

戦後資本輸出の構造変化と資本輸出理論

奥村 茂次

まえがき

本稿は、第2次世界大戦後における世界資本主義の構造的な変化に対応した資本輸出の態様の変化を歴史的に概観したのち、1980年代になって現われている世界資本輸出の最近の諸特徴をあきらかにし、これらの実証的分析にもとづいて、戦後資本輸出理論の再検討と新しい事態の変化をふまえた理論的再構築のための若干の私見を述べようとするものである。

I. 戦後資本輸出の変遷

第2次大戦後の資本主義世界経済における資本輸出の変遷は、概ねつぎの4つの時期に区分することができる。

(1) 第1期：戦争終結から西ヨーロッパの通貨交換性回復まで

第2次世界大戦の結果、資本主義世界における絶対的優位を獲得したアメリカ合衆国は、IMF =

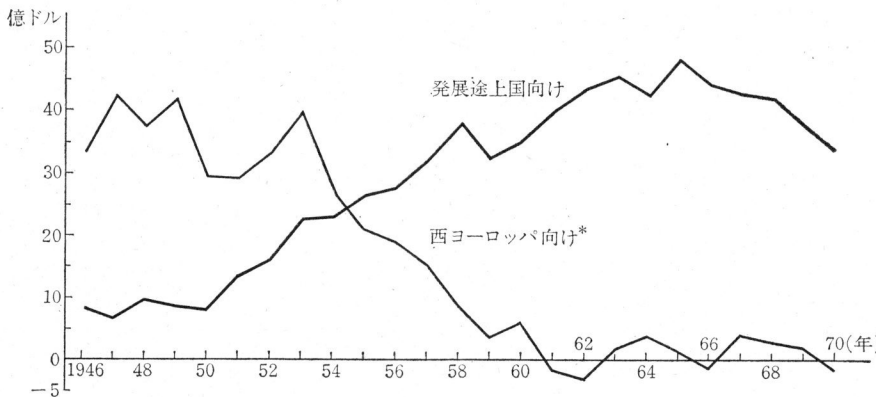
GATT体制の樹立をつうじて「貿易と為替の自由化」をはかったが、戦争によって生産力の壊滅的な打撃をこうむり、対米大幅入超による深刻な「ドル不足」に悩む西ヨーロッパ諸国は、容易に「自由化」を受け入れることはできず、為替管理をつうじて厳重な「対ドル輸入制限」をおこなわざるをえなかった。

1920年代にはアメリカ民間資本輸出が対米赤字国にたいする国際流動性供給の役割を果たしたが、30年代におけるデフォルトの苦い経験と、戦後アメリカ国内での旺盛な復興需要による投資機会とによって、アメリカの対外投資意欲は容易に盛り上がりず低調に推移した。そのため、諸外国へ国際流動性を供与し「ドル不足」を緩和するため、アメリカ政府は「対外援助」計画をつうじて国家資金によるドル撒布をおこなった。米英金融協定から「中間援助」を経て「マーシャル・プラン」へと展開していったアメリカの対外援助は、一方では「ドル不足」を緩和してアメリカ商品の

輸出市場を確保するという経済的な目的とともに、他方では、当時「体制的危機」に直面していた西ヨーロッパ資本主義を擁護し、反共保守政権の崩壊を支えるという優れて政治的な役割をも帯びていた。

1950年に朝鮮戦争がはじまると、アメリカの「対外援助」はいよいよ「軍事援助」の色彩を強め、

第1図 アメリカの対外援助支出(軍事援助をふくむ)



(注) *はギリシャ、トルコを除く(発展途上国向けにふくむ)。1961年以降マイナスとなっている年は、返済額が新規供与額を上まわったことを示す。

(資料) *Statistical Abstract of the U. S.*, 各年版。

第1表 1960年代における主要先進国の対外・対内直接投資(資本輸出)
(年平均, 100万ドル)

	対外直接投資(資本輸出)		対内直接投資(資本輸入)		バランス	
	1960-64(%)	1965-69(%)	1960-64(%)	1965-69(%)	1960-64	1965-69
アメリカ	3,137(65.87)	5,297(66.64)	305(12.30)	722(17.66)	-2,832	-4,576
イギリス	663(13.92)	941(11.84)	461(18.59)	598(14.63)	-202	-344
EC(6)	722(15.16)	1,244(15.66)	1,090(43.95)	1,821(44.57)	368	577
BELUX	n. a. (...)	33(0.42)	n. a. (...)	208(5.08)	n. a.	174
フランス	256(5.38)	248(3.13)	218(8.78)	262(6.42)	-39	14
西ドイツ	229(4.80)	442(5.56)	419(16.89)	768(18.79)	190	326
イタリア	98(2.07)	211(2.65)	354(14.28)	323(7.90)	256	112
オランダ	139(2.91)	310(3.90)	99(3.99)	261(6.39)	-40	-49
スウェーデン	55(1.16)	123(1.54)	43(1.73)	117(2.87)	-13	-5
ノルウェー	3(0.06)	3(0.04)	10(0.40)	54(1.32)	7	51
デンマーク	7(0.15)	9(0.11)	58(2.34)	67(1.64)	51	58
オーストリア	1(0.02)	8(0.10)	15(0.60)	36(0.88)	14	28
日本	86(1.80)	147(1.84)	53(2.14)	54(1.32)	-33	-93
カナダ	89(1.86)	177(2.22)	445(17.95)	617(15.11)	357	441
合計	4,763(100.00)	7,949(100.00)	2,480(100.00)	4,086(100.00)	-2,283	-3,863

(資料) IMF, *Balance of Payments Yearbook*.

対ソ封じ込め政策のための反共軍事同盟と軍事基地網の展開をめざして「援助」がおこなわれることとなった。アメリカの発展途上国向け援助支出が対西欧援助を上まわるのは1955年以後であり(第1図参照), アメリカの「開発援助」は, スターリンの死後, ソ連の政策転換と「中立主義」諸国への積極的な「援助攻勢」に対応して, ようやく本格的に展開されるにいたった。

民間資本輸出が本格化するのには, のちに述べるように, 1958年の西ヨーロッパの通貨交換性回復以後であるが, 50年代には戦前からアメリカとの経済関係の強かったラテン・アメリカおよびカナダへの投資が過半を占め, 産業部門別にも石油業, 鉱山・精錬業, 農業などの採取産業と運輸・公益事業のインフラ投資が中心であった。

(2) 第2期: 西欧通貨交換性回復からブレトン・ウッズ体制崩壊まで

1958年末に西欧11ヶ国がいっせいに通貨の交換性を回復し, 61年2月にはIMF8条国に移行し, ここにIMF=GATT体制のもとでの「自由化」は一応の完成をみた。西ヨーロッパは「自由化」と同時にEECおよびEFTAを結成して, 「ブロック化」によるアメリカへの対抗をはかった。ケネディ政権はこの「ヨーロッパの挑戦」に

たいして「通商拡大法」を制定してGATT(ケネディ・ラウンド)をつうじて関税引下げをはかったが, アメリカ民間資本は「多国籍企業」化による西ヨーロッパへの企業進出の途を選んだ。すなわち, アメリカ資本は対外直接投資による現地生産=販売をつうじてEECの域外共通関税を回避しつつ域内関税撤廃のメリットを取り込むとともに

に, 現地の割安な労働力とみずからの技術的優位を活用して現地企業との競争戦において高い利潤率を確保しようと努めた。かくて, 1960年代は米系多国籍企業の「黄金時代」となった。

