

# 第Ⅱ章 世界と日本の直接投資

## 第1節 世界の直接投資

### (1) 世界の対内直接投資は1割減

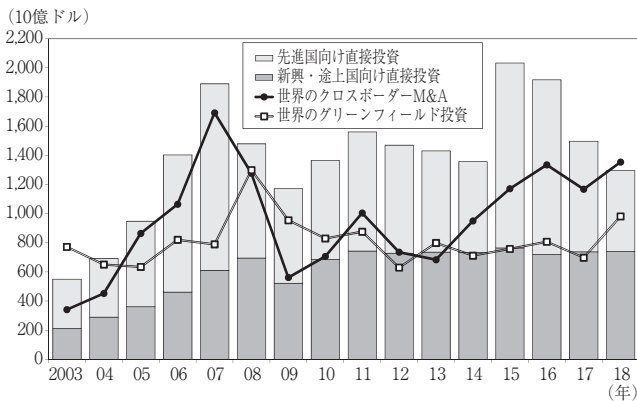
#### ■米税制改正に伴う利益還流が主な要因

国連貿易開発会議（UNCTAD）によると、2018年の世界の対内直接投資（国際収支ベース、ネット、フロー）は前年比13.4%減の1兆2,972億ドルであった（図表Ⅱ-1）。世界の対内直接投資は、先進国間でのクロスボーダーM&A増加を主因に2015年にピークの2.0兆ドルに達した後、3年続けての減少となった。

2018年に世界の対内直接投資が1割強減少したのは、EUおよび米国を中心に先進国の減少によるところが大きい。先進国の対内直接投資額は26.7%減の5,569億ドルとなり、世界全体の減少に対する寄与度はマイナス13.5%ポイントに及んだ。2004年以来14年ぶりの低水準である。一方、新興・途上国の対内直接投資額は、中国、ASEANなどアジアが堅調だったことから、0.3%増の7,403億ドルとわずかながらプラスの伸びを維持した。先進国の大幅減少により、世界の対内直接投資に占める新興・途上国の割合は過去最高の57.1%に達した。

投資活動別では、2018年に実行されたクロスボーダーM&Aが1兆3,600億ドルと、前年比15.1%増加した。低金利や株高など良好な資金調達環境の下、大型M&Aが増え、ピークの2007年に次ぐ過去2番目の水準となった。同様に、国を跨ぐグリーンフィールド投資も40.6%増の9,807億ドルに伸びた。件数ベースでも、7.4%増（1

図表Ⅱ-1 世界の対内直接投資額の推移（ネット、フロー）



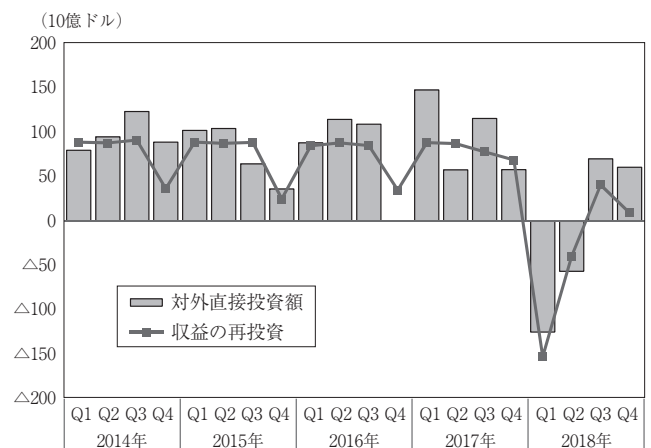
[注] ①先進国はUNCTADの区分に基づく39カ国・地域の合計値。  
②新興・途上国は世界（カリブ地域の金融センターを除く）から先進国を差し引いた数値。

[資料] UNCTADおよびトムソン・ロイターから作成

万7,567件）となっている。

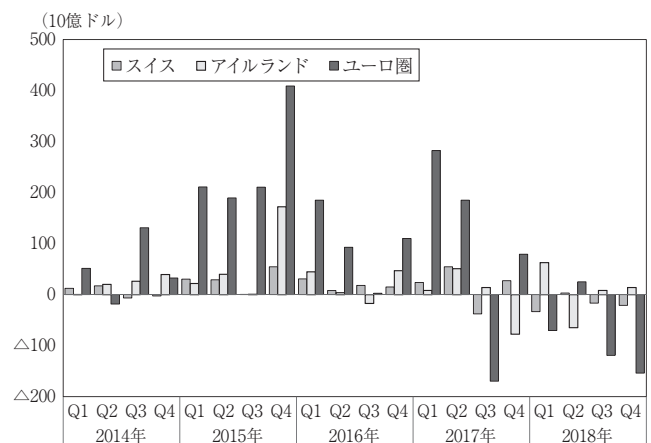
2018年にクロスボーダーM&Aやグリーンフィールド投資が増加したにもかかわらず、世界の対内直接投資が大幅減となった要因として、米国における大型税制改正の影響が指摘できる。米国では2018年から法人税の引き下げ（後述）に加え、米国企業の海外留保利益に対する1回限りの課税（現金等15.5%、その他8%）が行われるようになった。この結果、米国企業が在欧州関連法人をはじめ海外に保有する利益の本国還流が進展した。IMFの国際収支統計を基に各国・地域の直接投資額の動きを追うと、米税制改正の行われた2018年第1四半期に米国の対外直接投資で大規模な投資引き揚げが確認できる（図表Ⅱ-2）。在外子会社の内部留保などに相当する「収益の再投資」の減少額が対外直接投資の減少額と連動

図表Ⅱ-2 米国の対外直接投資額推移（ネット、フロー）



[資料] BOP (IMF) から作成

図表Ⅱ-3 ユーロ圏、スイス、アイルランドの対内直接投資額の推移（ネット、フロー）



[注] ユーロ圏にはアイルランドを含む。

[資料] BOP (IMF) から作成

しており、米国企業が在外子会社に留保していた収益を引き揚げたことを示している。一方、欧州においては同時期に前後し、ユーロ圏全体および低税率国のスイス、アイルランドで対内直接投資額がプラスからマイナスに転じた（図表II-3）。

### ■世界の対内直接投資で存在感高める中国

主要国・地域別にみると、2018年の米国の対内直接投資額は、9.2%減の2,518億ドルに減少した（図表II-4）。米国では上述した税制改正により、2018年から連邦法人

図表II-4 2018年の主要国・地域の対内直接投資（ネット、フロー）

		(単位：100万ドル、%)			
		金額	伸び率	構成比	寄与度
先進国	米国	251,814	△9.2	19.4	△1.7
	カナダ	39,625	59.6	3.1	1.0
	EU	277,640	△18.5	21.4	△4.2
	オランダ	69,659	19.7	5.4	0.8
	英国	64,487	△36.3	5.0	△2.5
	スペイン	43,591	108.4	3.4	1.5
	フランス	37,294	25.1	2.9	0.5
	ドイツ	25,706	△30.4	2.0	△0.7
	スイス	△87,212	-	-	△8.4
	オーストラリア	60,438	42.9	4.7	1.2
日本	9,858	△5.5	0.8	△0.0	
新興・途上国	東アジア	424,829	3.6	32.8	1.0
	中国	139,043	3.7	10.7	0.3
	香港	115,662	4.5	8.9	0.3
	韓国	14,479	△19.2	1.1	△0.2
	台湾	6,998	112.6	0.5	0.2
	ASEAN	148,646	3.1	11.5	0.3
	シンガポール	77,646	2.5	6.0	0.1
	インドネシア	21,980	6.8	1.7	0.1
	ベトナム	15,500	9.9	1.2	0.1
	タイ	10,493	62.0	0.8	0.3
	マレーシア	8,091	△13.9	0.6	△0.1
	インド	42,286	6.0	3.3	0.2
	中南米	146,720	△5.6	11.3	△0.6
	ブラジル	61,223	△9.4	4.7	△0.4
	メキシコ	31,604	△1.5	2.4	△0.0
	アルゼンチン	12,162	5.6	0.9	0.0
	CIS	25,620	△36.2	2.0	△1.0
	ロシア	13,332	△48.6	1.0	△0.8
	中東	29,291	3.2	2.3	0.1
	トルコ	12,944	12.8	1.0	0.1
アラブ首長国連邦	10,385	0.3	0.8	0.0	
アフリカ	45,902	10.9	3.5	0.3	
エジプト	6,798	△8.2	0.5	△0.0	
南アフリカ	5,334	165.8	0.4	0.2	
先進国	556,892	△26.7	42.9	△13.5	
新興・途上国	740,261	0.3	57.1	0.1	
世界	1,297,153	△13.4	100.0	△13.4	

- [注] ①先進国はUNCTADの区分に基づく39カ国・地域の合計値。  
 ②新興・途上国は世界（カリブ地域の金融センターを除く）から先進国を差し引いた数値。  
 ③東アジアは、中国、韓国、台湾、香港、ASEANの合計。  
 ④中南米はカリブ地域の金融センターを除いた数値。  
 ⑤計上原則の違いにより表中の日本の数値（Directional Principle）は、後述する「日本の直接投資統計」（Asset and Liability Principle）とは一致しない。  
 ⑥金額の「△」は引き揚げ超過を示す。  
 [資料] UNCTADから作成

税率を以前の最大35%から一律21%に引き下げる大規模な法人減税が実現した。このため当初は、事業環境の改善に促されて、外国企業の対米投資拡大を予想する向きもあったが、一転して前年に続く減少となった。米商務省によると、国別では主要投資元のカナダや日本からの投資が減少した。業種別では製造業への投資は増加した一方、情報産業（出版、電気通信、メディア）が大幅な減少となった。米国企業を対象としたクロスボーダーM&Aも例年に比べ低調で、2018年に実行された外国企業による1回あたりの取引額が10億ドル超の米国企業買収は43件と、2016年の64件、2017年の68件から減少した。米国では、2018年に通商拡大法第232条や通商法第301条に基づく輸入品への追加関税発動が続いたほか、対内直接投資規制強化の動き（後述）が進展した。これらはビジネスの予見可能性低下につながるもので、投資額にマイナスの影響を及ぼした可能性もある。米国向けの直接投資は2018年に減少したものの、世界最大の直接投資受け入れ国としての地位は13年連続で維持した（図表II-5）。

EUの対内直接投資額も、上述した米国企業の大規模な投資引き揚げにより18.5%減の2,776億ドルに急減した。自国企業に対する大型買収が行われたオランダ、スペインなど一部の国では前年から増加したものの、アイルランドなどにおける投資引き揚げの影響が大きく、EU全体の対内直接投資額を押し下げた。

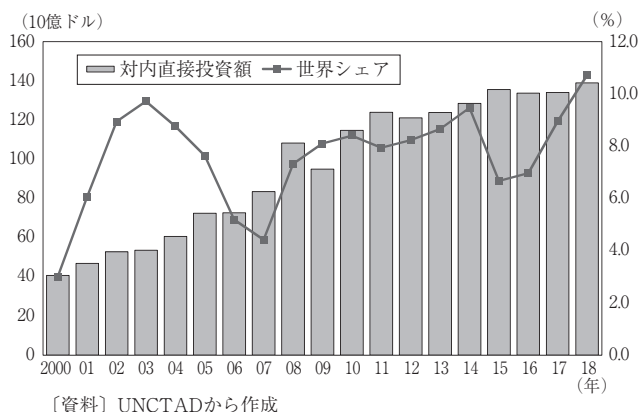
新興・途上国では、2018年に中国の対内直接投資額が3.7%増の1,390億ドルとなり、前年に続き米国に次いで世界第2位の直接投資受け入れ国となった。2018年の対中直接投資額は過去最高を更新し、世界全体に占める中国のシェアは10.7%に達した（図表II-6）。中国側の統計によると、2018年は製造業が22.9%増と好調で、なかでもシェアの高い通信・コンピューター・その他電気機器が42.6%増と伸びを牽引した。国・地域別では、7割を占める香港が2.9%減少した一方、シンガポール、台湾、韓国などからの投資が増加した。年間の直接投資額の増

図表II-5 世界の直接投資上位10カ国・地域（2018年）

		(単位：100万ドル)	
		対内直接投資	対外直接投資
1	米国	251,814	日本 143,161
2	中国	139,043	中国 129,830
3	香港	115,662	フランス 102,421
4	シンガポール	77,646	香港 85,162
5	オランダ	69,659	ドイツ 77,076
6	英国	64,487	オランダ 58,983
7	ブラジル	61,223	カナダ 50,455
8	オーストラリア	60,438	英国 49,880
9	スペイン	43,591	韓国 38,917
10	インド	42,286	シンガポール 37,143

- [注] カリブ地域の金融センターを除く。  
 [資料] UNCTADから作成

図表Ⅱ-6 中国の対内直接投資額（ネット、フロー）、および世界シェア



加を反映し、同国の対内直接投資残高も拡大を続けており、2018年末には1兆6,277億ドルと世界全体の5%を占めた。2008年の同2.5%から10年間で倍増しており、中国は着実に存在感を高めている。

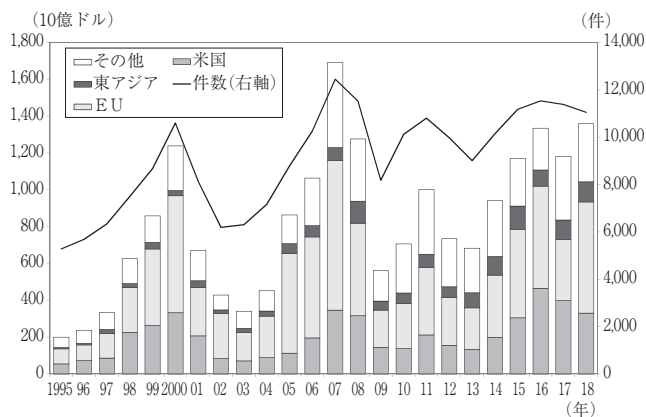
中国政府は2017年以降、国内市場開放にかかわる諸外国からの要請に応じ、投資規制の緩和を継続している。2018年6月には国家発展改革委員会と商務部が「外商投資参入ネガティブリスト（2018年版）」を発表した（同年7月施行）。これにより、同リストに掲載する制限・禁止条項が63から48に減少し、金融分野の全ての外資出資比率制限を2021年に撤廃することや、乗用車の外資出資比率制限を2022年になくすことなどが決まった。同リストの修正については、習近平国家主席が同年4月の講演で対外開放拡大措置の一つとして言及していた経緯がある。また、2019年3月には外資に関する基本法となる「外商投資法」が成立した。諸外国からの要請を踏まえ、ネガティブリストを用いた内国民待遇、海外送金の自由の保証、強制的な技術移転の禁止などを盛り込んだ内容となっており、2020年1月の施行予定である。2018年の対内直接投資が過去最高を更新したことについて、商務部の研究所では、外資投資促進策の実施、ビジネス環境の改善、ネガティブリストの縮小など市場開放の拡大によるものとしている。

中国以外の新興・途上国では、ASEAN向けが3.1%増の1,486億ドルと、3年連続で増加し過去最高を更新した。シンガポールやインドネシアなど主要国に対する大型M&Aや域内企業による投資が増加した。

#### ■ 100億ドル超の大規模M&Aが増加

トムソン・ロイターのデータによると、2018年に実行された世界のクロスボーダーM&A総額は前年比15.1%増の1兆3,600億ドルで、ピークの2007年に次いで過去2番目に多い水準となった(図表Ⅱ-7)。件数ベースでは1万1,056件と前年(1万1,385件)を下回ったが、5年続

図表Ⅱ-7 世界のクロスボーダーM&A総額と案件数の推移



〔注〕①東アジアは、中国、韓国、台湾、香港、ASEANの合計。

②被買収国・地域ベース。

〔資料〕 トムソン・ロイターから作成（2019年7月3日時点）

けて年間1万件超の水準を維持した。クロスボーダーM&A総額の拡大は、主に大型買収の増加に支えられたもので、1回当たりの取引額が100億ドルを超える大規模なM&Aが前年の13件から21件に増加した。

世界のクロスボーダーM&A総額を被買収国・地域別にみると、EU向けが81.4%増加し、世界総額に占める比率は44.4%に拡大した(図表Ⅱ-8)。EU主要国では、英国、スペイン、ドイツに対するM&Aが急増した。いずれも大型案件の寄与が大きく、米ケーブルテレビ・コムキャストによる英衛星放送大手スカイ買収(484億ドル)、イタリア有料道路運営企業アトランティアによるスペインの同業アベルティス買収(415億ドル)、米産業ガス大手プラクスエアによる独同業リンデとの経営統合(399億ドル)、などが実行された。いずれも事業規模の拡大を目的としたM&Aである。

一方、世界シェアの24.3%を占める米国向けは、前述した大型M&A件数の減少により、17.2%減少した。米国企業に対するM&Aでは、ドイツ化学品・薬品大手バイエルが米バイオ化学メーカーのモンサントを639億ドルで買収した案件が最大であった。同案件は、2018年に実行された世界最高額のM&Aであり、外国企業による米企業買収としても史上2番目の規模である。そのほか、米国向けにはカナダの不動産大手ブルックフィールド・プロパティー・パートナーズによる米同業GGP買収(277億ドル)、欧州投資ファンドJABホールディング傘下のコーヒー・メーカーのキューリグ・グリーン・マウンテンによる米飲料大手ドクター・ペッパー・スナップル・グループ買収(266億ドル)、などが実行された。

欧米に次いで多い東アジア向けのM&Aは4.5%増と堅調であった。中国の企業連合によるシンガポールの物流倉庫運営大手グローバル・ロジスティック・プロパティーズ(GLP)買収(164億ドル)などにより、同国向けが



図表Ⅱ-8 世界の国・地域別クロスボーダーM&A (2018年)  
(単位:100万ドル、%、件)

	金額	伸び率	構成比	件数
世界	1,360,033	15.1	100.0	11,056
被買収国・地域				
米国	330,261	△17.2	24.3	1,677
EU	604,053	81.4	44.4	5,005
英国	141,607	54.2	10.4	1,080
スペイン	105,291	329.1	7.7	471
ドイツ	89,526	64.9	6.6	626
スイス	14,247	△82.3	1.0	146
オーストラリア	49,012	92.2	3.6	445
日本	21,820	78.0	1.6	86
東アジア	110,123	4.5	8.1	1,100
中国	35,977	20.4	2.6	316
香港	19,611	△37.1	1.4	163
ASEAN	47,492	38.6	3.5	494
シンガポール	33,549	65.2	2.5	183
インド	44,139	33.0	3.2	356
ロシア	3,925	△77.4	0.3	162
ブラジル	20,923	△37.6	1.5	224
南アフリカ共和国	2,304	△52.6	0.2	57
買収国・地域				
米国	382,514	69.5	28.1	2,264
EU	509,381	41.6	37.5	4,262
英国	125,530	△21.9	9.2	1,028
フランス	122,649	122.9	9.0	620
ドイツ	89,752	84.4	6.6	511
スイス	47,619	97.4	3.5	341
オーストラリア	18,181	△9.4	1.3	243
日本	67,457	△23.8	5.0	606
東アジア	147,001	△42.0	10.8	1,430
中国	90,910	△44.4	6.7	492
香港	23,552	△45.7	1.7	336
ASEAN	21,092	△22.6	1.6	454
シンガポール	12,846	△39.4	0.9	300
インド	2,625	△14.0	0.2	123
ロシア	436	△97.0	0.0	22
ブラジル	1,687	△43.5	0.1	26
南アフリカ共和国	5,841	△0.0	0.4	82

[注] ①2019年7月3日時点。  
②「東アジア」は、中国、韓国、台湾、香港、ASEANの合計。  
[資料] トムソン・ロイターから作成

65.2%増と伸長した。中国向けも20.4%増と伸びた。同国向けには米投資家グループによるアリババ・グループのアント・スモール・アンド・マイクロ・フィナンシャル・サービスへの出資(140億ドル)などが行われた。その他の主要新興・途上国ではインド向けのM&Aが33.0%増加した。米小売大手ウォルマートによるインド電子商取引(EC)運営事業者フリップカートの買収(160億ドル)、英通信大手ボーダフォンのインド子会社による同業アイデア・セルラー(携帯ビジネス部門)の経営統合(116億ドル)、などが行われた。

他方、世界のクロスボーダーM&Aを買収国・地域側からみると、2018年には米国企業による海外企業買収額が69.5%増の3,825億ドルと過去最高を記録した。2018年に行われた世界のクロスボーダーM&A金額上位20案件のうち、上述した米コムキャストによる英スカイ買収など計7件が米国企業によるもので、2016年の1件、2017

年の4件から増加した。税制改正による海外留保利益の本国還流で資金力を増した米投資ファンドが関与する案件が多くみられた。

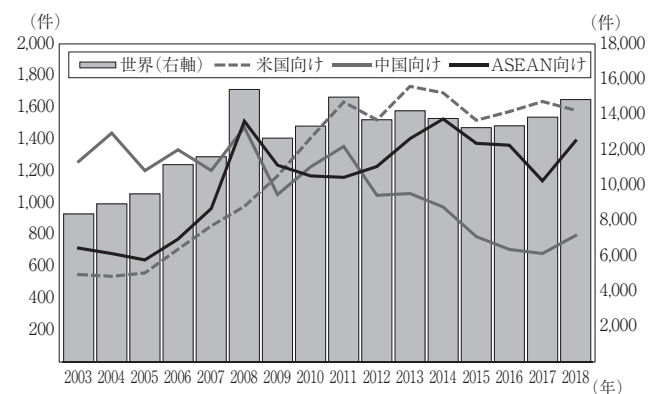
### ■ ASEAN向けのグリーンフィールド投資が増加

2017年以降に広がりを見せた保護貿易主義の動きに関し、各種投資形態の中で追加関税措置の影響を直接的に受けやすい対外グリーンフィールド投資の動きをみると(注1)、2018年は世界で1万4,847件と、前年の1万3,855件から7.2%増加した(図表Ⅱ-9)。世界のグリーンフィールド投資件数は2014年以降、1万3,000件台で推移してきたが、2018年は5年ぶりに1万4,000件台を回復した。海外で工場やインフラの新増設などを行うグリーンフィールド投資は、貿易に比べ、一般的にリスクやコストがより大きいことから、企業の投資判断は長期の視点に基づくものとなる。少なくとも2018年の動向を見る限り、追加関税措置のグリーンフィールド投資への負の影響は限定的となっている。

2018年には米中両国が計3回にわたり互いに追加関税を発動し合った。図表Ⅱ-9で両国に対する外国からのグリーンフィールド投資の動向をみると、2018年に米国向けは1,582件と前年(1,638件)を下回ったものの、世界最大のグリーンフィールド投資先として、2010年以降高水準の投資件数を維持している。一方、中国向けは、2012年から減少傾向が続いたが、2018年に16.7%増(796件)と増加に転じた。

米中以外の主要国・地域では、世界的にみてASEAN向け投資件数の増加が顕著である。ASEANに対するグリーンフィールド投資件数は、2014年の1,528件をピークに減少が続いたが、2018年に22.0%増と拡大に転じた。主要加

