

国立国会図書館 調査及び立法考査局

Research and Legislative Reference Bureau
National Diet Library

論題 Title	対日直接投資の経済への影響―業種別の生産性向上・雇用創出効果の検討―
他言語論題 Title in other language	Effects of FDI on Japanese Economy: Impacts on Productivity Improvement and Job Creation in Industries
著者 / 所属 Author(s)	益田 安良 (Masuda, Yasuyoshi) / 国立国会図書館調査及び立法考査局専門調査員 経済産業調査室主任
雑誌名 Journal	レファレンス (The Reference)
編集 Editor	国立国会図書館 調査及び立法考査局
発行 Publisher	国立国会図書館
通号 Number	787
刊行日 Issue Date	2016-08-20
ページ Pages	75-95
ISSN	0034-2912
本文の言語 Language	日本語 (Japanese)
摘要 Abstract	低調な対日直接投資の促進は重要な政策課題であるが、その経済効果は必ずしも明確でない。本稿では、先行研究の紹介を交えて対日投資の効果を解説し、好ましい投資分野について考察する。

*掲載論文等のうち、意見にわたる部分は、筆者の個人的見解であることをお断りしておきます。

対日直接投資の経済への影響

—業種別の生産性向上・雇用創出効果の検討—

国立国会図書館 調査及び立法考査局
専門調査員 経済産業調査室主任 益田 安良

目 次

はじめに

I 対日直接投資の現状

- 1 概観
- 2 形態別・業種別動向

II 一般的な対内直接投資の経済への影響—経路と概観—

- 1 資本（設備投資）増加による供給能力拡大効果
- 2 生産性の上昇効果
- 3 競争促進・企業倒産・雇用調整の功罪
- 4 外資はフットルース（footloose）か
- 5 総合的な効果

III 日本における対内直接投資の経済への影響

- 1 対日直接投資の影響概観
- 2 在日外資系企業の売上・仕入・輸出入
- 3 在日外資系企業の収益性・生産性
- 4 技術・ビジネスモデルなどの移転とスピルオーバー効果
- 5 外資参入による競争激化・リストラなどの影響
- 6 日本産業の外資依存度
- 7 総括—日本経済活性化効果の大きい分野—

おわりに—残された検証課題—

要 旨

- ① 対日直接投資は、投資残高の名目 GDP（国内総生産）比が先進国中最低であるなど、低調である。こうした中、政府は対日直接投資拡充に注力しているが、対日直接投資、特に外資による買収に否定的な見方があり、これが対日投資を阻む要因になっている。
- ② 一般的に対内直接投資の増加は、当該国の経済成長に資すると考えられる。対内直接投資は、受入国の設備投資の拡大を通じ供給面から GDP の拡大をもたらす。同時に、外資系企業の生産性は国内企業より高く、受入国経済の生産性を高める効果を持つ。しかし、その経済成長促進効果は受入国の経済・産業構造や対内投資の形態により異なる。例えば生産拠点の設立・増強を伴う対内投資、特に輸出産業への外資参入は、受入国の経済成長に直接寄与するが、営業・販売目的での外資参入は成長への寄与は乏しい。
他方、生産性への影響はより複雑である。一般に外資系企業の方が既存の国内企業よりも生産性が高いが、外資系企業の高い技術などが既存の国内産業に移転するスピルオーバー効果が発揮されたかどうかについては、多くの先行研究からも判然としない。
- ③ 日本については、マクロ経済が供給過剰の傾向にあり、フルセットの産業構造を有しているため、対内直接投資が供給能力の増加につながる程度は大きくない。また、労働コストなどが新興国に比べて高く製造拠点として有利でないため、日本に進出した外資系企業の目的の多くは営業・販売拠点である。さらに、既存日本企業が世界水準での技術力を有しており、外資による技術移転の恩恵も限られる。このため、外資参入による経済成長促進効果はあるものの、新興国などに比べると総じて小さいと考えられる。
- ④ 外資系企業の利益率は、一般的に日本企業の利益率より高い。特に製造業では食料品、情報通信機械で、非製造業では情報通信、卸売、サービスで外資系企業の利益率が日本企業を上回る。その背景には、外資系企業の生産性が日本企業を上回ることがある。
- ⑤ 外資参入において、厳しい雇用削減が生じるとの懸念が示されることがある。確かに企業買収がリストラを伴うケースは多いが、外資系企業が雇用を創出する面もある。実際に、外資系企業の多くは国内での雇用を増やす方針を示し、雇用は増加傾向にある。特に外資系企業の利益率が日本企業を大きく上回る業種での外資参入は、同業種の雇用増に結び付きやすい傾向があり、これは日本経済に多くの果実をもたらすと期待される。

はじめに

日本の対内直接投資⁽¹⁾ (Foreign Direct Investment: FDI) は低調である。対内直接投資残高の名目 GDP (国内総生産) 比は、諸外国の中で最低水準にとどまっている。こうした中、政府も対日直接投資 (日本への対内直接投資) の拡充に注力している。

成長戦略として 2013 年 6 月 14 日に閣議決定された「日本再興戦略—JAPAN is BACK—」では、「海外の優れた人材や技術を日本に呼び込み、雇用やイノベーションの創出を図るため、日本国内の徹底したグローバル化を進める」とともに「2020 年における対内直接投資残高を 35 兆円へ倍増 (2012 年末時点 17.8 兆円) をすることを目指す」との方針が示された⁽²⁾。また、2014 年 6 月 24 日に閣議決定された「「日本再興戦略」改訂 2014—未来への挑戦—」においては、対日直接投資倍増のための体制として、①対日直接投資推進会議を司令塔として投資案件の発掘、誘致活動、必要な制度改革の実現に政府横断で取り組む、②在外公館・JETRO (日本貿易振興機構) が連携して海外現地における誘致案件創出活動を強化する、③関係省庁と連携した JETRO のワンストップ支援機能を強化する、④総理・閣僚によるトップセールスを先進的地方自治体とも連携しつつ戦略的に実施する、という方針が示された⁽³⁾。

このように、対日直接投資拡大は政府の成長戦略の一角を占める重要な政策課題である。しかし、国内には対日直接投資、とりわけ外資⁽⁴⁾による日本企業買収に対する抵抗感がある。外資参入に際しては、日本企業の淘汰や雇用喪失を懸念する声があがることが多い。また、国内産業の供給過剰や資金余剰を考えると外資参入の意義が乏しいという考え方も根強い。こうした否定的な見方が、対日投資の促進を阻む要因になっているとも考えられる。

本稿では、対日直接投資の日本経済への影響を、先行研究を紹介しつつ考察する。なお「日本の投資環境と対日直接投資促進策」については、後の号にて論ずる予定である。

I 対日直接投資の現状

1 概観

日本への直接投資の流入、すなわち対日直接投資額は、2008 年までは拡大基調にあったがリーマンショック後停滞し、その後は一進一退である (図 1)。特に実際には資金が移動しない

* 本稿におけるインターネット情報の最終確認日は 2016 年 7 月 7 日である。

(1) 直接投資は、「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」と定義される (深尾京司・天野倫文『対日直接投資と日本経済』日本経済新聞社, 2004, p.1 による)。日本の国際収支統計においては、直接投資家・直接投資企業間の全ての取引が直接投資として計上される。直接投資家とは「当該企業が居住者となっている経済領域外の企業に永続的な経済利益を有する企業」であり、具体的には「出資の割合が原則として 10% 以上の場合」と定義される。(日本銀行国際局「「国際収支統計 (IMF 国際収支マニュアル第 6 版ベース)」の解説」2016.5. <<https://www.boj.or.jp/statistics/outline/exp/exbpsm6.htm/>>)。本稿では、日本への直接投資を「対日直接投資」と表現する。

(2) 「日本再興戦略—JAPAN is BACK—」(平成 25 年 6 月 14 日閣議決定) p.94. 首相官邸ウェブサイト <http://www.kantei.go.jp/jp/singi/keizaisaisei/pdf/saikou_jpn.pdf>

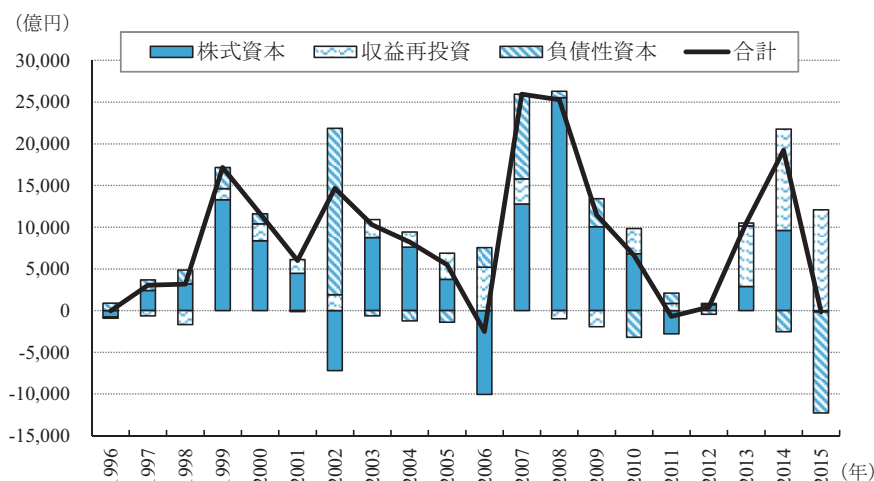
(3) 「「日本再興戦略」改訂 2014—未来への挑戦—」(平成 26 年 6 月 24 日閣議決定) p.123. 首相官邸ウェブサイト <<http://www.kantei.go.jp/jp/singi/keizaisaisei/pdf/honbunJP.pdf>>

(4) 本稿では、外国資本の直接投資がなされた在日企業を「外資系企業」あるいは「在日外資系企業」と記す。また、外国企業などの直接投資の出資者を、対日投資の有無にかかわらず「外資」と記す。

収益再投資を除くと、2011、15年には対日直接投資はマイナス（回収超）となっている。

また日本の対内直接投資残高の名目 GDP 比は、拡大傾向にあるものの 2015 年末において 4.9%にとどまっている（図2）。特に対日直接投資残高の 63%（2015 年末）を占める株式資本が、2011 年以降頭打ちである。主要国の対内直接投資残高（2014 年末）を比較すると、日本の対内直接投資残高の名目 GDP 比は主な先進国、新興国のいずれよりも低い（図3）。

