

## ISSUE BRIEF

# 外資誘致と外資規制

国立国会図書館 ISSUE BRIEF NUMBER 600 (2007. 11. 8)

はじめに

### I 外資誘致策の現状

- 1 我が国の外資誘致策
- 2 主要国の外資誘致策

### II 外資規制策の現状

- 1 我が国の外資規制策
- 2 主要国の外資規制策

### III 外資参入をめぐる積極論と慎重論

おわりに

我が国は、世界的な企業誘致競争に大きく出遅れている。多くの自治体は、地域経済活性化のため、重点誘致産業を定め、外資誘致の努力を行っている。欧米諸国は、高い技術や経営管理手法をもつ企業を世界から呼び込むため、研究開発等の付加価値の高い事業の誘致に取り組んでいる。

一方で、外資系企業は、その所得が海外（本国）に流出する割合が高く、厳しい雇用調整を行う傾向がある上、M&A投資の場合には、技術力や研究開発力の海外流出を招き、国益を損なうとの懸念も指摘されている。外資規制の見直しを行う国が増加しており、我が国においても、16年ぶりに外資規制が強化された。

外資誘致と外資規制は、地域活性化、産業政策、企業収益、雇用、技術移転、安全保障、ファンド等のあり方に係る複合的課題である。

経済産業課

ひろせ のぶき  
(廣瀬 信己)

調査と情報

第600号

## はじめに

外資系企業<sup>1</sup>による対内直接投資<sup>2</sup>は、我が国に、優れた経営資源や高い生産性をもたらす、日本経済や地域経済を活性化させる効果がある<sup>3</sup>。一方、外資系企業は、その所得が海外（本国）に流出する割合が高く、厳しい雇用調整を行う傾向がある<sup>4</sup>上、M&A投資<sup>5</sup>の場合には、技術力や研究開発力の海外流出を招き、国益を損なう<sup>6</sup>との懸念も指摘されている。

そこで、本稿では、外資系企業に対する誘致と規制をめぐる内外の取り組みを紹介し、外資参入についての積極論と慎重論を概観する。

## I 外資誘致策の現状

### 1 我が国の外資誘致策

政府は、1994年7月に内閣総理大臣を議長とする対日投資会議を設置し、積極的に外資誘致を行ってきている<sup>7</sup>。2003年1月には、小泉首相（当時）が、2001年に6.6兆円だった対内直接投資残高を、2006年に13.2兆円に倍増させる目標を打ち出した<sup>8</sup>。2003年3月には、対日投資会議が、5つの重点分野、74項目から成る「対日直接投資促進プログラム」<sup>9</sup>の推進を決定した。これを受け、経済産業省は、2003年度、2004年度に「先進的対内直接投資推進事業」<sup>10</sup>、2005年度以降は「外国企業誘致地域支援事業」<sup>11</sup>を実施している。これは、日本貿易振興機構(JETRO)が、経済産業省の委託を受け、自治体の外資誘致活動を支援する事業（予算額約5億円）<sup>12</sup>であり、誘致企業を絞り込むための調査、外資系企業幹部等の招へい活動、専門家の人材派遣等を対象としている。1地域あたりの支援額は、2千万円程度である<sup>13</sup>。

さらに、2006年6月に開催された対日投資会議では、対内直接投資残高を2010年に国内総生産(GDP)比で、倍増の5%とする新目標が決定された<sup>14</sup>。

1 外資系企業とは、外国人・企業が出資し、直接経営に参加する企業を指す。一律の定義はなく、例えば、経済産業省『外資系企業動向調査』では、外国人等の出資比率が3分の1超であるもの、外国為替及び外国貿易法第26条では、出資比率が2分の1以上等であるもの、東洋経済新報社『外資系企業総覧』では、出資比率が49%以上等であるものといった具合に、さまざまである。

2 対内直接投資とは、外国人等による我が国の非上場会社の株式等の取得及び出資比率が10%以上となる上場会社の株式の取得等をいう。

3 日債銀総合研究所「地方レベルでの対日投資促進支援策に関する調査」1998.2.

対日投資会議 <[http://www.investment-japan.go.jp/research/index\\_h09.htm](http://www.investment-japan.go.jp/research/index_h09.htm)>

\*インターネット情報は、特記しない限り、2007年10月15日現在である。

4 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』2001年1号, pp.14, 16.

5 既存の企業を対象とし、合併・買収(M&A: Mergers and Acquisitions)や資本参加により行われる投資をM&A投資という。

6 久保田政一「論点 三角合併解禁を考える / 欧米並み法整備必要」『毎日新聞』2007.5.11.

7 萩原愛一「対日直接投資促進をめぐる動向」『調査と情報—ISSUE BRIEF—』430号, 2003.8.18.

8 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.11.

9 「対日投資会議専門部会報告 日本を世界の企業にとって魅力ある国に」2003.3.27.

対日投資会議 <<http://www.investment-japan.go.jp/jp/statements/files/20030327-2.pdf>>

10 「平成15年度先進的対内直接投資推進事業の採択決定について」2003.4.22.

経済産業省 <<http://www.meti.go.jp/kohosys/press/0003949/>>

11 「平成17年度外国企業誘致地域支援事業の採択について」2005.7.15.