IMFの国際収支統計によって直接投資形態での各国の資本輸出入額を集計してみると, 第1表のとおり, 60年代にはアメリカが世界の資本輸出の3分の2を占め, 資本輸出国としてほとんど独占的な地位を誇っており, これにたいして資本輸入の側では西ヨーロッパが全体の6割以上を受け入れている。資本輸出入額のバランスをとってみると, アメリカが巨額の輸出超過となっているのにたいして, 西ヨーロッパではイギリスとオランダが純輸出国であるが, 西ドイツ, イタリア, BELUXはかなりの輸入超過であり, 西ヨーロッパ全体としては純輸入国となっている。したがって, この時期の資本輸出の主要な流れは, アメリカから西ヨーロッパへと向かうものであった。アメリカ大企業はこの流れに乗って60年代には怒濤の勢いで西欧諸国への進出をおこなったのである。

直接投資におけるこのような流れとは対照的に, 間接投資(証券投資および貸付投資)においては, 60年代後半になって1つの潮流変化があらわれた。すなわち, 公的金融を除いた民間長期資本の

第2表 1960年代における主要先進国の間接投資

(100万ドル)

	1960	1961	1962	1963	1964	1965	1966	1967	1968	1969	1960-64	1965-69
アメリカ	-425	-150	-965	-674	-1,284	-1,175	496	-446	3,658	1,895	-772	886
イギリス	162	198	344	-31	-338	28	-2	58	-194	800	67	138
EC(6)	444	960	803	1,552	883	248	-715	-689	-2,505	-3,453	928	-1,423
BELUX	-22	86	12	42	56	12	-126	-38	-288	24	35	-83
フランス	264	327	241	398	362	260	33	92	-329	201	318	51
西ドイツ	32	186	177	276	-105	-169	-138	-507	-1,665	-2,751	113	-1,046
イタリア	19	403	336	787	494	145	-623	-241	-216	-1,097	408	-406
オランダ	151	-42	37	49	76	n. a.	139	5	-7	170	54	61
スウェーデン	-14	11	60	-105	135	58	122	102	66	95	17	89
ノルウェー	53	128	89	184	127	169	132	316	23	-127	116	103
スイス	-152	-210	-113	-173	-26	-19	-111	-205	-633	-666	-135	-327
デンマーク	22	21	43	92	107	36	37	39	84	42	57	48
オーストリア	2	51	97	97	63	38	78	140	52	-26	62	56
日本	-10	-7	155	527	91	-250	-583	-488	85	-619	151	-371
カナダ	275	388	85	368	859	586	726	834	980	1,776	395	980
合 計	357	1,030	598	1,837	617	-281	180	-339	1,616	-283	888	179

(注) 証券投資、民間貸付投資のほか、地方自治体対外借入れを含む。
(資料) IMF, *Balance of Payments Yearbook*.

間接投資(地方自治体の対外借入れをふくむ)の分野でも、60年代前半にはアメリカが資本純輸出国であり、EEC(6)が純輸入国であったが、66年以降この流れが逆転し、EECが資本純輸出国となり、アメリカが逆に純輸入国となった(第2表参照)。こうした潮流変化には次のような事情が絡んでいた。すなわち、1960年以降アメリカの対外金準備率の低下から「金投機」に見舞われ、「ドル防衛」を迫られることとなったアメリカ政府は、金利平衡税の創設(1963年)、米金融機関および民間企業にたいする対外投融资規制(1965年、68年には罰則を伴った強制規制に移行)など、アメリカからの資本流出に規制を加えた。その結果、先進諸国(とくにEEC)へ進出した米系多国籍企業の現地子会社は親会社からの送金を受けられなくなり、現地での資金調達を迫られることとなった。これら子会社は当時ヨーロッパにおいて形成されつつあったユーロ市場での資金調達に乗り出し、米系子会社の巨額の資金調達によってユーロ金利は高騰し、ユーロ市場の規模は一気に拡大した。それはまた、米銀のユーロ市場への参入のため、ロンドンをはじめ西ヨーロッパ各地への支店の進出を誘い、「多国籍銀行」化を促すこととなった。

こうした動きは国際的な資金移動の面からみる

と、西欧通貨当局の公的ドル準備または民間企業の米銀預金として保有されていたドルが、ユーロ市場をつうじて米系在欧子会社に転貸されることによって、アメリカからのドル流出が生ずるが、西ヨーロッパの対米短期ドル債権(アメリカの側からいえば対外債務)が減少し、それだけアメリカ通貨当局への金兌換請求圧力は減り、ドル防衛に役立つ。また国際収支の上からは、アメリカ親会社からの在欧子会社への直接投資形態での資本輸出が、他方での西ヨーロッパからアメリカへの間接投資形態での資本輸入によって相殺され、国際収支赤字の縮小をもたらす。実態としては、米系多国籍企業の西ヨーロッパでの過剰ドル資金(遊休貨幣資本)を利用した企業進出(実質資本への転化)ということができよう。

(3) 第3期: 変動相場制移行からアメリカの債務国化まで

1960年代におけるドル危機の進行は、71年8月のニクソン大統領の「金・ドル交換性停止」宣言にいたり、同年12月のスミソニアン合意につづく73年3月の2度目のドル切下げによって、ブレトン・ウッズ体制は完全に崩壊し、先進諸国はフロート制に移行することとなった。フロート制移行後まもなく、第4次中東戦争の勃発によるアラブ産油国の「石油攻勢」は非産油国に深刻な

第3表 1970年代以降における各国の対外・対内直接投資(資本輸出入)

	対外直接投資(資本輸出)						対内直接投資(資本輸入)					
	年平均(100万 SDR)			構 成 比(%)			年平均(100万 SDR)			構 成 比(%)		
	1970-74	1975-79	1980-87	1970-74	1975-79	1980-87	1970-74	1975-79	1980-87	1970-74	1975-79	1980-87
〈先進工業国〉	15,083	27,894	52,240	98.96	98.72	97.92	9,719	15,304	38,705	78.88	73.84	73.23
アメリカ	7,885	12,922	12,353	51.73	45.73	23.15	1,806	4,923	20,385	14.66	23.75	38.57
E C	5,350	11,180	25,174	35.10	39.57	47.19	5,866	7,969	14,023	47.61	38.45	26.53
DELUX	224	474	583	1.47	1.68	1.10	534	931	1,096	4.33	4.49	2.07
デンマーク	60	57	117	0.39	0.20	0.22	112	54	71	0.91	0.26	0.14
フランス	550	1,285	3,285	3.61	4.55	6.16	853	1,543	2,406	6.92	7.45	4.55
西ドイツ	1,267	2,420	4,509	8.31	8.56	8.45	1,467	963	769	11.90	4.64	1.45
アイルランド	...	...	...	...	...	...	35	192	134	0.28	0.92	0.25
イタリア	218	290	1,562	1.43	1.03	2.93	761	453	1,052	6.17	2.19	1.99
オランダ	782	1,886	4,134	5.13	6.67	7.75	638	756	1,551	5.17	3.65	2.94
スペイン	43	81	319	0.28	0.29	0.60	259	596	1,981	2.10	2.87	3.75
イギリス	2,205	4,687	10,708	14.47	16.59	20.07	1,210	2,481	4,988	9.82	11.97	9.44
日本	907	1,742	6,604	5.95	6.17	12.38	119	101	361	0.96	0.49	0.68
カナダ	449	1,384	3,407	2.95	4.90	6.39	756	747	349	6.13	3.60	0.66
スウェーデン	246	463	1,295	1.62	1.64	2.43	75	57	237	0.61	0.27	0.45
ノルウェー	46	100	538	0.30	0.35	1.01	146	371	254	1.19	1.79	0.48
スイス	n. a.	n. a.	1,652	n. a.	n. a.	3.10	n. a.	n. a.	1,072	n. a.	n. a.	2.03
〈発展途上国〉	159	361	1,109	1.04	1.28	2.08	2,578	5,417	14,147	20.92	26.13	26.77
ラテンアメリカ	28	139	186	0.19	0.49	0.35	1,404	2,926	4,324	11.39	14.12	8.18
中 東	56	47	215	0.37	0.17	0.40	-495	-361	3,931	-4.01	-1.74	7.44
アジア	15	46	417	0.10	0.16	0.78	696	1,536	4,150	5.65	7.41	7.85
アフリカ	42	124	263	0.28	0.44	0.49	775	847	948	6.29	4.09	1.79
ヨーロッパ	17	5	20	0.11	0.02	0.04	197	469	794	1.60	2.26	1.50
(産油国)	56	48	149	0.37	0.17	0.28	-312	-129	3,707	-2.54	-0.62	7.01
全世界(計)	15,241	28,255	53,350	100.00	100.00	100.00	12,321	20,726	52,852	100.00	100.00	100.00

