

論 説

日本の直接投資統計作成の推移とその特徴*

稲 葉 和 夫

目次

1. はじめに
2. 日本の直接投資統計作成の推移
3. 日本の直接投資統計の制約
4. 直接投資統計の日米比較
5. おわりに

1. はじめに

戦後日本の直接投資統計は、日本銀行の「国際収支表」においては1951年以降、大蔵省では直接投資許可届出額として1951年度よりの公表から始まると考えられる。当時は、対外直接投資、対内直接投資ともに厳しい外貨規制の下で許認可制であったため、非常に限定されていた。対外直接投資規制が解消されるのは、1960年後半以降日本の貿易収支の黒字基調が定着する1969年の第1次自由化以降である。しかしながら、この時点でも事前許可性をとっていた。実際の直接投資の大幅増加は、1980年に改正された外国為替管理法の施行以降である（施行は1981年）。

国際経済取引の拡大、資本取引の拡大に伴い、直接投資を規定するその範囲も変化を遂げた。これまで、日本の直接投資統計の特徴を分析する研究は数多く公表されている。その中には、統計の限界を指摘する研究もみられるが、当該統計の分析にとどまり、国民経済、ないしは直接投資相手国の経済に関連した直接投資統計の言及に及んでいるものは数少ない。ここで改めて、現行の直接投資統計がどのような変遷をたどったかを歴史的に振り返り、理論的に考えられている直接投資行動を実際の統計がどこまで取らえられているかを検討することは重要であるとする。本稿の目的は、日本の直接投資統計の特徴とその制約を考察することにある。以下、2では、日本の直接投資統計の推移、3では日本の直接投資統計の制約を確認する。特に、日本の直接投資の統計の特徴を明確にする上では、4で行う統計の日米比較が有効であろう。最後に統計利用者の立場から、今後の統計分析の可能性について検討を行う。

* 本稿は、2015年立命館大学研究助成基盤推進プログラムの研究成果の一部である。2014年7月24日に韓国産業研究院（KIET）の招待セミナー報告した研究テーマ「日本の海外直接投資制度について」を基礎にしている。

2. 日本の直接投資統計作成の推移

通常直接投資統計と言えば、国際機関であれば国際通貨基金（International Monetary Fund, IMF）、世界銀行（World Bank）、国際連合開発局（UNCTAD）が言及され、国内では、日本銀行、ならびに財務省の公表する統計が最も利用される。国家の対外資産負債関係を記述する場合には、当然のことながら、外国為替管理法をはじめ法的拘束力を持つ国家の統計が最も重要な意味を持つ。他方、経済産業省、東洋経済新報社、日本貿易投資機構、国際貿易投資研究所などが毎年公表している調査は、単に日本と国外との資金の移動に限定されない海外事業活動実態を把握しており、日本企業の海外進出の分析を行う上では貴重な情報を提供している。ここでは、国際機関の直接投資統計と関連を持つ日本銀行、財務省の統計の推移に限定し、関連する統計については、第3節で言及することにする。

2-1 1996年以前の統計

(1) 財務省（旧大蔵省）の統計

1951年度より業種別・地域別直接投資許可額が作成されているが、大蔵省（現財務省）がこの統計を「財政金融統計月報」において公表し始めたのは、1964年5月号（第163号）の「国際収支特集」においてである。許可額の数値は、1951年度から1955年度までは累計額として一括されており、1957年度から年度統計数値が掲載されている。1967年4月号（第186号）からは、主要大陸地域別先の数値が掲載されるようになった。対外直接投資の自由化は1969年4月より段階的に進められており、自由化にはほぼ呼応して直接投資統計の公表範囲が拡大し始めた。1973年9月号（第256号）では、国別、業種別の直接投資許可届出額掲載にまで拡大している。

1980年以前は、許可額・届出額両方を含んでいたが、1980年の外国為替管理法改正による資本取引自由化にともない、1981年以降は届出のみとなった。資本の自由化措置は、1969年より段階的に実施されてきたものの、直接投資額の拡大は1981年度から顕著にみられる¹⁾。ただし、1980年までは直接投資の定義が日本側出資比率25%以上となっていたのが、1980年より出資比率10%以上に引き下げられているため、届出額の大幅な増加は定義の変更も反映していると考えられる。²⁾

同統計は、各年度の産業別、そして投資相手地域別に日本企業の海外進出パターンについての情報を提供していたこともあり、多くの直接投資動向分析において活用されてきた。特に、資本規制、為替管理の緩和等政府の外資規制の変更が企業の直接投資にどの程度のインパクトを与えたのかを把握する上では貴重な統計であったといえる。後に議論をするように、大蔵省が掲載する統計は、許可届出額であるため、実際に実行される額とは限らない。いわば企業の海外投資計画プランに近いものとみなすこともできよう。なお、掲載の数値は、1995年まではドル表示で行われていたが、1996年より円表示となり、2004年で公表が停止された。

「財政金融統計月報」では、1956年度頃から直接投資残高（実施ベース）の統計も公表されていた。ただし、作成方式が明確でなかったことと、地域別業種別の統計でなく集計された統計であったため、通常は届出許可額の1951年度からの累計額が残高指標として多くの分析において用い

られてきた。

（2）日本銀行の統計

日本銀行の国際収支統計に基づく直接投資フローは1951年より「外国為替統計月報」として公表された。財務省統計は、年度統計のみであるが、国際収支統計に基づく直接投資フロー額は、暦年、年度統計が掲載されている。同統計は、「財政金融統計月報」にも掲載されている。1966年より「国際収支統計月報」となり、1965年より時点で月次、四半期、半期ベース統計、更に1986年には地域ごとの半期統計が公表されるようになった。