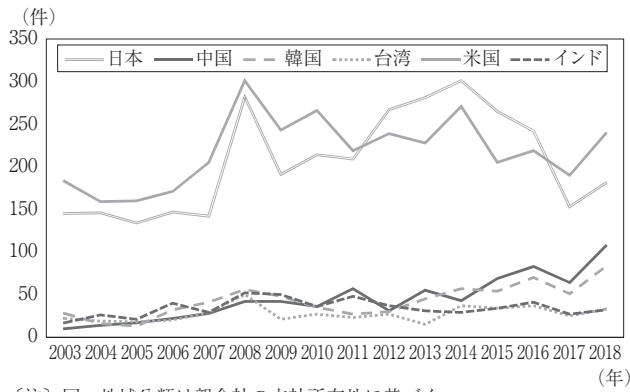
図表Ⅱ-9 世界の対外グリーンフィールド投資件数の推移



[資料] fDi Markets (Financial Times) から作成

(注1) 英フィナンシャル・タイムズ社のデータベース「fDi Markets」のデータに基づく。同データは各種報道資料等に基づき構築され、中には同社が独自に投資金額を推計した案件も含まれる。よって、以下では企業による投資活動の水準をより実態に近く反映すると考えられる投資件数をベースとした分析を行う。

図表Ⅱ-10 域外企業による対ASEANグリーンフィールド投資



〔注〕 国・地域分類は親会社の本社所在地に基づく。  
〔資料〕 fDi Markets (Financial Times) から作成

盟国では特にタイ、マレーシア、フィリピン、ベトナムの伸びが3割を超えて高く、ASEAN全体を牽引した。

そこで、ASEAN向けにグリーンフィールド投資を行う域外企業をみると、2018年には米国企業（2017年190件→2018年239件）および中国企業（同64件→107件）による投資件数が大きく増加した（図表Ⅱ-10）。米国企業の対ASEANグリーンフィールド投資は、2014年以来となる水準を回復。また、2015年から拡大傾向にあった中国企業の投資は、2018年にその勢いを増した。米中間の追加関税発動を契機に中国企業が対ASEAN投資を加速したことも考えられる。日本企業による投資も米中に比べ小幅ながら増加に転じた。

## （2）欧米で広がる投資規制強化の動き

### ■中国企業の海外企業買収は減少に転じる

2015年以降に顕著な増加を示した中国企業の海外企業買収は、M&A実行額が2018年に減少に転じるとともに、M&A実行件数も前年に続き2年連続の減少となった（図表Ⅱ-11）。中国企業が明らかにした海外企業買収の金額（M&A公表額）、および同件数は2015～16年にかけて急増し、諸外国が警戒を強める契機となった。中国企業が2015年以降、欧米企業を対象に行ったM&Aの金額上位案件をみると、中国化工集団によるスイス化学大手シンジェンタ買収（440億ドル）を筆頭に、輸送、ソフトウェア、不動産、エレクトロニクスなど多岐に渡っており、なかには物流インフラや先端企業も含まれる（図表Ⅱ-12）。

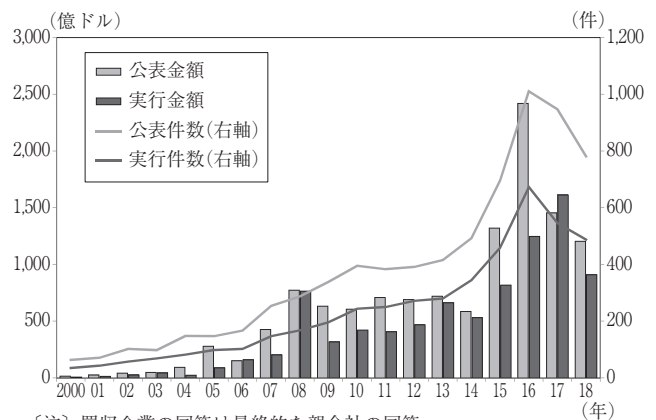
中国企業による海外企業買収が減少に転じた要因として、経済性の低い投資案件に対する中国当局の管理強化に加え、欧米を中心に広がる中国を念頭に置いた投資規制強化の動きがある。米国では2017年の法案提出を受け、外国企業の対米投資を審査する外国投資委員会(CFIUS)の機能強化を図る「外国投資リスク審査現代化法」(FIRRMA)が2018年8月に2019会計年度国防授權法

(NDAA)の一環として成立した。同年10月には財務省がFIRRMAの一部条項を先行実施するパイロットプログラムを発表、航空機製造業など27の特定産業に関係する重要技術を扱う米国企業への投資が対象に設定され、事前申告が義務付けられた。米大統領にはCFIUSの勧告に基づき買収を差し止める権限が与えられている。過去の政権を含め、これまでに大統領が差し止めた買収事例は5件あり、うち4件が中国企業による買収である。2017年9月にはトランプ大統領が同勧告に基づき中国系投資ファンドによる米半導体企業ラティスセミコンダクターの買収を差し止める大統領令に署名した。また、差し止めまでは行かずとも、CFIUSの承認は困難と判断した当事者が自ら買収計画を取り下げる案件も増えており、規制強化の動きは中国企業に限らず、日本企業など他の外資にも広く影響を及ぼしている。

EUにおいても、2019年4月に域外からの対内直接投資の審査（スクリーニング）にかかわる規則が発効した（適用開始は2020年10月）。EUにとって戦略的に重要な産業分野に対する投資（買収）について、国家安全保障や公的秩序の視点から精査する<sup>〔注2〕</sup>。欧州委員会のウンケル委員長は2017年9月に行った一般教書演説のなかで、域外企業による域内インフラ、ハイテク分野への投資を審査する「スクリーニング枠組み」を提案。その後、欧州議会とEU理事会、欧州委員会の3者が同枠組みを定めた規則案について暫定合意を発表（2018年11月）、2019年に入り欧州議会とEU理事会が規則案を承認した。同枠組みで、欧州委員会は必要に応じ関係国に「意見」を提示するが、当該投資に関する最終的な許認可権限はEU加盟国に残される。

EU加盟国では、ドイツが対外経済法施行令を改正し、

図表Ⅱ-11 中国企業による海外企業買収の推移



〔注〕 買収企業の国籍は最終的な親会社の国籍。  
〔資料〕 トムソン・ロイターから作成

〔注2〕 投資スクリーニング規制を設けるかどうかの判断は各加盟国に委ねられる。同規則発効時点での規制導入国は14カ国で、すべての加盟国が導入している訳ではない。

図表II-12 中国企業による欧米企業買収上位案件（2015～18年）

実施年月	買 取 企 業		被 買 取 企 業			買収額 (100万 ドル)	買収後 出資比率 (%)
		業種		国 籍	業種		
2017年6月	中国化工集団	化学関連製品	シンジェンタ	スイス	化学関連製品	43,988	94.7
2017年12月	中国投資	投資会社、証券業、信託	ロジコール	英国	船舶輸送	13,742	100.0
2017年4月	渤海金控投資	ビジネスサービス(コンピューター関連サービス等)	C2 アビエーション・キャピタル	米国	ビジネスサービス(コンピューター関連サービス等)	10,380	100.0
2018年2月	浙江吉利控股集团	投資会社、証券業、信託	ダイムラー	ドイツ	輸送機器	8,948	9.7
2016年7月	テンセント	投資会社、証券業、信託	スーパーセル	フィンランド	ソフトウェア	8,600	84.3
2015年11月	中国化工集団	投資会社、証券業、信託	ピレリ	イタリア	ゴム・プラスチック製品	7,065	100.0
2016年3月	安邦保険集団	保険	ストラテジック・ホテル・アンド・リゾーツ	米国	投資会社、証券業、信託	6,500	100.0
2017年3月	海航集団	船舶輸送	ヒルトン・ワールドワイド・ホールディングス	米国	ホテル(カジノ含む)	6,497	25.0
2016年12月	天津天海集団	船舶輸送	イングラム・マイクロ	米国	卸売り(耐久消費財)	6,258	100.0
2016年6月	ハイアール	一般機械	ゼネラル・エレクトリック(家電部門)	米国	電子・電気機器	5,600	100.0
2017年1月	美的集団	電子・電気機器	クーカ	ドイツ	一般機械	4,381	94.5
2016年11月	エイベックス・テクノロジー	投資会社、証券業、信託	レックスマーク・インターナショナル	米国	コンピューター・事務用機器	3,605	100.0
2018年1月	浙江吉利控股集团	輸送機器	ボルボ	スウェーデン	輸送機器	3,587	8.2
2016年3月	大連万達集団	総合スーパー、アパレル	レジェンダリー・エンターテインメント	米国	映画	3,500	-
2017年9月	ヤンコール	鉱業	コール・アンド・アライド	豪州	鉱業	3,100	100.0
2017年6月	スーチョウ・キンフェン・インベストメント・マネジメント	投資会社、証券業、信託	グローバルスイッチ	英国	ソフトウェア	2,968	49.0
2016年2月	海航集団	航空輸送	スイスポート	スイス	航空輸送	2,820	100.0
2017年2月	投資家グループ	投資会社、証券業、信託	NXPセミナコンダクター(スタンダード・プロダクト事業部門)	米国	電子・電気機器	2,750	100.0
2018年7月	清華紫光集団	電子・電気機器	Linxens	フランス	電子・電気機器	2,623	100.0
2016年1月	渤海租賃	ビジネスサービス(コンピューター関連サービス等)	アポロン・ホールディングス	アイルランド	ビジネスサービス(コンピューター関連サービス等)	2,533	100.0

[注] ①買収企業の国籍は最終的な親会社の国籍。②1回の取引金額によるランキング。③業種定義はトムソン・ロイターに基づく。  
[資料] トムソン・ロイターから作成

外国企業の国内企業買収にかかわる規制を強化した(2017年7月)。国内秩序の維持や安全保障の観点から、連邦経済・エネルギー省による審査対象の産業範囲が拡大・明文化され、審査期間も延長した。このほか、英国、フランス、イタリアなどにおいても規制強化の動きがみられる。他の主要先進国では、カナダで2015年3月に投資法が変更され、国家安全保障分野の買収案件について審査期間を従来の130日間から最大200日間に延長した。2018年5月には国家安全保障上の理由から、中国交通建設(CCCC)の子会社によるカナダ建設大手に対する買収提案の却下を公表している。これら動きの背景には、中国による先端技術獲得や、公共インフラに対する影響力の高まりなど安全保障面への懸念がある。

### (3) 2019年の見通し

#### ■回復も長期的には減速見通し

2019年の世界の直接投資について、UNCTADは10%増の1.5兆ドル程度に回復すると予測する。上述した米税制改正の影響が薄れることで、先進国向け投資の反動増が見込まれるほか、2018年に公表された世界の対外グ

リーンフィールド投資総額が4割増加したことなどを理由に挙げている。ただ、2019年の世界の直接投資の伸びは限定的としており、直接投資に負の影響を及ぼすリスク要因として、貿易摩擦や保護主義的な動きの高まりなどを指摘する。

UNCTADでは、長期的にみても世界の直接投資の拡大基調は弱いと分析し、その背景に三つの変化があるとしている。まず政策面では、先述した過去数年間の安全保障や戦略技術を念頭に置いた外資規制強化の流れがある。これに加え、国際的な政策枠組みの先行き不透明感も投資家心理を損なう要因となる。二つ目の経済面では、直接投資収益率の低下を指摘する。同収益率の世界平均は2010年の8%から2018年に6.8%へと低下した。三つ目は企業活動の変容である。デジタル技術をサプライチェーンに取り込むことで、企業の生産活動は無形資産、あるいは以前と比べ大きな設備投資を伴わない形態へと移行している。こうした世界的な変化を背景に、世界の直接投資の拡大ペースは、特に2008年の世界金融危機以降、長期的な減速傾向にあると分析している。



## 第2節 日本の対外直接投資

### (1) 全体概況、国・地域別の動向

#### ■日本の対外直接投資は前年比8.5%減

2018年の日本の対外直接投資は、前年比8.5%減の1,591億ドル（国際収支ベース、ネット、フロー）であった。過去最高を記録した2016年、これに次ぐ2017年には及ばないものの、過去3番目に多く高水準を維持した（図表Ⅱ-13）。形態別にみると、海外企業に対するM&A（対外M&A）や海外へのグリーンフィールド投資などが含まれる「株式資本」が29.2%減と全体の押し下げ要因となった。2015年から拡大を続けてきた日本企業の対外M&Aが2018年に23.8%減と減少に転じたことなどが背景にある（後述）。一方、日本企業の海外子会社の内部留保等の増加額に相当する「収益の再投資」（2.5%増）、および日本企業と海外子会社・関連会社との間の資金貸借や債券の取得処分などを示す「負債性資本」（42.9%増）は、それぞれ増加した。「収益の再投資」については、2016年以降、年間600億ドル程度で安定推移している。

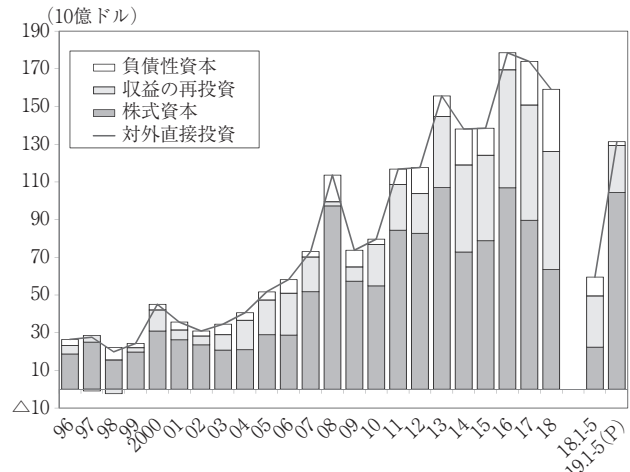
主要国・地域別では、最大の投資先国である米国向けが56.5%の大幅減となった（図表Ⅱ-14）。主な要因として2018年4月に行われた大規模な投資回収<sup>（注3）</sup>

（265億ドル）に加え、米国企業に対する日本からの大型M&Aの減少が指摘できる。2017年には米国企業を対象に計12件の10億ドル超のM&Aが行われたが、2018年は計6件に半減した。2018年に実行された金額上位案件としては、ソフトバンクグループらによる配車サービス大手ウーバーテクノロジーズへの出資（77億ドル）のほか、セブン&アイ・ホールディングスやクラレによる米同業の買収、などが挙げられる。他方、対米グリーンフィールド投資は、フィナンシャル・タイムズ社のデータベースによると、2010年以降、年間150件程度で高止まりを続ける。2018年7月には信越化学工業の米子会社が14.9億ドルを投じて、ルイジアナ州に塩化ビニル樹脂の工場新設を開始したことを明らかにした。日系メーカーの間では、好調を維持する米国市場への期待が高いうえに、米中貿易摩擦のリスク回

避の思惑も米国生産の拡大を後押しする。2018年の米国向け直接投資は56.5%減少したものの、国別で最大の投資先としての地位は9年連続で辛くも維持した。

日本の対外直接投資の約3割を占めるEU向けも2018年に16.3%減少した。英国に次いで投資額の多いオランダ向けが52.7%減少したのが主な要因である。同国の食料品や通信分野への投資額が2018年にマイナス、すなわ

図表Ⅱ-13 日本の形態別対外直接投資の推移（ネット、フロー）



〔注〕①円建てで公表金額を四半期ごとに日銀インターバンク・期中平均レートでドル換算し、年計を算出。  
②BPM6基準。③2019年累計は速報値。  
〔資料〕「国際収支統計」（財務省、日本銀行）から作成

図表Ⅱ-14 日本の国・地域別対外直接投資（ネット、フロー）

（単位：100万ドル、%）

	2017年	2018年	2019年		2019年		
			構成比	伸び率	1～5月(P)	構成比	伸び率
アジア	40,905	52,574	33.0	28.5	24,923	19.0	45.5
中国	11,122	10,755	6.8	△3.3	5,929	4.5	62.5
韓国	1,840	4,807	3.0	161.3	888	0.7	△14.9
ASEAN	22,330	29,754	18.7	33.2	15,044	11.5	53.6
シンガポール	9,478	15,909	10.0	67.8	3,136	2.4	△37.2
タイ	4,917	6,582	4.1	33.9	1,898	1.4	△28.7
インドネシア	3,622	3,255	2.0	△10.1	5,918	4.5	421.7
マレーシア	909	770	0.5	△15.3	2,483	1.9	-
フィリピン	1,098	989	0.6	△10.0	553	0.4	110.1
ベトナム	2,014	1,841	1.2	△8.6	907	0.7	2.1
インド	1,500	3,218	2.0	114.5	1,830	1.4	15.2
北米	50,426	24,070	15.1	△52.3	28,152	21.4	19489.9
米国	49,601	21,570	13.6	△56.5	26,187	19.9	-
中南米	12,086	24,646	15.5	103.9	287	0.2	△98.1
メキシコ	1,328	1,321	0.8	△0.6	392	0.3	△42.6
ブラジル	△1,423	2,203	1.4	-	920	0.7	△0.8
大洋州	5,010	1,717	1.1	△65.7	3,547	2.7	17.3
オーストラリア	3,977	2,863	1.8	△28.0	3,180	2.4	24.3
欧州	61,663	53,865	33.8	△12.6	73,676	56.1	220.5
EU	58,904	49,313	31.0	△16.3	12,033	9.2	△42.1
英国	22,328	21,437	13.5	△4.0	292	0.2	△97.7
オランダ	19,683	9,316	5.9	△52.7	2,887	2.2	△15.9
世界	173,856	159,147	100.0	△8.5	131,350	100.0	120.9

〔注〕①円建てで公表された数値を四半期ごとに日銀インターバンク・期中平均レートによりドル換算。

②2019年は速報値。

〔資料〕「国際収支統計」（財務省、日本銀行）から作成

（注3）詳細は明らかになっていないが、業種別の直接投資統計からは同年第2四半期に通信業で大規模な投資引き揚げ（△145億ドル）が行われたことが確認できる。

ち投資引き揚げ超過を記録した。日本からの投資額が最大の英国向けは4.0%減であった。同国においては、当初予定されていた2019年3月29日のEU離脱が目前に迫り、2018年にさまざまな動きがみられた(第三章コラム参照)。同年11月には離脱協定案に英EU間で合意したものの、英国議会の承認が得られず、期限までの離脱は実現できなかった。その後、離脱期限は2019年10月末まで再延期された。この過程で英国におけるビジネスの予見可能性が低下、あるいは将来的なEUとの関係も見越して、英国内の拠点や一部機能を閉鎖、他国へ移す動きが金融や自動車業界などで進んだ。特に金融業においては、離脱後もEU域内でのサービス提供を継続するため、2018年に欧州大陸側のルクセンブルク、フランクフルト、アムステルダムなどに現地法人や新会社を設立、現地当局から認可を取得する日本企業が相次いだ。こうした動きは日系に限らず、他の外資系企業においても広くみられた。

欧米以外では、対外直接投資全体の約3割を占めるアジア向けが28.5%増加した。主要国・地域では、ASEAN向けが33.2%増の298億ドルと、過去最高を更新した。ASEANの増加はシンガポール向けの増加によるところが大きく、2018年の対ASEAN投資額の過半を同国が占めた。シンガポールに対する大型投資案件としては、同年にソフトバンクグループらによる配車サービス大手グラブ・タクシー・ホールディングスへの出資(25億ドル)、トヨタ自動車による同グラブ・ホールディングスへの出資(10億ドル)、などが行われた。ASEANで台頭するスタートアップへの日本からの投資が広がりを見せている。また、ASEANではシンガポールに次いで多いタイへの投資額も、金融・保険業を中心に伸びた結果、33.9%増と3年連続で拡大した。

一方、中国向けの投資は3.3%減と前年並みに留まった。業種別にみると、輸送機器分野への投資が最も多く、これに卸売・小売業が続く。最大の投資先である輸送機器分野では、自動車・同部品の生産能力増強に加え、中国政府が普及に取り組む電気自動車など新エネルギー車関連の投資が続いており、2018年にはパナソニックが車載用リチウムイオン電池工場の量産出荷開始を発表した。また、中国企業を対象としたM&Aでは、2018年1月にソフトバンクグループらが配車サービス大手・滴滴出行に対し40億ドルを出資した。前年5月の55億ドルに続く追加出資となる。

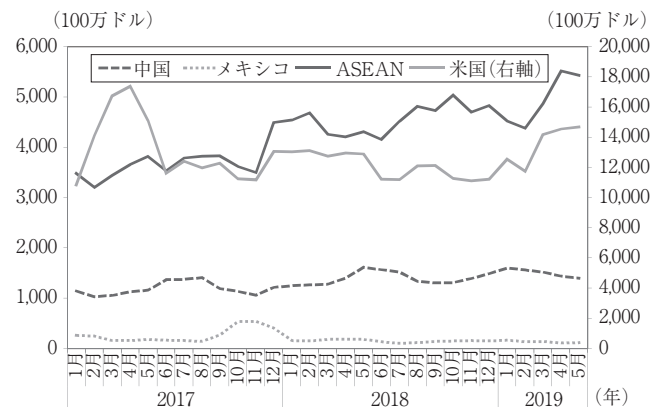
### ■ ASEAN向けの直接投資実行額が拡大

2018年に計3回にわたり行われた米中間での追加関税発動の応酬や、米国の国内法に基づく鉄鋼・アルミニウム関税引き上げ、それに対する各国の対米報復措置など保護貿易主義の動きに関し、日本の製造業投資が多い中

国、米国、ASEAN、メキシコ向け直接投資実行額<sup>(注4)</sup>の推移をみると、同年に大きな変動はみられなかった(図表II-15)。少なくとも2018年の動向を見る限り、追加関税措置の投資実行面へのマイナスの影響は限定的とみられる。これら国・地域の中では、中国、米国、メキシコに対する投資額がおおむね横ばいの一方、対ASEAN投資の拡大傾向が確認できる。

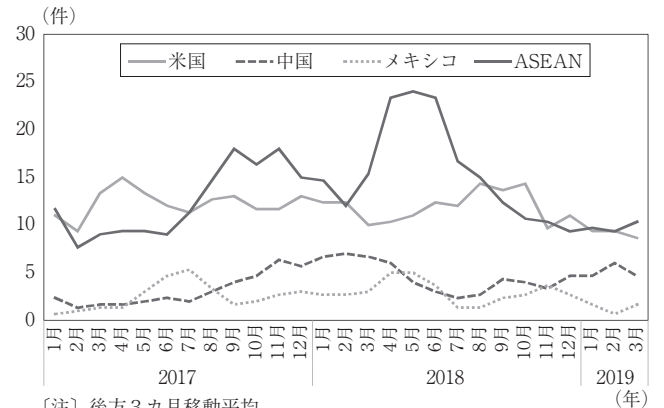
同様の傾向は、日本企業による対外グリーンフィールド投資件数の推移からも見てとれる。フィナンシャル・タイムズ社のデータベースによると、2018年に中国、米国、メキシコ向けが前年並みの水準で推移する一方、ASEAN向けが同年前半を中心に増加したことが確認できる(図表II-16)。ASEANの中では、同年にベトナム、タイ、フィリピン向けグリーンフィールド投資件数が多かった。ジェトロが2018年10月～2019年2月にかけて日本国内各地の金融機関やシンクタンクに対し行ったヒアリング調査では、「対中追加関税を受け、中国からベトナム

