

III 研究ノート III

国際直接投資と「その他サービス収支」

- 日本：1996-2010年ケースを軸に -

藤原 貞雄

目次

はじめに：「その他サービス収支」への効果

〈1〉委託加工サービス収支および維持修理サービス収支

〈2〉建設収支

〈3〉保険・年金サービス収支

〈4〉金融サービス収支

[補論1] 証券投資と金融サービス収支との関係

[補論2] 金融・保険業直接投資「残高」と金融サービス収支との関係

はじめに：「その他サービス収支」への効果

「その他サービス収支」には、「輸送収支」および「旅行収支」に属さない全てのサービスが含まれており、それぞれ居住者・非居住者間の受取・支払を計上する。「その他サービス収支」全体の検討は、各サービスの検討を経た後に行うとして、ここでは「その他サービス収支」の概要を頭に入れておきたい。

表1に示すように、受取は、期初から2003年度頃までは5兆円前後であったが、その後着実に増加し2008年度には8兆6000億円まで増加し、期末には7兆円まで減少した。他方、支払は期初の7兆円が2003年度には6兆円まで減少し、そのご増加に転じ、2007年度には10兆円に達し、期末には期初より

小稿は、国際直接投資が経常収支に与える効果を検討した一連の研究ノートの一部である。本誌66巻1・2号「国際直接投資と経常収支効果（1）」平成29年7月、本誌66巻3号「国際直接投資と経常収支効果（2）」平成29年9月を参照されたい。

表1 その他サービス収支 億円

年度	その他サービス		
	受取	支払	収支尻
1996	48,514	70,276	-21,762
1997	52,979	75,501	-22,521
1998	45,473	71,170	-25,696
1999	40,104	61,065	-20,962
2000	44,739	58,643	-13,904
2001	45,942	65,737	-19,794
2002	49,616	68,250	-18,635
2003	49,999	59,649	-9,653
2004	58,452	64,128	-5,679
2005	65,366	72,040	-6,676
2006	74,347	85,867	-11,521
2007	82,902	100,200	-17,299
2008	85,933	96,824	-10,891
2009	71,074	82,708	-11,635
2010	71,287	79,694	-8,406
平均	59,115	74,117	-15,002

資料：日本銀行「時系列データ検索サイト」
<http://www.stat-search.boj.or.jp/ssi/cgi-bin/famecgi2>

注：BPM5による数値がBPM6によって
 週及更改されている。

が、BPM6からサービス収支項目に独立計上されるようになった。たとえば石油精製、天然ガス液化、衣類縫製、電子機器組立などを投資国企業（居住者）が海外企業（非居住者）に委託したケースは支払に、逆のケースでは受取に計上する。とりわけ発展途上国では、大規模で技術水準の高い受託専門企業が育ったことから居住者であるメーカーや小売業者が直接投資あるいは輸入から委託加工に移行する例が増えた。SPA（speciality store retailer of private label apparel）、EMS（electronics manufacturing service）といった業態がそれに該当し、広範囲に見られるようになっている。

表2が示すように、日本が非居住者に委託する例が圧倒的に多く、期初の3000億円前後から期末の7000億円前後に急速に増加している。収支尻は受取が少額であるため支払額がほぼそのまま赤字となっている。

1兆円程多いままになっている。収支尻は赤字減少傾向を示すが、それでも1兆円前後の赤字が続いている。

「その他サービス収支」がサービス収支全体に占める割合は、期間平均すると受取で6割弱、支払で5割弱、収支尻で3割程度と、かなりの割合をもっている。

〈1〉委託加工サービス収支および維持修理サービス収支

[1] 委託加工サービス収支

①収支の計上と推移

委託加工サービスは、BPM5までは貿易収支の項目に計上されていた

表2 委託加工サービス・維持修理サービス

億円

年度	委託加工サービス			維持修理サービス		
	受取	支払	収支尻	受取	支払	収支尻
1996	144	2,393	-2,249	444	166	276
1997	13	3,222	-3,209	474	256	216
1998	23	3,163	-3,140	241	293	-51
1999	n.a.	3,583	-3,583	168	252	-85
2000	50	3,385	-3,335	157	291	-135
2001	n.a.	4,761	-4,761	282	446	-164
2002	n.a.	5,318	-5,318	262	450	-188
2003	n.a.	4,727	-4,727	231	442	-212
2004	12	4,850	-4,838	216	558	-344
2005	63	5,890	-5,830	359	591	-230
2006	163	7,849	-7,688	370	764	-393
2007	252	11,635	-11,383	416	686	-272
2008	209	8,082	-7,872	409	717	-310
2009	237	7,049	-6,815	296	466	-168
2010	350	7,165	-6,816	106	409	-301
平均	138	5,538	-5,438	295	452	-157

資料：前表に同じ。

②直接投資との関係

委託加工サービスへの発注が国際直接投資に代替あるいは補完する目的で行われるケースでは、対外直接投資を減らす効果をもつ。現地法人を縮小あるいは撤退して委託加工サービスに移行する例がシンプルな例である。

仮に委託加工サービス取引がすべてアジア地域との間で進行したとして、日本のアジア製造業への直接投資「残高」との間にはどのような関係が認められるであろうか。対アジア製造業投資「残高」を説明変数、委託加工サービス収支を被説明変数とする単相関を採ってみた（表3 要約表、参照）。散布図は支払との間に正相関、収支尻との間には負相関（赤字増加）の存在を示している（散布図①②参照）。そこから得られる暫定的な結論は、対外直接投資の代替、補完を求める委託加工サービスも拡大すれば、そうした必要を求めない対外直接投資も拡大したということである。

