

企業の進出である。中国、ASEAN諸国等への進出も多いが、対米進出は進出企業にとっても従業員にとっても『夢の実現』というべき意識に特徴がある。世界各地から集まる競合相手と厳しい競争に勝つことが、従業員の士気を高める効果があるようだ。

なお、米国の新直接投資統計（UBOベース）によると、2017年の日本の対米直接投資額（340.36億ドル）のうち、97%に近い329.97億ドルがM&A型投資によるもので、グリーン・フィールド型投資（「GF型投資」）は10.38億ドルに留まる。（本誌 統計ページ参照）。対EU投資については本誌113号（「近年における日本の対EU直接投資」（2018年9月刊）で紹介したので省略する。

2.2. 対アジア投資

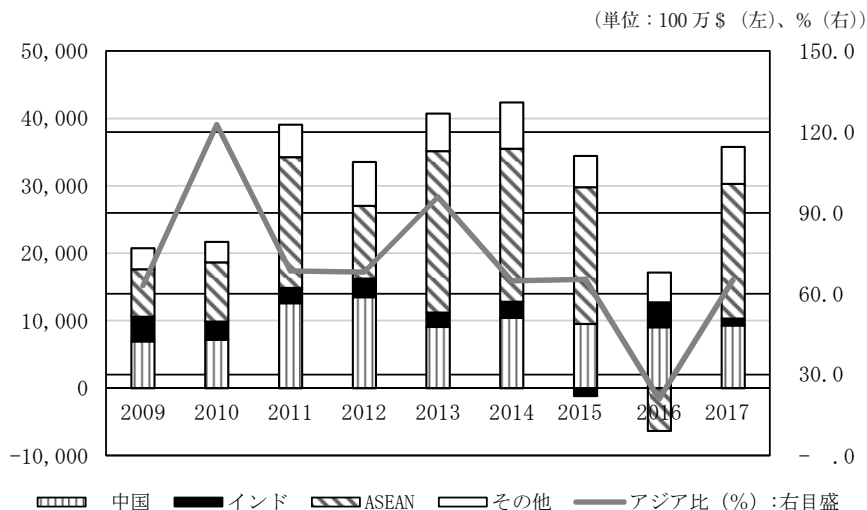
アジアの国々を①ASEAN諸国、②中国、③インドと、⑤その他の国々に分けて、日本の対外直接投資の推移を図示したのが図2である。

主な特徴を列記する。

【対ASEAN投資】

- ・対ASEAN投資はソフトバンクのシンガポール子会社が保有する株式の売却でマイナスになった2016年を除くと、2013年以降の対ASEAN投資額は対中国投資額を上回り、対中国投資額の2倍以上である。投資額が大きいのはシンガポール、タイ、インドネシアである。
- ・対ASEAN投資は、ベトナム、インドネシア、タイなどへの投資が順調であったのに対し、フィリピンなどへの投資が伸び悩むなど明暗が分かっている。
- ・対ASEAN投資でもin-out型M&A件数は、対欧州投資に匹敵する件数になりつつある（表5）。
- ・分野別にみると、①生活密着型分野への積極的な投資、電子商取引企業への出資、CHINA+1型投資が目立つ。対ASEAN企業に対するIn-Out型M&A件数も拡大しているのは前述（表-5）のとおりである。

図2 日本の対アジア直接投資の推移



出所：日本銀行「対外直接投資統計」(国・地域別業種別)より作成

【対中国投資】

- ・対中国投資は好調である。2014年以降をみると1兆円前後の高い水準で推移している。中国の対内直接投資からみると、①日本の対中国投資は2005～2014年まで最大の投資国であったが、2012年を境に減少に転じている。②2016年からゆるやかな増加しているものの、2017年実績は2012年と比べると44%の規模にとどまる。
- ・近年の対中投資の事例からみた主な特徴をあげると、①中国市場の販売を目的にした「内需型」投資に変化している。『世界の工場』として中国から輸出を目的にした生産拠点を狙う段階から、世界第2位のGDPと年率6%台の経済成長による旺盛な需要を対象にした『内需型』の生産・販売を重視した事業拡大に変わっている。中国での生産拠点の役割変化は、最近の米中経済摩擦によって加速する。②分野では「次世代用等の自動車」関連分野の投資意欲が高い。中国は世界最大の自動車販売市場である。近年は電気自動車(EV)などの次世代の自動車開発と市場の拡大に積極的である。③中国籍企業のM&A件数は増加している(表5)。中国系企業に

