



# **BOJ** *Reports & Research Papers*

2013年7月

## わが国対内直接投資の現状と課題

本田 大和  
尾島 麻由実  
鈴木 信一  
岩崎 雄斗

本稿の内容について、商用目的で転載・複製を行う場合は、予め日本銀行調査統計局までご相談ください。

転載・複製を行う場合は、出所を明記してください。

2013年7月  
日本銀行調査統計局  
本田 大和<sup>†</sup>  
尾島 麻由実<sup>‡</sup>  
鈴木 信一<sup>§</sup>  
岩崎 雄斗<sup>††</sup>

## わが国対内直接投資の現状と課題\*

### ■ 要 旨 ■

対内直接投資は、有形・無形の経営資源の流入を通じ、投資受入国の生産性にプラスの効果をもたらさう。国際資本移動の活発化を反映し、世界全体の直接投資残高が大きく増加するなかで、わが国の対内直接投資残高も、2000年頃から、明確に増加してきた。しかし、近年では、こうした傾向に一服感がみられている。また、他の主要国との比較では、金額で見ても、対GDP比率で見ても、きわめて低い水準で推移している。

企業が直接投資先を決定する要因としては、①投資先の市場規模、②研究開発に係るインフラ、③ビジネスコスト、④地理的・歴史的要因、が挙げられる。各種アンケート調査からは、投資先としてのわが国の特徴について、市場規模が大きく、研究開発に適した環境が整備されているといった魅力を有することが確認される。外国企業の多くは、わが国を販売拠点や研究開発拠点などに適した魅力ある投資先として認識しており、対内直接投資が拡大するポテンシャルは決して低くない。もっとも、わが国の事業環境について、ビジネスコストが高く、グローバル人材が不足しているといった課題も指摘されている。今後、ビジネスコストやグローバル人材確保などの面での前向きな取り組みが進展するなかで、わが国対内直接投資の一層の拡大が期待される。

<sup>†</sup> 日本銀行調査統計局（現・総務人事局）

<sup>‡</sup> 日本銀行調査統計局（E-mail:mayumi.ojima@boj.or.jp）

<sup>§</sup> 日本銀行調査統計局（E-mail:shinichi.suzuki@boj.or.jp）

<sup>††</sup> 日本銀行調査統計局（現・総務人事局）

\* 本稿の作成にあたっては、亀田制作、桜健一、篠潤之介、清水佳充、前田栄治及び日本銀行調査統計局のスタッフから有益なコメントを頂いたほか、中村篤志から計表作成で協力を得た。分析にあたっては、企業及び関係団体からの聞き取り調査を参考にさせて頂いた。記して感謝の意を表したい。残された記りは全て筆者に属する。本稿中の意見・解釈にあたる部分は全て筆者に属するものであり、日本銀行あるいは調査統計局の公式見解を示すものではない。

## 1. はじめに

1990年代後半以降、国際資本移動の活発化を反映して、世界全体の直接投資残高は、大きく増加している。直接投資とは、一般的に、「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て、その経営に参加するために行う国際資本移動」を指す<sup>1</sup>。直接投資の増加は、グローバルな資本移動が経営資源の移動も伴う形で活発化していることを示している。

直接投資は、資金の出し手・受け手のどちらの側から見るかによって、国内の企業が国外に対して行う「対外直接投資」と、国外の企業が国内に対して行う「対内直接投資」という2つの捉え方ができる。このうち、対内直接投資が国内経済に与える影響については、従来から、国内の技術や知識、所得の海外流出に加え、競争環境の激化や、しばしばそれに付随する雇用調整の実施など、デメリットを懸念する声も根強い。もっとも、多くの先行研究では、対内直接投資のメリットとして、資本が豊富な国から資本が不足している国への単なる「資本移動」としての側面だけでなく、有形・無形の「経営資源の移動」を通じ、投資を受けた国の生産性に正の効果をもたらしていることが知られている。

この点について、近年のわが国の企業レベルデータを用いた実証研究では、対内直接投資がわが国の生産性に及ぼす効果について、もともと生産性水準の高い外資系企業が流入することで、わが国全体でみた生産性も向上するとの結果だけでなく、外国資本比率の上昇した企業では、他の企業よりも生産性が向上することが報告されている。また、このような「直接効果」に加えて、外国企業の技術知識等が他の企業にスピルオーバーすることで、わが国全体の生産性が向上する「間接効果」について、岩崎(2013)では、海外からの投資は、投資を受けた企業だけでなく、投資を受けた企業の顧客企業など取引関係のある先へのスピルオーバー効果を持つことが確認されている。より具体的には、産業連関上の「川上」に位置する産業の外国資本比率が高まると、その「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

---

<sup>1</sup> 深尾・天野(2004)参照。国際収支統計では、直接投資は、直接投資家・直接投資企業間の全ての取引(投資)が計上される。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、具体的には、出資の割合が原則として10%以上の場合、直接投資関係にあるとされる。

昇すること、すなわち川上産業から川下産業へのプラスのスピルオーバー効果が指摘されている<sup>2</sup>。

政府が開催した 2011 年の「アジア拠点化・対日投資促進会議」でも、対内直接投資促進の意義として、経営ノウハウ・技術・人材等の流入を通じ、わが国経済の活性化に資することなどが指摘されている。また、本年 6 月に閣議決定された「日本再興戦略」では、「対内直接投資の拡大等を通じて、世界のヒト、モノ、カネを日本国内に惹きつけることにより、世界の経済成長を取り込んでいく」、「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」とされており、対内直接投資残高を 2020 年までに 35 兆円へ倍増（2012 年末時点 17.8 兆円）させる目標が掲げられている。

本稿では、わが国の対内直接投資に焦点をあて、その特徴点を確認したうえで、企業の直接投資の決定要因を整理し、わが国の投資先国としての魅力と、今後の対内直接投資の拡大に向けたポイントをまとめる。具体的な構成は、以下の通りである。まず 2 節では、世界全体の対内直接投資の動向を整理した後、わが国の対内直接投資の現状をまとめる。3 節では、対内直接投資の決定要因に関する学術研究を概観したうえで、投資対象としてのわが国の魅力について、各種統計やアンケート調査を用いて考察するほか、直接投資を行う上での各種コストの国際比較を行いつつ、先行きのわが国対内直接投資の拡大に向けて重要と考えられるポイントを整理する。4 節はまとめである。

## 2. 対内直接投資の現状

### 2-1. 世界全体の対内直接投資

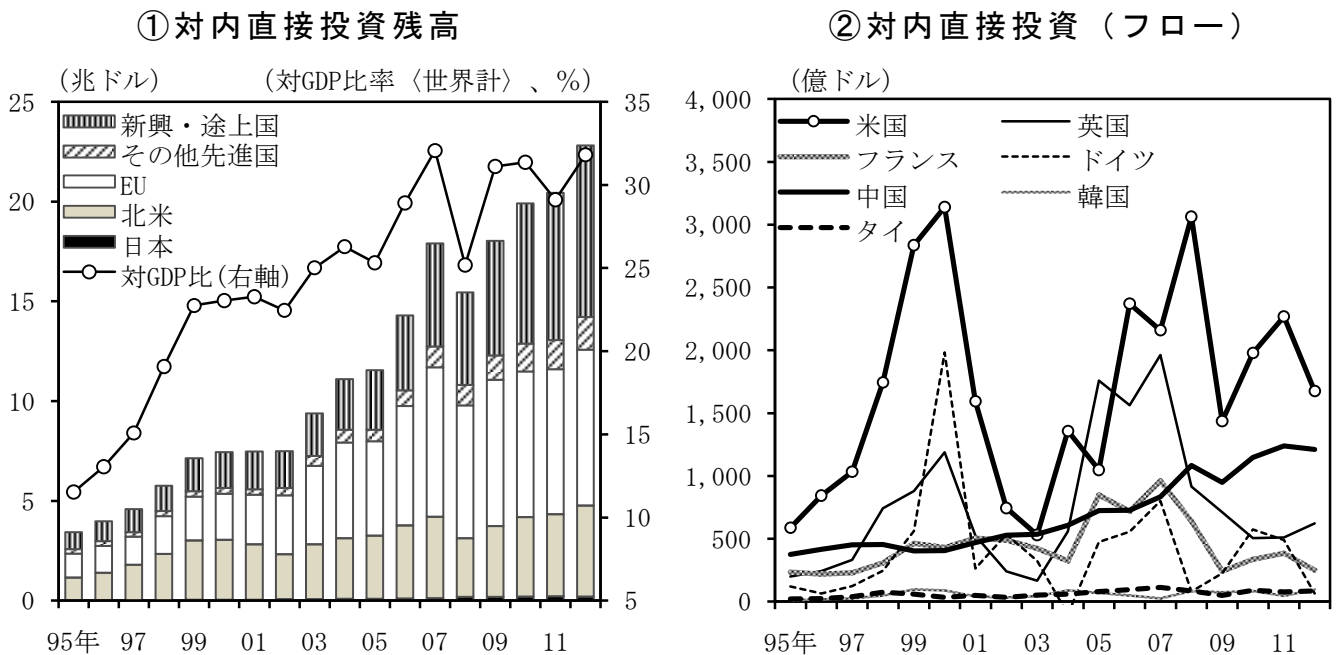
世界全体の対内直接投資残高は、投資受入国の拡がりを伴いながら、趨勢的に拡大している（図表 1）。地域別の内訳をみると、1990 年代後半および 2000 年代半ばに、北米や欧州諸国、新興・途上国で大きく増