財務省統計と同様、当初は直接投資の範囲が25%以上の株式取得に限定されていたが、1980年12月より10%に拡大された。統計自体は、株式取得、子会社への貸付等の資金移動からなるため、財務省の届出許可額とは異なり、実行ベースの指標として位置づけられる。

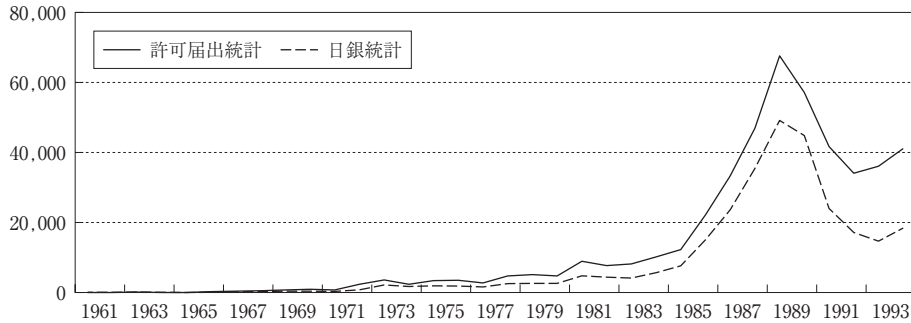
（3）財務省統計・日本銀行統計の乖離

図1は、財務省の許可届出統計と日本銀行の実行ベースの統計をドル表示で掲載されている1961年度から1994年度まで比較したものである。二つの統計の推移は、ほぼ同様の傾向を持っているが、許可届出統計が常に実行ベースの統計を上回っており、その乖離の幅は拡大している³⁾。先に述べたように、許可届出統計はその全てが実行されるわけではない。また、許可届出統計は、資金の回収、撤退が含まれていない点で、直接投資支出額を実際より過大に見積もることになる。他方、国際収支統計に基づく日本銀行の直接投資額は、海外子会社の設置、拡張に伴う資金の送金、および資金回収を含んでいる。このような二つの統計の差違については、財務省「財政金融統計月報258号（1973）」の海外投資の項でも指摘がされているのをはじめ、多くの先行文献でもその問題点が言及されている

なお、表1からも明らかなように、資本の自由化が段階的に進められた1969年代後半から直接投資の顕著な増加がみられ、1973年の第1次石油ショック前後に最初のピークを迎える。第2回目のピークは、外国為替管理法の改正が行われ直接投資が届出のみになり、直接投資の範囲が25%から10%に引き下げられた1981年以降である。更に、第3回目のピークは、1980年代後半に見られ、それぞれのピーク時に届出統計と日銀統計との間に乖離の拡大が観察される。日銀統計は、1986年から暦年統計として地域別の直接投資が掲載されているものの、業種別には分類されていないため、どの業種・地域で届出統計との乖離が生じているのかを詳細に検討するのは困難である。

業種別統計が整備されている届出統計からは、直接投資の第1回目、第2回目のピーク時には、資源獲得を目的とした鉱業への顕著な増加が確認できる。例えば、1980年度の鉱業部門への直接投資届出額の全産業に占める割合は約12%であったのが、1981年度には、28%への増加を見ている。それに対して、第3回目のピーク時には、金融・保険、不動産への直接投資届出額の急激な増加が確認できる。1985年のプラザ合意以前の1982-1984年度の金融・保険、不動産への直接投資届出額が全産業に占める割合は19%程度であったが、ピーク時1988-1990年度の割合は実に41%に達している。限られた情報からは確定的なことは判断できないにしても、このようなピーク時における特定の業種への急激な届出額の増加が日銀統計との乖離を拡大させた可能性もあると思われる。

図1 直接投資額の推移（単位：100万ドル）



資料：大蔵省「財政金融統計月報」、日本銀行「国際収支統計月報」

表1 直接投資額

（年度統計，単位100万ドル）

	届出許可統計	日銀統計		届出許可統計	日銀統計		届出許可統計	日銀統計
1961	165	104	1973	3,494	2,200	1985	12,217	7,592
1962	98	62	1974	2,395	1,839	1986	22,320	15,196
1963	126	125	1975	3,280	1,976	1987	33,364	23,769
1964	119	44	1976	3,462	1,871	1988	47,022	35,688
1965	159	105	1977	2,806	1,725	1989	67,540	49,119
1966	227	101	1978	4,593	2,584	1990	56,911	44,904
1967	275	137	1979	4,995	2,665	1991	41,584	24,017
1968	557	228	1980	4,693	2,693	1992	34,138	17,194
1969	665	230	1981	8,932	4,804	1993	36,025	14,817
1970	904	397	1982	7,703	4,448	1994	41,051	18,397
1971	858	417	1983	8,145	4,198			
1972	2,338	852	1984	10,155	5,660			

資料：図1と同じ。

2-2 1996年以降の統計

1996年より直接投資統計の作成方式は、従来の国際通貨基金（IMF）国際収支統計作成マニュアル第4版（BPM4）から第5版（BPM5）準拠に変更となり、それに伴い、ドル表示から円表示に変更となった。直接投資関連統計の大幅な変更は、2005年3月より実施された。既に、1996年にBPM5に準拠した国際収支統計の全面的な改定は行っていたものの、直接投資に関する限り、改定、および公表数値の範囲は限定されていた。また、この改訂で最も重要な点は、上記述べたように、直接投資統計は財務省、日本銀行それぞれ独自の作成がなされ、実態を把握する上で非常に多くの制約を抱えていたので、統計作成に統一性が図られたことにある。2005年3月以降の改定内容は、以下の通りである。⁵⁾

