

オーストラリアにおける外資の変遷 (I)

もり 森 た 田 はじめ 一

I 戦前戦後の外国投資の変化

1 オーストラリアと外資

オーストラリアは外資に支えられて発展した国である。1788年にはじめてシドニーの近くのポートジャクソンに上陸した囚人たちの目には絶望の国としか映らなかったであろうこの国も、豊富な資源と多量の外国投資に支えられて順調な発展の道をたどった。確かに1850年代以降、各州がイギリス本国より自治を獲得する以前には、イギリス本国からの投資は今日の外資という感覚とはいささか異なっていたであろうし、外資の国内資本に対する比較的重要性を過大評価することは避けなければならないが、少なくとも1880年代と1920年代の外資の流入期におけるその貢献には実質的なものがあつたと認めざるをえない。1878年から1891年の間にオーストラリアに投資された外資の総額は9000万ポンドから2億7500万ポンドに増加し、また1880年代だけで各州政府は9000万ポンドの外資の導入を行なっている。またさらに1919年から1928年の期間に、政府の海外借入れは2億6500万ポンドにのぼり、そのほかかなりの民間投資があつたから、当該期間の純額は2億8000万ポンドにもものぼるであろう。このようにして果たされた外資の重要な役割は戦後においても変わっていない。経済発展の成熟期にはいろいろとするこの国にとって、移民政策などによって人口の増加を図り、労働力の確保と市場の拡大を通じて産業

の多角的構成の素地を作ること、および外資の導入により第2次産業の振興を図ることは基本的な経済政策となっている。

しかし1歩立ち入ってみると、戦前の外資と戦後のそれとでは構造的変化が生じていることがわかる。その意味するところは主として外国投資の質的变化であるが、その前提として第1に量的比較を試みよう。まず戦前の外資の投下額であるが、統計資料が十分でないので推計にまつほかはない。ローランド・ウィルソン氏の推計によると第1表のようになる。これにそれ以降の分を加えたものが戦前の外資の額であり、さらに大きな数字となるであろう。このようにこの中にはいくらか

第1表 戦前における外資投下額
(単位: 100万 オーストラリア・ポンド)

期 間	外 資 純 額	累 積 額
～1870年	59.6	59.6
1871～1880年	40.7	100.3
1881～1890年	161.9	262.2
1891～1900年	63.2	325.4
1901～1910年	— 15.8	309.6
1911～1920年	158.9	468.5
1921～1930年	288.4	756.9

(注) ローランド・ウィルソン氏の推計による。

第2表 戦後における外資投下額
(単位: 100万 オーストラリア・ポンド)

期 間	外 資 純 額	期 間	外 資 純 額
1949/50年度	68.4	1954/55年度	127.0
1950/51	72.6	1955/56	140.7
1951/52	109.7	1956/57	71.3
1952/53	34.5	1957/58	114.1
1953/54	76.1	1958/59	149.6
合 計			964.0

それ以前のものもあるが、主として1870年以降70年の間に形成されたのである。これに対して、戦後10年間(1949/50年度から1958/59年度まで)の外資の投下額は第2表のとおりであって、オーストラリアの外資の吸収率ははるかに早くなっていることがわかる。

戦前70年間の10年平均外資流入額はせいぜい1億4000万ポンドどまりであろうから、戦後10年間の9億6000万ポンドはきわめて大規模なものといえる。しかしここで注意すべきは戦前70年間の変動と物価水準である。第1表にみられるように、その間の変動はきわめて大きい。投資活動の盛んになりはじめた1870年代から、第1のピーク1880年代を越え、沈滞の1900年代にはいり、ふたたび第2のピーク1920年代を迎えるまでの上下の振幅はきわめて大きい。したがってその単純平均はあまり意味がないのであって、むしろ投資活動の盛んであった1880年代または1920年代と比較する方が合理的であろう。

