

---

けいざい早わかり 2012年度第3号

拡大する対外直接投資と企業のグローバル化

---

【目次】

- Q1. 日本企業の対外進出が増えていますね.....p.1
- Q2. どうして対外直接投資が増えているのですか？.....p.2
- Q3. 対外直接投資は儲かるのですか？.....p.3
- Q4. 今後も対外直接投資は増えるのでしょうか？.....p.5

三菱UFJリサーチ&コンサルティング株式会社

調査部 小林 真一郎 ( [chosa-report@murc.jp](mailto:chosa-report@murc.jp) )

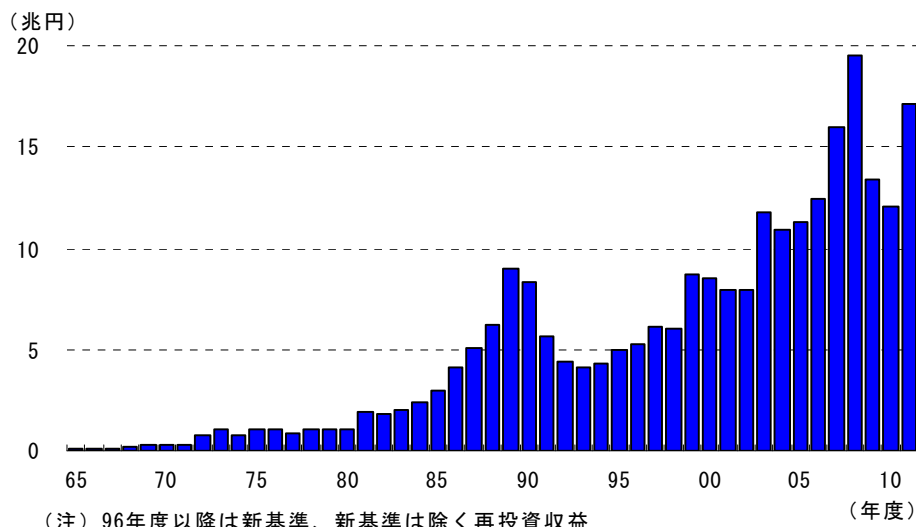
〒105-8501 東京都港区虎ノ門 5-11-2

TEL: 03-6733-1070

**Q 1. 日本企業の対外進出が増えていますね**

・日本企業のグローバル化の動きは、対外直接投資で確認することができます<sup>1</sup>。最近の動きをみると、2008年度に19.6兆円の過去最高額に達しましたが、同年に発生したリーマン・ショックの影響で世界経済が停滞し、国際金融市場が混乱したため、2009年度から2010年度にはいったん減少しました（図表1）。しかし、2011年度には再び増加に転じ17.1兆円まで回復しています。

**図表1. 拡大する対外直接投資額**



（注）96年度以降は新基準、新基準は除く再投資収益  
（出所）財務省「対外及び対内直接投資状況」、「国際収支統計」

- ・こうした毎年の新規投資額から、海外からの撤退額を引いた金額を累積したものが、対外直接投資残高です<sup>2</sup>。この残高は2011年12月末時点で74.8兆円にまで拡大しています。内訳をみると、最大の投資先は北米で22.2兆円、アジアはそれから若干少ない20.0兆円、続いてEUが16.7兆円となっています。これに中南米（9.5兆円）、大洋州（4.2兆円）と続きます。
- ・対外資産には、直接投資以外にも、海外の政府や企業が発行した債券・株式などに投資する証券投資、貿易信用、貸付・借入などの形態があります。これらの資産残高を合計したものが対外資産残高で、2011年12月末時点で582.0兆円に拡大しています。海外への証券投資額が大きいため、直接投資が対外資産全体に占める割合は約12.9%ですが、この割合は年々上昇する傾向にあります。一方、非居住者が日本の現地法人の設立、国債の購入、日本企業の株式の購入などの手段で日本に投資することもあります。これらの残高の合計が対外負債残高で、2011年12月末時点で329.0兆円です。

<sup>1</sup> 財務省による直接投資の定義は、「出資割合が10%以上となる投資先法人に対する出資、及び当該投資先法人との間における貸付・借入等」となっています。

<sup>2</sup> 対外直接投資残高のうち外貨建てで行なっている投資については、円建てに計算し直す際に、円高であれば残高の縮小要因、円安であれば増加要因になります。