(1) 2005年の改訂

1) 直接投資統計の地域別・業種別（四半期ごと）として公表

従来の地域別フロー統計は、半期ごとの統計であったが、四半期ごとの公表に変更した。あわせて、業種別統計も四半期ベースで公表されるようになり、24業種に拡張している。⁶⁾24業種は製造業（食料品、繊維、木材・パルプ、化学・医薬、石油、ゴム・皮革、ガラス・土石、鉄鋼・非鉄・金属、一般機械器具、電気機械器具、輸送機械器具、精密機械器具、その他製造業）、および非製造業（農・林業、魚・水産業、鉱業、建設業、運輸業、通信業、卸売・小売業、金融・保険業、サービス業、不動産業、その他製造業）⁷⁾からなり、日本標準産業分類、国連の国際標準産業分類を参考にしたものである。

2) 直接投資残高の地域別・業種別の公表（暦年ベース）

1996年の改定では、地域・業種ごとの資料は公表されていなかったが、2006年末より32か国地域、および24業種ごとに拡張された。⁸⁾また、対外直接投資残高では、資本準備金を含んでいたのに対して、1996年以前の対内直接投資は資本準備金を含んでおらず、資本金のみの計上となっていた。改定では、対内直接投資残高においても、資本準備金を計上することとした。

以上の改訂に基づく直接投資統計は、1996年にまで遡って推計が行われており、国際収支統計、すなわち実行ベースに基づく地域別直接投資フロー、および直接投資残高統計を把握することができる。

(2) 2014年の改訂

IMFの国際収支マニュアル第6版（BPM6）に準拠した統計の公表は、2014年1月より実施された。国際連合が2008年に公表した国民経済計算（System of National Accounts, 08SNA）の基準改定の基づくもので、BPM6の全体構造は第5版（P5BM）とそれほど大きな差異はないが、直接投資の推計方式、定義に変更が見られる。

1) 国際収支統計における日本の対外資産負債残高の推計

直接投資の計上原則を現行の Directional Principle から、Asset and Liability Principle に変更している。BPM5では、日本本国親会社の海外子会社への投資を資産（対外投資）、海外親会社の日本子会社への投資を負債（対内投資）とする原則を採用していた。つまり、子会社から親会社への投資は、負の投資として親会社による投資の回収として計上していた。例えば、海外子会社の日本本国親会社への投資は、負債ではなく、資産サイドに負の投資として計上する方式をとっていた。

これに対して、BPM6では、親子関係によらず、日本から海外関連会社への投資を資産（対外投資）、海外関連会社から日本への投資を負債（対内投資）と認識する原則を採用している。

2) 直接投資定義の一部変更

国際収支関連統計では、発行済株式の10%以上の所有を直接投資として定義していたが、支配や影響力をより重視するため、BPM6に即して議決権ベースで10%以上の所有を直接投資とすることに変更した。また、企業グループにおいて、直接的な出資関係だけでなく、持株会社等を通じた間接的な出資関係が増加していることから、間接出資先（孫会社等）の内部留保を新たに「直接投資」の計上対象とした。併せて、間接出資先との間の貸借や債券の取引も、「直接投資」の対象に加えた。上記の見直しに伴い、「直接投資収益」を四半期での掲載とし、その計上時期も変更している。⁹⁾なお、四半期統計については、季節調整が施されている。¹⁰⁾

3) 直接投資残高の市場価格推計値の公表にかかわって

1996年の変更以降、直接投資残高の推計では、簿価価額での評価を行っていたが、2006年末残

高に関して1999年から2006年までの市場価格推計値を参考係数として公表を実施した。

直接投資残高 = 株式資本残高 + 再投資収益残高 + その他資本残高

① 対外直接投資残高

直接投資残高をあらわす上記の式から、株式資本残高について、市場価格の推計が行われてい¹²⁾る。

推計開始年（1999年末）において、株価 = $\frac{\text{一株当たりの配当}}{\text{配当利回り}}$

の関係を利用して、国別・地域別に直接投資受け入れ企業から配当額を配当利回りで除すことにより市場価額総額を推計する。そして、全世界合計を算出する。

株式資本残高（市場価格推計値） = $\sum_{\text{国・地域}} \frac{\text{国・地域毎の受取配当額}}{\text{国・地域毎の受取利回り}}$

2000年以降の推計値は、前年末の株式資本残高（市場価格推計値）に、各年中の投資実行（回収）額に各年末時点での市場評価額を加算（減算）することにより算出する。

② 対内直接投資残高

各年毎に、対内直接投資を受け入れている上場各企業について、

$\frac{\text{株式時価総額}}{\text{株主資本総額}}$ （市場価格・簿価比率）の算出をしたのち、これを簿価ベースの株式資本額でウェイト付けし、対内直接投資受入上場企業の市場価格・簿価比率の加重平均値を算出する。このウェイトをもとに、

株式資本残高（市場価格推計値） = 加重平均値 ×
対内直接投資受入企業株式資本残高（簿価ベース）

を推計する。

（3）改訂された直接投資統計の利点と課題

既に述べた如く、2004年までは、日本銀行がBPM5に、そして財務省が外国為替管理法に基づくという異なる方式の直接投資統計が存在し、統計利用上様々な問題を抱えていた。2005年以降は単一の国際収支統計に統合することによって、より整合性のある統計としての整備が進められた。また、直接投資のフロー、およびストックに関して、主要国別・業種別のその推移をとらえることが可能となり、推計の精度をより高めることができれば、日本企業の海外進出規模、ならびに外資系企業の日本への進出規模の実態が一層明らかになると考えられる。