---

<sup>2</sup> 詳細は岩崎(2013)参照。対内直接投資が国内経済に及ぼす影響についてのサーベイは、Lipsey(2004)、Görg and Greenaway(2004)などを参照。わが国を対象とした研究では、直接効果を分析した Kimura and Kiyota(2007)、権・深尾・伊藤(2005)、村上・深尾(2003)、森川(2007)、同一産業内の正のスピルオーバー効果を分析した Todo(2006)、Kiyota(2006)のほか、異なる産業間の生産性向上の波及効果を確認した岩崎(2013)がある。

加したあと、世界的な金融危機を受けて一旦減少したが、近年では、北米や新興・途上国を中心に、再び増加に転じている。また、対内直接投資残高の対 GDP 比率をみても、振れを伴いながらも上昇基調をたどっている。このように、直接投資を通じた資本移動が世界的に活発化してきたことが分かる。

【図表 1】世界全体の対内直接投資

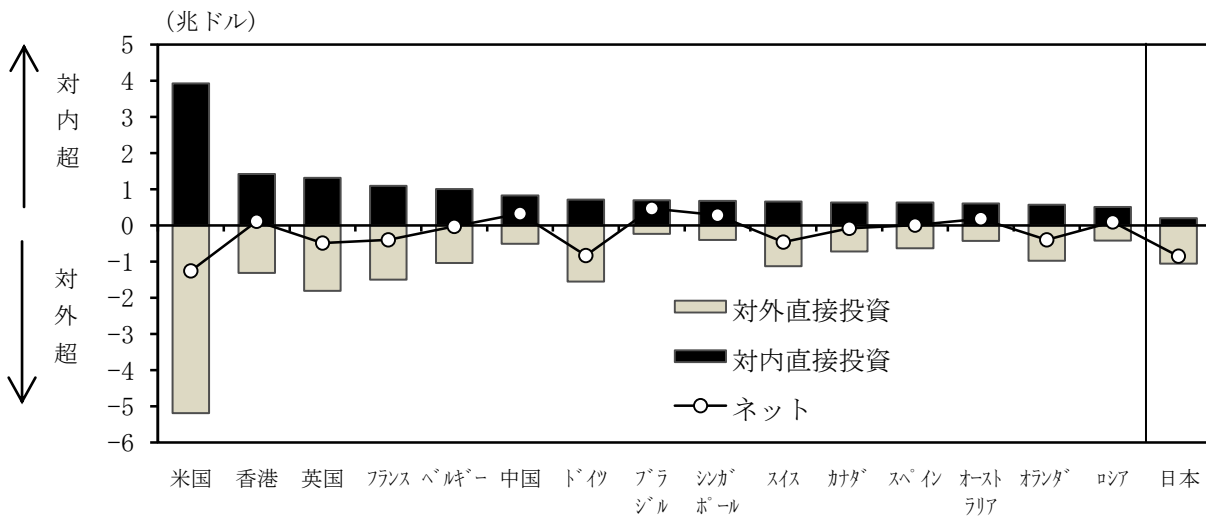


(資料) UNCTAD STAT、UNCTAD「World Investment Report 2013」

対内直接投資の地域別内訳を仔細にみると、経済規模の大きい欧米等の先進国が多額の資金の受け手となっているほか、2000年代後半からは、中国やブラジルといった新興国やアフリカなどの途上国向けも大きく増加している（前掲図表 1、図表 2）。直近の世界全体の対内直接投資（フロー）に占める割合は、先進国で 40%強、新興・途上国で 60%弱となっている（図表 3）<sup>3</sup>。一方、資金の出し手側からみると、欧米や日本等の先進国の対外直接投資額が大きく、全体の 65%超に上る。また、各国の対内直接投資と対外直接投資のバランスをみると、先進国は小幅の対外直接投資超となっている。これらのことから、先進国は多額の資金の出し手であり、かつ多額の資金の受け手でもあることが分かる。

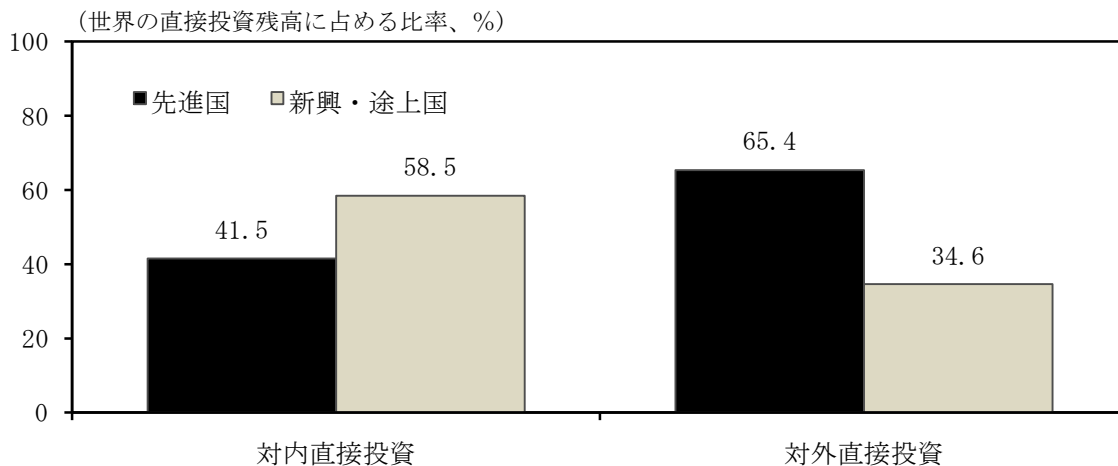
<sup>3</sup> 先進国は UNCTAD の定義に基づく 38 か国・地域。新興・途上国は世界全体から先進国を除いたもの。

【図表 2】 各国の対内・対外直接投資残高（2012 年末）



(注) 2012 年末時点の対内直接投資残高の上位 15 カ国および日本。対外直接投資残高は逆符号。  
 (資料) UNCTAD 「World Investment Report 2013」

【図表 3】 世界の対内・対外直接投資のシェア（フロー、2012 年）

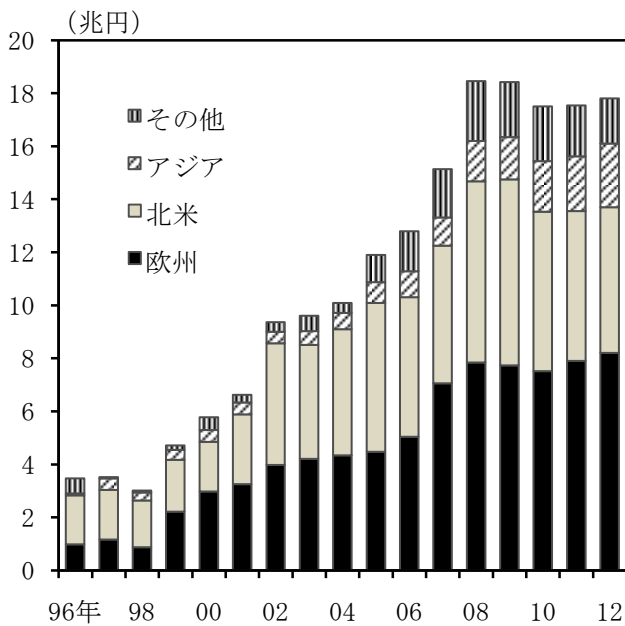


(資料) UNCTAD 「World Investment Report 2013」

## 2-2. 対日直接投資

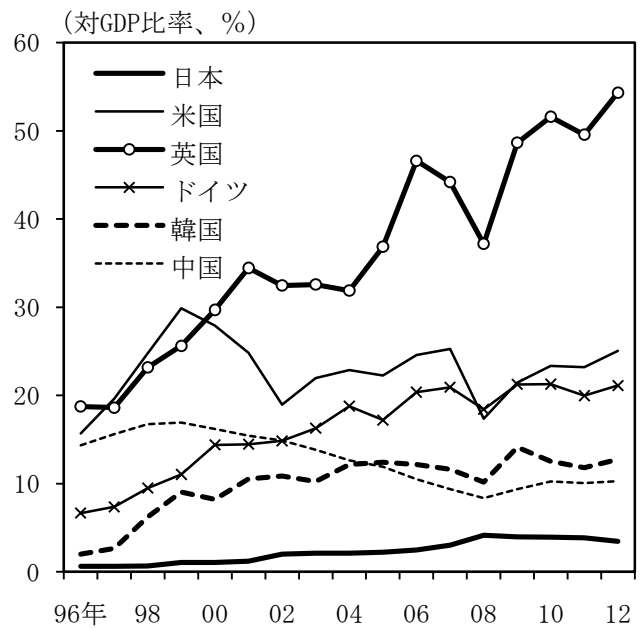
こうした資金移動の流れが続くもとで、わが国の対内直接投資（対日直接投資）も、2000 年頃から、増加傾向をたどってきた（図表 4）。しかしながら、近年では、こうした傾向に一服感がみられている。また、対内直接投資残高を他の主要国と比較すると、金額でも、対 GDP 比率でも、きわめて低い水準で推移している（前掲図表 2、図表 5）。