- ・対外資産残高から対外負債残高を引いたものが対外純資産残高で、2011年12月末時点で253.0兆円と、日本は第2位の中国（137.9兆円）を大きく引き離して世界最大の債権国となっています。逆に世界最大の債務国は米国で、2010年12月末時点で201.3兆円の対外純債務を抱えています。

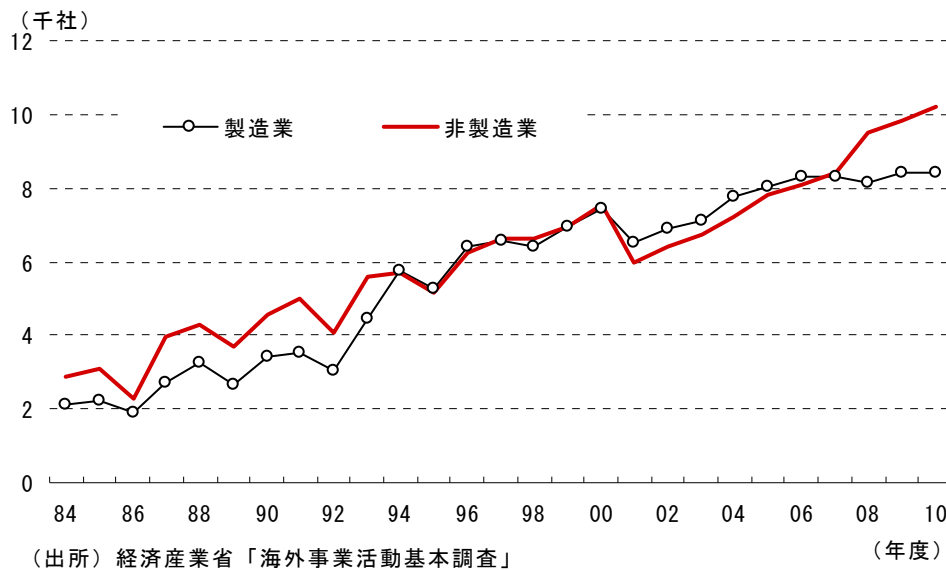
## Q2. どうして対外直接投資が増えているのですか？

- ・いくつか要因はありますが、製造業においては円高の影響が大きいと考えられます。1980年代半ばや、1990年代半ばは急激な円高が進んだ時期でしたが、その後に直接投資額が増加しています。これは、円高によって輸出の採算が悪化したり、採算割れしたことから、国内での生産が維持できなくなった製品、産業が出てきたためです。海外に生産拠点を移転させ、海外現地法人で作られた製品や部品を日本に逆輸入すれば、円高のデメリットの一部を相殺することが可能となります。安い輸入品を国内で販売すれば利益が出ますし、安い部品を使って国内で製品を生産すれば製造コストを抑制することができるためです。実際に海外展開を進めることで、業績に対する為替変動の影響を中立にしている企業もあります。また、円高が進めば海外への投資額を節減できる、たとえば海外企業や不動産が円高によって安く買えるというメリットも増加を促す要因になると考えられます。
- ・海外の安い労働力も日本の製造業にとって魅力です。国内の労働コストが高いため、日本からの輸出品は海外市場では価格競争力の面で不利になりますが、海外で生産すれば製造コストを低く抑えることができます。中でも製造コストに占める人件費の割合が高い、軽工業品や繊維製品のような労働集約型の産業ではメリットが大きくなります。
- ・しかし、最近では海外進出の主要な目的が、円高対策、海外の安い労働力の利用から、現地での製品需要が旺盛であることや、今後の需要が見込まれることに変化しています。また、進出先を拠点として、その周辺地域の需要も取り込んでいこうという狙いもあるようです。
- ・こうした企業の新たな狙いは、非製造業の海外進出が盛んになっていることからわかります。最近の海外現地法人の数をみると、製造業、非製造業とも増加が続いていますが、リーマン・ショック後に製造業の進出が一段落しているのに対し、非製造業では増加傾向が保たれています（図表2）。少子高齢化が進む日本では需要が徐々に減っていくと予想されており、これまで国内市場を主な販売先としていた非製造業は、企業として成長を続けていくためには、高い伸びが見込まれる新興国の需要を取り込んでいく必要があるのです。このため、最近では非製造業の中にも、海外拠点を増強したり、海外企業へのM&Aや資本参加を積極的に行なうケースが増えています。中でも資源開発関連への投資が活発になっています。
- ・その他、かつての自動車産業のように貿易摩擦を回避するための現地生産化や、工業化

