

METI-RIETIシンポジウム

「対内直接投資の効果と促進—経済成長に向けて」

プレゼンテーション資料

清田 耕造

RIETIファカルティフェロー
慶應義塾大学産業研究所教授

2015年3月10日

対日直接投資の論点

慶應義塾大学・経済産業研究所 (RIETI)

清田耕造

平成 27 年 3 月 10 日

はじめに

「外資誘致見えぬ戦略—対内直接投資，低水準続く」

日本企業はどんどん海外へ出るのに，来日する海外企業の勢いは鈍い．日本の対内直接投資の国内総生産（GDP）に対する比率は4%弱，二割から五割の他の先進国に比べ見劣りし，中国や韓国にも水をあけられている．

『日本経済新聞』（平成25年5月6日付，朝刊，第3面）

はじめに

- 日本における外資系企業のプレゼンスは、企業数や雇用で見ても、非常に小さいことが知られている。

| 産業 | 全産業 | 製造業 | 全産業 | 全産業 |
|-------|-------|-------|-------|--------|
| 資本金規模 | 全企業 | 全企業 | 1億円超 | 全企業 |
| 外資系企業 | 親会社海外 | 親会社海外 | 親会社海外 | 外資 1/3 |
| 企業数 | 0.15 | 0.20 | 3.35 | 0.20 |
| 従業者数 | 0.88 | 1.53 | 1.97 | 2.09 |

出所) 平成 21 年 (2009 年) の『経済センサス』, 『工業統計表』を元に, 筆者作成. 外資系企業は親会社が海外にあると答えた企業 (右端は外資比率 1/3 以上) として定義.

はじめに

- 以下では，対日直接投資をめぐる次の三つの疑問に注目：
 - ① 対日直接投資のメリットは？
 - ② 対日直接投資のデメリットは？
 - ③ 対日直接投資を増加させる方法は？

Q1 対日直接投資のメリットは？

メリット

- ① 雇用創出が期待できる。
- ② 生産性に対しプラスの効果が期待できる。

メリット#1

- グリーンフィールド投資（M&Aではなく、新規に会社が設立される投資）や事業の拡大に伴い、雇用創出が期待できる。
- 外資系企業が国内の雇用の創出に寄与している。
 - 一橋大学の深尾京司教授らの研究（深尾・権，2012）。
- ① 外資系企業の雇用は1996-2006に15万人純増。
- ② この純増は（M&Aではなく）主に新規参入・退出による雇用純増を通じて生じた。
- ③ M&Aを通じた外資系企業のプレゼンスの拡大は売却によるプレゼンスの縮小と相殺するため、M&Aを通じた外資の雇用創出は意外に小さい（純増は1万人程度）。

メリット#2

- 平均的に見ると、外資を受け入れた企業の生産性は上昇する。
- 外国企業は高い生産性の企業に出資し、出資された企業はさらに成長する。
 - 慶應義塾大学の木村福成教授らの研究（Kimura and Kiyota, 2007）。
- 因果関係を厳密に考慮した上でも、外資受け入れには生産性にプラスの効果が見られる。
 - 一橋大学の深尾京司教授らの研究（Fukao, Ito, Kwon, and Takizawa, 2008）。

メリット#2

- ただし、他企業への生産性の波及効果は限定的。
 - 外資系企業の研究開発ストックの増加が、同じ産業の日本企業の生産性の向上に寄与している。
 - 早稲田大学の戸堂康之教授の研究（Todo, 2006）。
 - また、川上に位置する産業の外資系企業のプレゼンスの拡大により、川下に位置する製造業企業の生産性が統計的に有意に上昇する。
 - 日本銀行の岩崎雄斗氏の研究（岩崎, 2013）。
 - 一方、外資系企業のプレゼンスの大きさが高まったからと言って、同じ産業に属する日本企業の生産性が向上するとは限らないという結果も報告されている。
 - 専修大学の伊藤恵子教授の研究（伊藤, 2013）。
- 結果が混在：「外資系企業から国内企業への波及効果」は限定的。

Q2 対日直接投資のデメリットは？

デメリット？

- ① 外資系企業はリストラが厳しい？
- ② 外資系企業はフットルース？(逃げ足が速い？)

Q2 対日直接投資のデメリットは？

デメリット#1？

- 外資系企業の生産性の向上は、単に厳しいリストラを通じて達成されているだけかもしれない。
 - 外資系企業は、国内企業と比べて、雇用をより削減する傾向にある。
 - 慶應義塾大学の木村福成教授や一橋大学の深尾京司教授らの研究（Kimura and Kiyota, 2007; Fukao, Ito, Kwon, and Takizawa, 2008）.
 - 外資系企業の雇用削減は国内企業と同程度である。
 - 一橋大学の深尾京司教授らの別の研究（権・深尾・伊藤, 2006）.
- 結果が混在：「外資系企業の方が国内企業よりも雇用を削減している」とまでは言えない。