他方投資量を実質価値で理解するためには物価水準の差を考慮しなければならない。かりに1920年代の場合をみると、その額2億8000万ポンドは戦後価格ではだいたい7億ポンドぐらいに相当するであろうから、実質価値においても外資によってまかなわれる発展の量は、世界大不況の前の10年間よりも上回っていることになる。しかしさらに経済全体に対する外資の比重を調べるためにGNPに対する百分比をとると、1920年代の3.5%に対し戦後の1.9%となっていてその比率は少ない。以上のことから、(1)戦後の外国投資は1880年代、1920年代に続いて第3のピークにあり、外資によって経済発展の図られる時期に該当する。(2)その額は名目的にも実質的にも第1、第2のピーク時をしのぎうるものであるが、国民総生産は飛

躍的に増大しているので、その比率では小さくなっていることがわかる。

2 戦後外資の構造的変化

つぎに構造的変化としてあげられるのは投資の対象の変化である。戦前における投資の対象は農業、牧畜業、漁業、林業、鉱業など第1次産業が大部分であった。これに対して戦後の外国投資は製造業への著しい集中をみせており、石油精製、自動車製造、化学製品、金属機械、繊維などの分野に特に著しい。そしてこのことは、のちに述べる民間外国投資のうちの直接投資の台頭と密接に関係しているのである。今日の外資を代表する直接投資の最近3年間の投資対象は第3表のとおりである。

第3表 対象別外資投下額
(単位: 100万 オーストラリア・ポンド)

産 業 別	1956/57 年度	1957/58 年度	1958/59 年度
第1次産業 ⁽¹⁾	11.3	7.8	5.4
製 造 業			
金 属 機 械 工 業	10.2	8.9	10.1
自 動 車 工 業 ⁽²⁾	10.5	19.4	12.7
電 気 製 品	10.4	3.8	5.2
食 料 加 工 等	4.0	5.9	6.4
化学製品、石油精製	27.0	15.9	20.3
そ の 他 製 造 業	6.9	6.6	10.1
小 計	69.0	60.5	64.8
金融不動産業	6.1	7.3	8.3
商 業 ⁽³⁾	7.1	19.2	18.9
そ の 他	0.7	1.5	1.4
合 計	94.2	96.3	98.8

(注) (1)鉱業、採石業、石油探索を含む。(2)航空機、船舶を含む。(3)石油製品の販売を含む。

この表から1956/57年度から1958/59年度までの3年間の直接投資のうち約3分の2を占めていること、および製造業の中でも特定の分野に集中していることが看取されるであろう。

第3の構造的変化は外資の輸出国の比重の変化である。これまでオーストラリアの外債がニューヨーク市場で起債されたことはあったが、その大

部分はイギリスに依存していた。それはオーストラリアの占める国際的位置からみても十分首肯しうところであった。しかし戦後情勢は大きな変化をみせ、世銀からのドル借款のみならず、民間外資の分野でもドルの台頭には目ざましいものがあった。これを政府借款と民間外資の2つに分けて説明しよう。

まず前者については戦後一時ドル不足が経済発展の障害となっているとみられた時期があった。ドル地域から輸入する資本設備が経済発展には不可欠であったからである。1947年にオーストラリアは世銀とIMFのメンバーになったが、そこからドルを借りることに踏み切るまでには若干の月日が必要であった。1948年、労働党内閣は世銀借款は最後の手段であってただちに利用することは得策でない旨の言明を行なっている。また同時に配当、ロイヤルティの支払い制限がなされていたため、民間ドル外資の流入も微々たるものであった。しかし1949年労働党内閣が政権を離れると事情は変わり、1950年にはドル資材の必要量を決定する調査が着手された。この調査によると、きたる5カ年間は経済の順調な発展を図るため最低年額5000万ドルのドルが必要であり、そのためには世銀またはワシントン輸出入銀行の借款を考慮すべきであるとされた。かくて世銀借款5カ年計画がたてられたのである。1950年から56年の間に、返済分を差し引く前の融資総額は3億1700万ドルにのぼった。その額は当時のドル問題の深刻さを証明している。この一連の措置は、1959年までに海外借入れに1億3000万ポンド近く金額を追加した。他方借款に対する利子の支払いは年々1000万ドルを越え、1955年からは元本の償却の分が加わった。この世銀借款以外のドル起債はきわめてわずかである。

