

平成 15 年度内閣府調査

市場開放問題における
対日直接投資に関する調査研究

報告書

平成 16 年 3 月



株式会社日経リサーチ

「市場開放問題における対日直接投資に関する調査研究」

報告書 目次

序章 はじめに～調査研究の背景・目的～	1
1. 調査研究の背景	1
2. 本調査研究の狙い	1
3. 本報告書の構成	1
4. 本報告書の要約	2
第1章 対日直接投資の水準についての統計的な把握	6
1. 各国の対内直接投資の範囲と統計作成方法	6
2. 我が国統計の詳細把握	16
3. 調査対象を修正した対内直接投資残高の推計	25
4. 米国の対外直接投資統計の詳細把握	38
5. 米国からの投資先国間比較（グラビティー・モデルを使った推計）	40
第2章 外資系企業のプレゼンスと活動の実態 ：『事業所・企業統計調査』および『企業活動基本調査』による分析	58
1. 『事業所・企業統計調査』個票データ集計による外資系企業プレゼンスの把握	60
2. 従業者数で見た外資系企業のプレゼンスとその動向	63
3. 生産額・付加価値で見た外資系企業のプレゼンス：推計結果	78
4. 『企業活動基本調査』個票データ集計による外資系企業活動実態の把握	84
5. 外資系企業の活動実態：貿易・収益率等	85
補論．外資系企業は逃げ足が速いのか（事業所の退出と雇用成長性に関する実証分析）	92
第3章 外資系企業のパフォーマンスと対日投資拡大の経済効果	104
1. 対日投資の効果としてなぜ生産性に注目するのか	105
2. 外資系企業の全要素生産性は日本企業よりも高いか	109
3. 買収・資本参加対象企業の選択モデルと買収・資本参加後のパフォーマンスの変化	122
4. 対日直接投資倍増のマクロ経済効果：試算結果	127
補論．第3章の実証分析に利用したデータについて	137
第4章 個別企業における事例研究（M & Aの成功要因・撤退原因の把握、参入障壁の有無等）	147
1. M & Aの有効性の評価について	147
2. 対日投資の阻害要因について	162
第5章 規制緩和の流れと規制の現状	168
1. 規制緩和の現状概観	169
2. 医療分野	171
3. 教育分野	176
4. 福祉分野	181
5. エネルギー及び水関連分野（電力・ガス・水道・下水道）	185
巻末補論．日本の製造業において全要素生産性上昇率はなぜ低迷しているのか	192

序章 はじめに～調査研究の背景・目的～

1．調査研究の背景

対内直接投資は経営ノウハウ、新しい技術、サービスの供給、雇用の創出などをもたらし、自国の経済活性化、産業競争力の強化のためにも有効な手段である。昨今、世界的な資本移動が活発化しており、こうした資本を導入する対内直接投資の誘致競争が激しくなっている。

こうした中、我が国の対内直接投資残高は 2001 年末で 6.6 兆円（対 G N P 比 1.2%）と諸外国の G D P 比 20-40%に比較してもかなり低位にとどまっていることなどから、2003 年初の総理施政方針演説において、対内直接投資残高倍増を目指す旨が表明された。これを踏まえ、同年 3 月の対日投資会議（議長：内閣総理大臣）において、「対日投資促進プログラム」を採択し、「内外への情報発信」「企業の事業環境整備」「行政手続の見直し」「雇用・生活環境の整備」「地方と国の体制・制度の整備」の 5 分野 7 4 項目からなる政策提言がとりまとめられた。この中で、今後実施すべき政策項目として、

- ・対日投資から得る利益、外資企業の撤退の水準・原因、対日投資における障害の分析
- ・市場開放問題苦情処理体制の周知、及び対日直接投資の体制・制度改善のための有効活用等

が挙げられている。

2．本調査研究の狙い

本件調査研究は、上記の政策プログラム実施の一環として、対日直接投資に関する実態や問題点等を把握し、その改善の方向性を明確にするとともに、より具体的な事例（典型的あるいは頻繁に起こる事例）を分かりやすく紹介することを基本的目的とするものである。

3．本報告書の構成

本報告書の構成は、以下の通りである。

第 1 章では、日本および米国、英国、フランスの各国の直接投資データ（国際収支統計）の定義や範囲の違いを国際通貨基金（IMF）の『国際収支マニュアル第 5 版』をベースに比較し、併せて我が国の直接投資統計の作成に使われている報告書の形式などを参考にしながら我が国の対内直接投資に関する統計をより詳細に整理した。

さらに、我が国の対内直接投資額を『国際収支マニュアル第 5 版』に近づけた場合、

一定の前提条件の下でその数字がどのように推計されるかを示した。

最後に、米国の対外直接投資統計の詳細を整理した後に、米国からの投資先国間の比較（グラビティーモデルを使った推計）を行い、対日直接投資の規模が米国からの距離や言語・文化の違い等を考慮した上でもどう評価されるかを検討した。

第2章では、「事業所・企業統計調査」データを利用し、外資系企業の雇用者数を推計し、我が国における外資系企業の雇用者数の変化を把握し、国内企業全体の雇用動向と比較した。