しかしながら、新しい方式への統計の切り替えは、表2にみられるように2014年の国際収支表に基づく直接投資の実行と回収のネット差額と地域別・業種別直接投資額との間に大きな乖離をもたらすこととなった。¹³⁾増田耕太郎（2015）は、二つの統計から推計される2014年の対外直接投資額と対内直接投資額には大きな差が生じていることを指摘する。特に、対内直接投資額の地域別業種別投資額(B)（2,214億円）は、国際収支状況の投資総括表(A)から得られる直接投資額の23.2%にとどまっている。

第2次速報（確報値）では、国際収支状況の投資総括表(A)の海外直接投資の数値は、12兆5,929

表2 直接投資額（2014年，第6版基準）地域別業種別投資額の合計（単位：億円）

	国際収支状況の投資総括表(A) () 内は確報値	地域別業種別投資額の合計(B)	差額（速報値） (C : A - B)	差額（確報値） (C : A - B)
対内直接投資	9,548	2,214	7,334	
対外直接投資	127,682 (125,929)	120,348	7,339	5,581

出所：増田耕太郎，<http://www.iti.or.jp/flash231.htm>，および財務省「対外対内直接投資2014年」より。

表3 直接投資額（2013年，第5版基準）地域別業種別投資額の合計（単位：億円）

	国際収支状況の投資総括表(A)	地域別業種別投資額の合計(B)	差額 (C : A - B)
対内直接投資	2,232	2,248	- 48
対外直接投資	131,943	132,485	468

出所：財務省「対外対内直接投資2013年」より。

億円に下方修正されたため，差額(C)は，5,581億円に縮小したものの，両者の差額は依然として大きい。

2014年において大きな差額が生じた対内直接投資を地域別に観察すると，違いのかなりの部分は，欧州地域にみられる。(A)では -1,820 億円であるのに対して，(B)では -7,973 億円と差額は6,153億円に達し，差額全体の84%を占めている¹⁴⁾。

参考として，BPM5 に基づく2013年の直接投資額を比較すると，表3に見られるように，(A)と(B)の差額は，対内直接投資，対外直接投資ともに表2の差額と比較して極めて小さい。

この差異は，先に述べた2014年の変更，①国際収支表における直接投資の計上原則を現行の Directional Principle から，Asset and Liability Principle に変更したこと，②直接投資の定義を変更したことに起因していると考えられる。いずれせよ，このような二つの統計での大きな差異は，統計処理の移行期にともなって生じるものなのか，推計方法自体に問題を残しているものなのかを今後慎重に検討していく必要がある。

3. 日本の直接投資統計の制約

上記の日本銀行・財務省による BPM6 に基づく直接投資統計は，SNA 統計とも整合性を追求した体系性を重視する内容をもっており，例え現段階で四半期統計を年レベルに積み上げたものと残高統計の年間フローとの差異がみられるとしても，2004年以前に作成された統計からは大きな前進といえる。

ただし，国際収支統計に基づく直接投資統計は，直接投資フロー，再投資収益，および直接投資ストックに限定されていることから，国内外の事業活動そのものを把握した統計ではないため，直接投資の効果などの政策上の分析を行う上で限界を持つ。そのような限界を克服する統計として，東洋経済新報社が提供する「海外進出企業総覧」，「外資系企業総覧」，および経済産業省が提供する「海外事業活動基本調査」，「海外現地法人四半期調査」，「外資系企業動向調査」などは

企業に対する調査等がありその多くは比較的長い歴史を持つ。この節では、経済産業省が提供する統計調査に限定して検討を行うことにしよう。

3-1 経済産業省の統計

(1) 年度統計

通商産業省産業（現経済産業省）政策局国際企業課は、海外事業活動を行っている本社企業及び海外子会社に対するアンケート調査により、毎年『わが国企業の海外事業活動』を1970年より公表している¹⁵⁾。ただし、調査としては「海外事業活動基本調査」と記述され、海外に進出した日本企業の事業活動を状況に関する情報を提供している。海外子会社（日本側出資比率が10%以上の外国法人）と海外孫会社（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）を総称して海外現地法人とし、調査の対象としている。第44回目の2013年度調査では、対象本社企業（9,382社）のうち回収企業が6,689社（回収率71.3%）となっている。有効回答海外子会社は、23,972社をカバーしている。

集計結果より、海外子会社の地域別・業種別件数および進出動機、本社企業と海外子会社との業種関係、海外子会社の資産・売上・雇用・収益等が得られる。更に、1994年度からは海外子会社における生産物の販売先別割合（現地販売、日本への輸出、第三国輸出）、原材料等の調達先別割合（現地調達、日本からの輸入、第三国からの輸入）、投資収益の処分状況と本社への送金状況、海外子会社の再投資状況などを提供するようになった。また、海外売上高、雇用などの一部の統計については、主要国の状況が公表されている。貿易をはじめとする直接投資の国民経済への効果を数量的に考察する上で重要な情報を提供しているといえる。

(2) 海外事業活動に関する四半期統計

企業の国内外の売上高、投資の状況等を動態的に明らかにする目的で1997年「企業動向調査」が四半期統計として開始された。2004年4～6月期から「本社企業調査」を廃止し、海外の製造業を営む海外現地法人に特化して名称を「海外現地法人四半期調査」に改めている。調査の対象としては、金融・保険業及び不動産業を除く製造企業で、従業者50人以上、本社企業の直接出資分と間接出資分を合わせた出資比率が50%以上となっている（調査対象海外子会社約5,000社、回収率約80%）。調査事項は、売上高（仕向先別）、設備投資額、従業者数などで、それぞれについて、将来の見通しなどについても調査を行っている。この統計は、速報的な意味での海外企業の動向を概観する上では有用性があるものの、対象企業、業種が製造業限定され、そして調査項目が「海外事業活動基本調査」と比較すると限られている。

