

平成12年度
経済企画庁委託調査

平成12年度

「対日直接投資増加の理由と日本経済に
もたらす影響に関する調査」
委託調査報告書

平成13年3月

株式会社 三井海上基礎研究所

目 次

ページ

序 章 はじめに ～ 調査の背景・目的 ～	1
1 . 調査の背景	1
2 . 本調査の目的と視点	1
3 . 本報告書の構成	2
第 1 章 対日投資環境の現状	6
1-1. 世界全体の直接投資動向	6
1-2. 我が国の対内直接投資（対日直接投資）の特徴	8
(1) 過去最高となった対内直接投資額	8
(2) 製造業分野の投資が主で、金融保険・サービス業の増加が顕著	9
(3) 先進諸国からの投資が主	9
(4) 着実に増加傾向が続く対日投資件数	10
(5) 対内投資額の増加を反映し、急増した対日直接投資残高	11
1-3. 最近の対日投資の特徴	12
(1) 増加するクロスボーダーM&A による対内直接投資	12
(2) 大型の M&A 型投資と、いわゆる規制緩和業種分野への投資	13
(3) 大型 M&A 以外の対日投資の特徴	15
第 2 章 対日投資と多国籍企業の戦略について	20
2-1 直接投資と多国籍企業の理論	20
2-1-1 直接投資の定義	20
2-1-2 多国籍企業が外国投資を行うための必要十分条件	20
2-1-3 OLIパラダイム	21
2-2. 低水準にとどまっていた対日直接投資	23
2-2-1 戦前 ～ 戦後	23
2-2-2 戦後 ～ 高度成長期（1960 年代）	23
2-2-3 1960 年代後半～ 1970 年代	24
2-2-4 1980 年代	25
2-3. 急増する対日直接投資と OLI のダイナミクス	26
2-3-1 1990 年代の対日直接投資と OLI の概観	26
2-3-2 所有特権的（O）優位	27

2-3-3 立地特殊的 (L) 優位	27
2-3-4 I (内部化) インセンティブ	28
2-4 多国籍企業の戦略シフトと対日直接投資	29
2-4-1 多国籍企業の新しい戦略	29
2-4-2 所有 (O) 優位の再検討	30
2-4-3 立地 (L) 優位の再検討	31
2-4-4 内部化 (I) インセンティブの再検討	32

第3章 対日投資の増加が日本企業の経営等にもたらす影響について

- 総論 -	36
3- -1. 対日投資増加の特徴と対日投資戦略の変化	36
(1)対日投資増加の特徴	36
(2)外国企業の対日投資戦略の質的变化	37
3- -2. 日本企業の経営に与えている質的变化	38
(1)M&A での積極姿勢に転換	38
(2)新しい経営手法、経営モデルを活用	38
(3)コーポレート・ガバナンス (企業統治・企業経営管理) を改善	39
(4)外国企業、外国人の力を活用する	40
(5)日本的行動様式との摩擦・衝突	40
3- -3. 日本の対内投資政策に与えている質的变化	41
(1)M&A と特定業種への集中をどうみるか	41
(2)地域経済活性化への影響	42
- 各論・金融業 -	44
3- -1. 外資金融企業の日本進出状況	44
(1)マクロ統計	44
(2)近年の外資による買収・出資状況	45
3- -2. 外資金融機関の日本での活動内容	45
(1)概観	45
(2)外国金融機関の日本での業務・活動形態	47
A . 業務形態類型	47
B . 組織形態 (リポーティング・ライン)	47
(3)外国金融機関のプレゼンス (マクロ)	48
(4)個別金融サービスにおける外国金融機関のプレゼンス	49