表3 要約表 日本のアジア製造業直接投資「残高」と委託加工サービス収支の関
関係 1996-2010年度

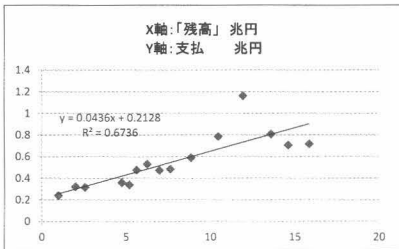
直接投資「残高」	委託加工サービス収支		
	受取	支払	収支尻
アジア製造業対外直接投資「残高」	n.a.	正相関 ①	負相関 ②

注：次の簡易検定基準を適用。ある： $R^2 > 4/\text{deta} + 2 = 0.2353$ ，なし： $R^2 < 0.2353$

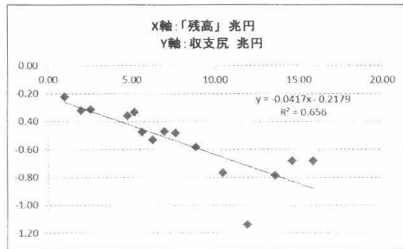
①，②は散布図の番号。

資料：対外直接投資「残高」は『金融財政統計月報』「民間対内外投資特集」より作成。
サービス収支は日銀「時系列データ検索サイト」より作成。

散布図① 日本のアジア製造業直接投資「残高」と委託加
工サービス支払 1996-2010年度



散布図② 日本のアジア製造業直接投資「残高」と委託加
工サービス収支尻 1996-2010年度



[2] 維持修理サービス収支

船舶、航空機、不動産その他様々な商品の販売者あるいは購入者（居住者）が国外の維持修理サービス業者に発注するケースは支払に、逆のケースは受取に計上する。

表13が示すように、この収支への計上額は小さいのでその他サービス収支への影響は無視できるほどである。受取は減少し、支払は増加したために収支尻は1998年度から引き続き赤字が増加している。

貿易や直接投資の増加に伴いアフターサービスである維持修理サービス需要は確実に増加する。とりわけ今日のようにIoT（Internet of Things）が発達すると維持サービスの内容が高度になり、サービスが大きな収益源になるためにこの種のサービスの規模は膨れあがる。したがって受取も支払いも増加することはまちがいない。直接投資は、製造業の場合は維持サービス供給を伴ったビジネスモデルに変化するであろうし、現地販売子会社のサー

ビス供給機能が強化されたり専門のサービス子会社が増加するであろう。つまり対外直接投資は維持修理サービス収支を大きくするであろうが、収支尻がどう変化するかは明らかでない。

〈2〉建設収支

①建設収支の計上

表4 建設収支

億円

年度	建設サービス収支		
	受取	支払	収支尻
1996	6,870	5,624	1,244
1997	9,953	6,634	3,320
1998	9,477	7,217	2,261
1999	5,808	4,248	1,560
2000	6,458	4,544	1,915
2001	5,830	4,617	1,213
2002	5,846	4,411	1,434
2003	5,593	4,238	1,355
2004	7,513	5,030	2,484
2005	8,746	5,640	3,106
2006	10,666	7,645	3,024
2007	12,070	9,761	2,309
2008	15,169	12,340	2,827
2009	10,002	9,723	277
2010	9,147	6,392	2,757
平均	8,610	6,538	2,072

資料：表12に同じ。

投資国の建設会社（居住者）が外国で行った建設・掘付工事に関わる資材費、人件費、設備費等の支出が「支払」に、現地施主（非居住者）から受取る工事代金が「受取」に計上される。逆のばあいも逆である。ただこれは単純な例にすぎない。外国における建設は大規模で長期にわたる場合も多く、こうしたケースでは投資国の建設会社の現地子会社（非居住者）が建設を担当する。支払も受取とも非居住者間（外・外）取引のケースはこの項目には計上されない。親会社との間で様々な金融・決済が行われ、この項目に計上する決済があれば、他の項目に計上する決済もある。例えば、現地子会社が必要とする支払経費を親会社が長期融資あるいは投資によって賄うようなケースでは融資あるいは投資額は直接投資欄に對外資産の増加として計上する。たとえば現地子会社が建設に成功し、親会社の融資を返済するばあいは直接投資欄の受取（對外資産の減少）となり、利息・配当は居住者の第一次所得の受取となる。つまり建設サービス取引が活発になってもすべてがこの項目に計上されるわけではない。

投資国の建設会社（居住者）が外国で行った建設・掘付工事に関わる資材費、人件費、設備費等の支出が「支払」に、現地施主（非居住者）から受取る工事代金が「受取」に計上される。逆のばあいは逆である。ただこれは単純な例にすぎない。外国における建設は大規模で長期にわたる場合も多く、こうしたケースでは投資国の建設会社の現地子会社（非居住者）が建設を担当する。支払も受取とも非居住者間（外・外）取引のケースはこの項目には計上さ

②建設収支の推移と国際競争力

表4に示すように、受取は1999-003年度頃までは停滞していた。増加に転じたのは2004年度以後で、リーマンショック時にピークに達し期末には減少した。2005年度辺りから増加が顕著になった。支払も期間の前半2003年度辺りまでは減少停滞傾向だったが2004年度辺りから大きな増加に転じたが期末には期初水準まで低下した。収支は大型建設プロジェクトの着工、完工に左右されやすい。収支尻は、平均2000億円程の黒字であり、期間後半には増加傾向を示した。ここでは建設業の国際競争力を本格的に論じる準備はないが、期間中に関しては収支尻は一貫して黒字であることや後半の増加傾向を鑑みれば、国内本社に関しては一定の国際競争力を示しているといえよう。

③建設業対外直接投資との関係

建設業は、ゼネコンと呼ばれる総合建設会社、総合エンジニアリング会社、建築会社、電設会社、プラント会社、道路会社、設計会社等幅広い。建設業の海外事業活動は、2010年当時にはアジアから、中近東、欧米へと広がっている¹⁾。

