。オーストラリアは収益率90年の12.5%に始まり、91年には4.7%に急落したが、その後96年の9.5%を除いて11-13%台を保ち98、99年と6.1%、7.1%となった後、2000年は10.3%に復元している。2、3の例外を除いてほぼ安定した動きといえる。11年間の単純平均は9.8%である。

シンガポールは収益率90年の28.4%に始まり、前半は94年の19.5%を除き20%台を保った。その後は低下したが復元傾向を示し、2000年には16.6%となっている。11年間の単純平均は17.2%と主要投資先国中最高の収益率である。後半の一時低下が気になるがそれでも10%を上回っており優秀なパフォーマンスといえる。

#### 1. 6 日本向け直接投資の収益性

日本はやや別格の先進国としての位置付けであるが、収益率90年の7.6%に始まり、上下はあるが98年の4.9%を除いて常に5%を上回り、2000年には最高の13.1%となっている。11年間の単純平均は9.0%でアメリカの対外直接投資全体の収益率10.8%には及ばないがカナダの8.7%、イギリスの8.1%を上回る。これらの両親密国を上回るとは日本が安定した優良投資先であることを意味する。

### 3 アメリカへの直接投資国のアメリカ向け投資の国別収益性

検討の対象としてはアメリカの主要投資先のうちアメリカへの投資の大きい6カ国を選定した。イギリス、日本、オランダ、ドイツ、カナダ、オーストラリアである。数字は1985年から2000年までの16年間である。

#### 3. 1 イギリスの場合

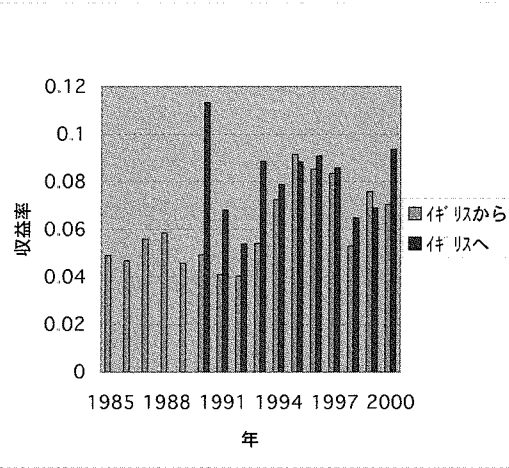
イギリスは収益率85年の4.9%に始まり、93年まで4-5%台を保ち94年から7-9%台に上昇し、98年の5.3%を除き2000年の7.0%となった。16年間の単純平均は6.1%で、主要国中最高の収益率、外国からの対米投資の平均3.4%を大きく上回る。長期間にわたる投資が実っているといえる。しかしそれでもアメリカの対イギリス直接投資の収益率8.1%を下回っているのは注目してよい。

日本とアメリカの海外直接投資概観

第11表 第11図 アメリカの対イギリス直接投資収益率推移

UK

	イギリスから	イギリスへ
1985	0.049	
1986	0.047	
1987	0.056	
1988	0.058	
1989	0.046	
1990	0.049	0.113
1991	0.041	0.068
1992	0.040	0.054
1993	0.054	0.089
1994	0.072	0.079
1995	0.091	0.088
1996	0.085	0.091
1997	0.083	0.086
1998	0.053	0.065
1999	0.076	0.069
2000	0.070	0.094
平均	0.061	0.081



