

健全なグローバリゼーション進展のために積極的な外資活用を

21世紀政策研究所 研究主幹

安田隆二（一橋大学大学院教授）

何故、対内直接投資促進が必要なのか？

日本は経常収支が黒字であり、企業セクターの資金は潤沢である。それにも拘らず、対内直接投資が必要なのは、世界経済が国内から海外に一方向に出て行くグローバリゼーションから、貿易や資本の双方向の交流により産業の付加価値を高める「グローバリゼーション3.0」時代になっているからである。成熟化した日本経済の質的成長のためには、特にその必要性が高い。

日本は排外的・閉鎖的な法制度のために、外資に無視されているのか？

よくある通説は「日本は、外資に排外的・閉鎖的な法規制がある。そのため外資はそうした日本市場を見限って投資しないから、何はともあれ、法規制の緩和が対日投資促進の第一歩である。」というものである。しかし、実態は、対日証券投資は急拡大しており、対日直接投資も3倍増を示し、主要なグローバル企業は日本で活躍し高い収益を獲得している。かといって油断は出来ない。外資系企業が求めるのは、法規制の緩和ではなく、老齢化し成熟化していく将来の日本市場の魅力度の証明である。これは外国企業だけの問題でなく、日本企業にとっても無視できない挑戦課題である。

産業資本も金融資本も同じ直接投資家として同様に優遇すべきか？

かつての外国企業による投資のほかに、最近プライベート・エクイティ・ファンド等金融資本による日本企業の買収が急増している。金融資本は日本企業の不良資産買い付け、再生・覚醒・再編にリスクマネーを供給することで貢献しているが、産業資本のように世界の商品・サービスや技術を移転し、日本企業をグローバルな輪に結び付けていく効果をもたらすことは少ない。また、短期的な市場原理のみを振り回す一部金融資本の不安定性も軽視できない。産業資本による対日投資促進を優先して政策資源を用いるべきである。

どんな外国産業を魅了し、どうやって促進策を実行していくのか？

「グローバリゼーション3.0」戦略の観点からは、1) 特定産業に関して世界の同業・

関連企業と日本企業を集約して産業のクラスターを日本に築くこと、2) 世界の知・情報・人材を日本に集積させ、研究開発や技術開発など高付加価値創造機能を増大すること、3) アジアのゲートウェイ機能を高めること、4) 日本の豊富な金融資産を活かした国際金融資本市場の活動を高めることなどがテーマとして考えられる。

これらの推進には、ビジネスセンスを持つ民間の外国企業と国内企業が共同で主導し、それを官が支援する形が望ましいと思われる。たとえば、対象テーマに関する経済特区のインセンティブを大幅に増やすことも検討課題である。

外国資本の日本企業の買収は、買収防衛策等の法規制で阻害されているか？

クロスボーダーM&Aは、直接投資の重要な手段である。日本におけるM&Aの法制度等のハードルは低くなっており、敵対的買収防衛策は大きな障害ではない。外国企業の多くは友好的買収を望んでおり、そのためには、外資とパートナーを組んでグローバルな成長を目指すような日本企業経営者の意識改革を推進する地道な努力が重要である。

将来の検討課題としては二つある。ひとつは、「相互主義の原則」の観点から、欧州と日本との間のTOB制度における全面買い付け義務制度の差異をどうするのかという点である。もうひとつは、外国企業による買収を不合理に阻害することを許さないと同時に、乱用的買収者を牽制する包括的な買収ルールを持つ「英国のシティ・テークオーバー・パネル」のような制度の導入に関することである。

外国プライベート・エクイティ・ファンドはハゲタカか、頼もしいリスクマネーか？

PEFは諸刃の剣である。再生や成長のためのリスクマネーを提供してくれる“光の面”と、情報開示の不十分さやタックスヘブンを利用した税に関する不透明性から来る“陰の面”がある。前者に関しては、恐れることなく賢明に利用する知恵を持つこと。後者に関しては、情報開示を求めるだけでなく、民間で情報収集し格付けする仕組みの検討も必要である。何よりもPEFは多様化してきており、一括りで是非を判断するのは現実的でなく、個別ファンドの履歴と性格を十分理解して活用することが大切である。

ソブリン・ウエルス・ファンドにどう対処すべきか？

中東・アジア・中国等の国家ファンドが3兆ドルを越えただけでなく、かつての「おとなしい証券投資家」から、「物言う証券投資家」「戦略的事業投資家」に変貌し始めている。実

際、世界的な PEF への巨大出資や、投資銀行や商業銀行への資本出資、更には企業への直接投資も始めている。国家キャピタリズムを背景とした日本投資にはさまざまな影響が予想され、SWF の動向については、国際的自主規制ルールに委ねるだけでなく、日本独自の情報収集とその影響の調査体制を確立する必要がある。同時に、中東 SWF と日本企業がコラボレートして、日本及びアジアを対象とした「共同ファンドの設立」を模索することも提議したい。

国益を損なう恐れがある外国資本の投資をどう有効に規制するか？

安全保障上の国益を損なう恐れのある外資投資を有効に規制する制度が安全弁として存在してこそ、オープンな対日直接投資を積極的に促進することが出来る。米国やドイツ・フランスの外資規制制度と比較すると、日本の現行の事前届出制度・列挙主義・刑事罰による規制は、いったん抜け穴を突かれると有効な規制措置がとりにくい面があることは否めない。事後規制も可能な制度を導入する方向で検討すべきである。日本は、「世界をみつめた国益観」をもってこそ初めて、健全なグローバリゼーションを発展させることが出来る。