対する大型出資の例に伊藤忠商事によるタイのCharoen Pokphand グループ（CP）との業務・資本提携（2014.7）によるCITIC Limitedの株式20%（総額約1.2兆円）の取得がある（2015.1）CITICは中国政府がCITICグループを通じて実質的に過半を保有する政府系企業で、金融事業、資源・エネルギー関連事業、製造業、エンジニアリング、不動産事業など多岐にわたる事業を中国及び海外で展開している。

なお、中国に進出した日本企業の団体の「中国日本商会」がまとめた『中国経済と日本企業2018年白書』では、53の建議がある。次の3点に要約できる。①現代市場システムを整備する。公平な競争を妨げるさまざまな制度を改正し、中国企業と外資企業を公平に扱い、知的財産権制度をさらに改革するよう要望する。②行政管理体制の改革を深化する。行政手続きを簡素化し、審査と認証プロセスを大幅に短縮し、手続きのスピードを高めるよう要望。③全面的な開放における新たな枠組みを一層改善する。製造業とサービス業の外資参入規制を一段と開放し、国際基準をさらに採用するよう要請する。

3. 課題と展望

日本の対外直接投資は、今後もM&Aを主体にして拡大することは確実である。従来は対外投資の対象と考えにくい分野であっても、より高い成長力のある国々への進出は、グリーンフィールド型投資に拘らずに買収、資本参加、経営権譲渡等形態を問わずM&Aを積極的に行っていくとみられる。特に、M&Aによる実績を持つ企業にとって、M&A型投資の成果・経験は、次のM&A型投資に弾みになる。アフリカなど、日本からの投資が少ない地域でも、近年はM&A型投資を積極的に行っている。

一方、課題もある。第1は、買収した外国企業による事業リスクである。買収当初の期待に反する結果となり、巨額な損失をもたらした『失敗例』とみなされた事例も少なくない。例えば、東芝の原子力機器事業のWestinghouseの巨額な損失、LNG事業の行き詰まり、や 日本郵政が買収し

たオーストラリアのツール・ホールディングスの企業価値が減損し4000億円を超える損失を計上するなどがある。それでも、『失敗』と目された体験を持つ企業であっても、委縮することはなく、M&Aは有力・有効な事業拡大手段として増え続けることは確実である。

また、大型M&Aは規制当局による競争政策への対応が必要になる。昭和電工によるドイツのSGL GE Holdingsの黒鉛電極事業買収では、SGL社の米国工場を東海カーボンに売却して承認を得た（2018.7）。太陽日酸は産業ガス大手の米国企業・Praxairの欧州事業を買収したが、欧州事業の一部を売却することで承認をえている（2018.7）。

第2は、米中経済摩擦に対する影響が懸念される。米国の対中国貿易赤字は、米国における中国品に対する関税引き上げに留まらない。中国が米国製商品を買付け、対米輸入を増やすことで対応しても、それだけでは問題の解決に繋がらない。1980年代に日本の経験でも一時的な効果しかなかったからだ。

外国企業に対する中国市場の閉鎖性除去、中国の外国企業に対する知的財産に対する技術移転などの強制が抜本的に変わらない限り、米中間の経済紛争は続く。米国にとって重要なのは、中国による知的財産権侵害、強制的な技術移転などの『不公正』な慣行の是正を求めることにある。

このため、米中間の経済摩擦が長期化する懸念があるなかで、中国から米国への輸出につながる生産拠点の拡充は慎重にならざるを得ない。そこで、米中経済摩擦の長期化を見据え、中国からASEAN向け輸出に振り替える。中国の生産拠点から米国向け輸出が多い輸出品の生産を、中国以外の国・地域で生産・輸出に切り替えるなどの海外生産の見直しは避けられない。米国、メキシコ、ベトナム等に生産拠点を拡充、新設する動きである。ただし、中国を中心にしたサプライ・チェーンの見直しは短期間に実現できるものではないし、中国の国内市場向けは引き続き現状維持ないし着実な事業拡大を行う動きも根強い。例えば、日本電産は生産・出荷体制を見直し、中国以外の国での生産増強を行うものの、対中国事業を縮小することではないと決算報告会で説明している（2018.10）。

JETROが2017年10～12月に中国で業務を行う日系企業を対象に実施したアンケート調査、国際協力銀行の2018年度海外直接投資アンケート調査結果（第30回）では、対中国投資への意欲は高い水準を維持している（表6）。ただし、最近の米国-中国の経済関係を踏まえると、より慎重な経営判断に変わっている可能性は高い。

