

## 対外直接投資の収益性の課題 —新興国での良質な案件生成が鍵—

内閣府 加藤 卓生

対外直接投資は、海外向け投資の中でもとりわけ高い収益性を有している。日本経済にとっては、家計や企業が保有する豊富な金融資産を、対外直接投資を通じて効果的に活用していくことは、成長力を高めるためにも重要な課題である。

本稿では、日本の対外直接投資について、規模面と異なり課題が見えにくい、収益面に着目して分析を行った。具体的には、日本の対外直接投資が収益面でみて効果的かどうかについて、国際比較や要因分解を試み、以下の結果を得た。第 1 に、日本の対外直接投資の収益率は、G5 の間で比較すると米英より低い、独仏より高い。こうした主要国間の収益率の差は、投資をする国の選び方よりも、投資案件の生成力によるところが大きい。第 2 に、投資案件の生成について、収益率の高い米英は、効率的にリスクを取りながら、M&A などを通じて長い目でみたハイリターンを実現している可能性が高い。第 3 に、国の選び方について、投資受入国の収益率は、経済成長とともに低下する傾向がある。したがって、対外直接投資の投資先は、新興国・途上国に着目すべきである。その際、投資先国のビジネス環境の整備を促すことで、投資の効果を一層高めることができると考えられる。

こうした分析から浮かび上がるのは、まずは、収益性の高い事業での M&A や非製造業への投資を、金融機関とも連携しながら前向きに進めることの重要性である。また、成長著しい新興国、とりわけ欧米企業よりも地理的な近さで優位性のあるアジア新興国で、積極的に案件を見出していくことも欠かせない。当然ながら、事業の海外展開が国内拠点にもたらす影響に配慮しつつ、リスク許容度を超えないようにすることが前提となるが、こうした取り組みは、日本の対外直接投資収益率を高める方向に寄与すると考えられる。日本経済の再生のためにも、日本の豊富な金融資産が、対外直接投資を通じて新興国での良質な案件生成につながり、日本と世界がともに成長する好循環が生まれることが期待される。