(資料) IMF, *Balance of Payments Yearbook*.

「オイル・ショック」をあたえた。74年1月、60年代に導入された「ドル防衛」のための資本流出規制措置をすべて撤廃したアメリカは、この「オイル・ショック」に伴う石油輸入国の大量のドル需要に応じて、アメリカでの起債や米銀貸出をつうじて資本輸出を拡大し、74年以降アメリカは再び間接投資の分野でも資本純輸出国となった。

この時期における世界資本輸出の特徴は、まず第1に、直接投資においては、60年代にみられたような資本輸出国としてのアメリカの圧倒的な優勢が後退し、イギリスをはじめオランダ、西ドイツ、日本などが資本純輸出国となり、拡大 EC の資本輸出額はアメリカに迫る勢いで増加した。他方、資本輸入の側では、73年以降アメリカへの直接投資が伸び(78年からさらに急増)、先進諸国間における「相互投資」が間接投資のみならず、直

接投資の領域でもあらわれるにいたった(第3表参照)。

第2に、70年代の資本輸出にあらわれたいま1つの特徴として、OPEC諸国の資本輸出国としての登場をあげなければならない。石油価格大幅値上げによって大量の「オイル・ダラー」を獲得した産油国は、それぞれに国内の工業化に乗り出し、多くの国は工業化のための資本財や原材料購入資金として費消したが、サウジ・アラビアをはじめとする「低吸収国(low absorbing countries)」は、過剰ドル資本をアメリカおよびユーロ市場への証券投資、銀行預金等の形で還流させた。これらの資金の大半は政府資金でもっぱら間接投資の形態で輸出され、クエートが若干の直接投資をおこなっているものの「オイル・ダラー」の還流のごく一部にとどまっている。

第4表 国際市場におけるネットの推定貸出額

(10億ドル)

	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
報告銀行の国際貸出	87.7	72.2	78.8	105.6	109.1	214.6	205.9	241.1	264.8	180.5	105.7	124.1	233.5	517.3	567.8
(-)銀行間再預金による二重計算	n. a.	n. a.	38.8	35.6	34.1	104.6	80.9	81.1	99.8	85.5	20.7	34.1	128.5	352.3	312.8
A=ネット国際銀行貸出	n. a.	n. a.	40.0	70.0	75.0	110.0	125.0	160.0	165.0	95.0	85.0	90.0	105.0	165.0	255.0
ユーロ債および外債発行	9.9	12.3	22.8	34.3	36.1	37.3	38.9	39.4	44.0	74.3	73.8	108.4	164.5	221.5	175.6
(-)償還および買戻し	n. a.	n. a.	3.3	4.3	5.1	8.3	10.9	11.4	12.0	15.8	15.8	25.4	39.5	65.5	71.6
B=ネット新規国際債発行	n. a.	n. a.	19.5	30.0	31.0	29.0	28.0	28.0	32.0	58.5	58.0	83.0	125.0	156.0	104.0
A+B=新規資本調達(計)	n. a.	n. a.	59.5	100.0	106.0	139.0	153.0	188.0	197.0	153.5	143.0	173.0	230.0	321.0	359.0
(-)二重計算	n. a.	n. a.	2.5	3.5	4.0	6.0	8.0	8.0	7.0	8.5	13.0	28.0	55.0	76.0	44.0
ネット新規資本調達	n. a.	n. a.	57.0	96.5	102.0	133.0	145.0	180.0	190.0	145.0	130.0	145.0	175.0	245.0	315.0

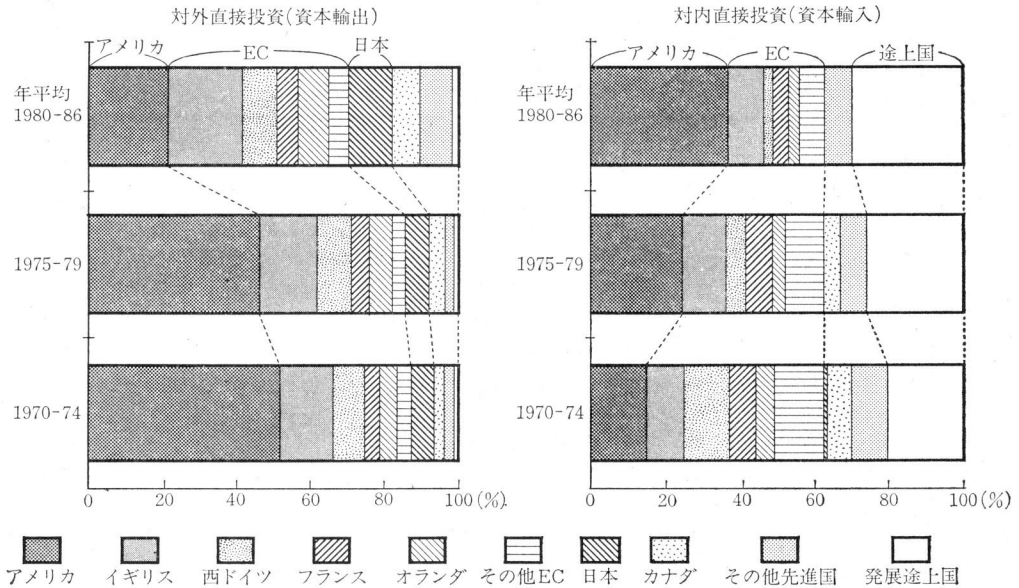
(資料) BIS, Annual Report.