図表II-15 日本の対外直接投資実行額の推移(中国、ASEAN、米国、メキシコ)



[注] 後方3カ月移動平均。  
[資料] 「国際収支統計」(財務省、日本銀行) から作成

図表II-16 日本企業の対外グリーンフィールド投資件数(月次)推移



[注] 後方3カ月移動平均。  
[資料] fDi Markets (Financial Times) から作成

(注4) 投資回収分を差し引かない対外直接投資額(国際収支ベース、グロス、フロー)。



ム、フィリピンなどASEANへ生産移管を検討している企業がある。チャイナプラスワンの動きを追加関税が後押ししている」(関東・甲信越)、「中国に生産拠点を有する電気機器メーカーが米国向け輸出品をベトナムに生産移管した。ただ、中国市場の重要性は不変で、一部移管はあっても全面撤退はない」(関西)といった声が聞かれた。上述した追加関税措置との関連は必ずしも定かでないが、中国における生産コスト上昇や環境規制の厳格化を背景に、以前よりASEANへの分散投資を検討していた日本企業が、追加関税発動などを契機としてASEAN向け投資を進める動きが一部にみられる。2019年5月には、米国の対中追加関税措置第4弾(対中輸入額3,000億ドル相当に最大25%の追加関税を賦課)の発表を受け、リコーが米中貿易摩擦リスク回避の目的から、米国向け主要複合機の生産を中国・深圳からタイに移管すると明らかにした。

### ■中期的には中国で事業拡大を図る企業が増加の見通し

海外ビジネスに関心の高い日本企業(本社)に対するジェトロのアンケート調査(注5)を基に、日本からの投資拡大が今後見込まれる国・地域を分析すると、停滞が続く中国向け投資に回復の兆候がみられる。今後3年程度の海外進出方針に関し、「拡大を図る」と回答した日本企業のうち、事業拡大先に中国を選んだ企業の比率は2018年に55.4%と上昇に転じた(図表Ⅱ-17)。同比率が上昇に転じたのは、データ遡及可能な2011年以降初めてである。業種別では、建設、運輸、専門サービスなど非製造

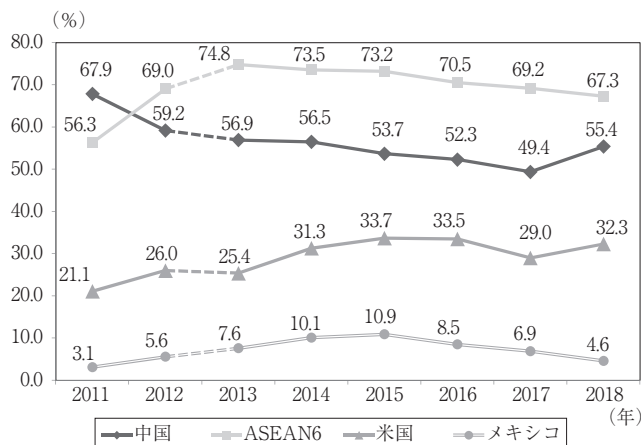
業の一部を除き、各業種とも事業拡大先に中国を選ぶ企業が最も多く、製造業は全業種で中国が首位となった。また、機能別にみると、海外で販売機能の拡大を図ると回答した企業のうち、最多の47.7%が拡大先に中国を選んだ。同比率は、第2位の米国(27.7%)を大きく上回り、中国経済の減速感が強まる状況下にあっても、日本企業の中国の内需に対する期待の大きさが浮き彫りとなった。

2017年に実施した同調査では、対象企業に主要各国でビジネスを行う上での魅力・長所について尋ねた。その結果、中国に関しては、特に「市場規模・成長性」、「顧客(納入先)企業の集積」、「関連産業の集積(現地調達容易)」の項目で、同じ設問を設けた前回調査(2013年)から回答率が上昇し、日本企業にとって需要面の魅力が増したことが確認できる。他方、主要各国におけるビジネス環境上の課題も尋ねたところ、中国については「人件費が高い、上昇している」、「知的財産権の保護に問題あり」、「政情リスクや社会情勢・治安に問題あり」などの課題項目を指摘する企業の比率が相対的に高かった。ただ、前回調査(2015年)と比べると、全ての項目で回答率が低下した。ASEANなどとの相対比較では依然課題が多いものの、過去に比べれば改善がみられることが示された。中国政府が2017年以降、対内投資規制の緩和を継続していることなども投資家心理の改善に寄与していると考えられる(第Ⅱ章第1節参照)。

中国以外の主要国・地域では、米国を海外事業の拡大先に選ぶ企業の比率が2018年に前年から3.3%ポイント上昇した。米国での事業拡大比率は、米政権による政策変更リスクの高まりなどを理由に、2017年に低下したが、2018年に回復した。前述のとおり好調を持続する米国市場への期待や米中貿易摩擦リスク回避の思惑が背景にあるとみられる。その他の国・地域では、メキシコで事業拡大を図る企業の比率がピークの2015年から3年連続で減少、2018年に4.6%へと低下しており、変化が大きい。

ジェトロが在外日系企業を対象に別途実施したアンケート調査(注6)においても、在中国日系企業の事業拡大意欲に上昇がみられる。中国国内で事業拡大を図る現地日系企業の比率は、2015年を底に回復基調にあり、2018年には約半数(48.7%)が今後1~2年の事業展開の方向性として「拡大」を選んだ(図表Ⅱ-18)。2019年の営業利益見通しの改善理由を尋ねる設問では、「現地市場での売り上げ増加」を回答する企業が8割を超えており、本社だけでなく、現地側においても中国の内需に対する期待の大きさが示された。その他の国・地域では、

図表Ⅱ-17 今後3年程度で事業拡大を図る日本企業(本社)の比率(複数回答)



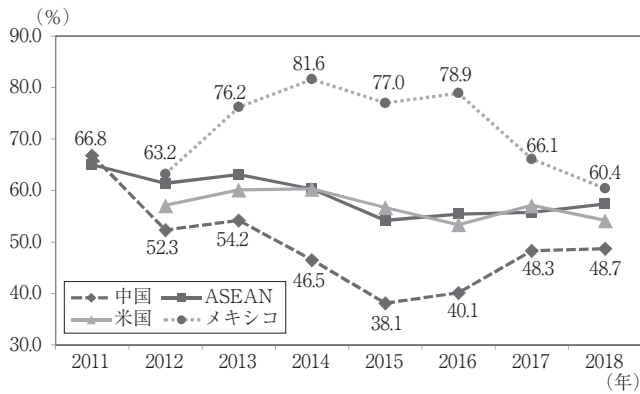
[注] 今後(3年程度)の海外進出方針に関し、「新規進出と今後さらに海外進出の拡大を図る」(2011-12年)、「今後さらに海外進出の拡大を図る」(2013年以降)と回答した調査対象の日本企業本社のうち、事業拡大を図る先として上記の国・地域を選んだ企業の比率。

[資料] 「日本企業の海外事業展開に関するアンケート調査」(ジェトロ)から作成

(注5) 2018年度は、海外ビジネスに関心の高いジェトロのサービス利用企業1万4社を対象に、2018年11月~2019年1月に実施。3,385社から回答を得た(有効回答率33.8%)。

(注6) 2018年度は、各国・地域に進出する現地日系企業を対象に同年10~12月にかけて調査を順次実施。

図表Ⅱ-18 今後1～2年で事業拡大を図る現地日系企業の比率



〔注〕現地に進出する調査対象日系企業のうち、進出先国における今後（1～2年）の事業展開の方向性について「拡大」を選んだ企業の比率。  
 〔資料〕「アジア・オセアニア進出日系企業実態調査」、「米国進出日系企業実態調査」、「中南米進出日系企業実態調査」（いずれもジェトロ）から作成

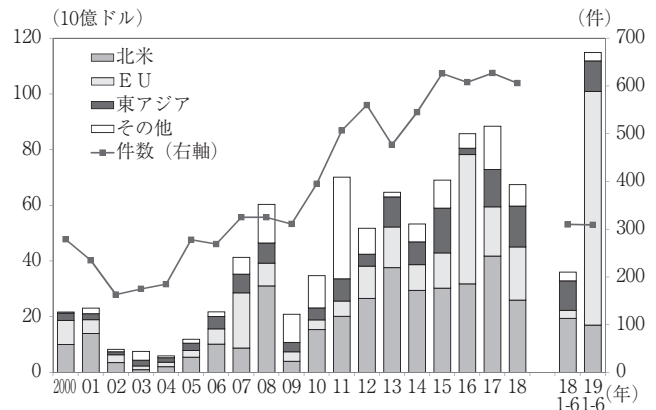
NAFTA再交渉や大統領選を控え、メキシコに進出する日系企業で事業拡大を図る比率が大きく低下した。同比率は2016年の78.9%から2018年に60.4%へと低下しており、本社に限らず、現地側においても今後の事業拡大に慎重姿勢がみられる。

## （2）対外M&Aの推移、主要案件

### ■対外M&A総額が減少に転じる、件数は高止まり

日本の対外直接投資増減への寄与が大きいM&Aは、米国向けを中心に大型案件の減少が響き、2018年に前年比23.8%減の675億ドルとなった（図表Ⅱ-19）。日本企業による対外M&Aは2015年以降拡大を続けてきたが、4年ぶりに減少に転じた。他方、2018年の対外M&A件数は606件と前年（627件）並みで推移した。同件数は年間600件超を維持し高止まり傾向にある。2018年に行われた金額上位の対外M&A案件をみると、各国の配車

図表Ⅱ-19 日本の対外M&A金額、件数の推移



〔注〕①東アジアは中国、韓国、台湾、香港、ASEANの合計。  
 ②EUは加盟28カ国の合計。  
 〔資料〕トムソン・ロイターから作成（2019年7月3日時点）

サービス大手への出資など、前年に続きソフトバンク関連企業の攻勢が目立った。

国・地域別では、対外M&A全体の4割弱を占める最大の米国向けが37.0%減の260億ドルであった。米国向けが300億ドルを下回るのは4年ぶりである。同年に米国企業を対象に行われた10億ドル超のM&Aとしては、前述のソフトバンクグループらによる配車サービス大手ウーバーテクノロジーへの出資（77億ドル）、セブン&アイ・ホールディングスによるスノコLPのガソリンスタンド・コンビニエンスストア事業取得（33億ドル）、クラレ

図表Ⅱ-20 日本の対外M&A上位案件（1990年～）

実施年月 (完了ベース)	買収企業	被買収企業	被買収企業		金額 (100万ドル)	買収後出資 比率(%)
			国籍	業種		
2019年1月	武田薬品工業	シャイアー	アイルランド	医薬品	76,886	100.0
2016年9月	ソフトバンクグループ	アーム	英国	電気・電子機器	30,751	100.0
2013年7月	ソフトバンク	スプリント・ネクステル	米国	通信	21,640	78.0
2007年4月	日本たばこ産業（JT）	ギャラハー	英国	たばこ	18,800	100.0
2014年4月	サントリーホールディングス	ビーム	米国	飲料	15,688	100.0
2011年9月	武田薬品工業	ナイコメッド	スイス	医薬品	13,686	100.0
2001年1月	NTTドコモ	AT&Tワイヤレスグループ	米国	通信	9,805	16.0
2008年5月	武田薬品工業	ミレニアム・ファーマ シュエティカルズ	米国	医薬品	8,128	100.0
1999年5月	日本たばこ産業（JT）	RJRナビスコ（米国以外の たばこ事業部門）	オランダ	たばこ	7,832	100.0
2011年6月	三菱UFJフィナンシャル・グループ	モルガン・スタンレー	米国	銀行	7,800	22.4
2017年3月	アサヒグループホールディングス	アンハイザー・ブッシュ・インペグが保有する中東欧5カ国のビール事業	チェコ	飲料	7,774	100.0
2018年1月	ソフトバンク他	ウーバーテクノロジーズ	米国	ソフトウエア	7,670	17.5
2015年10月	東京海上ホールディングス	HCCインシュアランス・ホールディングス	米国	保険	7,541	100.0
1991年1月	松下電器産業	MCA	米国	映画	7,086	100.0
2019年3月	ルネサスエレクトロニクス	インテグレートッド・デバイス・テクノロジー	米国	電気・電子機器	6,494	100.0
2000年9月	NTTコミュニケーションズ	ヴェリオ	米国	通信	6,321	100.0
2017年3月	損害保険ジャパン日本興亜	エンデュラス	バミューダ	保険	6,301	100.0
2015年5月	日本郵便	トールホールディングス	オーストラリア	運輸	6,021	100.0
2019年1月	ソフトバンクグループ	ウィーワーク	米国	不動産	6,000	-
2015年8月	伊藤忠商事、チャロン・ボカングループ	CITIC Limited	香港	投資会社、証券業、信託	5,924	21.5

〔注〕①1回の取引金額によるランキング。②社名は当時。  
 〔資料〕トムソン・ロイターから作成

の活性炭世界最大手カルボンカーボン買収（13億ドル）のほか、リクルートホールディングスのオンライン求人サイト運営グラスドア買収（12億ドル）、第一生命ホールディングスの米子会社によるリバティライフの個人保険・年金事業買収（12億ドル）があった。クラレを除き、いずれもサービス分野のM&Aが金額上位に並んだ。

米国に次いで中国向けが65億ドル（15.5%増）で2番目に多かった。同年には、ソフトバンクグループらによる配車サービス大手・滴滴出行への出資（40億ドル）、ソフトバンク・ビジョン・ファンドらによるヘルスケアサービス企業の平安健康医療科技への出資（12億ドル）、などの大型案件が実行された。この結果、中国向けのM&Aはピークの2017年を上回り、2018年に過去最高を更新した。その他の主要国では、スペイン（61億ドル）、英国（46億ドル）、シンガポール（40億ドル）向けのM&Aが多かった。これら各国企業に対する主なM&Aとしては、大陽日酸による米同業プラクスエアの欧州事業の一部取得（58億ドル）、ソニーによる音楽大手EMIミュージックパブリッシングの英運営会社DHパブリッシング買収（37億ドル）、ソフトバンクグループらによるシンガポールの配車サービス大手Grab・タクシー・ホールディングスへの出資（25億ドル）が挙げられる。

2019年上半期の対外M&A総額は、前年同期の3.2倍となる1,150億ドルに急増した。武田薬品工業がアイルランドの同業シャイアーを769億ドルで買収したことが主な要因である。同案件は、2016年に行われたソフトバンクグループによる英半導体設計企業アーム買収（308億ドル）を上回り、日本企業の海外企業買収として過去最高額のM&A案件となった（図表Ⅱ-20）。

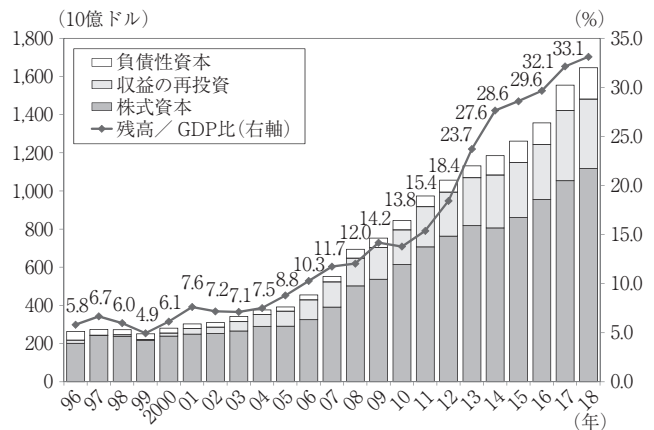
### （3）対外直接投資残高、収益率

#### ■残高のGDP比は3割超えも他国に見劣り

日本の対外直接投資残高は2018年末時点で1兆6,459億ドルと、前年末から5.9%（911億ドル）増加、GDPに対する比率も33.1%へと上昇した（図表Ⅱ-21）。内訳を見ると、全体の67.9%を占める株式資本が1兆1,179億ドル、収益の再投資が3,630億ドル、負債性資本が1,649億ドルであった。国・地域別では、全体の30.6%を占めて最大の米国向けが2.7%増の5,039億ドルで、これに次ぐアジア（8.3%増、4,659億ドル）、欧州（7.0%増、4,505億ドル）向けも伸びた。

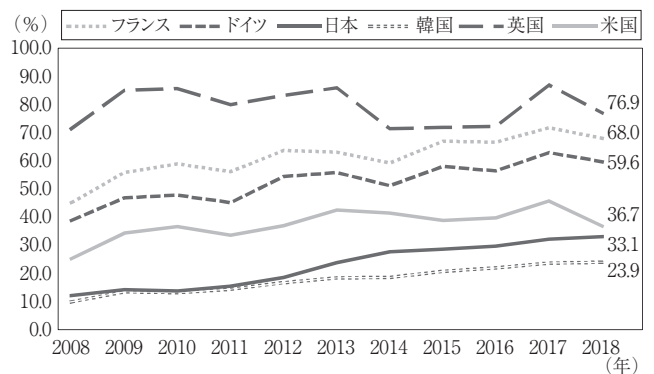
日本の対外直接投資残高のGDP比は2017年に3割を超えたものの、主要先進国との比較では依然低い水準にとどまる（図表Ⅱ-22）。最も高い英国の同比率は7割を超え、次いでフランスやドイツ、米国が続く。これら主要国の投資先をみると、EU向けが最も多く、各国の対

図表Ⅱ-21 日本の対外直接投資残高の推移



〔注〕BPM6基準。  
〔資料〕「本邦対外資産負債残高」（財務省、日本銀行）、内閣府統計から作成

図表Ⅱ-22 主要国における対外直接投資残高のGDP比



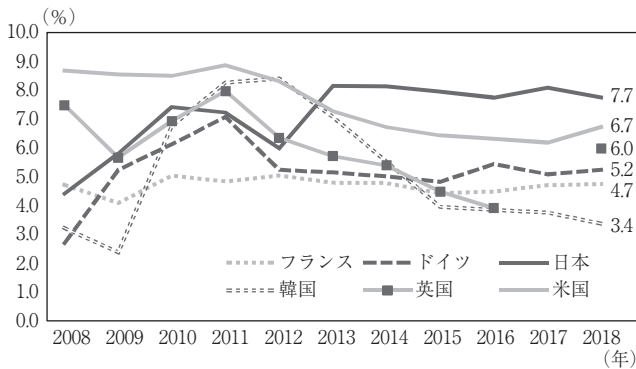
〔資料〕「BOP」（IMF）、「WEO, April 2019」（IMF）、「本邦対外資産負債残高」（財務省、日本銀行）、内閣府統計から作成

外直接投資残高に占めるEUの比率は5割を超える。一方、日本は前述のとおり米国向けが最大で、アジア、欧州の順に多い。欧米各国に比べ水準は低いが、特定の地域に偏らず、投資先が分散されており、バランスの良い構成との見方もできる。

続いて、直接投資から得られる収益の受取額を対外直接投資残高で除した「対外直接投資収益率」をみると、日本の収益率は2013年以降8%程度で推移し、他の主要先進国に比べ高い水準にある（図表Ⅱ-23）。日本の同受取額の業種構成は、2018年に製造業が48.8%、非製造業が51.2%を占めたが、より詳細な業種分類では卸売・小売業（17.4%）、輸送機械器具（14.6%）、金融・保険業（13.4%）のシェアがそれぞれ1割を超えた。これら3業種で日本の直接投資収益・受取額の45.4%を占めて、重要な収益源となっている。他方、国・地域別にみると、全体の23.8%を占める米国（3.0%増）、同18.5%のEU（9.7%増）、同17.9%のASEAN（1.2%増）、同14.5%の中国（8.7%増）と、いずれも2018年に同受取額が増加した。



図表Ⅱ-23 主要国の対外直接投資収益率



[注] ①対外直接投資収益率 = 当期直接投資収益受取 / 対外直接投資期首期末残高 × 100 (%)  
 ②英国は2017年のデータ無し。  
 [資料] BOP (IMF)、「国際収支統計」(財務省、日本銀行) から作成

上述のとおり、日本の対外直接投資収益率は他の主要国に見劣りしないことから、相対的に低水準に留まる直接投資残高が順調な拡大を続けられれば、今後も直接投資収益・受取額の着実な増加が見込まれる。

#### (4) 日本企業の海外売上高比率

##### ■日本企業の海外売上高比率は約6割

ジェトロが2018年12月期～2019年3月期の日本企業(182社)の決算短信および有価証券報告書を基に集計したところ、日本企業の海外売上高比率<sup>(注7)</sup>は59.3%となった。近年の日本企業の海外売上高比率は約6割と高水準が続いている(図表Ⅱ-24)。

海外売上高を地域別にみると、前年に続き米州の比率が最も高く26.3%と売上高全体の約4分の1を占めた。米国経済は堅調に推移しており、米国を中心とした米州の海外売上高比率は2015年度以降、25%程度の水準が続いている。アジア大洋州は19.4%と前年度とほぼ同水準となった。アジア大洋州は18～19%近傍が続いている。欧州は8.5%と前年度から比率をやや下げたものの、8～9%が続いており、地域別の構成比の変動はいずれも小幅に留まっている。

2018年度の海外売上高比率を業種別にみると、製造業は59.4%、非製造業は55.4%となった<sup>(注8)</sup>(図表Ⅱ-25)。製造業では、産業用機械、素材・素材加工品で前年度から海外売上高比率の上昇がみられた。

(注7) 地域別売上高は各社の所在地別セグメント情報に基づく。国内拠点から海外の顧客に対する販売(輸出)は海外売上高に含まない。また、各社の日本における決算資料などを基にしているため、売上高はすべて日本円による公表値であり、為替変動の影響なども含む。  
 (注8) 2018年度分の集計では売上高規模が大きい複数企業の所在地別セグメント情報の公表がなくなった。このため、業種別売上高においては2017、2018年度とも同じ企業(182社)を集計の上、比較している。

図表Ⅱ-24 日本企業の売上高の地域別構成比

(単位: %)

年度(集計社数)	国内	海外	地域別			
			米州	欧州	アジア大洋州	その他
2000年度(547)	71.4	28.6	13.4	5.6	5.8	3.8
2001年度(581)	68.5	31.5	14.7	6.1	6.3	4.4
2002年度(592)	67.2	32.8	14.9	6.6	6.8	4.5
2003年度(624)	66.5	33.5	14.1	7.0	7.7	4.8
2004年度(669)	65.4	34.6	13.6	7.4	8.5	5.1
2005年度(724)	64.9	35.1	13.8	6.9	9.5	4.9
2006年度(751)	62.3	37.7	14.5	7.7	10.3	5.1
2007年度(781)	60.8	39.2	14.2	9.1	10.7	5.2
2008年度(817)	62.6	37.4	12.7	8.6	10.8	5.3
2009年度(844)	63.3	36.7	12.4	7.5	11.3	5.4
2010年度(320)	54.0	46.0	18.1	8.1	15.2	4.7
2011年度(236)	53.1	46.9	17.7	8.9	15.0	5.3
2012年度(221)	51.3	48.7	18.6	7.8	17.2	5.1
2013年度(211)	45.6	54.4	21.5	9.2	18.2	5.5
2014年度(212)	43.1	56.9	23.5	9.2	18.7	5.5
2015年度(219)	42.2	57.8	25.4	8.3	19.5	4.6
2016年度(218)	42.3	57.7	25.5	8.5	18.7	5.0
2017年度(196)	41.6	58.4	25.0	9.0	19.3	5.1
2018年度(182)	40.7	59.3	26.3	8.5	19.4	5.2

