

直接投資と日本経済

－ 再生の鍵 －

平成15年10月29日

一橋大学経済研究所教授
経済産業研究所ファカルティフェロー
深尾京司
東洋大学経営学部経営学科専任講師
天野倫文

今日の報告の構成

- 1 . なぜ重要な問題なのか
- 2 . 対日投資拡大は日本経済再生の鍵となりうる
- 3 . 対日投資の阻害要因と必要な拡大策

1 . なぜ重要な問題なのか

1 . なぜ重要な問題なのか

経済のグローバル化と日本の危機：空洞化

グローバル化、IT化： 直接投資により資本・経営資源(技術知識・経営能力等)が簡単に国境を越えて移動するようになった。

1980年代まで： 高い貯蓄率によって資本を蓄積し、研究開発等によって自国企業が経営資源を蓄積すれば、国民は豊かになることができた。

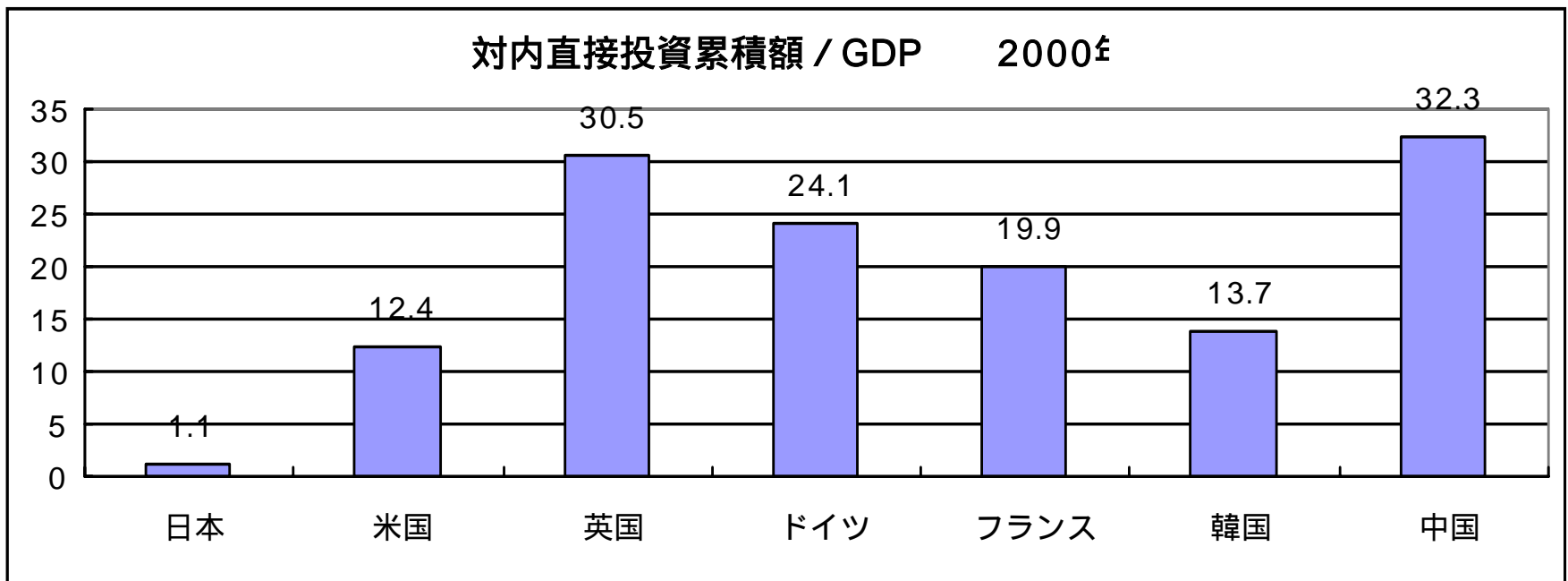
今日： 日本国民の豊かさは、日本企業を含めた世界の企業をいかに日本に誘致できるかにかかっている。

