

# I 世界経済・貿易・直接投資の現状

## 1. 世界経済の現状と課題

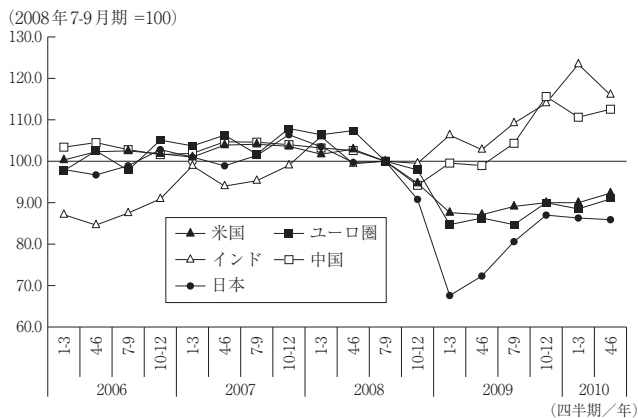
### (1) アジア主導で回復する世界経済

#### ■回復力は国ごとにばらつきあり

2009年の世界経済は、景気回復の年となった。新興国に遅れるかたちで、先進主要国も2009年半ばには、景気は底を打ち、経済は成長軌道に戻り始めた。この動きは、GDPに連動する生産の動きにおおむね表れている(図表I-1)。中国、インドなどの新興国の生産拡大のペースは先進国・地域を上回るとともに、金融危機前の水準を取り戻している。ただ、同じ新興国でもロシアは6期を経て、ようやく2010年第1四半期に成長率がプラスになるなど景気回復のペースが鈍い。一概に新興国すべてが完全復調にあるわけではない。世界的に景気回復のスピードはまだら模様の様相を呈している。

IMFの2010年4月時点の推計によると、2009年の世界の実質GDP成長率(購買力平価[PPP]ベース)は0.6%減と戦後初のマイナス成長となった。この反動もあり、2010年は4.2%と高い成長が見込まれている。その後も世界経済は4%程度と安定的に推移すると見込まれる(図表I-2)。なお、IMFは7月に世界経済の成長率を4.6%と0.4%上方修正した。世界経済の牽引役は中国、インドを中心とするアジア諸国である。世界の成長率が落ち込んだ2009年も、アジア諸国は成長率の落ち込みが軽微にとどまった。危機後も存在感は高まる一方である。IMF

図表 I-1 主要国の鉱工業生産指数(製造業)の推移



[注] ①中国の1-3月期は1-2月で算出。

②中国は全産業。

③2010年4-6月期は米国、中国は4-5月平均、ユーロ圏、インド、日本は4月の値で算出。

[資料]「鉱工業生産指数統計」(経済産業省、FRBなど)から作成。

は先進国の中でも米国は立ち直りが早い反面、欧州(EU27)は財政問題から回復スピードが緩慢になると見込んでいる。

2008年9月の米大手証券会社リーマン・ブラザーズの破綻が引き起こした世界的な金融危機の金融面への影響は、2009年に入っても続いた。金融危機の震源地の米国では、2月に大手銀シティグループが事実上、政府の管理下に入る事態となった。しかし、この政府支援は、信用不安を沈静化させるどころか危機の収束が見えない不安感に拍車をかけた。3月にはダウ工業株30種平均は、12年ぶりの安値まで下落した。

転機は2009年3月下旬の米国の官民共同の不良資産買い取りファンドの詳細発表である。これにより、金融機関の抱える不良資産の処理が具体化されたことで、市場の不安感は払拭された。金融市場の落ち着きに加え、オバマ新政権が2月に打った総額約7,870億ドルの景気対策により、景気は回復軌道に乗り始めた。FRB(連邦準備制度理事会)の大胆な金融緩和も政府の対策を側面から支えた。同国の実質GDP成長率(季節調整済み年率換算)は、2009年第1四半期の6.4%減から第4四半期には5.6%増にまで拡大した。