[注] ①集計対象は決算期が12月から3月までで、所在地別セグメント情報を開示している企業。②2018年度は2019年5月末までにデータベースSPEEDAに決算短信または有価証券報告書の売上高が入力されている企業を集計。なお一部の企業については各社決算短信などで補足。③各割合は、地域別の売上高合計を分子に、全地域の合計を分母とした比率。④集計対象には上場子会社も含まれるため一部重複している。⑤「欧米」や「欧州アフリカ」など複数地域を合算計上している企業は集計対象から除外。  
 [資料] SPEEDAおよび各社決算資料などから作成

図表Ⅱ-25 日本企業の業種別/地域別売上高比率(2018年度)

(単位: %)

業種 [集計社数]	国内	海外	地域別			
			米州	欧州	アジア大洋州	その他
製造業 [154]	40.6 (+0.7)	59.4 (△0.7)	26.7 (△0.3)	8.5 (△0.2)	19.3 (△0.0)	4.8 (△0.2)
輸送機械 [41]	39.6 (+0.9)	60.4 (△0.9)	29.5 (△0.5)	8.2 (△0.3)	17.6 (+0.1)	5.1 (△0.2)
機械・電気製品 [59]	38.0 (△0.5)	62.0 (+0.5)	19.0 (+0.4)	10.7 (+0.6)	28.2 (△0.5)	4.0 (+0.1)
産業用機械 [33]	36.2 (△0.8)	63.8 (+0.8)	22.1 (+0.4)	12.4 (+0.7)	25.8 (+0.1)	3.6 (△0.4)
電気機器 [23]	39.9 (+0.0)	60.1 (△0.0)	16.5 (+0.2)	9.3 (+0.3)	29.7 (△1.0)	4.6 (+0.5)
素材・素材加工品 [38]	49.5 (△0.2)	50.5 (+0.2)	11.9 (+0.2)	9.9 (+0.2)	25.8 (△0.4)	2.8 (+0.1)
非製造業 [28]	44.6 (△0.0)	55.4 (+0.0)	7.7 (+0.9)	6.3 (+0.9)	20.7 (△2.1)	20.7 (+0.4)

[注] ①製造業はデータベースSPEEDA大分類の輸送機械、機械・電気製品、素材・素材加工品、医薬・バイオ、食料・生活用品から成る。非製造業は建設・不動産、小売、消費者サービス、外食・中食、広告・情報通信サービス、法人サービス、中間流通、金融、運輸サービス、資源・エネルギー。②産業用機械は、同中分類の産業用/生産用/業務用/重工業機械製造、その他産業用機械製造。電気機器は情報通信/民生用電子機器製造、半導体関連/その他電子部品・デバイス製造。③下段のカッコ内は2017年度(2018年度と同じ企業を集計)の売上高比率からの増減。④網掛けは前年度から比率が上昇した国・地域。  
 [資料] SPEEDAおよび各社決算資料などから作成

輸送機械の海外売上高比率は60.4%と6割を超えた。地域別ではアジア大洋州では前年から比率が上がった一方、米州、欧州では比率が下がった。輸送機器では主要企業がグローバル生産体制を構築している。2018年の海外生産台数は、主にアジアでの生産が増え前年比増加となった。主要企業のアジア大洋州での売上高も前年度から増加した企業が多く、それが海外売上高比率の上昇につながった。だがアジアでの売上高は伸ばしたものの、米州、欧州で大きく落ち込んだ企業があり、それが米州、欧州の海外売上高比率の下落に影響を与えた。

機械・電気製品では、産業用機械の海外売上高比率が63.8%となった。地域別では最も比率が高いアジア大洋州をはじめ、米州、欧州とも前年度から比率を上げ、海外売上高比率は前年度から0.8%ポイント上昇した。また、電気機器の海外売上高比率は60.1%と前年度から横ばいとなった。地域別にみると、電気機器の海外売上高の約半分を占めるアジア大洋州の比率は1.0%ポイント下落したものの、米州、欧州など他の地域が上昇し、アジア大洋州の下落分を補った形となった。

Column Ⅱ-1

●中小企業は海外拠点の販売機能を強化

ジェットロが実施した「日本企業の海外事業展開に関するアンケート調査」を基に、中小企業が有する海外拠点の機能の近年の傾向について概観する。

同調査の回答企業がどのような機能の海外拠点を持っているのか、その割合を調べてみた(図1)。大企業については海外拠点における「販売」、「生産」、「地域統括」、「研究開発」の各機能の割合が2013年からの5年間で少しずつ減少している。その一方で、年によって増減はあるものの、「その他」機能が2013年からの5年間で増加した。同調査では毎年8割以上の大企業が海外に何らかの機能の拠点を持っていると回答しており、大企業は海外進出の「熟度」が高い。海外事業に投資をする「体力」のある大企業は、複数の海外拠点を持ち、複数拠点を束ねる地域統括機能も置く。さらに現地市場で新製品開発や仕様変更を行う研究開発機能を有しており、それらの機能の割合は中小企業よりも大きい。

大企業と比較すると、中小企業の各種機能の割合は全体的にやや小さい。海外拠点の機能が複数に分散している大企業に対し、中小企業は「生産」と「販売」の2機能の割合が大きく、それ以外の機能の割合は小さい。同調査では海外拠点を有する中小企業は毎年3~4割程度にとどまり、大企業に比べて海外進出の「熟度」は低い。大企業ほど「体力」のない中小企業は、生産や販売といった最低限必要な機能を中心に海外進出をしていることが分かる。その中でも、「生産」は横ばい傾向であるのに対し、「販売」は年によって多少増減はあるものの、2013年以降、全体としては増加傾向にある。

2018年度の同調査では、すでに海外に拠点を持つ企業に、今後拡大する機能について質問している。中小企業における「販売」の回答割合(複数回答)は85.0%

と、「生産(高付加価値品)」(同27.8%)や「生産(汎用品)」(同23.4%)などを大きく引き離している。業種別でみると製造業では化学、飲食料品、一般機械、電気機械、繊維・織物/アパレル、非製造業では商社・卸売、小売など幅広い業種で、いずれも9割を超える企業が販売機能を拡大する方針との回答だった。直ちに、「販売機能拡大=販売拠点増加」とはならないが、図1の中小企業の「販売」比率が2018年以降も、さらに向上の可能性を示唆している。

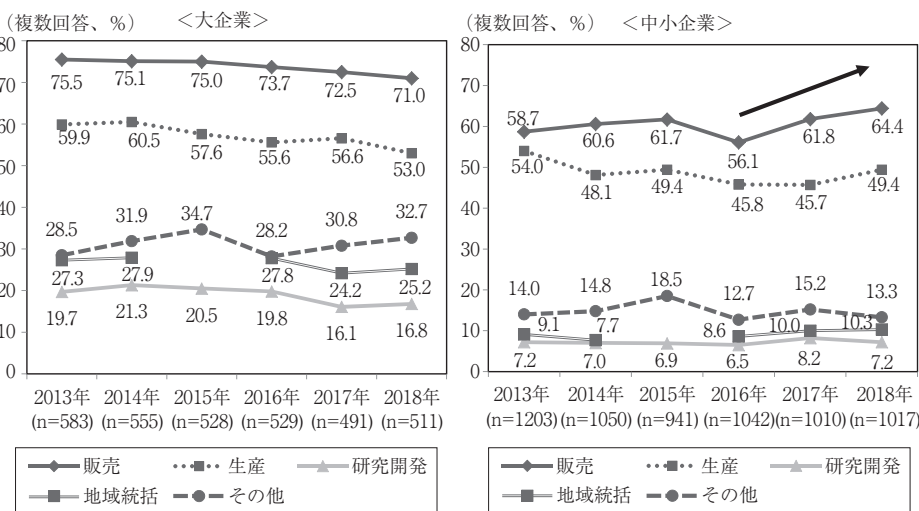
また、現在海外に拠点がなくても、新たに海外販売拠点の設置を検討している中小企業は多い。同調査で、今後(2~3年程度)の海外進出方針として「現在、海外に拠点は無いが、今後新たに進出したい」と回答した中小企業の82.8%(複数回答)が、新たに設置する海外拠点の機能として「販売」を選択している。海外拠点の販売機能拡大の傾向は中小企業が海外で稼ぐ機会を増やすことになりやすい。

しかし、海外の販売機能を強化したいと意欲を見せる中小企業は、一方で課題も抱える。同調査における「海外ビジネスにおける課題」の設問に対する回答の割合(図2)をみると、「現地でのビジネスパートナー(提携相手)」、「現地市場に関する情報(消費者の嗜好やニーズなど)」、「現地における販売網の拡充」など、「販売」に深くかかわる課題が上位に並び、その中でも最上位の「現地でのビジネスパートナー(提携相手)」は2013年以降増え続けている。海外拠点を持つ中小企業のうち、「現地でのビジネスパートナー(提携相手)」を課題に挙げる企業の9割(2018年)は海外拠点の「販売」機能の拡大を図ろうとしている。つまり、ビジネスパートナーの課題が解決できれば、海外拠点の販売機能

はさらなる強化が期待できるといえる。

現地でのビジネスパートナーに関して具体的にどのような課題を中小企業は抱えているのか。ジェットロの「中小企業海外展開現地支援プラットフォーム事業」では、アジアを中心とした16カ国・地域の23カ所(2019年6月現在)に、地場企業などとのネットワークに強みを持つコーディネーターを配置し、現地でのビジネスパートナー探しなど中小企業からの相談に数多く対応している。そこに寄せられる相

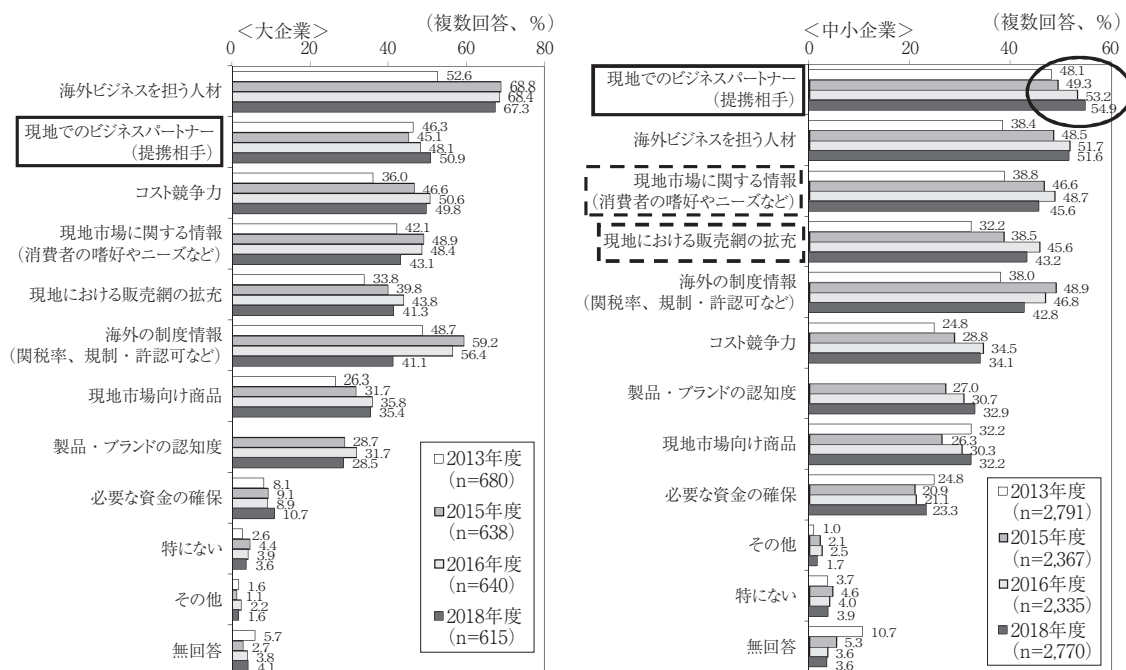
図1 日本企業が海外拠点で有する機能の割合(大企業、中小企業)



[注] ①各年の母数は海外拠点があると回答した企業総数。②代理店は海外拠点に含まない。③地域統括のグラフで一部途切れているのは、2015年度調査のみ選択項目として「地域統括拠点」がなかったため。  
[資料] 「日本企業の海外事業展開に関するアンケート調査」(ジェットロ)から作成



図2 海外ビジネスの課題（大企業、中小企業）



〔注〕①各年の母数は回答した企業総数（左図は大企業の総数、右図は中小企業の総数）。  
 ②2013年度調査では「製品・ブランドの認知度」の選択肢がない。  
 〔資料〕「日本企業の海外事業展開に関するアンケート調査」（ジェトロ）から作成

談のうち、ビジネスパートナーに関するものとして、例えば、「東南アジアに拠点を持っているが、今後中国に拡大したく、中国の日用品輸入販売会社を探したい」（日用品卸売）といった新たな国でのビジネスパートナーの新規開拓、「従来の販売先である日系メーカー以外に、地場系や他の外資系メーカーに販売を拡大していきたいが、どういうメーカーがいるのかわからない」（機械製造）といった進出先国内でのビジネスパートナーの追加開拓、「商談相手が商談後も実務面や言語面から継続的に連絡を取り合えるのか不安」（機械卸売）といった適格性の確認など、ビジネスパートナーに関する課題一つ取り上げてみてもさまざま。東京の老舗清酒メーカー豊島屋本店（東京都）は2018年、同事業を通じて入手したベトナムのディストリビューターや飲食店の訪問先候補リストをきっかけに、現地のビジネスパートナーである日本酒輸入代理店を決定することができた。海外拠点を持たない

中小企業でも、現地ビジネスパートナーに関する課題を一つずつ解決していくことで、現地での販売拡大を実現できる。そうした支援の積み重ねの中から、新たに海外に販売拠点を置く中小企業が現れ、中小企業の海外販売機能がさらに強化されていく。

政府は中小企業の海外進出に関する目標（KPI）を二つ掲げている。一つは「2020年までに中堅・中小企業等の輸出額及び現地法人売上高の合計額を2010年比2倍にすることを指す」、そして、もう一つは「中小企業の海外子会社保有率を2023年までに、2015年比で1.5倍にする」というKPIである。いずれのKPIも中小企業の海外拠点における販売機能拡大を後押しするものだ。海外でのビジネスパートナーの確保など、中小企業が抱えるさまざまな課題に対応できる官民含めた支援の枠組み作りが今後より一層重要となるだろう。

## Column Ⅱ-2

## ●期待高まる社会保障協定の締約国拡大

近年、日本企業が数多く進出するアジア諸国との間で社会保障協定を結ぶ動きが進展している。社会保障協定は、相手国に派遣される企業駐在員等の公的年金保険料の二重払い回避や、両国での保険期間の通算を主な目的とする。同協定の締結先はこれまで先進国が先行してきたが、2016年10月のインドを皮切りに、2018年8月にはフィリピンとの間で協定が発効した。今後は、日中社会保障協定の発効が予定されているほか、ベトナムとも締結に向けた取り組みが進みつつある（表）。

中国との間では、2018年5月に社会保障協定に署名した。2019年5月に外交上の公文交換が行われており、同年9月の発効を予定する。協定の発効により、派遣期間が5年以内の一時派遣被用者は、原則として派遣元国の公的年金制度にのみ加入することが可能となり、二重に保険料を支払う問題が解消される。中国に進出した日本企業で構成する中国日本商会の「中国経済と日本企業2018年白書」は、同問題が日系企業の大きな負担となっているとし早期発効を要望していた。

中国に先立ち、インドとの間では2016年10月に日印社会保障協定が発効した。同国において、日本から派遣される駐在員は従来、両国の年金制度に加入しなければならず、保険料の二重負担を強いられてきた。しかし、発効後は派遣期間が5年を越えない条件を満たすことで、インドの制度への加入が不要となった。予測不能な事情などにより、期間の延長も認められる。また、保険期間の通算については、例えば老齢年金に関し、日本の駐在員は、年金保険期間（支払期間）が10年に満たない場合、インドの年金は支給されなかった。これが発効後は、両国年金制度の加入期間を足して10年を超える場合には、インド就労期間分のインド老齢年金が支給されるようになった。

日本企業の進出が続くベトナムとの間でも、協定締結に向けた取り組みが進みつつある。同国では法改正により、2018年1月から外国人労働者に対する社会保障料の納付が義務化された。日越間で社会保障協定がない状況では、日本企業にとって保険料の二重払いが生じることになる。このため、ベトナム日本商工会は2018年2月に協定の早期締結を求める要望書を日越両政府宛てに提出。二重払いは、企業にとって大きな負担となり、「日本からの投資・進出にマイナスの影響を与える」と訴えた。その後、同年6月には、経団連、日本在外企業協会、日本貿易会の3者が連名でベトナムとの早期協定締結を求める要望書を発出した。要望書によると、日本企業はベトナムにおいて年間約31億円（2017年、ベトナム日本商工会試算）の保険料二重払いを余儀なく

されている。2018年10月のグエン・スアン・フック首相の訪日に合わせ、ジェットロとベトナム計画投資省が開催した「ベトナム投資カンファレンス」のパネルディスカッションに登壇したゾアン・マウ・ジェップ労働傷病兵社会問題省副大臣は、日越間の社会保障協定締結に向けて日本の厚生労働省との交渉を進めていることを明らかにした。

経団連らによる要望書ではベトナムに加え、メキシコ、タイ、インドネシアについても早期に交渉を開始すべきと提言した。要望書に記載された日本在外企業協会の試算によると、メキシコでの二重払いは年間約60億円（2018年）に達し、ベトナムでの金額を上回る。他国の状況を見ると、アジアへの進出で競合する韓国は、既に33カ国との間で社会保障協定を発効させており、5カ国とも署名済みである（2019年5月時点）。協定の不在により、多額の保険料二重払いが生じ、日本企業が国際競争上不利な立場に陥ることのないよう、日本企業の進出が多い国を中心に一層の締約国拡大が期待される。

表 日本の社会保障協定の締結状況（2019年7月1日時点）

状況	国名	時期
発効済み 19カ国	ドイツ	2000年2月1日
	英国	2001年2月1日
	韓国	2005年4月1日
	米国	2005年10月1日
	ベルギー	2007年1月1日
	フランス	2007年6月1日
	カナダ	2008年3月1日
	オーストラリア	2009年1月1日
	オランダ	2009年3月1日
	チェコ	2009年6月1日
	※チェコ改正議定書	2018年8月1日
	スペイン	2010年12月1日
	アイルランド	2010年12月1日
	ブラジル	2012年3月1日
	スイス	2012年3月1日
	ハンガリー	2014年1月1日
	インド	2016年10月1日
	ルクセンブルク	2017年8月1日
	フィリピン	2018年8月1日
スロバキア	2019年7月1日	
署名済み 3カ国	イタリア	2009年2月
	中国	2018年5月 (2019年9月1日発効予定)
	スウェーデン	2019年4月
政府間交渉中 2カ国	トルコ	2014年5月から協議中
	フィンランド	2017年7月から協議中
予備協議中等 2カ国	オーストリア	
	ベトナム	

〔資料〕厚生労働省ウェブページから作成

## 第3節 日本の対内直接投資

### (1) 対日直接投資のフロー動向

#### ■2018年の対日直接投資は259億ドル

2018年の日本の対内直接投資（国際収支ベース、ネット、フロー。以下、対日直接投資）は259億ドル（前年比26.7%増）であった（図表Ⅱ-26）。資本の形態別では、親子企業間の資金貸借や債券の取得処分などを示す「負債性資本」の伸び率が最も大きく、前年から72.1%増加の67億ドルとなった。株式取得や資本拠出金を示す「株式資本」は50億ドルと前年比68.5%増であった。外資系企業の在日子会社の内部留保の増減に相当する「収益の再投資」は142億ドルとなりほぼ横ばい（前年比4.5%増）であった。この結果、全体では収益の再投資が半分を占める形となった。

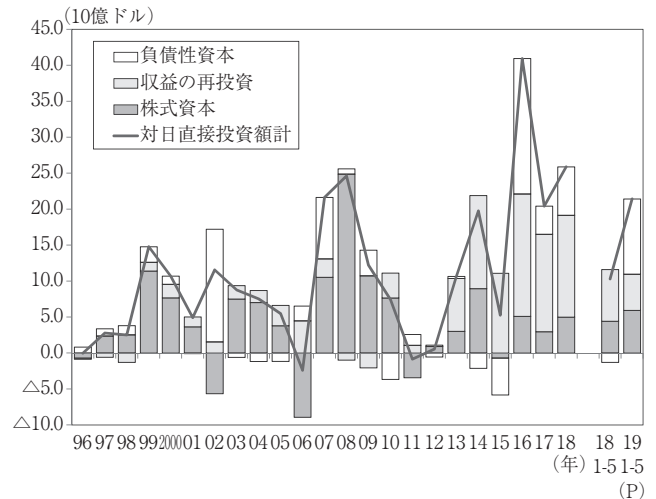
2018年の対日直接投資を業種別にみると、前年に引き続き製造業に対する投資が大きく、前年より32.0%増の、132億ドルとなった。一方、非製造業では卸売・小売、通信、建設などで大幅な引き揚げ超過となり、非製造業全体でマイナス34億ドルであった（資料編 表13参照）<sup>(注9)</sup>。全業種の中で最も投資額が大きかったのが電気機器の74億ドル、次いで輸送機器（28億ドル）、化学・医薬（15億ドル）となった。2018年6月に米ベインキャピタルを軸とした、企業コンソーシアムによる東芝メモリ買収が大きく影響したとみられる。

#### ■アジアからの投資に一服感

主要地域別にみると、2000年以降増加傾向にあったアジアからの投資は定着してきたものの、2018年は前年比10.8%減で50億ドルとなり、一服感がうかがえる（図表Ⅱ-27）。近年投資の担い手となっていた中国やシンガポール、台湾の伸び率が鈍化したことが一因だ。一方、韓国からの投資の伸びが最も大きく、前年から71.9%増加し19億ドルとなった。アジアからの投資案件では、シンガポールや香港企業による不動産取得やホテルへの投資が目立つ。そのほか中国系自動車部品メーカーの均勝電子（ジョイソン・エレクトロニクス）は、米国子会社のキー・セイフティ・システムズ（KSS）を通じて、タカタのエアバッグ関連事業を除いた全世界のほぼ全ての事業を16億ドルで買収した。欧州からの投資は72億ドルで前年から32.0%増、北米からの

