

第14回RIETIハイライトセミナー

「日本経済の道筋-円城寺賞／日経・経済図書文化賞受賞者が語る日本の労働市場と直接投資」  
プレゼンテーション資料

2016年3月25日

日本経済の道筋:日本の直接投資

清田 構造

RIETIリサーチアソシエイト／慶應義塾大学産業研究所教授

<http://www.rieti.go.jp/jp/index.html>

# 日本経済の道筋：日本の直接投資

慶應義塾大学産業研究所・RIETI

清田耕造

2016年3月25日

# 直接投資とは？

# 直接投資とは？

- ある国の企業が海外で現地法人を設立・拡大したり，既存の外国企業の株式の一定割合以上を取得したりして，その経営に参加するために行う国際資本移動を指します。
- 日本企業による海外進出のための直接投資，すなわち直接投資は過去最大の規模に達しています。
- 財務省「本邦対外資産負債残高」によれば，2014 年末時点の直接投資の残高は

**143兆円（！）**

前年の 119 兆円（2013 年）から 20%増。10 年前の 39 兆円（2004 年）の 3.7 倍に上ります。

# 注目する疑問

## 対外直接投資

- ① そもそも、直接投資はなぜ重要なのですか？
- ② 企業の海外進出に伴い、雇用は失われていないのですか？
- ③ 直接投資には何も問題はないのですか？
- ④ 環太平洋経済連携協定（TPP）によって日本企業の直接投資は今後さらに加速するのでしょうか？

## 対内直接投資

- ① 対日直接投資の現状はどうなっていますか？
- ② なぜ対日直接投資は増えないのでしょうか？
- ③ 対日直接投資を拡大するために何が必要でしょうか？

# 対外直接投資と日本経済

## 問 1

そもそも、直接投資はなぜ重要なのですか？

- 海外進出に成功した企業は大きな利益を獲得しているためです。
  - ▶ 理論的には、日本企業の直接投資が進むとしても、海外で得た利益が日本に還流すれば、日本全体としてはプラスになります。
- 経済産業省の『通商白書 2015 年版』（第 II-3-1-2 図）によれば、日本企業の海外子会社の経常利益は **7 兆 6 千億円** に上っています。
  - ▶ これは、日本国内の企業の経常利益 **24 兆 1 千億円** の **32%** に相当します。

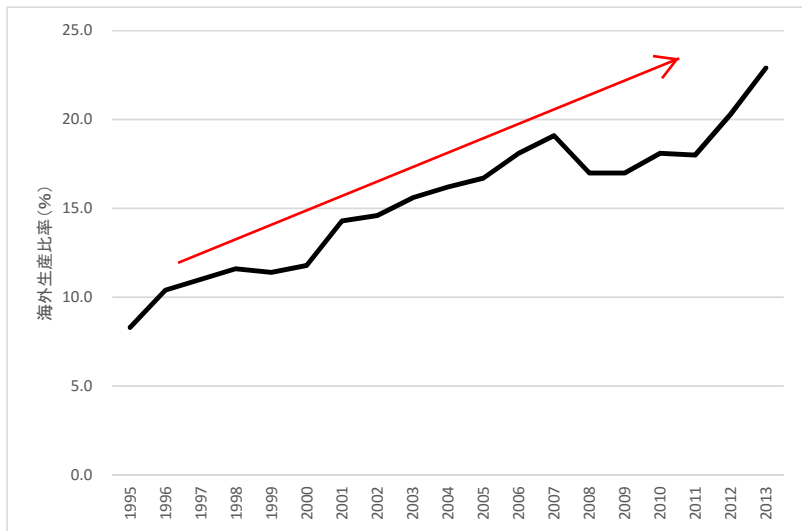
## 問 1

そもそも、直接投資はなぜ重要なのですか？

- さらに、海外子会社に蓄積された内部留保残高は **28 兆 7 千億円** に達しています。
  - ▶ 政策研究大学院大学の長谷川誠助教授と筆者の研究では、**配当源泉税率の引き下げが利益還流に有効であることが明らかにされています。**
  - ▶ **配当源泉税率**：海外子会社が得た利益を親会社に配当する際に課される税率であり、通常、日本と投資先国の租税条約で定められています。
- **今後租税条約の改正が進めば、日本への利益還流は拡大する可能性があります。**