第3に、74-75年恐慌以後の資本輸出の重要な特徴点として、銀行貸付および証券投資の形態での資本輸出が急増し、60年代に主流であった直接投資に代わって間接投資が資本輸出の主要形態となったことをあげなければならない。BISの集計によれば、第4表のとおり、BIS報告銀行の国際貸出および国際債の発行は76年以降急増し、銀行間再預金や償還・買戻しなどの重複分を除いたネットの資本調達額で、1975年の570億ドルから1981年には1900億ドルに3.3倍に増大している。このような間接投資の拡大をもたらした重要な要因として、ユーロ・シンジケート・ローンの膨張をあげることができよう。本来、短期資金の銀行間貸借であったユーロ市場に変動金利によるロール・バック方式での「短期借・長期貸」の新しい手法が導入され、しかもシンジケートを組んで幹事行が多数の貸し手にローンを分売することによって、リスクの分散と新しい貸し手の参加を促した。前述の「オイル・ダラー」の還流によって米銀およびユーロ銀行に大量の貸付可能資金が流入したばかりでなく、フロート移行後為替介入によって大量の過剰ドルを蓄積した日・独の銀行の参入によって、ユーロ市場でははげしい貸出競争がおこなわれ、スプレッドの低下と貸出条件の緩和によって発展途上国もこの市場へのアクセスが可能となった。事実、73-80年における国際銀行貸出の47.4%は発展途上国に向けられている。従来、世銀その他の国際開発機関や先進国の公的資金によって担われてきた途上国への「開発金融」が、74-75年恐慌以後のインフレと先進国の財政赤字によって貸出資金が涸渇して機能麻痺

におちいったのに乗じて、大量の遊休貨幣資本を抱えた先進諸国の銀行資本がこの分野に参入し、みずからの収益源として取り込もうとしたものにほかならない。けれども、それが80年代になって発展途上国の「累積債務問題」をひきおこし、米銀に大きな打撃をあたえたことは周知のとおりである。

以上のように、「貿易・為替の自由化」の完成以後、戦後復興を終えて世界市場に再登場したECおよび日本との市場再分割競争において、アメリカ資本は対外直接投資による「多国籍企業」化の途を選んだが、それは個別資本の経営戦略としては合理的であっても、アメリカ産業の生産力の拡充と国際競争力の強化には役立たず、アメリカの産業的優位の後退によって貿易収支は1971年はじめて赤字に転化し、「オイル・ショック」のさいに一時黒字を回復したものの、77年以降は赤字額が急増している。こうして産業的優位を喪失したアメリカ資本は、石油危機以後も世界的なスタグフレーションのもとで先進諸国に蓄積された膨大な遊休貨幣資本を、基軸通貨国としての優位の上に、金融自由化と「金融革新」による新しい金融商品・金融技術の開発をつうじて、みずからのコントロールのもとにおき、産業的優位に代わる金融的覇権の確立をはかったのである。1960年代後半に「ドル防衛」のための金融引締めと資本流出規制を受けた米銀は、アメリカ企業の「多国籍企業」化のあとを追ってロンドンをはじめ各国に支店を開設し、国内業務よりユーロ取引に主要な収益源を求めたが、70年代に入るとアメリカから流出した大量のドルを抱え込んだ各国通貨当

第2図 世界の対外・対内直接投資による主要国のシェア



(資料) 第3表と同じ。

局や民間企業からのドル預金を取入れ、さらに74年以後は大量のオイル・ダラーの還流をはかって、これをユーロ市場をつうじて国際収支赤字におちいった非産油国やNIESの工業化資金として貸出し、かくして世界的なマネー・フローの形成に中心的な役割を果たすことによって莫大な金融的利得をうるとともに、不換化したドルの国際通貨としての地位を支えたのである。

(4) 第4期: アメリカの債務国化以降

アメリカの債務国化以降の世界資本輸出の最新の段階の諸特徴について、節を改めて論じたい。

II. 最近における資本輸出の構造変化

1980年代に入ってレーガン政権のもとで経済政策の大きな転換がはかられるとともに、アメリカの資本輸出に根本的な変化があらわれ、世界の資本輸出は構造的な変化に見舞われることとなった。

(1) アメリカの債務国化と先進国間相互投資の進展

最近における構造変化の第1にあげられるべき

は、資本輸出の流れの逆転であり、それに伴うアメリカの債務国化である。前節であきらかにしたように、60年代にはアメリカが圧倒的優位を示していた直接投資形態での資本輸出において、70年代になると先進諸国間の「相互投資」があらわれたが、その頃にはなおアメリカの優位は崩れず、アメリカと非米諸国との間の「非対称性」が云々されていた。けれども79年以降、他の先進諸国からの対米直接投資が急増し、他方アメリカからの対外直接投資が81年以降急減したため、アメリカは81年から直接投資の分野でも資本純輸入国となった。これにたいして拡大ECの対外直接投資は79年以降急増し、日本も81年以後著しい伸びを示して、西ドイツ、オランダを凌駕するにいたった。

IMF統計によれば、第2図のように、世界の対外直接投資におけるアメリカの比重は、70年代前半にはなお51.7%と過半を占めていたが、80年代には20.4%に激減し、それに代わって拡大ECが49.2%(70年代前半には35.1%)と、直接投資形態での資本輸出の主導権はECの側に移った

第5表 主要先進国の対外・対内直接投資の発展テンポ (%)

	年平均増加率		アメリカの比重 ¹⁾			
	期 間	対外投資	対内投資	時 点	対外投資	対内投資
アメリカ	1965-75	9.7	12.1	1965	23.6	54.9
	1976-80	12.0	19.8	1976	31.6	56.5
	1980-87	6.3	17.8	1980	36.0	56.7
				1987	38.2	60.2
イギリス	1965-74	10.6	14.1	1965	9.2	65.9
	1974-78	16.3	14.0	1974	12.8	55.8
	1978-83	12.4	12.7	1978	18.6	58.3
				1983	32.0	55.4
西ドイツ	1976-80	14.5	3.1	1976	13.5	40.9
	1980-86	10.0	4.8	1980	21.6	41.1
				1986	28.0	37.3
日本	1976-80	17.1	15.1	1976	21.0	60.1
	1980-86	19.4	17.7	1980	24.3	54.1
	(80-87)	(21.1)		1986	33.5	51.6
				1987	36.0	

(注) 1) アメリカの欄は EC(10)の比重を示す。ただし、1976年の対内投資は75年の数値。

(資料) アメリカ: U. S. Dept. of Commerce, *Selected Data on U. S. Direct Investment Abroad, 1950-76, 1982*; *Selected Data on Foreign Direct Investment in the U. S., 1950-79, 1984*; *Survey of Current Business*, Aug. issues.

イギリス: HMSO, *Business Monitor*, various issues.

西ドイツ: *Beilage zu Statistische Beihefte zu den Monatsberichten der Deutschen Bundesbank, Reihe 4, Zahlungsbilanzstatistik*, Nr. 3.

日本: 通産省『第2回海外投資統計総覧』1986; 日本輸出入銀行『海外投資研究所報』各号; 通産省『外資系企業の動向』各号。

(日本のシェアは同じ時期に6%から12%へと倍増)ことを示している。また対内直接投資では70年代前半にはECが47.6%と主要な投資受入れ地域であったのが、80年代にはアメリカが全輸出額の36.3%(ECは26.7%)を受入れ、直接投資の流れは米→ECからEC→米へ逆転したことが知られる。

また、米・英・独・日の主要4ヵ国の対外・対内直接投資の伸び率を比較してみると、第5表にみられるように、アメリカでは対内直接投資の伸びが対外投資のそれを上まわっているが、80年代になって両者の差はいちじるしく拡大している。これにたいしてイギリスでは両者の間にあまり大きな差はなく、西ドイツと日本では対外投資の増大テンポの方が大きい。しかも、英・独・日いずれにおいても対外直接投資におけるアメリカ向けの比重は近年急速に高まっており、アメリカの対外投資ではEC(10)の比重が増大している。このことは、アメリカと他の3ヵ国とのあいだの「相互投資」における「非対称性」が解消しつつある

