

# 日本企業を活性化させる対日直接投資



## ニコラス・E・ベネシュ

在日米国商工会議所理事、対日直接投資委員会委員長  
(株)ジェイ・ティ・ピー 代表取締役

### 1. 在日米国商工会議所（ACCJ）の活動

在日米国商工会議所は、グローバルに事業を展開する会員企業1,400社の利益の保護と、日米間のビジネスについての最新情報の提供などを行っている。業界別の60を超える委員会・小委員会があり、在日米系企業の共通の関心事を特定し、共通の目的の下に課題を追求する。私が委員長を務める対日直接投資委員会もその1つである。また、日米の政策検討に際しても重要な役割を担い、意見書や出版物を発行し、市場アクセスの拡大、日本経済のさらなる規制改革、そして日米貿易協定の実施等に向けた政策提言活動を展開している。

### 2. 対日直接投資の現状

海外から日本への直接投資がここのあるところブームになっていると、内外の多くのメディアが伝えている。まるで日本市場が完全にオープンになり、容易に参入できるようになったかの印象を与える。しかし事実と統計を精査してみると、「ブーム」という言い方にはかなりの誇張があることが分かる。実際には、直接投資という点では日本は危機的な状況にあると言わざるを得ない。

世界における海外直接投資の日本のシェア

をみると、対日直接投資は日本の経済規模と富をかんがみればはるかに低いままである。しかも、日本は産業への資本再投入のために、これまで以上に海外からの直接投資を必要としているのが現実である。ところが、日本への純直接投資流入額は他の国と比べてまだまだ少なく、さらに流入の質が必ずしも適切とは言えない。つまり、投資環境が悪いために海外から流入する資本には回転が速く、長続きしないものが多く、海外資本の本国への送還は非常に高い水準で推移している。

残念ながら、日本にはこの状況を変えるだけの現実的な対策が欠けているようである。これには政治的な事情が影響している部分もあるように思われる。例えば有力なビジネスリーダーの中にも、株主の権利を積極的に認めると自分たちの地位が脅かされかねないと恐れている人たちがいるようである。

近年、直接投資が急速に伸びてきたのは紛れもない事実である。名目対日直接投資流入総額は、2000年には282億ドル、2001年には195億ドルと推移している。この200億ドル前後の水準は、1996年と比べて年率でおよそ25%の成長を遂げたと言える。しかし伸び率が大きいのはもともと数字が小さかったためで、年間500億ドルという中国への直接投資流入額とは比較にならない。1990年代半ば、米国および欧州への1人当たり直接投資額は

1,500ドルから3,500ドルの範囲にあったが、日本はわずか48ドルであった。

そればかりか、海外からの直接投資のかなりの部分は日本に留まっていないようで、本国に送還されるか、そうでなければどこかの国に持っていかれてしまっている。例えば2000年は、直接投資流入額の伸び率が38%と堅調であったにもかかわらず、対日直接投資（累積）残高は、1999年の462億ドルから、2000年には503億ドルへ増えたにすぎない。すなわち流入額の35%から50%が外に出ていってしまっているのである。

同様に日本市場に参入する海外企業の数も日本市場から撤退する企業の数とほぼ同数となっている。1996年から2000年の間に479社が参入したのに対し、485社が撤退している。外国企業は資本の本国送還が速いだけでなく、利益の送還も速く、どの年をとっても、63%から100%以上を送還している（100%を超えることがあるのは、利益が小さかったり赤字の場合があるため）。

### 3. 対日直接投資伸び悩みの要因

日本に進出を果たした多くの外国企業は、中国のような、もっと良い市場や投資機会を見つけると日本から投資を引き上げてしまう。遅々として進まない規制緩和と、企業再編成

対日直接投資の推移

（単位：100万ドル、%）

| 年 度                     | 1996   | 97     | 98     | 99     | 2000   | 01     |
|-------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 対 日 直 接 投 資 （ 累 積 ） 残 高 | 22,945 | 27,086 | 26,155 | 46,170 | 50,322 | 50,445 |
| 名 目 対 日 直 接 投 資 流 入 総 額 | 7,559  | 5,879  | 10,277 | 20,450 | 28,185 | 19,468 |
| 対日M&A累計額の対日直接投資残高に占める割合 | 11     | 12     | 33     | 56     | 85     | 123    |

（注）1. 1999年は1ドル＝111.54円、2000年は1ドル＝107.09円で計算

2. 対日直接投資残高は、年末値

（出所）日本貿易振興会「ジェトロ投資白書」

の遅延による設備過剰等により、外国企業の関心がそがれてしまう。その結果、追加投資は1993年以来ほぼ倍増し、80億ドルに達したものの、国際的な水準を大幅に下回っている。

では活発な資本送還にもかかわらず対日直接投資流入総額が近年大幅に増えた原因はどこにあるのか。他の先進国の場合と同様、その答えは明確で、M&A（企業の合併・買収）が原因である。1996年から2001年にかけての対日M&A累計額は対日直接投資累計額の68%に達している。同様に注目すべきは、本国への送還が増加しているため、同期間中の対日M&A累計額（グロス金額）が、2001年の対日直接投資残高の1.2倍に達した点である。すなわち過去数年間、毎年M&A額は対日直接投資の純流入額の2倍から4倍、外資系企業による資本投資総額の2倍から3倍にものぼった。

日本の場合、「株式による支配権売買市場」の欠如も、対日直接投資の伸び悩みの理由であり、また日本経済低迷の原因の一つでもある。日本では株式の持ち合いが多く、企業は社内取締役会によって支配されているため、ほとんどの大企業に外国資本が入っていない。それが日本企業の借金体質を解消し、銀行危機を解決するための最も効果的な方法の一つであるにもかかわらずである。したがって少数の例外はあったにせよ、これまで行われた大型のM&Aのほとんどは、例えば保険業界な

ど極端に財務状況が悪化した分野に限られてきた。

2001年の対日直接投資総額のうち少なくとも85%は非製造業向けであった。そのうちの81%、金額にして124億ドルが保険業界と通信業界の二分野に集中していた。日本の生命保険業界のかかなりの部分は実質的に債務超過状態にあり、外国企業以外、買収に手を挙げる企業はいなかった。通信分野では、日本テレコムへのボーダフォンの追加出資と公開買付が、2001年の対日直接投資総額のほぼ80%（55億ドル）に相当した。これら2つの分野を除くと、対日直接投資総額はたったの57億ドルにすぎず、96年の水準より低いこととなる。

#### 4. 対日直接投資の質

一部の外国企業には良い機会を提供しているものの、今評判の日本のM&Aブームは、経済的にみるといささか質の低い流れに留まっている。何より問題なのは、そのほとんどが次から次と出てくる破綻企業や疲弊した企業への投資である点である。本当に「金の卵を産むガチョウ」として対日直接投資を育てたいと考えるなら、このような投資だけに頼るわけにはいかないだろう。

（原文英語）