

不動産業の対内直接投資の動向について

2015年4月2日

日本の対内直接投資残高の国内総生産に対する割合は、経済産業省の調査によると、2013年末現在4%弱と、調査対象国199中、196位と著しく低い。日本企業はどんどん生産工程を新興国などの海外に移すのに、販路拡大を目指して日本に拠点を設立する海外企業は総じて低調であると言えよう。対内直接投資は、国内雇用を創出し、外資を受け入れた企業ひいてはそれらの移転を受ける関連企業の経営ノウハウ、技術、R&D機能が強化されるなどして、グローバル化に伴う利益が広く国内関連企業の生産性の向上に寄与する可能性があることから、日本再興戦略（2013年）及びその改訂版（2014年）は、2020年における対日投資残高を35兆円に倍増（2012年末時点で17.8兆円）する施策を掲げている。安倍政権は3月11日の経済財政諮問会議でも、対日直接投資が日本の成長戦略の重要な要素であることから、新たにそのパッケージ戦略を打ち出すことが提案されている。しかし、外資系企業は経済状況に応じて比較的逃げ足（撤退）が早いことに加え、そもそも、日本においては、法人税率の高さ、規制緩和の遅れ、言語の壁（英語での円滑なコミュニケーションの困難性）、不透明な取引慣行の残存など、短期的に対応の難しい構造的課題を多く抱えているだけに、国家戦略特区構想の具体化などへの期待はあるものの、中国、韓国、香港、シンガポール、タイ、インドなどが生産及び消費の両面での投資先として魅力度を相対的に高めているなかで、対日直接投資拡大に安易な期待を持つことは禁物であろう。スピード感をもった法人税率の引き下げ、教育・労働市場をはじめとする規制緩和等の一層の推進が必要である。

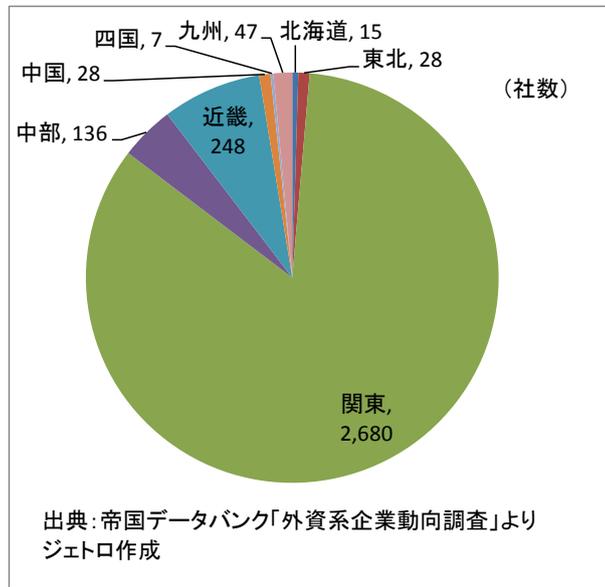
対日直接投資の特徴を簡単に概観しておくとして、先ず2013年末対日直接投資残高の多い上位10か国は下記のとおりであり、欧米の上位5か国で8割近い水準を占めている（図表1）。

