

総合研究所部門別研究（継続）
『日本の地方自治体における外資誘致に関する研究』中間報告
日本の対内直接投資の実態とその要因分析

The realities and factor analysis on foreign direct investment in Japan

木村正信
KIMURA Masanobu

概 要

90年代後半以降日本への直接投資は急激に拡大している。本稿では、その実態を概観し、その要因をDunning（1979, 1980）が展開した国際生産の折衷理論を用いて、「所有的優位」、「立地の優位」、「内部化の優位」の3つの優位性から検討することである。

目 次

1. はじめに
2. 対日直接投資の現状
3. 国際生産の折衷理論
4. 1990年代後半以降の対日直接投資とOLI関係
5. おわりに

1. はじめに

90年代後半以降我が国への直接投資は急激に拡大している。本稿ではその要因をDunning（1979, 1980）が展開した「国際生産の折衷理論（Ectec theory of international production）を用いて説明することである。

1960年代以降、多国籍企業による直接投資が国際経済の中で比重を高めていくにつれて、直接投資を説明する各種の理論が生まれた。

MacDougall（1960）モデルは、直接投資を資本が豊富な国から不足している国への資本移動であるという説明である。しかし、利率の格差によって資本移動を説明するため、直接投資は資本豊富国から資本不足国へという一方的な流れからしか説明できない。また、利率の格差で資本移動が起きる場合、それは直接投資によるものではなく証券投資によるものではないのかという問題もある。

それと同時期、Hymer（1960）は、利率格差によって起こる証券投資に対して、直接投資をこれと区別して、直接投資の発生を説明した。企業が対外直接投資を行うとき、現地企業と比べて文化、法律、制度の違いから生じるコストなど、不利な条件で競争しなければならないため、その不利益を上回る優位性がなければならないと考えた。

Kindleberger（1969）は、Hymerの理論を受入れ、企業が海外で直接投資を行う際に必要な優位性を独占利益・寡占利益と考えた。独占利益・寡占利益が外国という不利益を十分に上回れば、進出しようとする動機が生じるのである¹。

Casson（1976）は取引費用理論から直接投資を考え、HymerやKindlebergerと異なり、企業の海外直接投資には優位性は必要ないと考える。Cassonの主張を要約すると、企業が海外取引を決めるとき、輸出やライセンス契約を行うことによる取引費用²が企業組織内で内部化する費用を上回れば、直接投資による進出を選ぶということである³。

Dunning（1979, 1980）は、Hymer-Kindleberger命題とCasson等の内部化理論を折衷させた理論を提案し、しばしばそれを「国際生産の折衷理論」と呼ぶ。Dunningは「所有的優位性（ownership advantage, O優位）」、「立地の優位（location advantage, L優位）」、「内部化の優位（internalization advantage, I誘因）」の3つの優位性を同時に持っているときのみ直接投資による海外進出が行われると考えた。

しかし、多国籍企業論における所有的優位性（Hymer-Kindleberger命題）の是非に関して論争がある（「優位性論争」）。実証研究の結果から、同じ産業内において海外で直接投資を行っている企業の方が、現地企業より優位性（生産性）が高いとは限らないというケースがしばしば報告さ

れているからである。

しかし、ここではその論争について深くは立ち入らない。ここで、関心があるのは90年代後半以降の日本における直接投資急増の要因についてだからである。後述するが、多くの実証研究において日本に進出している外資系企業は国内企業より生産性が高いという結果が出ているのである。

したがって、本稿では、Dunningによる国際生産の折衷理論を用いて説明するほうが日本の実態に即していると考ええる。

2節では、対日直接投資の現状を説明する。3節ではやや詳細にDunningによる国際生産の折衷理論を説明し、4節では3節で示した理論を用い、90年代後半以降における日本の対内直接投資の実態を説明する。最後の5節は本稿