出所：第3表図に同じ

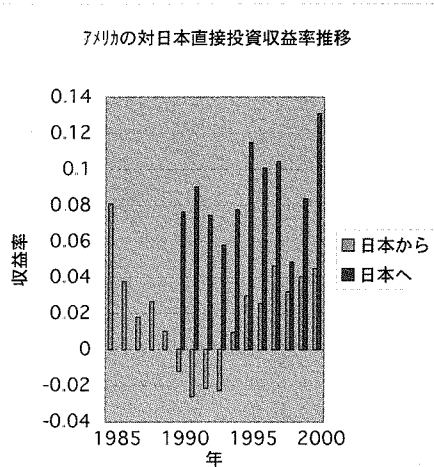
3. 2 日本の場合

日本は収益率85年8.1%に始まり、その後大きく低下し90年から93年にはマイナスとなった。その後復元傾向をたどり2000年は4.5%となった。16年間の単純平均は2.0%である。此数字は主要国中ではオーストラリアのマイナスに次ぐ低いものである。アメリカの対日本投資の収益率と比較すると9.0%対2.0%と非常に悪い。80年代の後半はバブルを背景として日本が対アメリカ投資を増加させた時期であり、90-93年は損切りに追われた時期である。その後の動きは安定した正常な投資が実を結びつつある時期といえる。しかし収益性の向上をもってしてもアメリカの対日投資には遠く及ばないことに注目すべきであろう。

第12表 第12図 アメリカの対日本直接投資収益率推移

Japan

	日本から	日本へ
1985	0.081	
1986	0.038	
1987	0.018	
1988	0.027	
1989	0.010	
1990	-0.012	0.076
1991	-0.026	0.090
1992	-0.021	0.074
1993	-0.023	0.058
1994	0.009	0.078
1995	0.030	0.115
1996	0.025	0.100
1997	0.046	0.104
1998	0.032	0.049
1999	0.040	0.084
2000	0.045	0.131
平均	0.020	0.087



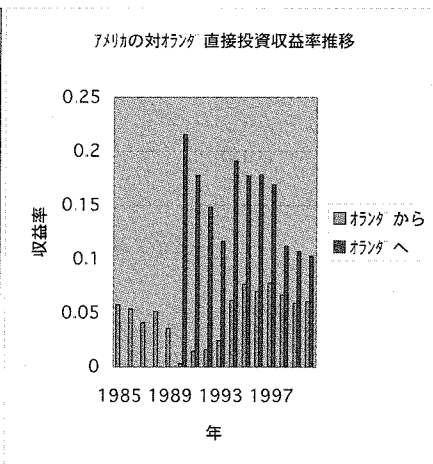
出所：第3表図に同じ

### 3. 3 オランダの場合

オランダは収益率85年の5.8%に始まり、90年に0.3%、91、92年に1%台となったほかは安定した動きを示し2000年6.0%となっている。16年間単純平均は4.8%である。対アメリカ投資国全体の平均を上回り、主要国中ではイギリスに次ぐ収益率である。オランダは投資関係の歴史が古くアメリカにとってイギリスに次ぐ国であることを如実に物語る。しかし此国もアメリカの対オランダ投資の収益率13.8%には及ばない。

第13表 第13図 アメリカの対オランダ直接投資収益率推移

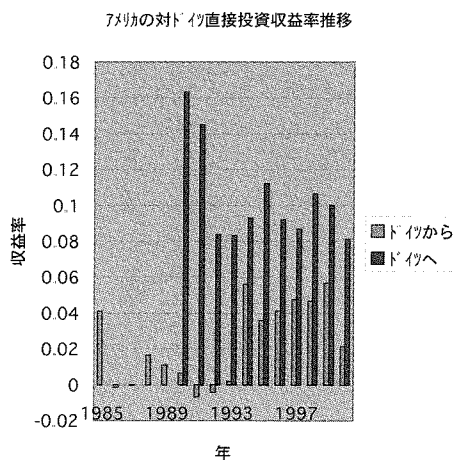
Netherlands		
	オランダから	オランダへ
1985	0.058	
1986	0.054	
1987	0.041	
1988	0.051	
1989	0.036	
1990	0.003	0.215
1991	0.014	0.178
1992	0.016	0.148
1993	0.024	0.116
1994	0.062	0.191
1995	0.077	0.177
1996	0.070	0.178
1997	0.078	0.169
1998	0.067	0.112
1999	0.059	0.107
2000	0.060	0.103
平均	0.048	0.154