経済産業省 <<http://www.meti.go.jp/press/20050715004/youuchi-set.pdf>>

12 「主な関連施策集」経済産業省 <[http://www.chugoku.meti.go.jp/policy/senryaku/2007/kanren/1\\_4.pdf](http://www.chugoku.meti.go.jp/policy/senryaku/2007/kanren/1_4.pdf)>

13 「平成19年度外国企業誘致地域支援事業公募要領」

日本貿易振興機構 <<http://www.jetro.go.jp/invest/newsroom/press/data/kouboyouryo.pdf>>

14 「対日直接投資促進策の推進について」2006.6.20.

対日投資会議 <<http://www.investment-japan.go.jp/jp/statements/index.htm>>

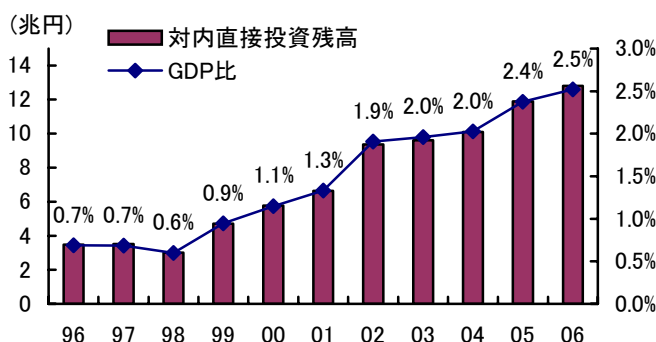
図1に、我が国の対内直接投資残高とGDP比の推移を示す。順調な伸びを示してはいるが、2006年の対内直接投資残高は12.8兆円であり、2001年比の倍増目標である13.2兆円には、わずかに届かなかった<sup>15</sup>。また、図2に示すとおり、我が国の対内直接投資残高は、他の主要国と比較するとわずかなものになっており、世界経済が企業誘致競争時代へシフトしている中、大きく出遅れていると評価せざるをえない<sup>16</sup>。

図3に、外資系企業本社立地数と主な誘致重点産業を示す。我が国の外資系企業本社の立地は大都市集中であり、日本に進出した外資系企業の87%は、本社を東京、神奈川、大阪の3都府県に立地している。しかしながら、本社ではなく、外資系事業所の分布で見ると、その過半数は東京、神奈川、大阪以外に立地していると言われ、対内直接投資の拡大は、大都市圏だけではなく、地方をも潤している<sup>17</sup>。

地域経済活性化のために、外資誘致を行う際には、産業クラスター<sup>18</sup>の形成が有効であり<sup>19</sup>、図3に示すとおり、多くの自治体は、その地域特性を活かした重点誘致産業を定め、外資誘致の努力を行っている。例えば、大阪府は、製薬会社、大学、研究機関等の集積を背景に、バイオ関連産業を重点分野の一つとして、誘致活動を展開している。福岡県は、システムLSI（大規模集積回路）の産業集積を背景に、IT関連分野の誘致に力を入れている<sup>20</sup>。

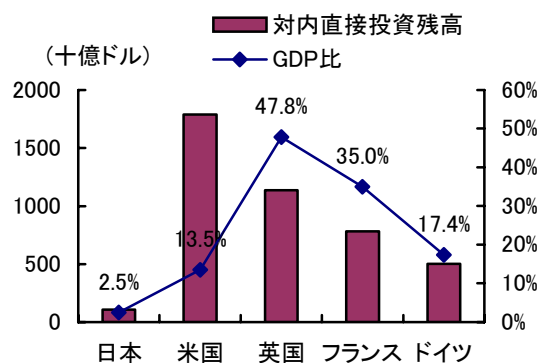
また、自治体の多くは、立地企業に対して、日本企業と同様の、地方税の減免、補助金等の助成策を有している<sup>21</sup>。

図1 我が国の対内直接投資残高とGDP比の推移



(出典) 対内直接投資残高については、日本銀行「国際収支統計 / 対外資産負債残高」2007.5.25、名目GDPについては、内閣府「SNA(国民経済計算) / 平成17年度確報」2007.6.12より作成。ただし、2006年については速報値を使用。

図2 主要国の対内直接投資残高とGDP比(2006年)



(出典) World Investment Report 2007, United Nations, pp.254-260.

<sup>15</sup> 「対日直接投資目標届かず / 外国企業の撤退響く」『日本経済新聞』2007.2.2. なお、2007年1-7月期の対内直接投資額は、日本企業買収の大型案件が続いたこと等により、過去最高のペースで増加している。ただし、米国のサブプライム問題に端を発した金融市場の混乱により、今後も勢いが続くかどうかは不透明である。「対日直接投資最高ペース / 先行きには不透明感も」『日本経済新聞』2007.9.21.

<sup>16</sup> チャールズ・レイク「対日直接投資 / 日本の経済成長促進、グローバル化へ不可欠」『日刊工業新聞』2007.6.4.

<sup>17</sup> 深尾・天野 前掲注8, p.60.