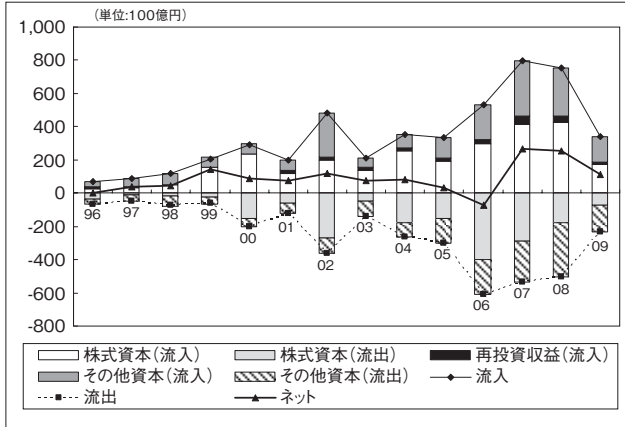


図1 日本の対内直接投資の推移

出典：財務省、日本銀行「国際収支統計」から著者作成

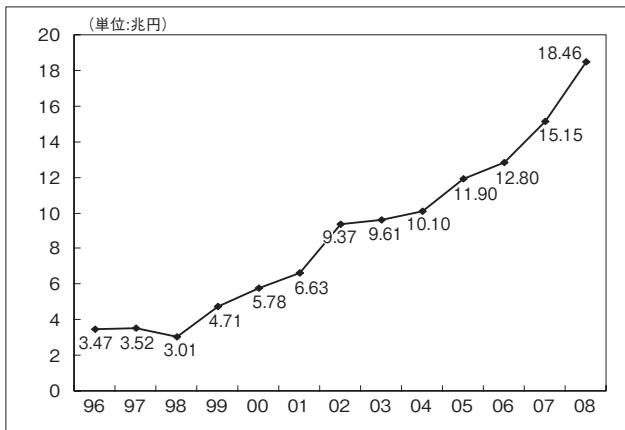


図3 日本の対内直接投資残高の推移

出典：財務省、日本銀行「国際収支統計」から著者作成

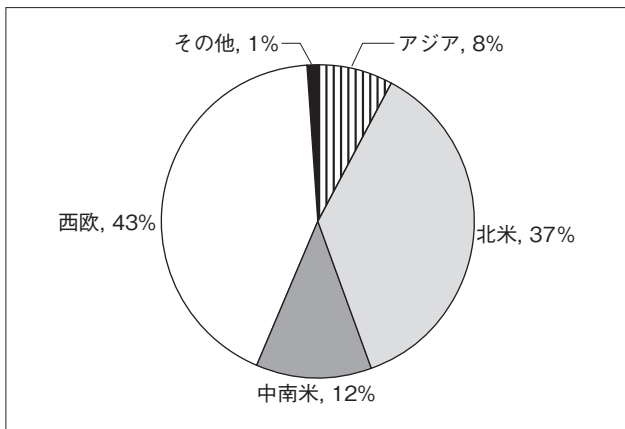


図4 地域別対内直接投資残高の割合

出典：財務省、日本銀行「国際収支統計」から著者作成

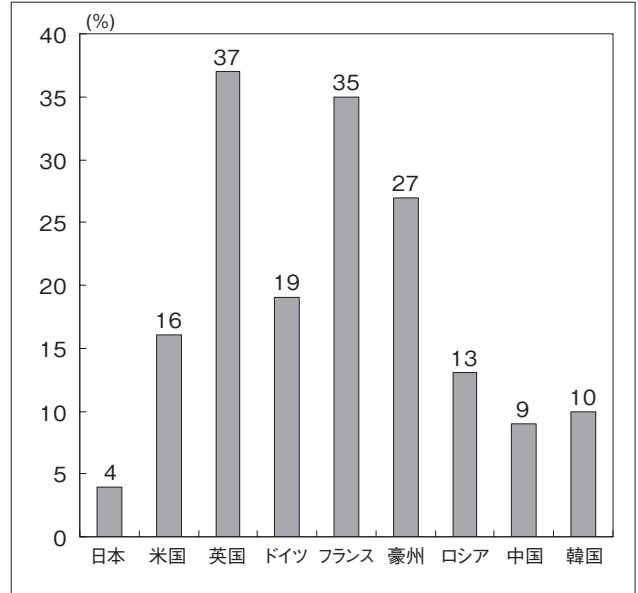


図2 GDPに占める対内直接投資比率

出典：財務省、日本銀行「国際収支統計」から著者作成

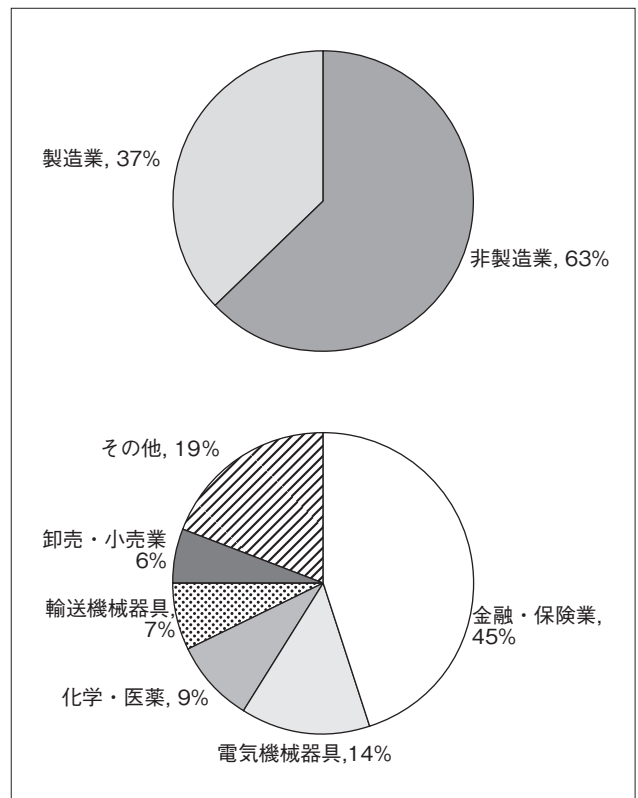


図5 業種別対内直接投資残高の比率

出典：財務省、日本銀行「国際収支統計」から著者作成

のまとめと課題について示す。

2. 対日直接投資の現状

ここでは、日本の対内直接投資の現状について概観する。図1は日本の対内直接投資（フロー）の推移である。1997年までは1兆円にも満たなかった対内直接投資は、2000年には約3兆円とわずか3年間で3倍以上拡大した。また、流入から流出を控除したネットで見ると、1996年にはわずか250億円程度しかなかったが、1999年には1.45兆円とわずか3年程度で何と約60倍も増加したのである。これらの数値から1990年代後半に日本の対内直接投資が急激に増加したことがわかる。その後、ピークの2007年まで順調にその規模を拡大させている。

しかし、順調に増加しているとはいえ、図2を見てわかるように、GDPに占める対内直接投資の割合はわずか4%と国際的な水準から程遠い現状である（米16%、英37%、仏35%、独19%、韓10%など）。

対内直接投資のピークは2007年である。この年、グロスで8.0兆円、ネットでは2.7兆円と過去最高の数字を記録した。しかし、2009年には前年比で50%以上低下し、3.4兆円（ネットでは1.1兆円）と2004～2005年の水準に逆戻りしている⁴。

日本の直接投資の推移は日本固有のものではなく、世界的な傾向でもある。世界の直接投資のピークは日本と同様2007年であり、このとき1.9兆ドルであった。その後2008年には1.7兆ドル、2009年には1.2兆ドルと急減した⁵。