出所：第3表図に同じ

第14表 第14図 アメリカの対ドイツ直接投資収益率推移

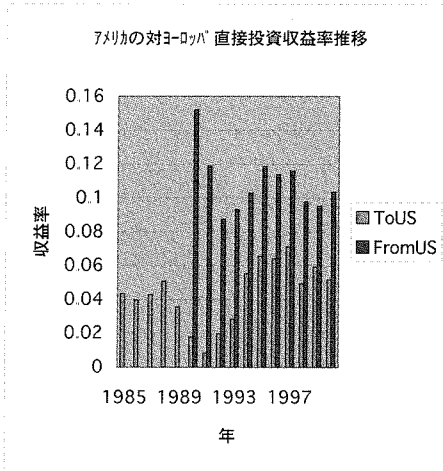
Germany		
	ドイツから	ドイツへ
1985	0.041	
1986	-0.001	
1987	0.000	
1988	0.016	
1989	0.011	
1990	0.006	0.163
1991	-0.007	0.145
1992	-0.004	0.084
1993	0.002	0.083
1994	0.056	0.093
1995	0.036	0.112
1996	0.041	0.092
1997	0.047	0.087
1998	0.047	0.107
1999	0.057	0.100
2000	0.021	0.081
平均	0.023	0.104



出所：第3表図に同じ

第17表 第17図 アメリカの対ヨーロッパ直接投資収益率推移

Europe		
	ヨーロッパから	ヨーロッパへ
1985	0.043	
1986	0.040	
1987	0.043	
1988	0.051	
1989	0.035	
1990	0.018	0.152
1991	0.008	0.119
1992	0.020	0.087
1993	0.028	0.093
1994	0.055	0.103
1995	0.065	0.119
1996	0.064	0.114
1997	0.071	0.116
1998	0.049	0.098
1999	0.059	0.095
2000	0.052	0.104
平均	0.044	0.109



出所：第3表図に同じ

### 3. 4 ドイツの場合

ドイツは収益率85年の4.1%に始まり、86年マイナスとなり93年までマイナスから1%台前後を低迷し、94年に5.6%となり、その後4%台を上下し2000年には2.1%となった。16年間の単純平均は2.3%である。収益率の動きは日本の動きと似た形となっている。此国の場合もアメリカの対ドイツ投資の収益率10.2%を大きく下回る。

### 3. 5 カナダの場合

カナダは収益率85年の2.0%に始まり、93年までマイナスから3%台を上下し、94年から正常となり95年には8.0%となったが、再び低下し2000年には0.9%となっている。16年間の単純平均は2.3%となっている。此国も80年代後半から90年代前半にかけては収益率が低く、その後一時上昇したがまた低下しているのが注目される。アメリカからの対カナダ投資の利回り8.7%には遠く及ばない。

### 3. 6 オーストラリアの場合

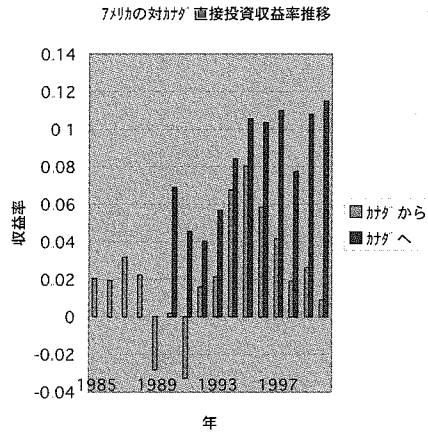
オーストラリアは収益率85年0.8%に始まり、マイナスが87年90-94年と5年間に及び、最高が89年の5.1%、あと95年の4.2%、2000年は3.4%となっている。16年間の単純平均はマイナス0.9%である。オーストラリアの対アメリカ投資はいままでのところ失敗であったといわざるを得ない。

### 3. 7 国別傾向のまとめ

主要6カ国の対アメリカ投資の収益性を見ると顕著な傾向が見られる。即ち投資先発国とそれ以外の差の大きさである。イギリスとオランダは対アメリカ投資が収益性のあるものとなっている。その他ヨーロッパの平均は4.4%でスイス等の国の収益性が高いことをうかがわせる。ドイツは第2次世界大戦の敗戦国でアメリカとの関係は再構築され、後発国の低収益率を示している。日本も同様である。カナダの低さは意外である。オーストラリアの