このようなドル借款の増大に比べて、イギリスに対する借款は1939年の累積総額5億7000万スターリング・ポンドから1950年の3億8000万スターリング・ポンドへ、さらに1959年の3億4000万スターリング・ポンドへと低下を続け、返済の過程をたどっているのである。政府借款の分野においてポンドからドルへの比重の移行はおおむねない。

つぎは民間外資であるが、その大宗をなす直接投資の状況は第4表のとおりである。戦後12年間

第4表 国別投資状況
(単位: 100万 オーストラリア・ポンド)

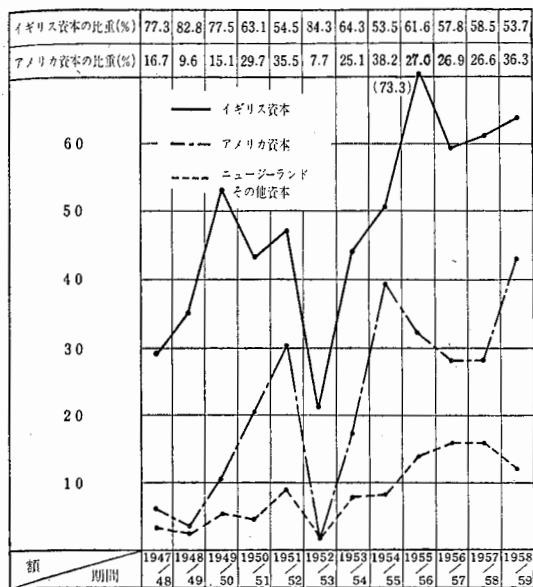
期 間	イギリス	アメリカ	ニュージーランド	その他	合 計
1947/48年度	29.6	6.4	1.1	1.2	38.3
1948/49	35.2	4.1	0.9	2.3	42.5
1949/50	53.0	10.3	1.5	3.6	68.4
1950/51	43.3	20.4	2.2	2.7	68.6
1951/52	46.9	30.5	4.1	4.5	86.0
1952/53(注)	20.9	1.9	0.7	1.3	24.8
1953/54	44.3	17.3	3.3	4.0	68.9
1954/55	55.3	39.5	1.3	7.3	103.4
1955/56	73.3	32.1	3.6	10.0	119.0
1956/57	59.5	27.7	4.1	11.7	103.0
1957/58	60.8	27.6	4.9	10.6	103.9
1958/59	63.7	43.1	-0.4	12.2	118.6

(注) この年度以降、名義上はオーストラリア人が保有者であるが、実質的には海外投資者の指名者にすぎぬもの、およびオーストラリアの住所を使用している海外投資者の有する外資を含む。

の外資中に占めるイギリスの比重は62.0%であって、アメリカの27.6%を大きく上回っているが、戦前の状態に思いをいたす時むしろ目を奪われるのはアメリカ資本の進出であろう。そして第1図からわかるように、1940年代の終わりとともに始まったその進出は50年代に至って年々その勢いを増す方向に動いている。このような傾向が今日のドルの危機とかみ合って今後どのような変化をみせるかはきわめて興味のあるところである。

第4の構造的変化は投資の形態についてである。いまここでわれわれは外資を政府借款と民間外資、さらに後者を直接投資とポートフォリオ投

第1図 各国外資投下額の推移
(単位: 100万 オーストラリア・ポンド)



資に分ける。詳しい定義はあとで論ずることにして、ここでは簡単に直接投資とは海外会社がオーストラリアにある支店または子会社に対して行なう投資をいい、ポートフォリオ投資とは国内の会社が海外の証券市場を通じて獲得する外国投資を意味することにしておく。その場合、外資の形態の構造的変化は三重の意味で起こっている。まず第1は政府借款と民間外資の関係であって、戦前のオーストラリアの外資による発展の特長として政府の手で外資の導入が図られる傾向が非常に強かった。鉄道、道路、学校、病院などに対する投資は、投資の量的膨大さと非営利性からどうしても政府の手によらねばならず、政府はその十分な資金源を国内に求めえなかったから必然的に外資に依存するほかはなかったのである。コーナン氏の推計によれば、連邦政府および州政府によって起債された額は外資総額の70%にも相当した。1910年にはすでに政府の海外負債は2億ポンドにのぼり、1919年までには戦争のための支出もあっ

