

第5章 対日投資増加による我が国経済社会に与える影響

5-1. 世界的に増加する直接投資の中での対日投資増加

5-1-1. 世界的に増加する直接投資とその背景

(1) 欧米先進国主導の M&A による世界の直接投資の拡大

第1章で見たように、世界の直接投資は90年代後半に入り再び増加テンポを速め、98、99年にはその勢いを増した(対内投資額ベースで、90-95年の5年間に1.58倍、95-99年の4年間に2.83倍に拡大。また、前年比で、98年48.0%増、99年35.1%増)。95年から99年までの増加額のうち、80.7%を先進国が占めている。また、「対外投資を行う国から見た場合、先進工業国が占める割合は94.2%(99年)に達している。このことから、国際間の直接投資は『投資国も受け入れ国も先進工業国が中心』と言える」(第1章)。

これをリードしたのは、国境を越えた(クロスボーダー) M&A である(UNCTAD 資料によると、購入ベースで、90-95年の5年間に1.24倍、95-99年の4年間に3.86倍に拡大。また、前年比で、98年74.4%増、99年35.5%増)。95年から99年までの増加額のうち、94.3%を先進国が占めている。また、97-99年における M&A のシェアを見ると、アメリカ21.2%、EU59.4%と、両者で全体の80.6%を占めている(売却ベースでも、アメリカ33.7%、EU41.6%、両者で75.3%となっている)。

直接投資と M&A とはベースが違っているので直接比較することは出来ないが、ちなみに UNCTAD の資料によりその大きさを対比してみると、以下の通りである。

図表 5-1 世界の直接投資と M&A の規模

(単位：10 億ドル)

	90年	99年
直接投資(対内投資ベース)	209	865
M & A (購入ベース)	151	720

(出所) UNCTAD 『世界投資報告 2000』

要すれば、90年代後半の世界の直接投資の増加は、先進国、とくにアメリカと EU 諸国を中心とした M&A の増加によるところが大きいと言える。

なお、M&A について、「業種では規制緩和が進みつつある携帯電話など急成長分野の『電気通信』、新薬などの研究開発費が高騰し巨額の投資を必要とする『医薬品』、ユーロ導入に伴い各国通貨による市場の境界がなくなって競争が激化しているなどの『金融・保険』などを中心に増加している」(第1章)。

(2) 多国籍企業を取り巻く環境と行動様式の変化

「クロスボーダー M&A の急激な増加の背景には、貿易投資の自由化の進展、各国に

おける規制緩和や民営化、情報通信などの技術革新による製品・技術開発、市場獲得などを巡る企業のグローバルな競争の激化があり、スピードが競争優位に立つ重要な要因になっていることがある」(第1章)が、「1990年代後半以降拡大し続けるクロスボーダーM&Aの主な当事者は欧米諸国の大企業である」(第1章)ことから、多国籍企業の行動を規定していると見られる諸要因についてさらに考えてみることにする。

第2章では、「それ(J. H. DunningのOLIフレームワーク)に従うと、企業が『所有特殊的優位(O)』を有し、特定国に『立地特殊的優位(L)』が存在し、さらにはOの利用を『内部化する誘引(I)』があるとき、多国籍企業はその国に直接投資を行う。」とされている。第2章ではこうした考え方を日本のケースに当てはめて評価しているが、これを簡素かつ一般化して世界に適用してみると、次の通りではないかと考えられる。

Oは或る企業が有する客観的な条件であり、その企業の実力と言っても良いであろう。
Lは対象が有する客観的な条件であり、後述するように、色々な要素がある。
Iはその企業が有する主観的な意思で、その企業の世界戦略と言うことも出来よう。
なお、それらは、当然のことながら、いずれも固定的なものではなく、変化するものである。

Lについて見ると、色々な要素がある。

A. 販売市場(需要)の大きさ

第1は、財貨・サービスの販売市場の大きさである。財貨・サービスの販売市場が拡大した。それは、何も、例えば日本の販売市場というように特定しなくてもよい。アジアの販売市場というように拡大してもよいし、世界の販売市場としてもよい。いずれにしても、市場の拡大は企業の財貨・サービスの生産活動拡大のインセンティブを誘うものである。90年代は東西冷戦体制が崩壊して市場経済への動きが強まった。こうした中で、ヨーロッパでは市場の統合が進み巨大な単一市場が誕生した。アメリカではIT革命を背景に90年代後半に入り成長率が高まりいわゆるニューエコノミーが現出した。これに加えて、規制緩和を含む制度や慣行の変更などから販売市場が拡大した部分がある(世界的な貿易の自由化)。これは財貨・サービスがどこの販売市場へ向かっててもよいという自由度を高めた。すなわち、企業にとって、販売の場と自由度が拡大した。

B. 生産現場(供給)の大きさ

第2は、財貨・サービスの生産現場の大きさである。財貨・サービスの生産現場が拡大した。これには色々な要因がある。

その1は、参入規制の緩和や撤廃を含む制度の変更である(世界的な資本の自由化)。それにより相手先に進出し相手先の生産要素や技術などで使えるものは使いやすくなった。制度の国際的調和の進展が進出をより容易にしている面もある。UNCTADの「世界投資報告2000」によると、「国際的な生産活動が拡大している背景には、あらゆる国々での規制環境の変化がある。1991年から99年までの間に、世界で外国直接投資を規制する法律が1,035変更されたが、そのうち94%は直接投資促進的なものであった(とくに93年以降件数が大きく増えている - 執筆者注)。二国間投資条約も直接投資を促進する方向で作用した。締結件数は1980年末の181から1999年末には1,856に増大している。二重課税