【図表 4】 対日直接投資残高



(資料) 財務省・日本銀行「国際収支統計」

【図表 5】 各国の対内直接投資残高



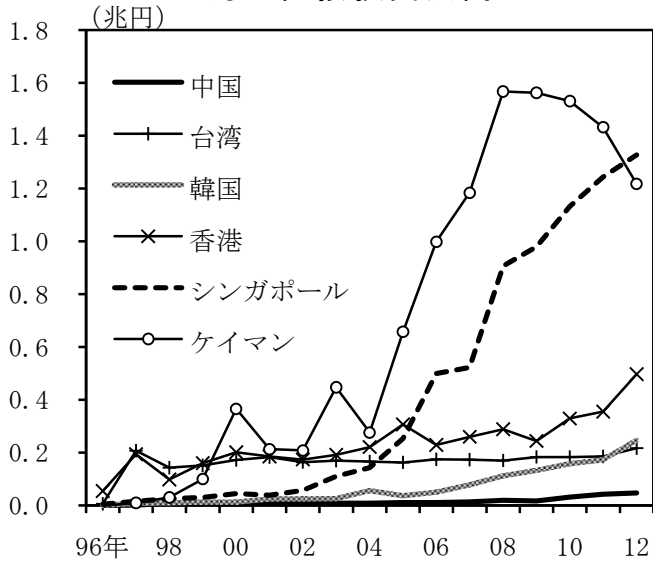
(資料) UNCTAD STAT、  
UNCTAD「World Investment Report 2013」

### (地域別の特徴)

この点について、投資元（資金の出し手）となる地域別の対日直接投資残高の推移をみると、従来から大きなウエイトを占める欧米からの投資が、リーマンショック以降、一服している（前掲図表 4）。これに代わって、アジアやその他地域からの投資が増加しているが、欧米の減少を補うほど大幅な増加ではない（図表 6）。

このような対日直接投資の鈍化には、世界的な金融危機を受けた先進国企業の投資行動の慎重化や、同じく危機以降昨年頃までの為替円高が一部影響していると考えられる。もっとも、各国の対外直接投資残高に占める日本のシェアが、依然として極めて低位にとどまっていることを踏まえると、他国企業にとってわが国が主要な投資先として位置づけられていない可能性も示唆される（図表 7）。

【図表6】アジア・その他地域からの対日直接投資残高



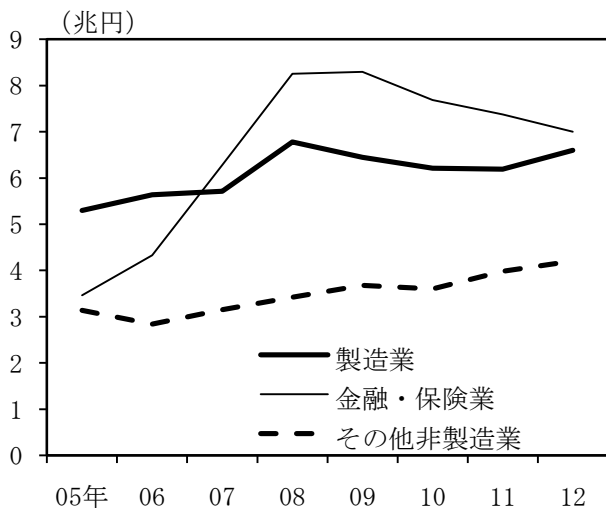
(資料) 財務省・日本銀行「国際収支統計」

(業種別の特徴)

資金の受け手側から業種別の対日直接投資残高をみると、従来から、金融・保険業や製造業が多く、非製造業（除く金融・保険）が少ないという特徴がみられる（図表8）。他国の対内直接投資の業種別構成と比べても、電気機械や輸送機械などの製造業は他国と差が小さい一方、非製造業（除く金融・保険）は他国対比でウエイトが低い。そうしたなかで、近年では、これまで増加してきた金融・保険業や製造業に対する投資も勢いをやや失っており、このことが対日直接投資全体の伸びを鈍化させていると考えられる。

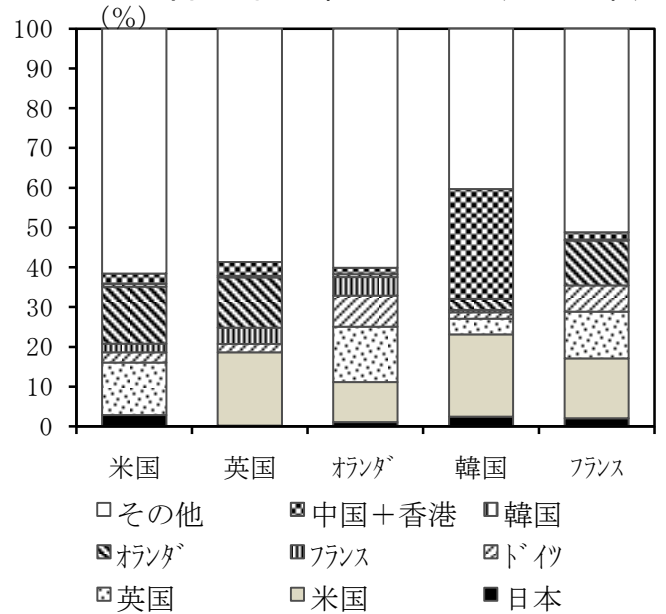
【図表8】業種別の対内直接投資

①対日直接投資残高



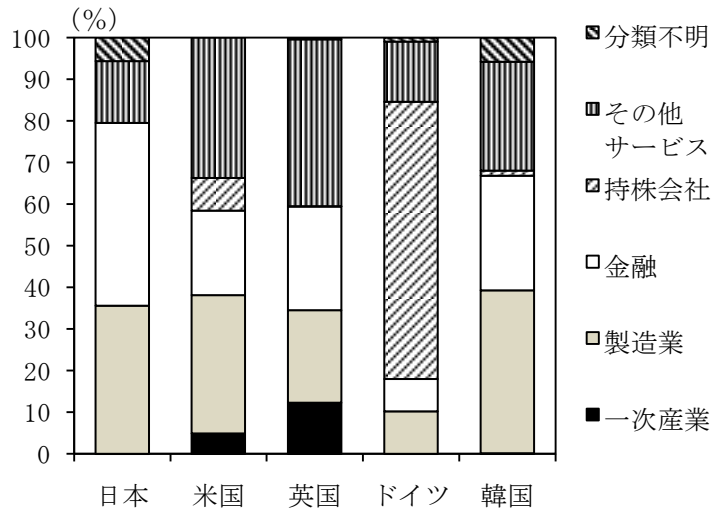
(資料) 財務省・日本銀行「国際収支統計」

【図表7】各国の対外直接投資残高に占める日本のシェア(2011年)