Q2 対日直接投資のデメリットは？

デメリット#2？

- 外資系企業はすぐに撤退してしまうのではないかと？
 - 外資系事業所と国内事業所の撤退確率を比べると、外資系事業所の撤退確率の方が統計的に有意に高い。
 - 日本大学の権赫旭教授らの研究（権・伊藤・深尾，2007）。
 - 外資系企業と国内企業の撤退確率に、有意な差は確認できないという結果も報告されている。
 - 慶應義塾大学の木村福成教授らの研究（Kimura and Kiyota, 2007）。
- 結果が混在：「外資系企業の方が国内企業よりも撤退確率が高い」とまでは言えない。

Q3 対日直接投資を増加させる方法は？

対日直接投資を阻害する要因は何？

はっきりとはわかっていない。

Q3 対日直接投資を増加させる方法は？

規制の存在？

- 対日直接投資に対する規制の強さは外資系企業の浸透度と強い負の相関関係にある。
 - 専修大学の伊藤恵子教授らの研究（伊藤・深尾，2003）。
 - ここで規制は，GATS（サービスの貿易に関する一般協定）の商業拠点に関する「市場アクセス」と「内国民待遇」の自由化の程度を（約束表をもとに）指標化したもの。
- 1990年代以降の規制緩和や対日投資促進のための環境整備がある程度効果を発揮した。
 - 日本貿易振興機構アジア経済研究所の佐藤仁志氏らの研究（佐藤・大木，2012）。
 - ただし，その効果は「（最大限に言っても）日本の過去との比較で効果が見られたということであり，世界全体の中では不十分なものであった（544 ページ）」。

Q3 対日直接投資を増加させる方法は？

規制の存在？（続き）

- 規制の例として、法人登記の制約や医療品・医療機器の承認審査に時間を要することなどが指摘されている。
 - 日本貿易振興機構対日投資部（2013）。
 - ただし、OECDの対内直接投資に関する規制指標では、日本はG20の中で5番目に制限が緩い。
 - 日本総研の岩崎薫里氏のレポート（岩崎，2013）。
 - OECDの指標は外国資本の法的規制，外国資本の事前選別，外国人の高度人材活用に対する制限，各産業の制度的制約を指数化したもの。
 - 岩崎氏によれば，2014年3月発表分で，上記の日本の指標が過去に遡って大幅に下方（＝制限が緩い）修正されている。
- 規制が対日直接投資に及ぼす影響の定量的な研究は，十分に蓄積されているとは言えず，さらなる研究が必要。

Q3 対日直接投資を増加させる方法は？

日本の実効税率の高さ？

- 法人税の高さは対内直接投資に負の影響を及ぼす。
 - 財務省の佐藤智紀氏の研究（佐藤，2010）。
- 世界銀行と国際金融公社によるビジネスのしやすさ（Ease of Doing Business）ランキングにおいて、日本の納税の負担（納税の所要時間など）が減少しているにもかかわらず、「納税」項目で見た日本の順位は 98 位から 140 位へと大幅に低下。
 - 日本総研の岩崎薫里氏のレポート（岩崎，2013）。
- 諸外国も投資環境を改善していることを踏まえると、日本の法人税の低下により、堰を切ったように対日直接投資が拡大するかはわからない。

Q3 対日直接投資を増加させる方法は？

円高や高賃金？

- 対日直接投資の阻害要因として人件費の高さを指摘する外資系企業は多い（72.5%）。
 - 経済産業省『外資系企業動向調査（2013年）』。
- しかし、為替レートや労働コストは対日直接投資に影響を及ぼしていないとする結果が報告されている。
 - アストン大学のキミノサトミ教授らの研究（Kimino, Saal, and Driffield, 2007）。
- なお、高賃金は所得水準の高さと裏表の関係にあることにも注意が必要。

Q3 対日直接投資を増加させる方法は？

言語の違い？

- 対日直接投資の阻害要因として「英語でのビジネスコミュニケーションの困難性」を指摘する外資系企業は多い(51.8%)。
 - 経済産業省『外資系企業動向調査(2013年)』。
- 言語の違い(そして、人口規模や人口密度、教育水準など)を考慮しても、米国の対日直接投資は他の地域への投資と比べて極端に低い。
 - 日本貿易振興機構アジア経済研究所の佐藤仁志氏らの研究(佐藤・大木, 2012)。

→ 言語の違いは重要な要因となっている可能性があるが、それだけで対日直接投資の低さが説明できるわけではない。

Q3 対日直接投資を増加させる方法は？

日本企業特有のコーポレート・ガバナンス？

- 在日米国商工会議所から日本貿易振興機構に対し、日本の上場企業のコーポレート・ガバナンスの改革（社外取締役の採用推進）に対する要望が寄せられている。
 - 日本貿易振興機構対日投資部（2013）。

→ しかし、日本のコーポレート・ガバナンスが対日直接投資の阻害要因になっていることを示した定量的なエビデンス（科学的証拠）は存在しておらず、実際に阻害要因になっているかは不明。