回避のための条約も 1980 年の 719 から 1999 年末には 1,982 に増大している」としている。

その 2 は、その 1 の結果などから生じている経済的な要因である。比較生産費（買収に要する費用等を含め生産活動を行うため必要な費用とした方がよいかもしれない）の違いを活用する余地が拡大したことである。それまで費用が安くても使えなかった生産要素や技術が使えるようになった。企業が世界で生産活動を行う際の費用面での選択の幅、組み合わせの幅が広がったということである。比較生産費の違いも、当然のことながら、固定的なものでなく、変化するものである。これは企業の生産活動の国際的な展開をよりダイナミックなものとしている。

(3) 多国籍企業の行動を変化させる要因

多国籍企業は、おそらく、こうした L の現状を把握し将来展望を行い、自らの現在の實力（O）（メルクマールとしては、マーケットシェアとか財務力など数字で表されるもの）の他、経営方法や技術等を含む経営資源の力、活動領域などいろいろあり、その企業に固有の力といった方がよいかもしれない）を基に計算を行い、競争相手企業の動向をも見つつ、世界戦略を企画・立案し実行している（I）のではなかろうか。なお、IT 革命の進行がこうしたことをより容易かつよりスピードの速いものとしていることは間違いない。

企業の世界戦略と行動は企業により異なるが、いずれにしても、近年それらをダイナミックなものとしている共通の大きな要因は、需要面（財貨・サービスの販売市場）、供給面（財貨・サービスの生産現場）、両面における新しいフロンティアの世界的規模での出現であろう。

5-1-2. 近年における対日投資の増加とその背景

(1) 業種ごとの国外的な要因

第 1 章で指摘したように、「日本の対内直接投資は、1998 年度以降急激な増加を示している。「投資額が急増した 98 年度から 2000 年度上期までの投資合計額を業種別に見ると、金融・保険業（31.0%）、機械工業（19.8%）、通信業（19.1%）、商事・貿易業（13.0%）、サービス業（10.9%）と上位 5 業種のうち 4 業種を非製造業で占めている。」「日本への直接投資額が大きい地域・国は、米国や欧州などの先進国である。」また、「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が、対内直接投資額の増加要因」であることなどから、対日投資の動きと世界の直接投資の動きは符合していると言える。

A. 機械工業

機械工業の増加は、金額ベースで見ると 99 年度以降増大している。96、97 年度に 1,500 億円程度、98 年度に 2,000 億円程度であったが、99 年度には 8,600 億円に増大し、2000 年度も増加しているようである。99 年度に大きく増加したのは、「ルノーによる日産及び日産ディーゼルへの出資（6050 億円）、GM による富士重工への出資（1400 億円）など」が行われたことによるところが大きい。こうした M&A は輸送機器だけでなく電気機器などでも行われている（ちなみに、2000 年のクロスボーダー M&A 件数を第 1 章からみると、輸送機器 19 件に対し、電気機器は 27 件となっている）。

B. 金融・保険業

金融・保険業では、95年度1,000億円程度、96年度300億円程度、97年度1,600億円程度であったが、98年度には4,500億円程度に増大し、99年度も5,000億円程度、2000年度は上期だけで7,600億円程度と増大が続いている。こうした背景には、M&Aの増加などがある（第3章によると、98～2000年の間に18件の買収、18件の資本参加、10件の営業譲渡が行われている）。例えば、98年度にはGEサービスによる東邦生命の営業権取得、トラベラーズ・グループによる日興証券への資本参加、アソシエーツ・ファースト・キャピタルによるディックファイナンスの買収、GEキャピタルによる日本リースの買収などが、また、99年度にはマニファクチャラーズ・ライフ・インシュアランスと第百生命の資本提携、日本長期信用銀行のリプルウッド・ホールディングスへの売却決定、あおば生命のアルテミスへの株式譲渡契約締結などが行われた。2000年度に入ってから、千代田生命のAIGへの営業譲渡、協栄生命のプルデンシャルへの営業譲渡などが行われている。この他、ドイツBMWの銀行業務への参入発表などといった動きもある。

C. 通信業

電気通信業では、「1997年度までは2～50億円台で推移してきたが、98年度に168億円、99年度では3300億円と前年度比約20倍増となった。2000年度上期だけでも前年度を上回る7258億円に達している」（第1章）。99、2000年度に大きく増加した背景には、M&Aがある。98年度には実績がなかったが、「99年度ではBTとAT&Tによる日本テレコムへの投資（約2200億円）」（第1章）など14件のM&Aが行われ、2000年度に入っても「ボーダフォンによる日本テレコムへの投資（約2492億円）など」（第1章）が行われている。なお、郵政省の資料によると、2000年6月1日現在、外資系第一種電気通信事業者（外資比率1/3以上）の数は26社で、これを許可取得年別にみると、97年以前4社、98年4社、99年13社、2000年（6月1日まで）5社となっており、99年以降大きく増加している。

D. 商業・小売業

商事・貿易業では、流通小売業で、90年代からトイザラスやオフィス・デポなど外資の参入が活発化していたが、98年終わり頃からホールセールクラブといった米国生まれの会員制倉庫型の大型量販店（99年4月、コストコ（米）など）やブランド品が通常価格の3～7割安で購入できる外資系アウトレットモール（98年11月、AMI（米）など）など総合型の店舗形態が増えている。また、2000年12月には、総合スーパーとしては世界第2位のカルフル（仏）が千葉県幕張に第1号店を開設するなど新規進出が増えているほか、既進出企業の事業拡大も見られる。