3- -3. 外資金融機関の日本進出の動機	49
(1)一般的な投資環境の変化	49
A. 諸コストの低下	50
B. 規制緩和	50
(2)金融・保険業界特有の環境変化	51
A. 破綻企業の増加・株価の低落	51
B. 日本の事業法人・富裕層の国際金融取引に対するニーズの高まり	51
C. グローバルなメガ・マージャーの潮流	52
D. メインバンク制・企業間関係の希薄化	52
E. 人材の流動化	53
F. 会計制度の国際標準化	53
(3)残された課題	53
3- -4. 日本の金融界への影響	54
(1)日本の金融機関の脅威となっているか	54
(2)外資参入による日本の金融機関（金融市場）への直接的な刺激	55
(3)外資参入による日本の金融機関（金融市場）への間接的な刺激	55
- 各論・小売業 -	68
3- -1. 小売業における外資の位置付け	68
3- -2. 日本での評価定着を目指すトイザラス	69
(1)日本進出の経緯	68
(2)トイザラスの特徴	69
(3)トイザラスと日本の玩具市場	70
3- -3. 独自の店舗展開を重視する欧米系専門店	70
3- -4. アジア資本増加の可能性	72
3- -5. 新しい小売形態に進出する外資系企業	74
3- -6. ソフトの競争力を発揮する外資系小売業	76
3- -7. 横浜・MM21 地区と外資系小売業	79
第4章 地方における対日直接投資	82
4-1. 北海道	82
4-1-1 外資系企業の進出状況	82
4-1-2 進出の決定要因と撤退企業	83
(1)進出決定の要因	83
(2)撤退企業について	84

4-1-3 進出の影響	84
(1)全般的影響	84
(2)個別の影響	84
4-2 . 沖縄県	85
4-2-1 外資系企業の進出状況	86
4-2-2 進出の決定要因	87
4-2-3 進出の影響	88
(1)全般的影響	88
(2)個別の影響	88
4-3 . 福岡県	90
4-3-1 外資系企業の進出状況	90
4-3-2 進出の決定要因	91
4-3-3 進出の影響	92
(1)全般的影響	92
(2)個別の影響	92
4-4 . 熊本県	93
4-4-1 外資系企業の進出状況	93
4-4-2 進出の決定要因	94
(1)県庁、関係機関へのヒアリングの結果	94
(2)A企業（米系、電子測定装置製造、平成7年）へのヒアリング	94
4-4-3 進出の影響	95
第5章 対日投資増加による我が国経済社会への影響	97
5-1 . 世界的に増加する直接投資の中での対日投資増加	97
5-1-1 世界的に増加する直接投資とその背景	97
(1)欧米先進国主導のM&Aによる世界の直接投資の拡大	97
(2)多国籍企業を取り巻く環境と行動様式の変化	97
A . 販売市場（需要）の大きさ	98
B . 生産現場（供給）の大きさ	98
(3)多国籍企業の行動を変化させる要因	99
5-1-2 近年における対日投資の増加とその要因	99
(1)業種ごとの国外的な要因	99
A . 機械工業	99
B . 金融・保険業	100
C . 通信業	100
D . 商業・小売業	100
E . サービス業	100

F . その他	100
(2)業種ごとの国内的な要因	101
A . 製造業全般	101
B . 金融・保険業	102
C . 通信業	102
D . 商業・小売業	103
E . サービス業	103
5-2. 対日投資増加による我が国経済社会に与える影響	103
5-2-1 日本企業の経営に与えている質的变化	103
5-2-2 経済社会で生じている変化	105
(1)業界の再編成	105
(2)新しい経営モデルの導入・拡大	105
(3)制度、慣行等への影響	105
(4)雇用者への影響	106
(5)消費者への影響	107
5-3. いくつかの留意点	107
5-3-1 製造業と非製造業の違い	107
5-3-2 M&A に対するイメージ	108
5-3-3 欧米先進国の中心・一部企業による市場の寡占・独占	109
5-3-4 対日投資の増加の今後の可能性	110
終章 おわりに ～ 対日投資と我が国経済社会の変革 ～	112
資料編	
. 対日直接投資について	117
. UNCTAD「世界投資報告-国境を超えた M&A と発展(概観)」の概要	119
. 2001年版ジェトロ投資白書(記者発表資料を適宜編集・作成したもの)	136
. ジェトロ「対日直接投資に関する意識調査」(2000.11.27)	142

序 章 はじめに ～調査の背景・目的～

1．調査の背景

内閣総理大臣を議長とする対日投資会議は、対日投資を促進するため、1994年に閣議決定で設置された。当時を振り返ってみると、日本経済はバブル崩壊による不況からの回復過程にあったがなお不況感が強く残っており、対日直接投資額も低水準に止まっていて、対外直接投資額との間には大きな乖離があった。また、地価を始めとする高いビジネスコストなどの経済的な要因、日本独特の取引慣行など非経済的な要因、法令や行政指導に基づく様々な規制の存在等により、外国企業にとって我が国市場は十分魅力あるものとなっていないなどといった指摘がしばしばなされていた。