第15表 第15図 アメリカの対カナダ直接投資収益率推移

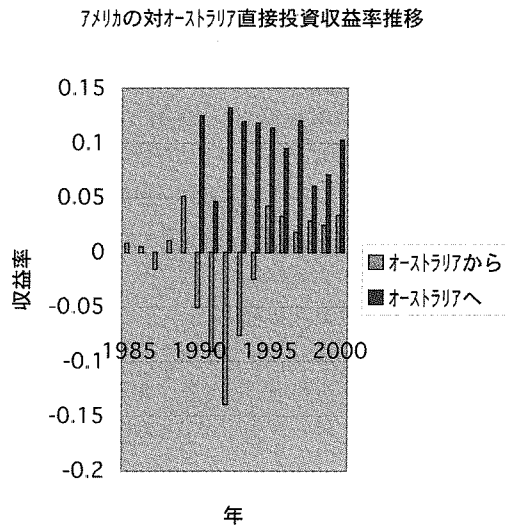
Canada		
	カナダから	カナダへ
1985	0.020	
1986	0.019	
1987	0.032	
1988	0.022	
1989	-0.028	
1990	0.002	0.069
1991	-0.033	0.045
1992	0.016	0.040
1993	0.021	0.057
1994	0.067	0.084
1995	0.080	0.105
1996	0.058	0.103
1997	0.041	0.110
1998	0.019	0.077
1999	0.026	0.108
2000	0.009	0.115
平均	0.023	0.083



出所：第3表図に同じ

第16表 第16図 アメリカの対オーストラリア直接投資収益率推移

Australia		
	オーストラリアから	オーストラリアへ
1985	0.008	
1986	0.005	
1987	-0.015	
1988	0.010	
1989	0.051	
1990	-0.050	0.125
1991	-0.090	0.047
1992	-0.139	0.132
1993	-0.076	0.119
1994	-0.024	0.118
1995	0.042	0.114
1996	0.033	0.095
1997	0.018	0.120
1998	0.029	0.061
1999	0.025	0.071
2000	0.034	0.103
平均	-0.009	0.100