(資料) OECD「International direct investment database」

②対内直接投資残高の構成比



(注) 日本の持株会社はその他サービスに分類。

(資料) OECD「International direct investment database」

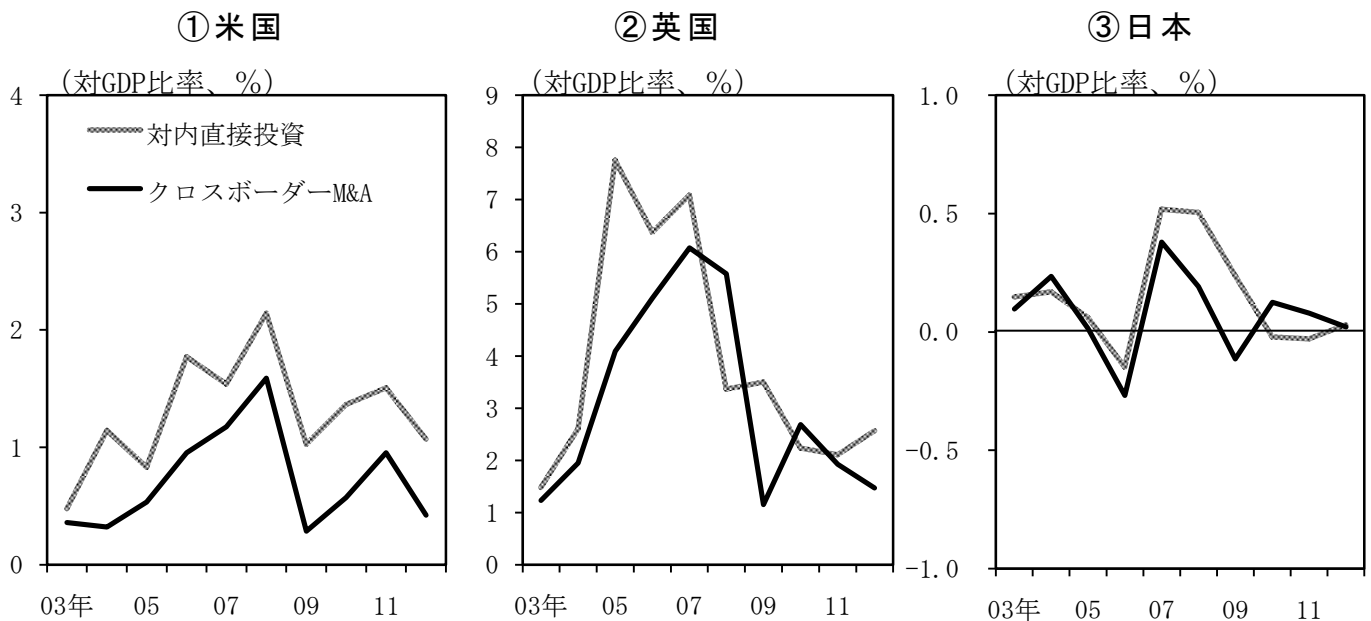


### （投資形態別の特徴）

直接投資の投資形態は、一般的に、①投資先国に新たに単独法人や合併法人、子会社等を設定する形態（「グリーンフィールド投資」）、②投資先国企業の買収や株式取得・交換を通じた提携を行うもの（「M&A投資」）に大別される。

このうち、リーマンショック前の世界全体の対内直接投資を押し上げたのは、M&A投資の増加であった（図表9）。わが国でも、法規制の緩和もあって、外国企業によるM&A投資が、対日直接投資全体の多くを占めているが、その水準は、他国対比で低位にとどまっている。また、対日直接投資（フロー）のうち、M&A等による投資や回収が含まれる株式資本の推移からは、最近では、外国企業の撤退や事業縮小といった投資の回収（流出）が続くなかで、新規投資や事業拡大（流入）が減少していることが、対日直接投資が伸び悩む背景の1つになっていると考えられる（図表10）。

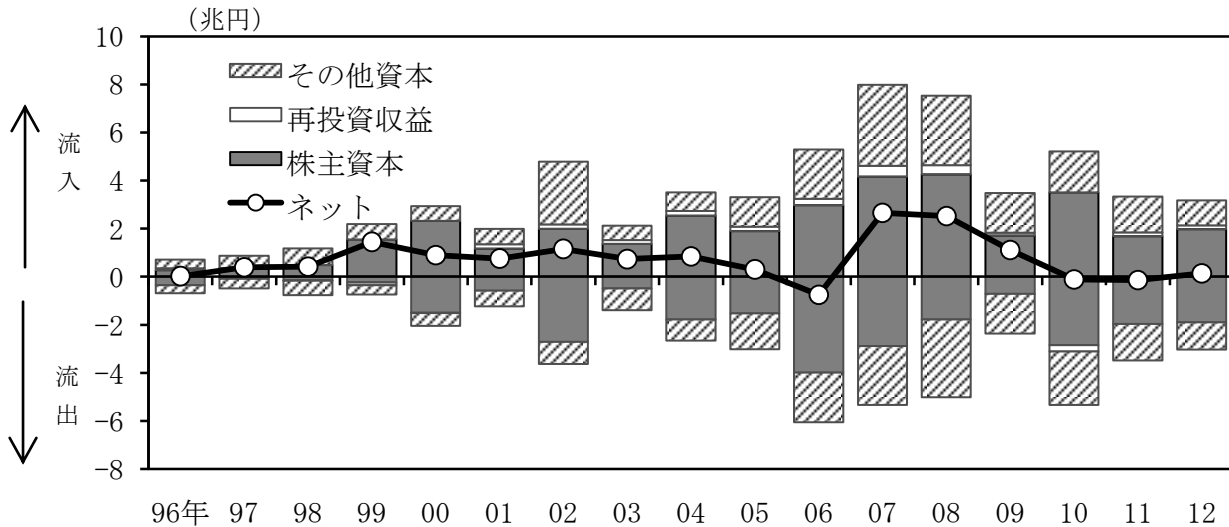
【図表9】各国のクロスボーダーM&A（Out-In）と対内直接投資（フロー）



（注）対内直接投資は、グリーンフィールド投資やM&A投資などの合計値。対内直接投資は国際収支統計、クロスボーダーM&AはThomson Reutersの集計に基づくため、計上のタイミングや集計方法など、両者のM&A投資の定義は一致しない。

（資料）UNCTAD STAT、UNCTAD「World Investment Report 2013」

【図表 10】対日直接投資の推移（フロー）



(注) 株式資本：直接投資企業の株式や支店の出資持ち分の取得等を計上。  
 再投資収益：直接投資企業に留保された未配分収益。  
 その他資本：上記以外。非居住者による国内不動産の取得等が含まれる。  
 (資料) 財務省・日本銀行「国際収支統計」

### 3. 対内直接投資の決定要因と投資先としてのわが国の特徴

#### 3-1. 対内直接投資の決定要因

これまでみてきたように、対日直接投資残高は、経済のグローバル化が進み、国際資本移動が活発化するなかで、増加傾向をたどってきたが、このところ、こうした傾向に一服感がみられている。世界的な金融危機を受けた企業・投資家のリスク回避姿勢が和らいでいき、また、このところの為替円安の動きが継続するならば、対日直接投資も再び勢いを取り戻す可能性はある。しかし、対日直接投資を活発化させるために最も重要なことは、投資先としての日本の「魅力」を高めることである。

直接投資先の決定要因に関する実証分析では、貿易の場合と同様、2国間の経済規模と距離を主要な説明変数としたグラビティーモデルのあてはまりがよいことが知られている<sup>4</sup>。同モデルは理論的基礎が明らかではない、あるいは、変数の選択についてコンセンサスが得られていない、といった指摘もあり、なお研究の蓄積を必要とする段階にあ

<sup>4</sup> Blonigen(2005)、Blonigen and Piger(2011)、Eicher et al.(2012)など。

る<sup>5</sup>。この点にも留意しつつ、実証分析で指摘されている決定要因のうち、対内直接投資先としてのわが国の「魅力」を考える際に重要と考えられるものについて整理すると、①投資先の市場規模、②研究開発に係るインフラ、③ビジネスコスト、④地理的・歴史的要因、の4点が挙げられる。

このうち、まず①の投資先の市場規模に関する先行研究では、企業が類似した生産要素の賦存状況の国に財・サービスの生産拠点を設置し、需要に近接する地点で最終財の現地生産を行う「水平的直接投資」の場合、現地需要の大きさが重要であることが、理論面、実証面の両面で明らかになっている。例えば、Blonigen and Piger(2011)で指摘されているように、市場規模はグラビティーモデルの重要な変数であり、多くの実証分析において直接投資に対する統計的に有意な正の効果が認められている。

②の研究開発（R&D）に係るインフラと直接投資の関係に関する先行研究については、近年、研究開発を海外で行う企業が増えてきていることを受けて、海外研究開発投資の立地選択の分析も行われている。こうした分析をサーベイした Hall(2011)では、R&D 人材の厚みや市場規模等が海外からの研究開発投資を惹きつける上で重要だと指摘されている。また、Ito and Wakasugi(2007)では、日本企業の海外現地法人における研究開発投資を対象に、R&D 人材のほか、R&D 資本が多い国ほど、本国からの R&D 投資を受けやすいことが示されている。

③のビジネスコストも、直接投資先の決定に重要な要因として挙げられる。例えば、法人税率については、Deveraux and Griffith(1998,2003)において、対外直接投資を行うと決めた企業の立地選択に影響することが報告されている。また、Belak et al.(2008)では、労働コストの高さが対内直接投資を下押しするとの結果が得られている。さらに、近年では、規制や制度などのビジネス環境のコストを定量化する試みも行われており、Jayasuriya(2011)、Walsh and Wu(2010)では、こうした指標が対内直接投資に有意に影響するとの結果が得られている。わが国を対象とした、権・深尾・伊藤(2005)、内閣府(2008)でも、同様の結果が報告されている。