(3) 外資系企業統計

外資系企業動向調査は1967年より毎年実施しており、海外事業活動に関する「海外事業活動基本調査」より歴史が古い。調査対象は、毎年3月末時点で以下の条件を満たす企業及び当該年度中に条件を満たしていた企業を対象としている。

- ① 外国投資家が株式又は持分の3分の1超を所有している企業
- ② 外国投資家が株式又は持分の3分の1超を所有している国内法人が出資する企業
- ③ 外国投資家の直接出資比率及び間接出資比率の合計が、当該企業の株式又は持分の3分の1超となる企業

また、上記1)、2)いずれの場合も、外国側筆頭出資者の出資比率が10%以上である企業に限定されている。なお、2009年度より、それまで対象とならなかった金融・保険業及び不動産業を含めている。第48回目にあたる2013年度実績では、対象企業5,771社のうち回収企業数3,480社（回収率60.3%）、有効回答（操業中）企業数3,151社（金融・保険業及び不動産業を含む）となっている。調査集計項目は、企業の概要、操業状況等、雇用者数、売上高、仕入高、収益の状況、資産の状況などである。

経済産業省上記統計調査は、日本企業の海外事業活動、および外資系企業の日本国内での事業活動を把握する上で非常に豊富な情報を提供しているが、企業へのアンケート調査に基づいているため、集計数値はその時々回収率に影響を受けるという難点がある。特に、投資収益にかかわる数値の回収率は相対的に低く、そのままでは海外子会社の統計数値を過小評価する可能性もある。

3-2 直接投資統計の比較

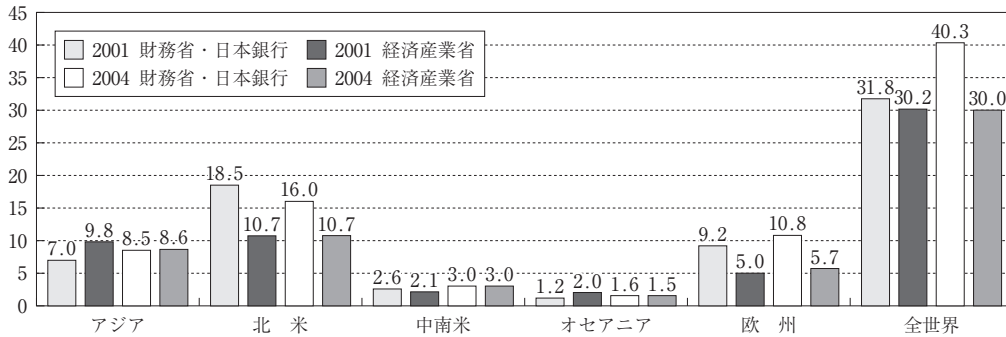
以上見てきたように、財務省・日本銀行の直接投資統計は、国民経済計算体系との整合性を念頭に置いた統計の整備が進められていることもあり、経済産業省統計との結合がある程度可能であれば、日本企業の海外事業活動、外資系企業の活動が日本経済の及ぼす分析を本格的に行うことも可能である。現状では、経済産業省の統計をはじめとする企業別のマイクロデータを用いた分析が広範に進められている¹⁶⁾。それらの実証分析では、数多くの示唆に富んだ分析結果と政策提言がなされている。しかしながら、分析自体はミクロレベルにとどまり、国民経済全体とのつながりが十分になされているとは必ずしも言えない。このような分析の限界は、分析自体の問題というよりは、統計整備がどの程度進められてきているかに影響されていると考えられる。

統計整備の課題はあるとしても、当面は現行統計の利用可能性を検討するために、異なる機関で提供している同種の指標について比較を行うことは有用であろう。既に述べた如く、財務省・日本銀行、経済産業省の統計から、直接投資残高、および再投資収益の情報が得られる。ただし、財務省・日本銀行では、1996年より地域別直接投資残高データが公表されているのに対して、経済産業省の統計では、直接投資残高に対応する固定資産残高の調査が2004年度までとなっている。したがって、2004年度までの公表データに基づく比較しかすることができない。

図2は、直接投資残高を2001年度、2004年度について比較したものである。財務省・日本銀行統計は暦年表示、経済産業省統計は年度表示であることから、前者を後者に合わせるように年度表示形式に調整を行っている¹⁷⁾。また、財務省・日本銀行統計は市場評価表示になっているのに対して、経済産業省統計は簿価表示になっているという相違がある。

2001年度の合計額は、両統計ともそれほど大きな差異はなかったが、地域別にみるとかなりばらつきがある。2004年度に関しては、経済産業省の統計値が財務省・日銀統計の4分の3程度にとどまり、過小評価されているようにみうけられる。特に、北米、欧州においては、経済産業省統計の数値は、財務省・日本銀行統計の数値を大きく下回っている。2004年度の本社回答企業数は2856社（回収率65.3%、有効回答現地法人数14996社）と2001年度のそれ（本社企業回答数2092社、回収率62.1%、有効回答現地法人数12476社）を上回っている¹⁸⁾ので、直接投資残高が低下する可能性はその限りでは少ない。為替レートは2001年度の121.5円から108.2円の円高に変化しているので海