……世界経済が地域間の企業誘致競争へシフト

対外直接投資が対内直接投資を大幅に上回る現象は、グローバルな企業誘致競争において、日本が負けつつあることを意味する。

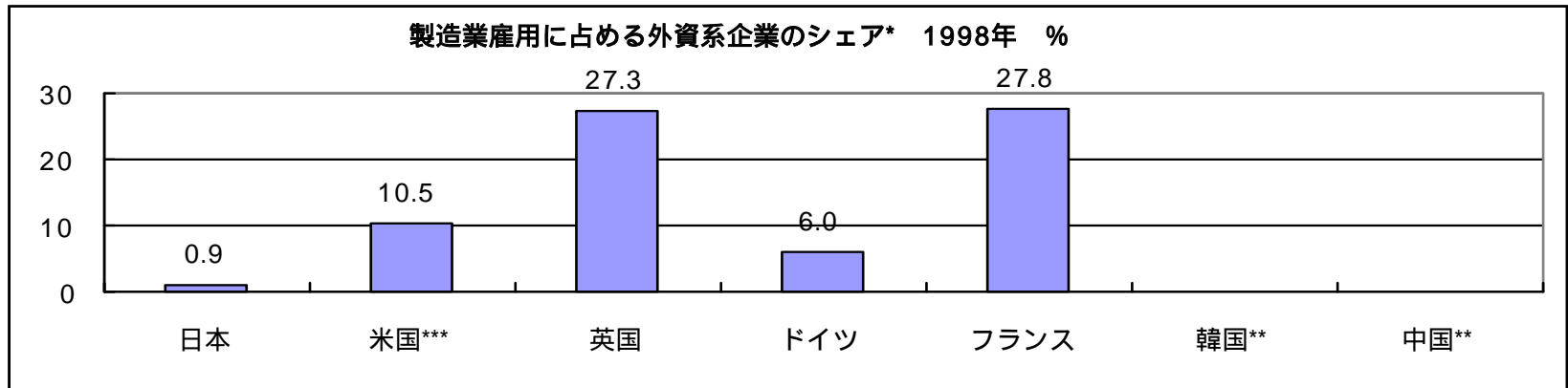
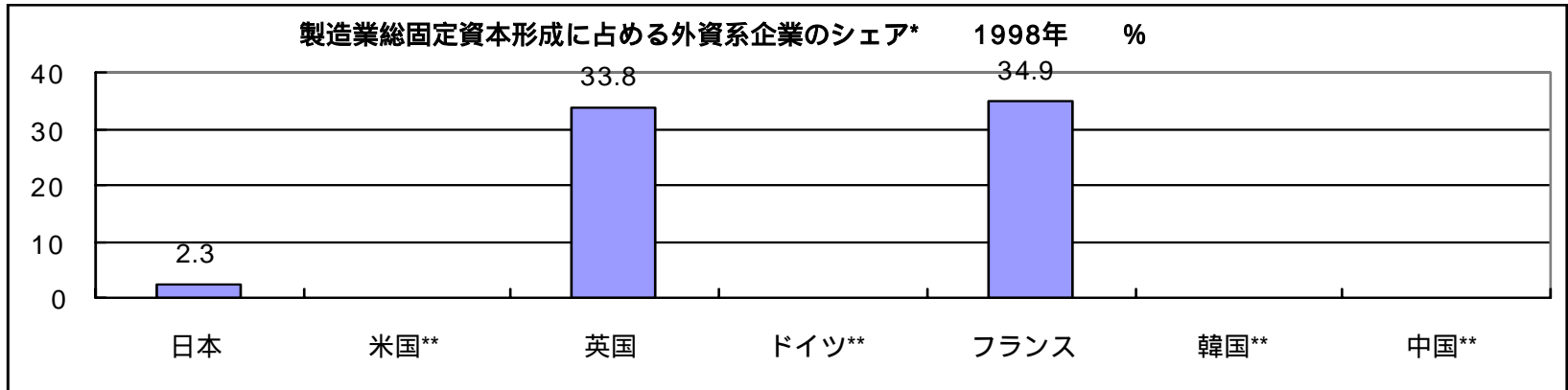
他国と比べて日本は対内直接投資 が極めて少ない

- 対GDP比は米国の11分の1、ドイツの22分の1
- 中国や韓国等と比較しても格段に少ない



資料: UNCTAD *World Investment Report 2002*.

