

対外投資—国際資本移動

常務執行役員
岡野 進



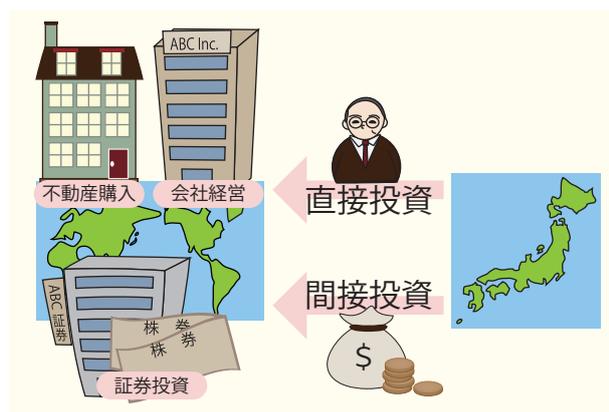
利子や配当あるいは賃貸料を受け取るために外国に投資したり、直接、収益事業を行ったりするために外国に投資したりすることがあります。これを対外投資といいます。現在では先進国のほとんどは外国との間の投資を自由にしており、お互いの投資が活発になっています。

対外投資といっても、リスクの高いもの、低いものさまざまです。しかし、投資である限り、利益をあげるために資本を投じることです。つまり、モノを売買するためにおカネをやりとりするのではなく、利益をあげるためにおカネを投じるということを指します。

外国への投資は直接投資と間接投資に大きく分けることができます。例えば、外国に新しく会社を作るというのは直接投資に入ります。すでにある外国の会社を買ったり、不動産を買ったりすることも直接投資に分類されます。ここで直接投資と分類されるのは、外国で会社を営んだり、不動産を運用したりすることは、直接的に日本人の側が投資活動をするようになるからです。

これに対して、おカネを貸したり、株式や債券などの証券に投資したりするのは、日本人はおカネを出すけれども、その資金を相手国で相手国の人が運用するので、日本から見れば間接的な投資と考え、間接投資と呼びます。

直接投資と間接投資を合わせた対外投資全体は、国際収支の統計の上では資本収支の流出としてカウントします。日本から資本が出て行くからです。逆に、当然、外国から日本にも同様に直接投資や間接投資が入ってきていて、これらは資本収支の流入となります。



直接投資の場合の投資成果は、配当だけでなく相手国での事業による利益と考えることができます。例えば、ある会社が外国に子会社を作ってそこで利益が出たとします。その利益から本社に配当が払われますが、配当には回さなかった内部留保分だけ子会社の資産が増えることになるので、現金は戻ってこないけれども本社に属する利益と考えてよいわけです。損失が出たり倒産したりした場合は、マイナスの投資収益ということになります。間接投資の場合には、受け取る利子や配当、売却益はプラ

スの投資収益ですが、買った外国の株式や不動産の値段が下がって売却して損を出したらマイナスの投資収益となります。外国からの投資には配当、利息や不動産賃貸料が払われていますし、損失を出してマイナスの投資収益になることもあるのです。国際収支の統計の上では、これら受け取る部分、支払う部分を差し引きして投資収益収支と呼んでいます。（経常収支のうちの、「所得収支」の一部）

ところで資本収支と経常収支はオモテとウラの関係になっているといわれることがあります。これはどうしてでしょうか？前述したように投資の外国との出入りを差し引いたものを資本収支と呼んでいます。この場合には外国から入ってくる投資（対内投資）から外国に出て行く投資（対外投資）を差し引くことになっています。日本から外国に出て行く投資の方が大きいときは資本収支の赤字が大きいと表現することになっているのです。実はこれは資本収支以外の収支、つまり経常収支と符号が逆でほぼ同額となる関係にあるので、これがオモテとウラの関係といわれるのです。経常収支がオモテで資本収支はウラということになるのでしょうか。

経常収支が大幅な黒字だったら、その黒字分だけ資本収支で外に投資する部分つまり赤字を多くすることができるのです。経常収支の大きな部分は貿易収支や所得収支ですから、これが黒字なら、その分だけ差し引き資本流出しても大丈夫、つまり外国に投資をできるということになります。仮に、経常収支の黒字が非常に大きくて、外国投資へ投資するより大きい場合、日本が受け取る外国通貨が余ることになります。そうすると円が外国通貨に対して上昇していく圧力になります。実際に円高になると、輸出には不利で輸入には有利だから経常収支の黒字が小さくなったり、海外の資産が安く買えるようになったりするので投資が盛んになって、調整されていくのです。

もっとも、このメカニズムがいつもそううまく働くとは限りません。そこで外国とのおカネの交換取引市場、これを外国為替市場といいます。政府がこの市場で外貨を売り買いして、過不足する部分を補う場合があります。これは過不足がうまく調整されずに為替レートが大きく変動してしまう場合に行われます。そうすると政府の保有する外貨（外貨準備と呼びます）が増えたり減ったりすることになるのです。最終的には、政府が資金の出入りを調節して外国との取引のつじつまを合わせる機能を持っています。

（以上）