日本は大手金融機関による証券化商品への投資が限定的だったこともあり、当初、米国発の金融危機の影響は軽微とみられた。しかし、外需に依存した成長パターンは海外経済が一旦低迷すると、海外需要の縮小と円相場の高騰により一気に脆さを露呈した。2009年3月には日経平均株価がバブル後の最安値をつけ、日本経済の先行きに悲観論が蔓延した。その後、政府の景気刺激策などに加えて、アジア経済の力強さにも助けられ、米国同様に、2009年第2四半期には、成長率は5期ぶりに水面上に浮上した。

欧州は域内金融機関の周辺国への過剰な貸付や域内での政策協調の遅れが回復のスピードに水を差した。それでも、輸出の回復や各国の新車買い替え補助策を通じた内需喚起策などにより、日米同様に景気の底は2009年第1四半期だった。しかし、金融業への依存度が高かった英国や不動産バブルの崩壊したスペインやアイルランドなどが足を引っ張り、その回復の過程は極めて緩慢なものにとどまっている。

今回の危機後の局面において、新興国は景気回復の牽引役となった。中国は2008年11月の4兆元の大型景気対策や銀行融資の促進策を迅速に講じたことで、景気の落

図表 I-2 国・地域別 GDP 成長率・寄与度の推移

(単位：%)

	2006年		2007年		2008年		2009年		2010年(予測)		2011年(予測)	
	伸び率	寄与度	伸び率	寄与度	伸び率	寄与度	伸び率	寄与度	伸び率	寄与度	伸び率	寄与度
米 国	2.7	0.6	2.1	0.5	0.4	0.1	△2.4	△0.5	3.1	0.6	2.6	0.5
E U 27	3.4	0.8	3.1	0.7	0.9	0.2	△4.1	△0.9	1.0	0.2	1.8	0.4
ユ ー ロ 圏	3.0	0.5	2.8	0.5	0.6	0.1	△4.1	△0.6	1.0	0.1	1.5	0.2
英 国	2.9	0.1	2.6	0.1	0.5	0.0	△4.9	△0.2	1.3	0.0	2.5	0.1
日 本	2.0	0.1	2.4	0.2	△1.2	△0.1	△5.2	△0.3	1.9	0.1	2.0	0.1
東 ア ジ ア	9.1	1.5	10.1	1.8	6.9	1.3	5.4	1.0	8.3	1.7	8.2	1.7
中 国	11.6	1.1	13.0	1.3	9.6	1.0	8.7	1.0	10.0	1.3	9.9	1.3
韓 国	5.2	0.1	5.1	0.1	2.3	0.0	0.2	0.0	4.5	0.1	5.0	0.1
A S E A N	6.2	0.2	6.6	0.3	4.4	0.2	1.3	0.1	5.4	0.2	5.6	0.2
タ イ	5.1	0.0	4.9	0.0	2.5	0.0	△2.3	△0.0	5.5	0.0	5.5	0.0
シンガポール	8.7	0.0	8.2	0.0	1.4	0.0	△2.0	△0.0	5.7	0.0	5.3	0.0
マレーシア	5.8	0.0	6.2	0.0	4.6	0.0	△1.7	△0.0	4.7	0.0	5.1	0.0
ベトナム	8.2	0.0	8.5	0.0	6.2	0.0	5.3	0.0	6.0	0.0	6.5	0.0
イ ン ド	9.8	0.4	9.4	0.4	7.3	0.3	5.7	0.3	8.8	0.4	8.4	0.4
オーストラリア	2.6	0.0	4.7	0.1	2.4	0.0	1.3	0.0	3.0	0.0	3.5	0.0
ニュージーランド	1.0	0.0	2.8	0.0	△0.1	△0.0	△1.6	△0.0	2.9	0.0	3.2	0.0
中 南 米	5.6	0.5	5.8	0.5	4.3	0.4	△1.8	△0.2	4.0	0.3	4.0	0.3
ブ ラ ジ ル	4.0	0.1	6.1	0.2	5.1	0.1	△0.2	△0.0	5.5	0.2	4.1	0.1
中 東 欧	6.5	0.2	5.5	0.2	3.0	0.1	△3.7	△0.1	2.8	0.1	3.4	0.1
ロ シ ア	7.7	0.2	8.1	0.2	5.6	0.2	△7.9	△0.3	4.0	0.1	3.3	0.1
中東・北アフリカ	5.7	0.3	5.6	0.3	5.1	0.2	2.4	0.1	4.5	0.2	4.8	0.2
サブサハラアフリカ	6.5	0.1	6.9	0.2	5.5	0.1	2.1	0.0	4.7	0.1	5.9	0.1
南アフリカ	5.6	0.0	5.5	0.0	3.7	0.0	△1.8	△0.0	2.6	0.0	3.6	0.0
世 界	5.1	5.1	5.2	5.2	3.0	3.0	△0.6	△0.6	4.2	4.2	4.3	4.3
参 考												
先 進 国	3.0	1.8	2.8	1.6	0.5	0.3	△3.2	△1.7	2.3	1.3	2.4	1.3
開 発 途 上 国	7.9	3.3	8.3	3.5	6.1	2.7	2.4	1.1	6.3	2.9	6.5	3.1
A S E A N + 6	7.3	2.0	8.1	2.3	5.3	1.5	3.4	1.0	7.0	2.2	7.1	2.2
BRICS (南ア含む)	9.4	1.9	10.3	2.2	7.8	1.7	4.3	1.0	8.3	2.0	8.0	2.0
BRICs (南ア除く)	9.5	1.9	10.5	2.1	7.9	1.7	4.5	1.0	8.4	2.0	8.1	2.0