他の諸国では外資系企業が雇用、設備投資に重要な貢献をしている

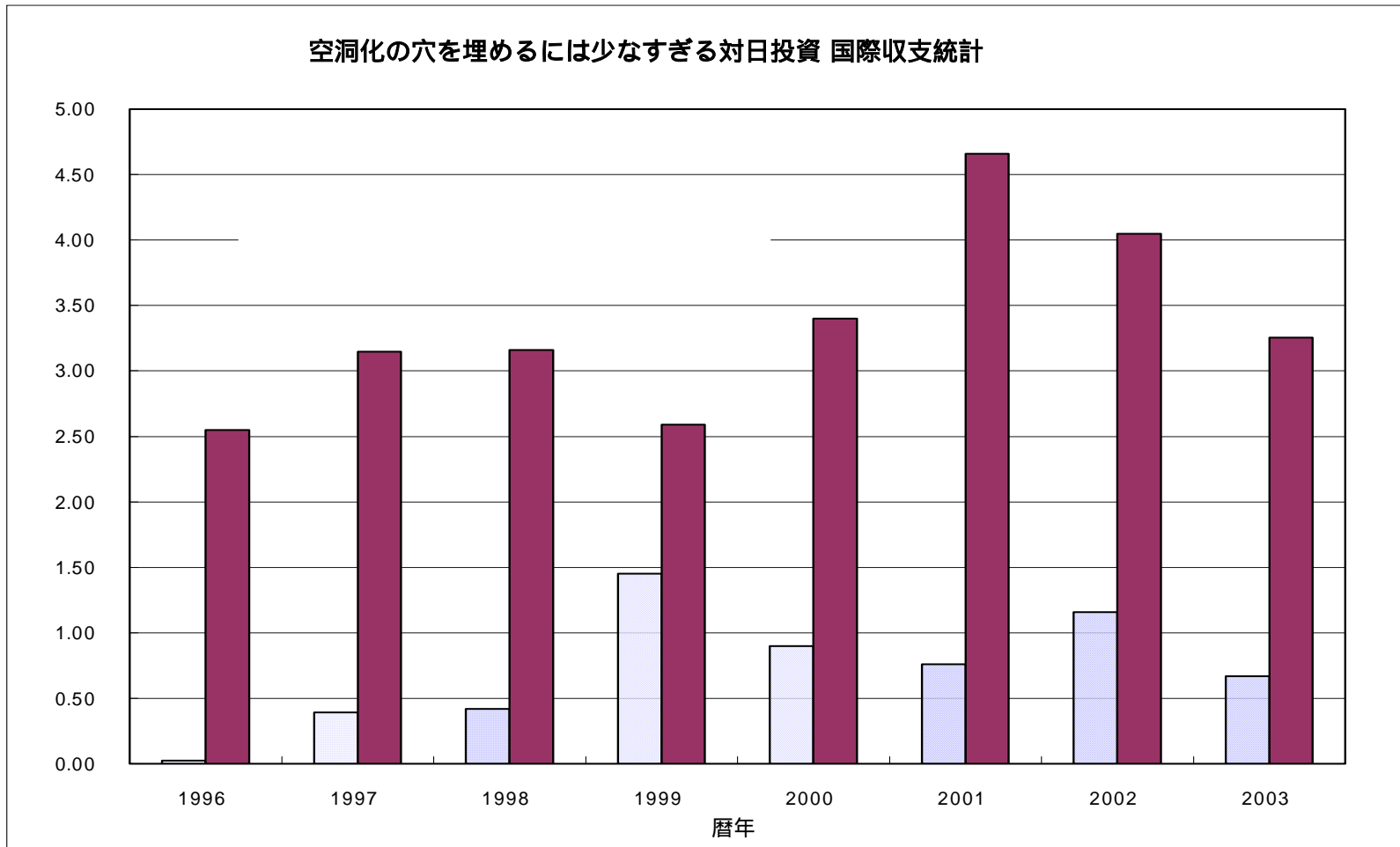


資料：UNCTAD *World Investment Report 2002* , OECD *Measuring Globalization 2001*,