図1 対日直接投資額（FDI フロー）



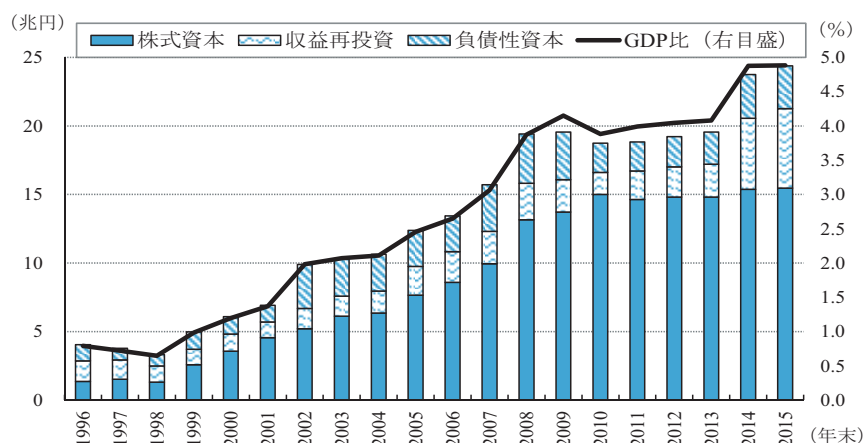
(注1) 投資純額（ネット：実行額－回収額）ベース。

(注2) 合計＝株式資本＋収益再投資＋負債性資本。

(注3) 株式投資は直接投資企業の株式・出資持分の増加、収益再投資は直接投資企業の未配分収益のうち直接投資家の出資比率に応じた取り分、負債性資本は直接投資当事者間の資金貸借や債券の取得処分等。

(出典) 財務省「対外・対内直接投資の推移」<http://www.mof.go.jp/international_policy/reference/balance_of_payments/bpfdi.htm> を基に筆者作成。

図2 対日直接投資残高（ストック）とその名目 GDP 比



(注1) 「GDP 比」は残高全体（株式資本＋収益再投資＋負債性資本）の各年の名目 GDP に対する比率。

(注2) 2004 年以前の「負債性資本」は「その他資本」。

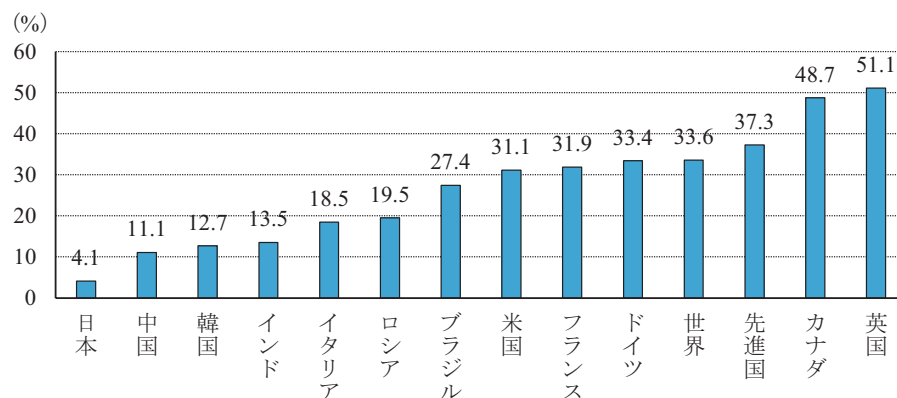
(出典) 「対内外民間投資特集」『財政金融統計月報』765号、2016.1；財務省「本邦対外資産負債残高」<http://www.mof.go.jp/international_policy/reference/iip/data.htm>；内閣府「国民経済計算（GDP 統計）四半期別 GDP 速報」<http://www.esri.cao.go.jp/jp/sna/sokuhou/sokuhou_top.html> を基に筆者作成。

2 形態別・業種別動向

対日直接投資を形態別にみると、2010 年までは M&A（Mergers & Acquisitions. 既存企業の買収・合併）が大半を占め、その増減が対日直接投資の趨勢を決めていたが、2013 年以降はグリーンフィールド投資（投資先に法人を新設し、設備や従業員、顧客などの確保を一から行う直接投資方式）

が増大している（図4）。これは、円安などにより外資系企業の活動が本格化したためと考えられ、外資参入の日本経済拡大効果が高まることを示唆する。

図3 主要国の対内直接投資残高（ストック）の名目 GDP 比（2015 年末）

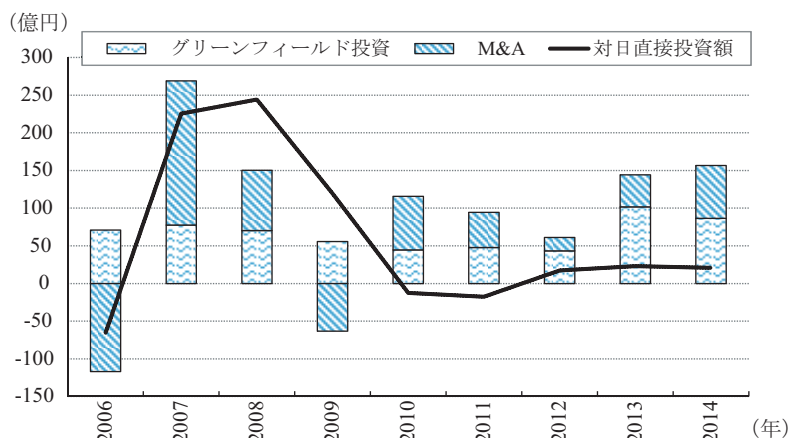


（注1）本図は UNCTAD（国際連合貿易開発会議）の統計によるため、日本の数値については図2の財務省「本邦対外資産負債残高」による数値とは異なる。

（注2）世界は UNCTAD の調査対象 164 か国、うち先進国は UNCTAD の定義による 47 か国。

（出典）“World Investment Report: Country Fact Sheets 2016.” UNCTAD Website <<http://unctad.org/en/Pages/DIAE/World%20Investment%20Report/Country-Fact-Sheets.aspx>> のデータを基に筆者作成。

図4 対日直接投資の形態別内訳（フロー）



（注）グリーンフィールド投資はグロス投資額（実行額）。M&A は投資純額（ネット：購入－売却）。よって両者の合計は、対日直接投資額（ネット）と一致しない。

（出典）UNCTAD, *World Investment Report*（各年版）を基に筆者作成。

業種別の対日直接投資残高（2014 年末）の構成比をみると、製造業が 39.3%、非製造業が 60.6% であり（表1）、日本全体の産業構造⁽⁵⁾との比較において、製造業の比率がやや高い。特に機械器具製造業の比率は 27.3% と高い。進出企業（外資系企業）の売上高の構成比についても、製造業が 42.8% と、同様の傾向を示している。

2014 年度の外資系企業の 1 社当たりの事業所保有数を機能別にみると、小売業やサービス業といった非製造業ではもちろん、製造業においても「営業・販売・マーケティング」機能が最

(5) 日本企業全体の売上高に占める製造業の比率（2014 年度）は 28.0%（「法人企業統計年報特集（平成 26 年度）」『財政金融統計月報』762 号、2015.10 による）、資本ストック額（進捗ベース、2016 年 3 月末）に占める製造業の比率は 31.9%（「民間企業資本ストック統計」内閣府ウェブサイト <http://www.esri.cao.go.jp/jp/sna/data/data_list/minkan/files/files_minkan.html> による）。

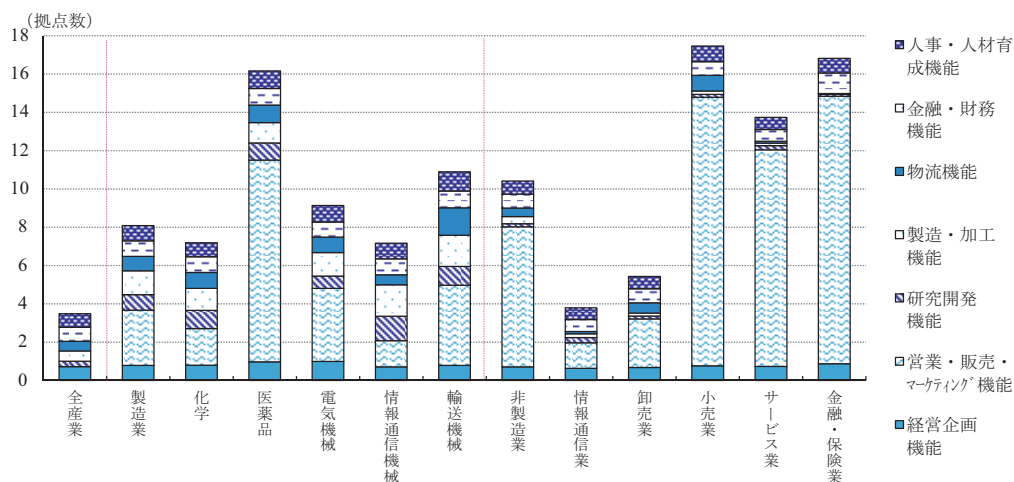
大となっている（図5）。特に外資系企業の技術力・製品開発力が高いとされる医薬品分野においても、在日拠点の目的が開発・製造ではなく営業・販売であることは、外資系企業の活動が日本の生産増加に結び付きにくい構造にあることを示唆している。

表1 対日直接投資残高と外資系企業の売上高（業種別）

(投資先産業)	対日直接投資残高		外資系企業売上高	
	2014年末 (億円)	構成比 (%)	2014年度 (億円)	構成比 (%)
全産業	204,802	100.0	476,946	100.0
製造業	80,351	39.2	204,317	42.8
食料品	2,425	1.2	1,749	0.4
化学・医薬	11,209	5.5	45,523	9.5
石油	2,721	1.3	32,175	6.7
ガラス・土石	3,620	1.8	819	0.2
機械器具製造	55,870	27.3	95,741	20.1
一般機械器具	4,451	2.2	12,716	2.7
電気機械器具	23,090	11.3	3,594	0.8
輸送機械器具	27,813	13.6	79,431	16.7
精密機械器具	516	0.3	—	—
その他製造業	4,506	2.2	—	—
非製造業	124,057	60.6	272,629	57.2
農林水産業・鉱業・建設業	394	0.2	—	—
運輸業	1,314	0.6	5,944	1.2
通信業	6,444	3.1	17,503	3.7
卸・小売業	16,461	8.0	117,611	24.7
金融・保険業	77,380	37.8	102,693	21.5
不動産業	3,552	1.7	883	0.2
サービス業	6,712	3.3	17,633	3.7
その他非製造業	11,800	5.8	—	—