そのような状況の中で、対日投資会議及びその下部組織として設けられた専門部会では、「対日投資の拡大は、均衡ある世界経済の発展と我が国経済の再生に資する」(第1回対日投資会議声明)との認識の下、直接かつ定期的に外国企業等と意見交換を行い、我が国の対日投資環境にかかる意見や要望等をも参考にして、対日投資促進施策の体系的整備・充実を図るとともに、広くその周知に努めてきた。

こうした取り組みに加え、金融その他の分野における構造改革推進策の効果もあって、変化する国内及び世界の諸環境の中で、対日投資額は96年度頃から増え始め、98年度以降急増している。99年度の金額は94年度の約6倍となっており、2000年度も上期ですでに前年同期の1.5倍となっていて、対日直接投資額は近年急激に増加している。こうした結果、我が国の対外直接投資額と対内直接投資額の比率(前者/後者)は、1994年度当時約10倍であったが、99年度には約3倍、2000年度上期には約1.5倍と大幅に縮小してきている。

対内投資の動向は投資受け入れ国のビジネス環境がどの程度魅力的であるかを測る一つの物差しともいわれており、こうした観点からすると、近年における対日投資の急増は我が国の投資環境が諸々の点でたいへん魅力的になったということを示していると言える。

2．本調査の目的と視点

対日直接投資については、これまでその促進に重点が置かれ、各種の施策が講じられるとともに、その推移が注目されてきたが、上に記したように、近年対日直接投資額は急増しており、金額面だけを見れば予想以上の結果が現れていると言える。しかしながら、対日直接投資のもう一つの、そして、おそらくより重要なことは、それが我が国経済社会(企業を含め)とどのような関わり合いをもっているか、別の言葉で言えば、それが我が国経済社会にどのような影響をもたらしているかということであろう。

これまでは金額が少なかったこともあり、促進に重点が置かれ、影響についてはあまり関心が払われなかった。その必要もなかったといってよいだろう。しかしながら、近年における急増は、我が国経済社会になにがしかの影響を与え始めているのではないかと想

像される。それがどういうものか、対日投資の急増は近年始まったばかりであり、また、今後の展開を見通すことは難しいが、ここで一度ファクトを整理し評価しておくことは今後の政策を考えていく上でも必要なことであろうと思われる。

こうした観点から、本調査では、対日直接投資がこれまでに我が国経済社会にどのような影響を与えているかファクトを整理、評価することを試みている。なお、ファクトの整理、評価にあたっては「量」よりも「質」の面からのアプローチをとっている。また、我が国経済社会に与える影響は進出外資の進出動機（進出要因）、進出分野、行動様式（ビジネスモデル）等によって異なるのではなからうかと考えられるため、こうしたことも意識して整理、評価を試みている。

3. 本報告書の構成

本報告書の構成は、以下のとおりである。

第1章では、対日投資を巡る現状及びこれまで対日投資環境にどのような変化があったのかをデータを中心に整理した。その際、「対日投資増加の要因」、「対日投資増加による我が国経済社会に与える質的影響」について

世界規模での業界再編や経営資源再配置の本格化などの世界的な潮流（グローバル要因）

我が国情報通信分野等における規制緩和等による制度改革（規制緩和要因）

地価を含め我が国事業活動コストが高い等の経済的側面（経済的要因）

から整理を行った。

第2章では、投資を行う主体である外資企業、つまり多国籍企業の立場から、投資行動理論とケーススタディを織り交ぜながら、多国籍企業を取り巻く投資環境がどのように変化してきたかについて、分析を行った。

第3章では、対日投資増加に伴う影響を国内企業や産業の立場からまず総論的に分析を行い、その中でも近年対日投資増加が著しい非製造業のうち、金融業と小売業についてクローズアップし、ケーススタディを中心に詳しく取り上げた。

第4章では、実際に地方に調査に出向き、日本各地で対日投資の増加が地域経済にどのような影響を及ぼしているのか、企業や関係行政機関を中心に、聞き取りを中心に調査を行った。