* 外資系とは原則として被過半所有企業を指す。

** 印を付けた国についてはデータが入手できない。

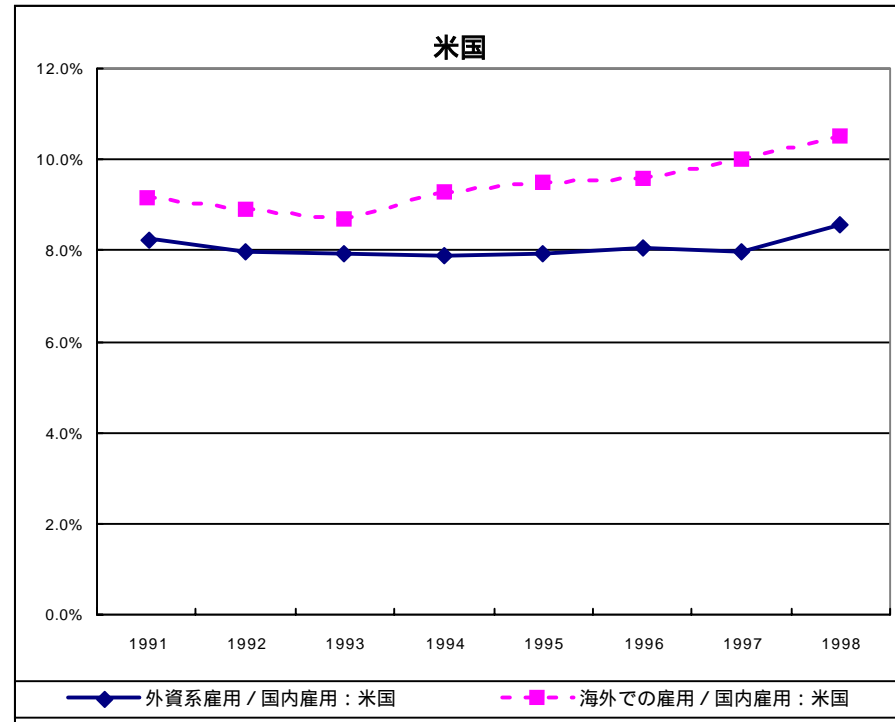
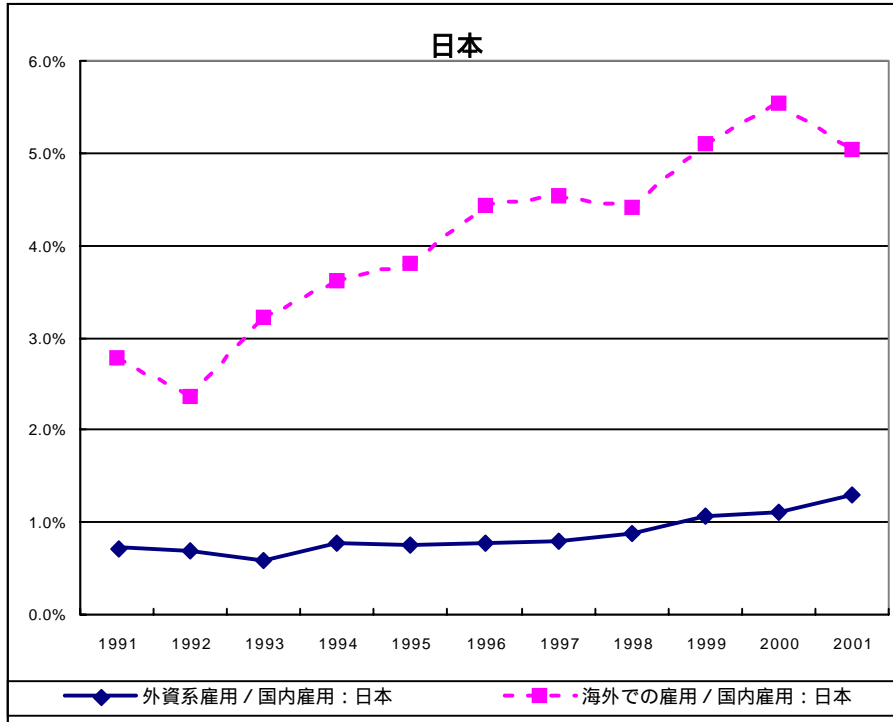
対日直接投資が少ないため対外直接投資による空洞化を相殺できない（投資フロー）