（出典）「対内外民間投資特集」『財政金融統計月報』765号、2016.1；経済産業省「外資系企業動向調査 速報 第49回 2015年調査結果概要（2014年度実績）」2016.3.30. <http://www.meti.go.jp/statistics/tyo/gaisikei/result/result_49/result_49s.html> を基に筆者作成。

図5 外資系企業の機能別事業所数（1社平均、2014年度）



（出典）経済産業省「外資系企業動向調査 速報 第49回 2015年調査結果概要（2014年度実績）」2016.3.30. <http://www.meti.go.jp/statistics/tyo/gaisikei/result/result_49/result_49s.html> を基に筆者作成。

Ⅱ 一般的な対内直接投資の経済への影響—経路と概観—

対内直接投資の経済への影響は多様であるが、総合的には経済成長をどの程度高めるかで測られることになる。一般的にどの国も、対内直接投資の受入・拡大に積極的である。対内直接投資はその国の固定資本（設備投資）と雇用の拡大をもたらし、また生産性の向上を通じて供給面から GDP 拡大に寄与することが期待されるからである。また、生産と雇用の拡大に伴う家計所得・消費の拡大を通じて、間接的に需要面からも GDP 増加に寄与する。

しかし、対内直接投資の GDP 拡大効果は、既存の国内の産業構造や、対内直接投資の形態・性格によって異なると考えられる。また、対内直接投資による競争激化により、既存企業の収益が悪化し、破綻が増加することなどにより、これが当該国の経済に悪影響を及ぼす懸念も指摘されることがある。

以下、一般的に対内直接投資がその国の経済にどのような経路で、どのような影響を与えるかを整理する。

1 資本（設備投資）増加による供給能力拡大効果

(1) グリーンフィールド投資と M&A

対内直接投資による GDP 拡大効果は、対内直接投資の形態・性格により異なる。まずグリーンフィールド投資は、M&A に比べて GDP 拡大効果が大きいと考えられる。M&A の場合は、買収と同時に事業部門や従業員のリストラクチャリング（再構築）がなされることが多く、その場合投資受入国の供給能力（設備、雇用など）が縮小する可能性もあり得る。

近年の世界の直接投資は、M&A が主流であり、そうした点では、対内直接投資の経済効果は、従来よりも低下している可能性がある。特に先進国への直接投資は M&A の比率が高く、経済効果が新興国や発展途上国に比べて小さい傾向がある。

(2) 設立拠点の目的による効果の違い

生産（製造・加工）拠点の設立・増強を伴う対内直接投資は、受入国の供給能力拡大を通じて大きな経済効果を発揮する傾向が強い。特に、輸出産業への生産拠点増強を伴う外資参入は、受入国にとって輸出競争力向上を通じた産業競争力向上に寄与すると期待される。

これに対し、営業・販売目的での（生産拠点増強を伴わない）外資参入は、単に内需の恩恵（売上）を受ける主体が国内企業から外国企業に振り替わるだけで、国内経済への寄与は乏しい。特に海外の親会社あるいはグループ企業の製品を輸入して販売する拠点の場合、従来の国内生産が輸入に代替され、経済成長にマイナスに寄与する可能性もある。

2 生産性の上昇効果

(1) 直接効果（企業入れ替わりによる効果）

外国資本の参入により、マクロの生産性が高まる効果も期待される。外資参入による生産性の向上効果については、日本銀行の岩崎雄斗氏の整理が明解である。

岩崎氏は、生産性向上への直接効果として、もともと生産性が高い外資の参入により生産性の高い企業の構成比が高まり、マクロの生産性が向上する効果を挙げている⁽⁶⁾。

直接投資を行う企業は、一般的に生産性が高く、高い収益性、競争力を有している。他方で M&A の対象となる企業は、何らかの財務上の弱さを抱えており、その背景には生産性が低いことがある場合が多い。海外からの M&A により生産性の高い外資系企業が生産性の低い国内企業を買収すれば、当該事業の生産性が高まり、結果的にマクロの生産性が高まることが期待できる。また、グリーンフィールド投資についても、生産性の高い外資による投資であれば、これはマクロの生産性に寄与することになる。

ただし M&A に関しては、外資ではなく国内の生産性の高い企業が生産性の低い企業を買収する場合（In-In の M&A）でも、同様の効果は得られるはずである。すなわち、こうした生産性の高い企業が低い企業に取って代わることによるマクロの生産性向上効果は、外資参入（Out-In の M&A）の効果というよりも、内外を問わず M&A が活発であることの効果と考えることもできる。産業が長らく停滞し、国内に生産性の高い企業が乏しくなった場合にのみ、外資参入が特別の生産性向上効果を発揮すると考えることができよう。

なお、外資の高い生産性が当該企業の技術力・商品・サービス・経営手法など固有の要因による場合は、その企業の対内直接投資によりマクロの生産性上昇が期待できるが、それが外資の母国の労働力の質やコストなどの経済環境に由来する場合は、対内直接投資によって高い生産性が持ち込まれるとは限らないことは注意を要する。

（2）間接効果（高技術の移転・スピルオーバー効果）

次に、高い技術力やノウハウを持つ外資の参入により、投資先の企業の外に技術などが移転し、これが当該産業、ひいてはマクロ経済の生産性を高める効果が期待される。近年では、製造業のみならず、情報通信や金融など、非製造業における技術力も、その企業の生産性に強い影響を与える。また経営・マーケティングなどに関わるビジネス・モデルについても、画期的なモデルを有する企業が高い生産性を実現することが多い。

さらに、そうした画期的な技術・ビジネス・モデルを持つ外資が参入すると、これに刺激され（デモンストレーション効果）、あるいはそのノウハウを模倣して（イミテーション効果）、これが当該産業、ひいてはマクロ経済の生産性を高める効果が期待される。これらを総称してスピルオーバー効果⁽⁷⁾と呼ぶ。

岩崎氏の先述の論文において、対内直接投資による生産性上昇における間接効果として、以下の3つを挙げている（ここでいう間接効果とは、当該企業が、産業内、あるいは産業間の生産性に影響を及ぼす効果である）⁽⁸⁾。すなわち、①国内市場の競争促進による生産性向上、②技術のスピルオーバーなどにより他の企業が受ける外部経済効果、③市場を通じた特許権・技術などの売買、アウトソーシングによる取引効果、である。特に②の技術のスピルオーバーについては、前方連関・後方連関⁽⁹⁾の両面の波及効果があり得るとしている。

(6) 岩崎雄斗「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, 2013.7, p.2. <https://www.boj.or.jp/research/wps_rev/wps_2013/data/wp13j09.pdf>

(7) もともとは公共経済学分野で用いられる語であり、公共サービスの便益が給付した自治体の行政区域を超えて浸透し、費用負担をしていない周辺自治体もその便益を享受するといった外部経済効果を指す。漏出効果、拡散効果ともいう。直接投資論においては、外資系企業の技術やノウハウの伝播により、投資先企業のみならず、投資先以外の企業の生産性を高める効果を指す。

(8) 岩崎 前掲注(6), pp.4-5, 図表 2.

3 競争促進・企業倒産・雇用調整の功罪

対内直接投資（外資参入）が受入国の産業の競争をどの程度激化させるか、また競争激化がその国の経済にどのような効果をもたらすかも重要なポイントである。

外資参入は、参入先の業界の競争促進要因として働くと考えられる。グリーンフィールド投資の場合はもちろん、M&A の場合でも競争は促進されるであろう。大きなシェアを持つ既存の日本企業を外資が買収し事業を拡大する場合、寡占・独占の傾向が強まり当該産業での競争が低下する可能性も考えられなくはないが、実際には独占禁止法などによりそのような状態に至るケースは想定しにくい。

ただし、競争促進効果の大小は投資受入国の当該産業の需給状況によって異なってくる。投資先の産業が供給過剰であれば、供給過剰が拡大し、価格下落や販売合戦が生じ、既存企業の収益が悪化しやすくなる。投資先の産業の供給能力が乏しい場合（すなわち設備などがフル稼働の場合）は、対内直接投資による供給能力拡大効果も大きくなるであろう。

対内直接投資により競争が激化し、それが他の既存企業の倒産や事業縮小を誘発するかどうかは次のポイントである。対内直接投資が多くの場合競争を促進するのであれば、既存企業の倒産や市場撤退、事業縮小が起こり得る。その結果、失業や人員削減などの雇用調整も起こり得る。対内直接投資による雇用創出効果が、既存企業の雇用縮小効果を上回るかどうかは、外資受入先の業種の需給状況や、既存企業の財務力にも依存する。

ただし、たとえ雇用創出効果と雇用縮小効果が均衡する場合でも、既存の生産性の低い企業のシェアが低下し、その分を新たに参入した外資系企業が担うのであれば、マクロ経済全体での生産は拡大することになる。例えば、「本来なら市場から撤退しているはずの低収益企業が政府の助成などで生き延びる、いわゆる“ゾンビ企業（zombie firms）”⁽⁹⁾が外資参入により淘汰されるのであれば、マクロ経済にとっては好ましい」といった論調⁽¹¹⁾は、こうした状況を想定するものである。そうした対内直接投資による産業の新陳代謝が進むかどうかは、既存企業の財務力・生産性ととも、政府保護の強さにもよると考えられる。

4 外資はフットルース（footloose）か

対内直接投資のマイナス面の影響として、外資は「逃げ足が速い」「フットルース（気まぐれ）である」といったことが指摘されることがある。確かに、外資系企業は、進出先の経済環境・ビジネス環境が悪化したり、思うように市場獲得ができなかったりすると、自国企業よりは迅速に撤退する傾向がある。このため、外資系企業に依存しすぎると、経済環境が悪化した際に一挙に産業基盤が失われるといったマクロ経済のリスクが生じる。