表6 今後の日本企業の対中国投資の意欲・関心

調査機関	調査結果の特徴	調査時点
JETRO調査	『今後1～2年の事業発展方針について「拡大する」と回答した企業； 48.3%、 「現状維持」は44.3% （合計92.6%）	2017年10～12月に中国で業務を行う日系企業を対象
国際協力銀行調査	『中期的（今後3年程度）有望事業展開先国・地域』の中で中国を選んだ回答企業数（複数回答可）は、2018年度でも1位（回答企業431社中225社。得票率52.2%（前年は444社中203社、得票率45.7%）	わが国製造業企業の海外事業展開に関する調査報告（2018年度海外直接投資アンケート調査結果（第30回））

第3が国家安全保障への懸念、競争政策の変化等に対する外国投資の規制の強化である。中国企業の企業買収に対する安全保障懸念は米国ばかりでなく、欧州にも広がりつつある。日本企業が買収する場合だけではなく、日本企業の海外子会社や海外事業の売却の際にも、国家安全保障の観点からの審査がある。中国系企業に売却を認められなかった事例に、LIXILが買収したイタリアの建材子会社（Permasteelisa）の中国企業への売却契約がある。米国の対米外国投資委員会（CFIUS）は、建材子会社の米国事業の売却承認を得ることができず、中国企業への売却契約を破棄せざるをえなくなった（2018.10）。

さまざまな懸念材料があるものの、日本の対外直接投資は、今後もM&Aを主に拡大しつづけることは確実である。

注

- 1 【回収】表3中の回収欄の数値は（『本邦親会社の海外関連会社への投資を資産（対外投資）、海外親会社の本邦関連会社への投資を負債（対内投資）とする。例えば、海外関連会社から本邦親会社への投資は負債ではなく、資産サイドの負の投資（親会社による投資の回収）とみなして計上する』（日本銀行、直接投資データの計上原則）https://www.boj.or.jp/statistics/br/bop_06/fdnote.htm/

参考資料等

- 1 中国日本商会『中国経済と日本企業2018年白書』<http://cjcci.org/cjecolist/eco2018/>
- 2 レコフ事務所 『MARR』 (各年2月号)
- 3 『近年における日本の対EU直接投資の特徴』 (本誌113号、2018年)
- 4 『中国企業への対米直接投資の急増と米国の国家安全保障 ～米国民に歓迎される投資を増やせるのか』 (本誌108号、2017年)

別表 日本企業の大型 M&A 事例

(2015年～2018年、投資額が概算5,000億円以上)

日本企業	M&A 対象企業	時期	分野	金額 (10億円)
武田製薬	【アイルランド】 Shire plc	2019.01	医薬品	6,969.5
ソフトバンク・グループ	【英国】 ARM Holdings	2016.07	半導体設計	3,323.4
伊藤忠商事 他	【中国】 CITIC Ltd (中国中信集団 子会社)	2015.01	金融	1,204.0
東京海上日動火災保険	【オーストラリア】 HCC Insurance Group Holdings	2015.06	保険	941.3
アサヒ・グループ	【ベルギー】 SAB Miller の中東欧5か国のビール事業会社(8社)	2016.12	飲料	891.2
ソフトバンク・グループ	【米国】 UBER Technologies	2018.01	情報・ソフト	867.3
ルネサス エレクトロニクス	【米国】 Integlated Device Technologies	2018.09	半導体	787.0
日本郵便	【オーストラリア】 Toll Holdings Ltd	2015.02	運輸	761.8
新日鉄住金	【インド】 Essar Steel	2018.10	鉄鋼	688.8
富士フイルム	【米国】 ZEROX	2018.02	事務機	665.9
太陽日酸	【米国】 Praxair 欧州事業(一部) 運営会社	2018.07	化学	646.5
三井海上火災保険	【米国】 Amlin plc	2015.09	保険	634.7
損害保険ジャパン・日本 興亜	【米国】 Endurance Special Holdings	2016.06	保険	639.4
明治安田生命保険	【米国】 StanCorp Financial Group, Inc	2015.07	保険	624.6
武田製薬	【米国】 ARIAD Pharmaceuticals Inc	2017.01	医薬品	626.0
日本たばこ産業	【米国】 R. J. Reynolds Tobacco Company のブランド「アメスピ」の米国以外のたばこ事業	2015.09	食品	600.0
ソフトバンク・グループ	【中国】 Xiaoju Kuaizhi Inc (滴滴出行 持株会社)	2017.05	情報・ソフト	550.0

注：「買収」だけでなく、「合併」「資本参加」「出資比率の引き上げ」「事業の譲渡」を含む日本企業の在外子会社からのM&Aを含む。「金額」は公表時点の発表額をもとに円貨計算した概算値で、最終確定額ではない。

出所：各社の公表資料、新聞等の報道資料を参考に作成