表5に示すように、現地法人は、期間中にそれほど増えてはいない。平均して270社ほどが操業中であった。売上高は平均8200億円程で、1996年度の3500億円、2007、8年度年々の1兆2000億円強をを別にすれば、大きな増加はない。回答社数が分かる2003~2010年度をとって現地法人の当期純利益をみると年度平均163億円で、平均回答社数250社で割ってみると1社当たり6500万円に過ぎない。全期間平均では25億円、1社当たり1000万円にしかならない²⁾。

直接投資フロー額(表6)は、年度平均280億円程で、前稿で検討した運

1) 当時大手総合建設会社、エンジニアリング会社では、鹿島の現地法人が18社、大林組が12社、清水建設が5社、大成建設8社あった。また総合エンジニアリング会社としては、日揮の21社が活動していた。東洋経済新報社『海外進出企業総覧 会社編』2010年版による。

2) 経済産業省『わが国企業の海外事業活動調査』各年度版より計算。

表5 建設業現地法人の売上高・仕入高

億円

実績年度	操業中 現地 法人数	現地法人売上高				現地法人仕入高			
		売上高 総額	日本向け 輸出	現地販 売額	第3国向け 輸出	仕入高 総額	日本から 輸入	現地 調達	第3国から 輸入
1996	365	3,507	11	3,483	14.1	8,653	76	8,549	28.5
1997	366	9,214	54	9,091	54.1	7,901	149	7,743	9.3
1998	375	8,155	49	8,020	86.2	7,398	88	7,304	7
1999	327	6,212	20	6,123	70	5,673	76	5,392	205
2000	362	7,003	40	6,889	74.8	6,164	309	5,652	204
2001	259	6,582	28	6,466	87.8	6,246	154	6,000	92
2002	252	6,829	4	6,638	15	5,577	90	5,463	24.3
2003	267	7,346	91	7,036	219	6,387	115	6,206	66.9
2004	261	7,366	27.4	7,170	168	6,779	107	6,515	158
2005	269	8,951	707	8,717	16	8,320	60	8,232	28
2006	250	9,316	20	9,004	292	8,254	177	7,921	157
2007	276	12,893	105	12,488	300	11,551	114	11,258	180
2008	275	12,435	136	12,113	186	11,286	1,805	9,370	110
2009	265	8,272	196	7,850	226	7,267	96	6,943	228
2010	291	7,456	209	7,153	95	6,091	81	5,730	280
平均	297	8,102	113	7,883	127	7,570	233	7,219	119

注：1996～2000年度の現地法人数は操業中以外のもも含む。

資料：経産省『わが国企業の海外事業活動調査』各年度版より作成。

輸業と較べると規模的には10分の1以下である。2006年度は投資引上げ超過になった。対内直接投資は年度平均額は14億円と少額であるので、ここではその影響・効果を問わない。

④ 相関関係

これまでと同様に、建設業対外直接投資「残高」が建設サービス収支に影響・効果を与えたか否かを「残高」を説明変数、「収支」を被説明変数とする単相関分析（相関Ⅰ）を行う。日本の全業種対外直接投資「残高」を説明変数、「収支」を被説明変数とする単相関分析（相関Ⅱ）は、海外進出した日系企業が日本の建設業の海外顧客として需要要因になり得たか否かを本来問うものである。

相関Ⅰ 要約表（表7）が示すように受取、支払ともに正相関を示したが（散布図③、④参照）、収支戻は相関なしであった。「残高」が着実に増加したので、受取、支払が増加すれば正相関になるのは当然だった。収支戻は

表6 建設業直接投資 フロー 億円

年度	建設業	
	対外	対内
1996	361.4	0.0
1997	559.8	0.0
1998	376.4	0.1
1999	202.6	0.2
2000	100.1	0.0
2001	81.1	82.9
2002	147.1	23.0
2003	291.5	11.0
2004	301.5	34.0
2005	166.0	48.0
2006	-69.0	43.0
2007	572.0	22.0
2008	403.0	-63.0
2009	467.0	15.0
2010	262.0	-1.0
平均	281.5	14.4

資料：財務総合政策研究所『財政金融統計月報』の各年「対内外民間投資」特集号より作成
http://warp.da.ndl.go.jp/info:ndljp/pid/8379094/www.mof.go.jp/pri/publication/zaikin_gepo/hyou/g620/620.htmを参照

増加傾向を示したとはいえ、顕著とはいえずかつ浮動的だったので、相関なしとなった。

投資「残高」が着実に増えるのに、親会社の支払が増えるのは、現地法人の競争力が十分でないのをそれを補うために親会社の支払が増えざるを得なかったであろう（その分受取も増えたはずであるが）。

相関Ⅱ Iと同様な相関を示した。全業種対外直接投資「残高」が顕著な増加を示したので同様な相関を示すのは当然であった。ただ、全業種日系現地法人がどの程度実態的に顧客であったのか調査していないので、正相関に重要性を与える意味はない。（要約表記載のみ）。

⑤暫定的結論と若干の示唆

建設業対外直接投資「残高」と収支尻が相関なしとなったのは、十分な検討は経ていないが、現地法人の国際競争力が、投資増加にもかかわらず未だ脆弱であるために、現地法人は日本の本社に支出を依存せざるを得ない構造のためであったと結論できるかもしれない。対外直接投資は、この点で建設業収支尻に十分な影響・効果をもたらしたとはいえない。

