

内外投資ギャップ

第一生命経済研究所 常務取締役経済調査部長 有働 洋

今年度前半は、企業業績が比較的順調に回復した。代表的な景況感の指標である日銀短観の大企業製造業業況判断では、過去の回復局面に劣らない力強い足取りが見られた。それに比べ、営業設備の余剰感や雇用判断の改善度合いは小さい。新聞紙面を主要企業の業績回復の記事が飾るわりには、それが国内の雇用や消費の回復に直接はつながっていないようにも感じた。

この背景には、海外主導の業績回復と、連結決算制度の定着があるだろう。実は短観の企業アンケートは単独決算ベースで回答を得ている。すでに海外事業は多くの大企業で経営の柱となっており、経営者が日本の親会社の立場でアンケートに業況を回答するのは実際には難しいと思われる。同じ短観の設備投資計画などが国内企業単体の数値だとすれば、先の業況判断とのギャップにはこの視野の微妙なズレが反映されているのではないだろうか。

財務省が発表する法人企業統計も日銀短観と同じく単独決算に基づいている。資本金10億円以上の大企業（金融保険を除く）についてみると、非連結決算ゆえの発見がある。バランスシートの内訳で、土地、建物やその他の実物資産の残高は伸び悩んでいるが、長期保有の株式の残高は意外にも順調に増加している。この動きは国際収支における海外への直接投資残高の伸びと一致することから、増えた株式の正体は、海外現地法人への出資だということが分かる。

経済産業省によると海外子会社の利益率は国内企業を上回り、その利益のざっと半分を配当している。これら配当を日本で受け取る大企業の営業外収支は数年前から黒字化している。過去にはなかったことだ。

このように国内投資が増えない一方で、海外事業の収益は現地で再投資されるか、一旦日本に還流しても再び海外への出資に充てられ、もっぱら国外で投資や雇用を生むという姿になりがちだ。企業が需要が低迷する国内で投資のリスクをとらず、成長著しい海外への進出で生き残りをかけた結果である。さらに円高もこの動きを助長する大きな要因だ。

経済産業省の産業構造ビジョンでは、この状態を「国内雇用」と「グローバル化」との二者択一と呼んで、そこからの脱却を提唱している。この対策の中には法人税改革も挙げられている。法人税率引き下げは企業のコストを下げ、海外流出をある程度は押しとどめるだろう。ただ外国企業のアジア本社や研究開発拠点など、国内へ新たな投資を呼び込むためには、さらに雇用・人材の確保、研究開発への支援など総合的な事業立地の魅力度そのものを高めることが必要だろう。これは日本企業でも海外企業でも全く同じことだ。

投資の海外流出と表裏の関係にあるのが、わが国には現在これを補って国内で雇用を生み出す強い産業やビジネスモデルが不足していることだ。先のビジョンにも、企業の再編・強化を推し進めるとともに、技術や人材を海外から受け入れ、主力産業の多様化、パッケージ化を推し進めるべきだとある。例えば、医療、介護など高齢化社会に対応する国内産業だけでは成長を牽引することはむずかしい。人もモノも資金も行き来する中で海外の需要を国内に取り込む必要がある。これら構造変化を推し進めるには、産業分野をあまり限定したビジョンは現実味を欠く。短観や省庁の資料を見て思うのは、投資や取引の条件を幅広く是正することで、経済をデフレ脱却に導く政策の重要さである。