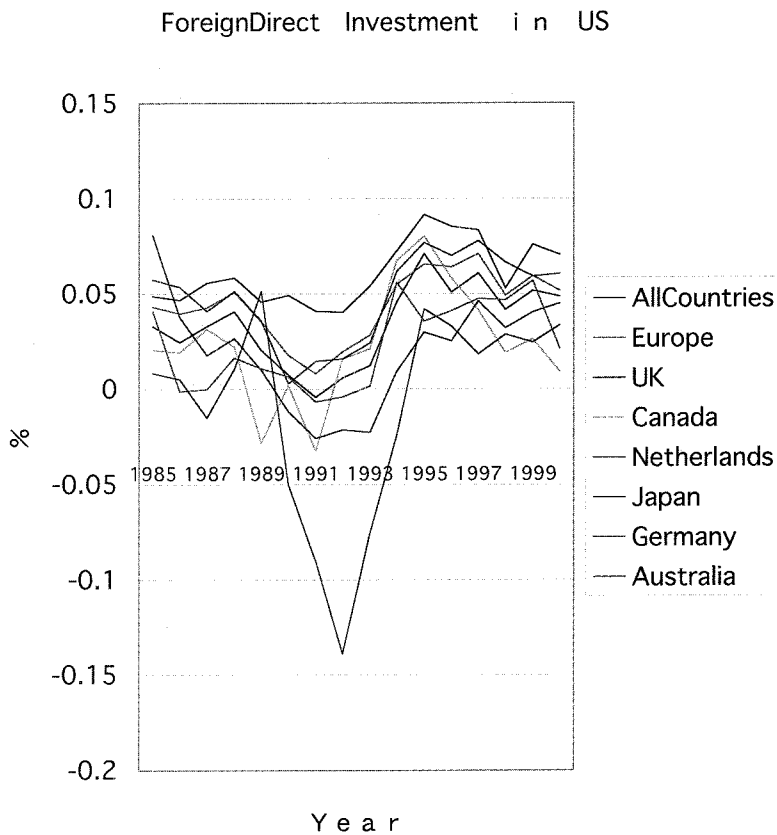


出所：第3表図に同じ

日本とアメリカの海外直接投資概観

第18表 第18図 アメリカの対内直接投資収益率推移

	AllCountries	Europe	UK	Japan	Netherland	Germany	Canada	Australia
1985	0.033	0.043	0.049	0.081	0.058	0.041	0.020	0.008
1986	0.024	0.040	0.047	0.038	0.054	-0.001	0.019	0.005
1987	0.033	0.043	0.056	0.018	0.041	0.000	0.032	-0.015
1988	0.041	0.051	0.058	0.027	0.051	0.016	0.022	0.010
1989	0.020	0.035	0.046	0.010	0.036	0.011	-0.028	0.051
1990	0.007	0.018	0.049	-0.012	0.003	0.006	0.002	-0.050
1991	-0.004	0.008	0.041	-0.026	0.014	-0.007	-0.033	-0.090
1992	0.006	0.020	0.040	-0.021	0.016	-0.004	0.016	-0.139
1993	0.012	0.028	0.054	-0.023	0.024	0.002	0.021	-0.076
1994	0.046	0.055	0.072	0.009	0.062	0.056	0.067	-0.024
1995	0.071	0.065	0.091	0.030	0.077	0.036	0.080	0.042
1996	0.051	0.064	0.085	0.025	0.070	0.041	0.058	0.033
1997	0.061	0.071	0.083	0.046	0.078	0.047	0.041	0.018
1998	0.042	0.049	0.053	0.032	0.067	0.047	0.019	0.029
1999	0.052	0.059	0.076	0.040	0.059	0.057	0.026	0.025
2000	0.049	0.052	0.070	0.045	0.060	0.021	0.009	0.034
平均	0.034	0.044	0.061	0.020	0.048	0.023	0.023	-0.009



出所：第3表図に同じ

マイナスは特殊な事情が介在するのかもしれない。

それにもまして強調されねばならないのはアメリカの対外投資の収益率の高さである。アメリカは外国資本の低収益性を問題にするが、アメリカの税率等が下げられた後でも収益率の改善はそれほど大きくないことが注目される。

#### 4 相手先国別に見る日本とアメリカの投資収益性の違い

先にも述べたように比較可能な統計は日本5年アメリカ11年で、これを単純に比較するのは問題があるが、あえて日本の統計は5年間の、アメリカの統計は11年間のそれぞれ単純平均の比較を試みることにする。

先進国ではイギリス向けは日本の統計による収益性0.3%に対し、アメリカの統計による収益率8.1%、オランダ向けは日本の統計による収益率6.6%に対しアメリカの統計による収益率13.8%、ドイツ向けは日本の統計による収益率3.9%に対しアメリカの統計による収益率10.2%、オーストラリア向けは日本の統計による収益率3.8%に対しアメリカの統計による収益率9.8%といずれもアメリカが優位に立っている。これは歴史の反映でありやむをえないことかもしれない。

発展途上国ではシンガポール向けは日本の統計による収益率2.7%に対しアメリカの統計による収益率17.2%、若干内容が異なるが日本の統計によるアジア向け収益率は5.5%であるが、アメリカの統計によるアジアパシフィック向け収益率は12.9%となっている。

いずれの地域についても日本の低収益性が目立っている。

### VII 日本企業とアメリカ企業の収益性

日本アメリカ両国の直接投資の収益性を見てきたが、それでは両国の企業の国内を含めた収益性がどうであるかを検討してみる。2000年の数字がないため90年から99年までの10年間について比較した。収益性の指標としては使用総資本に対する税引き後のいわゆる当期利益の比率を取った。いわゆるReturn on Assetsである。これは今まで述べてきた直接投資の収益が税引き後のものであることに照応する。動きは非常に特徴的であった。全期間を通じてアメリカの優位性が明らかで、きわめて対照的な動きを見せている。日本が収益率90～92年に1%台を保った後、92年から1%を下回りその後最高96年の0.68%、最低98年のマイナス0.04%と低迷を続け99年には0.17%となっている。10年間の単純平均は0.60%である。