---

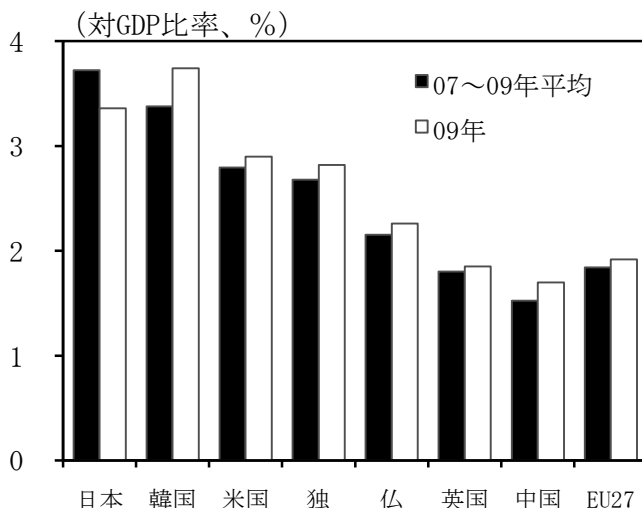
<sup>5</sup> 理論研究では、Carr et al.(2001)のように、企業の海外進出する動機によって、水平的直接投資と垂直的 direct 投資を区別した定式化が行われることが多い。こうした理論と、グラビティーモデルとの関係は明らかではない。

④の地理的・歴史的要因をみると、深尾・天野(2004)など、多くの先行研究において、投資先国への距離や、共通の言語を使用する国の方が、直接投資先として有意に選ばれやすいとの結論を得ている。

### 3-2. 投資先としてのわが国の特徴

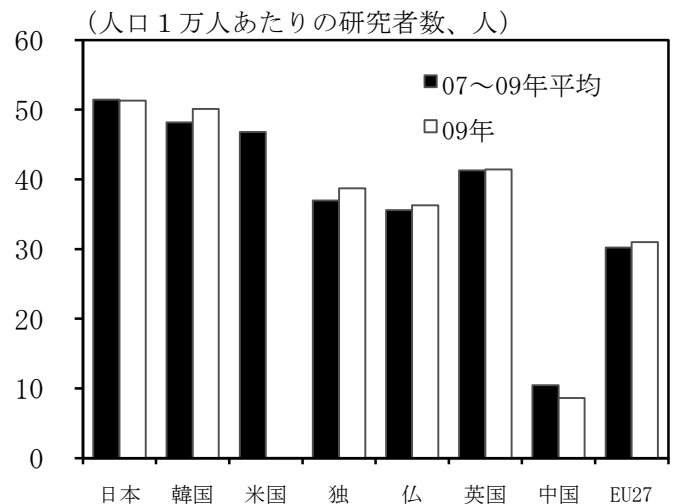
以上のような直接投資の決定要因を踏まえて、外国企業からみた、わが国の投資先としての「魅力」について整理すると、まず、わが国は、世界第3位のGDPを有するという、その市場規模の大きさから、販売拠点としての魅力の高さが指摘できる。また、R&D投資先としての魅力については、わが国はR&D投資を収益につなげるための取り組みが他国対比で劣っているとの指摘はしばしば聞かれるものの、R&D投資への支出スタンスが世界でも高水準に位置するほか、研究者数の面でも世界のトップレベルに位置する。こうしたことから、総合的には、わが国はR&D拠点としてのポテンシャルも高いと言える（図表11、12）。

【図表 11】 研究開発費の国際比較



(資料) 文部科学省「科学技術指標 2012」

【図表 12】 人口あたり研究者数の国際比較



(注) 米国は2007年。

(資料) 文部科学省「科学技術指標 2012」

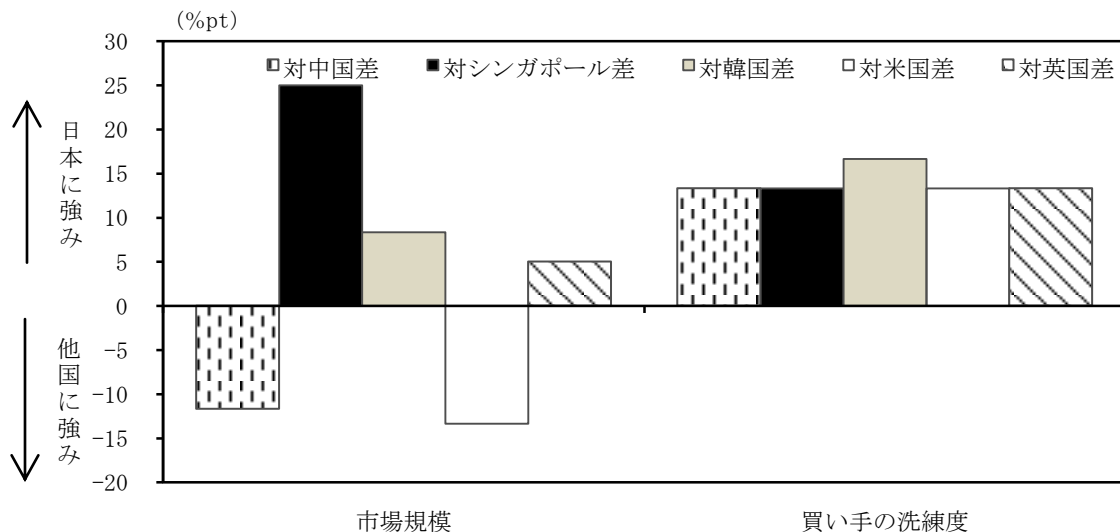
実際、販売拠点や R&D 拠点として、わが国を魅力的な投資先と認識している外国企業は多い。例えば、拠点機能別にアジア各国の市場の評価を集計したアンケート調査では、わが国は、販売拠点、R&D 拠点としての評価が、中国に次いで高い結果となっている（図表 13）。この点について、わが国の魅力の源泉を別のアンケート調査で仔細に確認すると、まず、販売拠点としては、その「市場規模」が評価されているほか、「買い手の洗練度」についても、アジアや欧米の国々との比較で評価が高い（図表 14）。また、R&D 拠点としては、技術者の確保や企業の R&D 支出、知的財産保護の項目で、概ね他国を上回る評価を受けていることが分かる（図表 15）。

【図表 13】拠点別にみたアジア地域で最も魅力を感じる国

	日本		中国		シンガポール		香港		インド		タイ		韓国	
販売拠点	2	17%	1	34%	4	14%	3	16%	5	5%	7	2%	-	0%
金融拠点	3	14%	1	34%	2	16%	3	14%	5	5%	8	2%	10	1%
バックオフィス	4	10%	1	35%	3	11%	2	13%	5	9%	8	2%	-	0%
物流拠点	3	5%	1	64%	2	6%	6	3%	10	1%	3	5%	-	0%
製造拠点	3	6%	1	67%	5	4%	-	0%	6	3%	2	8%	-	0%
地域統括拠点	4	16%	1	33%	2	17%	3	17%	5	5%	8	2%	-	0%
R&D 拠点	2	27%	1	48%	3	15%	-	0%	4	6%	-	0%	-	0%

（注）外国企業 207 社のアジア投資担当者に対するアンケート調査。拠点毎に、アジアの 21 カ国・地域から 1 つ選択。左側の計数は得票の順位、右側は得票率。シャドーは、2 位以上の項目。  
（資料）経済産業省「欧米アジアの外国企業の対日投資関心度調査報告書（2012 年）」より抜粋。

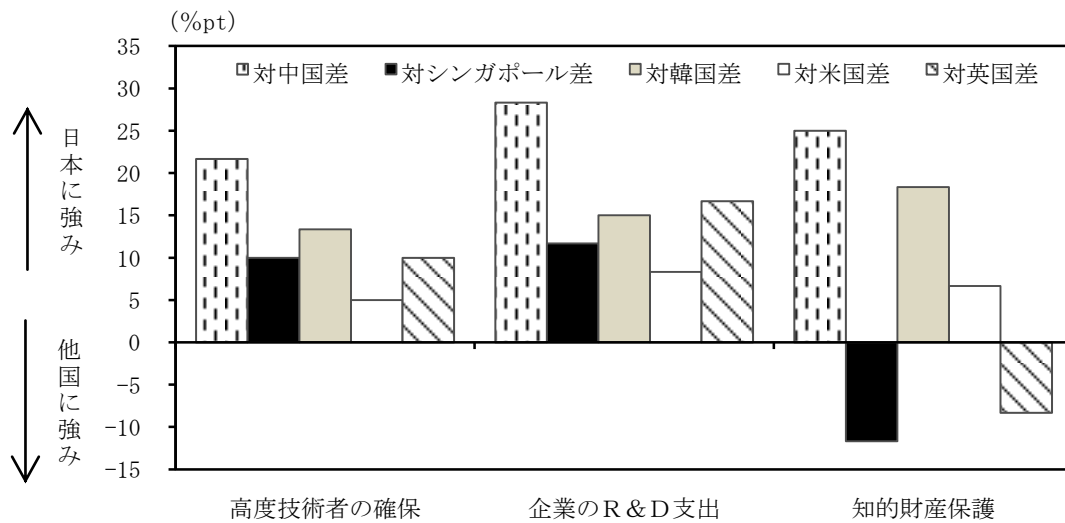
【図表 14】日本の販売拠点としての魅力



（注）各項目の評点 1～7 を 100% で基準化し、「日本の評価点－他国の評価点」として算出。

（資料）World Economic Forum 「The Global Competitiveness Report 2012-13」

【図表 15】日本の R&D 拠点としての魅力



(注) 各項目の評点 1~7 を 100% で基準化し、「日本の評価点 - 他国の評価点」として算出。

(資料) World Economic Forum 「The Global Competitiveness Report 2012-13」

こうした販売拠点や R&D 拠点としての魅力の高さから、実際に外国企業がわが国に投資を実行した例も多い (図表 16)。日本貿易振興機構 (JETRO) が取り上げた直近の外国企業の誘致成功事例をみると、近年でも、充実した研究開発ネットワークや需要の拡大を見込み、多くの外国企業がわが国へ投資を実行している。