図3は対内直接投資残高の推移を表しており、図1のフローの推移と同様に、90年代後半以降拡大を続けている。2008年時点で18.5兆円あり、その投資国の80%は欧米からのものである（北米37%、西欧43%、図4参照）。この事実は驚くにあたらない。もともと世界の対内直接投資の80%以上が欧米を中心とした先進国であり、対外直接投資では90%以上もある⁶。投資する国も投資を受け入れる国も先進国中心である。

対内直接投資残高を業種別で見たものが図5である。図5から際立った特徴としていえるのは、非製造業だけで全体の63%を占めている点であろう。非製造業の中でも金融・保険業が圧倒的であり、全体の45%、次いで卸売・小売業が6%、通信が3%である。

金融・保険業に偏っているのは次のような事情があった。1997年の金融危機以降、金融機関の財務内容の悪化、経営破綻が相次ぎ、日本の金融機関の弱さが露呈した。それと比較して、欧米の金融機関は、財務内容が健全であり、金融商品、サービスの企画・開発力、M&Aの分野などで高い国際的競争力を持っていた。国内では金融機関の競争力を高めるねらいから、規制緩和により外資系金融機関の新規参入を容易にし、業界全体での再編成を推し進めた。そ

のような事情を背景に、1990年後半以降、外資系金融機関による大規模な資本提携や買収が行われ、対内直接投資に占める金融・保険業のシェアが高まったのである。

以上から、日本の対内直接投資の実態は次の4点にまとめられることができる。

- ・日本の対内直接投資は1990年代後半以降急増した。
- ・日本の対内直接投資は順調に拡大を続けたが、2007年をピークに大幅な減少に転じている。
- ・日本の対内直接投資は国際水準から見て極めて少ない。
- ・日本の対内直接投資の大部分は欧米からであり、その内容も一部の製造業を除き非製造業（特に金融・保険業）にやや偏っている。

3. 国際生産の折衷理論

Dunningによる国際生産の折衷理論は、企業が海外市場に参入する際、直接投資以外の代替手段として、契約（ライセンス）や輸出などさまざまなあるにもかかわらず、「なぜ直接投資を選択するのか？」といったその選択要因を明らかにするものであると解釈できる。

企業が海外で事業を展開するには、現地企業と比べて、言語、習慣、法制度、政策リスク、輸送費、為替レートなどさまざまな面で不利な条件で競争しなければならない。企業はこれらの不利益を上回る優位性がなければ、海外で生産活動を行うことはできない。言い換えると、海外で事業展開する企業は、不利な条件を相殺して余りある優位性を保有していると考えられる。