を狙った新興国からの積極的な企業誘致を受けてというケースもあります。また、新興国で工業化が進展し、インフラの整備も進むなど、進出のための環境が整備されてきたことも要因になっていると思われます。

- ・なお、東日本大震災後の電力不足については、不足の状態が慢性化し、電気料金が高止まりしたままの状態が続けば、生産拠点の海外移転を加速される要因となる可能性があります。

図表 2. 業種別の海外現地法人数



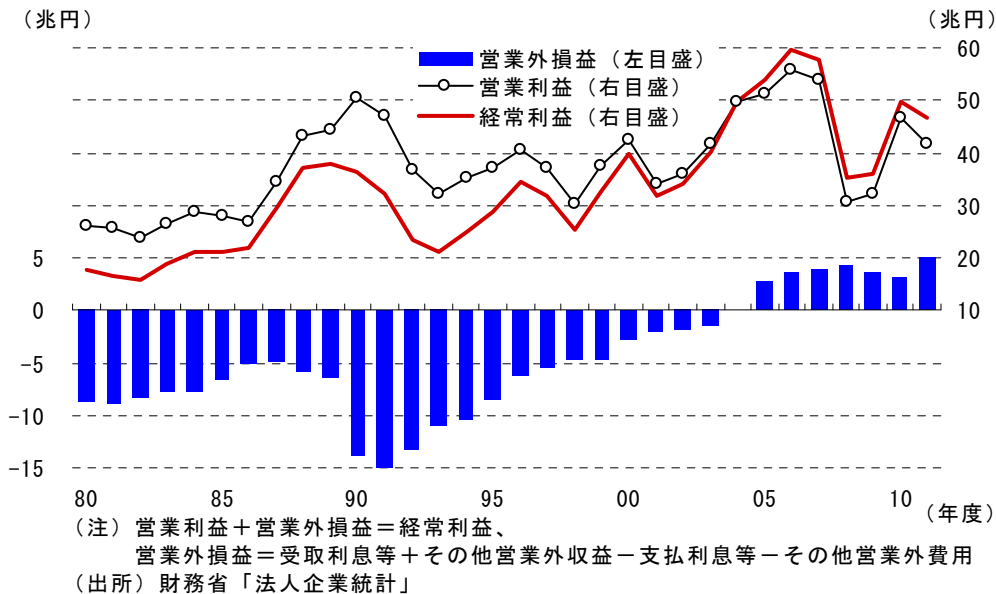
### Q 3. 対外直接投資は儲かるのですか？

- ・まず、グローバル化が企業業績に与えた影響についてみてみましょう。図表 3 は企業の営業利益と経常利益およびその格差をみたものです。2000 年代半ばを境にして、経常利益が営業利益を上回った状態にあることがわかります。
- ・企業が本業によって得た利益である営業利益に、財務活動や投資活動など本業以外の活動によって発生した収益（営業外収益）とコスト（営業外費用）の差分である営業外損益を加えたものが経常利益です。企業は、コストを払って本業を行なうため、経常利益は本来、営業利益よりも小さくなるはずですが、こうした異例の状態が続いている理由は、低金利の長期化・債務の圧縮により利払いコストが小さくなっていることに加え、受取利息や配当金の受取が増えているためです。日本企業は、マクロベースで見ると、財務活動や投資活動で儲ける体質になっているのです。そして、配当金の受取が増えている背景にあるのが、対外直接投資の増加です。
- ・次に、直接投資の収益性についてみてみましょう。図表 4 は、対外直接投資の収益率（暦年）を地域別にみたものです。まず世界合計の収益率をみると、サブプライムローン問題による世界経済悪化の影響で 2008～2010 年は水準が切り下がっていますが、水準はさ