(注9) 形態別、国・地域別の直接投資統計とは計上基準が異なる。

図表Ⅱ-26 形態別対日直接投資（ネット、フロー）の推移



[注] ①円建て公表金額を四半期ごとに日銀インターバンク・期中平均レートでドル換算し。②BPM6基準。③2019年累計は速報値。  
[資料] 「国際収支統計」（財務省、日本銀行）から作成

投資は60億ドル（3.5%減）で、大部分が米国からの投資であった。

### (2) 対日直接投資残高の動向

#### ■2018年末の対日投資残高、30兆円超え

2018年の対日投資残高は30兆7,111億円と前年から1兆7,848億円増加し、過去最高額を更新した（図表Ⅱ-28）。初めて30兆円の大台を超え、政府が2020年に目標とする35兆円へ一歩近づいた。対日直接投資残高のGDPに対する比率は5.6%に拡大した。対日直接投資残高を業種別にみると、製造業では堅調に伸びを維持したものの、非製造業、特に卸売・小売業の残高が縮小した。製造業

図表Ⅱ-27 主要国・地域別対日直接投資の推移（ネット、フロー）

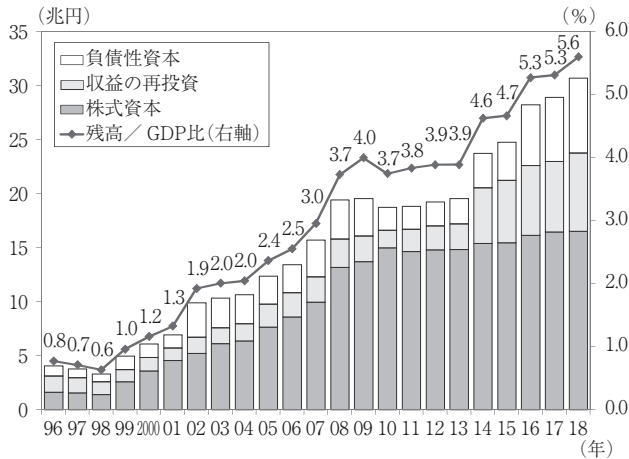
(単位：100万ドル、%)

	2015年	2016年	2017年	2018年	伸び率	2019年	
						1～5月(P)	伸び率
アジア	5,591	8,426	5,620	5,015	△10.8	2,533	23.0
中国	636	△92	985	797	△19.0	796	645.0
香港	983	1,510	△328	789	-	576	109.1
台湾	703	2,495	848	395	△53.4	301	16.0
韓国	932	614	1,133	1,949	71.9	335	△33.2
ASEAN	2,324	3,907	2,975	1,076	△63.8	528	△43.3
シンガポール	1,893	3,236	3,216	△296	-	60	100.4
タイ	335	662	△444	1,211	-	315	△66.9
北米	4,313	6,880	6,177	5,958	△3.5	4,914	-
米国	4,338	6,847	6,229	5,902	△5.2	4,849	-
中南米	△1,957	1,623	2,769	4,399	58.9	2,671	△46.0
大洋州	△651	809	242	1,948	706.3	816	△62.4
欧州	△2,264	22,968	5,470	7,223	32.0	9,865	835.8
EU	△2,104	22,093	4,047	6,609	63.3	9,094	808.5
世界	5,253	40,942	20,422	25,885	26.7	21,421	108.1

[注] ①円建てで公表された数値を四半期ごとに日銀インターバンク・期中平均レートによりドル換算。②2016年～2018年は年次改訂値、2019年は速報値。  
[資料] 「国際収支統計」（財務省、日本銀行）から作成



図表Ⅱ-28 対日直接投資残高の推移



[注] BPM6基準。

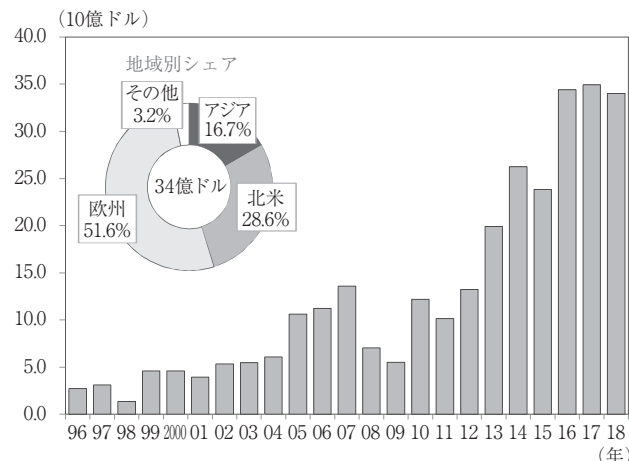
[資料] 「本邦対外資産負債残高」(財務省、日本銀行)、内閣府資料から作成

では、電気機械器具や輸送機械器具の割合がそれぞれ15%以上と高い。化学・医薬および食料品の割合が増える一方、その他の製造業では割合が縮小した業種がみられた(資料編 表15参照)。

地域別で最も大きいのは欧州で、15兆2,069億円(シェアの構成比49.5%)と対日投資残高の約5割を占める。欧州ではオランダ、フランス、英国からの投資残高が合わせて10兆円を超える。次いで多いスイスからは化学・医療に加え、金融・保険業の割合が高い。北米は6兆7,026億円となり、総額に占める構成比は21.8%となった。またアジアが5兆8,935億円で総額の19.2%を占め、前年に引き続き存在感を示した。

対日直接投資が拡大するにつれて、国内外資系企業から海外の親会社に対する直接投資収益の支払いも拡大している。国際収支統計の第一次所得収支における直接投資収益の支払いは2018年に340億ドルと、近年高水準を維持している(図表Ⅱ-29)。業種別にみると、最も支払額

図表Ⅱ-29 日本の直接投資収益支払いの推移



[資料] 「国際収支統計」(財務省、日本銀行) から作成

が多かったのが前年に引き続き金融・保険で、全体の3割超を占める。次いで輸送機器(12.7%)、卸売・小売(10.6%)が続いた。地域別では欧州が5割を超え最も多く、北米が約3割、アジアが約2割となった。

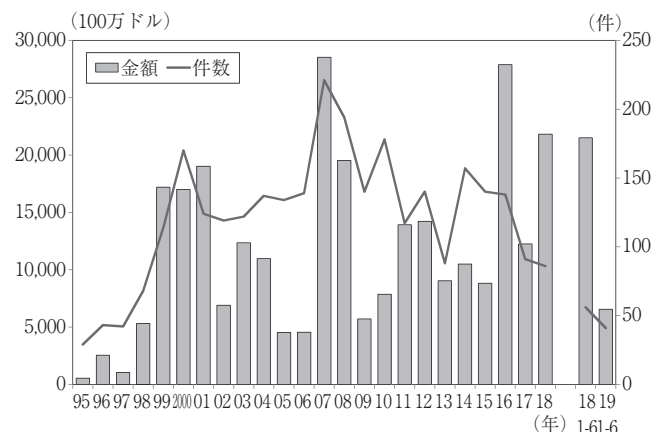
### (3) 対日M&Aの推移

#### ■大幅に増加、過去3位の水準

2018年の対日M&A(完了ベース)は前年比78.0%増の218億ドルとなった(図表Ⅱ-30)。2007年、2016年に続き3番目に多い金額となった一方、件数は86件と前年に続いて100件を割り込んだ。

2018年のM&A案件について、国別で最も多かったのは米国の25件で、金額も193億ドルと対日M&A金額全体の9割近くを占める。前述の東芝メモリの買取に加え、アサツーディ・ケイが英WPPグループとの資本業務提携を解消し、米ベインキャピタルが12億ドルで買取るなど、大型の案件がみられた。不動産でもラサールロジポート投資法人がロジスティクス不動産販売を買取るなどの案件があった。アジアからは中国が19件、韓国が11件、香港が4件など、計40件のM&Aが実施された。前述のジョイソン・エレクトロニクスのタカタ買取のほか、韓国の化粧品大手LG生活健康は英国に本社を置く化粧品会社エイボン・プロダクツの日本法人を約1億ドルで買取した。また、香港系ファンドCLSAキャピタルパートナーズは、美容室チェーン大手のAguグループや、家庭用電化製品を主に取り扱う個人向け総合通販サイトのMOAグループを買取るなど積極的に投資を行っている。2018年は中東からの大型案件もみられた。三菱ガス化学は、持ち分法適用会社の日本・サウジアラビアメタノール(JSMC)とサウジアラビア基礎産業公社(SABIC)との間で、11月に合弁期限切れを迎えたメタノール生産事業サウジ・メタノールカンパニーについて今後20年間

図表Ⅱ-30 対日M&A金額の推移



[資料] トムソン・ロイター(2019年7月3日時点)から作成

の合併継続を決めた。JSMCが所有する株式の50%をSABICに売却し、出資比率はそれぞれ25、75となる。

2019年上半期では、66億ドル、41件であった。主な案件としては、3月にアジア系ファンド、ベアリング・プライベート・エクイティ・アジア（BPEA）がパイオニアの株式を買い取り、完全子会社化した（計9億ドル）。そのほか、2019年3月にはフランスの自動車部品メーカー、フォルシアがカーナビ・カーオーディオメーカーのクラリオンを13億ドルで買収し、新たにフォルシア・クラリオン・エレクトロニクスを立ち上げた。フォルシアの第4の事業部門として、コックピットエレクトロニクスと低速ADAS（先進運転支援システム）分野での事業展開を図る。

#### （4）近年の対日直接投資における外資の特徴的な動き

##### ■産業集積などの地域の強みを生かした立地が進む

日本に立地する外資系企業の6割以上は東京に進出しており、東京へ一極集中している状況にある。各自治体も、地域活性化に向けて新たな外国企業の誘致や国内外資系企業の追加投資誘致に取り組む例が増えている。知事のトップセールスで投資を促したり、外国企業を招へいして投資環境をアピールするなど、独自の取り組みを強化している。経済産業省とジェトロは、地域の特色を生かした外国企業誘致を戦略的に進めていくため、各自治体の戦略作りと具体的な誘致活動を支援する「地域への対日直接投資サポートプログラム」を立ち上げた。2018年10月に福島県や三重県、熊本県など24自治体が支援対象として決定されている。自治体が外国企業誘致に取り組む背景としては、地域の雇用創出や観光客の増加だけでなく、地元の中小企業のグローバル化や産業高度化、さらには優秀な人材の地元定着を図る有効な手段として外国企業誘致をとらえており、各自治体の意図に沿った誘致戦略が策定されている。

各地域が持つ地域特性や産業集積は、外国企業が投資先を決定する際に重要視する項目である（図表Ⅱ-31）。ジェトロが国内の外資系企業を対象に実施した「日本の

図表Ⅱ-31 地域における主な産業集積の特徴



投資環境に関するアンケート調査<sup>(注10)</sup>によると、追加投資先として具体的に検討している地域では、東京以外の割合が6割超であった。立地先の選定理由として「顧客との距離」や「関連する産業集積の存在」が挙げられている。外国企業は自社ビジネスの発展と広がりを目指すとし、東京以外の地域へも進出している（図表Ⅱ-32）。

例えば、自動車部品においては、完成車メーカーが存在し、裾野の広い関連企業集積を持つ愛知県や神奈川県などで外資系企業の進出がみられる。具体的にはフランスの大手自動車部品メーカー、ヴァレオの神奈川県への投資案件のほか、炭素繊維などの複合材料を用いた車体開発を手掛ける独フォワード・エンジニアリングの愛知県への日本法人設立などがある。同社は、日本の顧客向けに複合材料を用いた車体軽量化の設計、エンジニアリングのサービスを提供し、自動車排出ガス削減の課題解決に貢献する。

また近年急増する外国人観光客を見込んだホテルの進出も北海道、京都などで続いている。仏リゾート大手のクラブメッドは北海道占冠（しむかつぶ）村の複合リゾート「星野リゾートトマム」の敷地内にホテルを開業した。海外富裕層を呼び込むのが狙いだ。また京都は世界の観光都市の中でも人気が高く、さらなる観光客の増加が見込まれる。

また、京都はバイオ・医薬品分野の外資系企業を引き

(注10) ジェトロが支援した国内外資系企業約1,700社が主な対象、調査期間2018年5月～6月。

図表Ⅱ-32 地域への対日グリーンフィールド投資案件事例（2003年～）

(100万ドル)					
業種	投資先	時期	企業名	国籍	投資額
自動車部品	神奈川	2017年9月	ヴァレオ	フランス	148
	愛知	2018年6月	フォワード・エンジニアリング	ドイツ	36.2
	愛知	2017年9月	GKN	英国	36.2
航空機部品	兵庫	2018年11月	エアバスグループ	オランダ	38.4
	静岡	2018年2月	レオナルド（フィンメッカニカ株式会社）	イタリア	38.4
	兵庫	2018年4月	スウィフト・エンジニアリング	米国	7
	愛知	2018年2月	パトネア	英国	7
電子部品	大阪	2017年8月	INNO インストラメント	韓国	71.1
	千葉	2017年6月	ファーウェイ テクノロジーズ	中国	44.5
	大阪	2018年4月	GTT コミュニケーションズ	米国	32.1
バイオ	神奈川	2017年8月	アジリス・バイオセラピューティクス	米国	64.2
	京都	2018年2月	セルインク	スウェーデン	53.7
	神奈川	2018年2月	TC ビオファーム	英国	20
医薬品	京都	2018年8月	ドイツシュマン ファーマスーティカルズ アンドケミカルズ	インド	7.3
	愛知	2017年7月	浙江華海薬業股份有限公司 (Zhejiang Huahai Pharmaceutical Co)	中国	7.3
化学	愛知	2017年5月	OCエリコン	スイス	90.1
	奈良	2018年5月	アルケマ	フランス	90.1
	神奈川	2018年9月	GCPアブライドテクノロジーズ	米国	90.1
食料品	埼玉	2017年5月	ロッテグループ	韓国	288
	三重	2018年11月	ピュアーサーモン	シンガポール	117.25
	宮城	2018年9月	トライデント・シーフード	米国	39.5
	兵庫	2017年7月	ネスレ	スイス	39.5
ホテル・観光	北海道	2017年10月	クラブメッド	フランス	178.9
	北海道	2018年1月	ザパビリオン ホテル&リゾート	香港	178.9
	京都	2018年4月	エースホテル	米国	178.9
再生可能エネルギー	山口	2016年10月	ガンクル・エンジニアリング	タイ	306.6
	大分	2018年8月	セーフレイ	ドイツ	170.9
	福島	2017年9月	ジェミーソン・グループ	米国	170.9

〔注〕投資額は推計を含む。  
〔資料〕fDi Marketsから作成

付けている。ノーベル生理学・医学賞を受賞した山中伸弥教授が所属するiPS細胞研究センターが立地する京都大学をはじめ、京都市立大学などが存在し、世界トップレベルの研究へのアクセスが可能だ。京都市は「京都市ライフイノベーション推進戦略」を打ち出し産学連携を推進するなど、ライフサイエンス分野の外国企業誘致に取り組んでいる。一方、「京浜臨海部ライフイノベーション国際戦略総合特区」に位置付けられている神奈川県では「ライフイノベーションセンター」(LIC)を整備し、再生・細胞医療の有望なシーズの実用化・産業化を目指すなど、クラスターづくりの取り組みを強化している。遺伝子治療の開発を進める米国バイオ企業、アジリス・バイオセラピューティクスは神奈川県に本社を置くバイオ・ベンチャー、遺伝子治療研究所と共同で合弁会社を設立した。パーキンソン病などの中枢神経分野の難病に対する遺伝子治療薬の日本初の承認を目指す。

### ■外資系VC・CVCによる日本のスタートアップ支援

国内では2014年以降、次々とスタートアップ<sup>(注11)</sup>が誕

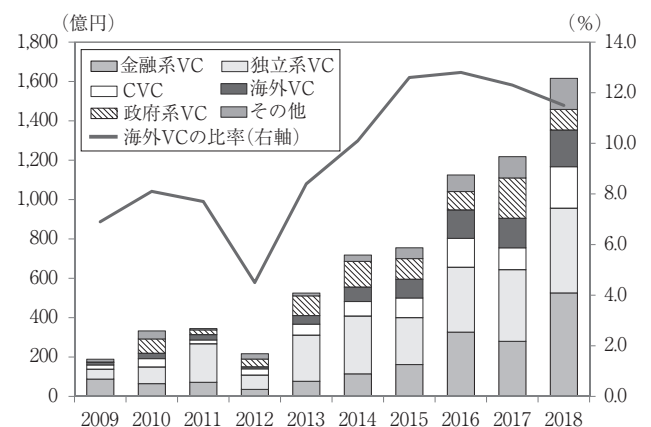
(注11) スタートアップとは、革新的な製品・サービスやビジネスモデルに挑戦し、急成長を企図する企業。詳細な定義については第4節で後述。

生しており、約1万社が存在するといわれる(2019年6月時点)。それに伴い、低迷していたベンチャー企業への投資意欲が盛り返し、ベンチャーキャピタル(VC)や、スタートアップへの投資に主眼を置いたファンドが増加している。近年の大きな特徴としてVCの多様化が指摘される。これまでは銀行や証券会社などの大手金融機関から派生したVCなどが主流であったが、独立系や政府系、事業会社が社外のベンチャー企業などに投資するコーポレート・ベンチャーキャピタル(CVC)が次々と設立されている。日本のスタートアップへの投資には国内のみならず、海外VCからも資金が流入している。2018年の海外VCによる投資額は186億円となっており、全体の10%を超えている(図表Ⅱ-33)。

CVCは、企業との親和性の高いスタートアップ企業に投資することでオープンイノベーションの実

現を図るのに有効な手段として、近年日本では設立が急増している。2018年には東京電力ベンチャーズや近鉄ベンチャーパートナーズといった大手企業がCVCを立ち上げ、投資案件数は317件と2013年から4.5倍の水準に急増した。スタートアップ側も大企業から出資されることにより信用力を高めたいという思惑があり、双方のニーズが合致した格好だ。外資系企業も日本でCVCを立ち上

図表Ⅱ-33 属性別VCによる国内スタートアップへの投資額



〔資料〕「JapanStartup Finance 2018」(アントレペディア)から作成



げ、日本のスタートアップの成長を後押ししている(図表Ⅱ-34)。

こうしたCVCの一つ、セールスフォース・ベンチャーズは2018年12月に「Japan Trailblazer Fund」を開設した。投資先企業は、資金調達に加え、セールスフォース・ドットCOMのイノベーターや経営幹部のアドバイスを受けることが可能となる。日本のスタートアップ企業によるクラウドベースのイノベーションを後押しするのが狙いだ。同社はビズリーチやfreee、sansanなど、40社以上の国内スタートアップに投資を行っている。同社は、プレスリリースで「第4次産業革命が進む中、日本におい

て世界で競争する技術力やアイデアを持つ企業が起業するチャンスは多い」とし、世界に挑戦するスタートアップを支援したいとしている。そのほか米アフラックは2019年2月、アフラック・イノベーション・パートナーズを設立した。日本をはじめとするアジア地域を中心に、インシュアテック(保険・ヘルス領域のデジタル技術)への投資を加速する。日本企業との協業を通じ、ビッグデータを活用した商品・サービス開発や顧客とのコミュ

図表Ⅱ-34 外資系CVCによる国内のスタートアップ支援事例

時期	企業名	国	対象分野	事例
2018年5月	セールスフォース、ドライバー・ネクサスベンチャーズほか	米国	クラウドサービス	クラウドを使った営業活動支援システムを開発するUPWARDに出資、人工知能を活用した機能強化などを推進。
2018年5月	セールスフォース・ベンチャーズ、500スタートアップス・ジャパン、ドライバー・ネクサス・ベンチャー・パートナーズほか	米国	ライフサイエンス	調剤薬局での次世代電子薬歴システム「Musubi」を展開するカケハシに出資、薬局のIT化を推進する。
2018年6月	サムスンベンチャー・インベストメントコーポレーションほか	韓国	電子機器システム	暗闇でもカラー撮影を可能にする「赤外線カラー暗視技術」を実装したイメージセンサーと、同技術を搭載した暗視カメラなどの開発・設計・製造を行う産総研技術移転ベンチャー、ナノルクスへ出資。
2018年8月	セールスフォース・ベンチャーズ	米国	クラウドサービス	1億ドルの「Japan Trailblazer Fund」の設立を発表。同社はこれまでに、ウフル、sansan、freee、チームスピリットに出資している。
2018年11月	エアバスベンチャーズほか	フランス	航空機	遠隔制御ロボットの開発を行う東大発ベンチャーのテレグジスタンスに出資。
2019年2月	アフラック・インコーポレーテッド	米国	金融/保険	インシュアテックやヘルステックの分野への投資案件に従事する「アフラック・イノベーション・パートナーズ合同会社」を新たに設立。
2019年3月	500スタートアップス・ジャパン	米国	アクセラレータ	日本向けファンドを担当していたチームが独立し、新たなVC「コーラル・キャピタル」を設立。

〔資料〕 各社プレスリリース、ウェブサイトから作成

ニケーションの効率化、保険料収納や保険金給付などの利便性向上を目指す。サムスンベンチャー・インベストメントコーポレーションは日本ベンチャーキャピタル、ToKIめき応援1号ファンド、筑波銀行グループの筑波総研と共同で、暗視カメラなど電子機器のシステム開発を行うナノルクスに出資した。「赤外線カラー暗視技術」搭載カメラの量産体制確立の促進を目指している。

## 第4節 新たなビジネスパートナーとしての新興企業

### (1) 世界と日本の新興企業への投資動向

#### ■新興企業の成長期を支えるVC

本節ではまず初めに新興企業の世界的な動向について概観する。「新興企業」に関する厳密な定義はないが、ここでは「ベンチャー（企業）」、「スタートアップ」、「ユニコーン」を主に想定する。経済産業省のベンチャー有識者会議では、「ベンチャー（企業）」を以下のように定義している。「ベンチャーとは、起業にとどまらず、既存大企業の改革も含めた企業としての新しい取組への挑戦である」。また、ジェトロでは、以下の①かつ②の条件に該当する企業を「スタートアップ」と定義している。「①ユニークな技術や製品・サービスでイノベーションを起こし、社会に新しい価値をもたらすことを目的とし、②短時間で資金調達やスケールアップをするため、具体的な製品またはビジネスモデル・プランを有する、企業・起業家」。このうち、企業評価額10億ドル以上の未上場企業を「ユニコーン」と呼んでいる。

そして、これらの企業を資金面、経営面で支えるのが「エンジェル」と言われる個人投資家や、ベンチャーキャピタル（以下、VC）と言われる投資会社などだ。エンジェルはビジネスシーズの発掘や製品開発を行う「シード」や、製品サービスの試作・市場導入を行う「アーリーステージ」と言われる起業初期に主に活躍する。VCはアーリーステージや製品・サービスの量産化を行う「エクспанション」と言われる成長期、新規株式公開（IPO）や買収（M&A）などを検討する「レイター」と言われる飛躍期までの幅広いステージで活躍する（図表II-35）。VC投資はVCやVCファンドによりなされるが、VCファンドは一般的にVCが無限責任組合員（GP）となり、資金運用を委託する出資者（有限責任組合員、LP）から資金を集めて投資を行う。また、新興企業が持つ技術、アイデア、製品、サービスの活用を目指す大企業などが新事業や事業領域拡大のために立ち上げるコーポレート・