[注] ①世界の伸び率はIMFが購買力平価 (PPP) ウェイトで算出。  
 ②各国・地域の寄与度は2009年のPPPウェイトで算出。  
 ③東アジアは、中国、韓国、香港、台湾およびASEAN。  
 ④ASEAN+6は、ASEAN、日本、中国、韓国、インド、オーストラリアおよびニュージーランド。  
 ⑤改訂や原統計の違いなどにより、ほかの箇所と数値が異なる場合がある。  
 ⑥先進国および開発途上国の定義はWEO (IMF) による。  
 [資料] WEO (IMF) から作成。

ち込みは軽微なものにとどまり、その後は世界経済を主導する高い成長を遂げた。インド、ブラジルも米国発の金融危機が両国の金融システムを動揺させなかったことに加えて、内需の強さが景気の早期浮揚に貢献した。こうした各国の対策に加えて、2008年9月まで1バレル100ドルを超えていた原油価格 (WTI) が2008年11月から2009年初頭にかけて、同50ドルを下回る水準まで下落したことも回復を支える要因となった。原油価格の急落は新興国の交易条件を改善させ、内需の改善を側面支援した。例えば、インドは、2008年第4四半期には政府消費が経済を牽引していたが、2009年第1四半期は個人消費、すなわち民需主導の経済成長にバトンタッチした。しかし、新興国すべてが順風満帆というわけではない。新興国の一角であるロシアの回復ペースは弱い。資源高に依存した経済成長は、資源価格の急落で急ブレーキがかかった。経済的に力をつけてきた新興国内でも、回復力