Dunningによれば、外国進出につきものの不利益を上回る優位性として、「所有的優位性」、「立地の優位」、「内部化の優位」の3つを提案した。これら3つの優位性を同時に持っているときのみ直接投資が行われると考えたのである。3つのうちいずれか1つでも欠いている場合は、輸出か契約によって海外市場に参入する。

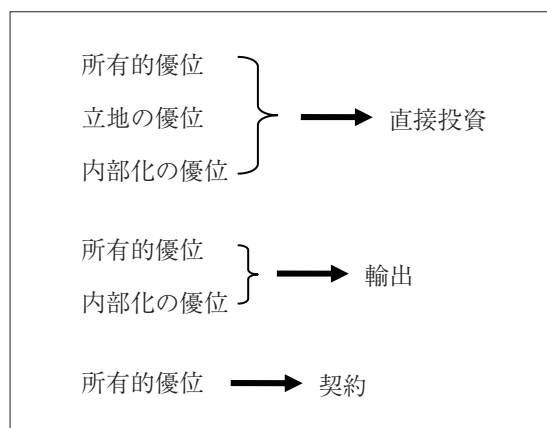


図6 Dunning 理論の図式化

出典：Dunning (1981) を基に著者作成

「所有的優位」とは海外が持っていないような特殊な経営資源を所有することによる優位性である。生産要素は企業に特化されていないものと特化されたものとの大きく二つに分けることができる。前者の例は建物、原材料、専門的な技能・知識を有しない労働者などである。これらは特化していない生産要素で、他の企業が市場を通じて容易に獲得することができる。

後者の例は技術（新製品の開発・生産、生産プロセス、経営技術など）、消費者認知（企業の信頼・評判）、特許、商標、ブランド価値企業特殊の技能や知識を有する従業員などである。これらは特化された生産要素で経営資源と呼ばれる。経営資源は他の企業が簡単に獲得し真似ることができない。

企業が海外市場に進出する場合は、進出国が所有していない経営資源を持ち、その経営資源を用いて優れた価値を創出し、外国での事業展開の不利益を相殺するに余りある市場支配力を獲得できるものでなければならない。

企業が輸出、契約、直接投資の3つの選択肢の中からあえて直接投資を選ぶということは、所有的優位があるということだけではない。海外直接投資を引き寄せるような一國に存在する魅力、つまり「立地の優位」がなければならない。その国の市場規模、発展性などの需要面での優位性や、労働の量や質、資源、インフラ（制度、政策を含む）、為替レート、輸送費、関税など供給面での優位性を考慮に入れたうえで、本国での生産よりも優位性がなければならないのである。

また、海外直接投資を行う企業は、「内部化の優位」についても持っていないとされる。それは、仮に企業が所有的優位、立地の優位双方で優位な状況であったとしても直接投資を行うとは限らないからである。例えば、ある国よりも優れた製品、そして製品を効率的に生産する技術を持ち（所有的優位）、なおかつある国で生産するコスト（人件費、原材料費など）が安い（立地の優位）、輸出よりも直接投資が有利であったとしても、必ずしもその国で直接投資を行うとは限らない。それは、製品の生産や生産プロセスなど技術使用に関するライセンス契約を結び特許料を稼ぐという手段もあるからである。

それでは、直接投資を行うのはどのような場合であるだろうか。それは企業が海外進出しようとする際、経営資源（製品の生産や生産プロセスの技術など）を海外に供与するのではなく、海外で子会社を設立（直接投資）し、その子会社に経営資源を提供し生産する方が利益であるという、内部化の優位性が存在する場合である。ここでいう内部化というのは、親会社が子会社等を設立することにより企業内部で経営資源を移転するという意味である。

経営資源の中には、技術のように公共財の性質を持つも

のがある。ライセンス契約を結び技術を学んだ企業が、契約を結んだ企業から離れ自身で会社を設立することも可能であるし、第三者に販売することも可能である。技術の習得が未熟であれば劣悪な模倣品が市場に氾濫し、商品の評判を落とすことも十分考えられるのである。

そのような問題を避けるためには、ライセンス契約が約束どおり履行されているかどうか常に監視しなければならない。また、契約違反の場合には訴訟の費用が必要となる。このように技術使用権を市場で売買する場合、その取引の実行の際にさまざまな費用がかかる。一般に市場で売買する際に発生する費用を取引費用⁷と呼ぶが、ライセンスを売買する場合は、さまざまな取引費用が発生する可能性がある。