アメリカはまったく反対の動きを見せ、収益率は90年に3.76%から低下し92年には0.99%となったが、そこから反転し93年2.77%の後94年に4.99%、その後5%台を保っている。10年間の単純平均は4.25%である。最近5年の単純平均をとると日本0.6%に対し、アメリカ5.5%と、9倍強の収益率となっている。まさに失われた90年代の日本とITブームにわくアメリカが対照的にあらわれている。

この時期の日本の海外直接投資の収益率は4.1%で企業全体の収益率0.6%の6.8倍以上



## 日本とアメリカの海外直接投資概観

で、海外部門は企業の収益を支えている姿となっている。一方アメリカの場合は9.4%でこれも企業全体の収益率4.25%の倍以上となっており、両国とも海外部門の収益性は企業全体の収益性より高いといえる。

次に日本のアメリカ向け投資と企業全体の収益率を比べると、4.5%に対し0.60%で7倍以上企業の収益率に大きく貢献している。アメリカの場合は日本向け投資の収益率9.0%に対し4.25%でこれも大きく貢献している。

いずれも海外が高い収益率を上げて企業業績を支えていることになる。

## VIII 終わりに

今までに述べたところから指摘したい点を列挙すると次のようになる。

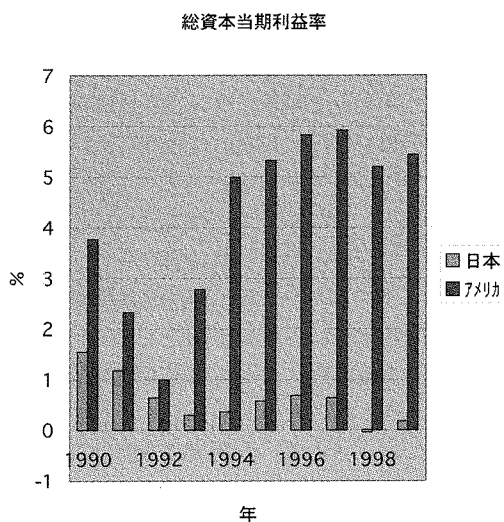
- 1) 日本の直接投資金額は対外対内の差が大きい。これはひとつには日本の経常収支黒字が大きいことの反映であり、如何ともしがたいともいえる。しかし対内直接投資が極端に少ないことは問題である。過去においては外資を排除する政策を採ってきたことは事実であるが、それを撤廃してからすでに20年あまりになる。やはり投資先としての日本に魅力がないことが問題であろう。その理由として実力以上の円高に由来するコスト高、高率な法人課税と社会保障負担、硬直的な雇用の体制、アメリカ志向でありながら結局はアメリカ化されていない現状等が思い当たる。要は日本は外資にとってあまり住み心地のよいところではないのである。今後の貯蓄の減少を見据えるときこのままでは困難に逢着することが懸念される。

第19表 第19図 日本とアメリカの事業会社収益率推移

%

総資本当期利益率比較

	日本	アメリカ
1990	1.54	3.76
1991	1.17	2.32
1992	0.63	0.99
1993	0.29	2.77
1994	0.35	4.99
1995	0.57	5.32
1996	0.68	5.82
1997	0.63	5.92
1998	-0.04	5.19
1999	0.17	5.43
平均	0.60	4.25