2003年の値は、2002年の値に2003年1月から8月までの値の対前年同期比を掛けて得た推計値

対日直接投資が少ないため対外直接投資による空洞化を相殺できない（雇用）

対内・対外直接投資と国内雇用：日・米比較



日本に関する外資系企業の雇用と海外での雇用データの出所は表1.1と同じである。

米国の外資系雇用および海外での雇用はOECD *Measuring Globalisation 2001* より得た。

日本全体の雇用は内閣府『平成14年度年次経済財政報告』より得た。

米国全体の雇用はThe Chairman of the Council of Economic Advisors, *2003 Economic Report of the President*

より得た民間雇用の総計。

潜在的には投資拡大の大きな可能性がある

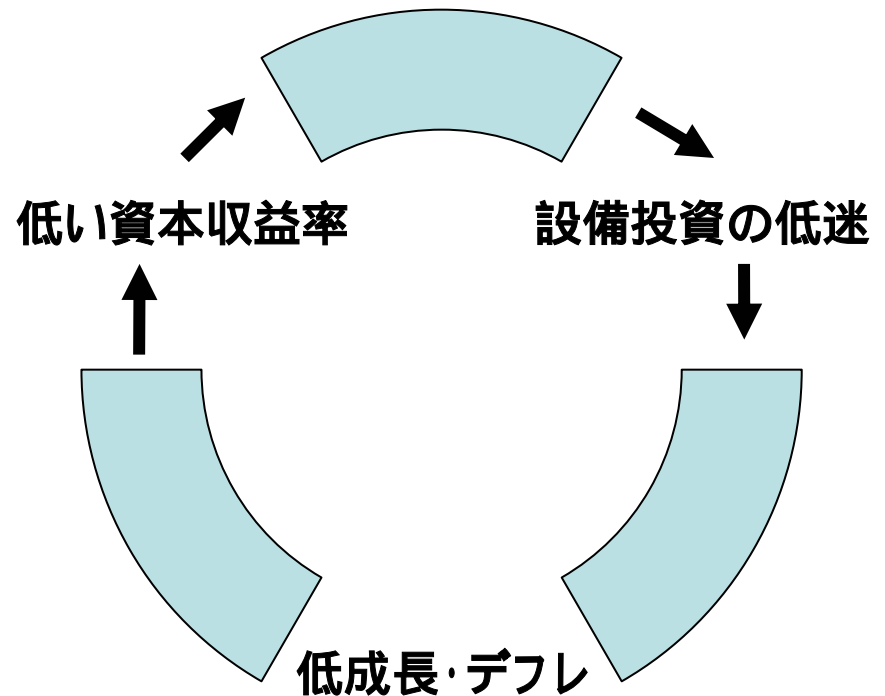
- 企業の立地選択に関する実証分析が示すように、企業を誘引する最大の要因の一つは、マーケットの大きさ。日本は世界第二の市場を持ち、世界で最もダイナミックな成長を遂げる東アジア諸国に近接している。
- 東アジアで比較的進んだ経済制度、高い競争力を持つ製造業や洗練された対事業所サービス産業等は、日本が東アジアの中心として世界の企業の誘致に成功するための財産として機能しうる。
- 対日投資残高が少ない現状は、見方を変えれば、投資が増加する大きな余地があることを意味する。
- 日本にとって重要なのは、対日投資の障害を撤廃し、グローバルな企業誘致競争に積極的に参加することである。