図2 直接投資統計の比較（単位：兆円）



外資産の評価が低下した可能性もある。ただし、財務省・日本銀行統計が3年間で30%程度の増加となっている。

4. 直接投資統計の日米比較

貿易統計では、日本からの特定国への輸出額については、日本の税関を通じる輸出額が把握できると同時に、貿易相手国が公表する日本からの輸入額の二つの統計が観察できる。日本からの輸出額は、通常船積み輸出額（Free on Board, FOB）となっていることから、保険運賃が含まれない。それに対して、貿易相手国の輸入には保険運賃を含むCIF（Cost Insurance Freight）となっているため、日本からの輸出額より大きくなる。また、輸送船による輸出の場合は商品の貿易相手国への到着が数か月を要し、かつ通関手続きにも時間を要するので、実際には日本からの輸出額と貿易相手国の日本からの輸入額は一致しない。

資金の移動を伴う直接投資の場合は、商品の貿易の場合とは異なり、時間的ずれは少ないが、直接投資統計の整備にかかわり、IMFのマニュアルがあるにもかかわらず、全ての国が同一の最新の手続きに従って推計を行っているとは限らない。仮に、最新のIMF、BPM6に準拠している諸国間でも、どの範囲まで直接投資を含めるかについては基準が一致しているわけではないので、日本の対米直接投資を日本側からの統計とアメリカ側からの統計を比較した場合、統計数値が異なることが当然考えられる。違いがどの程度なのか、その違いがどこから生じているのかを確認することは、今後の統計改善にとっても重要なことだと考えられる。以下では、アメリカの直接投資統計制度を概観し、実際の日本の対米直接投資を両国の統計で比較した場合にどの程度の際が生じているのかを確認することにしよう。

4-1 アメリカの直接投資統計

アメリカの直接投資統計は、商務省経済分析局が企業サーベイを含む統計調査により企業収益と結合して、国際収支表と対外資産負債残高が公表されている。また、海外企業の事業活動の実態、外資系企業のアメリカでの事業活動実態を詳細に把握すべく、1970年代より5-7年の間隔で詳細推計、いわゆるベンチマークサーベイが実施されている。現在の直接投資統計作成は、日本

と同様 P6BM に準拠した形で行われている。¹⁸⁾ 直接投資の所有権者がどこの国に所属するかというとらえ方では、日本とは大きな違いがある。日本の場合、子会社の債権筆頭者で所有国を特定しているのに対して、アメリカの場合究極的便益所有者（Ultimate Beneficial Owner）という概念を用い、第3国いわゆるタックスヘイブンでの課税回避の投資を把握しようとする狙いがある。

アメリカの直接投資残高は、日本の場合と同様に以下のように定義できる。なお、再投資収益残高は、前期末直接投資残高と今期直接投資フローに含まれている。¹⁹⁾

今期末直接投資残高 = 前期末直接投資残高 + 今期直接投資フロー + 他の変化項目（キャピタルゲイン・ロス + 変換調整 + 市場価格評価）

最後の他の変化項目のうち、変換調整は期間中に生じた為替レート変化の調整、市場価格評価は子会社の商品の購買価格と簿価から生じた差を調整するもので、2013年、2014年の取引では、直接投資残高変化の10-20%を占めており、無視できない項目といえる。

これらの項目において調整項目において、アメリカ企業が取得した海外子会社の株式、および外資系企業がアメリカ国内に所有する株式価額の再評価については、モルガンスタンレーの海外ストック市場指標（Morgan Stanley Capital International (MSCI) foreign stock market indexes）、および S & P アメリカ 500 社のストック市場指標（Standard and Poor's (S&P) 500 U.S. stock market indexes）が用いられている。また、アメリカ企業が所有する資産比率を今期の市場価格にみあって再評価するために経済分析局の固定資産継続棚卸法が用いられている。

4-2 日本の対米直接投資統計の比較

表4は、日本の対米直接投資残高とアメリカからの対日直接投資残高を2010年末、2014年末について両国の統計で比較したものである。アメリカ側の統計のドル表示を円に換算するために、日本銀行が公表している各年の東京インターバンク市場スポットレート（STFXERM06）を用いた。対米直接投資については、製造業、非製造業の内訳では違いがみられるものの、全産業合計では、2010年について日本側統計が20.5兆円、アメリカ側統計が20.8円、2014年については、日本側統計が45.5兆円、アメリカ側統計が44.6兆円とその差は非常に小さい。筆者はかつて1970-1990年代の日本の対米直接投資フローを日米統計で比較したが、²⁰⁾ その時点では両国統計では大きな数値差が確認したことを踏まえて今回の数値を眺めると驚くほどの数値の一致ともいえる。製造業と非製造業の数値が異なっている点については、両国で業種の把握が異なっていることを反映しているのかもしれないが、なお検討の必要があろう。

次に、アメリカからの対日直接投資は、両国統計で無視できないほどの大きな差異がみられる。先の表2で確認したように、対内直接投資については、国際収支統計に基づく数値と地域別統計に基づく統計では2014年のフローにかなり大きな差異が生じていることもあり注意を要する。ただし、2014年の数値の際の問題は、BPM6に移行したことによると考えられるものの、2010年のデータはそれ以前のBPM5に依拠したものであることから、2010年の両国統計の差違は、新方式を導入したことに起因するとも結論付けることはできない。ところで、もし仮に対日直接投資統計の日本側の作成方法に問題があり、米国側統計に信頼性があるとしたら、日本における外資系企業の低さの評価も変更する必要があるかもしれない。2013年時点で日本の対内直接投資額

表4 対米直接投資、およびアメリカからの対日直接投資の統計比較

(単位：億円)