て3億5000万ポンドに達したのである。つぎの10年間にはさらに増大し、2億ポンド以上がロンドンまたはニューヨーク市場で起債され、その額は1932年には6億ポンドに達したのである。他方、民間投資の公式の推計によると、その額は1928年に総額1億7500万ポンドであった。その後の動きははっきりしないが、少なくとも5000万ポンドは加わっているから、戦前の外資の流入純額の総計は2億5000万ポンド近くになっていたと思われる。続いて第2次大戦期を迎えたが、この時期には海外負債の増加は全然みられず、政府はその負債の一部を返還さえしている。これは第1次大戦時に戦費調達のため外債が発行されたのと著しい対照をなしている。

このような政府借款の優位は戦後一変した。米確認流入資本、誤差などを含む調整項目は切り捨て、その他の要素を示すと第5表のとおりである。

第5表 形態別投資状況
(単位: 100万 オーストラリア・ポンド)

年 度	政府 借 款		民 間 外 資		合 計
	政府債	世 銀	直接投資	ポートフォリオ	
1947/48	*	0	36.7	1.6	38.3
1948/49	*	0	40.6	1.9	42.5
1949/50	*	0	64.8	3.6	68.4
1950/51	*	4.0	67.1	1.5	72.6
1951/52	*	23.7	80.4	5.6	109.7
1952/53	- 8.2	17.9	21.3	3.5	34.5
1953/54	-14.2	21.4	68.5	0.4	76.1
1954/55	0.1	23.5	97.2	6.2	127.0
1955/56	3.8	17.9	112.2	6.8	140.7
1956/57	-34.8	3.1	94.2	8.8	71.3
1957/58	- 2.9	13.1	96.3	7.6	114.1
1958/59	28.8	2.2	98.8	19.8	149.6
合 計	-27.4	126.8	878.1	67.3	1044.8

(注) *印欄のものは統計上の方法の変更のため利用できない。したがって合計欄にも多少変更が予定されている。

政府借款の衰退と民間外資の興隆が同時に起こったためその差はきわめて大きくなり、戦後12年間では、政府借款の約1億ポンドに比し民間外資

調 査

は9億ポンドを上回っている。このような政府借款部門の衰退は外資の需要者側の要因と供給者側の要因の相互作用の結果であって、供給面ではロンドン市場が何年か閉ざされていたこと、外債への投資と国内投資との利潤の差が十分大きくなかったことなどがあるが、需要面での変化の方がはるかに重要である。国民経済の発展とともに政府はその所要資金を国内資金でまかなうことが可能になり、海外資金にたいする依存性が減少したのである。徴税力の増大とともに政府の国内での起債能力も拡大した。戦時中民間投資を制限して政府部門への投資に向かうようにしむけた経験もこの傾向を助長したといえよう。政府にとって政府部門における対外負債をふやさないことは確立した方針となった。戦前の経験、特に世界的不況のおとずれた1930年代の苦い経験はこのような方針の背景となっていた。海外資金が国内資金に比べて2次的重要性をもつにすぎなくなったことは第6表から明瞭である。

鉄道、発電施設など公益事業と密接な関連をもつ政府借款の衰退と、国内市場を目あてとする製

第6表 政府負債残高⁽¹⁾

(単位：100万 オーストラリア・ポンド)

期 間	国 内 資 金	海 外 資 金
1939年	703	644
1945年	2066	618
1950年	2500	549
1952年	— ⁽²⁾	636
1953年	—	645
1954年	—	653
1955年	3314	676
1956年	—	698
1957年	—	661
1958年	3554	676
1959年	—	707