2 . 対日投資拡大は日本経済 再生の鍵となりうる

2. 対日投資拡大は日本経済再生の鍵となりうる

日本経済の陥っている悪循環

- 低い資本収益率
↓
- 設備投資の低迷
↓
- 低成長・デフレ
↓
- 低い資本収益率



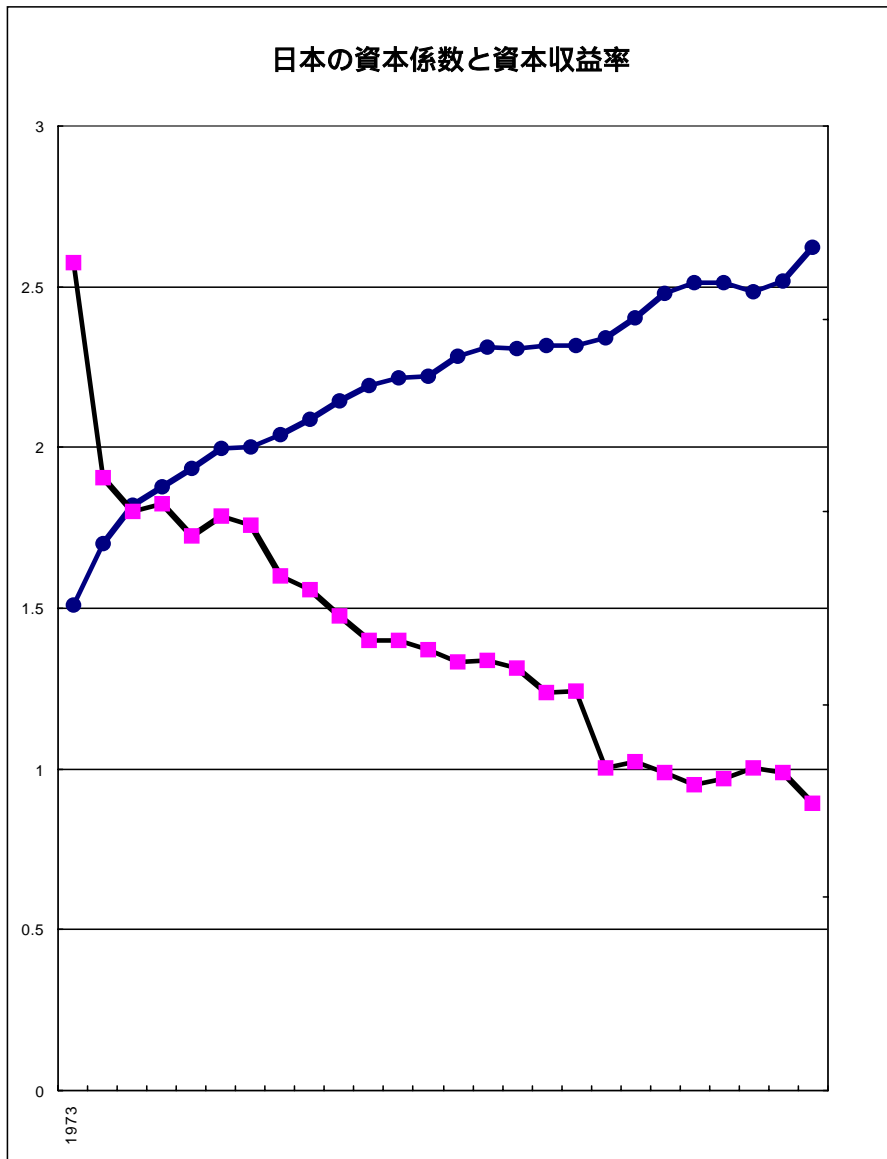
民間投資が低下している

- 1970 : 対GDP比35%
- ↓
- 1999 : 対GDP比20%
- 余剰民間貯蓄は、財政赤字の財源になった

低収益を生み出す 構造 その1

収益を軽視した経営

資本蓄積に依存した経
済成長



実質資本収益率の分子は営業余剰をマクロの90年基準実質GDPデフレータで割った値
実質資本係数は90年価格実質資本ストックを91年価格実質GDPで割った値
出所：JIPデータベース（深尾・宮川・河井・乾他（2003））をもとに著者が作成

低収益を生み出す構造 その2

生産性上昇率の低迷

対日直接投資は何をもたらすか その1

外資系企業の生産性は高い

- 製造業企業に関する大規模なデータを用いた実証研究によれば、外資系企業の生産性は10%高い。
- また対日M&A投資先企業の生産性は投資後、改善している。
- 94 - 98年に製造業を営む外資系企業の生産は9兆円拡大したが、そのほとんどは対日M&Aに起因する。
- 外資系企業の収益性は日本企業より高く、より活発に設備投資を行っている。