E. サービス業

サービス業は、その約半数はソフトウェア開発や情報サービスなどIT関連分野と見られるが、98年度以降大きくなっている。

F. その他

この他、上記の業種とは件数、金額とも動きはやや異なるが、製造業の中で機械工業に次いでシェアの大きい化学工業についてみると、99年に入り、日本ベーリンガーインゲルハイムがTOBを通じエスエス製薬の持株比率を引き上げるなど、医薬品分野でもM&Aが活発化している（ちなみに、第1章によると、2000年のM&A件数は19件）。

(なお、国際収支ベースで見ると、日本の対内投資は97年に大きく増大し、98年は97年とほぼ同じ大きさになっていて(99年には再び大きく増大している)報告・届出ベースのものとは動きが異なっている。こうした背景には報告・届出のタイミングなどの問題があると考えられるが、正確な理由は不明である。)

以上のように、近年、対日投資がとくに金額ベースで大きく増大しているが、その実態と背景について一定の方法で大括りに整理してみると、以下の通りである。

- ・近年の対日投資大幅増加はクロスボーダーM&Aを通じた直接投資増加によるところが大きい。業種を見ると、機械工業(輸送用機械、電気機械など)、化学工業(医薬品など)などの製造業、非製造業では金融・保険業、電気通信業などで前者が多く、非製造業のうち商事・貿易業やサービス業などで後者が多い。
- ・機械工業、化学工業などの製造業と非製造業のうち金融・保険業、電気通信業などはクロスボーダーM&Aを通じた直接投資によるところが大きく、かつ、これらはいずれも98年度以降増大の動きを見せているという点で共通点があるが、増大の背景は異なる。

(2)業種ごとの国内的な要因

先に記したように、販売市場の拡大と生産現場の拡大・再編成を背景としたクロスボーダーM&Aを通じる直接投資の増大は世界的な流れであるが、こうした中で日本の対内投資は98年度以降大きく増大しているのに対して、EU、アメリカのクロスボーダーM&Aを中心とする対外直接投資は既にそれ以前から増大を始めており(EU内、EUからアメリカへ、アメリカからEUへ)こうしたことからすると、近年の日本の対内投資急増の背景には、世界的な流れに加え、個別日本的な要因があると言える。

A. 製造業全般

製造業について見ると、貿易の自由化、資本の自由化は既に以前からほぼ100%行われており、輸送用機械にせよ電気機械にせよ、あるいは医薬品にせよ、外資系企業によるM&A等が行われていなかったわけではない。ただ、件数や金額が少なかったり小さかったりしたため、目立たなかった。近年におけるM&A急増の要因を考察してみると、取得者の側からすると、一言で言えば、必要なものを安い価格で取得することが出来るようになった、ということが主因であろう。全てではないが、世界の中でも優れた技術、世界の中でも高品質の製品を作り出せる生産ユニットが株価の低下から安上がりに取得することが出来るようになった、ということであろう(製造業の場合、販売市場の視野は、多くの場合、日本市場を超えているように見受けられる、また、地価や人件費は下がったとはいえアジア諸国に比べればなお割高であることに変わりはないことから、世界の中でも優れた技術、世界の中でも高品質の製品を作り出せる生産ユニットが安価で取得できるようになったことがポイントであろう)。一方、被取得者の側からすると、「『大胆な経営リストラを進めるため』、『企業の体質を抜本的に改善するため』、『生産性や採算性の向上を計るため』、さらには『国際的な競争激化や業界再編成に対抗していくため』などに、M&Aがしばしば効果的であることを実感するようになった」(第3章)ということであろう。なお、

製造業では M&A 等によらない単独進出もある。例えば、半導体や医薬品関連などで企業集積、産業集積の利益を活用する企業進出も見られる。

B. 金融・保険業

非製造業のうち金融・保険業や電気通信業では近年における規制緩和の影響が大きいのではなかろうか。もっとも、金融・保険業と電気通信業とでは様相がやや異なる。

金融・保険業についてみると、第3章では、「……ヒアリングを行った外資金融機関はいずれも『対日投資、日本での事業拡大の誘因となった規制緩和項目は見当たらない』と回答した。規制緩和措置が対日進出の主たる誘因として働くことは少なかったようである。しかし、部分的、あるいは間接的には規制緩和は投資増加の誘因として働いた可能性がある。例えば、98年12月に証券業が免許制から登録制になったが、これによって日本での証券会社設立（単独出資、合併を問わず）が容易になったことは間違いない。……また、ヒアリングを実施した以外の企業で、免許制の廃止が対日進出の大きな誘因となった外資金融機関があった可能性も残されている。また、金融ビッグバンには、日本の金融制度を国際的な標準に近づける、直接金融の比率を高める、業態間の垣根を撤廃する、といった基本理念があり、実際にこれに則った改革がなされている。こうした基本路線は、外資（とくに英米系外資）の歓迎するところであり、抽象レベルにおいて外資の日本進出動機を刺激した可能性がある。さらに、金融ビッグバンにより、銀行、証券といった業態を超えた競争が促進され、これが外資にとって漠然とビジネス・チャンスと認識された可能性もあろう」とされている。参入規制は既に以前から緩和されており外資系金融機関の進出は行われていたが、金融ビッグバンにより自らの戦略に基づき行う活動の自由度が飛躍的に高まったということであろう。「ヒアリングを行った外資金融機関が異口同音に指摘した対日進出拡大の誘因は、『日本の事業法人の国際金融取引に対するニーズの拡大』である」（第3章）が、これに加え、蓄積する膨大な個人金融資産の取り込み活用などがやりやすくなった、ということであろう。また、「98～2000年の外資による主要な買収・出資増・営業譲渡のうち、約半数は破綻企業（あるいはその子会社）の取得である。すなわち、銀行・証券会社・保険の破綻がこれほど続出しなければ、外資の日本の金融・保険分野への参入もこれほど増加しなかったことになる」（第3章）が、これについても、確かに破綻金融機関等の数が多い一方、日本の金融機関等の体力が弱まったことから救済、買収等が行えなかったということもあるが、政策当局が、護送船団方式の下破綻金融機関は同業他の日本の金融機関の協力をもってこれに対応するというそれまでの方針を変更したこともあるであろう。