(注) (1)この表は年間の流入額ではなく、未済負債残高を示す。(2)空欄は数字が入手できなかったものの。

造業と結びついた民間投資の興隆が投資形態の構造的変化の第1の意味である。

第2は政府借款内部の変化である。第7表は1952年以降の外債の残高であって、世銀借款を除いては8年間に微々たる変化を示しているのみである。

この表からわかるように、ニューヨーク市場でいくらかの起債はあったが、これらは主として償還期限がきたものの再起債にすぎず、1958年になつてはじめて新規の起債が企てられたのである。

第7表 外 債 残 高⁽²⁾

(単位：100万)

市 場 名	外 債 の 種 類	通貨名	各 年 6 月 末 現 在 の 数 字							
			1952年	1953年	1954年	1955年	1956年	1957年	1958年	1959年
ロンドン市場	連邦債州債その他	スターリングポンド ⁽¹⁾	368.4 (460.5)	367.3 (459.1)	365.6 (457.0)	366.4 (458.0)	365.8 (457.3)	338.9 (423.6)	330.9 (413.6)	344.4 (430.5)
ニューヨーク市場	連邦債州債その他	U.S.ドル	207.0 (92.0)	204.0 (90.7)	172.4 (76.4)	161.5 (71.8)	165.9 (73.7)	166.3 (73.9)	187.5 (83.3)	224.6 (99.8)
カナダ	連邦債	カナダドル	—	—	—	—	15.0 (6.7)	14.9 (6.7)	14.1 (6.3)	13.8 (6.2)
スイス	連邦債	スイスフラン	—	—	60.0 (6.2)	120.0 (12.3)	120.0 (12.3)	120.0 (12.3)	120.0 (12.3)	120.0 (12.3)
小 計			(552.5)	(549.8)	(539.6)	(542.1)	(550.0)	(516.5)	(515.5)	(548.8)
世 銀	連邦債	U.S.ドル	62.4 (27.7)	102.7 (45.6)	150.8 (67.0)	203.6 (90.5)	243.9 (108.4)	250.8 (111.5)	280.3 (124.6)	285.3 (126.8)
合 計			(580.2)	(595.4)	(606.6)	(632.6)	(658.4)	(628.0)	(640.1)	(675.6)

(注) (1) かつこ内の数字はオーストラリア・ポンドである。(2) この表は残高で表わされているので前年との差が新規流入資金(起債額から償還額を差し引いたもの)となる。

もっとも1955年にカナダで1500万ドル、1953年、55年の2度にわたってスイスで合計1億2000万フランが起債されている。他方スターリング負債の返還はすすみ、1946年から58年の間に1億ポンドが返債され、世銀からの資金のみが政府部門に対する新規流入資金としての意味をもつようになったのである。なお外国で起債されたものではないが、国内で発行された政府債で海外投資者の保有になるものが第8表の額だけあるが、これらは小額であるのみならず、1950年または51年にピークを示したままその後は年々減少を続けており、前記の記述に変更を加えるものではない。

第8表 海外投資者の政府債保有額
(単位: 100万 オーストラリア・ポンド)

期 間	残 高	期 間	残 高
1952年(注)	55.4	1956年	39.4
1953年	49.9	1957年	38.1
1954年	45.9	1958年	36.2
1955年	43.5	1959年	31.7

(注) 6月末における残高

そしてこのことは政府借款の性質の変更を意味するのである。なぜなら世銀借款はこれまでの市場資金とはいろいろの点で異なっているのであって、それはより政治的であり用途の規制を含んでいる。また政治的なるがゆえに流入の予測はむずかしく、再投資はより困難である。また利子率の点でも市場資金とは大きな差異をみせている。以上のような政府借款内部での比重の変化が投資の形態の変化の第2の意味である。

第3は民間投資内部の変化であって、直接投資とポートフォリオ投資の比重に関するものである。戦前、特に第1次大戦前は、民間外資もまた政府負債と同じくロンドン、パリのちにニューヨークといった市場を通じて調達されるのが通例であった。第1次大戦後になるとこの形式による投