ライセンス契約による取引費用が甚大な場合、企業は直接投資を選択する。親会社の技術を海外の子会社、支店に移転して生産する方が取引費用の節約となるからである。

4. 1990年代後半以降の対日直接投資とOLI関係

ここでは、近年の対日直接投資の特徴を所有的優位（O）・立地の優位（L）・内部化の優位（I）（以下では「OLI」と呼ぶ）の関係によって説明する。2節でも見たが、我が国への対直接投資が急拡大したのは1990年代後半以降である。1997年までは1兆円未満であったものが、2000年には約3兆円とわずか3年間で3倍以上拡大したのである。その結果、直接投資の内外アンバランスも急速に縮小した（その差は5～6倍程度）。

なぜ、この時期に対日直接投資の急激な拡大が生じたのか、その要因をOLI関係で説明しよう。対日直接投資とOLI関係とは「外資系企業が所有的優位を有し、日本に立地の優位が存在し、さらに所有的優位を發揮する組織のあり方として内部化の優位があるとき、その外資系企業は日本で直接投資を行う。」ことである。

（所有的優位）

3節で説明したように、企業が海外市場に進出する場合の条件の一つとして所有的優位があった。1990年代後半以降の対日投資の増加の要因をOLI関係で見ると、まず日本に進出した外資企業の方が日本企業より所有的優位がなければならない。

Kimura and Kiyota (2003)⁸、村上・深尾 (2003)、深尾・天野 (2004) など多くの実証研究において、1990年代後半の外資系企業には日本よりも所有的優位があったという結論を得ている。これらの研究はすべて優位性を全要素生産性 (Total Factor Productivity: TFP)⁹として捉えている。同年に同産業に属する他企業と比べて、同じ生産高を達成するのにより少ない労働、資本しか用いていない企業ほどTFPは高くなる。

村上・深尾(2003), Fukao and Murakami (2003), 深尾・天野(2004)は、1994年から1998年までの製造業に関する経済産業省『企業活動基本調査』をもとに推計した。この結果、同一産業の日本企業と比べて、以下の事実がわかった。

- ・ TFPは外資企業が約10%高い
- ・ 外資系企業は資本・技術的集約的な生産を行い、設備投資も積極的
- ・ 外資系企業は売上高成長率が高い
- ・ 外資系企業は労働生産性が高い
- ・ 外資系企業は高い収益率を上げている（売上高経常利益率は2.3%高い）

以上の結論から、生産性、収益性の高い企業が日本に進出してきていることがわかる。しかし、このことは日本企業が外資系企業より劣っているというわけではない。日本以外の多くの国でも対外直接投資を行う企業の生産性は高いのである¹⁰。日本のような先進国に進出できるような企業は、外資系企業の中でもかなりの所有権的優位がなければ不可能なのである。

(立地の優位)

対日直接投資を地域別業種別で見ると、欧米企業が全体の90%以上を占める。また、電気機械、化学医薬など一部の製造業を除き、金融・保険業、通信・放送、商業など非製造業への進出が目立ち、90年代後半以降の対日直接投資の急激な伸びに大きく貢献しているのである。

この要因は、非製造業では外資系企業（特に欧米企業）の方が所有権的優位を持つためと考えることができる。しかし、それと同時に外資系企業誘致については他の国よりも優位性が一部進んだことも要因として挙げられる。

人件費、不動産価格、税、物流コストなどビジネスコストは依然として高い。しかし、潜在顧客のボリューム、市場の成長性、カントリーリスクの低さ、公共インフラの整備などの存在により、外資系企業が日本へ進出する優位性はある。とくに約1億2000万人の人口、約1400兆円の個人金融資産、グローバルに展開している日本企業の存在は非常に魅力的である。層の厚い個人や企業が金融サービス、通信サービス、小売サービスに対して大きな潜在需要を持つことは明らかである。

また、90年代後半以降、非製造業分野を中心に規制緩和が進んだこと、そして1997年以降の金融危機により株価・地価の下落、経営破綻、円安等により日本企業の廉価販売的状况が存在したことなどが、日本の立地優位性をさらに高めることになったといえる¹¹。主な規制緩和措置を挙げると以下のようなものである。

金融・保険業：1996年の新保険業法施行、1998年外国為

替法改正、金融システム改革関連法制定などいわゆる日本版金融ビッグ版の進展により外資系金融機関が日本で業務を行いやすくなった。また、1990年代後半の金融危機により、銀行、証券会社、保険会社が相次いで破綻し、それら企業を外資系金融機関が買収することで進出が進んだ。

通信・放送：1998年に第一種電気通信事業者の外資規制撤廃（ただし、NTT、KDDは除く）、1999年にすべてのケーブルテレビの外資規制や外国人役員規制を撤廃した。これにより外資系通信会社の資本参加、買収が進んだ。

商業：日米構造協議での米国側からの要求で、1991年に大規模小売店舗法（大店法）を改正した。1998年大規模小売店舗立地法の成立により大店法の廃止が決定し2000年に施行。これにより外資系大型小売店の出店・営業が容易になった。