ことを物語っている。事実、アメリカの対外・対内直接投資(年末残高)を国別に比較してみると、第6表のとおり、66年末ではアメリカの対外投資が対内投資の5.7倍にものぼり、アメリカ側の圧倒的優位を示していたが、その後諸外国からの対米投資が進むにつれてその格差は少しずつ縮小していき、87年末にはその差は1.2倍にまで縮まった。とくに先進国とのあいだでは0.97倍と逆にアメリカの方が劣位に立ち、なかでもイギリスには0.6倍、オランダには0.3倍、日本には0.4倍といずれも大きな債務超過となっている。今やアメリカの対外投資が2倍以上の格差を保持しているのは発展途上国を除いては、イタリア、カナダ、ベルギーの3ヵ国にとどまっている。

(2) 直接投資から間接投資への重心移行

第2に、資本輸出の形態が直接投資から間接投資へと重心を移した点を指摘すべきであろう。アメリカの民間資本輸出は60年代には直接投資を中心に拡大し、1970年現在では直接投資が対外債権(公的債権をふくむ)の45.6%を占めたが、70年代に入るとフロート制の下で銀行貸付が急増し、1980年末には直接投資残高とほぼ拮抗する大きさにたった。80年代には直接投資の停滞とは対照的に、銀行貸付の伸びはいちじるしく、87年末には直接投資残高の2倍近くとなり、対外債権総額の47%を占めるにいたった。証券投資と銀行以外の民間貸付を加えると、間接投資は87年末で71.5%と完全に資本輸出の中心形態となった。他方、資本輸入の側では、70年代のアメリカの国際収支赤字によって流出したドルがOPECや日・独政府の公的資金によってアメリカ政府にたいする公信用のかたちで保有されたため、対外公的債務が膨張し、80年末には対外債務の35.2%

第6表 アメリカ対外・対内直接投資比較(年末残高)

(100万ドル)

地域別	1966			1973			1980			1987		
	対外	対内	(倍)	対外	対内	(倍)	対外	対内	(倍)	対外	対内	(倍)
全世界(計)	51,792	9,054	5.72	101,313	20,556	4.93	215,375	83,046	2.59	308,793	261,927	1.18
先進国	35,290	8,582	4.11	72,214	18,300	3.95	158,214	72,001	2.20	233,315	239,690	0.97
カナダ	15,713	2,439	6.44	25,541	4,203	6.08	45,119	12,162	3.71	56,879	21,732	2.62
ヨーロッパ	16,390	6,274	2.61	38,225	13,937	2.74	96,287	54,688	1.76	148,954	177,963	0.84
EC(10)	12,995	5,008	2.59	20,113	11,977	1.68	77,500	47,107	1.65	122,247	157,266	0.78
イギリス	5,421	2,864	1.89	11,040	5,403	2.04	28,460	14,105	2.02	44,673	74,941	0.60
西ドイツ	2,808	247	11.37	7,650	965	7.93	15,415	7,579	2.03	24,450	19,637	1.25
フランス	1,790	215	8.33	4,295	827	5.19	9,347	3,731	2.51	11,478	10,195	1.13
イタリア	988	87	11.36	2,212	146	15.15	5,397	408	13.23	8,449	1,230	6.87
オランダ	870	1,402	0.62	2,352	4,017	0.59	8,039	19,140	0.42	14,164	47,048	0.30
BELUX	800	193	4.15	2,512	543	4.63	6,911	1,815	3.81	7,801	2,752	2.83
その他欧州	3,395	1,266	2.68	7,336	1,960	3.74	18,787	7,582	2.48	26,707	20,698	1.29
スイス	1,880	949	1.98	3,814	1,420	2.69	11,280	5,070	2.22	19,973	14,343	1.39
日本	731	103	7.10	2,671	152	17.57	6,225	4,723	1.32	14,270	33,361	0.43
豪州ほか	2,455	n. a.	n. a.	5,746	8	718.25	10,583	428	24.73	13,212	6,634	1.99
発展途上国	13,866	235	59.00	22,904	2,257	10.15	53,206	11,044	4.82	71,174	22,237	3.20
中南米	8,595	192	50.79	13,527	424	31.90	26,535	1,260	21.06	29,742	4,237	7.02
その他西半球	1,157	n. a.	n. a.	2,957	1,637	1.81	12,226	8,418	1.45	12,594	11,050	1.14
中東	1,462	n. a.	n. a.	226	111	2.04	2,163	916	2.36	4,762	5,050	0.94
アジア・アフリカ	2,652	n. a.	n. a.	6,194	85	72.87	12,283	450	27.30	24,076	1,900	12.67
国際	2,635	...	...	6,196	...	...	3,955	...	...	4,303	...	...
(OPEC)	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.	92	n. a.	6,090	642	9.49	11,498	4,981	2.31

(資料) U. S. Dept. of Commerce, *Selected Data on U. S. Direct Investment Abroad, 1950-76, 1982*; *Selected Data on Foreign Direct Investment in the U. S., 1950-79, 1984*; *Survey of Current Business*, Aug. issues.

にもものぼったが、81年以降レーガン政権の下での高金利と「金融自由化」によって証券投資や銀行貸付のかたちでの民間資本の流入が急増し、87年末には対外債務の側でも間接投資が64.5%を占めた。

これを英・独・日3ヵ国と比較してみると、第7表のように、債権・債務いずれの側でもこれら3ヵ国の直接投資の比重はもともとアメリカのばあいよりも小さく、しかも80年代になってそのウェイトはさらに低下している。それにひきかえ、イギリスでは銀行債権・債務が圧倒的な比重を占め、西ドイツでは銀行貸付とならんで非銀行貸付のウェイトが大きく、また日本では銀行貸付とともに証券投資が大きな割合を占めている。いずれにしても、これら3国では間接投資が資本輸出入の大部分を占め、直接投資の割合はそれに比べてはるかに小さい(とくに日本の対外債務ではネグジブルである)。

(3) 資本輸出の短期化・浮動化・重複化

第3に、資本輸出は従来、長期資本の移動とし

て取扱われてきたが、前述の間接投資の比重の増大とも関連して、長期と短期の区別が次第に困難になってきている。その背後には国際資本市場と国際金融市場とのあいだの資金の交流がはげしくなり、両者の融合現象がみられる。本来、前者は投資資金調達のための長期資本市場であり、後者は貿易決済を中心とした短期の決済資金融通のための市場であったが、金融機関の業態を超えた競争の激化と各種のスワップ取引その他の新しい金融テクニクの開発によって、両者の間の資金交流がはげしくなり、その境界は次第に曖昧になっている。前述のユーロ・シンジケート・ローンの拡大も「短期借・長期貸」の方法によってインター・バンク市場で調達された短期資金を中・長期貸付に当てているし、80年代になって盛んになったユーロ・セキュリティゼーションは国際短期証券市場を出現させて、銀行貸付市場と資本市場との代替性を高めている。

さらに証券投資においても、フロート移行以後、国際過剰流動性の累積と為替変動幅の拡大に

第7表 主要先進国の対外債権・債務の構成 (%)