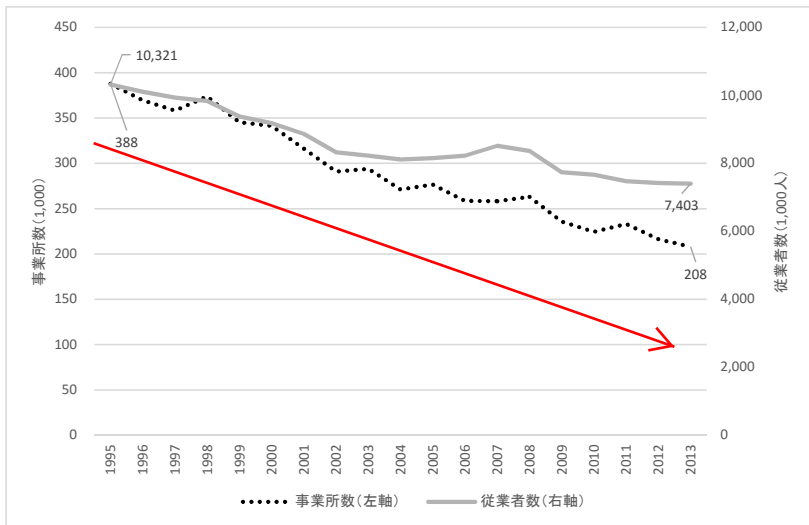


Table: 海外生産比率の推移：製造業，1995-2013



出所：経済産業省（各年）『海外事業活動基本調査』.

Table: 国内の事業所数と従業者数の推移, 1995-2013



注：従業員（常用労働者）4人以上。常用労働者には、パート・アルバイト、出向・派遣受入者を含む。

出所：経済産業省（各年）『工業統計調査』。

## 問2

企業の海外進出に伴い、雇用は失われていないのですか？

- これまでの多くの研究では、「企業の海外進出に伴い雇用が失われている」という事実は（少なくとも平均的には）確認されていません。
  - ▶ 海外に進出している企業の中には雇用を削減している企業もありますが、海外に進出していない企業の中にも同様に雇用を削減している企業があります。
  - ▶ 一橋大学の神林龍教授と筆者の研究によれば、国内の労働者と代替しているのは、海外の労働者ではなく、**国内の資本**（例えば、機械化の進展）であることが明らかにされています（Kambayashi and Kiyota, 2015, RWE）。
  - ▶ また、海外進出と同時に企業内で事業再編を行うことで、生産部門から他部門への雇用の再配置が進んでいると考えられます。
  - ▶ さらに、海外展開の拡大に伴い、輸出が拡大していることも、企業が国内の雇用を維持する一因となっています。

# トヨタの自動車工場のロボット



Source: [http://go-centraljapan.jp/ja/spot/index\\_113.html](http://go-centraljapan.jp/ja/spot/index_113.html)

### 問3

直接投資には何も問題はないのですか？

- 雇用へのマイナスの影響が小さいとしても、直接投資に全く問題がないわけではありません。
- 事業所の統廃合が進むことで、(企業全体としては雇用は維持されていても) 地方の雇用が失われていることになるかもしれません。
  - ▶ この可能性を厳密に検証するのは複数の政府統計を接続しつつ(企業の海外進出以外の) 様々な要因を考量するという作業が必要になってくるため、今後の研究を待たねばなりません。
- また、学習院大学の乾友彦教授と慶應義塾大学の松浦寿幸准教授らの研究は、**直接投資に伴い、生産性の高い工場が閉鎖されており、それが日本の製造業全体の生産性を引き下げる一因になっていると指摘しています。**

Table: 国内工場の閉鎖と生産性の関係

		A社の海外進出	
		前	後
A社	工場1の生産性	30	30
	工場2の生産性	24	閉鎖
	A社の工場の平均生産性	27	30
B社	工場3の生産性	18	18
	工場4の生産性	12	12
	B社の工場の平均生産性	15	15
全工場の平均生産性		21 (= 84/4)	20 (= 60/3)

注:各工場の規模は同じと想定.

- 閉鎖された工場は、A社の工場の中では最も生産性の低い工場であっても、全体で見ると二番目に生産性の高い工場です。
- A社にとって最良の選択が、全体で見た場合に最良の選択とはなっていない点に注意が必要です。

## 問4

環太平洋経済連携協定（TPP）によって日本企業の直接投資は今後さらに加速するのでしょうか？

- **TPP** には直接投資を促進する効果と抑制する効果が混在しているため、はっきりとはわかりません。
- 促進する効果：TPP 参加国の外資規制の撤廃
- 抑制する効果：関税の撤廃
  - ▶ 東日本大震災直後、自由貿易協定（FTA）への対応の遅れが企業の立地環境の「六重苦」の一つとして指摘されていました。
  - ▶ 輸出を容易にするため、関税を回避する目的で進められていた直接投資は縮小方向に向かうことが考えられます。