アメリカへの直接投資						
	2010年末			2014年末		
	全産業	製造業	非製造業	全産業	製造業	非製造業
日 本 側 統 計	205,246	85,319	119,927	455,174	188,915	266,259
アメリカ側統計	207,860	63,531	144,330	446,614	138,282	308,333
(百万ドル)	255,012	77,942	177,070	372,800	115,427	257,373
為替レート	81.51円／ドル			119.8円／ドル		
アメリカからの対日直接投資						
	2010年末			2014年末		
	全産業	製造業	非製造業	全産業	製造業	非製造業
日 本 側 統 計	60,236	9,752	50,484	62,446	8,948	53,498
アメリカ側統計	92,533	14,426	78,106	129,465	26,786	102,679
(百万ドル)	113,523	17,699	95,824	108,068	22,359	85,709
換算為替レート	81.51円／ドル			119.8円／ドル		

資料：財務省・日本銀行「直接投資・証券投資等残高地域別統計」、US Department of Commerce, Bureau of Economic Analysis, US Direct Investment Position Abroad and Direct Investment Position in the United States.

はGDPの約4%程度で、欧米諸国の20%前後と比較すると極めて低い水準にあるということが指摘されている。アメリカ側の統計を利用すれば、2014年末にはアメリカの対日直接投資は約13兆円と2014年GDP487兆円の約2.7%となる。アメリカの対日直接投資が対日直接投資全体に占める割合は約30%であるから、日本の対日直接投資がGDPに占める割合は既に10%を超えることになり、日本の市場が閉鎖的である等の評価も変わってくるかもしれない。

5. おわりに

戦後当初の日本銀行と大蔵省から公表した二つの異なる直接統計は、日本の海外直接投資、外資系進出の状況を一定程度把握する上では有用な情報を提供していたといえるが、分析を行う際には誤解を招きやすく、利用範囲も限られていたといえる。1996年よりのIMF国際収支マニュアル第5版(BPM5)に準拠した国際収支統計の改訂に伴う直接投資統計の整備は、日本銀行、財務省の統計を一体化するとともに、より詳細で有用な情報を提供したといえる。ただし、2-2(3)でも言及したように、最新のBPM6に準拠した直接投資統計での暦年フローの数値において二つのソースからの数値に大きな違いが生じていることなどの検討を要する課題も存在している。また、財務省・日本銀行の統計ではとらえきれないか日本企業の海外事業活動に関して経済産業省が提供している情報は、今後一層の充実が望まれるが、企業サーベイであることにより限界を持つことを明らかにした。更に、日米の双方の統計を利用して日本とアメリカの直接投資状況を比較検討した結果、アメリカからの対日直接投資の数値に大きな差異が生じていることも明らかとなった。

現在公表されている、直接投資統計、および関連統計を広く研究面、政策面で発展させるために、以下直接投資フローの計上方式、直接投資・関連統計の整合性、調査結果の利用拡大について検討を行うことにする。

(1) 日本銀行・財務省直接投資フローの計上方式等の課題

1) 関連会社から親会社への記載方法の違い

2. (3)でも指摘したように、2014年統計より導入した BPM6 に基づく国際収支表の総括表と地域別・業種別直接投資合計額との間には大きな違いがある。2014年の直接投資統計は BPM5 から BPM6 への移行期ということもあり、両者の統計の把握の仕方に一致しない部分もある。財務省・日本銀行公表2014年（平成26年）対外・対内直接投資（地域別・業種別、暦年計）付表2 備考⑤によれば、2014年上記の計数は、関連会社から親会社への投資を、親会社による投資の回収として計上（Directional Principle）している。そのため、回収分は負の対外・対内直接投資となる。他方、「国際収支状況」等において公表している直接投資（関連会社から親会社への投資を、親会社による投資の回収として計上せず、グロスで集計（Asset and Liability Principle））となっているため、地域別・業種別統計が過少に推計されることになる。

両者の統計数値の乖離が記載方法の違いに起因するのであれば、「関連会社から親会社への投資」の記載に仕方の統一が必要であろう。

2) 再投資収益をはじめとする直接投資額評価調整の課題

BPM6 では、再投資収益の四半期統計導入に伴い、従来行っていた便宜的方法による計上時期をずらす方式を改め、本来の稼得時期に計上するなどの改善がみられるが²²⁾、期間中の為替レートの変動等による評価方法にともなう国際収支表の総括表と地域別・業種別直接投資合計額との誤差は避けられない。仮に、上記①で指摘した計上方式の違いの改善がなされたとしても、

$$\text{今期末直接投資残高} = \text{今期期首直接投資残高} + \text{今期直接投資フロー}$$

は厳密に成り立ち得ず、

$$\text{今期末直接投資残高} = \text{今期期首直接投資残高} + \text{今期直接投資フロー} + \text{評価調整額}$$

という調整項目を付け加えることがより妥当な方式と考えられる。直接投資評価額は期間中の為替レートの変動を伴うことそれぞれの項目の計上時期のずれなどから調整項目の掲載は不可避免であるし、直接投資の実態をより正確に把握する上でも重要であると考えられる。

(2) 直接投資統計、海外事業活動統計の整合性の課題

アメリカ商務省経済分析局（Department of Commerce, Bureau of Economic Analysis）では、直接投資統計（Balance of payments and direct investment position data）と同様に経済産業省公表統計（「海外直接投資基本調査」、「外資系企業動向調査」）にあたる Data on activities of multinational enterprises を提供している。また、50%超の株式を取得している多国籍業については、Majority-owned foreign affiliates において、より詳細な資料が提供されている。両者統計はともに整合性を持っているため、海外直接投資を行なっている企業の事業活動実態をより体系的に把握することが可能になっている。