	アメリカ		イギリス		西ドイツ		日 本	
	1980	1987	1981	1986	1980	1985	1980	1987
対外債権 ¹⁾ (10億ドル)	607.1	1,167.8	621.3	1,077.9	248.5	330.2	159.6	1,071.6
公的準備	4.4	3.9	3.7	2.4	16.0	10.3	16.1	7.7
政府債権	10.5	7.6	1.7	1.4	8.3	8.5	13.4	7.6
民間債権	85.1	88.5	94.6	96.5	75.7	81.2	70.5	84.8
直接投資	35.5	26.5	13.7	12.4	11.8	11.3	12.3	7.2
証券投資	10.3	12.3	7.8	19.9	8.4	14.3	13.4	31.7
銀行債権	33.6	46.9	67.5	60.0	27.6	27.3	28.3	29.9
非銀行債権	5.7	2.6	5.7	4.0	27.9	28.3	16.5	16.0
対外債務 ¹⁾ (10億ドル)	500.8	1,536.0	565.8	874.0	216.8	266.0	148.0	830.9
公的債務 ²⁾	35.2	18.4	4.5	3.9	13.4	21.9	12.7	8.3
民間債務	64.8	81.6	95.5	96.1	86.6	78.1	87.3	91.7
直接投資	16.6	17.1	10.1	7.9	11.9	9.0	2.2	1.1
証券投資	18.0	27.5	2.0	4.3	6.9	11.1	20.1	20.0
銀行債務	24.2	35.1	78.4	80.0	33.8	27.8	52.7	63.8
非銀行債務	6.1	1.9	5.0	3.9	34.0	30.3	12.3	6.8
対外投資ポジション (10億ドル)	106.3	-368.2	55.5	168.7	31.7	64.2	11.5	240.7

(注) 1) 日本は年度末, 他は年末, イギリス, 西ドイツは年末現在のレートでドル換算した。

2) アメリカ, 日本は自国内にある外国公的資産, イギリス, 西ドイツは政府・公企業の対外債務。

(資料) アメリカ: *Survey of Current Business*.

イギリス: *Bank of England, Quarterly Bulletin*.

西ドイツ: *Monthly Report of Deutsche Bundesbank*.

日 本: 日本銀行『国際収支統計月報』。

伴って、国際的な証券売買の規模が増大し、とくに80年代に入ってから驚異的なテンポでの売買高の膨張がみられる。アメリカ市場での外国人による外国証券取引(米国対外証券投資)および米国証券取引(外国対米証券投資)についてみると、第8表のとおり、80年代に入ってから売買規模の急激な膨張には目を見張るものがある。このことは証券取引における売買回転率のいちじるしい上昇を示すものであり、証券保有期間が極端に短縮されていることを物語っている。為替差益とキャピタル・ゲインを求める投機的取引が拡大しているものと推定される。

なお、これに関連して指摘しておく必要があるのは、これらの間接投資のいちじるしい膨張の裏には投資家相互間での取引による重複計算がかなりの規模でふくまれている点である。ユーロ市場では銀行間貸借が大きなウェイトを占め、銀行間再預金による重複分がふくまれているし、NIF、ユーロ CP など、銀行による証券保有が拡大して

おり、途上国向け貸出におけるリファイナンスは貸出返済にあてるための追加融資で、このような形で間接投資のいちじるしい増加の割には最終借り手へのネットの資金供与はそれほど増えていないのが実情である。前掲第4表に示した BIS の統計では、重複計算を差引いたネットの新規資本調達額は、BIS 報告銀行の国際貸出および国際債発行総額のグロスの集計額の半分近くにとどまり、とくに80年代後半になってから重複分は拡大している。

(4) 日本の債権大国化

第4に、アメリカが1985年以降純債務国に転落し、87年末で3682億ドルの債務超過額を抱える世界最大

の債務国になったのにたいして、日本の対外純資産は80年末にはなお115億ドルにとどまっていたのが、85年には1000億ドルを突破し、87年末には2407億ドルと世界最大の債権国となった。もっとも債権・債務の総額では、ロンドン金融市場を抱えて龐大な銀行債権・債務を保有しているイギリスに一步を譲っている。このような日本の債権大国化は、基本的には毎年、龐大な経常収支の黒字をつづけ、それによって流入したドルのアメリカへの証券投資とユーロ市場を通じての対外貸付の結果にほかならないが、同時に、日本は国際債の発行においても、国際銀行貸付においても、アメリカに次ぐ巨額の資金の取り手であり、最近ではアメリカを凌いで世界最大の借り手となっている事実も見逃すことはできない(第9表参照)。

対外直接投資や証券投資のための国内の旺盛なドル需要に応じて、為銀がインターバンク市場を通じて大量の外貨借入れをおこなったため、日本の民間金融債務は80年代になって10.6倍にも激

第8表 米国市場での外国人による外国証券および米国証券売買額

(100万ドル)

年平均	米国対外 証券投資 (純)	外国証券売買高(計)			対外証券 投資残高	売 買 回転率	外国対米 証券投資 (純)	米国証券売買高			対米証券 投資残高	売 買 回転率
		買	売	合計				買	売	合計		
1960-64	859	1,587	2,446	4,033			163	4,632	4,468	9,100		
1965-69	1,240	2,875	4,115	6,990			1,405	11,465	10,060	21,525		
1970-74	834	3,308	4,142	7,450			3,658	18,708	15,048	33,756		
1975-79	5,372	7,760	13,132	20,891			12,890	54,860	41,971	96,831		
1980-84	5,775	41,331	47,106	88,437			21,500	190,355	168,854	359,209		
1985-87	6,651	204,182	210,833	415,016			78,810	1,238,398	1,159,588	2,397,986		
1970	916	2,523	3,439	5,962	20,892	0.29	1,638	12,117	10,478	22,595	35,980	0.63
1975	6,526	3,925	10,450	14,375	34,913	0.41	7,439	29,661	22,223	51,884	49,908	1.04
1980	3,149	24,987	28,134	53,121	62,653	0.85	15,761	106,893	91,132	198,025	90,227	2.19
1981	5,707	26,892	32,599	59,491	63,373	0.94	25,917	126,449	100,533	226,982	93,590	2.43
1982	7,983	34,330	42,313	76,643	75,473	1.02	22,671	159,513	136,844	296,357	118,746	2.50
1983	7,004	49,614	56,618	106,232	83,826	1.27	11,740	223,450	211,711	435,161	147,657	2.95
1984	5,031	70,833	75,865	146,698	89,127	1.65	31,415	335,468	304,051	639,519	185,467	3.45
1985	7,940	102,077	110,017	212,094	112,833	1.88	78,281	667,169	588,888	1,256,057	289,789	4.33
1986	5,538	216,141	221,679	437,820	133,218	3.29	88,755	1,355,608	1,266,854	2,622,462	400,271	6.55
1987	6,474	294,329	300,804	595,133	146,748	4.06	69,395	1,692,416	1,623,023	3,315,439	422,753	7.84
1988	4,759	62,625	67,385	130,010			50,465	958,905	908,440	1,867,345		

(注) 1988年は1~6月実績。

(資料) U. S. Dept. of the Treasury, *Treasury Bulletin*.