- ただし、FTA が実際にどこまで企業に活用されているかは注意が必要です。
- 日本貿易振興機構アジア経済研究所の早川和伸氏らの研究では、日本と東南アジア諸国連合（ASEAN）の貿易にかかわる企業の中で、実際に FTA を活用していることが 1/3 にも満たないことが明らかにされています。
  - ▶ その理由としては、原産地証明などの手続きが負担になっていることが指摘されています。
- TPP が締結されたとしても、それが実際に企業に活用されなければ、本来日本国内に向かうべき投資も海外に向かってしまうこととなります。



# 対内直接投資と日本経済

日本を貿易・投資拠点に 外資誘致 18年度までに470社

政府は25日、環太平洋経済連携協定（TPP）の国内対策を盛り込んだ政策大綱を決定した。…18年度までに470社以上の海外企業の誘致を実現する。日本貿易振興機構（ジェトロ）を中心にグローバル企業の研究開発部門の誘致を進める。

『日本経済新聞』（2015年11月26日付朝刊、第1面）より抜粋

## 問1

対日直接投資の現状はどうなっていますか？

- 他の先進国と比べると、日本の対内直接投資の水準は極めて低い  
です。
  - ▶ そして、この状況は実に **30 年以上** 続いています。
- 国際経済研究所のエドワード・グラハム氏の研究では、**1980 年代**に日本の国内総生産（**GDP**）は世界の **1/10** を占めていたにも関わらず、日本の対内直接投資は世界の **1/50** にも届かなかったことが指摘されています。
- 『日本経済新聞』（2013 年 5 月 6 日付朝刊，第三面）では、**対内直接投資の GDP 比率**が米国では **23.2%**，ドイツでは **20.0%**であるのに対し、日本はわずか **3.9%**に過ぎないこと、そして韓国（11.8%）や中国（10.1%）にも水をあけられていることが報じられています。

## 問2

なぜ対日直接投資は増えないのでしょうか？

- 対日直接投資の要因についてはこれまでも様々な研究が行われてきましたが、何が阻害要因になっているのかを突き止めるまでには至っていません。
- **為替レート**、**労働コスト**：アストン大学のキミノ・サトミ氏らの研究では、これらが対日直接投資を説明する要因になっていないことが明らかにされています。
- **言語の違い**：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では、言語の違いだけでは対日直接投資の低さは説明できないことが明らかにされています。
  - ▶ 日本人の英語の能力の向上は対日直接投資を拡大していく上で必要かもしれませんが、それだけで十分とは考えにくいと言えます。
- この他に考えられる要因として、**税負担の重さ**が挙げられます。

Table: ビジネスのしやすさ：国際比較

	日本	韓国	中国	米国	英国	ドイツ	シンガポール
総合順位	34	4	84	7	6	15	1
会社設立	81	23	136	49	17	107	10
建設許可	68	28	176	33	23	13	1
電力アクセス	14	1	92	44	15	3	6
不動産登記	48	40	43	34	45	62	17
金融アクセス	79	42	79	2	19	28	19
投資家保護	36	8	134	35	4	49	1
税負担	121	29	132	53	15	72	5
納税回数	14	12	9	11	8	9	6
時間	330	188	261	175	110	218	84
総税率(対利益、%)	51.3	33.2	67.8	43.9	32.0	48.8	18.4
国際取引	52	2	7	21	33	12	1
契約履行	51	31	96	34	38	35	41
破産処理	2	4	55	5	13	3	27

注：数値は調査対象は189カ国の中の順位。ただし、納税回数、時間、総税率は実数。

出所：World Bank (2015)より抜粋。筆者による日本語訳。

- この表より、日本の税負担の順位が際立って低いことがわかります。
- この税負担の内訳を詳しく見てみると、納税回数、時間（書類の準備に要する時間）、総税率のいずれの指標でも、他国と比べて日本は高い値になっていることが確認できます。

Table: 日本のビジネスのしやすさ：推移

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
総合順位	15	18	20	24	27	29	34
会社設立	91	98	107	114	120	83	81
建設許可	45	44	63	72	91	83	68
電力アクセス	項目なし	項目なし	26	27	26	28	14
不動産登記	54	59	58	64	66	73	48
金融アクセス	15	15	24	23	28	71	79
投資家保護	16	16	17	19	16	35	36
税負担	123	112	120	127	140	122	121
納税回数	13	14	14	14	14	14	14
時間	355	355	330	330	330	330	330
総税率 (対利益、%)	55.7	48.6	49.1	50.0	49.7	51.3	51.3
国際取引	17	24	16	19	23	51	52
契約履行	20	19	34	35	36	51	51
破産処理	1	1	1	1	1	2	2