C. 通信業

電気通信業の場合、規制緩和の影響が大きい。近年の動きを見ると、96年10月に国内専用線と公衆網との接続（いわゆる「公専公」接続）が完全自由化され、97年12月には国際公専公接続も完全自由化された。また、97年6月、第一種電気通信事業の参入規制を緩和するため、需給条項の撤廃や外資規制（NTT及びKDDを除く）の撤廃、通信事業者間の接続を透明な条件で迅速に実現するための接続ルールの策定を内容とする電気通信事業法の改正法が成立し、11月から需給条項の撤廃、接続ルールの策定が、98年2月から外資規制の撤廃が実施された。さらに、98年4月には、KDD法を廃止し、KDDを完全民営化すること、第一種電気通信事業にかかる料金の個別認可制を廃止し、原則届出制

とするとともに、地域通信市場における基本的サービスにおいては上限価格方式とすることなどの抜本的な規制緩和策を盛り込んだ法律が成立した。加えて、98年末には、外資系通信事業者が自社回線を使用してサービスの提供を行うことが認められた。参入規制の緩和と事業活動規制の緩和が平行して進められている。

D. 商業・小売業

非製造業のうち商事・貿易業とサービス業では、これまでのところ、M&Aを通じる直接投資は、ないことはないが、ほとんどないといってよい。

商事・貿易業の中心を占める流通小売業では、「外資系小売業の対日進出を促した要因としては、制度的要因と社会的要因が考えられる。制度的要因としては外資に対する規制が年を追って緩和され、外資系小売業の活動が自由化されたことである。また、輸入も自由化されたことによって小売業の海外からの商品調達に対する制約が除去されたことも、外資系小売業の対日進出を促した。社会的要因としては消費者と小売業界からは外資系小売業の日本における行動に対して批判的な意見も出たとは言え、基本的には外資系小売業の対日進出を受け入れてきた。日本の小売業は外資が進出する前から米国小売業界のマーケティング手法や、さまざまな形態の小売企業を導入していた。これが小売業の国際化を促し、消費者の海外商品の積極的な購買と並んで外資系小売業の受け入れ環境を形成した」（第3章）ということであるが、こうしたことに加え、近年、日本の消費支出が伸び悩んでいる状況下対日投資が増えている背景には、自らのビジネスモデルに自信を持っていることがあるだろうし、また、「高い地価などが壁になり、約10年前から検討しながら二の足を踏んでいた」（カルフル日本法人幹部）（日経新聞、2000年11月26日）という発言からは、地価などの下落がビジネスモデル発揮の条件を整えたと言うことができそうである。

E. サービス業

サービス業は、中味が色々で増加の背景を特定することが難しい。ソフトウェア開発や情報サービスなどが増加している背景には、一般的には、IT革命の進行下新市場の発展期待があると見られる。このうち、情報サービスについては、電気通信分野における規制緩和（例えば、B to B ビジネスへの活用）や料金の引き下げ等（例えば、コールセンターの遠隔地立地）企業集積、産業集積の存在（対事業所サービスにおける独自のノウハウの活用）などがこれをさらに促進しているように見受けられる。また、電力供給サービスにおける最近の外資進出の動きの背景には電力事業における自由化への前進がある。

5-2. 対日投資増加による我が国経済社会に与える影響

5-2-1. 日本企業の経営に与えている質的变化

近年における対日投資の急増はクロスボーダーM&Aによるところが大きいですが、クロスボーダーM&Aによる投資は、グリーンフィールド投資と比べると、雇用誘発効果等は小さいと見られるものの、既存の日本企業の経営と接点を持つ、あるいは、既存の日本企業の経営に取って代わるという点で、影響は直接的であり、インパクトは大きいと考えられる。

第3章で指摘されているように、近年のM&A主導型の対日投資急増は、「M&Aでの積極姿勢に転換」、「新しい経営手法、経営モデルを活用」、「コーポレート・ガバナンスを改善」、「外国企業、外国人の力を活用する」という点で日本企業の経営に色々な質的影響を与えている。すなわち、

「M&Aでの積極姿勢に転換」については、「……多数のクロスボーダーM&Aが実現したことから、多くの日本企業の経営者が、そして日本の企業社会全体としても、経営手法の一つとしてのM&Aに、積極的な役割を認めるようになった……。近年では日本企業の中にも、経営戦略としてのM&Aに積極的に取り組もうとする企業が増えてきている。……日本企業同士の間でも数多くのM&Aが実現している」(第3章、以下同じ)とされている。