は明暗が分かれたかたちだ (後述 Column I-1)。

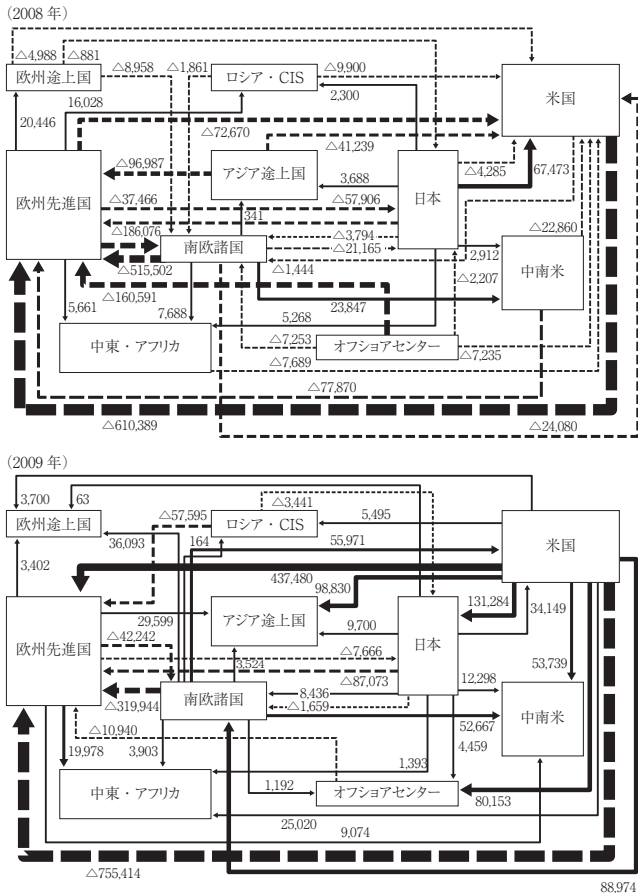
### ■国際金融市場の信用収縮は緩和

世界の实体经济の改善に伴い、金融危機で凍てついた世界マネーにも明るい動きがみられる。図表 I-3 は、銀行のクロスボーダーの与信残高が1年前と比較して、どの程度変化したかを示している。2008年は、米国サブプライムローン (米国の信用力の低い個人向け住宅融資) 問題や金融危機が世界のマネーの流れを一変させた。国際金融市場において、欧州は危機の震源地の米国から大規模な資金の引き揚げを実施した。米国も他国に資金を振り向ける余裕はなく、欧州、アジア、中南米、日本などへの投資資金は一斉に米国本国に回帰した。

2009年は資金の流れも落ち着きを取り戻しはじめた。成長率の落ち込みが底を打った米国は、欧州、アジア、中南米と世界への投融資を再開した。マネーの世界で先んじて米国が復活しつつある。

とはいえ、完全に世界のマネーが危機前の状況に戻ったわけではない。それを如実に表すのが欧州の動きである。欧州先進国 (オーストラリア、ベルギー、デンマーク、フィンランド、フランス、ドイツ、ルクセンブルク、オランダ、ノルウェー、スウェーデン、スイス、英国) は自国の景気回復の緩慢さや財政問題が重荷となり、2009年も米国からは依然として大きな金額を引き揚げている (7,554億ドルの引き揚げ)。資金回収の動きは日本、ロシア・CISに加えて欧州の中でも、特に財政赤字が深刻とされる南欧諸国等 (アイルランド、イタリア、ギリシャ、スペイン、ポルトガル) 向けにもみて取れる。欧州の金融機関は成長著しいアジアへの投融資を進めているものの、それでも2007年の水準は下回り、欧州発のマネーの動きは勢いを欠くのが現状だ。欧州のマネーの流れは、金融市場のリスク要因であり、予断を許さない状況にある。

図表 I-3 国際金融市場におけるクロスボーダー銀行与信残高 (連結・最終リスクベース:100万ドル)



- [注] ①数値のプラス表記および実線は与信増加、マイナス表記および点線は与信減少（資金の引き揚げ）を示す。  
 ②最終リスクベースの数値は国境を越える資金フロー（銀行経由）から自行の海外子会社・支店などへの資金フローを除き、自国内の外国銀行への資金フローを加算するなどにより、実質的なカントリー・リスクを把握することを目的として作成されたもの。  
 ③地域区分は原則としてBISに従ったが、アジア途上国および欧州途上国はそれぞれロシア・CIS諸国を除いたベース。  
 ④欧州先進国はオーストリア、ベルギー、デンマーク、フィンランド、フランス、ドイツ、ルクセンブルク、オランダ、ノルウェー、スウェーデン、スイス、英国とした。  
 ⑤南欧諸国は、アイルランド、イタリア、ギリシャ、スペイン、ポルトガルとした。