このような政府の規制緩和措置により、非製造業を中心に、進んだ金融技術、通信技術を持つ外資系企業との資本提携、外資系企業の進出を容易にした¹²。

財を生産する製造業と異なり非製造業はサービスを提供している。財の国際間の移動は容易であるため、製造業は現地での生産拠開設にこだわる必要はない。

しかし、非製造業に関してはそのサービスを国境を越えて移動させることは難しい。したがって、外資系企業が日本でサービスを提供しようとする場合、日本国内にサービス拠点を持たなければならない。例えば、外資系金融機関が日本で金融サービスを提供する場合、日本国内に支店を構えなければならないのである。

その意味で、非製造業を中心とした規制緩和は意義深い。日本進出への障壁が低くなったことにより、日本でのビジネス機会が広がり、日本の立地優位性を一機に高める働きをした。

(内部化の優位)

90年代後半以降から急激に日本の直接投資は増加したが、その要因を所有権的優位、立地優位の観点から説明した。一方で、外資系企業（米、EU）によるM&Aの増加によるところも大きい。

日本でM&Aが増加した背景には、日本だけにはとどまらない世界的流行があったからである。世界の直接投資は90年代後半に入りその勢いが増した。世界の直接投資の増加は欧米企業によるM&Aの増加によるところが大きく、その流れが日本へ波及したのである。

外資系企業による対日M&Aの大きなものとしては、99年の米国GEキャピタルによる日本リースからリース事業と子会社日本リースオートの取得、仏ルノーによる日産自動車への資本参加、英BTと米AT&Tによる日本テレコム

への資本参加、00年には米プルデンシャルによる協栄生命保険の買収、米リップウッドホールディングスによる日本長期信用銀行の買収などが挙げられる¹³。

上で挙げた例からもわかるように、対日M&Aのほとんどは金融・保険、通信、自動車産業である。この分野は特に国際的なマーケット（米、EU、アジア）が拡大し生存競争が激化している。新製品や新技術の開発、市場の獲得などを巡り、国際競争力の強化や国外進出を容易にするためM&Aの手法が積極的に採られているのである。

たとえば、外資系企業に所有的優位、日本に進出する立地優位があったとしても、内部化の優位がなければ直接投資されない。優れた経営資源を持ち、市場の成長性を期待できるとしても、外資系企業が日本で新規事業を立ち上げるということは容易ではない。日本市場の制度的・文化的特殊性や、事業を軌道に乗せるまでの時間を考慮に入れると、その困難さは想像に難くはない。

M&Aは既存企業が蓄積した経営資源をそのまま利用できるため、短期で売上や利益の拡大を図れ、規模の効果を生かすコストを削減することもできる。そのため、日本に進出を図る外資系企業は内部化戦略としてM&A手段を積極的に活用したのである。

また、日本国内の状況からも海外からのM&Aを受け入れやすい環境があった。90年代後半以降の金融危機による企業破綻や経営悪化により、株価の下落、株式の持ち合いの解消がM&Aを容易にしたのである。