図表1 対日直接投資残高（上位10か国）

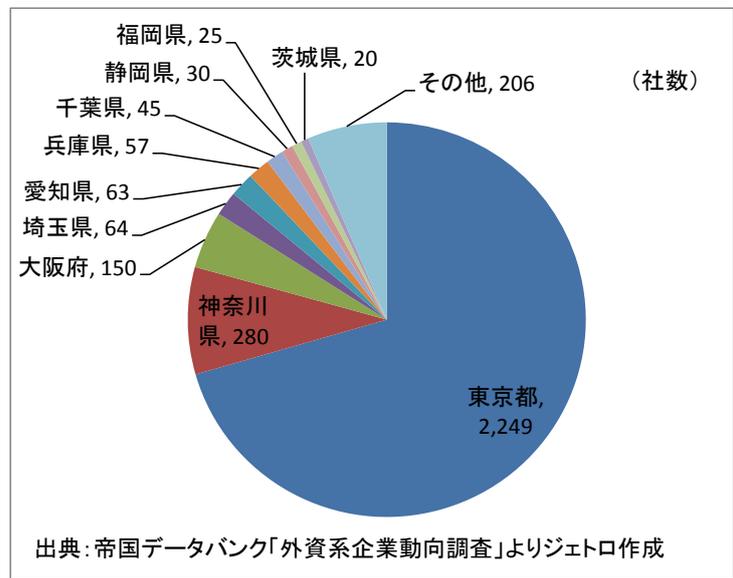
	国	億円	割合（％）
1	アメリカ合衆国	55,216	30.7
2	オランダ	29,150	16.2
3	フランス	15,014	8.4
4	シンガポール	14,077	7.8
5	英国	13,819	7.7
6	スイス	10,715	6.0
7	ケイマン諸島	9,912	5.5
8	ドイツ	6,783	3.8
9	香港	5,742	3.2
10	ルクセンブルグ	3,548	2.0

（注）財務省「対外資産負債残高統計」

なお、帝国データバンクの外資系企業動向調査により外資系企業の本社所在地を地域ブロック別にみると、断然関東に集中しており、都道府県別に見ても、上位の都道府県はすべて大都市圏である。（調査対象は外国投資家の株式等の持分が3分の1以上で、かつ、外国側筆頭出資者の出資比率が10%以上ある企業）（図表2,3）



図表2 外資系企業の本社所在地（地域ブロック単位）



図表3 外資系企業の本社所在地（上位10都道府県）

次に、2009年時点の外資系企業数を見ると、定義や調査主体によりかなりの差異があり、不動産業では特に差異が大きい。これは、経済センサスは指定統計であり、調査対象企業に回答が義務づけられる一方、外資系企業動向調査は承認統計であり、回答義務がないため回答率が低くなり、特に不動産業の場合、2009年から初めて「外資系企業動向調査」の調査対象に加えられたことから、業界での調査への

認知度が低く、回答に至らなかったケースが多かったためであると考えられる。実態は「経済センサス基礎調査」の方に近いと見るべきであろう。(図表 4)

図表 4 業種別外資系企業数の動向 (2009 年)

	経済センサス基礎調査 (注1)		外資系企業動向調査 (注2)		(B) / (A)
	企業数 (A)	従業員数	企業数 (B)	従業員数	
卸売・小売	1,715	151,428	1,644	118,679	95.9%
製造業	573	324,509	734	230,231	128.1%
その他サービス	464	86,949	446	42,547	96.1%
情報通信	353	58,264	411	44,824	116.4%
運輸	97	10,304	107	10,128	110.3%
飲食・宿泊	89	79,440	44	75,547	49.4%
建設	25	32,834	10	581	40.0%
教育・学習支援	28	2,610	13	2,163	46.4%
農林漁業	5	720	6	291	120.0%
鉱業	1	22	4	32	400.0%
金融・保険	163	64,819	131	51,068	80.4%
不動産	96	5,676	19	1,249	19.8%
全産業	3,632	823,930	3,607	581,780	99.3%

(注 1) 外資企業とは海外に所在している親会社の議決権が 50%を超えて直接所有されている会社を言う。

(注 2) 外資系企業とは、外国資本比率が 33.4%以上で、外国側筆頭出資者の出資比率が 10%以上の企業を対象とする。

(注 3) 従業者数はいずれの調査も国内常用従業者数。

(参考) 株式会社「レコフ」の M&A データによると、外国資本比率 50%以上の法人を外資企業と定義し 1990 年から 2010 年までの不動産業における合併買収企業数及びその買収金額を見ると、それぞれ 77 件(全件数の 3.5%)、7300 億円(全金額の 4%)と報告されている。これはあくまで買収企業数だけをカウントし、日本で新規設立された外資企業は含まれないため、上記図表との比較はできない。しかし、買収企業数が比較的多いことや、海外の不動産企業が日本企業と提携せずに新規設立により不動産業を行うことは効率的とは思われないので、常識的には、吸収・買収を含まない単独での新規設立数は極めて少ないと推測される。