第9表 国際資本市場における資本調達額(借入国別)

(100万ドル)

	1975-79	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
OECD(計)	44,852	74,214	136,434	121,814	111,589	180,939	229,959	286,194	259,989
アメリカ	3,298	12,749	61,150	25,316	20,687	59,983	67,722	55,703	45,412
イギリス	3,767	3,510	3,945	3,491	3,416	9,525	20,940	24,109	33,225
西ドイツ	414	157	344	1,401	2,998	2,063	3,381	12,589	10,922
フランス	3,653	4,355	6,942	15,160	11,303	12,104	18,988	20,027	16,022
カナダ	8,032	9,405	16,282	18,424	8,831	9,789	17,533	23,752	10,162
日本	2,691	4,059	6,721	8,335	15,089	17,346	21,831	35,283	45,591
産油国	7,059	7,176	6,468	9,000	7,940	4,034	4,630	4,643	2,519
その他途上国	20,554	30,058	48,701	37,227	27,604	28,589	23,005	14,813	22,241
東ヨーロッパ	3,326	2,716	1,625	704	1,071	3,369	5,298	3,941	3,564
国際開発機関	4,865	5,850	6,675	8,463	7,656	9,813	13,237	10,050	11,445
合 計	81,402	120,763	200,553	178,928	157,827	228,774	279,133	321,375	300,407
構成比(%)	1975-79	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
OECD(計)	55.10	61.45	68.03	68.08	70.70	79.09	82.38	89.05	86.55
アメリカ	4.05	10.56	30.49	14.15	13.11	26.22	24.26	17.33	15.12
イギリス	4.63	2.91	1.97	1.95	2.16	4.16	7.50	7.50	11.06
西ドイツ	0.51	0.13	0.17	0.78	1.90	0.90	1.21	3.92	3.64
フランス	4.49	3.61	3.46	8.47	7.16	5.29	6.80	6.23	5.33
カナダ	9.87	7.79	8.12	10.30	5.60	4.28	6.28	7.39	3.38
日本	3.31	3.36	3.35	4.66	9.56	7.58	7.82	10.98	15.18
産油国	8.67	5.94	3.23	5.03	5.03	1.76	1.66	1.44	0.84
その他途上国	25.25	24.89	24.28	20.81	17.49	12.50	8.24	4.61	7.40
東ヨーロッパ	4.09	2.25	0.81	0.39	0.68	1.47	1.90	1.23	1.19
国際開発機関	5.98	4.84	3.33	4.73	4.85	4.29	4.74	3.13	3.81
合 計	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00

(資料) OECD, *Financial Market Trends*, Vol. 27; *Financial Statistics Monthly*, Pt. 1.

第10表 内外資本市場におけるわが国企業の資本調達

(億円)

年度	内 国				外 海				合 計				A/B (%)	a+b / c+d (%)
	株 式	CB等 (a)	事業債 (b)	計 (A)	株 式	CB等	事業債	計	株 式	CB等 (c)	事業債 (d)	計 (B)		
1971	5,410	850	8,535	14,795	—	—	98	98	5,410	850	8,633	14,893	99.3	99.0
1972	12,982	2,880	6,553	22,415	16	—	—	16	12,998	2,880	6,553	22,431	99.9	100.0
1973	7,314	4,103	8,540	19,957	19	—	54	73	7,333	4,103	8,594	20,030	99.6	99.6
1974	6,125	2,835	9,867	18,827	—	203	1,022	1,225	6,125	3,038	10,889	20,052	93.9	91.2
1975	9,024	3,310	15,042	27,376	211	1,820	2,930	4,961	9,235	5,130	17,972	32,337	84.7	79.4
1976	8,234	555	11,664	20,453	906	1,538	2,135	4,579	9,140	2,093	13,799	25,032	81.7	76.9
1977	7,095	1,625	12,408	21,128	587	2,211	1,465	4,263	7,682	3,836	13,873	25,391	83.2	79.2
1978	10,329	2,770	13,133	26,232	134	4,281	1,271	5,686	10,463	7,051	14,404	31,918	82.2	74.4
1979	6,605	3,535	12,981	23,121	148	5,561	1,786	7,495	6,753	9,096	14,767	30,616	75.5	69.2
1980	11,601	965	9,935	22,501	1,077	5,149	1,680	7,906	12,678	6,114	11,615	30,407	74.0	61.5
1981	17,932	5,460	12,690	36,082	2,874	10,690	491	14,055	20,806	16,150	13,181	50,137	72.0	61.9
1982	10,154	4,645	10,475	25,274	626	6,933	6,812	14,371	10,780	11,578	17,287	39,645	63.8	52.4
1983	8,495	8,780	6,830	24,105	778	15,145	4,039	19,962	9,273	23,925	10,869	44,067	54.7	44.9
1984	8,148	16,145	7,200	31,493	494	16,606	11,345	28,445	8,642	32,751	18,545	59,938	52.5	45.5
1985	6,513	16,405	9,435	32,353	107	18,142	14,393	32,642	6,620	34,547	23,828	64,995	49.8	44.3
1986	6,315	35,720	9,800	51,835	6	24,784	16,392	41,182	6,321	60,504	26,192	93,017	55.7	52.5

(注) 1) 事業債、転換社債等の海外分には、私券債を含む。

2) 事業債には NTT 債を含み、銀行債を含まない。

(資料) 国際金融情報センター、東京金融資本市場の現状と展望、表 31-4。

増し、87年末で対外債務総額の63.8%にもたっている。またわが国企業の資本発行においても、第10表のように、70年代初にはそのほとんどが国内資本市場での発行であったのが、70年代末ごろから海外発行が急速に伸び、今日では海外調達が半ばを占めている。しかもこのようなわが国企業の発行するユーロ債の最大の購入者がわが国の機関投資家であるという、奇妙な現象を呈している(この場合は資本輸出と認めること自体、疑問となる)。直接的には、わが国での金利規制や社債発行にたいする行政指導等の制度的歪みに起因しているが、ヨリ基本的には、わが国が世界最大の債権国となったものの、完全にドルに依存したドル体制のもとでの資本輸出であり、円の国際通貨としての地位がなお全く未確立であることを反映したものといわざるをえない。

(5) 各国金融・資本市場の連動化・同質化

第5に、上述のような80年代における資本輸出の発展、とくに間接投資のいちじるしい膨張が、先進資本主義諸国の金融・資本市場の連動性を強め、相互間の資本移動と競争をつうじてその同質化を促している。またユーロ市場の著しい発展に刺激されたアメリカのIBF(International Bank-

ing Facilities)の設置をはじめ、東京、香港、シンガポール、カリブ海地域の各地におけるオフショア市場の開設がみられ、基軸通貨国アメリカの外部に大きな国際金融・資本市場が形成されている。これら各地のオフショア市場を人工衛星を介した通信回線で結んだ「24時間取引」体制がとられて、国際金融取引はますます時間と空間を超えて緊密化しつつある。

このようにユーロ市場やオフショア市場が各国間の資本移動を拡大し加速化しているのは事実であるが、だからといって各国の金融・資本市場が「ボーダーレス」な市場になったわけではない。ユーロ債の発行額は国内債の発行額に比べると一小部分であり、国際銀行貸付は個別銀行についてはとにかく、総量としては国内貸付に比してはるかに小さい。各国金融市場が金利裁定をつうじてユーロ市場からの影響を免れたいのは確かだが、世界の金利水準が単一化しているわけではないし、アメリカを除いて国内通貨と国際通貨とのあいだにはあきらかに壁が存在する。各国経済の国際化がいかに進むとも国民経済が「ボーダーレス・エコノミー」とはならないのと同様、各国の金融・資本市場の統合化がいかに強まろうと国内市

場と国際市場とは別個の市場であり、「資本輸出」は地域間資本移動とは異なることを強調しておきたい。

III. 資本輸出理論の再検討

以上にあきらかにした戦後資本輸出の歴史的・実証的分析にもとづいて、これまでの資本輸出理論について若干の再検討を加えてみたい。

まず最初に指摘しなければならないのは、戦後における内外での資本輸出理論の展開がもっぱら直接投資理論をめぐるおこなわれてきた点である。すでにあきらかにしたように、戦後の資本輸出がアメリカ資本の対外進出(直接投資)を主要な軸として展開されてきた以上、学界がその理論的解明に努めてきたのは、蓋し当然のことといえよう。けれども、変動相場制移行以後、貸付投資・証券投資の間接投資形態での資本輸出が急増し、80年代に入ってから、その量的規模においても完全に直接投資を上まわり、今日の資本輸出の主要形態となったことは、すでに示したとおりである。この事実認識に立つならば、資本輸出理論は直接投資のみでなく間接投資をもふくんだ資本輸出の理論化をはからなければならない。