例えば、英国の自動車産業は外資依存が過度に高いため、経済が停滞したり、EU（欧州連合）

(9) 岩崎氏は、製造工程において、原材料・部品製造などの川上業種から完成品製造などの川下業種に向けて技術向上などが波及することを「前方連関」、川下業種が川上業種に対して高品質部品の供給を要求することなどにより技術などが向上することを「後方連関」と呼んでいる。

(10) 収益動向・財務状況を考慮すると、本来であれば倒産・廃業するのが当然であるにもかかわらず、政府の支援などにより存続している企業を指す。カリフォルニア大学サンディエゴ校の星岳雄教授とシカゴ大学のアニル・K・カシャップ教授が、Takeo Hoshi and Anil Kashyap, “The Japanese Banking Crisis: Where Did it Come from and How Will it End?” *NBER Macroeconomics Annual*, 14(1), January 2000, pp.129-201. <<http://www.nber.org/chapters/c11047.pdf>> において同様の概念を示したのが最初であるといわれる。

(11) こうした主張は多くの論者が展開している。例えば、伊藤元重『日本経済を創造的に破壊せよ！』ダイヤモンド社、2013、p.179、224など。

離脱論が浮上したりすると外資系企業が大陸欧州などに拠点を移す動きを示し、その度に英国内で産業の空洞化懸念が強まる。また、発展途上国は、多くの産業で完全に外資に依存する傾向があり、外資の逃げ足の速さには常に警戒せざるを得ない。

こうした外資の逃げ足の速さには警戒する必要があるが、だからと言って対内直接投資の効果自体が否定されるわけではない。すなわち、マクロ経済運営においては、「外資に過度に依存する」リスクは意識すべきであるが、個々の対内直接投資は基本的に受入国の経済にプラス効果をもたらすことを理解し、その効果を十分に享受するための施策が求められる。

5 総合的な効果

対内直接投資の投資受入国の生産性や経済成長への影響についての計量分析例としては、以下の4点が重要である。

元モナシユ大学教授でIMF（国際通貨基金）のバタバエフ（Botirjan Baltabaev）氏は2013年の論文において、1974～2008年の49か国のデータにより通常の成長関数に直接投資を挿入することにより、対内直接投資の一般的な生産性向上効果を計量し、対内直接投資残高とTFP（全要素生産性）⁽¹²⁾との間に有意な関係があると指摘している⁽¹³⁾。

他方で、IMFのボレスタイン（Eduardo Borensztein）氏ほかは1998年の論文において、先進国・発展途上国69か国への直接投資について技術移転を通じた投資誘発効果を計量し、「その効果は受入国の状況により異なる」と指摘している。具体的には、投資受入国が最低限の人的資源の蓄積を有していないと、先進技術の受入ができないと指摘している⁽¹⁴⁾。

これに対し、ハーバード・ビジネス・スクールのアルファド（Laura Alfaro）教授ほかは2004年の論文において、1975～1995年のOECD20か国・非OECD71か国を対象に対内直接投資の経済への影響を、ボレスタイン氏のモデルにおける受入国の環境要因に人的資本や金融市場の整備度を加えて分析した。その結果「対内直接投資の効果は受入国によって異なるが、受入国の金融市場が発展していないと効果が乏しい傾向がみられる」と指摘している⁽¹⁵⁾。

さらに、ミネソタ大学のカルコヴィッチ（Maria Carkovic）氏とレヴィン（Rose Levine）教授は2002年の論文において、72か国を対象に1960～1990年の直接投資の成長への影響を計量分析した結果、「対内直接投資が成長に結び付くにはいくつかの条件が必要であり、効果は不明確」と総括している⁽¹⁶⁾。

対内直接投資の経済への影響は、受入国の条件によって異なるほか、その定量的な効果はいま一つ明確にはなっていないと結論づけることができよう。

(12) Total Factor Productivity. 労働、資本といった生産要素をすべて考慮した上での生産性であり、技術進歩や経済システムの改善などを源泉とする。産出量を労働量・資本量で推計し、これらの要素の寄与では説明できない部分（残差）として算出する。

(13) Botirjan Baltabaev, “Foreign Direct Investment and Total Factor Productivity Growth: New Macro-Evidence,” *The World Economy*, 37(2), February 2014, pp.311-334.

(14) E. Borensztein et al., “How does foreign direct investment affect economic growth?” *Journal of International Economics*, 45(1), June 1998, pp.115-135.

(15) Laura Alfaro et al., “FDI and economic growth: the role of local financial markets,” *Journal of International Economics*, 64(1), October 2004, pp.89-112.

(16) Maria V. Carkovic and Ross Levine, “Does Foreign Direct Investment Accelerate Economic Growth?” *Working Paper University of Minnesota Department of Finance*, 15-2002, June 2002, pp.1-22.

Ⅲ 日本における対内直接投資の経済への影響

1 対日直接投資の影響概観

対日対内直接投資の日本経済への影響も、上述の一般的な経済効果と同じ枠組みで考えることができる。しかし、日本は新興国・発展途上国はもちろん、他の先進国とも異なる特質を持っており、その結果対日直接投資の経済効果も他国とは異なるものと考えられる。

重要な日本経済・産業の特質としては、以下の6点が挙げられる。

- ① 1990年代以来四半世紀にわたりマクロ経済が供給過剰の傾向にある。このため、外資の新規参入があれば、競争が激化し当該産業の利益率が低下しやすい。
- ② フルセット型の産業構造⁽¹⁷⁾が既に1980年代までに出来上がっており、既存の供給能力が著しく不足する産業がない。このため、投資形態はM&Aが中心となる。
- ③ 労働コストなどの諸費用は新興国に比べるとかなり高く、製造拠点として有利でない。このため、日本に進出した外資系企業の拠点の多くは営業・販売拠点である。
- ④ ほとんどの産業で既存のトップ日本企業が世界水準の技術力を既に有している。
- ⑤ 中小企業に対する公的助成が厚く、利益率低下が企業淘汰に直接結び付き難い。
- ⑥ 雇用調整が難しく、M&Aあるいは採算悪化が雇用減少に結び付きにくい。

これらの特質は、産業によっては該当しない場合もあるが多くの産業に共通する部分が多い。以下、これらの状況を念頭におきつつ、対日直接投資の経済効果を考察する。

2 在日外資系企業の売上・仕入・輸出入

外資系企業の活動が、日本のGDPにどの程度直接貢献するかを捉えるため、外資系企業の売上・仕入高・輸出入額（2013年度）をみた（表2）。ここから以下の特徴がみてとれる。

まず、外資系企業（全産業）の仕入高のうち輸入（母国の親会社からを含む）の占める比率（輸入比率）は18.8%であり、8割以上が日本国内からの調達である。売上高をみても、輸出（母国の親会社向けを含む）の占める比率（輸出比率）は11.4%にとどまっており、9割近くが日本国内で販売されている。すなわち、日本に進出した外資系企業は、親会社の総合的な国際事業展開の中で日本でのオペレーションを位置付けるというよりも、日本市場自体を目的として、日本産の財・サービスを扱うビジネスを中心とする傾向がある。

また、外資系企業の輸出額は日本全体の輸出額の7.5%、外資系企業の輸入額は日本全体の輸入額の7.6%に過ぎない。外資系企業の売上高・仕入高、輸出入の構造をみる限り、外資の活動が貿易を通じてGDPに大きな正・負の影響を与えることはないと推察される。ただし、一般機械や輸送機械では、外資系企業の売上高に占める輸出の比率は高く、輸出入収支も相応の黒字額となっている。これらの業種では、明らかに外資系企業が日本のGDP増加に直接寄与していることになる。他方で、情報通信業や卸売業では仕入高に占める輸入の比率が高く、輸出入収支はマイナスとなっている。これらの業種では、外資系企業の活動が直接的には日本のGDPを減らす方向で作用していることになる。

さらに、2013年度の外資系企業の筆頭出資者（その多くは海外の親会社）への配当金・借入金

(17) 全ての産業分野を（特に製造業において）一定レベル以上の規模で国内に保有する産業構造。

利息・ロイヤルティの支払額をみると、全産業で売上高の1.8%にとどまっており（表3）、この点でも外資系企業が全体では日本経済にさほど大きな影響を与えていないことが分かる。ただし、外国側出資者への支払額の売上高に対する比率は情報通信業では8.8%、サービス業では7.8%、情報通信機械製造業で5.6%に上っており、これら3業種では外資系企業の日本での収益の多くが海外に流出したことを示す。日本企業の国際競争力が比較的弱い分野では、在日外資系企業の収益の日本国外への流出が大きい傾向がみてとれる。

表2 外資系企業の売上げ・仕入れ・輸出入（2013年度）

（億円）

	売上高	輸出高	筆頭出資者 向け輸出c	仕入高	輸入高	筆頭出資者 からの輸入f	輸出比率 b/a、%	輸入比率 e/d、%	輸出入収支 b-c
	a	b		d	e				
全産業	461,967	52,451	2,949	325,930	61,227	22,944	11.4	18.8	-8,775
製造業	204,409	41,124	1,507	129,112	22,414	3,084	20.1	17.4	18,710
化学	12,027	1,718	318	7,739	1,409	329	14.3	18.2	309
医薬品	37,073	778	—	16,927	8,545	809	2.1	50.5	-7,767
石油	36,955	1,772	—	33,478	1,795	—	4.8	5.4	-24
一般機械	8,209	2,891	301	5,204	1,486	0	35.2	28.5	1,406
電気機械	4,072	534	23	2,353	405	175	13.1	17.2	129
情報通信機械	18,094	2,380	481	7,226	2,517	430	13.2	34.8	-137
輸送機械	79,929	30,149	195	51,891	5,259	342	37.7	10.1	24,889
その他製造業	8,049	903	—	4,292	997	—	11.2	23.2	-95
非製造業	257,558	11,327	1,442	196,818	38,812	19,860	4.4	19.7	-27,485
情報通信業	15,754	114	30	5,004	2,230	229	0.7	44.6	-2,116
運輸業	6,606	274	14	5,081	539	0	4.2	10.6	-264
卸売業	85,635	10,493	1,233	68,017	33,863	18,643	12.3	49.8	-23,371
小売業	21,508	263	60	13,856	1,910	881	1.2	13.8	-1,647
サービス業	15,524	116	94	5,241	129	14	0.7	2.5	-13
金融・保険業	101,731	41	11	93,505	—	—	0.0	—	—
その他非製造業	10,800	26	0	6,113	141	93	0.2	2.3	-116