「新しい経営手法、経営モデルを活用」については、「……外国企業の活発な対日進出の中で、多数の外国人経営者や外資系企業育ちの日本人経営者が日本の企業社会で活躍するようになってきている。そこでは、従来の日本企業では見られなかったような経営手法、経営ノウハウ、マーケティング手法、そして新しい経営モデルなどを日本に持ち込み、成果を挙げるケースも増えている。それは、外国企業の直接の影響を受けない日本企業の間にも、直接・間接に外国企業の経営戦略や経営手法から影響を受けつつ、それらを習得したり、外国企業に対抗するための努力や工夫を通じて、自らの競争力の強化を計ろうとする企業が増える結果となっている」とされている。

「コーポレート・ガバナンスを改善」については、「外国企業、とくに欧米企業の経営者やビジネスマンからみて、日本企業のガバナンス構造には不透明、非合理的な要素が多く、経済のグローバル化が進む中で、それらを改革し、国際的な標準に近づけるよう圧力が強まってきた。とくに日本の金融機関の不良債権問題が深刻化した98年頃には、それが“緊急の課題”として提起され、日本の産業界もコーポレート・ガバナンスの改善を最重要課題の一つとして認識するようになった。その中でもとくに重視されたのは、経営の透明性の確保、会計システムの国際標準化、系列取引からの脱却などであった。この点で、対日投資の急増を通じて日本での影響力を強めた外国人経営者たちは、自らの事業経営を通じて優れたコーポレート・ガバナンスを実践し、また外国人投資家と共に、日本企業に対してガバナンスの改善を要求するなど、日本の企業社会全体としてのガバナンス改善に貢献してきたと見られる」とされている。

「外国企業、外国人の力を活用する」については、「……かつての『外資アレルギー』から開放された日本の産業界には、単に外国企業の持つ技術や経営方法を活用するというだけでなく、より積極的に、外国企業や外国人経営者の力を日本企業の再建や活性化に向けて活用していこうとする気運も広がり始めているように見える。すでに、増加しているクロスボーダーM&Aを通じて、外国企業が日本企業の経営権を握り、外国人経営者を送り込んで経営の改革や立て直しを進める例も増えており、それが成果を挙げるケースも出始めている。このことが、それ以外の日本企業の中にも、経営改革や経営立て直しについて、『外資の力を借りる』とか、『外国人に経営を委ねる』といった可能性を、経営戦略の選択の対象に加えるという傾向を生み始めている」とされている。

5-2-2. 経済社会で生じている変化

対日投資急増を背景とする外資系企業のプレゼンスの拡大は、個々の日本企業の経営に質的变化を与えているだけでなく、全体としての経済社会にも色々な影響を与えており、また、与える可能性がある。そのいくつかを見てみると、次の通りである。

(1) 業界の再編成

「ここ数年の日本では、銀行、保険、貿易、小売りなどのサービス部門から鉄鋼、造船、機械、化学、石油といった製造業部門に至るまで、日本企業同士の間でも数多くのM&Aが実現している。それは、活発化したクロスボーダーM&Aがもたらした効果の一つとみることでもできる」(第3章)が、外資系企業と日系企業という外-内だけでなく、内-内、それもそれまでライバル同士であった日系企業同士のM&A等をも含め多くの業種で見られるようになってきている。また、世界的な業界の再編成を背景に内-外の件数も増えている。「2001年版ジェトロ投資白書」は、「トムソン・ファイナンシャル社IB/CMグループのM&A統計(完了ベース)によれば、99年の日本企業による外国企業を対象としたM&Aは238件となり、98年の175件から大幅に増加した。2000年1~9月実績は169件と、通年で200件を上回るペースを維持している」としている。

(2) 新しい経営モデルの導入・拡大

製造業では、「日本の自動車メーカーへの資本参加を通じて参入してきた外国の自動車メーカーは、『部品のグローバル調達』という手法を持ち込んで、日本の業界が伝統としてきた系列取引に変革を促しつつある。電子業界では、日本の半導体工場を買収した外国企業が、半導体を受託生産する『ファンドリー事業』という新しい経営モデルを持ち込んで成功を収めつつある。さらに、外国のEMS(電子機器受託製造サービス)企業の進出によって、電子機器事業に新しい経営モデルが持ち込まれ、関連分野の日本企業も、その活用に向けて動き始めている」(第3章)。

非製造業でも、「外国銀行が日本に持ち込んできた『投資銀行業務』や『プライベート・バンキング業務』が、従来日本にまだ育っていなかった新しい市場の創設につながり、日本の銀行もそこに参入して、外国勢に対抗しようとしている」し、「日本に進出する外国の大手小売企業が持ち込んできた『徹底した顧客主義』や『仕入れ革新』は、それに対抗しようとする日本の小売企業にも同様な方向への努力を迫り、卸売、小売を通じた日本の流通業界全体に大きな変革をもたらしつつある」、このほか、「規制緩和の進む電力業界でも、海外での発電所経営に豊富な経験を持つ有力外資の対日投資が始まり、日本の電力会社の経営に影響を与えつつある。IT関連分野では、新しい技術やシステムの開発・利用で先行している外国企業が、M&Aを含めて日本に進出し、その技術やシステムを持ち込んでいることが、同じ分野で活動する日本企業に、様々な刺激を与え、発展への活力ともなっている」(いずれも第3章)。