[資料]「国際与信残高統計」(BIS) から作成。

## (2) アジアマネーの質に変化

### ■アジア通貨危機から“変身”

米国発の金融危機は、国際金融市場における信用収縮を通じて、世界の实体经济に大きな影響を与えた。しかし、先述のように、回復過程は世界的に多極化し、今後の成長スピードにも各国間で格差が生じると見込まれている。IMFは米国、欧州や日本を含む先進国の2015年における名目GDPが世界のGDPに占める割合は、2009年の69.1%から61.2%に低下すると予測する。一方、中国、インド、東南アジア諸国などのアジア新興地域は、13.5%から17.8%に上昇すると見込む。将来の世界経済

は、アジア主導の姿が鮮明となっている。

強いアジアも、過去に危機を経験した。97年から98年にアジアを襲った通貨危機は、逃げ足の速い短期資金の急激な流出が招いたもので、各国は大きな経済的痛手を受けた。

今回は当時と状況を異にしている。通貨危機で大きな痛手を受けたASEAN5や韓国は2009年に世界の成長率を上回るプラス成長を実現することで、世界にその存在感をあらためて知らせた。一方で、これら各国は、通貨危機後、輸出を通じた経済成長を志向してきた。世界経済は米国の過剰消費に支えられ、2004年以降に高い成長率を遂げた。世界の成長はアジア諸国の輸出を刺激した。その結果、これら諸国の各国の経常収支は黒字化し、外貨準備は潤沢に蓄積された(図表I-4)。

こうした備えは対外ショック(国際収支危機)の緩衝材としての役割を果たしたことで、今回の金融危機の影響はアジア諸国にとって軽微にとどまった。特に、通貨

図表 I-4 各国・地域別のGDPに占める経常収支・外貨準備の割合 (単位: %)

		経常収支のGDP比			外貨準備のGDP比		
		1997年	2001年	2009年	1997年	2001年	2009年
アジア・大洋州	日本	2.3	2.1	2.8	5.2	9.6	20.2
	中国	3.9	1.3	5.8	15.0	16.3	47.8
	香港	△4.4	5.9	11.1	52.6	66.7	121.4
	台湾	2.4	6.4	6.2	28.0	41.6	91.9
	韓国	△1.6	1.6	5.1	3.8	20.4	32.4
	ASEAN5	△3.1	3.9	5.1	23.6	37.7	41.7
	タイ	△2.1	4.4	7.7	17.3	28.0	51.3
	インドネシア	△1.6	4.3	2.0	7.0	17.0	11.8
	マレーシア	△5.8	7.9	16.7	20.4	31.8	49.8
	フィリピン	△5.2	△2.4	5.3	8.7	18.9	24.1
	シンガポール	15.5	13.0	19.1	74.5	88.3	106.0
	ベトナム	△5.7	2.1	△7.8	7.4	11.3	17.8
	インド	△0.7	0.3	△2.1	6.0	9.7	21.5
オーストラリア	△2.8	△2.0	△4.1	3.9	4.7	3.9	
米州	米国	△1.7	△3.9	△2.9	0.7	0.6	0.8
	メキシコ	△1.8	△2.6	△0.6	6.6	6.6	11.4
	ブラジル	△3.5	△4.2	△1.5	5.8	6.4	15.1
欧州	EU27	1.0	△0.3	△0.3	5.2	3.9	3.9
	ドイツ	△0.5	0.0	4.8	3.6	2.7	1.8
	英国	△0.1	△2.1	△1.3	2.4	2.3	2.6
	フランス	2.7	1.9	△1.5	2.2	2.4	1.7
	イタリア	2.8	△0.1	△3.4	4.7	2.2	2.2
	ポーランド	△3.7	△2.8	△1.6	13.0	13.5	17.6
	ハンガリー	△4.5	△6.0	0.4	18.4	20.1	34.1
	チェコ	△6.3	△5.3	△1.0	17.0	23.2	21.1
	ロシア	△0.0	11.1	3.9	3.2	10.6	33.9
	中東・アフリカ	サウジアラビア	0.2	5.1	5.5	9.0	9.6
アラブ首長国連邦		10.1	9.5	△3.1	16.3	20.6	17.7
エジプト		0.2	△0.0	△2.4	24.6	13.5	17.2
ケニア		△3.4	△3.1	△6.2	5.9	8.2	11.8
ナイジェリア		4.8	4.6	11.6	21.4	23.7	26.2
南アフリカ共和国	△1.5	0.3	△4.0	3.2	5.1	12.3	