また、「企業活動基本調査」データを利用し、外資系企業の生産額、生産性の変化を把握し、国内企業と比較した。

さらに、外資系企業の活動が我が国経済に与える経済効果を推計し、対日直接投資残高が倍増した際の経済波及効果を検討した。

第3章では、「企業活動基本調査」の個票データを元に、外資系企業と国内企業間、対日 M&A 投資の対象となった企業と国内 M&A 投資の対象となった企業間で、全要素生産性や雇用の推移を比較した。また、M&A により日本に進出した外資系企業の成功要因を個別面談により調査した。

第4章では、事業所・企業統計調査の個票データを元に毎年の撤退数・参入数・買収の状況について外資系企業と国内企業の動向を比較した。また在日商工会議所や M&A コンサルタントなどに対する個別面談により日本から撤退した外資企業について、撤退に至った主な要因を広範に探った。

第5章では、非製造業（電力・ガス・水道、教育、医療サービス）を中心に、外国企業を含む内外の民間企業の参入規制に関し、現状及び改革の方向を紹介した。

4 . 本報告書の要約

第1章から第5章までの要約は以下の通りである。なお、本要約の中で「外資系企業」は「外資比率 33.3%超の企業」をさす。

第1章では、各国が対内直接投資統計を作成する際の基礎となる国際通貨基金（IMF）の『国際収支マニュアル第5版』及び OECD の『海外直接投資の基準定義第3版』と比較しながら、日本の対内直接投資の定義や範囲等を米国や英国等のそれと比較した。日本では、1) 対内直接投資の定義として「原則として直接出資で 10%以上の株式持分のある会社（直接出資 10%）」という定義を使用し、孫会社における再投資収益を算入していないこと、2) 統計が実勢市場価格ベースではなく、簿価ベースであること、等のため日本への対内直接投資が統計上、少なめに記録されている可能性がある。

このような問題意識から我々は、日本の対内直接投資統計の作成方法を「国際収支マニュアル第5版」に近づけた場合に日本の対内直接投資額はどのように変化するかについて分析した。具体的には、日本の直接出資 10%基準を英国の「Fully Consolidated System」

に近づける（直接出資 10%以上の外国企業の国内子会社に加え孫会社も対象とする）、日本の簿価ベースを時価ベースに近づける（時価評価額との差の是正）、現在の日本の対内直接投資残高に含まれていない資本準備金の計上、日本における年末時点の投資残高作成のためのフロー統計の加算の調整、の4点について、一定の前提条件の下に推計を行った。

一定の仮定を置いて試算することにより、以上の調整を行うと 2002 年末の対内直接投資残高は各々、 Δ が+2.0 兆円、 Δ が+2.8 兆円（日本銀行の推計に基づく）、 Δ が+2.9 兆円（日本銀行の推計に基づく）、 Δ が▲0.1 兆円変化するとの結果を得た。ただし、これらの影響を加味してもなお、日本の対内直接投資額の対 GDP 比は、英国や米国と比較すると少ないものと考えられる。

我々は米国から日本を含めた他の諸国への直接投資規模の決定要因についても分析した。その結果、日本には他の諸国と比較して、距離、言語の違い、一人当たり所得の高さ以外にも、米国からの直接投資を小さくする要因が存在する可能性が示された（ただし非製造業については統計的に有意な結果ではなかった）。このことは、米国から日本への直接投資をさらに拡大する余地があることを示唆している。なお、上記の3要素では説明されない阻害要因が具体的に何なのかについて、今後さらに詳しく分析する必要がある。

第2章では、事業所・企業統計調査（総務省）及び企業活動基本調査（経済産業省）の統計データを利用し、外資系企業の経済活動について分析した。従業員数でプレゼンスを測ると、外資比率 33.3%超の事業所と外国企業の在日支店を外資系事業所と定義した場合、外資系事業所の従業員数は全産業総計で 1996 年は 48.5 万人、2001 年には 75.9 万人と 5 年間で+22.8 万人、1.6 倍に増加した。2001 年には外資系企業の労働者の割合は全産業で 1.26%であったが、2000 年の総務省「産業連関表」に報告された産業別労働者一人当たり生産額・付加価値額のデータを用いて、外資系企業の生産額、付加価値額を推計したところ、外資系企業は国内生産額のうち 1.85%、国内粗付加価値のうち 2.51%を占めているという結果が得られた。外資系企業のプレゼンスが、従業員数よりも生産額及び付加価値額の方が高いと推定されるのは、外資系企業が労働生産性の高い業種に多く進出しているためと考えられる。2001 年企業活動基本調査によれば、製造業において外資系企業が日本の経済活動に占める割合は売上で 10.3%、経常利益では 18.6%に上る半面、企業数や従業員数では 2.0%、5.8%に過ぎない。この統計でも外資系企業の平均規模や従業員一人当たりの売上高、経常利益が大きいことが確認できる。従業員の正社員、臨時雇用者といったカテゴリー別構成については、正社員・正職員の割合が、全事業所では製造業で 70.8%、非製造業で 52.4%なのに対し、外資系企業では、製造業で 93.0%、非製造業で 64.5%とかなり高いことが分かった。