既に述べた日本銀行・財務省統計と経済産業省の統計を組み合わせることも可能で

はあるが、統計のカヴァレッジが異なることなどもあり、3の直接投資残高の比較で明らかになったように、利用には制約を持つ。グローバル化の進展に伴い、日本企業の海外での事業活等実態をより正確に把握することはますます必要とされる。省庁の垣根を越えた統計整備が期待される。

注

- 1) 1994年3月からは外国為替管理法の改正により、届出の基準が3,000万円から1億円に引き上げられている。
- 2) 財務省総合研究所「財政金融統計月報第258号（1973年）」、および「同356号（1981年）」参照。
http://warp.da.ndl.go.jp/info:ndljp/pid/8379094/www.mof.go.jp/pri/publication/zaikin_geppo/hyou2.htm
- 3) 掲載されていない対内直接投資については、対外直接投資以上の許可届出統計、日本銀行統計の乖離がみられる。
- 4) その概要は、日本銀行国際局（2004）図表1（p.5）参照。
- 5) 日本銀行国際局（2004）。
- 6) 四半期統計の公表は2005年第一四半期より実施されている（日本銀行（2005））。地域別のみの統計については、月次公表となった。
- 7) 従来の業種区分と新しい業種区分については、日本銀行国際局（2004）p.10 図表2 参照。
- 8) 日本銀行（2006）。
- 9) 日本銀行調査局（2013）pp.7-8。以上のような改定は、和田（2004）、和田・大西（2007）が従来の直接投資推計に関して指摘した問題点をかなり反映したものとなっている。
- 10) 日本銀行（2015 1a）。
- 11) 財務省・日本銀行（2007）。
- 12) 主要な上場企業については、市場での取引価格（いわゆる時価総額）を用いて時価推計値を算出しているものの、上場企業以外の企業はIMF 国際収支マニュアル第6版に基づき、自己資本額を利用している。日本銀行（2015 2a）。
- 13) 増田耕太郎（2015）
- 14) 国別にみると、ドイツ、フランス、イギリス、オランダで大きな差異が観察される。
- 15) 1980年度統計からは、3年に1度「海外事業活動基本調査」に基づき、5回にわたりより詳細な分析を行い、『海外投資統計総覧』として公表されている。
- 16) 清田（2015）参照。
- 17) 具体的には、財務省・日本銀行統計において、2013年度直接投資残高 = $(3 \times 2013\text{年末直接投資残高} + 2014\text{年末直接投資残高}) \div 4$ で年度ベースに調整を行った。
- 18) U.S. International Economic Accounts: Concepts & Methods, Chapter11, ただし、分析局の統計資料制約により、投資の回収、および関係会社の分類については準拠されていない。
- 19) Derrick T. Jenniges and James J. Fetzer（2015）。
- 20) 稲葉（1999）p.20。
- 21) 清田（2015）p.153。
- 22) 日本銀行国際局（2013）p.8 図表6 参照。

（参考文献）

邦文

稲葉和夫（1999），『海外直接投資の経済学』，創文社。

——（2009），「企業の国際競争力指標の捉え方についての一考察」『立命館経済学』第58巻3号，157-176。

- 清田耕造（2015），『拡大する直接投資と日本企業』，NTT 出版株式会社。
- 財務省・日本銀行（2007），「直接投資残高の市場価格推計値の公表について」2007年5月25日。https://www.boj.or.jp/statistics/outline/notice_2007/ntbop21.htm/
- 日本銀行（2005），「業種別・地域別直接投資計数の公表について」http://www.boj.or.jp/statistics/outline/notice_2005/ntbop09.htm/
- （2006），「本邦対外資産負債残高統計見直しのお知らせ」http://www.boj.or.jp/statistics/outline/notice_2006/ntbop15.htm/
- （2015 1a），「国際収支統計の季節調整替えについて」http://www.boj.or.jp/statistics/outline/notice_2015/not150513a.htm/
- （2015 2a），「対外資産負債残高等の公表について」2015年5月 http://www.boj.or.jp/statistics/outline/notice_2015/not150522a.htm/
- 日本銀行国際局（2004），「国際収支関連統計の見直しについて」2004年9月。https://www.boj.or.jp/research/brp/ron_2004/ron0409a.htm/
- （2013），「国際収支関連統計の見直しについて」，*BOJ Reports & Research Papers*，2013年10月。
www.boj.or.jp/research/brp/ron_2013/data/ron131008a.pdf
- 増田耕太郎（2015），「2014年の日本の直接投資額の注意点国際収支マニュアル第5版から第6版の変更に伴う金額の違い」2015年5月13日。<http://www.iti.or.jp/flash231.htm>
- 和田麻衣子（2004），「直接投資における間接支出先の取り扱いについて」，日本銀行ワーキングペーパーシリーズ，2004年9月。https://www.boj.or.jp/research/wps_rev/wps_2004/wp04j13.htm/
- 和田麻衣子・大西浩一郎（2003），「国際収支統計，対外資産負債残高における直接投資の統計上の扱いについて」，*International Department Working Paper Series 03-J-5*。https://www.boj.or.jp/research/wps_rev/wps_2003/iwp03j05.htm/
- （英文）
- Jenniges Derrick T. and James J. Fetzer（2015），“Direct Investment Positions for 2014 Country and Industry Detail”，Bureau of Economic Analysis, US Department of Commerce. http://www.bea.gov/scb/pdf/2015/07%20July/0715_direct_investment_positions.pdf
- US. Department of Commerce, Bureau of Economic Analysis, *U. S. International Economic Accounts: Concepts & Methods, Chapter11*. http://www.bea.gov/international/concepts_methods.htm