[注] ①データは一部、予測値を含む。

②2009年の外貨準備に関して、中国、ナイジェリアは10月、アラブ首長国連邦は11月の値。

③「外貨準備」は金を除く。

[資料] WEO (IMF), 台湾中央銀行などから作成。

危機で大きな打撃を受けた韓国、タイは、97年から2009年にかけて経済規模に見合った外貨準備を順調に蓄積し、前回の轍を踏まない堅固な対外支払い能力の構築が進んだ。経済成長を続けるアジアの新興国は、同時に非常時の際の足元も固めつつある。ただし、特定の外貨準備への依存は、為替レートが急変動した際に、一気に支払い能力の不安定さを露呈するリスクもはらむ。

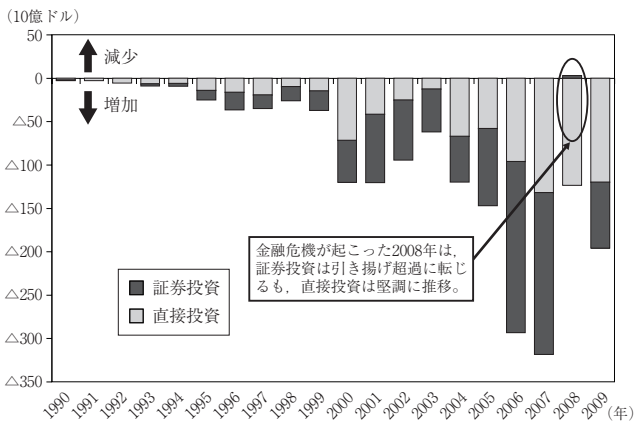
なお、米国のGDPに占める経常収支赤字比率は、前回の景気後退時の2001年と比較して改善した。米国は2000年以降、同赤字比率が拡大の一途をたどっていたが、今回の危機がその状況に歯止めをかけた格好だ。しかし、米国にとどまらず、先進国の財政収支の赤字は、2008年から2009年にかけて大幅に悪化した。IMFは2010年の日本、米国、英国の名目GDPに占める財政赤字の比率が2009年に続き10%近辺にとどまると見込んでいる。歳出面は、大型の景気対策に伴う財政出動で膨張するなか、歳入面は金融危機による税収の激減にさらされ、財政収支悪化が続く。

### ■多様化する投資先

90年代末の通貨危機をくぐりぬけ復活を遂げたアジアは資金面でも、世界経済の回復を後押しすることに一役買っている。図表I-5は、経常黒字が豊富な中国、インドネシア、韓国などアジア諸国のマネーの流れを直接投資、証券投資面からみたものである。ITバブルの絶頂で、世界が好景気に沸いた2000、2001年を除くと、90年から2003年まで直接投資を通じたマネーの動きは目立たず、証券投資は漸増傾向にあった。投資対象は米国の国債や政府機関債などに向っていた。

ところが、世界経済がIT不況から本格的に回復した2004年からリーマン・ショックで金融危機が世界的に波及した2008年のアジア諸国の投資の流れをみると、違った姿がみえてくる。証券投資は、世界景気が好況に沸い

