

# 世界 World

## 対日投資残高倍増に向けて

ジェトロ海外調査部国際経済研究課 米山 洋

外資系企業による対日投資には、雇用機会の創出や国内産業の生産性向上など、日本経済にプラスの効果が見込まれる。政府は日本再興戦略の中で2020年に対内直接投資残高を35兆円へ倍増させる目標を掲げる。目標達成に向けては税制などの改革に加え、アジアからの投資促進やクロスボーダー M&A（合併・買収）活性化の視点も必要だ。

### 低水準の対内直接投資残高

2013 年末時点における日本の対内直接投資残高は 17 兆 9,758 億円。1990 年代後半に 3 兆～4 兆円台で推移した同残高は、2000 年代に入って増加基調を強め、08 年にピーク（18 兆 4,562 億円）に達した。しかし、その後は横ばい傾向が続く。日本の経済規模に対する

残高の水準は国際的に見ても低水準にとどまる。対内直接投資残高の GDP 比は 3.8%。これは英国（63.3%）、フランス（39.5%）、米国（29.4%）、ドイツ（23.4%）、韓国（13.7%）などをいずれも下回る<sup>注1</sup>。

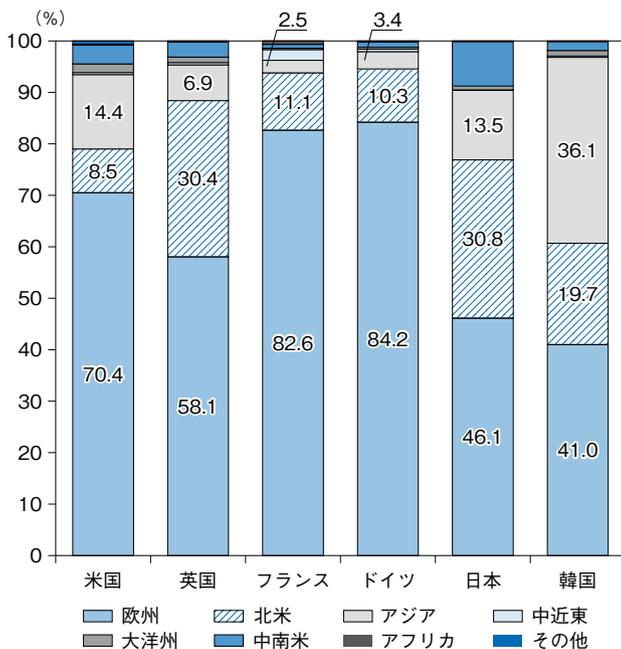
### アジア域内からの投資拡大を

対内直接投資残高の増加に向けた日本の課題としては、アジアからの投資比率向上が指摘できる。同残高の地域別内訳を国際比較すると、日本と米国<sup>注2</sup>を除く主要国はいずれも同じ域内からの投資比率が高いことが分かる（図1）。ドイツやフランスは、経済的結び付きの強い欧州域内からの投資が8割を超え圧倒的に多い。歴史的に米国と関係の深い英国も、欧州の比率は約6割に達する。また、韓国においてもアジアからの投資が全体の36.1%に上る。対照的に日本は、アジアが13.5%にとどまる一方で、欧州と北米を合わせた比率が76.9%と高い。

外資誘致で日本と競合する韓国の対内直接投資残高は、13 年末に 1,674 億ドルと日本に匹敵する水準に達した。これはアジア域内からの投資の伸びによるところが大きい。過去 10 年間にアジアからの投資は欧州や北米など他の主要地域を上回るペースで増加した。特に日本の伸びが著しく、韓国の残高に占める日本の比率は 26.8%まで拡大した（12 年末時点）。化学をはじめとする日系素材メーカーの大型投資が続いたためだ。

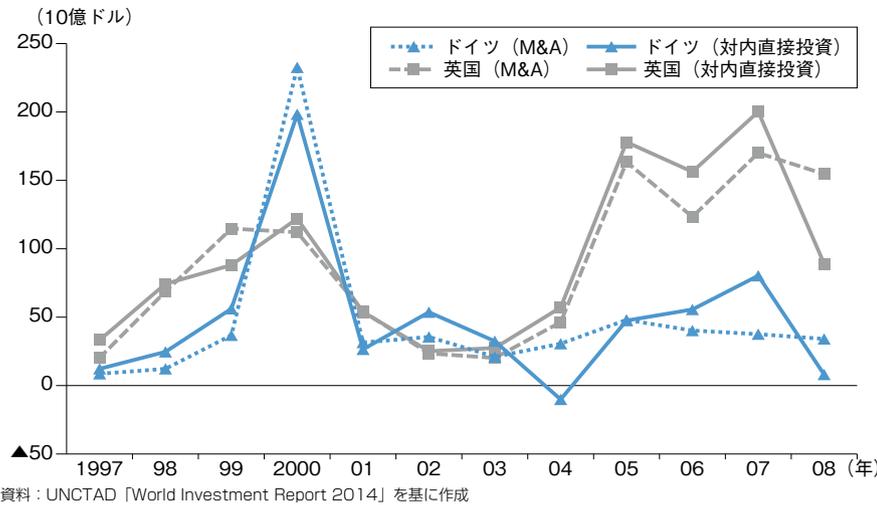
近年、資金力を増したアジア企業は海外進出を積極化させている。アジアは投資の受け入れ先としてだけでなく、投資の出し手としても着実に存在感を増しつつある。13 年には世界の対外直接投資（ネット、フロー）の 2 割を東アジア（日本除く）が占めるようになった。この割合は EU を上回る。14 年に入って、3 月にシンガポールのニプシー・インターナショナルが