<sup>18</sup> 一定の地域に存在する特定産業の集積を指す。

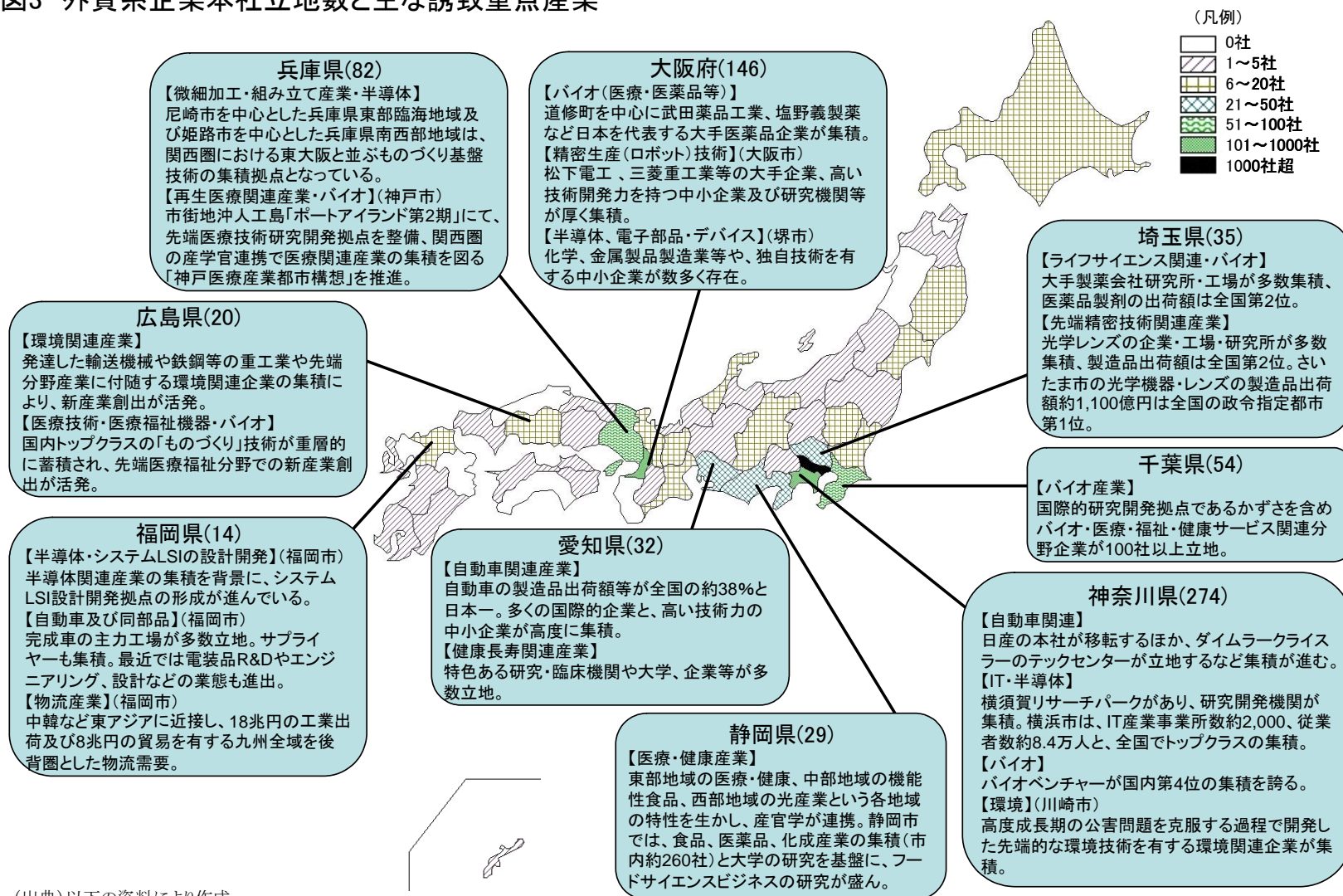
<sup>19</sup> 井上隆一郎「対日投資促進の新段階 / 構造改革特区と産業クラスターの活用」『ジェトロセンサー』492号, 2003.2, pp.10-11.

<sup>20</sup> 「対日投資セミナー」p.8. 日本貿易振興機構 <<http://www.jetro.go.jp/invest/seminar/>>

<sup>21</sup> 「各地域のインセンティブ等一覧表 (2006年7月現在)」

日本貿易振興機構 <<http://www.jetro.go.jp/invest/region/>>

図3 外資系企業本社立地数と主な誘致重点産業



(出典) 以下の資料により作成。

・「対日投資情報」日本貿易振興機構 <<http://www.jetro.go.jp/invest/region/>>

・「外資系企業総覧2007年版」『週刊東洋経済』6092号(臨時増刊) 2007.7.25, p.172。

(注) 県名に続く括弧書きは、外資系企業本社数を示す。誘致重点産業は、東京都を除き、10社超の外資系企業本社が所在し、日本貿易振興機構ウェブサイトにて誘致重点産業の記載がある府県を対象とした。

## 2 主要国の外資誘致策

欧米諸国では、雇用の創出、産業構造の転換、下請け業者のレベルアップ等を目的に、多彩な企業立地優遇措置が設けられており、欧州では補助金を中心、米国では税制優遇が中心となっている<sup>22</sup>。また、英国、フランス、ドイツでは国レベルの誘致機関があるが、米国では州政府が主体となって誘致を行っている<sup>23</sup>（表1）。

米国では、各州の企業誘致の目的は、1980年代は失業対策であったが、最近は雇用の維持と所得水準向上のために、より付加価値の高い産業の誘致を行うことが大きな目的とされている。外資誘致にあたっては、在外事務所での情報収集活動が重視されており、誘致担当者は、豊富な経験、広い人脈を持つ専門家として位置づけられている。また、既に地域に立地した外資系企業等からの紹介が重要な企業探索手段とされている。様々な支援策や進出条件等の交渉は、州政府により一元的に行われる。地域への進出に関心を持った企業に対しては、州や郡・市の首長によるトップセールスが行われる<sup>24</sup>。税制等の優遇措置として、例えば、ニューヨーク州においては、72の経済開発地区（EDZ：Empire Development Zone）が設けられており、同地区に進出する企業は、10年間実質的に非課税となるほか、公共料金の割引等が適用される<sup>25</sup>。