（注） 売上高、輸出高、仕入高、輸入高はそれぞれ回答企業数が異なるため、b/a、e/d、b-cは参考値となる。

（出典） 経済産業省「外資系企業動向調査 第48回 2014年調査結果概要（2013年度実績）」2015.10.15. <http://www.meti.go.jp/statistics/tyo/gaisikei/result/result_48/result_48k.html> を基に筆者作成。

表3 外資系企業の筆頭出資者への支払い（2013年度）

（億円）

	外国側筆頭出資者への支払額 a				売上高 b		経常利益 c	
	配当金	借入金利息	ロイヤルティ		a/b、%		a/c、%	
全産業	8,180	6,234	241	1,705	461,967	1.8	31,109	26.3
製造業	3,516	3,155	28	333	204,409	1.7	15,352	22.9
食料品	18	18			1,471	1.3	61	30.2
化学	298	235	4	59	12,027	2.5	1,407	21.2
医薬品	955	955			37,073	2.6	3,510	27.2
石油	6	6			36,955	0.0	-17	—
窯業・土石	26	26			827	3.1	37	69.5
非鉄金属	29	18	6	5	1,349	2.2	78	37.6
一般機械	78	75	0	3	8,209	0.9	621	12.5
電気機械	57	34	1	22	4,072	1.4	281	20.3
情報通信機械	1,021	886	1	133	18,094	5.6	1,981	51.5
輸送機械	881	832	11	38	79,929	1.1	7,049	12.5
非製造業	4,664	3,079	213	1,372	257,558	1.8	15,757	29.6
情報通信業	1,385	408	3	973	15,754	8.8	3,106	44.6
運輸業	53	51	0	1	6,606	0.8	251	21.0
卸売業	717	479	34	204	85,635	0.8	2,786	25.8
小売業	206	113	13	80	21,508	1.0	661	31.1
サービス業	1,213	1,042	95	76	15,524	7.8	1,729	70.2
金融・保険業	856	788	59	9	101,731	0.8	5,935	14.4

（注） 出資者への支配額と、経常利益、売上高は回答企業数が異なるため、a/b、a/cは参考値となる。

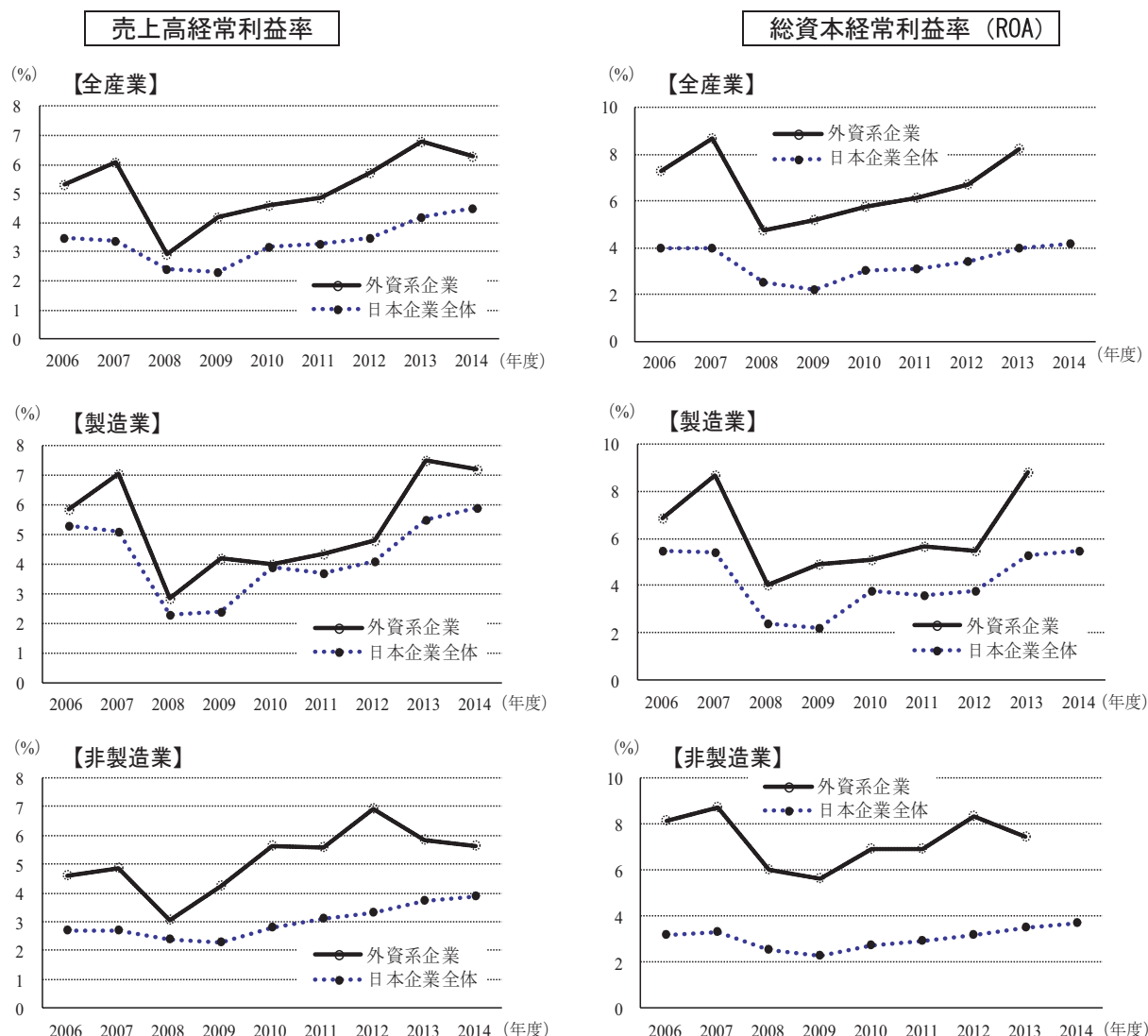
（出典） 経済産業省「外資系企業動向調査 第48回 2014年調査結果概要（2013年度実績）」2015.10.15. <http://www.meti.go.jp/statistics/tyo/gaisikei/result/result_48/result_48k.html> を基に筆者作成。

3 在日外資系企業の収益性・生産性

いずれの国においても、外資系企業は国内の既存企業に比べて生産性が高い傾向があり、これは外資系企業の方が国内企業より利益率が高いことにつながる。このため、対内直接投資(外資参入)は、それ自体がその国の産業の生産性と利益率の向上要因となる。

では日本においては、既存の日本企業と外資系企業の収益性はどの程度異なるのか。日本企業全体(含む外資系企業)と外資系企業の売上高経常利益率、総資本経常利益率(ROA)を比較すると、全般的に外資系企業の方が日本企業全体よりも利益率が高い傾向がみられる(図6)。また両者の利益率の差は、製造業よりも非製造業において大きい。

図6 外資系企業と日本企業の収益性比較(全産業・製造業・非製造業)



(注) 「外資系企業動向調査」では、2009年度以降、金融・保険業、不動産業が対象に加わったが、本図の計算に用いた計数では、外資系企業の全産業及び非製造業からは金融・保険業、不動産業を除いている。

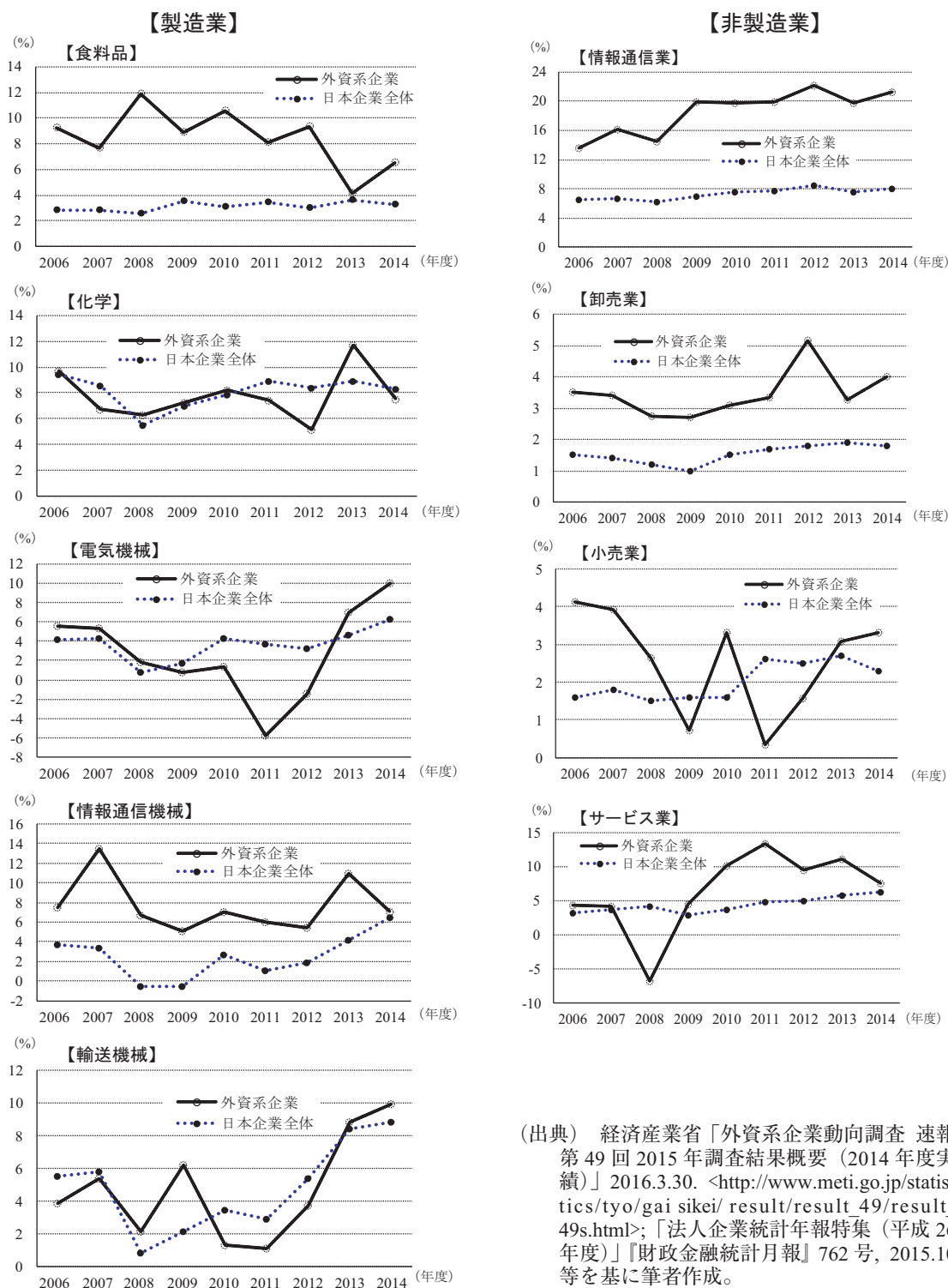
(出典) 経済産業省「外資系企業動向調査 速報 第49回 2015年調査結果概要(2014年度実績)」2016.3.30. <http://www.meti.go.jp/statistics/tyo/gaisikei/result/result_49/result_49s.html>; 「法人企業統計年報特集(平成26年度)」『財政金融統計月報』762号、2015.10等を基に筆者作成。