図表 I-5 アジア経常黒字国の対外直接・証券投資の推移



[注] アジア経常黒字国は中国、香港、インドネシア、韓国、フィリピン、シンガポール、タイ。  
[資料] BOP (IMF)、シンガポール統計局などから作成。

た2004年から2007年にかけて大幅に拡大したものの、2008年の証券投資は金融危機で世界的に拡散したリスク回避の流れから本国回帰した。その結果、アジアの証券投資は119億ドルの引き揚げに転じた。だが、直接投資はIT不況時に縮小した状況と違い、金額は堅調に推移している。シンガポール、中国や韓国などのアジア諸国が逃げ足の速い証券投資と比較して、持続性の高い直接投資にも力を入れ始めている姿がうかがえる。

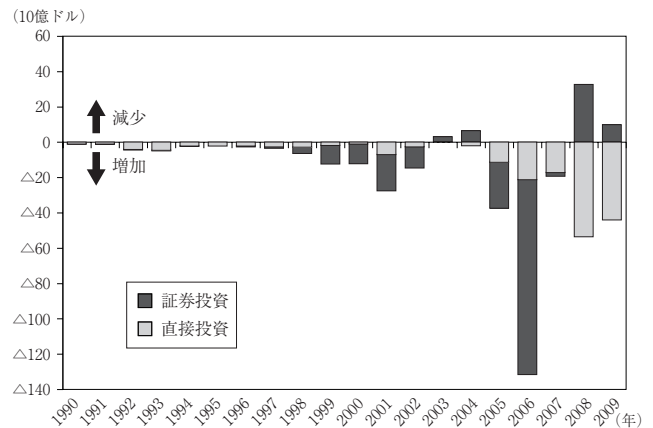
通貨危機を教訓に経常黒字を積み増したアジア諸国は近年、運用益に加えて、資源、技術、販路などの獲得を求め、欧州や北米向けの直接投資を積極化している。

例えば、2008年1月、政府系ファンドGIC(シンガポール投資公社)は米金融大手シティグループに69億ドルを投じた。当時、サブプライム危機で苦境に陥っていた同グループの資本不足を補うと同時に、GIC側はキャピタルゲイン獲得に加えて、国際競争力の高い米銀のノウハウ取得を意図したとみられる。

### ■直接投資を積極化する中国

同様に、中国の投資資金も質を変えてきている。ストック面から投資の動きをみると、2008年の証券投資残高は2,525億ドル、伸び率は11.3%減とマイナスに転じた。金融危機の影響で、政府・企業が資金の本国回帰を強めた結果とみられる。証券投資残高は2006年に前年比127.2%増と急増した。しかし、2007年は7.3%増と大幅に鈍化した。2008年はその流れが鮮明になったかたちだ。一方、2008年の直接投資残高は1,857億ドル(60.1%増)と大きく増加した。直接投資の増加は中国の積極的な海外展開を裏付ける。例えば、直近の大型投資として、中国大手の石油会社シノペックは資源権益の確保を目的に、スイスを本拠にする石油大手アダックス・ペトロリアムを2009年8月に90億ドルで買収した。中国企業による投資は、近年、世界の大型案件リストの上位に顔を出す。背

図表 I-6 中国の対外直接・証券投資の推移



[資料] BOP (IMF) から作成。

## Column I - 1

## ●金融危機後の商品市況動向

## ■景気回復過程のばらつきがもたらす二極化

景気の回復局面では需要の拡大を受け、商品市況も上昇に向かうのが一般的な姿である。しかし、今回の局面では先進国と新興国、あるいは新興国の中でも回復ペースにばらつきがみられており、そのことが商品市況の上昇率の格差となってあらわれている。