第3章では、1994 年から 2001 年の企業活動基本調査（経済産業省）の個票データを利用し、外資系企業の全要素生産性（TFP）について分析した。企業規模等についても考慮した結果、外資系企業では日本企業と比較し、TFP レベルで約 5%、TFP 上昇率も統計的

に有意に高かった。企業活動基本調査を使った分析によりまた、データが得られる製造業については外資系企業の売上高拡大の大部分は、M&A を通じて生み出されており、グリーンフィールド投資は外資系企業の撤退をほぼ相殺するほどの規模にしか過ぎないことがわかった。そこで我々は同統計のパネル・データを利用して、国内 M&A (in-in M&A) と対日 M&A(out-in M&A)について比較したところ、対照的な結果を得た。国内 M&A では経常利益率が低く負債比率が高い企業が主な投資対象となるのに対し、対日 M&A では買収のターゲットとして TFP や売上高経常利益率の高い企業が選択されていた。また、国内 M&A、対日 M&A とともに買収対象企業の TFP は買収後に統計的に有意に上昇するとの結果が得られた。

我々はまた、対日直接投資による雇用の創出について検討した。仮に投資額と雇用増の関係が 1996-2001 年のそれと同様と仮定すると、投資残高を 2001 年末の 6.63 兆円から 2006 年末までに 13.3 兆円へ倍増するという政府目標が達成されれば、2002 年末の目標発表時以降に生み出される雇用は 33.4 万人と推計される。

第 4 章ではクロスボーダー M&A の成功事例とその成功要因を探るため、近年外資系企業による M&A 取引 (買収、合併、資本参加、出資拡大、営業譲渡) が行われた事例を元に、当該企業 (買い手側または相手側) に直接、ヒアリングを実施し、M&A の経緯や M&A による業績や業容の変化について情報を収集し、結果を取りまとめた。M&A の成功要因としては、戦略の明確化や買収企業の選定の他に、コミュニケーションの徹底や買収企業の尊重など相互の理解の重要性が指摘された。一方、失敗要因としては、コミュニケーションの不足のほか、ターゲットとする市場のニーズやビジネス慣行等が明確に理解されていなかったとの指摘もあった。

第 5 章では、規制改革の流れと規制の現状についてとりまとめた。非製造業のうち医療サービス (福祉、看護、介護を含む)、教育、電力などのエネルギー各分野では、外資系企業の参入が極めて少ないが、その原因の 1 つとして規制の存在が考えられる。医療分野、教育分野、福祉分野、エネルギー等分野 (電力・ガス・上下水道) の四分野について、対日直接投資を促進するために規制の現状を把握しつつ、今後の改革の方向について検討した。あわせて、「規制改革・民間開放推進 3 力年計画」を基に、規制改革の進捗状況についてもまとめた。

* 各章の執筆担当者は

第 1 章	: 深尾 京司・木村 充宏・伊藤 恵子、	
第 2 章	: 深尾 京司・伊藤 恵子、	
第 3 章	: 深尾 京司・権 赫旭、	
第 4 章	: 富沢 茂、	
第 5 章	: 石橋 康範、長谷川 恵子、	
巻末補論	: 深尾 京司・権 赫旭	である。

【市場開放問題における対日直接投資に関する調査研究会メンバー】

<座長>

深尾 京司 一橋大学 経済研究所教授

<委員>

伊藤 恵子 (財)国際東アジア研究センター 上席研究員

原 実 日本貿易振興機構(ジェトロ)対日投資部対日投資課上席課長代理

福島 和宏 監査法人トーマツ 東京事務所丸の内オフィスコーポレートファイ
ナンスパートナー

増田 耕太郎 (財)国際貿易投資研究所(ITI) 事務局長研究主幹

宮川 努 学習院大学 経済学部教授

平工 奉文 内閣府 産業・雇用担当参事官

<ワークグループ>

権 赫旭 一橋大学 大学院経済学研究科博士課程

重本 良実 日本貿易振興機構(ジェトロ) 対日投資部 対日投資課

<オブザーバー>

武藤 寿彦 内閣府 政策統括官(経済財政運営担当)付産業・雇用担当参事
官補佐

古川 芳之 内閣府 政策統括官(経済財政運営担当)付対日直接投資推進室
政府調達苦情処理政策室 政策企画専門職

<運営事務局員>

木村 充宏 (株)日経リサーチ 企業調査局企画営業部長

石橋 康範 (株)日経リサーチ 企業調査局次長兼企業調査第2部長

富沢 茂 (株)日経リサーチ 企業調査局企業調査第1部首席リサーチャー

長谷川 恵子 (株)日経リサーチ 企業調査局企業調査第1部主任リサーチャー深

井 潔 (株)日経リサーチ システム開発局集計解析部長

木村 心一 (株)日経リサーチ システム開発局集計解析部主任リサーチャー