まとめ

Q1 対日直接投資のメリットは？

- 雇用創出が期待できる。
- 平均的に見ると、外資を受け入れた企業の生産性は上昇する。
 - ただし、他企業への生産性の波及効果は限定的。

Q2 対日直接投資のデメリットは？

- 厳しいリストラや逃げ足の速さ（撤退）などが懸念されているが、これらの懸念は必ずしもデータで支持されていない。

Q3 対日直接投資を増加させる方法は？

- 規制緩和が進めば、あるいは法人税率が低下すれば、対日直接投資が拡大する可能性はある。
- しかし、諸外国も投資環境を改善していることを踏まえると、それで堰を切ったように対日直接投資が拡大するかはわからない。
- そもそも日本企業も含め起業がしにくい？（参入が少ない？）（言語も含め）日本人の国際感覚の熟成が必要？

おわりに

- なお、対日直接投資の効果を過大に評価しないことも重要。
- 対日直接投資にプラスの効果が期待できると言っても、外資系企業の誘致に莫大なコストをかけてしまえば、コストがベネフィットを上回る可能性もある。
 - ノルウェー統計局のトフィン・ハーディング氏らの研究は、投資誘致に情報の非対称性を解消するベネフィットがあることを確認しているが、同時に、投資誘致に補助金を出すことのコストについても警鐘を鳴らしている (Harding and Javorcik, 2011)。
- 外資系企業についても様々な論点があるが、感情的に議論するのではなく、客観的なエビデンスにもとづく議論が必要。

おわりに

- これまでの定量的な分析の対象は既に日本に参入した外資系企業に注目したものが多く、日本に参入したくてもできなかった企業の意見はほとんど反映されていないのが実情。
- 潜在的な投資家まで含めた要因分析は、技術的に難しいが、定性的な情報によれば、日本の会社設立手続きの煩雑さが大きな参入障壁になっている可能性がある。
 - このような問題は、手続きを一か所で一度に終わらせるような総合サービス体制（One-stop Service System）を整えることで改善することができる。
- 行政サービスの効率化と言った面でも、改善の余地を残している。

- 伊藤恵子（2013）「外資系企業の参入と国内企業の生産性成長」、『経済分析』，16，3-26.
- 伊藤恵子・深尾京司（2003）「対日直接投資の実態：『事業所・企業統計調査』個票データにもとづく実証分析」，岩田一政編『日本の通商政策とWTO』，日本経済新聞社，187-229.
- 岩崎薫里（2014）「対日直接投資の促進に向けた三つの視点」、『Research Focus』，No.2014-005，日本総研，2014年4月24日.
- 岩崎雄斗（2013）「対内直接投資の産業間スピルオーバー効果」、『日本銀行ワーキングペーパーシリーズ』，No. 13-J-9，2013年7月.
- 権赫旭・伊藤恵子・深尾京司（2007）「外資系事業所の退出と雇用成長—『事業所・企業統計調査』に基づく実証分析—」、『経済分析』，179，1-35.
- 権赫旭・深尾京司・伊藤恵子（2006）「対日直接投資は日本の生産性向上をもたらすか？—『企業活動基本調査』個票データに基づく実証分析—」、『フィナンシャル・レビュー』，81，125-153.
- 佐藤智紀（2010）「法人税と海外直接投資の実証分析」、『フィナンシャル・レビュー』，22，179-192.
- 佐藤仁志・大木博巳（2012）「直接投資と経済の国際化」，岡崎哲二編著『通商産業政策史 3 産業政策 1980-2000』，経済産業研究所，473-566.
- 日本貿易振興機構対日投資部（2013）「対日直接投資の拡大に向けて」，規制改革会議資料，2013年10月.
- 深尾京司・権赫旭（2012）「どのような企業が雇用を生み出しているか—事業所・企業統計調査マイクロデータによる実証分析—」、『経済研究』，63，70-93.

- Fukao, K., K. Ito, H.U. Kwon, M. Takizawa (2008) "Cross-border Acquisitions and Target Firms' Performance: Evidence from Japanese Firm-level Data," in T. Ito and A.K. Rose (eds.), *International Financial Issues in the Pacific Rim: Global Imbalances, Financial Liberalization, and Exchange Rate Policy*, NBER-EASE Volume 17, Chicago, IL: University of Chicago Press and NBER, 347-389.
- Harding, T. and B.S. Javorcik (2011) "Roll Out the Red Carpet and They Will Come: Investment Promotion and FDI Inflows," *Economic Journal*, 121(557), 1445-1476.
- Kimino, S., D.S. Saal, and N. Driffield (2007) "Macro Determinants of FDI Inflows to Japan: An Analysis of Source Country Characteristics," *The World Economy*, 30(3), 446-469.
- Kimura, F. and K. Kiyota (2007) "Foreign-owned versus Domestically-owned Firms: Economic Performance in Japan," *Review of Development Economics*, 11(1), 31-48.
- Todo, Y. (2006) "Knowledge Spillovers from Foreign Direct Investment in R&D: Evidence from Japanese Firm-level Data," *Journal of Asian Economics*, 17(6), 996-1013.