全業種の日系現地法人の建設需要は、従来日本国内で経験してきた交渉や契約の手法が通用しやすい日系建設現地法人を選好したと思われる。つまり投資は業種を問わず建設業の顧客を現地で産み出したはずである。この点で全業種対外直接投資は、建設収支尻に好ましい影響・効果を与えたと思われるが明らかでない。しかし建設業の本国本社の支払増加を伴ったために収支尻

表7 直接投資「残高」と建設収支の相関関係の要約 1996-2010年度

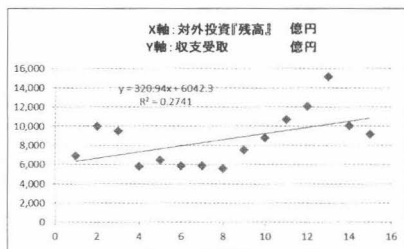
相関	直接投資「残高」	建設収支		
		受取	支払	収支尻
I	運輸業対外直接投資「残高」	正相関③	正相関④	なし
II	全業種対外直接投資「残高」	正相関	正相関	なし

注：次の簡易検定基準を適用。ある： $R^2 > 4/\Delta + 2 = 0.2353$ ，なし： $R^2 < 0.2353$

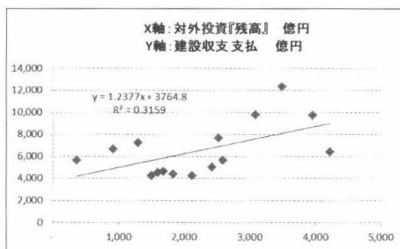
③，④は散布図の番号

資料：表3に同じ。

散布図③ 建設業対外直接投資「残高」と建設収支受取
1996-2010年度



散布図④ 建設業対外直接投資「残高」と建設収支支払
1996-2010年度



に貢献できる程ではなかったであろう。

〈3〉保険・年金サービス収支

①保険・年金収支の計上

「様々な形態の保険や年金を提供するサービスのほか、これに付随するサービスの取引を計上する。契約者が保険会社に支払う保険料から契約者が受け取る保険額を差し引いた、保険会社の取り分に相当」（前述日銀「項目別の計上方法の概要」による。以下日銀「概要」）する金額が「保険・年金サービス」である。この計上額は、日銀が保険料に一定比率（保険サービス比率）をかけて推定している。誤解してならないのは、ここには保険料も保険金支払額も含まれていないことである。非生命保険については、保険金請求権が偶発的であることから「移転」と見なして、「第二次所得収支」の「一般政府以外」の「その他経常収支」に計上する³⁾。生命保険については、契

3) 2008年に公表されたBPM6では、巨大災害による保険金の支払については、通常の保険

約者が保険会社で運用する金融資産であるとして「金融収支」の中で「その他投資」の「保険・年金準備金」に計上されている（前述日銀「概要」）。居住者（非居住者）と非居住者（居住者）間で上記サービスの決済が行われた場合に、受取あるいは支払が計上される。

②保険・年金収支の推移と国際競争力

表8 保険・年金サービス収支 億円

年度	保険・年金サービス収支		
	受取	支払	収支尻
1996	471	2,196	-1,726
1997	391	2,615	-2,225
1998	-84	2,962	-3,045
1999	8	2,351	-2,340
2000	227	2,580	-2,356
2001	-144	3,380	-3,523
2002	-289	4,328	-4,615
2003	531	3,931	-3,400
2004	1,135	2,990	-1,851
2005	1,324	3,134	-1,811
2006	1,589	5,275	-3,686
2007	1,293	5,036	-3,742
2008	1,006	4,876	-3,873
2009	917	5,091	-4,173
2010	1,309	6,331	-5,024
平均	646	3,805	-3,159

資料：表1に同じ。

表8が示すように保険・年金サービス収支は、受取が期間平均600億円と小さく、支払が同平均3800億円と圧倒的に大きい。したがって収支尻は同平均3100億円の大きな赤字である。年々受取も増える傾向にあるが、規模の大きい支払が増えているために赤字は期初から期末へ2倍以上に拡大している。

保険サービスの収支尻の趨勢から判断すれば、日本の保険会社の国際競争力は2010年度時点では十分な水準を備えているとは言い難い。

金支払とは別に「資本移転」として記録することとしている。これは、こうした保険金がかバーする資産の被害は、国民経済計算においては、資産（資本）の減少として記録されるため、当該保険金も資産を増加させる資本移転として扱うことが整合的であるとの考えに基づくものである。日銀では東日本大震災に係る保険金についてのみ、「資本移転」に計上している。「国際収支統計における保険金の計上方法の一部見直しについて」ただしhttps://www.boj.or.jp/statistics/outline/notice_2011/not110808a.htm/による。

③保険業の対外直接投資と保険・年金収支との関係

保険・年金サービス収支に対応する直接投資統計はない。「金融・保険業」の時系列データはあるが、金融と保険の内訳はない。つまり対外直接投資と保険・年金サービス収支との関係を単独に追うことは困難である。したがってここでは保険業の対外直接投資について、先行研究によって素描するにとどめる。

保険業はいわゆる「護送船団方式」によって1996年「金融ビッグバン」が開始されるまでは厳しい規制と手厚い保護下におかれており、損害保険業の海外直接投資も国内取引先の海外進出に伴って、現地法人に保険提供する「国内顧客追随型」の進出であった。それも当初は現地保険会社、代理店等に元受代理店を委嘱する方式が一般的だった⁴⁾。生命保険では大手保険会社が国内で蓄積した資産運用先を確保するために1980年代に海外で不動産会社等を設立していたが⁵⁾、海外進出が本格化したのは「金融ビッグバン」が始動してもっと後、2001年以後のことである。国内では第2期「失われた10年」が鮮明で、少子高齢化や経済低迷を背景として生保市場、損保市場の元受正味保険料収入が停滞、縮小した⁶⁾。他方、アジアでは目覚ましい経済成長が続き、保険市場が急速に育ちつつあったので、元受機会を増やす必要があったし、日本より遙かに厚みのある欧米資産運用市場に食い込む必要もあった。それは国内にエクスポージャー（保険契約総額のうち価格変動や自然災害のリスクにさらされている契約額部分）を集中している危険を分散するには欠かせなかった⁷⁾。