第5章では、第1章から第4章を踏まえ、そこから見えてくる「対日投資の増加が日本経済に与えている影響」を整理してみた。

第1章から第5章までの要約は以下のとおりである。

第1章 対日投資環境の現状

対日投資額は近年は着実に増加傾向で、99年に過去最高となり、2000年度も増加傾向が持続。その内訳は、欧米諸国からの投資と非製造業への投資が主である。その背景に

は、クロス・ボーダー（国境を超えた）M&A の急激な増加があり、貿易投資の自由化によるグローバリズムの進展、規制緩和、技術革新などにより、世界的な競争が激化していることがさらにその背景となっている。

対内投資額は、大型 M&A の有無によって、その内訳は大きく変わる傾向があり、99 年は自動車関連企業の大型 M&A により、機械工業分野の投資額が一時的に増加した。経営の破綻が相次いでいる金融・保険業分野は、増加傾向にあるが、大型 M&A 案件の有無とその当事国の関係によって、投資相手国は年度毎に様々である。世界的に競争が激化している通信業界は、98 年の第 1 種電気通信事業への外資参入規制の撤廃などの規制緩和を機に、投資額が急増した。大型 M&A 以外の比較的小口の増加分野として、成長分野である IT 関連分野にベンチャーの進出や、優等地の地価下落を反映して、小売業の進出が挙げられる。

第 2 章 対日投資と多国籍企業の戦略について

対日投資を行う側の他国籍企業の行動を *OL* パラダイム（*O*: 所有特殊的優位、*L*: 立地優位、*I*: 内部化インセンティブ）を使用し、その *OL* が戦前から今日に至るまでどのように変遷してきたかレビューをしてみた。*OL* パラダイムに従えば、企業は既存の所有（*O*）優位をベースとして海外展開を図り、成長をめざす。多国籍企業は、その *O* 優位の利用を内部化（*I*）し、しかも立地（*L*）優位と組み合わせ利用しようとする。*OL* の中身とその組み合わせは、時代とともに常にダイナミックに変化してきており、業種ごとにもそれぞれ特徴が見られる。とりわけ近年では、あらたな所有（*O*）優位を創り出すための国際展開へと、多国籍企業の戦略が変貌している。したがって対日投資の分析においても、*OL* の中身を再検討してみる必要がある。

第 3 章 対日投資の増加が日本企業の経営等にもたらす影響について

（総論）

急速に増加したクロスボーダー M&A によって、対日投資も拡大傾向。かつての日本では M&A の環境が整っていなかったが、グローバル化の進展・様々な取組みによって対日投資環境が大きく変わり、グローバル化に対応した経営戦略の一環として、企業が積極的に利用する姿勢も伺え、日本の構造改革や企業改革に役立つものとして捉えられているむきもある。しかしその傾向は、今後の日本の伝統的な行動様式と摩擦を起こす可能性や、業界の秩序を極度に混乱させる可能性もある。また、特定の業種と大都市に集中しており、当初期待されていた地域経済活性化の目的を果たしていない面もある。

（金融・保険業）

金融・保険業の対内投資額は、M&A の急増（とくにノンバンク）に伴って増加傾向で、その特徴は破綻企業の買収が多く、良質の経営資源を駆使して再建し、売却するという目的のため、企業の進退出が激しいこと、件数は減少しているが 1 件あたりの金額が増加していることを始め、他の業種と性格を異にする可能性が高い。また、小口などのリテール業務ではなく、ノウハウなどに優位性のある（プレゼンスの高い）大口の投資銀行業務を中心としており、国内金融機関とは住み分けができていることと、国内金融機関は昔から外国進出によって、グローバル化に対応してきたことにより、現在のところ対日投資増加

が国内の金融機関に与える影響は小さいといえる。国内金融機関のヒアリングにおいても、金融ビックバンといった規制緩和の影響は少ないと答えている。しかし、国内金融機関から外資系金融機関へ人材が流出したり、取引先との関係、「投資銀行業務」等の新市場を根付かせたことなど、金融業界への間接的な刺激を与えている可能性はある。

(小売業)