次に、主要な業種について売上高経常利益率を比較すると、製造業については化学、電気機械、輸送機械では両者の差は明確ではないが、食料品、情報通信機械ではほとんどの年度で外資系企業の利益率が日本企業全体を大きく上回っている（図7）。

非製造業については、情報通信業、卸売業、サービス業（除く2009年度以降）において外資系企業の利益率が日本企業全体を大きく上回るが、小売業では両者の差は不明確である。

次に、収益性の背景にある生産性はどうか。多くの先行研究が、外資系企業の生産性は日本

図7 外資系企業と日本企業の売上高経常利益率（主要業種）



(出典) 経済産業省「外資系企業動向調査 速報 第49回 2015年調査結果概要(2014年度実績)」2016.3.30. <http://www.meti.go.jp/statistics/tyo/gai_sikei/result/result_49/result_49s.html>; 「法人企業統計年報特集(平成26年度)」『財政金融統計月報』762号, 2015.10等を基に筆者作成。

企業を上回るとしている。例えば、日本大学の権赫旭教授、一橋大学の深尾京司教授、専修大学の伊藤恵子教授は2006年の論文において、企業活動基本調査の個票の分析（1994～2000年で計測）を基に「外資系企業のTFPは日本企業より5～8%高い」と推計している⁽¹⁸⁾。また、慶應義塾大学の清田耕造教授は、同大学木村福成教授との2007年の共同論文において、外資系企業の生産性が日本企業の上回るという計測結果を示している⁽¹⁹⁾。さらに、経済産業省『通商白書2015』は、企業活動基本調査の個票による計測により、外資系企業のTFPは、日本企業より48.6%高いという計測結果を示している⁽²⁰⁾。

またみずほ総合研究所は、外資系企業動向調査の個票を用いて外資系企業と日本企業の1995～2012年における生産性指標（TFP、ROA、労働1時間当たり売上高・経常利益）を分析し、業種別に集約した傾向を示している⁽²¹⁾。すなわち、16業種中、①医薬品、②医薬品以外の化学、③石油・石炭製品・プラスチック製品、④一般機械、⑤輸送機械、⑥情報通信業、⑦卸売業、⑧小売業、⑨銀行、⑩証券など、⑪保険、⑫学術研究・専門技術サービスの12業種で外資系企業が日本企業より高かったが、それ以外の鉄鋼・非鉄金属、金属製品、電子部品・デバイス・電子回路、電気機械の4業種では、外資系企業の方が日本企業より生産性が高いことが確認できなかったとしている。これは、上述の外資系企業と日本企業の業種別の売上高利益率を比較した結果（図7）ともおおむね整合的である。

これらを踏まえると、外資系企業の実産性・収益性は日本企業を上回るとみられる。特に製造業では情報通信機械、医薬品、非製造業では情報通信業、卸売業、専門技術サービスといった業種において、外資系企業の日本企業に対する生産性・収益性の優位性が著しく、外資系企業の参入が当該業種の生産性改善に寄与している可能性が高い。

なお、外資系企業の実産性の高さは、外国企業や投資家が日本企業に出資（買収）した結果として在日外資系企業の実産性が高まった可能性と、外資がもともと生産性の高い日本企業を選んで出資（買収）した可能性の両方を含む。こうした問題意識から、権・深尾・伊藤は前掲の論文⁽²²⁾において、企業活動基本調査の個票の分析により外資系企業の実産性が高い理由を探り、「①もともと生産性が高い日本企業を買収する『選択効果』と、②買収後に技術移転により生産性が向上する『技術移転効果』がある」と記している。これに対し、清田教授は、外資系企業の出資の判断が投資先の日本企業の実産率水準、生産性、研究開発の活発さ、生産性の伸びのいずれに依存するかについての回帰分析結果を踏まえ、「外資系企業の実産性の高さは、原因でもあり結果でもある」と結論づけている⁽²³⁾。

(18) 権赫旭・深尾京司・伊藤恵子「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号、2006.4、p.125。

(19) 木村福成・清田耕造「日本企業における外資比率と企業経営—パネルデータを用いた実証研究—」『一橋大学経済研究所ワーキングペーパーシリーズ』2003-6、2003.3、p.10; Fukunari Kimura and Kozo Kiyota, “Foreign-owned versus Domestically-Owned Firms: Economic Performance in Japan,” *Review of Development Economics*, 11(1), February 2007, pp.31-48; Kyoji Fukao and Yukako Murakami, “Do Foreign Firms Bring Greater Total Factor Productivity to Japan?” *Journal of the Asia Pacific Economy*, 10(2), May 2005, pp.237-254。

(20) 経済産業省「第3部第3章 対内直接投資の促進 第1節 対内直接投資の意義と現状」『通商白書2015』2015、p.332。<http://www.meti.go.jp/report/tshaku2015/2015honbun_p/pdf/2015_03-03-01.pdf>

(21) みずほ総合研究所『対日直接投資の業種別の効果に関する調査報告書—平成26年度対内直接投資促進体制整備事業—』（経済産業省委託調査）2015、p.11。

(22) 権・深尾・伊藤 前掲注(18)、p.126。

(23) 清田耕造『拡大する直接投資と日本企業』NTT出版、2015、pp.171-173。

4 技術・ビジネスモデルなどの移転とスピルオーバー効果

次に、外資の日本参入が他の既存の日本企業の生産性を高める、いわゆる「スピルオーバー効果」に関する議論がある。外資系企業は、その因果はともかく既存の日本企業よりも生産性・収益性が高い。このため、外資の参入自体が、投資先企業の生産性・収益性を自動的に向上させる「直接効果」を発揮するのは明らかである。しかし、外資参入が投資先企業以外の企業の生産性・収益性を高める「2次効果」が発揮されるかどうかは、必ずしも明らかでない。その有無が対内直接投資の日本経済への影響を考える際に重要なポイントとなる。

前掲のみずほ総合研究所の報告書では、2012年の業種別の生産性指標（TFP、ROA、労働1時間当たり売上高・経常利益）と外資比率の相関を計測し、17業種中①医薬品、②医薬品以外の化学、③石油・石炭製品・プラスチック製品、④窯業・土石製品、⑤金属製品、⑥一般機械、⑦電気機械、⑧輸送機械、⑨その他製造業、⑩情報通信業、⑪卸売業、⑫学術研究・専門技術サービスの12業種において「外資比率が高いほど業種の生産性が高い」という相関関係が確認された、という分析結果を示している⁽²⁴⁾。これら12業種は、前述の外資系企業の生産性が日本企業よりも高い業種とおおむね一致している。ただし、④窯業・土石製品、⑦電気機械については、外資系企業の生産性自体は日本企業と比べて高くはないが、外資比率が高いことが業種全体の生産性の高さと相関を持っている。これは高い生産性を持つ外資系企業が低い生産性の日本企業と入れ替わった効果ではなく、外資参入の刺激により日本の当該業種全体の生産性が高まった可能性を示唆するものである。

早稲田大学の戸堂康之教授は2006年の論文において、1995～2002年について産業別に外資系企業の資本ストック及び研究開発投資の増加と日本企業の生産性との相関を分析し、外資の資本ストック増加は日本企業の生産性増加に寄与しないが外資の研究開発投資は日本企業の生産性増加に寄与した、と述べている⁽²⁵⁾。すなわち、対日直接投資のスピルオーバー効果は、研究開発投資を通じて発揮されたことを示している。

また、岩崎雄斗氏は前掲の論文において、製造業の12,165社の生産性に関し2000～2007年の間の対日直接投資のスピルオーバー効果を計測し、産業間のスピルオーバーの存在を示している。さらに、レント・スピルオーバー（品質向上が取引価格に反映されないことで取引先の生産性が向上する効果）に着目し、川上産業の外資比率上昇が川下産業の生産性向上にスピルオーバー効果を持つことを指摘している⁽²⁶⁾。

その一方で、伊藤恵子教授は2013年の論文⁽²⁷⁾において、製造業、卸・小売業、サービス業などの約24,000社を対象に2000～2007年度について同一業種内のスピルオーバー効果を計測した結果、製造業・非製造業ともに、国内企業の生産性に関して外資参入のスピルオーバー効果は確認できなかった、との結果を示している。

これらを総合すると、スピルオーバー効果は明確ではないものの、製造工程の前後の企業間関係が多い製造業においては効果が期待されやすいことが窺える。

(24) みずほ総合研究所 前掲注(21), p.6.

(25) Yasuyuki Todo, “Knowledge spillovers from foreign direct investment in R&D: Evidence from Japanese firm-level data,” *Journal of Asian Economics*, 17(6), December 2006, p.996.

(26) 岩崎 前掲注(6), pp.3-5, 13.

(27) 伊藤恵子「外資系企業の参入と国内企業の生産性成長—『企業活動基本調査』個票データを利用した実証分析—」『経済分析』186号, 2013.1, pp.1, 20.