注：数値は調査対象は189カ国の中の順位。ただし、納税回数、時間、総税率は実数。なお、2010年はこれ以外に人材獲得の項目が記載されている（順位は40位）。

出所：World Bank (various years)より抜粋。筆者による日本語訳。

- 2010年から2011年にかけて税負担の時間が355時間から330時間へと減少しているにも関わらず、税負担のランキングは112位から120位へと低下しています。

Table: 日本のビジネスのしやすさ：推移

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
総合順位	15	18	20	24	27	29	34
会社設立	91	98	107	114	120	83	81
建設許可	45	44	63	72	91	83	68
電力アクセス	項目なし	項目なし	26	27	26	28	14
不動産登記	54	59	58	64	66	73	48
金融アクセス	15	15	24	23	28	71	79
投資家保護	16	16	17	19	16	35	36
税負担	123	112	120	127	140	122	121
納税回数	13	14	14	14	14	14	14
時間	355	355	330	330	330	330	330
総税率 (対利益、%)	55.7	48.6	49.1	50.0	49.7	51.3	51.3
国際取引	17	24	16	19	23	51	52
契約履行	20	19	34	35	36	51	51
破産処理	1	1	1	1	1	2	2

注：数値は調査対象は189カ国の中の順位。ただし、納税回数、時間、総税率は実数。なお、2010年はこれ以外に人材獲得の項目が記載されている（順位は40位）。

出所：World Bank (various years)より抜粋。筆者による日本語訳。

- 調査方法に変更がないとすれば、この理由として、日本だけでなく各国の環境も変化していることが考えられます。
  - ▶ 日本の総合順位が2009年の15位から2015年の34位へと低下していることは、日本と比べて諸外国の投資環境が大きく改善していることを示唆しています。

### 問3

対日直接投資を拡大するために何が必要でしょうか？

- 『日本経済新聞』（2015年12月3日付朝刊、第1面）では、法人実効税率が現在の32.11%から2016年度は29.97%に引き下げられるという与党の方針が報じられました。
- この方針は、企業の投資環境を改善するという意味では、高く評価できます。
- しかし、各国が投資環境を改善していることを踏まえ、日本の過去と比較して改善していたとしても、世界全体の中で不十分なものであれば、大きな効果は期待できません。

### 問3

対日直接投資を拡大するために何が必要でしょうか？

- もちろん，世界銀行の発表する「ビジネスのやりやすさ」ランキングが日本の投資環境の全てを表しているとは言えません．
- しかし，日本の税負担のランキングが一貫して低い点は無視できないでしょう．
- 税率を引き下げるだけでなく，納税のための書類・手続きを簡素化・短期化していくことは，対日直接投資を拡大する上で一考に値します．



### 問3

対日直接投資を拡大するために何が必要でしょうか？

- また、政府は海外企業の新規参入を目標に掲げていますが、**既存の外資系企業が日本に根付くかどうか、事業を拡大できるかどうか**も重要な視点です。
- これに関連して、たとえば地方自治体が企業を誘致する場合、日本企業だけでなく、日本に進出している外資系企業や海外企業へと目を向けていくことも検討の余地があります。
  - ▶ そのためには、対日直接投資の窓口となっているジェトロとの連携が有効かもしれません。
- もちろん、**中長期的には、日本人の英語の能力を高めていくことも必要**でしょう。

### 問3

対日直接投資を拡大するために何が必要でしょうか？

- 海外企業にとって魅力的な投資環境を整備することは、日本企業にとって魅力的な投資環境を整備することにも通じる部分があります。
- 言い換えれば、対日直接投資の拡大に向けた取り組みは、日本企業の国内投資の拡大にもつながるかもしれません。

- Kambayashi, R. and K. Kiyota (2015) “Disemployment Caused by Foreign Direct Investment? Multinationals and Japanese Employment,” *Review of World Economics*, 151(3): 433-460.

また、この報告は以下の三つの資料に基づいています。

- 清田耕造（2015）『拡大する直接投資と日本企業』，NTT 出版。
- 清田耕造（2015）「対日直接投資の現状と課題」，RIETI コラム，2015 年 12 月 21 日。
- 清田耕造（2015）「経済教室」『日本経済新聞』，2015 年 12 月 30 日。