英国では、高い技術や経営管理手法をもつ企業を世界から呼び込むことにより、市場を活性化させ、産業競争力を底上げすることを目的に、貿易投資総省(UKTI)の対英投資局(IBB)が主体となり、積極的に市場を開放し、内外の投資を同等に扱う政策を遂行している。雇用の創出・維持は依然として重要な要素であるが、研究開発等の知識主導型のプロジェクトの誘致を積極的に推進しており<sup>26</sup>、IT、ライフサイエンス等の先端的な研究開発を行う起業家を対象に、多様な支援をパッケージとして提供する、グローバル・アントレプレナー・プログラム(GEP)が設けられている<sup>27</sup>。内容は、起業や市場に精通した専門家による支援、研究開発に対する補助金、中小企業に対する債務保証等である。補助金は、2000年、2001年の2年間で、581件、5,220万ドルが交付され、債務保証は、累計で71,000件、45億ドルに上っている<sup>28</sup>。

フランスでは、対仏投資庁(AFID)により、研究開発施設やソフトウェア産業、バイオテクノロジー等の付加価値の高いプロジェクトの誘致が進められており、産官学の連携を促す産業クラスターの形成が重視されている<sup>29</sup>。研究開発の税額控除や資金調達支援等の優遇措置がある<sup>30</sup>ほか、経済活性化を必要とする国土整備優先地域に立地する企業に対しては、国土整備助成金(PAT)が支給される等の制度がある<sup>31</sup>。

<sup>22</sup> 第一勧銀総合研究所「諸外国における地方レベルの対内投資促進施策の実態調査」1997.3, p.75-76. 対日投資会議 <[http://www.investment-japan.go.jp/research/index\\_h08.htm](http://www.investment-japan.go.jp/research/index_h08.htm)>

<sup>23</sup> 『対日投資をよびこむ地域開発』経済企画庁調整局対日投資対策室, 1997.

<sup>24</sup> 第一勧銀総合研究所 前掲注 22, pp.5-9.

<sup>25</sup> 「外資に関する奨励(米国)」日本貿易振興機構 <[http://www.jetro.go.jp/biz/world/n\\_america/us/invest\\_03/](http://www.jetro.go.jp/biz/world/n_america/us/invest_03/)>

<sup>26</sup> 『諸外国における対内直接投資促進のための施策調査 調査報告書 I 欧米編』日本貿易振興機構対日投資部, 2005.

<sup>27</sup> "Opportunities for Entrepreneurs in the UK", 2005.

英国貿易投資総省 <[http://ibb.gov.uk/investor\\_services/publications.cfm?action=ListSearch&pubID=108](http://ibb.gov.uk/investor_services/publications.cfm?action=ListSearch&pubID=108)>

<sup>28</sup> "Access to Finance for Global Entrepreneurs".

英国貿易投資総省 <<http://www.entrepreneurs.gov.uk/content/accessFinanceGrants.cfm>>

<sup>29</sup> 「特集 日経グローバルセミナー、仏、日本勢の投資呼ぶ、起業・研究開発に支援策」『日本経済新聞』2006.10.12.

<sup>30</sup> 「対仏投資庁副長官 ベルナル・イブトさん」『FujiSankei Business i.』2006.10.18.

<sup>31</sup> 「フランスの企業公的支援制度」2002.7, p.6. 対仏投資庁

<[http://www.investinfrance.fr/Japan/Newsroom/Publications/publication\\_2002-07-05\\_ja.pdf](http://www.investinfrance.fr/Japan/Newsroom/Publications/publication_2002-07-05_ja.pdf)>(last

ドイツでは、2007年5月、国の企業誘致促進機関として、インヴェスト・イン・ジャーマニー(IiG)<sup>32</sup>が発足<sup>33</sup>し、ハイテク企業の誘致を積極的に進めている。重点分野は、太陽光発電等の再生可能エネルギー・資源産業、自動車部品を中心とした機械・電子産業、医療機器等のヘルスケア産業、IT・物流等のサービス産業の4つである<sup>34</sup>。特に、インフラの整備が進む旧東独地域では、中小企業に対する補助金が手厚い<sup>35</sup>。

2007年3月、フランスのAFIIとドイツのIiGは、共同で、報告書「欧州魅力度スコアボード(EAS)」を発表した。EU、米国、日本、中国等を比較し、市場の成長幅、法人税、賃金等について、EUが優位にあると強調し、EUへの積極的な投資を訴えている<sup>36</sup>。

## II 外資規制策の現状

### 1 我が国の外資規制策

我が国の外資規制には、外国為替及び外国貿易法（昭和24年法律第228号。以下「外為法」という。）に基づくものと、個別業法に基づくものがある<sup>37</sup>。