ベンチャー・キャピタル（CVC）による投資もVC投資には含まれる。

幅広いステージの企業に出資をするVCであるが、国によってそのステージの割合（企業数ベース）が異なることから、VCが注力して投資する成長ステージが国によってさまざまであることが分かる（図表II-36）。また、企業の成長ステージの分類やその名称についても、世界共通の定義はなく各国の業界団体などによって異なり、日本も含め単純に複数国で比較することは難しい。図表II-35の企業の成長ステージの分類については、経済産業省や一般財団法人ベンチャーエンタープライズセンター（VEC）を中心とした日本国内における分類に合わせたが、後述するVC投資額などについては、OECDが整理したステージ分類に沿って説明する。

国によって成長ステージの分類や名称は異なるものの、VCがベンチャーやスタートアップなどの新興企業の成長にとって資金面でも経営面でも重要なプレイヤーである点は世界の共通認識といえよう。ここからは、新興企業の成長期を支えるVC投資を概観する。

#### ■VC投資の多様化と大型化が進展

米国ベンチャーキャピタル協会（NVCA）によると、2018年の世界のVC投資額は2,543億ドル（前年比1.5倍）。国・地域で見ると、このうち、半分以上が米国となっている（1,321億ドル、前年比1.6倍）。会計事務所KPMGによると、米国をさらに分野で分けると、情報通信が約4割を占めるものの、割合は減少傾向にある。情報通信に代わり増加しているのが、ライフサイエンスと「その他」<sup>（注12）</sup>で、VCの投資分野は多様化してきている。米国に次いで、中国（約700億ドル）、欧州（約240億ドル）、インド（約80億ドル）と続き、中国がアジア全体の大半を占める。これらの国・地域を分野別にみると、アジア全体は米国に比べ、情報通信が増加傾向で、ライフサイエンスの割合が小さい。一方の欧州はライフサイエンスの割合が大きいのが特徴だ。なお、OECDは米国と欧州

（注12） KPMGの分類では、情報通信系（「ソフトウェア」、「ITハードウェア」）、ライフサイエンス系（「製薬・バイオ」、「医療機器・用品」、「医療サービス・システム」）、「エネルギー」、「メディア」、「商業サービス」、「消費財・レクリエーション」、「その他」に分かれる。

図表II-35 企業の成長ステージ

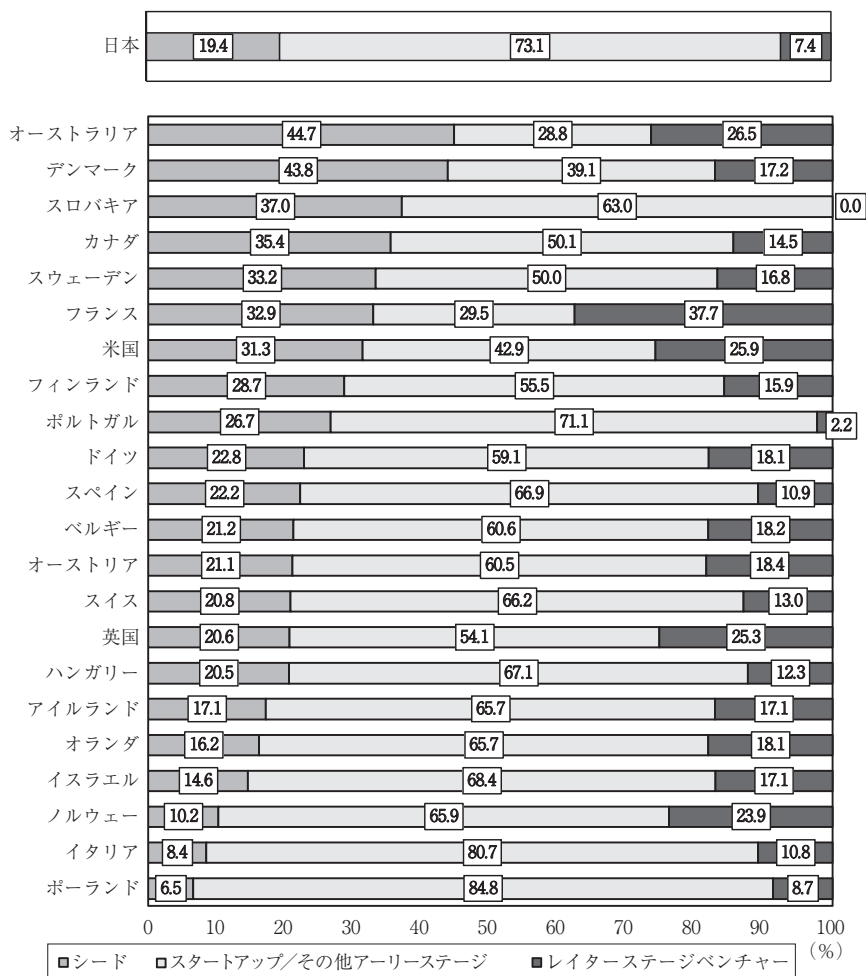
	成長ステージ		企業の主な活動内容	投資家タイプ
	<日本分類>	<OECD分類>		
経過年数 ↓	シード	シード	ビジネスシーズの発掘や製品開発	エンジェル（個人投資家）
	アーリーステージ	スタートアップ/その他アーリーステージ	製品・サービスの試作・市場導入	
	エクспанション	ステージ	製品・サービスの量産化	VCなど
	レイター	レイターステージベンチャー	新規株式公開（IPO）や買収（M&A）等の検討	

〔注〕 ①国によって成長ステージの分類が異なるため、日本とOECDの分類をもとに整理している。

②IPOなどにより事業のエグジットを意識しているスタートアップなどは、レイターまでいかにエグジットする場合もある。

〔資料〕 OECD、経済産業省などから作成

図表Ⅱ-36 各成長ステージにおける、VCから資金調達をした企業数の割合（2016年）



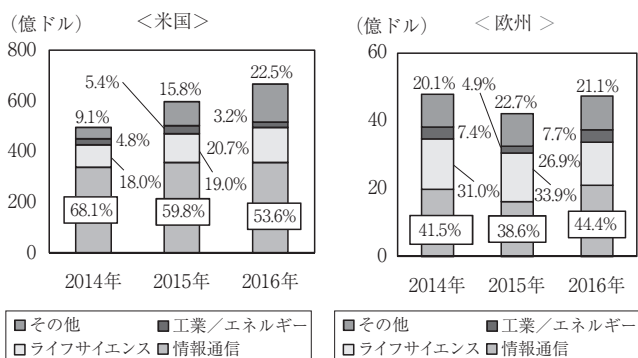
〔注〕①日本のみ一般財団法人ベンチャーエンタープライズセンター（VEC）出所。  
 ②イスラエルは2014年、日本は2017年の数値。日本のみ年度ベース（4月～翌3月）。  
 ③日本と米国は企業数ではなく取引数。  
 ④成長ステージはOECD分類。日本の「スタートアップ/その他アーリーステージ」はVEC発表の「アーリー」と「エクспанション」を合計した構成比。  
 〔資料〕OECD、VECから作成

のみ発表しており、最新年が2016年であるものの、やはり上述に近い傾向がうかがえる（図表Ⅱ-37）。

国による違いはあるが、主要国における投資先1社当たりのVC投資額（平均投資額）は増加傾向にある。その中でも、米国とイスラエルが大きく伸びており、OECDによると、両国では2010年から2016年の間に、平均投資額が倍増かそれに近い伸びを示した（図表Ⅱ-38）。NVCAによると、米国では投資案件数に大きな変化はみられないものの、成長期「アーリーVC」（日本では「アーリーステージ」ならびに「エクспанション」に相当）や飛躍期「レイターVC」（日本では「レイター」に相当）におけるVC投資額が2017年、2018年と増加した。2014年から平均投資額（全ステージ）が毎年増加しており、特に2018年は前年比1.7倍の大幅増となり、VC投資案件の「大型化」に拍車がかかっている。

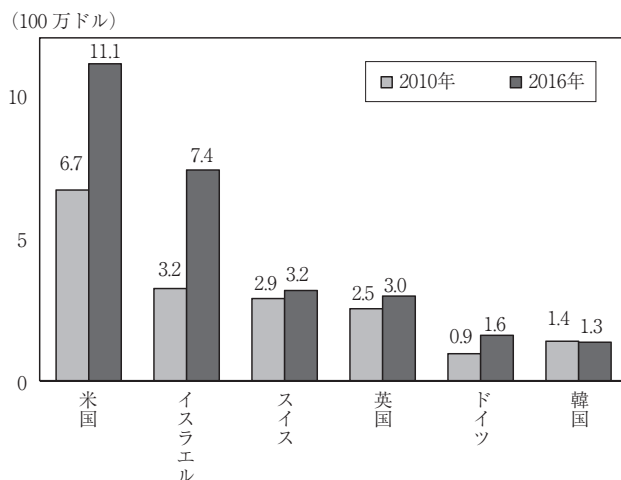
■日本の新興企業活用は世界的に遅れ  
 VCが投資をしたくなる「注目度」の高い新興企業は資金調達額も大きい。国の経済規模に比してVC投資額が大きければ、その国は新興企業の「力」を経済活性化につなげやすい。VC投資が

図表Ⅱ-37 米国と欧州のVC投資額の分野別割合



〔注〕①米国、欧州ともに各年の数値は翌年発行のレポートをもとに作成のため、直接比較できない。  
 ②欧州はEU、スイス、アイスランド、リヒテンシュタイン、ノルウェー、サンマリノ、バチカン市国、ボスニア・ヘルツェゴビナ、モルドバ、モンテネグロ、北マケドニア、セルビア、ウクライナ。  
 ③2014年と2015年の「情報通信」は「コンピューター、家電」と「通信」を合わせた数値。  
 ④算出方法が異なるため、各年の分野合計額はOECDが別に発表する各年のVC投資額（総額）と一致しない。  
 〔資料〕OECDから作成

図表Ⅱ-38 主要国における投資先1社当たりのVC平均投資額の変化



〔注〕①1社当たりのVC平均投資額はVC投資総額をVCから資金調達した企業数で割り算。  
 ②米国は企業数ではなく取引数。  
 ③イスラエルの最新年は2014年。  
 〔資料〕OECDから作成



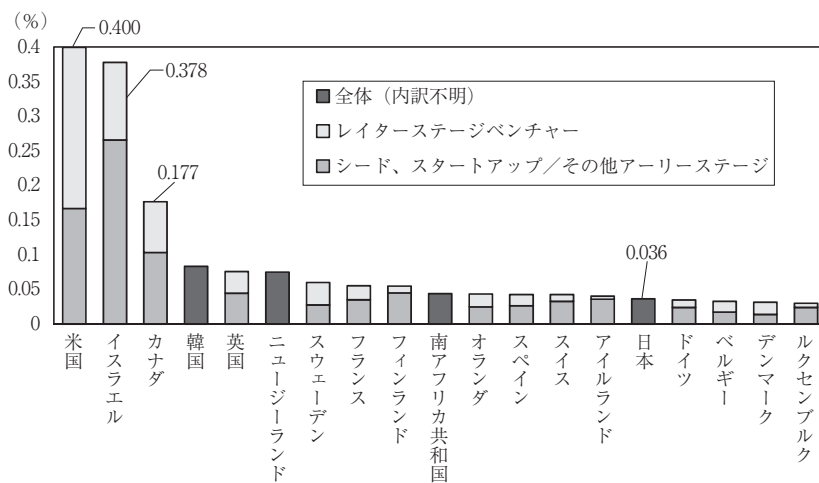
経済に与えるインパクトの大きさを示す一つの指標としてGDP総額と比較してみる。主要国のGDPに対するVC投資額の割合をみると、米国（0.400%）とイスラエル（0.378%）は日本（0.036%）など多くの主要先進国の10倍超（図表II-39）となっている。両国は、国内外からのVC投資額がGDP総額に対して、相対的に大きいことがわかる。主要先進国のGDP総額に対するVC投資額の割合（%）に関し、2014年から2017年の変化をみると、最も割合の大きい米国では0.400%（2017年）に上昇している（図表II-40）。

カナダ（0.104%→0.177%）、英国（0.036%→0.076%）、

フランス（0.027%→0.055%）は、同割合の大きさでは米国に及ばないものの、同期間における割合の差分はいずれも2倍程度となっている。一方で、日本は2014年から2017年まで0.023%→0.025%→0.028%→0.036%と毎年着実に上昇しているものの、2014年から2017年は1.5倍程度の上昇にとどまる。2014年に日本と同水準だったフランスが日本を引き離し始めている。主要先進国が同割合を増加させる中、日本の「出遅れ感」が目立つようになってきた。成長スピードの速いスタートアップなど新興企業の活力を国の経済成長の原動力として必ずしも活かされていない日本の現在の姿が浮かび上がる。

## （2）エコシステムの醸成と各国政府の施策

図表II-39 GDP総額に対するVC投資額の割合（2017年）



〔注〕①イスラエルは2014年、南アフリカ共和国は2016年の割合。日本のみ、GDP総額とVC投資額より算出。日本は年度ベース（4月～翌年3月）。

②企業の成長ステージはOECD分類。

〔資料〕OECD、一般財団法人ベンチャーエンタープライズセンター（VEC）から作成

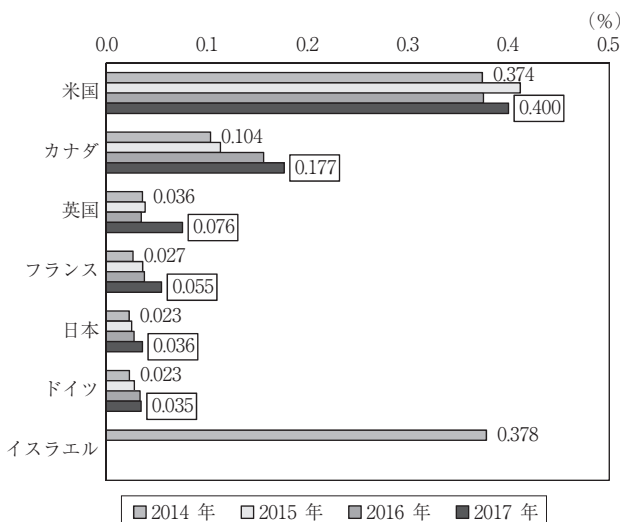
### ■各地で形成が進むエコシステム

ビジネスエコシステム（事業生態系。以下、エコシステム）とは、複数の企業や団体が、創業してから間もない革新性のある新興企業を、成長させ事業を加速させる仕組みを指す。「エコシステム」という言葉が使われ始めたのは1990年代前半のシリコンバレーで、スタートアップなどの新興企業がベンチャーキャピタル（VC）や他企業からの資金を得ながら事業を立ち上げ、成功を収める状況を説明するのに用いられた。エコシステムは起業する人材をはじめとし、資金、周辺の企業基盤や法規制などの外部環境等、さまざまな要素が偶発的または必然的に重なり合って形成される（図表II-41）。エコ

システム形成が進むにつれて、アクセラレータ<sup>〔注13〕</sup>や指導者であるメンター、投資家からの出資を募るピッチコンテストなどのイベントが加わり、起業のサポート体制がより重層化したものへと成長している。

現在ではそのようなエコシステムが世界各地で形成されている。スタートアップが継続的に生まれる背景には、各国・地域における社会課題を解決する地理的特徴が色濃く表れる（図表II-42）。例えば、近年普及が進むスマートフォンの台頭により、新興国では低所得者層や農村部にもオンラインサービスが行き届くようになった。それに伴い、今まで到達できなかった顧客へのサービス展開が可能になった。さらに、アフリカでは貧困層の銀行口座保有率が低いが、ブロックチェーンを活用した決済システムを利用することで銀行を介さず融資を得たり、ローンを組むことが可能になる。また欧州や日本においては高齢化や労働者不足などが喫緊の社会課題であるが、

図表II-40 主要先進国のGDP総額に対するVC投資額の割合の変化（2014～2017年）

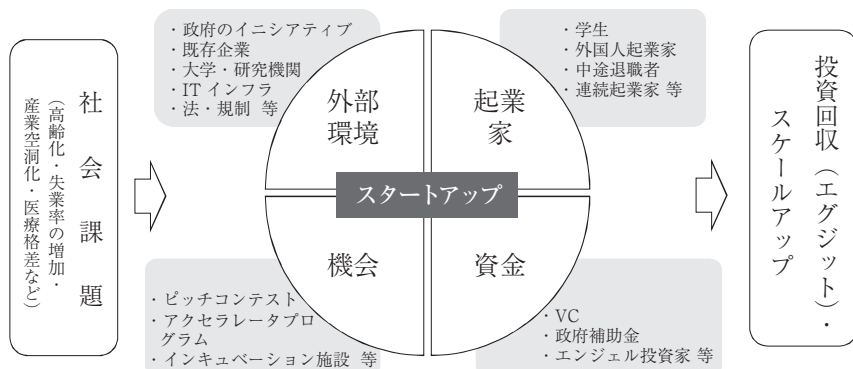


〔注〕イスラエルは2014年のみ。日本の2017年はGDP総額とVC投資額より算出。日本は年度ベース（4月～翌年3月）。枠線囲みなしは2014年、枠線囲みは2017年の数値。

〔資料〕OECD、一般財団法人ベンチャーエンタープライズセンター（VEC）から作成

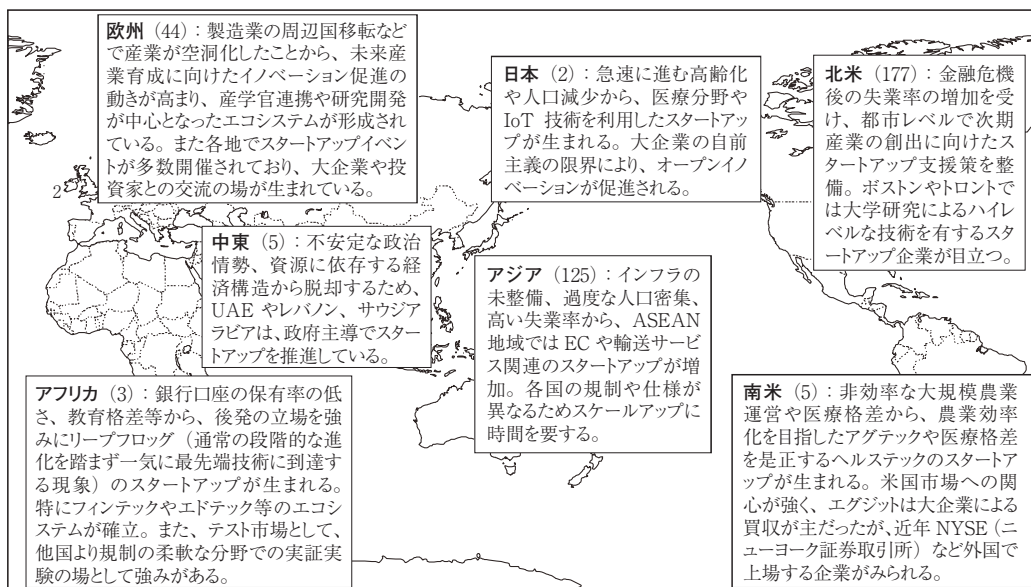
〔注13〕 事業を成長・加速させるために必要な資金投資やサポートする企業・機関。

図表Ⅱ-41 ビジネスエコシステムの概念図



〔資料〕各種情報をもとにジェトロ作成

図表Ⅱ-42 各地域のユニコーン数と社会課題を背景としたエコシステムの形成



〔注〕かっこ内はユニコーン数(2019年6月時点)。  
〔資料〕エコシステム調査(ジェトロ)、CBインサイツなどから作成

モノのインターネット (IoT) や3Dプリンターなどの新たな技術の普及で、製造現場での省人化の実現や介護負担を軽減するデバイスを開発するスタートアップが誕生している。南米では広大な土地での農業の効率化や物流の円滑化を目指すスタートアップが生まれる。これらの社会課題の解決には、従来型の企業と比べて事業の高い革新性、迅速な意思決定、イノベーションの追求を得意とするスタートアップが担う役割は大きい。エコシステムはこのようなスタートアップを継続的に生み出し、企業の新陳代謝を促進させる働きを持つ。

成長したスタートアップは、IPO (株式公開) やM&Aにより第三者へ事業売却することで投資資金の回収を行う。前述の通り、企業評価額10億ドル以上の未上場企業はユニコーンと呼ばれ、現在は上場しているフェイスブックやツイッターもかつてはユニコーンであった。CBインサイツによると、世界のユニコーン企業数は361社であり、そのうち177社が北米、127社がアジア (うち90社

が中国)、44社が欧州に位置している。日本初のユニコーンはフリーマーケットをスマートフォンで利用できるアプリを展開するメルカリであったが、2018年に東証マザーズへ上場した。現在、日本のユニコーンは人工知能の深層学習を取り入れたIoTを提供するプリファードネットワークスと仮想通貨取引プラットフォームを提供するリキッドグループの2社である (2019年6月時点)。

各地で形成されるエコシステムだが、地域別にその特徴は異なる。エコシステム

発祥のシリコンバレーでは歴史的背景や社会構造から自然発生的に形成された。そこから革新的な技術が創造され、グーグルやアップルに代表されるようなプラットフォーマーに加え、ウーバー、エアビーアンドビーなどのシェアリングエコノミー (物・サービス・場所などを、多くの人と共有・交換して利用する社会的な仕組み) を牽引する企業が生まれた。世界に目を向け

ると、他国で成功したビジネスモデルを国内に普及させる (タイムマシン経営と呼ばれる) スタートアップが数多くある一方、大学や研究機関を中心に知識集約型のスタートアップも注目を集めている。

図表Ⅱ-41で示したビジネスエコシステムの概念を形成する要素として主要な役割を担う①起業家、②資金、③機会、④外部環境の四つの視点から、以下で概観し、図表Ⅱ-44にまとめる。

① 起業家

起業家はそれぞれのエコシステムの中核を担う特徴のある要素の一つだ。起業家となる人材は在学中の大学生、大企業からの独立者、外国人起業家、外国からの帰国者などさまざまである。例えば中国、特に深圳では欧米への留学や就業経験を有する若者が、本国に帰国して起業家となる事例が報告されている。彼らは「海亀族」と呼ばれ、国外で得た知識や技術を駆使して自国で起業する。また、移民の多いドイツや米国では外国人起業家も目立

つ。ドイツでは東欧や南欧からの高技能労働者がフリーランサーとして入国、起業するケースがみられる。米国では学生や大企業から独立する起業家に加え、社会的少数派（マイノリティー）の起業家が果たす役割も大きい。シカゴのインキュベータ「1871」の最高経営責任者であるベッツィ・ジグラー氏は「共同設立者の少なくとも1人が女性あるいはマイノリティーであるスタートアップの成功率は、白人男性だけで設立するそれに比べて40%程度高く、そのパフォーマンスも高くなる」と評価している。