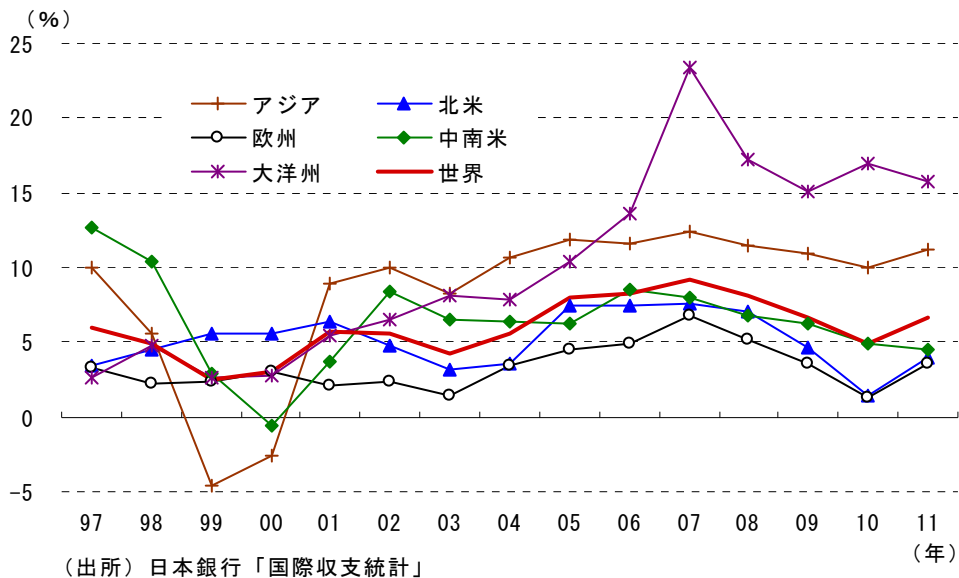
ほど低くなく、2011年は再び上昇に転じています。

- ・地域別にみえていくと、アジア向け投資の収益率は世界経済が悪化する中でも2桁を維持しており、資源・エネルギー関連への投資が多い大洋州でも高い投資収益率が続いています。一方で、北米、欧州では、景気低迷によって悪化した時期を除いても、相対的に低い水準で推移しています。
- ・なお、対外直接投資から得られる利益は、外貨建てであれば、国際収支統計では円建てに換算されています。このため、対外直接投資収益率は為替の変動率も加味した上での利回りであり、最近の円高によって水準が押し下げられているはずですが、そう考えると、地域によって大きな差が出ていますが、直接投資の収益性は国内への投資と比べて高いといえるでしょう。