外為法では、外国投資家が非上場会社の株式等を取得する場合及び上場会社の株式の取得で出資比率が10%以上となる場合等に、事前届出又は事後報告義務を課している<sup>38</sup>。北朝鮮、イラク等30か国からの投資は、事前届出が必要である。また、米国、欧州等163か国からの投資は、大半の業種について、事後報告で足りるが、安全保障等関連業種並びに農林水産業、鉱業、石油業、皮革及び皮革製品製造業、航空運輸業等の留保業種については、事前届出が必要である。経済協力開発機構(OECD)が定める「資本移動自由化コード」<sup>39</sup>では、加盟国に対し、武器、航空機、原子力、宇宙開発、電気、ガス、熱供給、通信、放送、鉄道等の安全保障等関連業種について、投資規制を導入することが認められており、これ以外の業種について各国固有の事情から規制を行う場合には、OECDに留保業種として届ける必要がある<sup>40</sup>。なお、2007年9月、政府は外為法に係る政省令告示を改正し<sup>41</sup>、兵器に転用できる炭素繊維やチタン合金、光学レンズ等の製造を新たに安全保障関連業種として規制対象に追加し、16年ぶりに外資規制を強化した<sup>42</sup>。

一方、個別業法に基づく主な外資規制としては、表2のとおり、鉱業法、日本電信電話株式会社法、電波法、放送法、船舶法、航空法、貨物利用運送事業法等が挙げられる。

---

accessed 2007.8.27).

<sup>32</sup> インヴェスト・イン・ジャーマニー <<http://www.invest-in-germany.de/jp/>>

<sup>33</sup> ドイツ政府の外郭団体が投資誘致活動を担ってきた旧インヴェスト・イン・ジャーマニーと、旧東独地域への企業誘致を行ってきた東部ドイツ産業投資公社が合併して発足。

<sup>34</sup> 「独投資誘致団体合併、新総裁に聞く」『日経産業新聞』2007.5.21.

<sup>35</sup> 「ドイツ在日会議所代表者ら、会見で投資拡大など求める」『日刊工業新聞』2007.8.27.

<sup>36</sup> 「EU市場、規模・成長幅など首位 / 独仏投資誘致機関、共同で報告書」『日経産業新聞』2007.4.10.

<sup>37</sup> 中村吉明ほか『対日直接投資はなぜ少ないか』通商産業研究所, 1997, p.42.

<sup>38</sup> 「外為法 Q&A (対内直接投資編)」2007.3.

日本銀行国際局 <[http://www.boj.or.jp/type/exp/tame/faq/t\\_naito.htm](http://www.boj.or.jp/type/exp/tame/faq/t_naito.htm)>

<sup>39</sup> “OECD CODE OF LIBERALISATION OF CAPITAL MOVEMENTS 2007”, OECD <[http://www.oecd.org/document/63/0,3343,en\\_2649\\_201185\\_1826559\\_1\\_1\\_1\\_1,00.html](http://www.oecd.org/document/63/0,3343,en_2649_201185_1826559_1_1_1_1,00.html)>

<sup>40</sup> 「グローバル経済下における国際投資環境を考える研究会 中間とりまとめ」2007.4.26.

経済産業省 <<http://www.meti.go.jp/press/20070426006/20070426006.html>>

<sup>41</sup> 「外国為替及び外国貿易法に基づく対内投資規制の見直しについて」2007.9.4.

経済産業省 <<http://www.meti.go.jp/press/20070904001/20070904001.html>>

<sup>42</sup> 「外資規制 137 品目追加、買収増で 16 年ぶり強化」『産経新聞』2007.9.5.



表1 主要国の外資誘致施策の概要

	日 本	米 国	英 国	フランス	ドイツ
主 な 誘 致 機 関	・対日投資会議 ・経済産業省	各州の経済開発局	貿易投資総省(UKTI) 対英投資局(IBB)	対仏投資庁(AFII)	インヴェスト・イン・ ジャーマニー (Invest in Germany)
奨励業種	特になし	特になし	IT、エレクトロニクス、 バイオ、自動車等	自動車、食品産業、バ イオ、ニューテクノロ ジー、 化学、航空等	再生可能エネルギー ・資源、機械・電子、 ヘルスケア、 IT・物流等
優 遇 措 置 の 概 要	・自治体によるワンストップサービス、情報提供、専門家紹介、日本企業と同様の補助金、税制優遇等	・米国企業と同様の資金調達支援、中小企業に対する経営支援、税制優遇等 ・海外事務所等を通じた情報提供、土地・建物の選定、許認可取得等(ニューヨーク州の場合)	・英国企業と同様の税制優遇、指定地域立地に際しての補助金等 ・グローバル・アントレプレナー・プログラム(GEP): 起業家による英国投資を優遇	・フランス企業と同様、設立、拠点建設、研究開発等に際しての税制優遇、補助金、資金調達支援等 ・外国人管理職に対する外国派遣費用の税控除等	・ドイツ企業と同様、指定地域での補助金、税制優遇、資金調達支援等 ・東部ドイツでの優遇措置が充実

(出典)以下の資料により作成。

- ・「海外のビジネス情報 / 国・地域別情報」日本貿易振興機構 <<http://www.jetro.go.jp/biz/world/>>
- ・『諸外国における対内直接投資促進のための施策調査 調査報告書 I 欧米編』日本貿易振興機構対日投資部, 2005.
- ・「独投資誘致団体合併、新総裁に聞く」『日経産業新聞』2007.5.21.