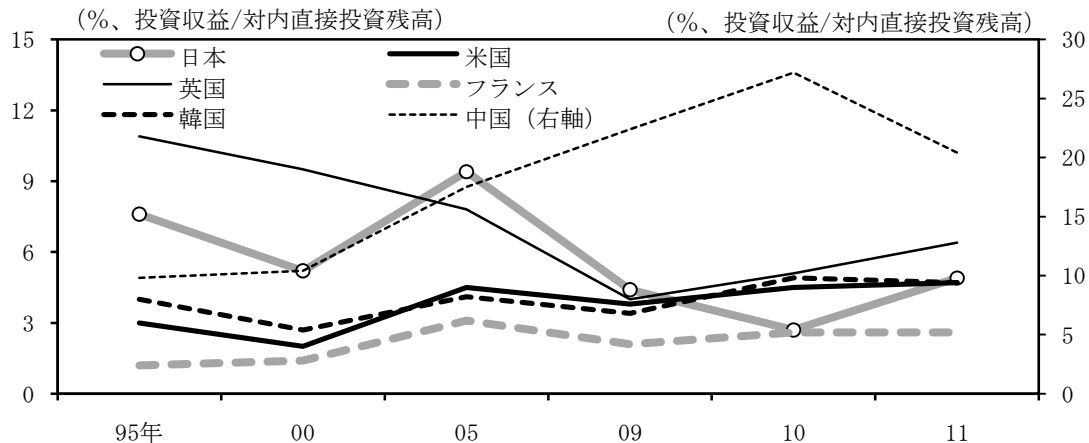
【図表 16】対日直接投資案件の事例

企業名	拠点類型	概要
A社	販売	特殊金属加工製品の製造・販売会社。日本での販路拡大のため、日本法人を設立。今後、順調に売上が増加すれば、工場の建設も視野に入れる予定。
B社	販売	アパレルブランド。日本での店舗展開をアジア地域における重要なステップと位置付け、東京や横浜に出店。
C社	販売	映像関連製品の製造販売会社。日本拠点では、製品の輸入手続きや営業、販売、メンテナンスサービスなどを行うほか、関連機器メーカーとの共同開発等を通じて事業拡大にも着手していく予定。
D社	研究開発	ネットワーク用モジュールやサブシステムの製造、販売、研究開発を行う企業。技術力や市場、部材メーカー、人材の面で日本を高く評価し、研究開発拠点を設立。
E社	研究開発	航空機メーカー。航空部品・機材・システム等の高付加価値製品を製造する日本企業との提携を通じて、装備・設計の開発を進めるため、研究開発拠点を設立。

(注) JETRO HP 「外国企業の日本進出」を参考に作成。

このようなわが国に対する直接投資から得られる収益率は、主要国との比較において、必ずしも低いわけではない（図表 17）。この点については、他国に比べてわが国に進出している企業の数に限られているなかで、結果的に高リターンを上げることのできる先だけが投資を実行している可能性なども考えられるが、投資先としてのわが国の潜在的な「魅力」を示唆するデータではあろう。

【図表 17】 各国の対内直接投資収益率



(資料) 国際貿易投資研究所「国際比較統計データベース」

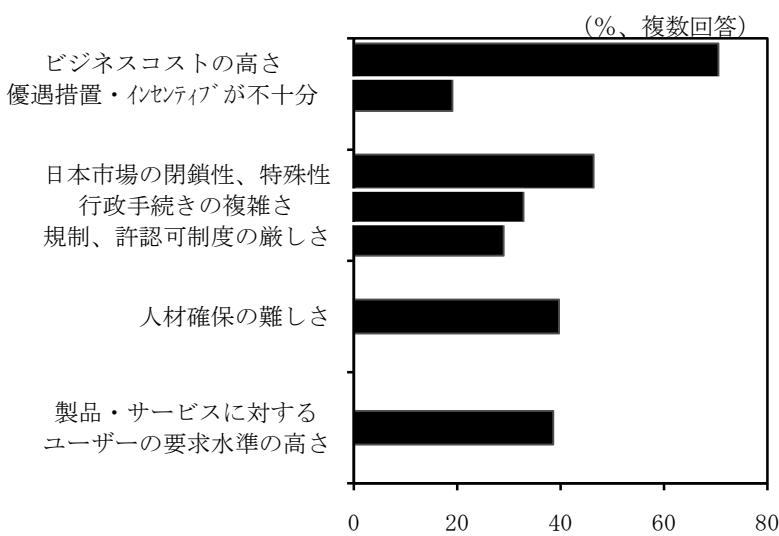
### 3-3. 対日直接投資の一段の促進に向けたポイント

他方で、わが国の投資環境の評価を集計したアンケート調査からは、多くの外国企業が、わが国でビジネスを行う際の課題として、①ビジネスコストの高さ、②日本市場の閉鎖性や特殊性、③人材確保の難しさ等の諸要因を認識していることが確認される（図表 18）。

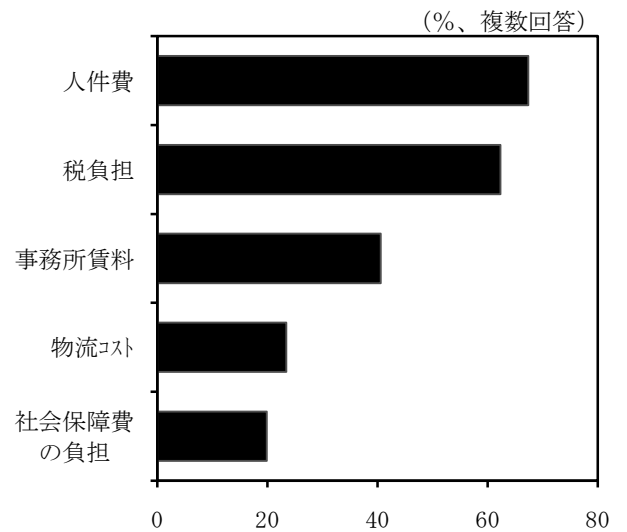
まず、これらの中で最大の課題とされる①ビジネスコストの高さについては、外国企業から人件費や税負担の大きさが指摘されている（図表 19）。このうち、人件費について諸外国と比較すると、本来産業構成の違いや労働生産性との対比、為替変動による影響などを踏まえて論じるべきではあるものの、単純に比較する限りでは、わが国の人件費は、少なくとも新興国に比べて高い水準にある（図表 20）。また、これに関連して、採用・解雇の面で、わが国では諸外国対比で制約が大きく、従業員を柔軟に雇用できないとの指摘が根強い。税負担については、しばしば指摘されるように、わが国は、法人所得課税の実効税率が、OECD 平均およびアジア諸国対比でみて高い水準にある（図表 21）。わが国でも、これまで税率引き下げが進められてきたものの、他国がそれ以上のペースで引き下げを行っており、直接投資誘致にお

いて競合先となるアジア諸国との比較でも、その税率の水準は依然として高い。さらに、これらのアジア諸国では、外国企業に対する税制優遇や、補助・支援制度を拡充するなど、自国への対内直接投資を呼び込むための積極的な誘致策が講じられている。また、このような誘致策は先進国でも拡充されており、例えば、米国は、2011年に連邦政府として初めての対米投資促進プログラム「SelectUSA」を立ち上げ、海外企業の直接投資をサポートするなど、これまでにない取り組みを進めている。