出所：日本銀行「国際比較統計」

- 2) 収益性の低さ アメリカとの対比では日本が遅れた投資国であることが第1の理由であろう。これは時間がたてば解消する問題である。しかし企業全般で収益性に大きい差があるのは問題である。ただ90年代の特に後半はアメリカがITブームに沸いた時期でこのときの収益率をもって比較の対象とすることは問題があろう。それでも90年代後半ほどは大きくはないが格差は存在する。これは日本企業の長期指向、アメリカ企業の短期指向という点のみによるものではないと考えられる。この収益性格差の解消に努める要があろう。経済産業省の資料がはしなくも示しているように、問題にしているのは売上高に対する利益率で投下資本に対する利益率ではない。こういった考え方の変更も必要であろう。
- 3) 目下のところ日本アメリカとも対外直接投資の収益性は国内企業全般の収益性を上回っており、海外部門は企業の収益向上に寄与している。
- 4) 日本企業の使用資本の収益率はアメリカに対し大きく劣る。これは日本の不況、アメリカの好況を考慮に入れても説得力がなく、日本企業全体の低収益安住の姿勢がうかがえる。
- 5) 日本の対外直接投資の相手国別シェアを見ると、アメリカ等の主要先進国向けが3分の2強を占めポートフォリオとしての安全度は高い。今後は安全度の低い途上国向けが増加せざるを得ないであろうが、今こそ貿易ないし相手国市場の大きさとといった観点でなく、危険分散という観点からの投資先の選定が必要であろう。
- 6) 個別の問題として次の諸点が挙げられる。
  - 6.1 日本から見てアメリカはシェア50%に近い最大の対外直接投資先で、この地位はアジア向けが急増を続けても当分変わらないであろう。収益性でも一時期問題はあったが、近年は安定的に良好であり、投資の収穫期に入っている。
  - 6.2 アメリカから見て日本は第1の直接投資先ではなく、それはイギリスである。しかし日本は少ないといわれながらも第4の先であり、その収益性は対イギリスを上回る。アメリカは日本との関係をイギリス並み（日本向直接投資を増やす）にしたいと希望していると見られる。対内直接投資の少ない日本としてはアメリカその他の先進諸国からの直接投資受入を推進すべきであろう。これはアメリカ等との絆を強める意味でも必要であり、そのためには投下資本あたりの収益性を向上させようよう制度的改変も必要であろう。
  - 6.3 アメリカのアジア向け直接投資の増加が目立ち、その投下資本あたりの収益性も高い。日本の場合アジア向けの収益性が不安定であり、長い投資実績があるにもかかわらず収益性の低下が見られるのは問題である。
  - 6.4 途上国の大きい部分を占めるアジアにはすでに民主主義体制にはいつている国もあれば、依然体制の異なる国もある。民主主義体制に入っている国に対する投資は安全度が高くなっていると考えられるが、体制の異なる国に対する投資には先進国向けと同じ考え方で行うことは危険である。特にすでに一部政府類似機関の債務の不履行があった国に対しては十分な注意が肝要で、

## 日本とアメリカの海外直接投資概観

ハイリスクハイリターンと割り切り常に撤退を視野に入れた短期投資に徹するべきであろう。貿易ないし市場開拓と投資とは違うのである。アジアといっても国によってリスクは異なり選別が肝要で、メディアの大騒ぎに幻惑されないことが大切である。

- 7) 将来の問題としては統計の整備を待って、アジア向け直接投資残高の収益性を国別に仔細に検討する必要がある。(2002.9.30)

### 参考文献

- 日本銀行『国際比較統計』2000年版 ときわ総合サービス 2000  
日本銀行国際収支統計研究会『入門国際収支』 東洋経済新報社 2001  
日本貿易振興会『ジェトロ投資白書』 各年版 日本貿易振興会  
大蔵省国際金融局年報編集委員会『大蔵省国際金融局年報』平成8年版まで 金融財政事情研究会  
大蔵省国際局有志『国際金融年報』平成9, 10年版 金融財政事情研究会  
島田克己『概説海外直接投資』第2版 学文社 2001  
通商産業省『わが国企業の海外事業活動』 各年版 大蔵省印刷局
- Bureau of Economic Analysis, Department of Commerce "Survey of Current Business" Every Month  
Landefeld, J.S., Lawson, A.M. and Weinberg, D.B., "Rates of Return on Direct Investment" Survey of Current Business Aug.92  
Mataloni, R.J., Jr., "An Examination of the Low Rates of Return of Foreign-owned U. S. Companies" March 2000  
日本銀行『国際収支統計月報』 1997~2000 4月号 ときわ総合サービス 1997~2000  
Quijano, A.M., "A guide to BEA Statistics on Foreign Direct Investment in the United States" February 1990
- Bureau of Economic Analysis, Department of Commerce "Home Page" ([www.bea.doc.gov/](http://www.bea.doc.gov/))  
経済産業省『ホームページ』 ([www.meti.go.jp/](http://www.meti.go.jp/))  
日本銀行『ホームページ』 ([www.boj.or.jp/](http://www.boj.or.jp/))