なお外資系企業動向調査を基にジェトロアジア経済研究所の田中清泰氏が推計した、時系列での業種別外資系企業数は以下のとおりである (図表 5)。

図表 5 産業別大分類別の外資系企業数の推移

	1995	2000	2005	2010
農林水産業	3	3	3	6
鉱業	1	0	4	3
食料品	12	14	27	18
繊維	10	9	16	13
パルプ・紙	8	6	9	8
化学	140	159	179	153
石油・石炭製品	11	10	5	10
窯業・土石製品	7	12	19	23
一次金属	16	19	20	31
金属製品	8	13	18	23
一般機械	56	80	101	109
電気機械	65	112	151	129
輸送用機械	33	49	72	71
精密機械	33	46	57	33
その他の製造業	52	70	79	85
建設業	8	8	12	13
電気・ガス・水道	0	0	8	7
卸売・小売	735	987	1,378	1,593
金融・保険	197	305	278	246
不動産業	10	12	19	25
運輸・通信業	85	199	429	495
サービス業	127	242	426	535
合計	1,617	2,355	3,310	3,629

(注)「外資系企業動向調査」(経済産業省)及び「外資系企業総覧」(東洋経済新報社)により、日本貿易振興機構アジア経済研究所、田中清泰氏の推計による(出典「対日直接投資の動向と特徴」(独立行政法人経済産業研究所))。

最後に、財務省の「国際収支状況」からネットの対内直接投資額を表示したのが下表である(図表6)。年ごとの個別要因が大きく、数値がぶれるので傾向を把握するのはかなり困難である。しかし、経済財政諮問会議に報告された最新の対内直接投資のフローネット値を見ると、全産業では、2013年の3600億円から2014年は1兆200億円へと約3倍に大きく増加している。

図表 6 ネットの対日直接投資額(億円)

2004	8,456
2005	3,059
2006	▲7,566
2007	26,552
2008	25,246
2009	11,171
2010	▲1,099
2011	▲1,403
2012	1,382

(注)財務省、日本銀行「国際収支統計」による。▲(マイナス)は資本の流出(対内直接投資の引揚げ)を示す。

各業種別に時系列データが取れるのはネットの対日投資額（ドルベース）であり、これを見ると、不動産業では、ここ数年、2億ドル台の対内直接投資超過が続いており、やや長い目で見ても概して流入超過の傾向に変わりはない。

図表7 不動産業の対内直接投資（国際収支ベース、ネット、フロー）（100万ドル）

2005	15
2006	72
2007	1,413
2008	581
2009	▲71
2010	216
2011	▲239
2012	294
2013	225
2014 ^(注)	271

(注)財務省「国際収支統計」、日本銀行「外国為替相場」によりジェトロが作成。▲(マイナス)は引揚げ超過を示す。

ところで不動産業の対内直接投資が比較的安定的に流入超過が続いているとすれば、その要因は何であろうか。日本の不動産市場に外資が入るとすれば、その外資企業が外地にあるという不利な条件を超えて自らの優位性を発揮し、収益を上げ得る何らかの条件や見通しがあると判断したためであろう。不動産業においてそれは何か。外資系不動産企業の意向を示す公表されたアンケート調査結果は今のところ見当たらない。考えられる要因として、第一は長期にわたるデフレにより、日本の地価水準が国際的にみて割安なため、主として外国人相手の開発事業や仲介取引により、収益確保が可能と判断されたこと、第二に2020年のオリンピック・パラリンピック開催という一大イベントをグローバルにとらえて絶好の収益機会ととらえられること、第三に訪日外国人観光客数の隆盛に合わせたホテル関連ビジネス等のマネージに各種のビジネスチャンスを見出したこと、第四に閉鎖的で透明性に欠けるといわれる日本の不動産市場に、新たなビジネスチャンスを見出す外資の企業家精神の発露があることなどが考えられる。事実に基づく現状認識と分析が必要な分野である。

(荒井 俊行)