表2 個別業法による主な外資規制

業種	主な法令	例
鉱業	鉱業法	鉱業権の取得について、日本国民又は日本国法人に限定(鉱業法第17条)
通信業	日本電信電話株式会社法	日本電信電話株式会社について、外国人等が直接占める議決権割合と、国内法人を通じて外国人等が間接的に保有する議決権割合を合計した議決権割合が3分の1以上となる場合に、株主名簿の名義書換を行うことを禁止(日本電信電話株式会社法第6条)
放送業	電波法、放送法	無線局の開設について、外国人等が直接占める議決権割合と、間接的に占める議決権割合を合計した議決権割合が5分の1以上となる場合に、免許欠格事由に該当(電波法第5条第4項第3号)
水運業	船舶法	日本船舶について、役員3分の2以上を日本国民が占めること等が要件(船舶法第1条)
航空運輸業	航空法、 貨物利用運送事業法	航空運送事業者及びその持株会社について、外国人等が役員又は議決権の3分の1以上を占めないこと等が事業の許可の要件(航空法第101条第1項第5号イ、ホ)

(出典)以下の資料により作成。

- ・中村吉明ほか『対日直接投資はなぜ少ないか』通商産業研究所, 1997, p.45.
- ・「改正電波法・放送法による外資規制の強化に関して」2005.11.21.  
アンダーソン・毛利・友常法律事務所 <<http://www.andersonmoritomototsune.com/info/09/pdf/112105.pdf>>

表3 主要国の外資規制の概要

	日 本	米 国	英 国	フランス	ドイツ
法 律	外国為替及び 外国貿易法	国防生産法 (エクソン・フロリオ条項)	企業法	通貨金融法典	対外経済法
規 制 の 類 型	事前届出方式	事後介入方式		事前届出方式	
所 管	財務大臣 及び事業所管大臣	大統領 (対米外国投資委員会)	ビジネス・企業・ 規制改革大臣	経済・財政・産業大臣	経済労働大臣
主 な 対 象 取 引	10%以上の 株式取得	10%以上の 議決権付株式取得 <sup>(注1)</sup>	制限なし	1/3以上の 議決権取得	25%以上の 議決権取得

OECD資本移動自由化コードにおける規制業種(「○」は外資規制を示す)<sup>(注2)</sup>

安全保障等関連業種 <sup>(注3)</sup>	日 本	米 国	英 国	フランス	ドイツ
留保業種(安全保障等関連業種を除く)					
農 業	○			○	
林 業	○				
漁 業	○	○			
鉱 業	○	○			
石 油 業	○				
皮革及び皮革製品製造業	○				
水 運 業	○	○	○	○	○
航 空 運 輸 業	○	○	○	○	○
金 融 ・ 保 険 業					○

(出典)以下の資料により作成。

- ・“OECD CODE OF LIBERALISATION OF CAPITAL MOVEMENTS 2007”, OECD. <[http://www.oecd.org/document/63/0,3343,en\\_2649\\_201185\\_1826559\\_1\\_1\\_1\\_1,00.html](http://www.oecd.org/document/63/0,3343,en_2649_201185_1826559_1_1_1_1,00.html)>
- ・岩田一政『日本の通商政策とWTO』日本経済新聞社, 2003, p.208.
- ・「グローバル経済下における国際投資環境を考える研究会 中間取りまとめ」2007.4.26. 経済産業省<<http://www.meti.go.jp/press/20070426006/20070426006.html>>
- ・三菱UFJリサーチ&コンサルティング株式会社「対内直接投資及び対外直接投資に関する調査」2006.3. <<http://www.mof.go.jp/jouhou/kokkin/tyousa/1803chokutou.htm>>
- ・山田良平「CFIUS改革法成立、議会は何を達成したのか」『日刊通商弘報』48158号, 2007.8.2.

(注1)米国においては、国際投資・サービス貿易調査法に基づき、外国企業が10%の議決権付株式を取得する場合等に、商務省経済分析局に対する報告が義務付けられている。一方、エクソン・フロリオ条項に基づく、対米外国投資委員会による審査については、特に対象取引の制限はない。

(注2)米国、英国については、事後介入方式であるため、全ての業種が規制対象である。また、フランス、ドイツについては、業種を列挙するのではなく、対象製品を列挙することにより、規制が行われている。

(注3)OECD資本移動自由化コードにおいては、各国が安全保障等関連業種とする業種については、留保業種として掲記する必要はない。本表では、安全保障等関連業種として、航空機、武器、火薬類製造、原子力、宇宙開発、電気・ガス・熱供給・水道業、情報通信業等が含まれるものとした。本表に掲げたもの以外の留保業種としては、日・米・英・独において、情報通信業、米国において、海洋熱エネルギー、水力発電、地熱エネルギーが掲記されている。



## 2 主要国の外資規制策

主要国の外資規制の概要を表3に示す。外資規制には、①事前届出方式（フランス、ドイツ、日本）、②事後介入方式（米国、英国）の2類型が存在する。後者の事後介入方式は、事前に規制対象を限定しないため、OECD資本自由化コードの留保業種にかかわらず、全業種が対象となる。また、取引終了後に企業分割命令等が発出されることを避ける観点から、制度の運用上、多くの外国投資家が事前に規制当局に届出を行うため、事実上「全件事前届出方式」に近いと言われる<sup>43</sup>。また、対象取引については、フランスの1/3、ドイツの25%に対し、我が国は、より厳しい10%基準を採用している。

近年の安全保障環境や国際的な投資活動の活発化により、対内投資規制の見直しを行う国が増加しており、欧州では、2002年に英国、2004年にドイツ、2005年にフランスが規制の見直しを行った<sup>44</sup>。