図1 主要国の対内直接投資残高に占める地域別内訳（2012年末時点）



注：①ドイツは2011年末時点。②日本の中南米は米州から北米を除いた比率。③米国は北米、アフリカ以外の地域計未公表のため次のとおり算出。欧州：OECD加盟25カ国（ただしアイスランド、ポーランド、ポルトガルは金額未公表）、ロシアの合計。アジア：日本、中国、韓国、インド、ASEAN10カ国、香港、台湾、マカオの合計。中近東：イスラエル、UAEの合計。オセアニア：オーストラリア、ニュージーランドの合計。中南米：上記②に同じ  
 資料：OECD「International Direct Investment Statistics」を基に作成

図2 英国、ドイツの対内直接投資とクロスボーダー M&A 売却額の推移



日本ペイントに5億9,100万ドルを出資、6月には台湾の中国信託商業銀行が東京スター銀行を5億2,900万ドルで買収するなどの事例も出てきた。日本にとっては、従来の欧米に加え、経済的結び付きが強く成長著しいアジアからの投資を取り込むことが残高倍増のために重要になる。

### クロスボーダー M&A が鍵に

日本の対内直接投資残高が低水準にとどまる一因には日本向けクロスボーダー M&A の停滞もある。主要先進国は、いずれもリーマン・ショック前の10年間に残高を大きく伸ばしたが、ドイツや英国の残高急増は、両国企業に対するクロスボーダー M&A の活発化によるところが大きかった。図2は、ドイツと英国における各年の対内直接投資額（ネット、フロー）とクロスボーダー M&A 売却額（ネット）の推移を比較したものだ。両者の間には相関が見て取れる。さらに、リーマン・ショック前の10年間（97～07年）の残高増加額に対する同 M&A 売却額の比率についての筆者試算によれば、ドイツ 99.5%、英国 93.8%だった。低コスト生産工場や資源開発など大型のグリー

ンフィールド投資が期待できない先進国にとって、クロスボーダー M&A が残高に与える影響は大きい。

実際に日本でも外資による大型の企業買収が実行された年には残高が急増する傾向が見られる。M&A は近年、案件の大型化が進行しており、1件当たりの取引金額が10億ドルを超える「メガディール」も少なくない。米国のシティ・グループが日興コーディアル・グループを総額134億ドルで買収した07～08年にかけては、前年比約

2割のペースで残高増が続いた。その後、日本企業に対する100億ドルを超えるクロスボーダー M&A は行われていない。10億ドル超のメガディールも年1～2件（12年のみ4件）にとどまる。

国内には外資の資本参加に対する警戒感も残る。だがメリットもある。経済産業省が14年4月にまとめた「海外事業者との投資提携事例集」では、外国企業と資本提携した日本企業52社<sup>注3</sup>へのヒアリングを基に、メリットとリスク双方の類型化を行った（表）。外国企業との提携によるメリットとしては、販路拡大、商品・サービスの充実・新規開発、社内人材の成長などを挙げる企業の割合が高かった。具体的には、提携先の海外販売網、ブランド力の活用、商品ラインアップの強化、充実した研修制度の提供などだ。リスクに留意する必要があるが、漠然とした外資への警戒感だけを根拠に投資提携の可能性を最初から排除する必要はないだろう。

日本政府は13年6月に発表した日本再興戦略の中で、20年に対内直接投資残高を35兆円に倍増する目標を設定した。政府内では既に法人税改革や国家戦略特区、各種規制緩和、コーポレートガバナンス強化などの議論が進みつつある。残高倍増の達成に向けては、これら施策を通じた投資環境の改善に加え、アジアからの投資促進、ならびにクロスボーダー M&A の活性化といった視点も必要になるだろう。

表 海外事業者との投資提携によるメリットとリスク

メリット	リスク
国内外販路の拡大	海外事業者からの厳しい要求の提示
商品・サービスの充実および新規開発	従業員の流出
商品・サービスの品質向上	重要な技術・ノウハウの流出
商品・サービス提供の迅速化	不利な内容での提携契約の締結
コストの削減	経営方針や企業文化の違いによる社内の混乱
事業承継問題の解決	取引先との関係の悪化
経営管理手法の高度化	交渉期間およびコストの増大
社内人材の成長・モチベーション向上	提携先のトラブルへの関与

資料：経済産業省「海外事業者との投資提携事例集」を基に作成

注1：日本の比率は財務省・日銀「本邦対外資産負債残高」および内閣府統計から算出。他国は UNCTAD 算出の比率。

注2：米国の域内比率が低いのは、同域内の投資元が事実上カナダに限定されるため。

注3：いずれも出資受け入れにとどまらず、業務提携（技術、生産、販売など）を伴う事例。