5 外資参入による競争激化・リストラなどの影響

対内直接投資の日本経済へのネガティブな影響として、「投資先の産業の競争が激化し、販売価格が低下し当該業種の収益が減少する」、ひいては「既存の日本企業が淘汰される」「当該業種での雇用が失われる」といったことが懸念されることが少なくない。確かにこのような影響が出現することはあり得るし、実際、海外の大企業の日本進出に伴い、既存の中小企業が淘汰される事例も過去にあった。

しかし、こうした懸念は、個別企業や業界にとっての懸念としては妥当であるが、マクロ経済面での効果としては必ずしも妥当なものではないと考えられる。例えば、外資参入により当該業種の製品・サービスの価格が低下することは、当該業種にとっては脅威であろうが、消費者の便益（消費者余剰）を高めマクロ経済における総余剰⁽²⁸⁾を高めることが期待される。また、外資参入により既存企業が廃業・倒産に追い込まれることは、当該企業の経営者・従業員にとっては大きな打撃だが、マクロ経済全体の生産性を向上させる可能性もある。元来その業界の供給過剰が大きく収益性が乏しいのであれば、収益性の乏しい企業が市場から退出することでマクロ経済の生産性が高まり、日本全体の GDP は拡大する可能性が高い。収益性の低い企業の廃業・倒産によって雇用が失われても、新規参入した外資の雇用創出効果が勝れば、経済全体ではダメージとはならない。

また、対内直接投資の日本経済へのネガティブな影響の第2として「外資系企業が出資後に厳しい雇用削減を行う」こともしばしば警戒される。確かに、M&Aの後には通常、事業のリストラクチャリングがなされ、その一環で事業の統廃合や雇用削減がなされることが多い。とりわけ外資による対日 M&A の場合は、日本企業同士の M&A に比べて事業リストラや雇用削減の程度が大きい傾向がある。

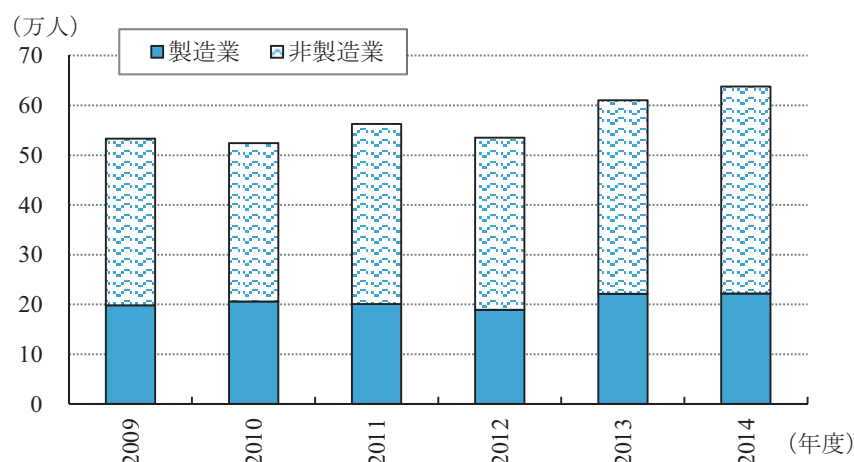
しかし、その程度についてはやや過大視されている可能性がある。まず、外資系企業といえども、自国と同様の方式で雇用削減をなし得るのは完全子会社の場合に限られる。既存の日本企業を買収した場合には、日本の労働法や雇用慣行を無視して雇用削減を敢行することは不可能である。また、外資系企業を買収後にリストラ・雇用削減を行う傾向があったとしても、それが中長期的な雇用減少につながるとは限らない。外資系企業が日本で活発に活動するのであれば、進出のしばらく後にはむしろ雇用拡大が期待できる。結局、外資参入の経済への負の影響は、外資系企業が活発に雇用を行うかどうかにかかっている。

外資系企業の常時従業者数をみると、近年は拡大傾向にあり 2014 年度には 64 万人に上っている（図 8）。また、外資系企業の「1 年後の雇用方針」に関する調査をみると、35% が「増員する」という方針を示し「減員する」との方針は 3.5% にとどまっている（現状維持は 61.4%）⁽²⁹⁾。現状の日本の場合、一部産業に供給過剰が残る一方で、労働需給は相対的に引き締まっている。こうした状況下では、外資参入による既存企業の市場からの退出を、外資系企業の雇用増が補って日本全体の雇用増に貢献する可能性は高いと考えられる。

(28) 市場全体における、「消費者余剰」（消費者が財の消費から得る効用の貨幣的価値からその財を得るのに支払った費用を引いた差額）と「生産者余剰」（生産者の総収入から固定費と変動費を合計した総費用を差し引いた差額）の合計。「社会的余剰」とも呼ぶ。

(29) 経済産業省「外資系企業動向調査 速報 第 49 回 2015 年調査結果概要（2014 年度実績）」2016.3.30. <http://www.meti.go.jp/statistics/tyo/gaisikei/result/result_49/result_49s.html> による。数値は、2014 年度時点、全産業。

図8 外資系企業の日本での常時従業員数



(出典) 経済産業省「外資系企業動向調査 速報 第49回 2015年調査結果概要(2014年度実績)」2016.3.30. <http://www.meti.go.jp/statistics/tyo/gaisikei/result/result_49/result_49s.html> を基に筆者作成。

6 日本産業の外資依存度

前述のとおり、外資系企業は「逃げ足が速い」「フットルース(気まぐれ)である」といった傾向を持つ。このため、一国のある産業が過度に外資に依存することは、その国が産業構造上の大きなリスクを抱えることを意味する。

しかし日本の場合、対内直接投資の水準が諸外国に比して著しく乏しいこともあり(図3参照)、外資に過度に依存する産業は見当たらない。2014年度の業種別の売上高における外資系企業の比率⁽³⁰⁾をみると、最高は石油製造業の16.9%、次に輸送機械製造業の11.5%であり、いずれの業種でも外資系企業が支配的なシェアを占めているとは言い難い。

対内直接投資は拡大傾向にあるが、いまだ日本企業だけでフルセット型の産業構造を維持しており、産業政策上、外資依存のリスクを意識する必要はないと考える。

7 総括—日本経済活性化効果の大きい分野—

ここまでの考察を総括すると、対内直接投資の日本経済への影響は、その程度は不明確ながら⁽³¹⁾、日本経済にとってプラスの影響をもたらすと考えられる。ネガティブな効果は、少なくとも日本経済のマクロ面では限定的であると言えよう。

また、業種別には、既存の日本企業の生産性・収益性が相対的に弱い、情報通信機械製造業、情報通信業、食品製造業、サービス業といった分野での外資参入が日本経済により多くの果実をもたらす可能性が高い。2009～2014年度の外資系企業と日本企業の利益率の差と外資系企業の雇用の伸びを業種別にみると、外資系企業の利益率が日本企業の利益率を上回るほど、その業種の外資系企業の日本での雇用創出が活発な傾向がある(図9)⁽³²⁾。

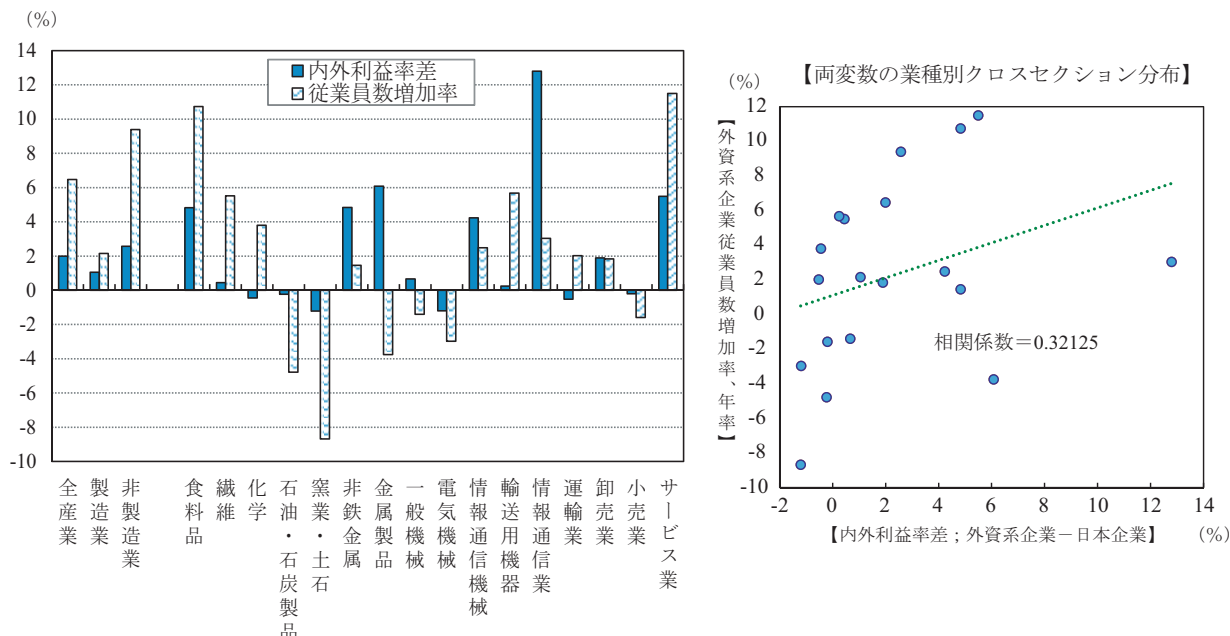
今後、日本企業の収益性が乏しいこれらの分野において、より多くの外資参入がなされるこ

(30) 外資系企業の業種別売上高/日本企業全体の業種別売上高。外資系企業売上高は、同上による。日本企業全体の業種別売上高は、「法人企業統計年報特集(平成26年度)」前掲注(5)による。

(31) 対内直接投資の日本のGDP全体に対する影響を総合的に試算した分析としては、深尾・天野 前掲注(1)がある。同書の第7章p.245において、「外資系企業の売上シェアの10%増加は毎年の実質GDPを1.3%引き上げる効果を持つ」との試算が示されている。しかし、同書内でも記載されているとおり、日本の対内直接投資は規模がいまだ小さすぎるため、こうした計量分析が有意であるかどうかは疑問である。