資はより重要性を失い、第2次大戦はこの傾向に拍車をかけた。資本の輸出国イギリスの場合をみると、1954年から57年の間に民間外資のうちの直接投資が10億ポンドであるのに対し、市場を通じるものは1億6000万ポンドしかない。またオーストラリアの1947/48年度から1958/59年度の通計をみても、直接投資とポートフォリオ投資の比は13対1であってその比重の差はきわめて大きい。ただここで注意すべきは、戦後その重要性を喪失したとはいいながら近年その絶対額も総投資に占める割合もしだいにふえつつあることで、世界の大勢と対照をなしている。その理由はポートフォリオ投資のための機構が改善されたことと、ポートフォリオ投資は直接投資に比べてはるかに流動的・投機的であり、オーストラリア経済の発展と成熟に敏感に作用しているからであろう。つぎに掲げる第9表は、ポートフォリオ投資の全投資または直接投資に対する百分比である。またポートフォリオ投資の大部分がイギリスからきていることも注目に値する。以上が投資の形態の構造的変化の第3の意味である。

第9表 ポートフォリオ投資の比率(%)

期 間	対直接投資比	対全投資比
1947/48年度	4.4	4.2
1948/49	4.7	4.5
1949/50	5.6	5.3
1950/51	2.2	2.1
1951/52	7.0	5.1
1952/53	16.4	10.1
1953/54	0	0
1954/55	6.4	4.9
1955/56	6.0	4.8
1956/57	9.3	12.3
1957/58	7.9	6.7
1958/59	20.0	13.2
全 期 間	7.7	6.4

われわれはこれまで戦前と戦後の外国投資を、
(1)その量、(2)対象、(3)資本の輸出国、(4)投資の形

態の4点から比較することによってその構造的変化を知った。ここで次章に移る前に、用語の定義および統計上の問題について簡単に触れておく。外国投資の分析の第1歩はいろいろ異なる種類の資本を区別することであって、すでにわれわれも一定の分類に従って議論を進めてきた。まずわれわれは外資を政府借款と民間外資に分類した。戦前の政府借款といえば、政府が世界の主要市場で公募する外債の募集を意味したものであるが、この場合にも、なるほど借り手は政府であるが、投資者は個人であることが多い。したがって public investment および private investment と2つに分類する場合、重点をどちらに置くかによって双方の分類にはいろいろの可能性をもっている。さらに戦後においては、投資者が個人ではなく公の資金を擁する世銀、輸出入銀行である場合があらわれたのみならず、借り手も公団公庫というような半官半民の機関である場合が増加することによって、いっそう投資の分類を交錯せしめることとなった。たとえば世銀が民間会社に投資する場合、分類の重点を投資者に置くか被投資者に置くかでパブリックの性格をもつものともプライベートの性格をもつものともいえる。さらに現在では政府対政府の借款ないしは経済援助が少なからずあり、これをどのように取り扱うかは場合によってはむずかしい問題となる。しかしここではいわゆる一方的経済援助はあまりにも性質が異なるため考察の対象としないこととし、資金の貸し手または借り手のいずれか一方が公的機関(半官半民の団体を含めた意味で)である場合には民間外資として分類せず、政府借款として取り扱うこととする。そしてある場合には公的外国投資というべきで政府借款ということばがぴったりにない場合も出てこようが、より習熟したことばである政府借款と

いうことばを使うこととする。したがってそのことばの意味には十分の注意が肝要である。

さらに民間外資は直接投資とポートフォリオ投資に分類されるが、この区別がまたかなりやっかいな問題をひき起こす。この区別の実益は、前者が海外会社がその支店または子会社に投資して経営をコントロールすることを目的としているのに対し、後者は市場を通じて売り出される証券の所有により利潤の分配にあずかることを主たる目的としている点にある。直接投資のうちで海外会社がオーストラリアに所在する支店に投資する場合は比較的の問題は簡単であるが、子会社となると法律上独立の会社であるからポートフォリオ投資ときわめて類似する場合がでてくる。子会社の株式がいくつかの海外会社に分かれていて親会社といえるかどうかははっきりしない場合、ポートフォリオ投資で特定の会社もしくは個人が大部分の株を買い占め、経営参加の実権を有するに至った場合など概念的にはいくつもあいまいな例が考えられる。したがって統計作成の場合にはある程度形式的に割り切って定義をする必要があるが、今日の諸国の例では、直接投資を定義しその他の民間投資をポートフォリオ投資とするのが通例である。オーストラリアの連邦政府の海外投資年報ではつぎのように定義している。直接投資とは、「(1)海外の会社がオーストラリアの支店に投資する場合、(2)海外のある1国の単一または多数の会社が、オーストラリアの子会社の議決権を有する株式の25%以上を有する場合、(3)海外のある1国の個人または会社がオーストラリアの子会社の議決権を有する株式の50%以上を有する場合」をさし、ポートフォリオ投資とは直接投資以外の民間投資をいうこととなっている。なおこの場合海外会社のオーストラリアの支店とは、「その資産または損