(3) 制度、慣行等への影響

「日本企業の中に、情報公開、会計システムの改革、外部役員の導入、系列取引の整

理・縮小などに取り組む例が増えてきたのは、一つにはそうした外国人経営者や投資家からの圧力・影響力を受けてのことであろうし、「日本の企業や企業社会には、伝統的な取引・系列関係とか商慣習、労働慣行、人脈など、合理的とはいえないさまざまな“しがらみ”が残り、それらが思い切った改革や合理化を妨げているケースも少なくない。外国企業の力を借りるとか、外国人経営者に経営を委ねることによって、そこから解放され、大胆な改革によって、より合理的な経営を目指すことが容易になるというわけである。」(いずれも第3章)

また、こうした外資の力による変化のほか、外資の進出そのものが制度、慣行等の変化をもたらしているところもある。例えば、金融業では、「……人材の外資金融機関への流出増により、日本の金融機関の人事体系見直しが加速した……。日本の大手金融機関は、国際競争を通じて経営スタイルや人事・給与体系を英米型に近づけてきた。しかし、90年代半ば以降、既存の日本の金融機関から、主要なスタッフが外資金融機関に転職するケースが増えた。こうした人材流出を防ぐには、優秀なスタッフに対する処遇を見直す必要が生じ、能力給の強化、優秀なスタッフの賃金レベル引き上げ、権限委譲などが進められた。これらは結果的には、英米型の人事体系・給与体系への移行を意味する」(第3章)とされている。

近年、外資系企業に勤めたいという若者が増えており、また、若者を中心に技能にかかる資格を取得したいとする人たちが増えているが、こうした背景には、能力主義に見られる合理性に対する認識の強まりがあると考えられる。こうしたことからすると、外資系企業のプレゼンスの拡大は人々の意識にも色々な面でかなりの影響を与えている可能性が大きい。

(4)雇用者への影響

雇用者に関してしてみると、先に記したように、近年の対日投資急増はクロスボーダーM&Aによりもたらされ、かつ、それも破綻企業の買い取り等によるところが大きいことから、雇用者数減少の下支え効果はあったと見られるものの、新たに雇用者を創出するという効果は金額の急増から期待されるように大きなものではなかったと考えられる。しかしながら、M&Aによらない対日投資も、M&Aによる対日投資と比べるとその規模や伸びは小さいが、とくに、全てではないが、いくつかの地方を中心に増加しており、その結果、例えば、第4章でみたように、新規雇用者が、沖縄県で明瞭に増えているほか、北海道や福岡県、熊本県などでも増えているものと推定される。雇用者に関して重要なことは、受け入れ側にとってはその数が増えることであるが、進出する企業の側にとっては必要とする質の雇用者を確保することが出来ることである。いくつかの地方では、進出した企業から一定の質の雇用者の確保が限界に近づきつつあるとの声が聞かれるようになった状況下、一定の質の雇用者確保のため、雇用者、企業、地方自治体等により色々な努力が行われるようになってきており(一定の技能や資格を取得するための自主的学習や企業による研修、地方自治体による大学等の活用など)こうした点で、外資系企業の進出は、単に雇用者の数を増やすだけでなく、地方の雇用者の質を高めるという効果をももたらしている。これは、従来の技術移転の枠を超えるものをも含むものである。

(5)消費者への影響

従来から言われてきたように、一般的に言って、消費者の利益は色々な面で増進している。まず、商品の種類が豊富になった。外資系企業が新商品を持ち込み、日系企業もこれに対抗して新商品を開発するなど、一般商品、金融商品を問わず、消費者の商品選択の幅が拡大した。また、供給者の増加により、競争が激しくなって、あるいは、新しいビジネスモデルの参入によって、これも一般商品、金融商品を問わず、価格が低下している。販売形態、購入形態も多様化して（現金か信用販売か通信販売かなどといった方法だけでなく、会員制の安売りやアウトレット、世界商品の共同購入やシネマコンプレックスに見られるような新しいサービス提供方法などといった形態を含めて）消費者の選択の幅が広がった。また、外資系企業の新しいビジネスモデルなどに接する機会の拡大により、消費者の意識や行動のより一層の国際化が知らず知らずのうちに進んでいる可能性もある。

5-3. いくつかの留意点

5-3-1. 製造業と非製造業の違い

日本で活動を行うかどうかを決めるのは、企業である。近年外資系企業による対日投資が急増しているが、その対日戦略は、大きく分けて、製造業と非製造業とで異なっているように見える。すなわち、製造業では、大きく広がった世界市場を視野に日本を1つの生産現場として位置づけているのに対して、非製造業では、日本市場を視野に活動拠点を日本に設置しているように見受けられる。製造業企業にとって日本で活動を行うかどうかを決める際のポイントは、他国と比べて、一定の技術を持った生産現場があるかどうか、コストはペイするかどうか、そして販売市場との距離がどうなっているかといったことであろう（もちろん、他国と日本の色々なリスクも比較検討されているであろうが）。これに対して、非製造業企業の場合、ポイントは潜在的市場を含む日本市場の大きさ（量だけでなく新しい商品や業務の展開可能性も含む）であり、日本企業との競争関係であり、コストはペイするかどうかであろう。