米国では、2007年7月に、対内投資の審査を実施する対米外国投資委員会(CFIUS)の改革法が成立し、議会への説明責任の強化等を含む投資審査体制の強化が図られた。しかしながら、買収案件を把握している商務省経済分析局の情報がCFIUSと共有されていない等の指摘がある<sup>45</sup>ほか国際的にも、安全保障の概念の不明確性等による投資家の予見可能性の欠如、既に完了した投資が調査対象となり得ることによる法的安定性の欠如等について、批判がある<sup>46</sup>。

## III 外資参入をめぐる積極論と慎重論

外資参入をめぐることは、その経済効果を積極的に評価する意見がある一方で、効果に対する疑問やその弊害に対する懸念も根強い。外資参入をめぐる主な論点について、積極論と慎重論を紹介する（表4）。

### （1）所得、生産性

外資系企業は、全要素生産性が日本企業よりも高く、外資系企業のシェアが上昇すると、資本ストック、民間設備投資が増加し、実質GDPが拡大する<sup>47</sup>。一方で、外資系企業の所得は海外（本国）に流出する割合が高く、内部留保として我が国に残されて拡大再生産に用いられる可能性は乏しい<sup>48</sup>。

### （2）雇用

グリーンフィールド投資<sup>49</sup>は、確実に雇用を創出する。また、M&A投資も、経営再建後に雇用創出につながる可能性が高い。一方で、外資系企業は日本企業と比較して雇用の調整速度が速く、資本参加・買収の場合には、雇用の削減率も大きい<sup>50</sup>。また、外国人持ち

<sup>43</sup> 前掲注40。

<sup>44</sup> 同上。

<sup>45</sup> 山田良平「CFIUS改革法成立、議会は何を達成したのか」『日刊通商弘報』48158号、2007.8.2。

Michael A Fletcher, "Bill on Foreign Investments in U.S. Makes Few Changes", *The Washington Post*, 2007.7.30.

<sup>46</sup> 西川珠子「米国の外資規制強化の動きをどう見るか」『ジェトロセンサー』678号、2007.5, pp.76-78。

<sup>47</sup> 深尾・天野 前掲注8, p.13。

<sup>48</sup> 益田 前掲注4, p.16。

<sup>49</sup> 既存企業からの事業継承なしに、新たに企業を設立して行われる投資をグリーンフィールド投資という。

<sup>50</sup> 深尾・天野 前掲注8, pp.14, 15. なお、外資系事業所は、退出率が高いが、退出せずに存続した場合には、

株比率や輸出比率の高いグローバル企業ほど、生産性の上昇と比べた賃金の伸びが低めに抑えられる傾向がある<sup>51</sup>。日本企業と米国企業の労働分配率を比較した場合、長期的な平均水準についてはあまり差がないが、日本企業の労働分配率が景気循環に伴って大きく変動するのに対し、人件費を大きく変動させる米国企業の労働分配率は、安定的な推移を示す<sup>52</sup>。

### (3) 技術

対内直接投資の大部分は、外資系企業の優れた技術、販売ノウハウ、経営能力などを日本にもたらす働きをする<sup>53</sup>。一方で、安全保障上重要な技術を有する日本企業が、特定の懸念国や国際テロ組織に関連する外資系企業により買収された場合には、企業グループ内の情報や人の移動を通じて、日本企業が保有する安全保障上重要な高度技術が海外に不法流出してしまうおそれがある<sup>54</sup>。

### (4) 利益

外資系企業は、自己資本利益率(ROE)<sup>55</sup>が高く、投資先企業では、収益力が高まり、株主の利益につながる<sup>56</sup>。一方で、米国企業は、自己資本を削り、負債で代替することにより、ROE を高める傾向があり、企業の安定的な存続を重視する発想にはなじまないとも言われる<sup>57</sup>。また、米国・英国企業は、雇用よりも配当を優先する傾向がある<sup>58</sup>。

### (5) ファンド

近年、組合等の法人格を有しない組織体からの投資(ファンド投資)が増加しつつある<sup>59</sup>。2007年6月の主要国首脳会議(ハイリゲダム・サミット)では、議長国のドイツが、ヘッジファンドへの規制強化を提案しており<sup>60</sup>、中国や中東等の政府系ファンド(SWF: sovereign wealth fund)の台頭に対する安全保障上の懸念も強い<sup>61</sup>。ヘッジファンドは、本来「新しい金融仲介機能の有力な担い手の一つ」(福井俊彦・日本銀行総裁)であり、将来の成長分野にリスクマネーをいち早く配分し、実体経済を支える役割を果たす<sup>62</sup>。一方で、ファンドによる短期的な利益の追求は、必ずしも出資する会社の価値の最大化に結びつかないとの考え方もある<sup>63</sup>。2007年8月、最高裁は、米投資ファンド、スティール・パートナーズに対するブルドッグ・ソースの買収防衛策について、買収者以外のほとんどの株主が企業価値を損ねないために必要な措置として是認していることを指摘し、防衛策を容認する判断を示した<sup>64</sup>が、これは、ファンドに対する株主の警戒感を示す一例である。

雇用成長率が有意に高いとの研究がある。権赫旭ほか「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号、2007.8, pp.1-35.

<sup>51</sup> 「グローバル企業賃金伸びず / 生産性上昇と比較、日銀分析」『日本経済新聞』2007.5.25.

「経済・物価情勢の展望(2007年4月)」2007.5.1. 日本銀行 <<http://www.boj.or.jp/type/release/teiki/tenbo/>>

<sup>52</sup> 伊丹敬之『日米企業の利益率格差』有斐閣、2006, pp.201-202.

<sup>53</sup> 深尾・天野 前掲注8, p.8.