益が5000ポンドを越えるもの、または株式、社債について登録の組織をもつもの」となっていて、それ以下のものは日本のある商社の例のように駐在員という形になる。

以上がおもな用語の定義であるが、つぎに統計上の問題について述べると、前に述べた投資の形態の変化はそのまま統計上の困難につながっている。すなわち戦前には政府借款が大部分であり、民間外資の内部でもポートフォリオ投資が有力であったため困難の度合いは少なかった。というのは、政府借款は民間投資に比べて、ポートフォリオ投資は直接投資に比べて記録がより完全だからである。政府借款は政府の手になるものであり、ポートフォリオ投資は市場を通じるものであったからそれも当然のことといえる。戦後の投資の形態の変化は古い計算の仕方を無意味にした。市場証券だけを記録しているイングランド銀行の数字によれば、1948年から56年の間にイギリスの投資の実質的増加はないことになっているが、これは資本の輸入国の側から計算したものから判断して明らかにおかしい。したがって、今日の国際資本移動を記録しようとする場合には、直接投資を含めて考えないでは意味がないことになる。特に利益の再投資を含まない数字は現実の投資総額をかなり過小に評価することになる。このような国際資本移動の把握において、国際収支上の集計は非常に大きな意味をもっているが、現実の支払いだけを記録する国際収支の記録では、利益の再投資や現物を送ってその代金の繰り延べという形での投資は表面に現われないことになる。したがって戦後の投資を推計するためにはぜひとも新しい方法がとられねばならない。完全な国勢調査は国際的資産負債の正確なバランスシートを作る点からみて理想的であるが、頻度の上での制限をまねがれない。そこでオーストラリアでは年々の質問調

査を行なうことによって一定期間の資本の流入を測定している。それでもなお脱落その他で国際収支上から推計されるものとくい違いがあり、未確認資本移動として調整項目の中に含まれている。特に戦争直後はこの未確認資本移動はきわめて大きく、1947/48年度から1954/55年度までで総額3億3900万ポンドで、確認済みのものを加えた資本移動総額の実に37%を占めたのである。この主要原因は1948年～52年の間に大量のホットマネーがはいり込み、オーストラリアポンドに対する期待が失われた際にも返済されることなく外貨の流出とならなかったものである。このホットマネーの詳細な動きはわからないが、その大半は株式社債その他の手段を通じて投資に向けられたことであろう。しかしその比重は近年著しく減少しているし、実体の把握できないものであるから、われわれの研究では取り扱わぬこととしたい。

つぎに統計上の困難をもたらすものとして資金の出所の問題がある。戦前、記録の比較的完全であった政府借款においてすらその出所は明瞭ではなかった。ロンドン市場はイギリス住民のために開かれていたが、事実はいくらかの海外からの応募があり、その総額は正確にイギリス資本を示すものではなかった。この困難は1929年以降発表されたキンダスレー報告によって補われたが、他方ロンドン市場で起債された借款の数字に含まれていない海外への投資があるものと考えられる(インド・ルピーの例など)民間外資となるとその出所をつかむことはいっそうむずかしく、また世銀などの資金もその意味では困難をひき起こしている。直接投資が大部分を占める今日、投資の真の出所を把握することがいかに困難であるか想像にかたくない。(次号につづく)

(アジア経済研究所 海外派遣員)

—— 在メルボルン ——