そうした目的を短時日に実現するためには買収戦略が有効であり、保険業

-
- 4) 鈴木智弘「わが国損害保険会社の国際化」日本保険学会『保険学雑誌』第629号、110頁、2015年。 https://www.jstage.jst.go.jp/article/jsis/2015/629/2015_109/_pdf による。
 - 5) 平賀富一「生命保険企業の国際事業展開に関する研究」『横浜国際社会科学研究所』第17巻第6号、2013年2月。 <https://ynu.repo.nii.ac.jp/index.php?active...repository> による。
 - 6) 生保市場については梅崎智恵「保険会社の国際展開に関わる問題」『生命保険論集』185号、2013年、264頁、 www.jili.or.jp/research/seach/pdf/D_185_7.pdf による。損保市場については〔鈴木〕112頁。
 - 7) 前出〔鈴木智弘〕114頁。

表9 保険会社の海外拠点数

保険会社名（親会社名）	総数	100%所有	多数株式 所有	50%所有	少数株式 所有
第一生命保険	7	4	0	0	3
日本生命保険	10	4	3	1	2
明治安田生命保険	5	5	0	0	0
あいおい損害保険	16	9	4	0	3
損保ジャパン	29	18	4	1	6
東京海上日動火災保険	30	26	2	0	2
東京海上ホールディングス	11	4	4	0	3
日本興亜損害保険	9	6	1	0	2
三井住友海上火災保険	48	29	6	1	12
総数	165	105	24	3	33

資料：東洋経済新報社『会社別 海外進出企業総覧 2010』より作成。

注1 会社名は当時のもの。拠点数が5社未満、親会社株式所有比率不明はのぞく。

注2 日本の保険会社と共同出資の場合は、多数出資の親会社で計算。

注3 親会社と海外子会社との共同出資の場合は、海外子会社の出資はいずれも親会社出資分として計算

の海外拠点構築に多数株式所有の買収や少数株式所有の提携が頻繁に利用されているのが特徴である。未だ保険業の海外進出は緒に就いたばかりであり、今後も急速に伸びていくと思われる。表20に示したように、2010年当時の保険会社の海外拠点は総数で165社で、完全子会社が3分の2で、他は合併で、少数株所有も2割ほどあった。また三井住友海上火災保険は、拠点数が全体の3割を占めるほど活況であった。

以上のように継続的な金融改革が進む中で、保険会社の海外進出がすすみ、保険収支に一定の影響を与えたと推測されるが、統計的には検証できていない。

④全業種の対外直接投資と保険・年金収支との相関関係

また全業種で対外直接投資がすすんだために現地日系保険会社の現地日系企業との保険引受機会を増やしたと思われる。それが保険収支にどれほど効果を及ぼしたかは、現地日系保険会社の保険サービスに占める日系現地法人向けサービスあるいは保険収入の割合がわかれば一定の推定も可能だが、そ

表10 直接投資「残高」と保険・年金収支の相関関係の要約 1996-2010年度

直接投資「残高」	建設収支		
	受取	支払	収支尻
全業種対外直接投資「残高」	正相関⑤	正相関⑥	負相関⑦

注：次の簡易検定基準を適用。ある： $R^2 > 4/\text{deta} + 2 = 0.2353$ ，なし： $R^2 < 0.2353$

⑤，⑥，⑦は散布図の番号

資料：表3に同じ。

うした資料は入手できていない⁸⁾。おそらく、その割合は、現地日系保険会社の保険サービスが地場企業と現地住人に浸透するにつれて一般的には低下していったと思われる。

以下では全業種の対外直接残高と保険・年金サービス収支との相関関係を確認するにとどめる。

表10の相関関係要約表が示すようにサービス受取および支払は正相関、収支尻は負相関を示した。収支受取は2001、2年度まで低水準だったが以後大きく伸びたことが全業種「残高」の継続的な伸びに反応したからであろう（散布図⑤参照）。収支の支払は、もっときれいな正相関を示した（散布図⑥参照）。現地での保険サービス提供が広がれば、現地提携保険会社から受けるサービスも多くなるためにそれへの支払いが増えるのであろう。収支尻は負相関を示した。この期間については「全業種」残高が増加すれば、収支尻が悪化するという関係である（散布図⑦参照）。もちろん、以上は「残高」増加がもたらしたといったことを意味しているわけではない。

⑤暫定的結論と若干の示唆

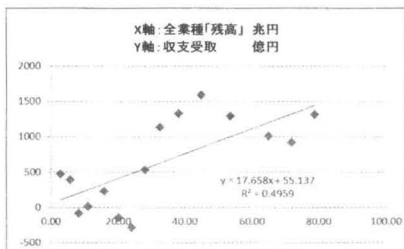
保険・年金サービス収支尻は、大きな赤字であり、しかも年々増大する傾向にある。これは生損保とも海外事業は期末当時は導入期から成長期にかかったところで、現地企業、欧米企業との買収・提携を梃に急速な海外事業

8) 三井住友海上火災保険のばあい、2003年頃までは、日系企業向け損保事業が中心で取入保険料の7割だったが、2010年度にはローカル72%、日系28%に変わっていた。野村秀明「損害保険会社の海外事業展開」日本保険学会『保険学雑誌』第616号、2015年、17頁。https://www.jstage.jst.go.jp/article/jsis/2012/616/2012_616/_pdfによる。