- 従って、対日投資により経営資源の流出ではなく流入が起きている。

対日直接投資は何をもたらすか その2

マクロモデルによる試算

- 日本経済に占める外資系企業のシェアが、現在の1%強の状況から、一定の期間の間に11%強へと10%ポイント上昇するとする。
- つまり、日本政府の目標と比較して格段に大規模な投資拡大が起き、対内投資について日本が他の先進諸国並みの状況に移行する状況を想定する。
- マクロモデルを使った試算によれば、以上の投資拡大は、18.8兆円の民間設備投資増（累計値）と7.5兆円のGDP拡大（恒久的）をもたらす。

3 . 対日投資の阻害要因と 必要な拡大策

3 . 対日投資の阻害要因と必要な拡大策

何が阻害しているのか

- 明治期以来の政策：外国人技術者の招聘、ライセンシング、資本財輸入を重視
- OECD加盟以降、日本メーカーが競争力をつけた分野から徐々に投資自由化（1967 - 1980年）
- 60年代以降、株式持合い急増（M & A の阻害要因）
- 非製造業における障壁により聖域が存在：外国企業の差別ではなく参入障壁が重要
- 過大な公的企業の存在
- 日本は対内投資が不要だという誤解の存在

目標は正しいが促進策は不十分

- 小泉首相が対日投資倍増という政策目標を掲げたことは高く評価できる。
- しかし全省庁が結束して目標達成に当たっているととはとても言えない。
- また各政策の量的な事前・事後評価はほとんど行われていない。