【図表 18】日本で事業を行う上での課題

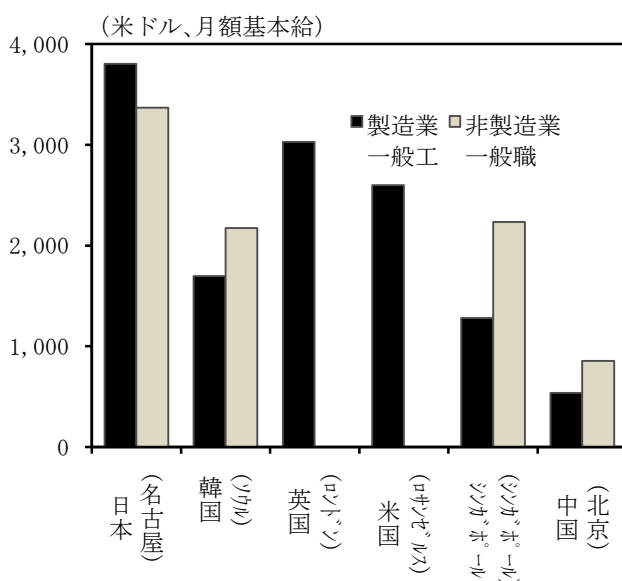


【図表 19】ビジネスコストの内訳



(資料) 経済産業省「第45回外資系企業動向調査(2011年)」

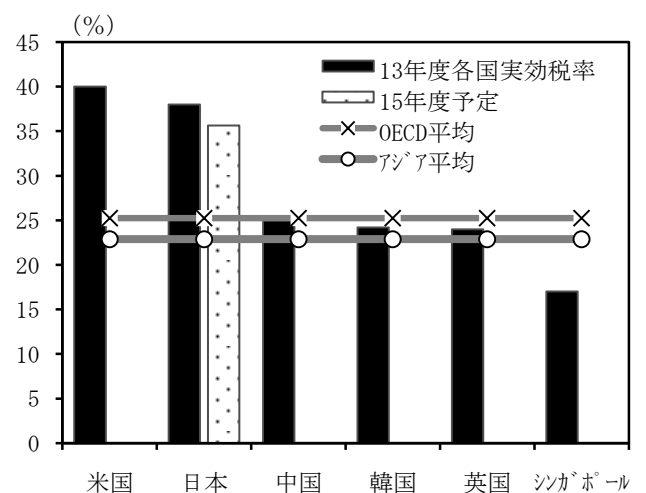
【図表 20】各国の月額基本給



(注) 調査実施時期 2012年1月～2013年1月。

(資料) JETRO

【図表 21】法人所得課税の実効税率



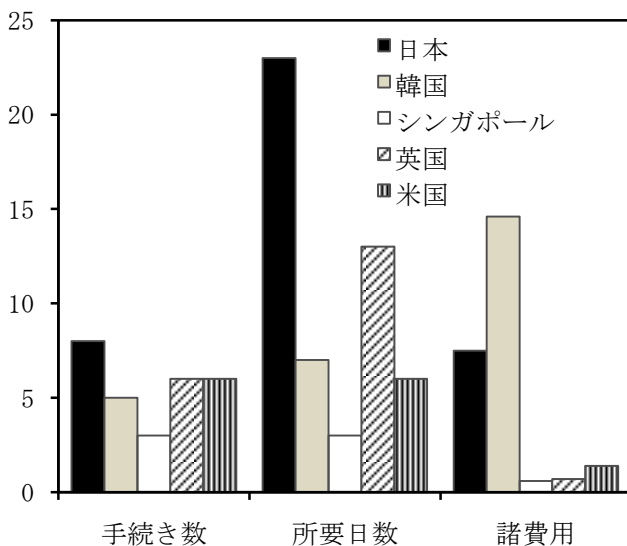
(注) 1. 租税負担の一部損金算入を調整。  
2. 米国はカリフォルニア州、日本は東京都。  
3. 日本は法人事業税および地方法人特別税、復興特別法人税を含む(15年度は復興特別法人税が課されなくなることによる税率低下を反映)。

(資料) 財務省、KPMG「Tax rates online」



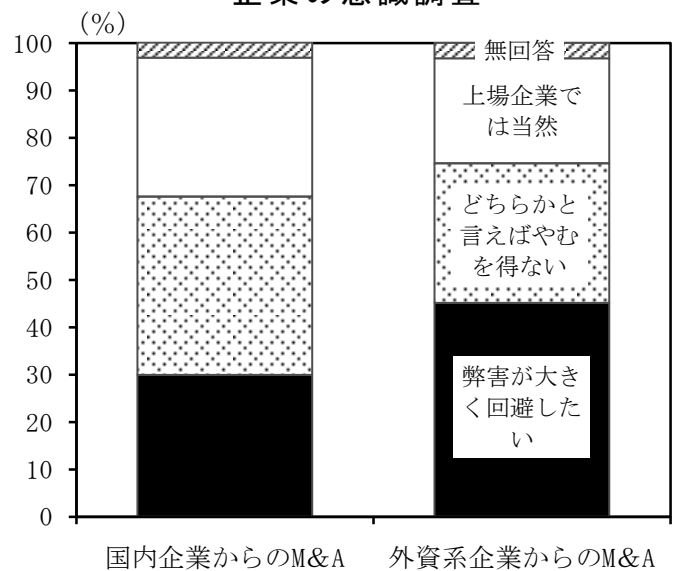
次に、②日本市場の閉鎖性や特殊性については、事業所の設立時にかかる手間やコストが大きい点がしばしば指摘される（図表 22）。こうした参入費用の高さが、キャッシュフローや収益を圧迫していると指摘する外国企業は多い<sup>6</sup>。また、対内直接投資において大きなウエイトを占める M&A 投資について、わが国企業は外国企業による M&A を忌避する傾向がみられるとのアンケート調査結果も存在する（図表 23）。こうした意識も影響し、日本企業は財務内容がかなり悪化してからでないと売却を行わないなど、他国に比べて戦略的な売却案件が少ない傾向があるとの指摘も聞かれる。

【図表 22】各国の事業開始に伴う諸コスト



（資料）World Bank 「Doing Business 2013」

【図表 23】M&A に関するわが国企業の意識調査

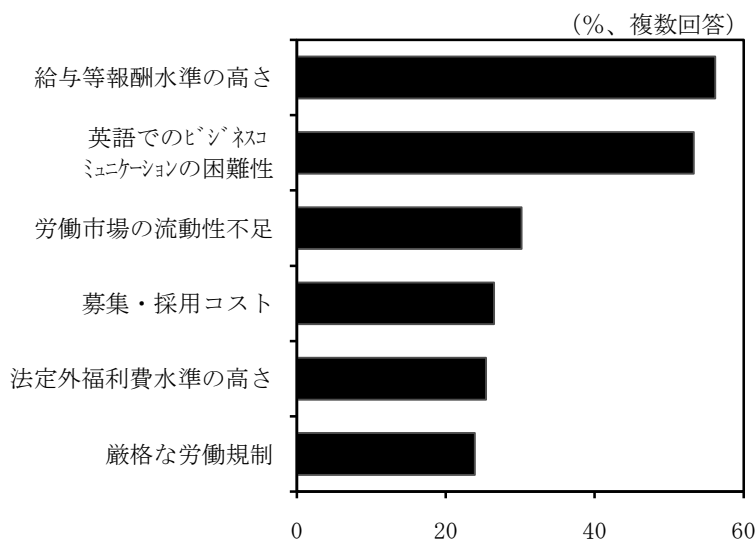


（資料）内閣府「企業のリスクへの対応力についてのアンケート調査（2008年）」

最後に、③人材確保の難しさについては、前述の通り、R&D における技術者確保の面で、わが国は他国よりも優位にあると考えられるが、給与水準の高さや、英語でのビジネスコミュニケーションの困難性、労働市場の流動性不足などの指摘がみられる（図表 24、25）。特に、技術水準が高く、かつ、英語も堪能な人材を探すことは至難の業であるとの声も聞かれる。

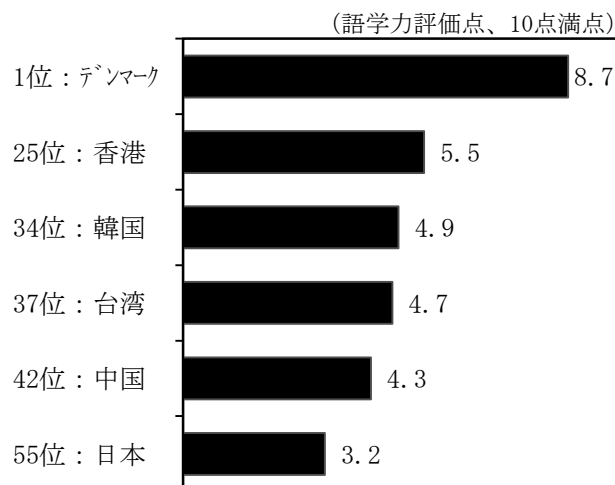
<sup>6</sup> 外国企業のアジア投資担当者に対する経済産業省(2012)のアンケート調査においても、同様の指摘がみられる。

【図表 24】人材確保上の課題



(資料) 経済産業省「第 45 回外資系企業動向調査 (2011 年)」

【図表 25】各国の語学力の比較



(資料) 経済産業省「日本のアジア拠点化総合戦略」より転載。原典は IMD「World Competitiveness Yearbook 2009」

わが国では、こうした課題を踏まえつつ、これまで規制緩和や対内直接投資を推進するための施策が段階的に講じられてきており、これらも、長い目で見た対日直接投資の拡大に貢献してきたと考えられる(図表 26)。近年でも、高付加価値拠点の増加や、外資系企業による雇用者数倍増、対日直接投資残高の倍増という 3 つの目標を掲げ、各種税負担の減免や高い投資コストを補う補助金の創設、投資手続きの短縮等が進められている<sup>7</sup>。また、2013 年 6 月に閣議決定された「日本再興戦略」においては、特区制度の抜本的改革を通じて直接投資を活性化することや、政府による外国企業誘致・支援体制の抜本的強化などが謳われており、直接投資増加に向けて、これまで以上に積極的な姿勢が示されている。このほか、グローバル人材の育成支援なども進められており、こうしたビジネス環境改善に向けた取り組みが進められることで、今後、対内直接投資を一層拡大させる効果が期待される。