政府も国内における業界再編を進め、外資系企業などの

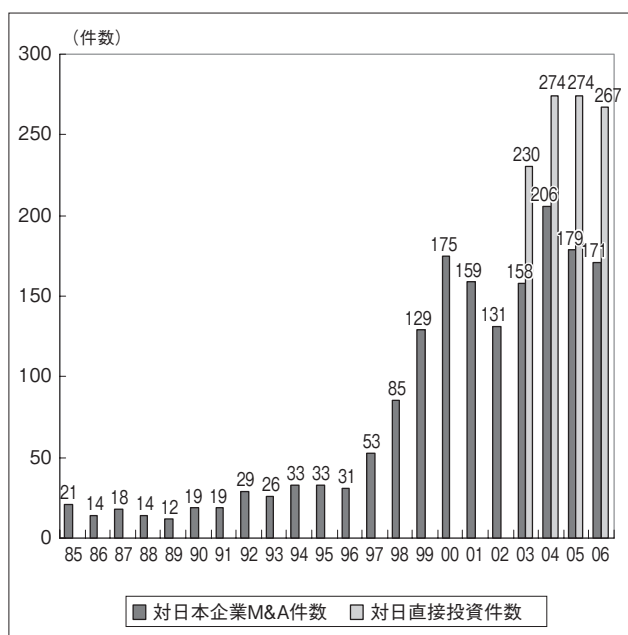


図7 対日本企業M&A件数の推移

出典：平成18年度対日直接投資に関する調査（内閣府委託調査）レコフ社「直近の対日投資企業の動向に関する調査研究」（平成19年3月）より著者作成

新規参入、破綻企業再生を容易にし、日本の国際競争力を強化したいというスタンスであったため、内部化優位を高める目的からM&Aを後押しするような政策

97年「合併手続きの簡素化」

98年「株式交換制度の導入」

「合併届出制度の簡略化」など

をとったのである¹⁴。

このような事情から、日本における内部化の優位は、諸外国と比べ高かったといえる。このことがM&Aによる対内直接投資を促進させたのである。

以上、所有的優位、立地の優位、内部化の優位の3つの優位性から、90年代後半以降に見られる日本の対内直接投資の動きを説明した。それを整理したものが表1である。

90年代後半以降日本の対内直接投資急増の背景は、所有的優位を持った外資系企業が、非製造業を中心に行われた規制緩和によって立地の優位性が進んだ日本へ積極的 direct 投資を行ったということである。直接投資の大部分はM&Aによるものであり、国際競争の激化、日本におけるM&Aを推進する各種政策、金融危機による国内企業の疲弊などにより国内における内部化の優位は高まっていたのである。

5. おわりに

本稿では、Dunningが展開した国際生産の折衷理論を用いて、90年代後半以降における日本の対内直接投資の動きを説明した。以下ではまとめとして本稿で説明できなかった部分と今後の展開について示す。

本稿で用いたDunningモデルは既存研究を折衷的枠内に

表1 日本の対内直接とOLI

所有的優位
外資系企業の方が日本企業より所有的優位がある ・ 外資系企業はTFPにおいて10%程度高い ・ 外資系企業は資本・技術的集約的な生産を行い、設備投資も積極的 ・ 外資系企業は高い収益率をあげている
立地の優位
外資系企業誘致については他の国よりも優位性が一部進んだ ・ 非製造業を中心とした規制緩和の進展 ・ 大きな人口、巨額の個人金融資産、優れた企業の存在
内部化の優位
外資企業による直接投資の多くはM&A ・ 国際的規模でM&Aが活発化 ・ M&Aを推進する各種政策 ・ 金融危機による国内企業の疲弊

統合し、一般に普及させたという貢献が大きい。日本の対内直接投資の実態を説明するうえでも、非常に有効で強力な武器であることを改めて実感できた。

ただし、特徴を分類・整理するための理論としては卓越している。しかし、Dunning理論を海外参入形式の選択という点から見ると、それは内部化の優位性の説明に関して不十分である。内部化の問題とは要するに海外進出をする手段として「輸出・ライセンス契約と直接投資のうちどちらを選択するのか?」という問題である。しかし、輸出・ライセンス契約による取引費用は高くつくので、直接投資を選択するほうがよいと最初から仮定しているの、選択の問題とはなっていないのである。

また、直接投資の方法として、グリーンフィールド投資

とM&Aが存在するが、なぜ多くの場合M&Aを選択するのかということについても納得の説明を与えることができない。

内部化の問題は、輸出やライセンス契約で済みますのか、あるいは直接海外に生産・サービス拠点を設けるのかという選択の問題である。したがって外資系企業を誘致したいと考える国、地域にとって極めて重要な問題である。次回までの研究課題は、内部化理論をしっかりとした選択の問題として定式化したうえで、日本の対内直接投資問題を再検討することである。そしてどのような政策を採用したならば、国内あるいは地方に外資誘致を促進させることができるのかについて検討する。

(注)

- 1 このような考えは後に「Hymer-Kindleberger命題」と呼ばれる。
- 2 取引費用を発生させる市場の失敗は、「市場の長短期時間ラグ」、「差別価格をつけることができない」、「取引の交渉、取引の維持に高いコスト」、「売り手あるいは買い手の財の知識が不十分」、「政府の政策（関税、法人税など）」の5つある（Buckley and Casson (1976) 参照）。
- 3 Casson等の取引費用理論に基づいた多国籍企業論を「内部化理論」と呼ぶことが多い。この詳細な説明は3節で行う。
- 4 2009年の対内直接投資の数値は速報値である。
- 5 UNCTAD “World Investment Report 2009” 参照。UNCTADは2010年からは再び増加し、2011年には2008年の水準にまで回復すると予想している。
- 6 UNCTAD “World Investment Report 2009” 参照。
- 7 取引費用の概念はCoase (1937) で明らかにされた。その後、Williamson (1975,1985) 等が取引費用をベースに企業関係（取引の統治構造）を説明しようとする「取引費用経済学」として発展させた。いくつかの基本条件の下で、取引を内部化した方が市場取引よりも取引費用を節約できると主張している。
- 8 村上・深尾 (2003)、深尾・天野 (2004) と同様の結論を得て