図表3. 経常利益が営業利益を上回る状態が続く



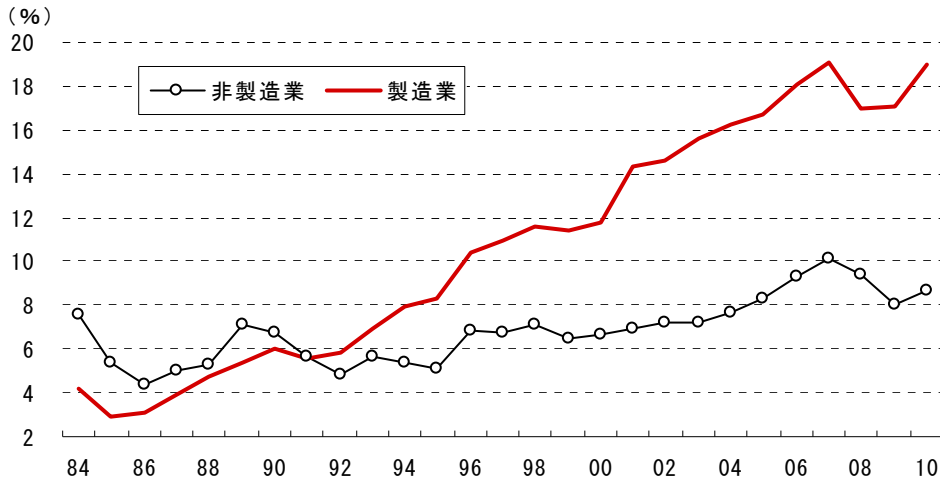
図表4. 地域別の対外直接投資収益率



#### Q 4. 今後も対外直接投資は増えるのでしょうか？

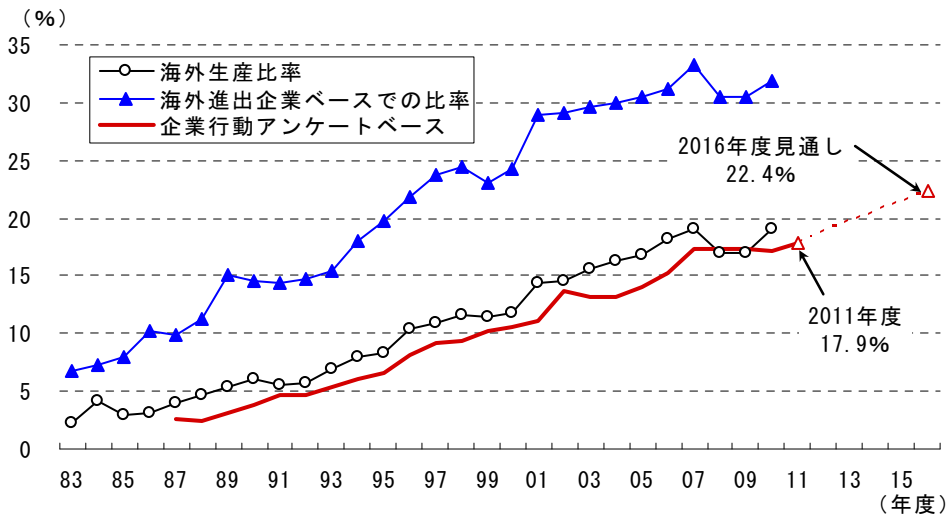
- ・直接投資は今後も高い水準を維持し続けると予想されます。その理由として、第一に、人口減少の時代に突入した国内では、需要の大きな伸びが期待できないことがあります。最近では海外、中でも新興国の旺盛な需要の取り込みを目指して、小売、外食、物流といった非製造業の進出が増えており、かつての製造業を中心とした進出から業種の広がりがみられます。図表5は、製造業と非製造業の海外生産比率の推移をみたものです。製造業が先行して上昇していますが、このところ非製造業の水準も高まってきています。
- ・第二に、円高の定着があります。円が主要国通貨に対して史上最高値近辺にあるという環境の下では、海外製品との価格競争にさらされている業種や製品によっては、輸出環境は相当厳しくなっています。このため、現在の円高局面が続くとこの前提にたてば、これらの企業では海外進出の計画を本格的に検討していかざるを得ないでしょう。また、円高には海外資産を安く購入できるというメリットがあり、M&Aの推進をサポートする材料にもなります。
- ・第三に、海外での事業展開によって、より高い利益を得られると期待されることがあります。すでに述べたように、アジアを中心に直接投資は高い収益率を記録しており、国内企業にとっては利益を国内に蓄えておくよりも、海外への投資を増やしていく方が利益の増加に結びつきやすくなっています。
- ・これらの諸要因から、対外直接投資額は高い水準を続け、企業の海外生産比率はさらに上昇していくと予想されます。内閣府の「企業行動に関するアンケート調査」においても、製造業はさらに海外生産比率を高めていく計画であることが示されています（図表6）。
- ・一方、企業は余剰資金をより有利な海外投資に振り向けようとするため、国内での設備投資は緩やかな増加にとどまる可能性があります。維持・更新投資や効率化のための投資は引き続き行われるでしょうし、省エネ化・環境対策のための投資やR&D（研究開発）投資はむしろ増加する可能性があります。能力増強投資が抑制されるため、全体の伸びは緩やかにとどまるでしょう。

図表 5. 製造業・非製造業の海外生産比率



(注) 海外生産比率 (国内法人ベース) = 現地法人売上高 ÷ (現地法人売上高 + 国内法人売上高) × 100 (年度)  
 (出所) 経済産業省「海外事業活動動向調査」

図表 6. 上昇が続く海外生産比率 (製造業)



(注 1) 海外生産比率 = 現地法人売上高 ÷ (現地法人売上高 + 国内法人売上高) × 100  
 (注 2) 海外進出企業ベースの海外生産比率 = 現地法人売上高 ÷ (現地法人売上高 + 本社企業売上高) × 100  
 (出所) 経済産業省「海外事業活動動向調査」、内閣府「企業行動に関するアンケート調査」

お問合せ先 調査部 小林 真一郎  
 E-mail: [chosa-report@murc.jp](mailto:chosa-report@murc.jp)

— ご利用に際して —

- 本資料は、信頼できるとされる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一した見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客様の決定、行為、及びその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客様ご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所:三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要です。当社までご連絡下さい。