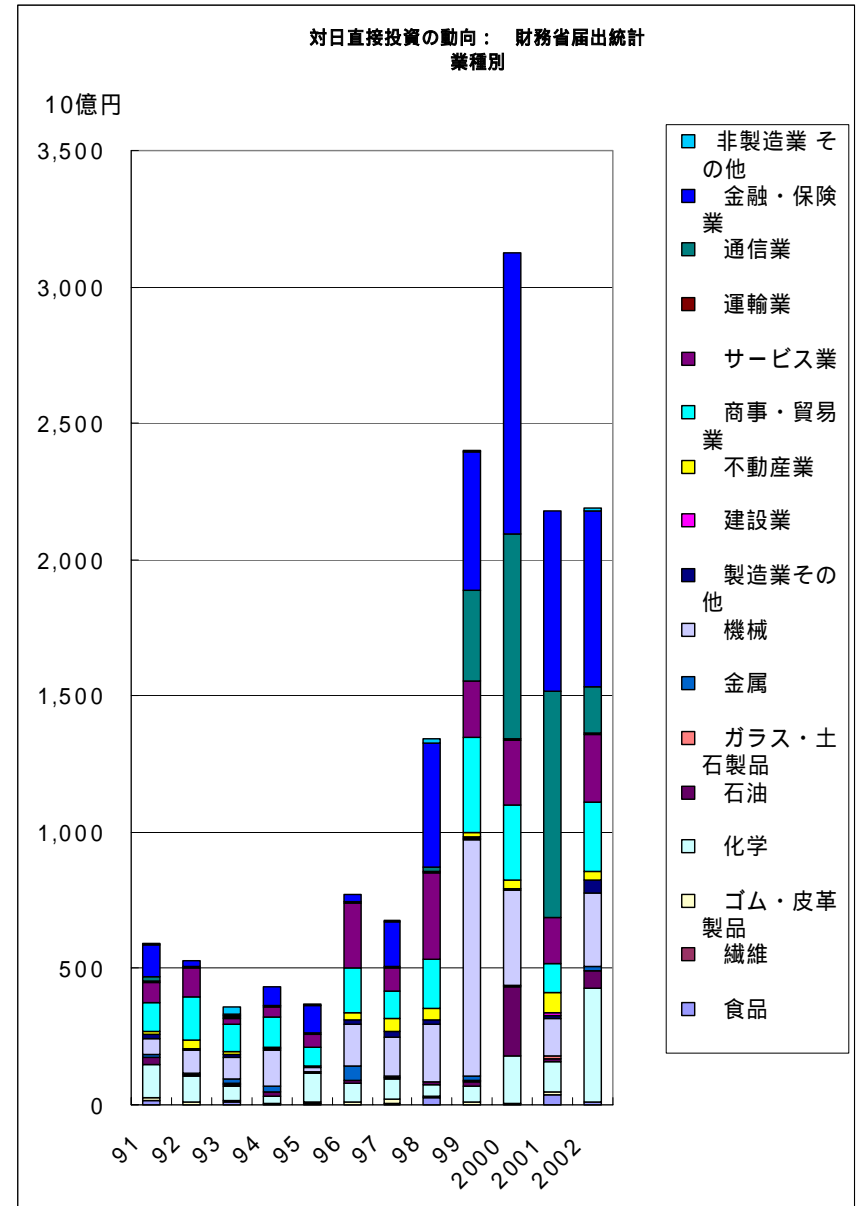
首相の目標達成は危うい

情報発信といった小手先の政策では、達成は難しい。

国際的なM&Aブームの終息、規制緩和効果の一巡

国際収支ベースの対日直接投資フロー：直近の2003年上半期には、対前年同期比で42%減少。過去1年間(2002年7月から2003年6月)の対日直接投資フローは0.83兆円。

このペースで今後5年間投資を受け入れても、投資累積額は0.83兆円/年×5年=4.15兆円と、目標の9.4兆円の半分に満たない。



必要な政策

- 医療サービス、教育、公益事業等における参入障壁の撤廃、大規模な民営化
- M&A分野でも内外無差別原則を実現
外国会社の株式を日本会社の株式と交換する場合にも課税繰延を認める。
- 日本は対内直接投資が不要だという誤解を解く
 - 誤解 1 : 貯蓄過剰の日本には資本流入は必要無い
 - 誤解 2 : 対日投資は技術流出を招く
 - 誤解 3 : 対日投資の大部分は「ハゲタカ」ファンド
件数ベースでは、対日M&Aのうちプライベート・エクイティ・ファンドによるM&Aは 5%に過ぎない。
 - 誤解 4 : 対日直接投資は地方を潤さない
雇用の半分以上は東京・神奈川以外で生み出されている

結論

- 1) グローバルな企業誘致競争において、日本は負けつつある
- 2) 対日投資は生産性と資本収益率の上昇・設備投資拡大をもたらす
- 3) 潜在的には投資拡大の大きな可能性があり、小泉首相が投資倍増を目標に掲げたこと自体は高く評価できる
- 4) しかし現状のままでは首相の目標達成は危うい

対日投資は日本経済再生の鍵 となりうる