外資系企業がこうしたことを検討の上行動しているとしたら、製造業では、株価の低下などといった一時的な要因の効果がなくなったあとは、対日進出もあろうが、事業縮小や撤退も出てくる可能性がある。これまでもコストがペイしないため日本から韓国に移動した外資系企業があるし、日系企業の中にも生産現場をアジア諸国等海外に移しているものがある。これまでは、一国内で資本と労働を結びつけ、国際的に見れば資本効率が低くても国内において相対的に高ければ、資本をそちらに向けて生産活動を行い（これまで各種の慣行等からこうしたことさえ十分に行われなかったところもある）国と国との関係で国際分業が行われてきたが、資本の自由化が進展する等の状況下、一国内での資本と労働の結びつきが緩やかになり、多国籍の観点から（あるいは世界的な観点から）資本と労働を組み合わせた生産による国際分業（多国籍企業内での国際分業）がますます強くなる可能性がある。生産活動の決定要因は、国内における比較優位、国際間における比較優位から、世界の中での比較優位にシフトする可能性が強い。なお、技術についてみると、外資系企業が進出しなければそうしたルートでの技術移転は行われませんが、外資系企業が

進出を決定する際重要なのは進出先に存在する世界の中での比較優位であり、日本の場合、それは良質で高い労働力より、一定の技術を持った生産現場である可能性が大きい。そうすると、外資系企業の進出は、技術移転をもたらすというよりも、逆に外資系企業に技術移転される可能性がある（日本はアジア諸国と世界の中での比較優位が異なるので、一般的な直接投資による技術移転論は必ずしも当てはまらないように思われる）。

非製造業の場合は、製造業とは趣を異にする。大きな違いは、以下の通りである。

第1に、金融・保険にせよ小売にせよ、また、情報関連サービスにせよ、ほとんど全ての非製造業種で日本の市場をターゲットに進出が行われていることである（もっとも、世界的に共通性のあるサービスを販売する輸送や電気通信などの中には日本以外の市場をもターゲットに日本に進出しているものもある）。

第2に、多くの業種で経営資源の移転が行われており、これをもって日本市場の開拓が行われていることである。

こうした点で、製造業の活動が世界的に一元化しているのに対して、非製造業の活動は、これを行う企業が多国籍企業であっても、多くの場合、多元化していると言える。こうした背景には、製造業では、製品の世界共通性が大きく、また、世界的に貿易、資本の自由化が進んでいたが、非製造業では、規制により市場が分断されていたことに加え、生活文化の違いなどから受容されるサービスに国により違いがあることなどがあろう。非製造業では、世界的な業界の再編成は行われても、製造業におけるような多国籍企業による国際分業が進展するとは考えにくい。また、近年における対日投資急増には規制緩和の進展や株価低下などの一時的な要因が大きく寄与しているとみられるものの、規制緩和の進展は外資系企業が自らのビジネスモデルをもって活動できる余地を拡大しており、対日投資拡大の動きは今後も当分の間続く可能性がある。もっとも、全ての外資系企業が成功しているわけではなく、すでに撤退した企業もある。また、例えば金融・保険業に見られるように、全ての分野に進出して活動しているわけではない。潜在需要がありながらこれまで日系企業によって開拓されてこなかった分野等に進出して利益を上げているケースが多い。しかしながら、いずれにしても、製造業と比べて、多くの業種で経営資源の移転が行われていることから、日系企業が外資系企業から受ける影響は、直接、間接を問わず、技術やノウハウをはじめ、色々な面にわたっているものと推定される。

5-3-2. M&A に対するイメージ

外国民間企業の国内への進出は、第2次大戦後、世界の人々の意識変化や一国主権の強まりなどを背景に、これにかかる国際的なルールの整備や情報公開などが進展しつつあることから、今日ではかつての植民地との関連で位置づけられることは殆どなくなっている。逆に、外国民間企業による経営資源の移転が国民経済の発展に資するものとの認識が広く受け入れられつつあるようになっている。しかしながら、外国の民間企業であることがいくつかの懸念点を内包しており、時に、状況によって、それらが現出している。とくにM & Aによる進出・拡大の場合、そうしたことが起こりやすい。

「外国」についてみると、例えば、UNCTAD「世界投資報告 2000」は、「国境を越えた M&A についての懸念は、発展しつつある国だけに限られたものではない。多くの発展した国々においても、しばしば感情的に表明される。日本の投資家がニューヨークのロックフェラー・センターやハリウッドの映画スタジオを取得したとき、プレスは憤慨をもって反応した。……外国企業によるテイクオーバーに対するナショナリスティックな反応は力が弱まっているとは言え、とくに敵対的なテイクオーバーが行われようとするときには、なお政府をして干渉させるだけの力は持っている」としているが、当時の状況を振り返ってみると、アメリカの対日貿易は大幅な赤字で、アメリカ国内では日本製品のプレゼンスが高まっており、アメリカ製造業企業は苦境に陥っていた。こうした状況下、日本企業による先の例を代表とするアメリカ資産の購入が顕著に増加したため、アメリカ国内ではこのままでは日本に支配されるとの懸念が高まり（アメリカ国内における経済力の強まりが政治への影響力を強めるという懸念もあったかもしれない）、議会では日本叩きが強まり、こうした中で通商法 301 条などが成立した。また、日本企業による在米仏系企業の M&A が安全保障上の理由をもって拒否された。さらに、日本異質論が登場した。結局、日米関係は決裂することなく上手く管理されたが、企業にとっては経済合理的な行動であっても、「外国」の企業である場合、そうしたことを超えた反応が起こり、別の異質な問題に発展する可能性があるということについては十分留意する必要がある。