<sup>7</sup> 2012 年 7 月成立の「アジア拠点化推進法」に基づく施策。

【図表 26】 政府の対内直接投資拡充にむけた主な施策

時期	事項	概要
1990年	直接投資政策の開放性に関する声明	日米構造協議の最終報告を受けた声明。外為法の手続き見直しや、日本市場に関する情報提供への支援などを発表
94年	「対日投資会議」設置	内閣総理大臣を議長とし、対日投資促進政策の立案のための意見集約および関連政策の周知を目的に設置
95年	「対日投資会議声明」発表	諸外国からの対日投資の歓迎を表明するとともに、対日投資促進施策リストを発表
96年	「M&Aに関する対日投資会議声明」発表	国境を越えた企業の合併・買収(M&A)のために企業の事業環境を整備していくことを発表
99年	「対日投資促進のための7つの提言」発表	企業の投資環境の整備ほか、規制緩和だけでなく、学校や医療に関する情報提供など、生活面での問題も踏まえた提言
2003年	「対日投資促進プログラム」策定	5年間で対日直接投資残高の倍増の目標を設定。行政手続きの見直し、事業環境の整備(M&A円滑化)、雇用・生活環境の整備、地方と国の体制整備、内外への情報発信の5つが重点分野
06年	「対日直接投資加速プログラム」策定	2010年までに対日直接投資残高を対GDP比率で倍増(5%程度)の目標を設定
08年	「対日投資有識者会議」設置	内閣府大臣政務官を議長とし、対日直接投資が増えない要因及びその構造的背景も含め、対日直接投資促進のための具体的検討を行うために設立
08年	「対日直接投資の抜本的な拡大に向けた5つの提言」発表し、「対日直接投資加速プログラム」を改定	M&Aの円滑化に向けた制度整備、外資規制のあり方の包括的検討など、対内直接投資の拡大のために必要な5項目を整理し、当該提言に基づき、プログラムを改定
11年	「アジア拠点化・対日投資促進会議」設置	内閣府大臣政務官を議長とし、日本の事業環境の魅力を向上させるための制度改革等を盛り込んだプログラムを策定するために設立
11年	「アジア拠点化・対日投資促進プログラム」策定	2020年までに、①高付加価値拠点の増加、②外資系企業による雇用者数の倍増、③対日直接投資残高の倍増の目標を設定
12年	「アジア拠点化推進法」制定	グローバル企業の研究開発拠点やアジア本社の日本への呼び込みを推進するため、認定要件に該当する企業に対し、法人税負担軽減、特許料軽減等の措置を講ずる
13年	「日本再興戦略－JAPAN is BACK－」策定	成長戦略の1つとして対内直接投資の増加に言及し、特区制度の抜本的改革、政府の外国企業誘致、支援体制の強化する方針

(資料) 内閣府「INVEST JAPAN」などを参考に作成。

#### 4. おわりに

本稿では、対内直接投資に係るわが国の現状を整理した。また、各種アンケート調査等を用いて、わが国が、市場規模が大きく、研究開発に適した環境も整備されているなど、投資対象としての魅力を有する一方、ビジネスコストが高く、グローバル人材が不足しているといった課題もあることを明らかにした。

実際、外国企業の日本市場への進出事例をみると、最近でも販売拠点や R&D 拠点としての魅力の高さから、日本に投資を実行した例が多くある。前節までに取り上げた、対内直接投資の推進に向けた各種取り組みを通じて、ビジネスコストの高さの緩和やグローバル人材の拡充の動きなどを加速することができれば、今後、わが国の対内直接投資の一段の拡大につながるものと期待される。

## 参考文献

岩崎雄斗、「対日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 2013-J-9、2013年

経済産業省、「欧米アジアの外国企業の対日投資関心度調査報告書」、2012年

経済産業省貿易経済協力局貿易振興課、「平成20年度対日直接投資に関する外資系企業の意識調査報告書」、2009年

経済産業省産業構造審議会産業競争力部会（第4回）、「日本のアジア拠点化総合戦略～企業が国を選ぶ時代の立地競争力強化～」、2010年2月23日

経済産業省貿易経済協力局貿易振興課、「平成23年外資系企業動向調査(平成22年度実績)」、2013年

小森正彦、『アジアマネーが開く扉 対日投資が日本経済を強くする』、エヌ・エヌ・エー、2009年

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」、Hi-Stat ディスカッションペーパー、2005年

在日米国大使館、「2000年 対日投資環境に関する報告書」、2001年

桜健一、岩崎雄斗、「海外生産シフトを巡る論点と事実」、BOJ Reports & Research Papers、2012年

高橋良子、大山剛、「近年の対内直接投資増加の背景」、日本銀行調査月報 2000年8月号、2000年

内閣府政策統括官（経済財政分析担当）、「対内・対外直接投資の要因分析－なぜ対日直接投資は少ないのか－」、政策課題分析シリーズ 1、2008年

日本経済再生本部、「日本再興戦略－JAPAN is BACK－」、2013年

日本貿易振興機構、「2012年版ジェトロ世界貿易投資報告」、2012年

萩原愛一、「対日直接投資促進をめぐる動向」、国立国会図書館 ISSUE BRIEF NUMBER 430 (AUG.18.2003)、2003年

- 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年
- 村上友佳子、深尾京司、「対日・対外直接投資と製造業企業の生産性—企業活動基本調査個票データによる実証分析—」、ESRI Discussion Paper Series #68、内閣府経済社会総合研究所、2003年
- 森川正之、「生産性が高いのはどのような企業か？—企業特性とTFP—」、RIETI ディスカッションペーパーシリーズ 07-J-049、2007年
- レコフデータ、「高まる対日投資促進の重要性—日本企業にとっても魅力的な立地競争力の強化に向けて—」、M&A 情報・データサイト MARR Online 2012年7月号 213号
- 和田麻衣子、「我が国の対日投資促進策等が直接投資促進策に与える影響について」、日本銀行ワーキングペーパーシリーズ、No.04-J-18、2004年
- Belak Christian, Markus Leibrecht and Robert Stehrer (2008) “The role of public policy in closing foreign direct investment gaps: An empirical analysis,” *wiiw Working Papers* 48
- Blonigen, Bruce A. (2005) “A review of the empirical literature on FDI determinants,” *Atlantic Economic Journal* 33, pp.383-403
- Blonigen, Bruce A. and Jeremy Piger (2011) “Determinants of Foreign Direct Investment,” *NBER Working Paper* 16704
- Carr, David L., James R. Markusen and Keith E. Maskus (2001) “Estimating the Knowledge-Capital model of the multinational enterprise,” *American Economic Review* 91
- Devereux, M.P. and Griffith, R. (1998) “Taxes and the location of production: Evidence from a panel of US multinationals” *Journal of Public Economics* 68, pp.335-367
- Devereux, M.P., R. Griffith (2003) “Evaluating tax policy for location decisions” *International Tax and Public Finance*, 10, pp.107-126
- Eicher, Theo S., Lindy Helfman and Alex Lenkoski (2012) “Robust FDI determinants: Bayesian Model Averaging in the presence of selection bias,” *Journal of Macroeconomics* 34, pp.637-651

- Görg, Holger and David Greenaway (2004) “Much ado about nothing? Do domestic firms really benefit from Foreign Direct Investment?,” *World Bank Research Observer*, vol.19, no.2
- Hall, Bryn H. (2011) “The internationalization of R&D,” *United Nations University Working Paper*
- Ito, Banri and Ryuhei Wakasugi (2007) “What factors determine the mode of overseas R&D by multinationals? Empirical evidence,” *Research Policy* 36, pp.1275-1287
- Jayasuriya, Dinuk (2011) “Improvements in the World Bank’s Ease of Doing Business Rankings: Do they translate into greater foreign direct investment inflows? ,” *World Bank Policy Research Working Paper No.5787*
- Kimura, Fukunari and Kozo Kiyota (2007) “Foreign-owned versus domestically-owned firms: Economic performance in Japan,” *Review of Development Economics* 11(1), pp.31-48
- Kiyota, Kozo (2006) “Reconsidering the effects of intranational and international R&D spillovers on productivity growth: Firm-level evidence from Japan,” *RIETI Discussion Paper Series 06-E-001*
- Lipsey, Robert E. (2004) “Home- and Host-Country effects of Foreign Direct Investment,” in *Challenges to Globalization: Analyzing the Economics*, University of Chicago Press
- Todo, Yasuyuki (2006) “Knowledge spillovers from foreign direct investment in R&D: Evidence from Japanese firm-level data,” *Journal of Asian Economics* 17, pp.996-1013
- Walsh, James P. and Jiangyan Wu (2010) “Determinants of Foreign Direct Investment: A Sectoral and Institutional Approach,” *IMF Working Paper*