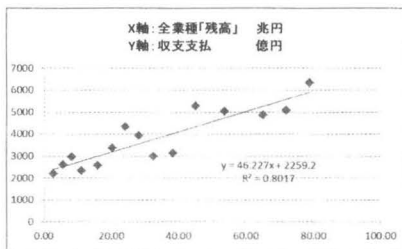
強化を急いだためにサービスへの支払が継続的に増加したためである。したがって生損保保険の海外事業は収穫期に入るまでは、むしろ支払が増加し、収支尻の好転は望めなかったと思われる。

日系海外現地法人を海外顧客の一部としている以上、全業種「残高」が保険・年金収支に何らかの効果を与えたと判断するのは妥当であるが、日系顧客の比重は固定的ではなく低下したと思われるので、効果も次第に低下したと推論するにとどめる以外ないであろう。

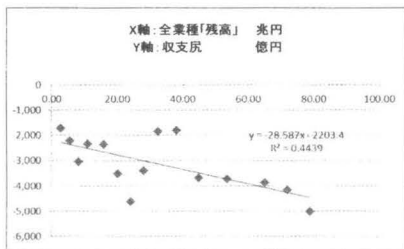
散布図⑤ 全業種対外直接投資「残高」と保険・年金サービス収支受取 1996-2010年度



散布図⑥ 全業種対外直接投資残高と保険・年金サービス収支支払 1996-2010年度



散布図⑦ 全業種対外直接投資「残高」と保険・年金サービス収支尻 1996-2010年度



〈4〉金融サービス収支

①金融サービス収支の計上

居住者が非居住者に提供する金融仲介及びこれに付随するサービス取引の代価受取を受取に、逆のばあいは支払に計上する。「たとえば信用状の開設、融資枠設定、保証、外国為替等の銀行業務に係わる手数料や、証券取引、デリバティブ取引、資産管理に係わる手数料、遅延損害金、期限前返済手数料を含む。|預貸利子や金融商品の売買代金に含まれる利鞘の形で間接的に徴収される手数料」については「間接的に計測される金融仲介サービス」として日本銀行が推計して計上する。また「ディーラー・マーজন」も推計して計上すると説明されている（日銀「概要」）。

国際証券投資・金融取引が活発になれば、この項目も大きく膨れあがるであろうが、金融機関の海外子会社（非居住者）が海外の顧客（非居住者）を相手に行う金融サービス（外外取引）はここには計上されないので、サービス取引は大きくなっても、取引の内容や形態、非居住者間取引の増加などから金融サービス収支の行方は左右されるであろう。

②金融サービス収支の推移

表11 金融サービス収支の推移 億円

年度	金融サービス		
	受取	支払	収支尻
1996	2,912	3,138	-223
1997	2,154	3,216	-1,064
1998	2,095	2,741	-647
1999	2,536	2,975	-436
2000	3,096	1,974	1,123
2001	3,610	1,938	1,669
2002	3,856	2,305	1,550
2003	4,182	2,500	1,684
2004	4,724	2,700	2,025
2005	6,401	3,385	3,016
2006	7,023	3,602	3,423
2007	7,053	4,119	2,934
2008	5,502	4,012	1,490
2009	3,919	2,711	1,205
2010	3,288	2,743	546
平均	4,157	2,937	1,220

資料：表1に同じ。

すでに触れたように、この期は金融ビッグバンの進展期であり、国際証券取引も、また証券・銀行等の対外進出や外国証券会社、外銀の対日進出も急速に活発化した時期である。表11が示すように、第1次金融ビッグバンにあたる1996-2001年度の受取は平均して2700億円ほどであったが、金融ビッグバンの深化拡大期といえる2002-2008年度には5500億円と2倍以上に増加した。2008年のリーマンショック後は3600億円ほどに急減した。

これに対して支払は1996-2001年度は平均して2600億円でもむしろ減少傾向を示したが、2002-2008年度には3200億円と増加しただけでなく漸増傾向を示した。リーマンショック後は大きく減少した。収支尻は1999年度までは赤字であったが、受取の増加に伴って黒字化後は順調に黒字幅を拡大して、2006年度は3400億円ほどに達したが、リーマンショック後は大きく減少した。

収支尻から判断すれば、リーマンショック後を別とすれば、金融ビッグバンを通じて国内居住の（つまり外資系金融機関を含め）銀行・証券会社の国際競争力はかなり強化されてきたといえよう。

③金融機関の海外拠点

表12 三菱東京UFJ銀行系海外拠点数

三菱東京UFJ銀行	35
三菱東京UFJフィナンシャルグループ	7
三菱東京UFJ信託銀行	6
三菱東京UFJ証券ホールディングス	10
三菱UFJリース	8
合 計	66

資料：東洋経済新報社『会社別 海外進出企業総覧』2010年版より作成。

表13 三井住友銀行系海外拠点数

三井住友銀行	30
三井住友フィナンシャルグループ	3
中央三井トラスト・ホールディングス	6
中央三井信託銀行	4
三井住友アセットマネジメント	3
三井住友ファイナンス&リース	7
住友信託銀行	4
合 計	57

資料：前表と同じ。

いうまでもなく金融サービス収支をもたらすのは主には銀行、信託銀行、投資顧問会社、証券会社、リース会社、商品先物会社、カード会社その他の金融機関である。これらの金融機関が海外に拡散すればするほど金融サービス需要を獲得する機会は増加する。『海外進出企業総覧』によれば、2010年当時、日本の金融機関の海外拠点数は440を超えていた。これは先に述べた

保険会社の海外拠点数をはるかに超えていた。表12、表13によれば、三菱東京UFJ系の海外拠点数は66、三井住友銀行系は57、野村ホールディングス、オリックスの海外拠点はともに42カ所にのぼっている。