5-3-3. 欧米先進国中心・一部企業による市場の寡占・独占

冒頭で指摘したように、近年における世界の直接投資の動きを見ると、対内投資ベースで「95 年から 99 年までの増加額のうち、80.7%を先進国が占めている。」また、「対外投資を行う国から見た場合、先進工業国が占める割合は 94.2%（99 年）に達している。このことから、国際間の直接投資は『投資国も受け入れ国も先進工業国が中心』と言える。」「要すれば、90 年代後半の世界の直接投資の増加は、先進国、とくにアメリカと EU 諸国を中心とした M&A の増加によるところが大きいと言える。」発展途上国等に対して行われる直接投資は少ないということである。こうした違いが生じている背景には、市場の拡大スピードの違い等と民間企業の行動原理があろう。先進国では、アメリカで長期経済繁栄が続き、欧州で市場統合が行われ、日本で規制緩和が進展して、販売市場が短期間に大きく拡大した。また、生産現場も拡大するとともに生産要素費用の相対関係が変化した。民間企業は、こうした急激な変化の中で、先陣を争って、マーケットシェアを拡大し、最大利益を確保するため、最適の手段としてスピーディな M&A の方法を採用した。一方、発展途上国等では、アジアで市場の拡大が始まったが 97 年の通貨・経済危機で中断されるとともに、そもそも民間企業が M&A の対象にしようとする企業が少なかったということであろう。こうした姿は日本の場合にも多かれ少なかれ当てはまるのではなかろうか。東京を中心に対日投資が増大している背景には規制緩和の進展により市場等が拡大したことに加え M&A の対象となりうる企業が多く存在するのに対し、地方では市場の拡大スピードが東京ほどでなく、また、M&A の対象となりうる企業も少ないということではなかろうか。対日投資を決定するのは民間外資系企業であり、民間企業の行動原理に適った状況が用意されるかどうかポイントではなかろうか。なお、先に記したように、地方の中

には M&A によらない対日投資が増えている地方もある。UNCTAD の先の報告も「発展しつつある国ではグリーンフィールド投資が依然として群を抜いて多い」としている。

M&A が進み過ぎ、1 から数個の企業による非競争的な市場が構成されてしまい、かえって消費者利益が損なわれる可能性もある。第3章では、「M&A が活発になれば、諸外国でも多くの例があるように、予期しないさまざまな影響が起こりうる」とされており、UNCTAD の先の報告は「……M&As は参入時においてもその後においても競争を阻害するものとなりうる……。マーケットシェアを拡大し、市場を支配しようとするのは、ビジネス行動の特性の1つである。……最近観察されたように『独占力を絶えず追求していくことが新しい経済の中心的な推進力となっている』(サマーズ)。独占あるいはそれに近い寡占の脅威こそがクロスボーダーM&As がもつ唯一最も重要なマイナス点である。したがって、競争政策が最も重要な政策である」としている。多国籍企業の行動はまさに多国籍的であり、その活動範囲も多国籍に及ぶことから、一国のみならず、一国を超えた国際的な政策協力もますます重要になってこよう。

5-3-4. 対日投資増加の今後の可能性

以上のように、国と国との間の垣根が低くなり、あるいは無くなり、また、ルールの国際的統一化が進む中で、急速な販売市場と生産現場の世界的規模での拡大は、新しい技術革新をも背景に、企業をしてとくにM & Aによる世界的な規模での事業活動再編へと駆っている。日本も、欧米諸国と比べるとやや遅れたが、規制緩和の一層の進展等により90年代終わり頃からこうした流れに本格的に合流するようになった。それは、とくに外資系企業の日本への進出急増という形で現れている。製造業、非製造業、いずれにおいても近年対日投資が急増している。

対日投資の急増は、とくに製造業においては、これまでの国際分業体制から多国籍企業によるという点で新しい国際分業体制に再編、組み込まれていくことが強まることを示唆している。これが製造業を含む産業構造に変化を与えることは間違いないが、その結果どういう姿になるかは諸々の条件次第である。アメリカのように金融・保険業、サービス業のシェアが大きくなり製造業のシェアが小さくなるか、カナダのようにサービス業のシェアは大きくなりつつも製造業のシェアは変わらないか、それとも、製造業の内容がどのように変わるか、等々、いずれにしても諸々の条件次第である。また、多国籍企業にとっては世界の場における資源の最適利用を通じた効率的生産かもしれないが、それが日本の場においても資源が効率的に使われていることになるかどうかは分からない。

また、近年対日投資が急増しているとは言え、その件数、金額は日本経済の大きさや各業種の事業規模などと比べるとなお小さく、数字で見るとその直接、間接の影響はそれほど大きくない。しかしながら、質的に見ると、外資系企業の日本進出は、新しいビジネスモデルの持ち込みや新しい経営資源の移転などを通して、直接、間接、日本企業の経営者の意識や経営方法、業界内の諸関係、業種を超えた企業間の諸関係、さらには、制度や慣行、雇用者や消費者の意識や行動などに影響を与えており、例えば、日本企業に於いても事業再編や合併、提携などが増加していることからすると、外資系企業進出の影響だけではないが、かなりの影響があるものと推定される。こうしたサプライサイドを中心と

した変化の効果は、特定の部門や個人にはマイナスであったり、プラスであっても小さく見えにくいものであるが、時間の経過とともに大きくなったり、全体がプラスになる可能性がある。どういう結果になるか、それがどのくらいのインパクトをもつものか、予測は難しいが、少なくとも現在の硬直的で閉塞した経済に影響を及ぼし、新しい動きが始まる可能性が大きくなっている。

(三井海上基礎研究所 大越健一、小川雅敏)