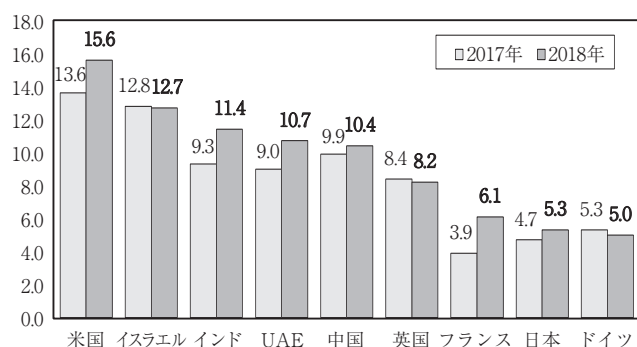
グローバル・アントレプレナーシップ・モニター（Global Entrepreneurship Monitor）では「起業活動の活発さを示す総合企業活動指数」（Total Early-Stage Entrepreneurial Activity; TEA）を作成している（図表II-43）。日本の指数は5.3と前年（4.7）と比較し上昇しているものの、世界的に見るとまだ低い水準である。

## ② 資金調達と投資回収

スタートアップへの投資は国境を越えて活発である。資金調達先はVCをはじめとし、エンジェル投資家やファンド、政府の補助金などがある。さらにCVCやクラウドファンディングも活用され、多様化している。日本では大手企業の自前主義脱却によるオープンイノベーションの機運を受け、CVCの設立が盛んである。大企業からの資金調達は、資産価値の上昇による利益よりも事業シナジーの追求が優先される傾向が強く、大企業と協業することでスタートアップの成長も加速する。そのほか、金融都市のシンガポールでは新たな資金調達手段として仮想通貨による新規仮想通貨公開（ICO）<sup>（注14）</sup>を導入している。

投資回収（エグジット）は主に株式公開（IPO）もし

図表II-43 主要国の総合起業活動指数



〔注〕総合起業活動指数（Total Early-Stage Entrepreneurial Activity: TEA）とは、成人（18-64歳）人口100人に対して、実際に起業準備中の人と起業後3年半未満の人の合計が何人であるかという指標。

〔資料〕Global Entrepreneurship Monitor 2018/2019から作成

（注14）企業が「トークン」と呼ばれる仮想通貨を発行し、そのトークンを投資家が購入することで資金調達を図る仕組み。別名クラウドセール、トークンオークションなど。

くはM&Aで達成される。成功するスタートアップは20社に1社といわれ、IPOまでたどり着くスタートアップは一握りである。ユニコーンのうち企業評価額が最大であった米ウーバー・テクノロジーズは2019年4月にIPOを果たし、大きな話題となった。世界的に見るとM&Aによる投資回収が主流であるものの、外部環境によってその選択肢はさまざまである。例えば、南米ではスタートアップのIPOが容易でないため大企業によるM&Aが投資回収手段として普及していたが、近年では米国で上場するなどの変化もみられる。日本ではかつてM&Aに抵抗感があったことに加え、東証マザーズでは利益や純資産の定量条件なく比較的容易に上場できるため、IPOを目指すスタートアップが多い。そのほか投資回収をせず独自にスケールアップし、国外展開を目指す企業もある。市場を狙う場合、類似の社会課題や産業構造を持つ国であれば事業の親和性は高い。一方、ASEAN諸国などの隣接する国ながら各種規制が異なる地域では、各国の法令や慣習に沿った仕様への変更に一定の時間を要するなど、課題もある。

## ③ 機会

エコシステムが形成されるには立地場所や起業家コミュニティが重要である。スタートアップは意思決定を迅速に行い、試行錯誤を繰り返して発展していくため、実質的な距離は好まれない。市場へのアクセスに加え、いかに早くコミュニティの一員になれるかがその後のスタートアップの成長速度に大きく関わる。エコシステムにおいてキーパーソンとなり得るのが何度も起業を繰り返して指導する側に回るメンターである。シリコンバレーでは、連続起業家（シリアルアントレプレナー）が指導者となり、経験を共有し指導することで若手起業家を成功に導く。シェアオフィス大手ウーワークは世界中にインキュベーション施設を持ち、その利用者はメンターからの指導に加え、起業する際に法的なアドバイスを専門家から受けることも可能だ。これらのネットワークや迅速なサービスは、スタートアップが日々試行錯誤を繰り返すうえで欠かせないインフラ基盤となっている。そのほか、「場」としての強みを発揮するのが、ヘルシンキやリスボンで開催されるSLUSHやWEBサミットなどの大規模なスタートアップイベントである。世界中から起業家や投資家が集まるため、スタートアップは創業後のネットワークを構築することができる。内容は賞金を懸けたピッチコンテストや大企業から課題を募るリバーシブルピッチなど、多様化している。

## ④ 外部環境

スタートアップのビジネス展開には、人材や資金のほか、大企業および大学の存在や政府のイニシアティブ、



図表Ⅱ-44 主要なエコシステムの強み

都市	エコシステムの強み	都市	エコシステムの強み
シリコンバレー	<ul style="list-style-type: none"> <li>・エコシステムの発祥といわれるシリコンバレーでは自然発生的にエコシステムが形成。シリアルアントレプレナー（連続起業家）がメンターとなり、継続的にスタートアップが生まれる仕組みが確立されている。</li> <li>・外国籍の起業家も多く存在し、多様性を持つ。</li> </ul>	テルアビブ	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ノーベル賞を受賞する研究者や兵役終了者の起業家が多く、ライフサイエンスやサイバーセキュリティ等の分野でスタートアップが生まれる。</li> <li>・ユダヤ人コミュニティがエコシステム形成に大きな役割を果たす。</li> </ul>
ボストン	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ライフサイエンス企業やマサチューセッツ工科大学、ハーバード大学などの研究機関が集積。</li> <li>・これらの集積から起業家やスピノフのスタートアップが生まれ、連携を狙う大企業や投資家を引き付けている。</li> </ul>	ドバイ	<ul style="list-style-type: none"> <li>・天然資源に頼らない経済発展を目指す政府は、外国からのスタートアップ誘致に積極的である。</li> <li>・首長自らのイニシアティブの下、ファンドやベンチャー支援機関を立ち上げている。</li> </ul>
ヘルシンキ	<ul style="list-style-type: none"> <li>・欧州最大のベンチャーイベントである「スラッシュ」(SLUSH) では、世界中から多数の大企業や投資家が参加し、起業後のネットワークを広げられる場となっている。</li> </ul>	シンガポール	<ul style="list-style-type: none"> <li>・政府が強く主導し、短期間でイノベーションハブを確立。</li> <li>・金融都市として、外資系企業が集積するほか、資金調達拠点としての地位を確立している。</li> </ul>
ロンドン	<ul style="list-style-type: none"> <li>・金融都市としてフィンテック、ブロックチェーン、仮想通貨の分野に挑戦するスタートアップが集積。</li> <li>・実証実験の活用により、新規産業を創出するためのサンドボックスを設置するなど、柔軟かつ先進的な法制度が整っている。</li> </ul>	上海	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ライフスタイルやコンテンツ関連のビジネスモデルを強みとしたECスタートアップが集積。また、イノベーションモデル地区が設定され自動運転の実証実験が行われている。</li> <li>・スタートアップ関連イベントが数多く開催されている。</li> </ul>
パリ	<ul style="list-style-type: none"> <li>・政府はスタートアップ支援策であるイニシアティブ「フレンチテック」を主導。海外スタートアップに対しても手厚いサポートを提供している。</li> <li>・ファッションやライフスタイル関連分野のスタートアップが集積。</li> </ul>	深圳	<ul style="list-style-type: none"> <li>・電子部品のサプライチェーンが形成される背景から、ものづくりに強みを持つエコシステムを形成している。</li> <li>・マーケットや顧客に近いことから、市場化のスピードを重視した製品開発を特徴とする。</li> </ul>
ベルリン	<ul style="list-style-type: none"> <li>・東西分断の時代に産業が空洞化し、生活費が旧西ドイツよりも安いことなどから、アーティストやハッカー等のサブカルチャー文化の中でエコシステムが発展。</li> <li>・起業家志望の学生サポート体制が整っており、東欧の優秀なエンジニアも集まる。</li> </ul>	ベンガルール	<ul style="list-style-type: none"> <li>・防衛産業の街として栄えたベンガルールは、国内最高峰の大学が立地し、IT高度人材が豊富にそろっている。</li> <li>・米IT産業のオフショア開発により技術力のあるエンジニアが集まる。</li> </ul>
	<p>〔注〕①日本のスタートアップが海外のエコシステムを活用し、ビジネスの成長を目指す「ジェットロ・グローバルアクセラレーションハブ」を置く12都市および東京を掲載。</p> <p>②表中の図の網掛けは強みを表す。</p> <p>〔資料〕各種資料から作成</p>	東京	<ul style="list-style-type: none"> <li>・コアテクノロジーが中心となった、デバイスにソフトを組み合わせた製品化に強みを持つスタートアップが成長を見せている。</li> <li>・自前主義からの脱却を目指す、大企業のオープンイノベーション促進に伴い、CVCやアクセラレータプログラムが近年増加しつつある。</li> </ul>


また開かれた法規制が欠かせない。英国は金融イノベーションを促進させるシステムとして「レギュラトリー・サンドボックス」を設置している。起業の障壁となる規制や潜在的なリスクを低減するため、国内外企業問わず利用することができ、フィンテック分野に取り組む事業者から高く評価されている。ルワンダでは他国に比べて柔軟な規制を設けることでテスト市場としての優位性を確立している。2016年には米ジップラインによるドローンを利用した血液輸送サービスの実証実験が行われた。同社は血液だけでなくさまざまな物資の配送システムを開発し、道路状況が不安定な土地における新しい輸送インフラを確立してきた。アフリカでの実証実験で得た知見やデータをもとに、本国に同社のサービスを逆輸入する動きもみられる。

大学や研究機関にも革新的な技術が蓄積されている。ボストンでは、マサチューセッツ工科大学やハーバード大学を中心に、バイオテクノロジー分野での起業家やスピノフのスタートアップが育つ。優秀な人材に加え、スタートアップの成長に必要な専門知識を共有するネットワークなど、充実したビジネス支援環境が整っている。トロントではウォータールー大学、ベクター研究所など

で著名な研究者が中核となり、AI分野に強いエコシステムを形成する。

日本においてはグローバル企業が数多く存在し、オープンイノベーション文化の醸成が進むとともに、大企業はエコシステムとも深い関わりを持つようになってきている。自社商品・サービスとの親和性の高い革新的なアイデアの模索が海外のスタートアップを惹きつけている。各国政府によるスタートアップ支援の具体的な施策は、①税制優遇や補助金の支給、②創業ビザ要件の緩和、③規制のサンドボックスの設置といった、三つの施策に分類することができる(図表Ⅱ-45)。フランスでは政府がイニシアティブをとり、民間イノベーションの促進と雇用などの社会経済問題を解決する糸口として、スタートアップ支援に注力してきた。従来からのスタートアップ関連施策のプレゼンス向上を目指し、「フレンチテック」構想を掲げている。フレンチテックでは、エコシステムの確立を目指すとともに、国外からの企業招へいや宣伝活動にも力を入れる。さらに2017年には世界最大のスタートアップキャンパス「ステーションF」と呼ばれるインキュベーション施設がパリ南東部にオープンし、エコシステムの急成長と起業促進を後押ししている。後述する

図表Ⅱ-45 主要国のエコシステム整備に向けた施策

国	政府目標・施策など	エコシステム整備に向けた施策 (①税制優遇・補助金、②創業ビザの新設・緩和、 ③規制のサンドボックス(注)、④その他)	政府のイニシアティブ
UAE	連邦政府が掲げる「UAE VISION 2021」の中で、イノベーションを促進する重点分野が発表され、起業家支援等を目的に官制ファンドを設立。	①スタートアップ企業には条件つきで外資の100%出資を認める。 ②通常の2年でなく5年の在留ビザを発行することを発表。 ③経済特区でのスタートアップ誘致。	
シンガポール	異なる政府省庁にまたがる起業支援策を、統一ブランド「スタートアップSG」に集約し、成長ステージ別に必要な支援を提供。	①投資持株会社や不動産関連以外のスタートアップを対象に法人税の免税。 ②外国人起業家向けビザ「Entre Pass」を導入。 ③フィンテック育成に向け、「サンドボックス・エクスプレス」を設置。認可手続きをさらに早め、国内外の革新的な新興企業を呼び込むねらい。	
フランス	エコシステムを支援し、国際的なレベルまで促進するためのイニシアティブ、「フレンチテック」を2013年に立ち上げた。コミュニティ形成、成長促進、国際化を推進する。	①「アクセラレーション基金」により民間アクセラレーターの資本増強。 ②スタートアップの創業者、テクノロジー関連の人材、投資家にフレンチテック・ビザを提供。4年間有効かつ更新も可能。	
英国	政府の産業戦略にて、五つの基盤(アイデア、人材、インフラ、ビジネス環境、地域)と四つの重点産業(AI、クリーン成長、将来型モビリティ、高齢化社会)を設定。	①R&D、キャピタルゲイン減税。 ②スケールアップを目指すアーリーステージ企業に対してEU域外からの人材獲得の支援を意図した高度技術労働者ビザを導入。 ③フィンテック等の新規産業創出の分野で実証実験可能な法制度の整備。	
日本	2023年までに「企業価値又は時価総額が10億ドル以上となる未上場ベンチャー企業(ユニコーン)又は上場ベンチャー企業」を20社創出することを掲げている。	①スタートアップの研究開発投資において、控除上限額を法人税額の25%から40%に拡充。 ②福岡市、愛知県、岐阜県、神戸市、大阪市、三重県でスタートアップビザの交付を認定し、外国人の起業活動を促進。 ③事業分野の限定がなく、様々な分野の実証実験が可能。	
イスラエル	1993年に始動した「ヨズマ・プロジェクト」により、政府投資が行われ、複数のVCが創設された。「マグネットプログラム」では産学連携支援を実施している。	①産業貿易労働省にOCS(Office of the Chief Scientist)が設置され、様々なプログラムを通じて、ベンチャー企業への財政的支援を行う。 ④軍事技術の民間転用を容認。	
中国	「大衆創業、万衆創新」(大衆による創業、万人によるイノベーション)を掲げる。国务院、地方政府等を合わせて400を超える施策を実施。	①ハイテク企業向け税優遇措置や新興インターネット企業への投資促進を行う。中央政府・地方政府のファンド設立や地方証券取引所におけるベンチャー企業向け市場の設立。 ②一部地方都市では特定分野技術やグローバル人材誘致を行う。	
インド	2016年に「スタートアップ・インド」のアクションプランを策定。起業の手続きや特許出願の簡素化、資金調達支援など同国エコシステムの成長に寄与する施策を打ち出した。	①所得税免税やキャピタルゲインにかかる税や法人税の減税。 ④行政手続きの簡素化、政府調達の推進(一定の調達をスタートアップに開放)。	
フィンランド	企業や研究機関の技術開発プロジェクト等に資金提供を行うと共に、ビジネス開発のソフト面の支援を行う公的機関としてビジネスフィンランド(BusinessFinland)を創設。	①将来的にグローバルな成功事例となり得る、困難かつ革新的なプロジェクトに対し、低金利ローンや補助金を提供。 ②創業ビザの発給。	
ドイツ	連邦経済エネルギー省(BMWi)やドイツ復興金融公庫(KfW)が中心となり、政府系ベンチャー投資ファンド「ハイテクスタートアップファンド」を通じたスタートアップへの投資や、ビジネスコンペを開催。州により、支援の枠組みが異なる。	④EXIST研究開発型起業支援プログラムでは、起業奨励金や研究技術移転といった大学発の起業ネットワーク支援を行う。また、デジタル教育や、スタートアップ企業と中小企業との間の協力促進等に取り組む。	
米国	オバマ前政権時に、米国イノベーション戦略のもとスタートアップ・アメリカ・イニシアチブを開始。資金アクセスの向上、起業人材の育成、規制緩和、技術移転の加速化に注力する。	④アーリーステージ投資枠の設立、青年向け起業家教育の拡大、特許プロセスの迅速化など。	

[注] 規制のサンドボックスとは、新しい技術やビジネスモデルの社会実装に向け、実証により得られた情報やデータを用いて規制の見直しを繋げる制度。

[資料] 各種資料から作成

「J-Startup」とは異なり、一定の要件を満たせば審査を経なくともフレンチテックのブランドを利用することが可能だ。

#### ■政府のエコシステム整備に向けた施策

日本では2014年頃からスタートアップが急増し、現在は第4次ベンチャーブームと言われる。しかし過去3回のブームはエコシステムが形成されるまでに至らなかつ

た。1990年代以降、政府はスタートアップ育成策に乗り出し、ストックオプション制度の導入やエンジェル税制の創設などが実施された。政府は、「未来投資戦略2018」で「2023年までに『企業価値又は時価総額が10億ドル以上となる未上場ベンチャー企業(ユニコーン)又は上場ベンチャー企業』を20社創出すること」、また内閣官房日本経済再生本部が発表した「ベンチャーチャレンジ2020」

で「ベンチャー企業へのVC投資額の対名目GDP比を倍増させること」を目標に掲げている。これら国策の下、日本と海外をつなぐ施策に力を入れるほか、人材育成、事業化、スケールアップなどの各段階で必要な支援や補助金を用意している。2018年に経済産業省はジェトロ、NEDOと共同で革新的な技術やビジネスモデルで世界に新しい価値を提供するスタートアップ育成支援プログラム「J-Startup」を立ち上げ、92社を選出した。選出されたスタートアップの分野は、人工知能（AI）やフィンテック、ものづくりや大学発ベンチャーなど多岐にわたる。各種補助金などの支援施策における優遇および規制のサンドボックスの積極活用、政府の海外ミッションへの参加などの支援策が用意されており、日本発スタートアップの躍進が期待される。

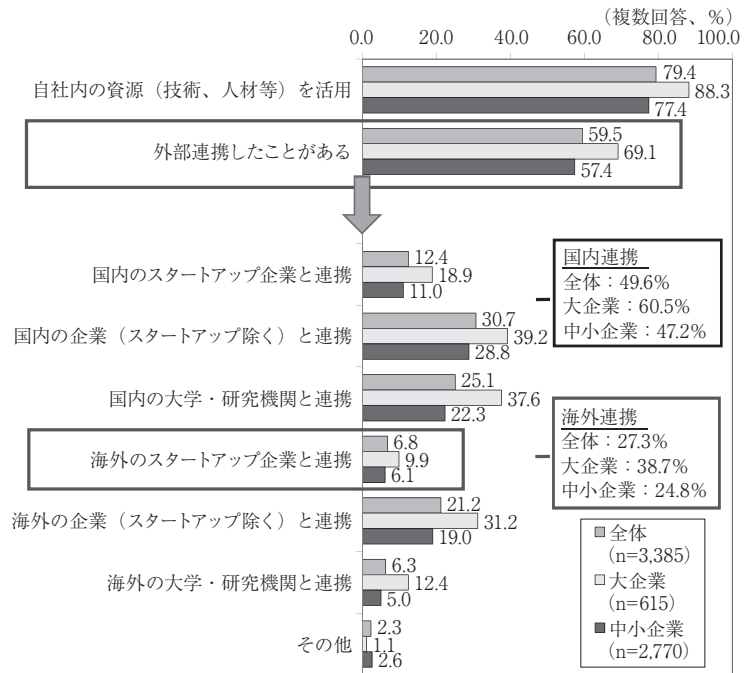
### （3）新興企業との連携事例で見る効果と成功要因

#### ■海外との連携が少ない日本企業

世界や日本でスタートアップを含めた新興企業に注目が集まる一つの要因は、それらの企業がもつイノベーションへの可能性である。自社にはない技術やノウハウを活かしながら新たな価値を創造できるという観点から、欧米を中心に2000年代前半から外部連携をとおしたオープンイノベーションの重要性が認識されてきた。日本企業は自前主義の意識が強く、外部連携への取り組みが遅れていると揶揄されるが、各種調査では連携に取り組んだことのある企業の割合は低くはない。ジェトロのアンケート調査によると、イノベーションに向けた取り組みに対し、「自社内の資源（技術、人材等）を活用」と回答した企業が約8割だった一方、何らかの外部連携をしたことがあると回答した企業も約6割に上った（図表Ⅱ-46）。企業規模別にみると、外部連携の経験のある大企業の割合は69.1%、中小企業は57.4%で企業規模によって多少の差がみられた。文部科学省の科学技術・学術政策研究所による「民間企業の研究活動に関する調査報告 2018」（2019年）でも、資本金100億円以上の企業では92.1%が「他組織との連携」経験があると回答したのに対し、資本金1億円以上10億円未満の企業は66.2%で、企業規模による差が確認された。

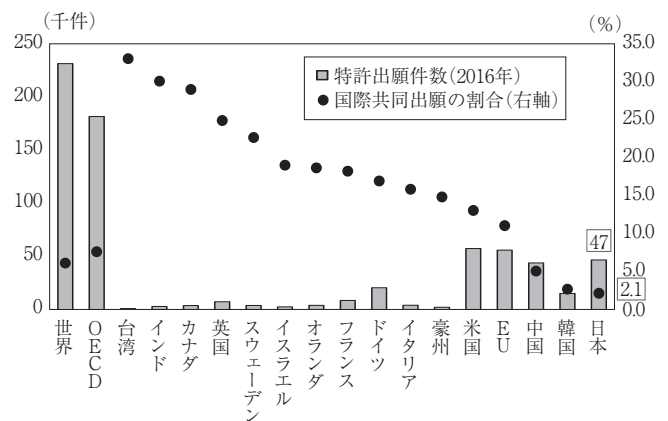
他方、海外企業との連携には比較的消極的である。海外ビジネスに関心を有する日本企業を対象とした上述のジェトロのアンケート調査では、国内での連携経験があると回答した企業は49.6%だったのに対し、海外との連携経験のある企業は27.3%と、国内連携の半分程度にと

図表Ⅱ-46 日本企業のイノベーションに向けた取り組み



〔資料〕「2018年度日本企業の海外事業展開に関するアンケート調査」（ジェトロ）から作成

図表Ⅱ-47 主要国・地域の特許件数と国際連携の割合（2016年）



〔注〕件数は、特許協力条約（PCT）に基づく国際出願制度を利用して提出された特許出願件数。

〔資料〕OECD統計から作成

どまった。また、2016年に特許協力条約（PCT）に基づく国際出願制度を利用して出願された特許をみると、件数では日本は米国に次いで2番目に多かったものの、そのうち国際共同申請の割合は2.1%で、OECD諸国やその他主要国中、低い水準であった（図表Ⅱ-47）。日本では海外の機関、研究者とのネットワーク構築が比較的、遅れていることが分かる。