これらの海外拠点は、金融サービス収支に様々な影響を及ぼすはずである。海外拠点からのサービス提供が投資国本社のそれと代替的であれば、本社の受取を減少させるかもしれないし、海外拠点の需要開拓が本社の受取をも増加させるかもしれない。海外拠点の活動強化が本社の支出を求めることもあるかもしれない。海外拠点の金融サービス収支に与える効果については調査をしていないので正確に述べることはできない。

④全業種直接投資「残高」と金融サービス収支との関係

金融業直接投資統計があれば、その「残高」と収支との関連を検証することも可能だが、そうした統計はないので、ここでも日系現地法人が需要者として金融サービス収支にどのような効果をもったのかを検討する。

分野を問わず海外事業活動が活況になれば、日系現地法人の資金需要も増加すると考えられる。資金需要が親会社からの資金供給を超えるようになれば、国内取引金融機関の現地支店や現地法人が供給を担当することになり、それをも超えるようになれば、地場金融機関や外国金融機関が登場することになる。それにともなって金融サービス需給も増えるであろう。

表14に要約したように、「残高」と金融サービス収支の受取の間に正相関が検出された。「残高」が増加し受け取りもリーマンショックまでは順調に伸びたので、正相関（散布図⑧参照）が認められたのは自然だが、「残高」増加が受取増加の原因であるという因果関係が検証されたわけではない。

「残高」と支払および収支戻との間に相関関係は検出できなかった。支払いが認められなかったのは、「残高」が傾向的に伸びたのに対して支払は前述のように前半減少、後半増加とボラティリティが高かったからであろう。収支戻は2006年度を頂点としたきれいな中折れの趨勢を示したからである。収支戻については支払と同じくボラティリティが高かったために相関なしとなったと思われる。

表14 直接投資「残高」と金融サービス収支の相関関係の要約表 1996-2010年度

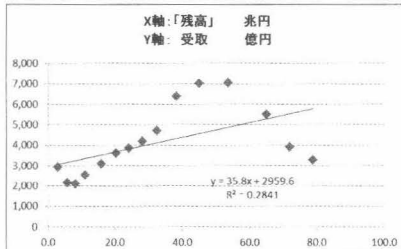
直接投資「残高」	金融サービス収支		
	受取	支払	収支戻
全業種対外直接投資「残高」	正相関⑧	相関なし	相関なし

注：次の簡易検定基準を適用。ある： $R^2 > 4/\text{deta} + 2 = 0.2353$ 、なし： $R^2 < 0.2353$

⑧は散布図の番号

表3に同じ。

散布図⑧ 全業種対外直接投資「残高」と金融サービス収支



⑤暫定的な結論と若干の示唆

金融サービス収支に対応する金融部門の直接投資統計がないので、両者の関係については推論さえできない。全業種対外直接投資「残高」と金融サービス収支との関係については、受取にのみ正相関が見られたが、収支尻には相関関係を示さなかった。日系現地法人が金融サービス需要者としては大きな効果はもたなかったと推論してよいだろう。

小稿の本題から離れるので補論にまわしたが、金融サービス収支に正相関関係を持ったのは証券投資残高である。ごく大雑把に言って金融サービスの対価総額は対外資産・負債残高にほぼ比例すると考えられるので、金融サービス収支は、直接投資残高よりも証券投資残高によって左右されるといえるだろう。

[補論1] 証券投資と金融サービス収支との関係

金融サービスはあらゆる対外資産負債についてくる。ここでは日銀の発表する各年末の証券投資資産負債残高を利用して証券投資残高との関係を検討する。本稿の主題は、国際直接投資と金融サービス収支との関係を問うているので、証券投資等との関係を取り上げるのは主題からは離れるが、もともと金融サービス収支は、為替相場変動、金利変動、サービス価格変動等を見れば、資産負債残高のある程度定まった比率と考えられるので、サービス収支の動向に直接関わる証券投資残高を無視するわけにはいかないので補論として検討する。

①証券投資残高の推移

補表1が示すように、資産は2008年末に大きく減少したのが例外で、他のすべての年で順調に増加し、2010年末には269兆円に達した。他方負債も資産とほぼ同じ程度増加したが、資産ほど順調に増加したわけではなく対前年比で減少した年もあり、資産よりはボラティリティが高い。しかし期末には152兆円に達した。純残高は、資産、負債が為替相場変動、国際金利差など多くから異なった影響を受けるためにボラティリティも高い。1999年末には

大きく減少した。純残高はすべての年で黒字だったが、その額は2002年末から2007年末まではむしろ減少傾向を示した。しかしこの期間、純残高はほぼ2.6倍と、資産、負債の増加程度よりは大きかった。

②証券投資残高と金融サービス収支との関係

これまでと同様に証券投資残高を説明変数、金融サービス収支を被説明変数とする単相関分析を行った。

補表2の相関関係要約表が示すように、対外証券投資残高（資産）は、金融サービス収支受取および収支尻と正相関を示した（散布図は紙幅の都合上省略し、要約表に相関係数を示した）。支払だけが相関なしとなったのは、資産残高が順調に増えたにもかかわらず、支払が表22で示したように1996-2001年末までは減少傾向市その後キックして増加したからと思われる。対内証券投資残高（負債）は、受取、支払、収支尻ともに正相関を示した。証券投資純残高（ネット）についても行ってみたが、金融サービス収支全てについて相関なしとなった（要約表にはない）。純残高は資産、負債の両面からそれぞれ異なった理由で影響を受け、ボラティリティが高いために相関なしとなったと思われる。