とが期待される。そのためには、低収益企業を対象とする M&A を促進するべく、その制度環境を整えることが必要であろう。

図9 外資系企業・日本企業の利益率の差と外資系企業の雇用増加率（業種別）



(注1) 内外利益率差＝外資系企業の売上高経常利益率－日本企業全体の売上高経常利益率。2009～2014年度。

(注2) 外資系企業従業員数増加率は、2009～2014年度の従業員数増加率（年率換算）。

(注3) 木材・紙・パルプ、鉄鋼業は、外資系企業の従業員数が少ないため分析対象から外している。また、医薬品、精密機械は計測期間中の外資系企業のデータが揃わないため、金融・保険、不動産業は日本企業全体のデータが揃わないため、それぞれ分析対象から外している。

(出典) 経済産業省「外資系企業動向調査 速報 第49回 2015年調査結果概要（2014年度実績）」2016.3.30. <http://www.meti.go.jp/statistics/tyo/gaisikei/result/result_49/result_49s.html>;「法人企業統計年報特集（平成26年度）」『財政金融統計月報』762号、2015.10等を基に筆者作成。

おわりに―残された検証課題―

これまで述べたとおり、対日直接投資は、基本的には日本経済活性化効果を持つ。特に日本企業の収益性・生産性が相対的に低い業種への直接投資は、プラスの側面が大きい。外資の技術などが既存の日本企業にうまく伝播する仕組みを作ることも重要である。

なおここまでは、外資による供給能力拡大効果と日本企業の生産性・収益性に対する影響を中心に、対内直接投資の経済効果を考えてきた。しかし、外資参入に伴う日本企業への影響は、より広範にわたる。経済産業省が外国資本を受け入れた中堅・中小企業を対象に2014年に行った外国企業との投資提携⁽³³⁾に関する調査によれば、回答のあった52社のうち34社（65%）が「商品・サービスの充実及び新規開発」、32社（62%）が「国内外販路の拡大」、22社（42%）が「コストの削減」といった生産性や収益の向上に直接結び付く項目をメリットとして挙げてい

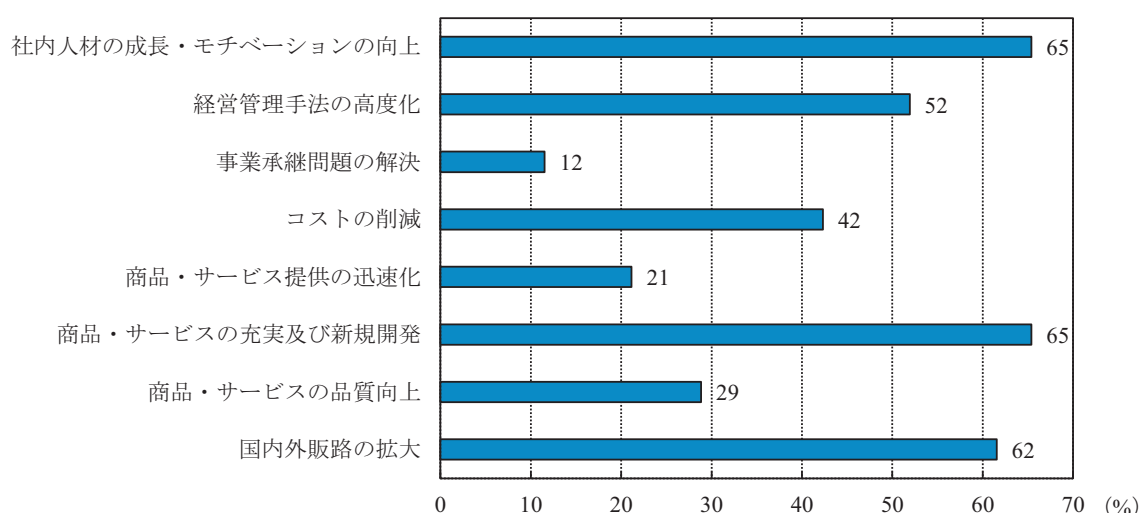
(32) 内外利益率差（2009～2014年度の外資系企業と日本企業の売上高経常利益率の差）と外資系企業の従業員数増加率（2009～2014年度）の2変数の業種別クロスセクション分布における相関係数は0.32125（図9）。

(33) 海外事業者との投資提携とは、資本受入の際に、資本増強や資金調達だけでなく、出資者との「技術提携」や「事業提携」が併せてなされる直接投資形態である。これにより、資本受入企業の技術力の高度化や新商品開発、国内外での販路拡大、自社事業の海外展開の促進が期待される。

る（図10）。他方で34社（65%）が「社内人材の成長・モチベーションの向上」、27社（52%）が「経営管理手法の高度化」といった人事・経営面での長期的な効果を挙げている⁽³⁴⁾。これらの長期的な効果は必ずしも内外企業の財務データに反映されないため計測は困難だが、外資参入の無形の効果として軽視はできない。

外資系企業の経営・人事政策の理念が必ずしも日本企業より勝っているとは限らないが、仮に外資参入が既存の日本企業の経営上の弱点を突き崩す働きをするのであれば、それを促進することが日本の産業競争力、ひいては日本経済の成長力を高める要素となり得る。外資系企業の経営・人事政策の長所・短所についての認識、そして長所をいかに日本企業の経営に取り込むか、といった点についての検討・研究の進展が望まれる。

図10 外国企業（海外事業者）との投資提携における日本企業のメリット



（注） 経済産業省が中堅・中小企業63社を対象に行ったインタビュー調査の結果。図中の数値は回答のあった52社中の、各要素に対する回答（重複回答）の比率（%）。

（出典） 経済産業省貿易経済協力局「海外事業者との投資提携事例集—協業で未来を拓く—」2014.4, pp.3-4. <<http://www.meti.go.jp/policy/investment/5references/pdf/jirei.pdf>> を基に筆者作成。

さらに、本稿では、日本経済全体に対する影響を論じたが、個別地域においては外資参入の影響はより鮮明かつ多様となる。外資受入地域において高い比率の雇用が創出されたり、地元の製品の輸出経路が形成されたりといった様々なプラスの経済効果がみられる（表4）。逆に、競争激化により淘汰される地場産業もあり得る。各地域においては、本稿で述べた日本経済全体における対内直接投資のマクロ的な影響よりも強く、より多様な影響が発生する可能性があることを付言する。

(34) 経済産業省貿易経済協力局「海外事業者との投資提携事例集—協業で未来を拓く—」2014.4, pp.3-4. <<http://www.meti.go.jp/policy/investment/5references/pdf/jirei.pdf>>

表4 外資系企業が地域経済に貢献した例

外資系企業（出資者）	出資母体国	進出・活動地域	地域経済への貢献の内容
【地域に雇用をもたらす外資系企業】			
イケア・ジャパン（IKEA）	スウェーデン	千葉県船橋市他	家具チェーン。船橋市に出店、以降全国展開。計3,400人の雇用。
ラッシュジャパン（LUSH）	英国	神奈川県他	化粧品・石鹸の製造・販売。神奈川県に工場、全国に販売店。計1,800人雇用
ボッシュ（BOSCH）	ドイツ	栃木県、埼玉県、千葉県他	自動車部品製造業。関東に製造拠点・開発拠点。計7,100人雇用。
日本モレックス（molex）	米国	鹿児島県鹿屋市他	電気機器製造業。鹿児島県と静岡県に工場。計2,007人雇用。
スリーエム ジャパン（3M）	米国	神奈川県相模原市他	化学製造業。神奈川県・静岡県・山形県などに製造拠点。計2,885人雇用。
ヴァレオジャパン（Valco）	フランス	大分県、埼玉県他	自動車関連品製造業。大分県他、全国に9工場。計2,600人雇用。
【地域産品を世界に発信する外資系企業】			
ライメックスジャパン（LIMEX）	台湾	島根県他	島根県・石川県の米・日本茶等の産物を台湾に輸出。
鯉人ジャパン（KoiBito Japan）	オランダ	岡山県、新潟県	日本の錦鯉を欧米、アジアの10数か国に輸出。
北海道物産トレーディング	台湾	北海道十勝地域	北海道の産物（ユリ根・つくね芋・ラワンぶきの水煮等）を台湾に輸出。
【地域に外国人観光客を誘致する外資系企業】			
航空会社（中国：春秋航空、吉祥航空；韓国：エアプサン、ティーウェイ航空；マレーシア：エアアジアX）			
旅行会社（台湾：LION TRAVEL；英国：Inside Japan Tours；オーストラリア：Deep Power Tours）			
観光資源開発（オーストラリア：NAC（ニセコアドベンチャーセンター））			
【地域にノウハウや技術を提供する外資系企業】			
みかど協和（Virmorin & Cie）	フランス	千葉県千葉市他	種苗生産・販売。バイオ技術を活用した種苗生産を展開。
日本キャボット・マイクロエレクトロニクス	米国	三重県津市他	半導体研磨剤・研磨布の開発・製造。津市に開発拠点。
ユミコア日本触媒（Umicore）	ベルギー	愛知県常滑市他	自動車触媒製造業。常滑市に開発拠点設置。
【地域に再生エネルギーを広める外資系企業】			
シエル・テール・ジャパン（Ciel Terre）	フランス	埼玉県桶川市他	水上設置太陽光発電事業を全国各地で展開。
ソーラーパワーネットワーク	カナダ	新潟県新潟市他	屋上型太陽光発電を全国各地で展開。
juwi自然電力（juwi）	ドイツ	秋田県、和歌山県他	太陽光発電、風力発電等再生可能エネルギーの開発・普及を行う。

（出典） 日本貿易振興機構対日投資部誘致プロモーション課「地域経済に貢献する外資系企業」2015.4. <https://www.jetro.go.jp/ext_images/invest/reference/reports/pdf/reports_1504.pdf>; 日本貿易振興機構「ジェトロ対日投資報告2015」2016.2. <https://www.jetro.go.jp/ext_images/_Invest/pdf/refer/jetro_invest_japan_report_20150301jp.pdf> を基に筆者作成。

参考文献

- ・清田耕造『拡大する直接投資と日本企業』NTT出版、2015.
- ・深尾京司・天野倫文『対日直接投資と日本経済』日本経済新聞社、2004.
- ・益田安良「外資参入の経済活性化効果に関する疑問」『富士総研論集』42号、2001.1, pp.2-22.

（ますだ やすよし）