#### ■期待される外部連携のさまざまな効果

日本における外部連携の重要性は、昨今の「オープンイノベーション」への注目度からうかがえる。オープンイノベーション（OI）は「組織内部のイノベーションを促進するために、意図的かつ積極的に内部と外部の技術やアイデアなどの資源の流出入を活用し、その結果組織内で



創出したイノベーションを組織外に展開する市場機会を増やすことである<sup>(注15)</sup>と定義される。企業内にある事業アイデアの具現化のために、他企業や機関が持つ技術やサービスなどを利用する。あるいは自社が持つ技術を他社のアイデアの事業化に提供するような形で連携することで、新たな製品・サービスを市場に展開することを指す。

OIなど連携による事業が注目される背景には外部環境の変化により、イノベーションの必要性が高まったといわれることがある。内閣は2018年の知的財産戦略ビジョンの中でイノベーションに関して、2000年代以降に世界の供給能力が需要を超えたことで、企業にとっては消費者に選択されない限り、販売が伸びない時代になったと指摘する。さまざまな技術的知見を活用しながら、変化の大きい消費者ニーズに適応する重要性が増したと論じる。

消費者ニーズの多様化は、製品寿命に大きな影響を与える。経済産業省の調べでは、2002年と2012年を比較すると、業種によって製品寿命が大きく短縮している。製品の寿命（次回モデルチェンジまでの平均年数）について、産業機械では3年以下と回答した企業の割合は2002年時点で16.2%だったが、2012年に40.4%に増加した。電気機械では2012年に72.6%（2002年は43.8%）と高い。製品寿命が短くなれば、新製品を市場に出すサイクルも早まり、製品企画から商品化までの期間を短くする必要性が高まる。

他企業や外部機関との連携による事業化に成功した先行事例では、商品化までの時間短縮による全社的な売り上げ増加や、連携の経験による間接的な効果が出ている。P&Gは、2000年に研究開発やイノベーションのアイデアの50%を社外から調達することを宣言し、OIに取り組んできた。同社はその後さまざまな企業との連携を進めることで事業領域を拡大し、2008年には売り上げを2000年から倍増させた。同社の担当者はOIをとおした製品開発について、企業連携による事業化の加速を実感している。さらに、間接的な効果も指摘される。他企業との連携により、自社内で知識の共有が滞っていた状態が改善すると、開発のための外部連携に前向きな姿勢を示す社員が増えた事例や、社内でも社員同士の連携の壁が低くなり、知見の共有が行いやすくなったことで、その後の研究の効率化につながった事例もみられる。

### ■連携を通じ新市場開拓や事業領域を拡大

昨今では、新市場への進出や事業領域の拡大を目指し、海外新興企業との連携を模索する動きがみられる（図表II-48）。新市場への事業拡大を効率的に行うために、中

古車販売を主要サービスの一つとして展開するIDOMは、タンザニアにて米ウーバー・テクノロジーズ（以下、ウーバー）と連携し、同社のライドシェアサービスに登録する運転手に、ローンを組み合わせて日本の中古車を販売する事業を2018年2月より開始した。これまでウーバーの運転手は他人の所有する車を借りながらサービス提供を行っていたが、本事業により自身で車を所有することで、より安定した収入を得ることや、車を利用することで生活水準の引き上げが期待できる。ウーバーにとっては、現地で人気のある日本車の所有機会を提供することで運転手の確保が促進され、IDOMにとっては市場開拓の足掛かりとすることにつながる。担当者は、ウーバーとの連携により、新たなビジネスモデルをとおした新市場開拓の道筋ができたと話しており、同事業のスケールアップをとおして、他エリアでの横展開を目指す。

日本のスタートアップによる事業拡大の動きもある。2013年に設立されたオープンロジは、EC事業者に対し、取扱商品の在庫管理や発送などの物流アウトソーシング事業を展開する。同社は、市場拡大のための海外展開を視野に、2018年4月から約1年にわたって、インドネシアで現地の配送手配一元化サービス、ECサイトならびに中小EC事業者と連携した事業実証を行った。これまで同地で主流ではなかった物流アウトソーシング事業の取り組みにより、誤出庫などなく約400件の発送を行った。自社のビジネスモデルの海外市場における実現可能性が確認でき、今後のインドネシアへの進出を見据える。

富士通は既存事業の枠を超えた新規事業の開拓のため、2015年より「富士通アクセラレータプログラム」を開催している。そこで、以前よりつながりのあった米国スタートアップのQuantstampを採択した。ブロックチェーンを活用したセキュリティサービスを提供する同社の技術の先進性、将来的な重要性を評価し、同社の日本市場への展開を支援した。また、同社が2019年3月に設立した国際的なコンソーシアム「Smart Contract Security Alliance」に参画し、今後のブロックチェーンセキュリティの鍵となる、セキュリティ水準の定義作りで連携をする。

### ■連携における課題

ここまで外部連携における効果を見てきたが、連携の取り組みに際しては課題も少なくない。未来工学研究所が日本の上場企業を対象に行ったアンケート調査によると、海外ベンチャー企業との連携における課題として、「必要な技術やアイデア等を有する適当な連携先が見つけれない」（55.1%）、「ビジネスの慣習、文化が違う」（49.3%）、「協業していく上で、目指すところやスピードが合わない」（34.6%）、「情報漏洩が心配」（30.9%）の割

(注15) 「オープンイノベーション白書第二版」（国立研究開発法人新エネルギー・産業技術総合開発機構〔NEDO〕、2016年7月）

図表Ⅱ-48 日本企業の海外新興企業との連携事例

企業名	パートナー企業	きっかけ	事業内容	利点・効果
IDOM (イドム)	Uber Technologies 2009年設立 (米国) 配車サービス提供	新たな販売市場としてアフリカ地域への事業拡大のため、その足掛かりとなるビジネスモデルを模索。 ・(連携先) タンザニアにおける自社ライドシェアサービスの普及促進。	タンザニアにて、ウーバーに登録する運転手向けに日本の中古車をリース、一定以上の額になれば自身の所有とする。同国では富裕層が所有する車を借りる運転手が多かった。本スキームによりローンを組んで、日本中古車を自身の車として所有することで、現地運転手のより安定的な収入を実現しつつ、中古車販売の新たな販売経路を獲得。	市場開拓を行う上で、既存事業とは異なるビジネスモデルの展開の可能性を認識。これまでに得られなかったノウハウや、市場展開・顧客獲得につながった。新事業のスケールアップをとおして、他エリアでの横展開を目指す。 ・(連携先) 現地で支持のある日本中古車の販売をとおして、運転手の確保を目指す。
オープンロジ	Shipper (物流) 2016年設立 Shopee・Tokopedia 2009年・2015年設立 (インドネシア)  現地中小EC事業者	国内で評価の高い同社の物流アウトソーシング事業の海外展開に向けた、新市場開拓のための第一歩。インドネシアは、EC市場の成長性が高い一方、現地民間物流企業のサービスには改善の余地があった。また、中小EC事業者の中には、在庫管理が不十分である場合が散見される。	インドネシアの配達手配一元化サービスおよび大手電子商取引(EC)サイトのシステムと連携、また中小EC事業者と連携することにより、より効率的で、確実性の高い在庫管理、商品発送ができるよう、物流アウトソーシング事業の実証実験を行った。	1年にわたる実証の結果、約400件の発送で誤在庫や返品などの事故は一度も起きず、同社が国内で培ったサービスが、インドネシアで提供できることが証明できた。また、物流倉庫内の作業においては、国内、海外で大きな違いがないことが分かった。海外市場に展開する事業化の確認ができ、今後のインドネシアへのビジネス進出を見据える。
富士通	Quantstamp 2017年設立 (米国) ブロックチェーンの活用をとおしてセキュリティサービスを提供	既存事業の枠を越えた新規事業を模索する中で、最先端の技術をおうスタートアップ企業存在を認識。2015年より富士通アクセラレータプログラムを開催。同プログラムにQuantstampを採択。	ブロックチェーン技術の課題の1つとされるセキュリティの定義の策定のため、Quantstampが立ち上げた国際的なコンソーシアムに参画。将来的な事業連携も模索する。	既存事業とは異なる領域で、将来的に需要が高まる分野において日本で連携することができた。 ・(連携先) 日本企業は一度信頼関係が生まれると長期の事業連携を望めるため、日本市場の進出の観点では重要な連携となっている。
SBIレミット	BitPesa 2013年設立 (ケニア) ブロックチェーンを利用し、安価で速い海外送金サービスを提供	将来的な成長が期待できるアフリカ地域に戦略的な関心を寄せており、同地域における顧客サービス向上のための革新的なソリューションを模索していた。	SBIレミットにとってはアフリカ地域で初めての事業提携。これまでアフリカ諸国から日本に送金する際は、一度外貨にしてから円建てする必要があったが、BitPesaとの連携により、アフリカ諸国と日本の間で、より迅速で安価な送金サービスを提供する。	既にアフリカ8カ国で展開し、世界85カ国への送金を可能とするBitPesaと連携することで、アフリカ諸国と日本をつなぐ送金サービスの提供が可能となった。
三井物産	OMC Power 2011年設立 (インド) 小型太陽光発電所を設置し、非電化地域に電気を提供	途上国への農村電化事業への貢献をとおし、資本や他地域への拡張性を見越し、出資を決定。	太陽光発電を蓄電し、送電網のない地域のビジネスや小学校、家庭に安価な電気を提供するOMC Powerへ10億円弱を出資し、分散型電源事業を支援。また、三井物産の多様な事業と連携することで、安定した電力を用いた高付加価値サービスの提供を目指す。 インドのほか、OMC Powerが既に事業を開始しているアフリカ地域や、アジアなどへの進出も目指す。	これまでエネルギーを化石燃料で賄っていた地域に太陽光エネルギーを供給することで、環境への負荷を低減しながら地域発展に貢献する。さらに、安定した電力の供給により、野菜の冷蔵や肥料の販売など様々な付加価値サービス提供の基礎になることを期待。 ・(連携先) 三井物産が出資したことで、これまで利益創出が難しいと疑問視されてきた分散型電源事業がビジネスモデルとなりうるかと評価されることにつながる。

〔資料〕 ヒアリング、ジェットロ資料、各社プレスリリース、各種報道から作成

合がそれぞれ3割を超えた(図表Ⅱ-49)。事業連携において、特に重要な課題として挙げられるコスト、ビジネス慣習の違い、情報管理リスクについてみていく。

### ① 資金に留まらないコスト

外部連携にはさまざまなコストがかかる。先述のアクセラレータプログラムやCVCのように資金が必要となる場合に加え、連携事業に携わる人材や時間コストも大きい。上述のアンケート調査のとおり、適当な連携先を模索することに大きなコストがかかるほか、連携の目的を社内で検討するなどの事前準備、候補企業との交渉やすり合わせに時間を要する。経済産業省によると、事業を行う企業と研究開発型ベンチャー企業との連携では、既存企業の61%、ベンチャー企業の70%が、連携の初期段階である戦略策定の議論の際に、事業自体の頓挫につながりかねない課題に直面したという。

さらに、企業規模を問わず、新規事業の担当者は、既

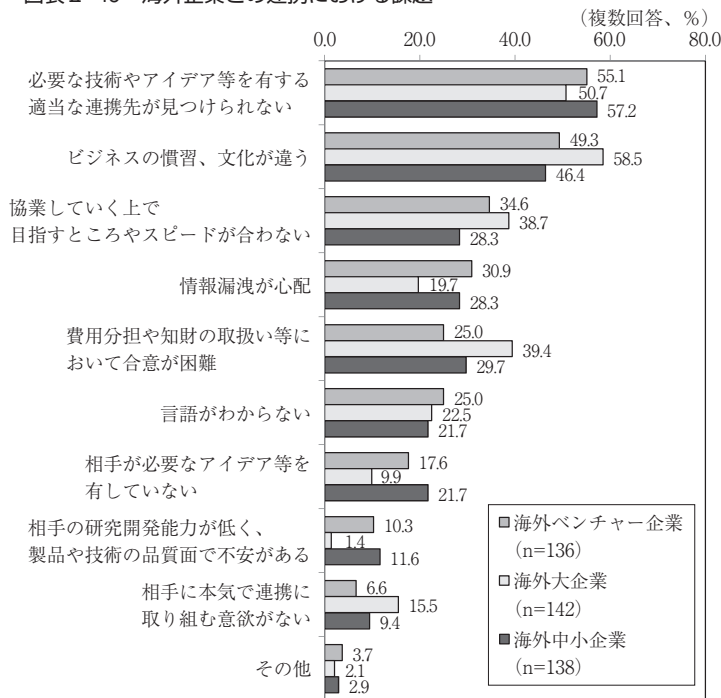
存の業務を抱えながら行う事例が少なくない。兼任は、自社内の既存事業と新興企業との連携を円滑化するうえで有用とされる一方、限りあるリソースをバランス良く割り当てるのがコスト管理の観点から重要となる。特に、自社の既存製品・サービスに代替する事業を生み出す場合、コストをかけてイノベーションを起こしたとしても、新規事業が利益の純増に貢献するとは限らない。既存事業の置換効果は、企業がイノベーションに取り組む際のインセンティブを阻害する要因として指摘される。

### ② ビジネス慣習の違い

コストに次いで、スタートアップを含む新興企業との連携で課題として挙がるのが、事業を行う上でのビジネス慣習の違いである。事業を進める上でのスピード感や、新規事業への価値観に隔たりがあると、事業連携はうまく進まない。既存企業の新規事業担当者がパートナー企業候補を見つけ、連携に向けた交渉である程度の合意に



図表II-49 海外企業との連携における課題



〔資料〕「企業の研究開発投資性向に関する調査」（2016年3月）（未来工学研究所から作成）

至ったとしても、その担当者は自社に戻り、社内稟議をとす必要がある。上記のようにさまざまなコストがかかる中、なぜその候補企業が連携先として適切か、予算額が適切かなど、さまざまな説明のもと社内の了承を得る必要があり、そのプロセスに時間を要する。特に初期段階のスタートアップがパートナー候補となる場合、当該企業の信頼性を保証する情報が不足することも、連携に踏み切るまでに時間を要する原因となりうる。事業化に向けた各工程で、意思決定の速さや姿勢に隔たりがあると、相対的にリソースが限られることが多く、いち早く事業化を目指す必要のある新興企業にとって、連携の難しい相手と認識されてしまうだろう。

### ③ 情報管理におけるリスク

大きなリスクの一つが、知的財産権やノウハウの保護だ。新たな製品やサービスの事業化を目指す連携を模索する際には、一般には公開しない技術やノウハウなどがある程度公開、共有する必要がある。例えば、自社がどのような技術を持っており、最終的にどのような製品・サービスを目指しているかという情報は、適切なパートナーを探す段階で非常に重要となる。他方、これらの情報は自社の新規事業に関する方向性などを社外に公表することになるため、公開する情報の範囲を適切に見極める必要がある。実際に連携について具体的に動き始める、あるいは連携を進める段階では秘密保持契約など各種の契約を交わす。特許訴訟やライセンス交渉に詳しい弁護士は、個別の事業連携に合わせた形でこれらの契約を交

わすことが重要と指摘する。また、契約上違反でなくとも、中小企業の技術ノウハウの機密情報が流用されていたケースもあるという<sup>(注16)</sup>。技術ノウハウや知識などの無形物を要とした連携では、従来のようなモノの売買契約に比べ、取り扱いが難しく、リスクも大きい。

### ■ 事業化を左右する全社的な意欲の醸成

これらの課題の解決には、連携に向けた全社的な意思が最も重要とされる。特に経営層レベルの連携に向けた意欲が企業全体に影響を与える。これまでOIに取り組み、事業化を成功させてきた企業の事例をみると、取り組みを開始した当初から、全社的に外部連携に対し積極的であったとは限らない。例えばフィリップスは2000年代前半からOIに取り組み、連携をとおして多くの事業化を成功させた企業とされる。同社でもOIによる事業開発を始めた当初は、連携に積極的でない社内の研究者が少なくなかった。対外的にOIに取り組むことを事業計画に明文化し、全社的な意欲を示したことに加え、事業化成功の事例を奨励するなど、社内の意識改革にさまざまな対策をしたという。外部連携に注力する意思を生む要因としては、利益減や赤字、あるいは市場変動など、これまでの自社のビジネス慣行や事業ポートフォリオの見直しなどを迫られる必要性や危機感が大きいことが多い。先述のIDOMの担当者は、タンザニアでのビジネス連携が進んだ要因の一つとして、経営層が自動車販売産業の変化に危機感を抱き、変革を渴望していたことが、新市場での新たなビジネスモデルの挑戦の際に、大きなサポートになったと語る。

社内外部連携に向けた雰囲気が醸成されることは、連携に係るさまざまな課題の解消にもつながる。例えば新興企業との連携の担当者が、その連携事業を社内稟議に通す場合や、既存事業部と協力する場合、社内のさまざまな部署が関与することになる。あるいは、自社の知的財産に関するリスクを最小限に抑えるには、連携事業の担当部門と法務部門の協力が必要となる。社内横断的な対応が必要となる場合に、企業内における外部連携に向けた意欲・雰囲気は有効に働く。また、全社的な外部連携への意欲の高さは、連携に臨む事業体制にも影響を与える。富士通にとっては、スタートアップとの連携を行う上での課題の一つであるスピード感の克服に向け、専任チームとなるアクセラレータープログラムの設立は大きな変化となった。外部連携のために新たな部署や子会社を設立することで、より自由度の高い業務

(注16) 「実践するオープンイノベーション」（トーマツベンチャーサポート、2017年5月）



体制を可能とし、意思決定や事業進捗の迅速化などの効果が期待できる。

世界各地でスタートアップが増加し、先進国、途上国を問わずさまざまな技術・サービスを展開する新興企業が競争力を付けている。日本企業にとっては、海外市場での競争が激しくなるのと同時に、新技術・サービスの開発や、新たな市場開拓に向けたパートナーとなりうる企業が急

速に増加したことを意味する。外部連携を通じた事業化にはコストや情報管理にかかるリスク、ビジネス慣習といった課題があるものの、新技術やサービスの事業化へのサイクルの短縮や売り上げ増加を含めたさまざまな効果が期待できる。より多様化する海外市場のニーズに対応し、今後の海外展開を進める上で、海外の新興企業との連携はこれまで以上に重要な選択肢となるだろう。

## Column Ⅱ-3

## ●日本の地方自治体による起業支援策

都市など地域レベルで醸成されるエコシステムにおいて、地方自治体は新興企業支援の重要なプレイヤーである。本節図表Ⅱ-41の「ビジネスエコシステムの概念図」における地方自治体の役割としては、例えば、「外部環境」では一部規制の緩和などによる特区の創設、税制優遇措置、「機会」ではインキュベーション施設の立ち上げ・運営、専門家によるアドバイス提供、「資金」では地方創成ファンドへの出資、「起業家」では外国人起業家の誘致、など多岐にわたる。その中でも、特に自治体の支援に期待がかかる「外部環境」や「機会」を中心に、日本の自治体による支援の取り組みについて本コラムでは取り上げる。

## ■産業集積に着目し支援を行う、つくば市や横浜市

大学・研究機関が多く集積する茨城県つくば市は、テクノロジー系スタートアップが開発した製品・サービスの社会実装を支援する。例えば、実証実験のための施設確保やモニターのあっせん、実験に必要な経費の支援を提供している。同市が2018年12月に策定した「つくば市スタートアップ戦略」では、ビジョンの一つとして、「市全体がスタートアップや科学技術のショーケースとなるまちを目指（す）」ことを掲げている。会社設立直後の創業期については各支援機関による支援が充実している一方、創業期前後における支援が不十分との認識から、同戦略は特に創業期に続く事業化期にあたる社会実装を重点的に支援している。

2018年に「イノベーション都市・横浜」を宣言した横浜市は2019年4月、健康・医療関連ベンチャーの支援拠点「LIP.ヨコハマ・ビブリオ」(LIP. YOKOHAMA BIBLIO)を同市内に開設した。同拠点では、米国サンディエゴのアクセラレータ「コネク」<sup>1)</sup>と連携し、ベンチャー企業を育成・支援する。

## ■海外スタートアップなど幅広い支援を提供する、神戸市や福岡市

神戸市は国内だけでなく海外のスタートアップ誘致も含めた幅広い支援を行う。2016～2018年度には米国のアクセラレータ「ファイブ・ハンドレッド・スタートアップス」(500 Startups)と連携し、同社のメンターの指導を受けることができる起業家育成プログラムを、国内外スタートアップに提供してきた。そして、地元スタートアップの米国進出の足がかりとしてだけでなく、米国のスタートアップなどの誘致のため、同市は2019年5月、米国シリコンバレー近郊にオフィスを開設した。また、地域・行政の課題をIT系スタートアップと同市職員とで協働して解決する取り組み「アーバンイノ

ベーション神戸」を2017年から行っており、国内自治体では初の試みだ。例えば、防災意識向上のための水災害バーチャルリアリティ (VR) の実証開発を、同市消防局とシステムソリューションを提供する理経 (東京都) とで行うプロジェクトなどが2018年度に採択されている。

2012年に「スタートアップ都市ふくおか宣言」を行うなど、スタートアップ支援の先駆的な福岡市は、世界とのつながりを意識したスタートアップ支援に取り組む。国家戦略特区である「福岡市グローバル創業・雇用創出特区」<sup>(注1)</sup>を2014年に指定したことで、スタートアップ支援を加速させている。例えば、スタートアップ法人減税や、在留資格の取得要件を満たす見込みのある外国人の創業活動を特例的に認める「スタートアップビザ」の発行など、規制緩和を進める。また、同市などが主導し、2017年に官民協働型スタートアップ支援施設「フクオカ・グロース・ネクスト」(Fukuoka Growth Next : FGN)を立ち上げた。FGNは同施設での支援を通じて、評価額10億円の企業を100社輩出することを目標 (FGN第2期目標)とする。

各自治体は産業集積などの状況を基に、特色あるスタートアップ支援を行っている。その際、いずれの自治体もかねて交流を続けてきた海外の姉妹都市や個別に覚書 (MOU) を締結した海外の自治体・機関との協力関係も一つのツールとして捉え、地元スタートアップのグローバル展開を後押しする。地元スタートアップの現地進出時に現地インキュベーション施設に優先的に入居させてもらったり、現地専門家による相談サービスを活用できたりといった支援を、協力関係にある海外の自治体・機関と互いに提供し合う例もある。このような自治体の組織的ネットワークや人的ネットワークなど、持ち合わせるリソースをフル活用し、スタートアップ支援につなげようとしている。政府は2020年にスタートアップが集積する「拠点都市」を2～3カ所選定して規制緩和を行うなど集中支援をする方針で、スタートアップ支援に積極的な自治体「支援」を強化する。有望なスタートアップが地元から多く輩出されれば、その過程で人や資金、情報などが出入りする。スタートアップがもたらす「活気」を地元経済の活性化に取り込みたいと考える自治体の懸命なスタートアップ支援は今後も続く。

(注1) 政府に選定された国家戦略特区の正式名称は「福岡市・北九州市 グローバル創業・雇用創出特区」となっているが、福岡市関連分のみ抜粋したもの。