補表1 証券投資資産負債
残高 兆円

年度	証券投資	
	資産	負債
1996	111.2	66.1
1997	121.8	77.0
1998	127.7	76.3
1999	131.7	118.4
2000	150.1	101.6
2001	170.0	87.8
2002	167.2	73.2
2003	184.4	92.9
2004	209.2	120.1
2005	249.5	182.0
2006	278.8	209.7
2007	287.7	221.5
2008	215.7	139.9
2009	262.0	141.5
2010	269.2	152.1

資料：表1に同じ

補表2 証券投資残高と金融サービス収支との相関関係
要約表 1996-2010年度

証券投資残高	金融サービス収支		
	受取	支払	収支尻
対外証券投資 残高（資産）	正相関 $R^2=0.6375$	相関なし $R^2=0.1829$	正相関 $R^2=0.5815$
対内証券等 残高（負債）	正相関 $R^2=0.7167$	正相関 $R^2=0.4148$	正相関 $R^2=0.5149$

注：次の簡易検定基準を適用。

ある： $R^2 > 4/\text{deta} + 2 = 0.2353$ 、なし： $R^2 < 0.2353$

資料：表3に同じ。

③暫定的結論

対外証券投資残高は、金融サービス収支のうち受取および収支戻の説明変数として、また対内証券投資残高はサービス受取・支払・収支戻の説明変数として適していると思われる。なお検討すべきことが多いが、証券投資残高は、金融サービス収支戻を説明し得ているというべきであろう。

[補論2] 金融・保険業直接投資「残高」と金融サービス収支との関係

補表3 金融・保険業直接投資 フロー
億円

年度	金融・保険業直接投資額	
	対外	対内
1996	5,387	6
1997	5,368	10
1998	4,835	18
1999	4,324	35
2000	3,696	28
2001	3,225	11
2002	4,503	2,582
2003	4,877	3,691
2004	2,026	1,073
2005	5,340	1,310
2006	6,353	-448
2007	5,688	1,916
2008	13,395	1,278
2009	7,838	1,011
2010	1,504	-185
平均	5,223.9	822.3

資料：表6に同じ

前述のように「金融・保険業」の時系列データはあるが、金融と保険の内訳はない。しかし保険会社は、資産運用の大部分を証券等で行うであろうから、本来の証券、銀行などの金融機関と全く同じではないであろうが金融サービス収支との関連でいえば内訳を設けず一体的に扱っても差し支えないと思われる。

そこで金融・保険直接投資「残高」を説明変数、サービス収支を被説明変数とする単相関分析を行ってみる。さらにもう一つ同じ説明変数と証券投資残高を被説明変数とする単相関分析を行ってみ

る。後者の単相関分析は迂回的にサービス収支との関係を示す可能性がある。

補表3が示すように、金融・保険業の対外直接投資年間フロー額は年平均5200億円、対内直接投資額は820億年ほどで、対外が対内のほぼ5倍弱である。対外の方は2001年度まではやや減少気味であり、以後は2008年度までは増加傾向を示した。それに対して対内は実質2002年度から始まり、ボラティリティがたかい。「残高」は期末には対外が7.8兆円、対内が1.2兆円となっている。

①金融・保険業直接投資「残高」と金融サービス収支との相関関係

補表4 金融・保険業直接投資「残高」と金融サービス収支の相関関係の要約表 1996-2010年度

金融・保険業直接投資「残高」	金融サービス収支		
	受取	支払	収支尻
対外直接投資「残高」	正相関 $R^2=0.2862$	相関なし $R^2=0.0998$	正相関 $R^2=0.2467$
対内直接投資「残高」	正相関 $R^2=0.4360$	相関なし $R^2=0.2261$	正相関 $R^2=0.3276$

注：次の簡易検定基準を適用。

ある： $R^2 > 4/\text{deta}+2 = 0.2353$ 、なし： $R^2 < 0.2353$

表3に同じ。

相関関係要約表

(補表4)は、対外、対内ともに支払が相関なし、受取、収支尻が正相関を示している。対内直接投資は実質的には期間途中からであり、参考

にとどめる。補表2と比較すると相関係数の値が小さいことに気がつく。簡易検定基準をわずかに超えている程度である。直接投資「残高」よりも証券投資残高のほうが説明能力が高いことを示しているかもしれない。

②金融・保険業直接投資「残高」と証券投資残高との相関関係

補表5は、対外・対内直接投資「残高」と証券投資残高の資産・負債・ネット

補表5 金融・保険業直接投資「残高」と証券投資残高の相関関係の要約表 1996-2010年度

金融・保険業直接投資「残高」	証券投資残高		
	資産	負債	ネット
対外直接投資「残高」	正相関 $R^2=0.7679$	正相関 $R^2=0.4439$	正相関 $R^2=0.5326$
対内直接投資「残高」	正相関 $R^2=0.8225$	正相関 $R^2=0.5319$	正相関 $R^2=0.4712$

注：次の簡易検定基準を適用。

ある： $R^2 > 4/\text{deta}+2 = 0.2353$ 、なし： $R^2 < 0.2353$

表3に同じ。

いずれとも正相関であることを示している。証券投資残高の期間中の増加が対外直接投資「残高」がもたらしたと主張するためには、現地法人の運用実態を具体的

に検討することが欠かせない。たとえば残高の相当部分が現地法人の運用によるものであることや現地法人の活動が本国からの証券投資を牽引したといったことが明らかできれば、根拠のある主張ができるだろう。ここではおそらく「残高」の増加は証券投資残高の増加を生んだのであろうと推測するにとどまる。

③暫定的結論

金融・保険業の対外直接「残高」は、証券投資残高の増加をもたらし、それが金融サービス収支戻の増加をもたらした可能性が高い。つまり金融サービス収支効果が認められる。他方、金融・保険業の対内直接投資（外資系金融機関）は、2001年度まではないに等しいので、対外直接投資「残高」と同じ文脈をたどることはできない。