戦後の直接投資理論は、S. H. Hymer 理論にしる R. Vernon 理論にしる、あるいは A. M. Rugman の内部化理論にしる、いずれも多国籍企業の企業行動を論理づけようとする企業理論であった。対外直接投資が多国籍企業の投資行動としておこなわれるかぎり、それはそれで正しいが、間接投資のばあいは、投資主体が企業資本家であるとはかぎらず、銀行・生保・投信あるいは年金基金等の機関投資家をつうじて、または直接に多数の貨幣所有者や金利生活者が参加する。また、直接投資が生産(および流通)過程への直接的支配を求め、それをつうじて外国での価値増殖過程からの剰余価値の直接的収奪をめざすのに対して、間接投資はその投資対象は貨幣資本や擬制資本であり、生産過程=価値増殖過程との関わりは間接的であり、利子またはキャピタル・ゲインの形での剰余価値の二次的配分にあずかる点で異なっている。しかしながら、両者がともに他国において生産された

剰余価値の収奪を目的としている点では完全に共通しており、両者のあいだに本質的な差異は認められない。ここに、直接投資形態にせよ、間接投資形態にせよ、資本輸出の共通理論を考えるさいの原点が存在するように思われる。

第2に、資本輸出理論の再検討にさいして、資本輸出の基本的動因として「資本過剰」説を再評価すべきではないかと考える。戦後わが国の学界では「資本過剰」説にたいする疑問が提出され、あるいはそれを否定する見解が表明されてきた。たしかにレーニンの「資本過剰」説が帝国主義国の植民地にたいする資本輸出を中心に論じられており、戦後に盛んになったような先進工業諸国間の「相互投資」はほとんど念頭になかったと考えられるが、資本輸出の一般的・基本的要因を考えるとき、国内における過剰資本の形成、資本の期待する限界投資収益率を保障しうるような有利な投資機会の喪失、それにもとづく海外でのより有利な投資機会の追求、利潤形態であれ、利子形態であれ、より多くの剰余価値を求める蓄積衝動こそが、資本輸出を決意せしめるもっとも基底的な要因と考えるべきではあるまいか。

このことを傍証する典型的事例として、戦後におけるアメリカ、EC、日本の資本輸出の本格化の時期的ずれをあげておきたい。アメリカは戦後資本主義世界経済における絶対的優位とドルの基軸通貨としての優位を背景にもっとも早く資本輸出を再開し、世界最大の資本輸出国となったが、それにつづいてイギリス、オランダが資本輸出を本格化し、西ドイツが資本輸出国として登場したのは高度成長の終わった1966年不況以後であり、日本はさらにおくられて70年代に入ってからであった(72年に「海外投資元年」といわれた)。このような時期的ずれは、各国における国内市場の飽和度(経済成長の鈍化)とそこで各国独占体の独占的市場支配の強さに依存しているようにおもわれる。独占体の市場支配が強固であればあるだけ、国内での市場競争が排除され、独占の腐朽性にもとづいて国内での有利な投資機会が喪われる。その結果、海外により有利な剰余価値収奪の場を求めて資本輸出が促進される。アメリカが戦後も

とも早く世界最大の資本輸出国となったのは、パクス・アメリカーナの下でのアメリカ独占体の内外市場における支配的地位の所産であり、西ドイツや日本の資本輸出の本格化はそれぞれの国の高度成長の終焉とはなちがたく結びついている。

第3に、戦後資本輸出が直接投資形態から間接投資形態にその重心を移し、今や間接投資が主要な資本輸出の形態となったことをどう理解するかであるが、その基本的契機は主要資本輸出国における「資本過剰」の一層の深化であると考えられる。1960年代にはなおECの高度成長のなかでアメリカの過剰資本はそこに有利な生産的投資の場を求めたが、74-75年恐慌以降世界的なスタグフレーションの進行にともなって主要先進国における「資本過剰」は一層深まったにもかかわらず、これに対応した生産的投資の場は枯渇し、一部はNIESをはじめとする発展途上国に向かったが、「累積債務問題」をひきおこして投資意欲は減退した。さきに示した最近の資本輸出における短期化・浮動化・重複化の特徴が示しているように、今日の世界市場では膨大な遊休貨幣資本が変動相場制下での為替差益とわずかばかりの利鞘を求めて狂奔している感が深い。しかし貨幣資本の運動はそれ自身では剰余価値を生み出さず、いずれかの国における剰余価値生産に吸着し、利子なり擬制資本価格の騰貴の形でその一部を収奪するほかはない。今日の資本輸出がこのような形での他国からの価値収奪、すなわち「金利生活者」的利得に主として依存するようになってきている点に、現代資本主義の寄生性の深化を指摘せざるをえない。

第4に、資本輸出の発展にともなって各国金融・資本市場の連動化と同質化が進みつつあることはすでに述べたが、これに関連して資本の国籍性について一言しておきたい。戦後世界経済における多国籍企業の増大とともに、生産の国際化がすすみ、企業内国際分業が発展していることはよく知られているところであるが、今日の多国籍企業のほとんどはいずれかの国の独占体によって組織された「国際トラスト」であり、その母国をもっており、文字通りの超国籍企業ではない。ユーロ市場やオフショア市場をつうじての貨幣資本の

流れは、その本来の所有者を統計的に把握することを困難にしているが、たとえアングラ・マネーであろうとも、その本来の所有者はいずれかの国に存在し、無国籍の資本ではない。資本輸出が盛んとなり、資本の価値増殖機能が国際的に展開されればされるほど、資本の世界性は強まってゆくが、それは資本の国籍の喪失を意味しない。資本輸出による他国からの剰余価値収奪の主体は厳に存在し、その点を曖昧にすることは許されない。資本輸出の拡大に伴う資本の活動の国際化の著しい発展から、「ボーダレス・エコノミー」の到来を論ずる向きもあるが、それはけっして国民経済の世界経済への解消を意味しないし、資本輸出がたんに資本の地域的移動にすぎなくなったことを意味するものでもない。資本の「ボーダレス」な活動による他国民の労働の搾取、国際的な価値収奪こそがその本質であることを見失ってはならない。しかも、たとえばECのような一定の地域内における国家の枠を越えた経済統合の進展はみられるものの、国家の制度的枠組とそれにもとづく資本活動にたいする制約が消え去ったわけではない。「ボーダレス・エコノミー」は資本の願望ではあるが、なお現実ではない。ナショナル・ボーダーは厳存し、だからこそ資本はボーダーを越えてその価値増殖の場を拡大しようとするのである。

以上、戦後資本輸出の構造的変化に関連して資本輸出理論の再検討の必要とそれについての若干の私見を述べたが、新しい資本輸出理論の体系的構築にいたるにはなお道は遠い。小論への厳しい批判がわが国の学界での論議の契機ともなり得れば幸である。

なお最後に、現行の各国政府や国際機構の発表している「資本輸出統計」には、(1)先進国間相互投資による資本輸出の錯綜化によって、居住者主義をとる現行の国別統計と投資主体の国籍別分類との不一致が生じており、(2)本文中にも指摘したように、資本輸出の重複化による二重計算(銀行間貸付のみならず、貸付投資と証券投資、あるいは直接投資と間接投資の間での)が資本輸出額を「水増し」しているなど、いくつかの問題点があることを付言しておく。(奈良産業大学経済学部)