いる。

- 9 全要素生産性 (TFP) とは、価格と数量の面で計測可能な生産要素全体についての生産性を表す。より詳細な説明はCaves, Christensen and Erwin (1982) や中島 (2001) を参照。

$$TFP = \frac{Y}{X} \quad (X : \text{全生産要素}, Y : \text{生産量(額)})$$
- 10 ただし、すべての国というわけではないようである。塩見・田中 (2009) は、タイの製造業では現地企業より外資系企業の方がTFPにおいて高いという有為な結果が得られていないいくつかの研究を指摘している (Ito (2002), Ramstetter (2002))。
- 11 金融危機以降の経営悪化により、事業会社は銀行株を手放し、銀行は事業会社株を手放すことにより、長らく続いてきた日本の株式所有構造（株式持合い）が変化したことも、海外からの直接投資を容易にした。戦後日本の株式保有構造については、宮島・原村・江南 (2003) が詳しい。
- 12 伊藤・深尾 (2003) は非製造業の分野における規制の緩和は対日直接投資を促進させると実証データから主張していた。
- 13 さらに詳細な対日M&Aの例は、平成18年度対日直接投資に関する調査（内閣府委託調査）レコフ社「直近の対日投資企業の動向に関する調査研究」（平成19年3月）を参照。
- 14 最近では、会社法改正により2007年に三角合併が解禁された。

参考文献

- ・ 伊藤恵子・深尾京司 (2003) 「対日直接投資：事務所・企業統計個票データにもとづく実証分析」 RIETI Discussion Paper Series 03-J-004.
- ・ 塩見将来・田中祐二 (2009) 「多国籍企業における競争優位」立命館経済学第58巻第2号：66-86
- ・ 中島隆信 (2001) 『日本経済の生産性分析』日本経済新聞社
- ・ 深尾京司・天野論文 (2004) 『対日直接投資と日本経済』日本経済新聞社
- ・ 村上友佳子・深尾京司 (2003) 「対日・対外直接投資と製造業企業の生産性－企業活動基本調査個票データによる実証分析－」 ESRI Discussion Paper Series, 68, 内閣府経済社会総合研

究所

- ・ 宮島英明・原村健二・江南喜成 (2003) 「戦後日本の株式所有構造：安定株主の形成と解消」ファイナンスレビュー68号
- ・ Buckley, P. and M. Casson (1976) *The Future of Multinational Enterprise*, MacMillan
- ・ Casson, Mark (1987), *The Firm and the Market*, Oxford University Press.
- ・ Coase, Ronald (1937) “The Nature of the Firm”, *Economica*, 4 : 386-405.
- ・ Dunning, John. H (1979) “Explaining Changing Patterns of International Production: In Defence of Eclectic Theory”, *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*
- ・ Dunning, John. H. (1980) “Toward an Eclectic Theory of

- International Production : Some Empirical Tests”, *Journal of International of Business Studies*
- ・ Dunning, John. H. (1981) “Explaining the International Direct Investment Position of Countries : Towards a Dynamic or Development Approach” *Weltwirtschaftliches*, 117-1 : 30-64.
 - ・ Hymer, Stephen H (1960). “The International Operations of National Firms : A Study of Direct Foreign Investment”, Ph. D. dissertation, MIT (邦訳 (1979) 『多国籍企業論』岩波書店).
 - ・ Ito, Keiko (2002) “*Empirical Studies of the Overseas Activities and Productivity of Multinational Corporations : Japan’s Outbound and Inbound Direct Investment*”, Doctor dissertation, Hitotsubashi University.
 - ・ Kimura, Fukunari and Kozo Kiyota (2003) “Foreign-Owned versus Domestically-Owned Firms: Economic Performance in Japan,” *Yokohama National University Working Paper* #185.
 - ・ MacDougall, G.D.A. (1960) “The Benefits and Cost of Private Investment from Abroad : A Theoretical Approach”, *Economic Record*, 36 : 359-409
 - ・ Ramstetter, Eric. D. (2002) “Does Technology Differ in Local Plants and Foreign Multinationals in Thai Manufacturing? : Evidence from Translog Production Function for 1986 and 1998”, *The International Centre for the Study of East Asian Development*, Working Paper, 2002-04.
 - ・ Williamson, Oliver. (1975) *Markets and Hierarchies : Analysis and Antitrust Implications*, Free Press (邦訳 (1980) 『市場と企業組織』日本評論社
 - ・ Williamson, Oliver. (1985) *The Economic Institutions of Capitalism*, Free Press. Caves,
 - ・ Douglas W, Christensen, Laurits. and Diewert, Erwin W. (1982) “Multilateral Comparisons of Output, Input, and Productivity Using Superlative Index Numbers”, *The Economic Journal*, 92 : 73-86.