

# アメリカ系非金融多国籍企業の資本余剰と

## インハウスバンクの逆投資

駒澤大学経済学部 小西宏美

今日、多国籍企業は世界各国にその子会社網を広げている。世界最大の多国籍企業ジェネラル・エレクトリック（GE）は世界全体で 7172 億ドルの総資産をかかえ、160 カ国以上で事業を展開している（2011 年末）。海外子会社網の拡大に伴い、多国籍企業グループ内の貿易や国境を越えた投資活動が頻繁に行われるようになった。これにともない、多国籍企業内でグローバル・キャッシュマネジメントよばれる資金管理体制が普及することになる。たとえば以前は、グループ内のある海外子会社が、資金不足で現地銀行から資金を借り入れている一方、他の海外子会社は余剰資金を現地金融市場で運用する、といった資金の非効率な使い方が見られた。グローバル・キャッシュマネジメントの導入により、グループ内の資金余剰子会社から資金不足子会社へすばやく資金を移転させることで、グループとしての資金効率性が高まる。また、インハウスバンクとよばれるグループ内金融子会社をオランダやアイルランドなどの租税回避地に設立し、そこで調達した資金をアメリカ親会社に貸し付けるという「逆投資」が行われている。

こうしたグループ内のマネーフローは、従来から対外投資の 2 大形態として分類されてきた直接投資とポートフォリオ投資の区分に問題を投げかけている。直接投資とポートフォリオ投資の最大の違いは、投資先に対する「支配」の有無である。ポートフォリオ投資は利ざややキャピタルゲインを得るための投資であるのに対して、直接投資は投資先企業を支配する投資である。よって直接投資の実際の投資形態も従来は支配を実現するための子会社株式への半永続的な投資が中心であった。しかし多国籍企業グループ内のマネーフローをみれば、従来の子会社株式への投資以外にも、短期的なグループ内貸借、そしてインハウスバンクから親会社への「逆投資」が拡大している。

日本では 1970・80 年代、多国籍企業の直接投資をめぐる宮崎義一氏の企業内部純余剰仮説と佐藤定幸氏の寡占間競争論の間で一連の論争が展開された<sup>1</sup>。宮崎氏は、それまで国家レベルで論じられてきた資本過剰論を個別企業レベルで捉えなおすことで、相互的な直接投資が拡大する 1960 年代以降においても資本過剰論が有効であると議論した。それに対して佐藤氏は、多国籍企業は資本余剰であるか否かに関わりなく、世界市場での競争に生き残るにはたとえ資金的余裕がないときにでも、海外で資金を調達して対外投資を行わなければならない、と反論を展開した。

---

<sup>1</sup> 宮崎義一『現代資本主義と多国籍企業』岩波書店、1982 年。  
佐藤定幸『多国籍企業の政治経済学』有斐閣、1984 年。

本稿では、とくにアメリカの非金融業多国籍企業を分析対象としながら、以下のような問題を考察する。すなわち、現在の多国籍企業はグローバル・キャッシュマネジメント・システムを通じて様々な方向に資金を移動させている。中でも、親会社から子会社への従来型の投資と、子会社であるインハウスバンクから親会社への「逆投資」の2つの投資マネーフローを取り上げ、直接投資と資本過剰論の関係について考察する。すなわち親会社から子会社への支配を拡大するための投資は、親会社の資本余剰の結果として行われるのか。もしそうであるならば、なぜ資本余剰の親会社がインハウスバンクを通じて資金を調達する必要があるのか。本稿ではこうした問題を考察する。