<sup>54</sup> 経済産業省ほか『ものづくり白書2007』ぎょうせい、2007, p.93.

<sup>55</sup> 自己資本利益率(ROE: Return on Equity)とは、自己資本に対する当期純利益の割合をいい、株主が払い込んだ資本金等をいかに効率的に使って利益を上げたかを示す指標である。

<sup>56</sup> 「M&Aを生かす・上 経営資源の組み替えで成長の壁突破を」『日本経済新聞』2007.4.30.

<sup>57</sup> 伊丹 前掲注51, pp.184-186.

<sup>58</sup> 吉森賢『EC企業の研究 / その発想と行動』日本経済新聞社、1993, p.36.

<sup>59</sup> 前掲注40, p.13.

<sup>60</sup> 「ハイリゲダムサミット経済の課題(上) 市場の火種ヘッジファンド」『読売新聞』2007.6.4.

<sup>61</sup> 「中国・ロシア・中東 政府系ファンド台頭」『朝日新聞』2007.9.5.

<sup>62</sup> 前掲注58.

<sup>63</sup> 「さまざまな視点(5)東大教授岩井克人氏 / 会社のあり方多様に(成長を考える)」『日本経済新聞』2007.9.11.

<sup>64</sup> 「ブルドッグ買収終幕、防衛策最高裁も容認」『日本経済新聞』2007.8.8.

表4 外資参入をめぐる主な論点

論点	積極論の例	慎重論の例
所得	○外資系企業のシェアが上昇すると、資本ストック、民間設備投資が増加し、GDPは拡大する	○日本は貯蓄超過なので外資系企業に頼る理由が乏しい ○外資系企業の所得は海外(本国)に流出する割合が高い
生産性	○外資系企業は全要素生産性が高く、グリーンフィールド投資にせよM&A投資にせよ、投資先企業では全要素生産性が上昇する	○M&A投資は投資時点では雇用創出や設備投資を必ずしも伴わない
雇用	○対日投資による生産性上昇は、競争力を高め、労働需要の拡大と賃金率上昇をもたらす ○グリーンフィールド投資は、確実に雇用を創出し、M&A投資も経営再建後に雇用創出につながる可能性が高い	○外資系企業は日本企業と比較して雇用の調整速度が速く、資本参加・買収の場合には、雇用の削減率も大きい ○グローバル企業ほど、生産性の上昇と比べ、賃金の伸びが低い
技術	○対日投資の大部分は、外資系企業の優れた技術、販売ノウハウ、経営能力などを日本にもたらす働きをする	○M&A投資の場合、日本企業が保有する安全保障上重要な技術が海外に流出するおそれがある ○外資系企業の技術は、通常、特許に守られており、同業の日本企業が利用することはできない
利益	○外資系企業の多くは、自己資本利益率(ROE)が高く、投資先企業では、収益力が高まり、株主の利益につながる	○米国企業は、自己資本を削り、負債で代替することにより、自己資本利益率(ROE)を高める傾向があり、企業の安定的な存続を重視する発想にはなじまない ○米国・英国企業は、雇用よりも配当を優先する傾向がある

(出典)以下の資料により作成。

- ・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.6-15.
- ・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』2001年1号、pp.2-21.
- ・「グローバル企業賃金伸びず / 生産性上昇と比較、日銀分析」『日本経済新聞』2007.5.25.
- ・「ファンドの攻勢、株式会社のあるべき姿考えるとき」『産経新聞』2007.5.31.
- ・経済産業省ほか『ものづくり白書 2007』ぎょうせい、2007、p.93.
- ・「M&Aを生かす・上 経営資源の組み替えて成長の壁突破を」『日本経済新聞』2007.4.30.
- ・伊丹敬之『日米企業の利益率格差』有斐閣、2006、pp.160-186.
- ・吉森賢『EC企業の研究』日本経済新聞社、1993、p.36.

## おわりに

2007年5月、会社法の合併等対価の柔軟化に係る部分が施行され、いわゆる三角合併<sup>65</sup>が解禁された。これにより、外資系企業による日本企業買収が容易になると言われる<sup>66</sup>。

一方で、先述のとおり、2007年9月、外為法に係る政省令告示が改正され、16年ぶりに外資規制が強化された。また、同月、金融商品取引法が施行され、50人以上の一般投資家から出資を募る国内のファンドは、登録が義務付けられ、規制が強化された<sup>67</sup>。

外資誘致と外資規制は、地域活性化、産業政策、企業収益、雇用、技術移転、安全保障、ファンド等のあり方に係る複合的課題である。世界的な企業誘致競争に乗り遅れることなく<sup>68</sup>、また、企業価値や国益を脅かす買収に無防備であることなく<sup>69</sup>、外資誘致策と外資規制策とを適切に組み合わせることが重要である。

<sup>65</sup> 二つの企業が合併する際、消滅する企業の株主に、存続する企業の株式ではなく、親会社の株式を渡す合併の手法。外国企業にとっては、多額の現金を使わず日本に置く子会社と日本企業を合併させることができる。

<sup>66</sup> 「脅威か好機か三角合併制度きょう解禁」『朝日新聞』2007.5.1.

<sup>67</sup> 「金融商品取引法 30 日から全面施行、ファンド規制手探り出発」『東京新聞』2007.9.18.

<sup>68</sup> レイク 前掲注 16.

<sup>69</sup> 「深層断面 三角合併解禁、黒船か再編の好機か」『日刊工業新聞』2007.5.2.