小売業における対日投資増加が地域経済に与える影響について、著名な具体例を掲げ、紹介。特徴的なことは以下のとおり。

トイザらスは、メーカーとの直接取引による低価格路線で売上を増やし、玩具業界内の流通形態に影響を与えている。ルイ・ヴィトンなどの高級ブランドの進出は、都市部の地価下落、高級ブランドイメージ確立の成功の影響が大きい。スターバックスは、グローバル展開の一環として、日本へ店舗を急展開している。世界同一水準のサービス提供を基本原則とし、社員へのストックオプション供与など、本国の経営手法を日本にも根付かせようとしている。東大門市場(トンデムンシジャン)は、渋谷・横浜に進出し、若者のファッションの情報発信地となっている。これによって、ファッション界では、欧米製偏重傾向だった消費者が、アジア製品も受け入れられるようになってきている。コストコやカルフルなどのアウトレットは、会員制安売り制度の導入や、消費者の旧来の少量多頻度からまとめ買いへの変化といった行動様式に影響を与えている。また、アウトレット(「大量仕入れ販売、工場直売方式、シーズン遅れ商品販売で安い価格で売る」がアウトレットの定義)やシネマコンプレックスなどの外来の複合型商業施設は、単体のサービス提供から複数のサービス提供により、コスト削減と顧客の満足度を高めており、従来の郊外型施設に影響を与えている。東京ディズニーランドは、各地の同様なテーマパーク建設を誘発し、大阪のユニバーサル・スタジオ・ジャパンは、全国で11万5千人という雇用を生み出した。各地で外資の進出によって商店街が縮小していく中で、みなとみらい21では、既存の商店街と若者層と壮年層とで棲み分けができており、外資と既存の商店街が共存している。

第4章 地方における対日直接投資

第1章から第3章まででみた最近の対日投資増加の特徴はとくに東京などの都市部において一般的であるが、今回現地調査を行った地方においては、対象地域が限られているといったことなどもあるかもしれないが、認識が東京とは異なる。そこで、東京における認識を意識しつつ、対日投資を巡る動きについて現地調査を行ったところ得られたファクトファインディングズについて、調査対象地域ごとに整理を行った。

その結果、調査を行った地方では、東京などの都市部で伝えられているようなダイナミックなことは起こっていないが、それぞれ固有の動きが静かに進みつつあるように見受けられる。動きの背景には、「グローバル要因」、「規制緩和要因」、「経済的要因」があるとみられるが、その強弱は地方により、また、業種により異なるように感じられる。あえて言うならば、全ての地方に共通して、基調において、「グローバル要因」が作用しているように考えられる。

第5章 対日投資増加による我が国経済社会への影響

対内直接投資は世界的に見て90年代後半から増加しており、それは欧米先進国の大企

業を中心とした M&A の増加によるものと言える。急激な M&A の増加に伴って、対外直接投資を行う主体である多国籍企業を取り巻く環境も常々変化しており、企業はその対応に迫られており、世界的な競争の激化により、スピードが競争優位に立つ重要な要因となっている。また、世界的に市場経済移行、市場統合、規制緩和が進み、需要面、供給面で市場のフロンティアが拡大している。

世界で M & A 増加に伴って対内投資が増加するのと符合し、対日直接投資も M & A 増加に伴って増加している。対日投資増加の要因は業種により異なるが、それぞれの要因を挙げてみると、製造業では、世界市場の拡大と業界再編など（主としてグローバル要因）、非製造業のうち金融・保険業では、金融ビッグバンを背景とした日本の事業法人の国際金融取引に対するニーズの拡大等及び相次ぐ金融機関の破綻など（主として規制緩和要因）、電気通信業では、需給条項の撤廃や外資規制の廃止など（主として規制緩和要因）、流通小売業では、地価下落等のコスト低下など（主として経済的要因）が主な要因になっていると考えられる。サービス業では、形態が様々なため要因を特定することが難しく、複合的な要因が絡んでいると考えられる。

対内投資増加に伴う日本の経済社会に与える影響については、企業経営面では、M & A に対する抵抗感の低減・積極利用、新しい経営手法・経営モデルの活用、コーポレートガバナンスの修正、外国企業・外国人の活用、系列取引・慣行の変更などがみられ、業界の再編が加速されるとともに競争が激化している。雇用については、いくつかの地方で増加の動きなどが見られる。また、消費については、外資系企業の進出先地域で商品等の選択の幅が拡大などしている。

（三井海上基礎研究所 大越健一、小川雅敏）