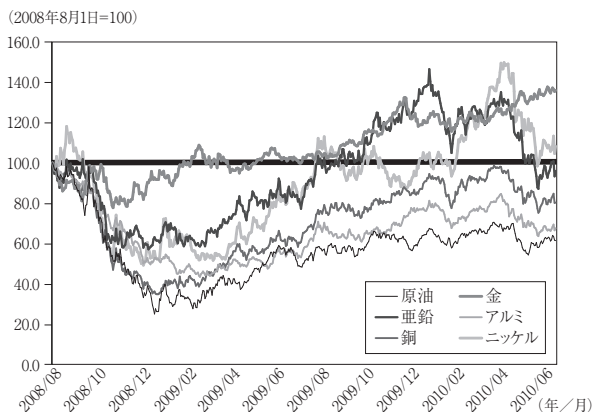
図1は金融危機前の2008年8月1日を100として、原油や貴金属といった商品価格の推移を指数化したものだが、原油は金融危機前の価格水準を取り戻せないばかりか図中の商品では、最も反発力が弱い。新興国景気は堅調に推移しているものの、欧州、日本といった主要先進国は景気回復の足取りが鈍いことや米国でも原油への需要が危機前と比較すると強くないことが原油価格の上値を重くしている。

対照的に高値を歩み続ける商品は金価格である。2008年8月と比較して、2010年6月時点では5割弱も上昇している。しかも、金は金融危機で、不動産、株式や原油ははじめ商品の価格が大幅に値下がりした2008年後半も大きな価格下落に見舞われることなく、下値を

切り上げてきている。金は商品であると同時に、「有事の金買い」といわれるごとく、通貨の性格も併せ持つ。金価格はドル相場との逆相関関係にあることが一般に知られている。ドルが不安定、すなわち基軸通貨国である米国の政治・経済が異変を来したときに、ドルは売られる反面、現物資産として価値を持つ金を買われるという構図となっている（図2）。

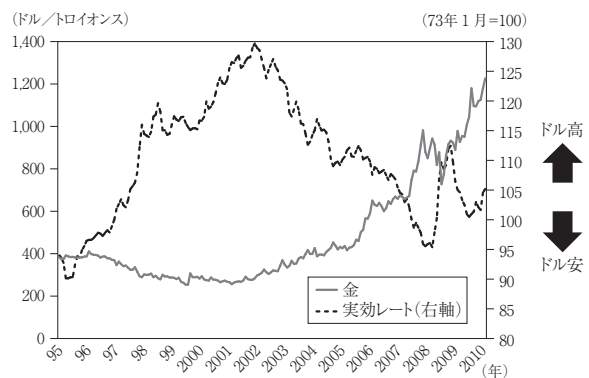
非鉄では2010年6月までの価格上昇率を比較すると、亜鉛、ニッケルは2009年初旬に底をつけた後は底堅い動きを示す。対して、アルミは反発力が弱く、金融危機前の水準は一度も取り戻していない。主に鋼材の防食に使用する亜鉛や家電、機械などへの用途があるニッケルは、新興国がインフラ投資を進める際の必需品である一方、アルミは自動車や住宅用サッシ向け需要が主用途であり、先進国市場が圧倒的な大きさを持つ。それゆえ、先進国経済の停滞はアルミ価格の上値をおさえる要因となっている。結果的に、一律でない世界景気回復過程が商品価格も二極化させている。

図1 商品価格の推移



[注] データ取得期間は2008年8月1日から2010年6月30日の間。  
[資料] トムソン・ロイターから作成。

図2 金価格とドルの実効為替レートの推移



[注] データ取得期間は95年1月から2010年6月までの月次。  
[資料] トムソン・ロイターから作成。

景には企業自身がグローバル展開を加速していることに加え、海外での企業設立手続きの簡素化など政府の対外投資への政策支援も寄与しているとみられる。

マネーの動きをフロー面からみても、中国が2004年以降、直接投資に力を入れていることが鮮明となっている(図表I-6)。特に、2008年には、中国はそれまで大幅に買い越してきた証券を売却した一方、直接投資は活発化させている対照的な流れが目立つ。

### ■ グローバル不均衡調整に向けた動きと展望

金融危機以前からアジア、米国の経常収支の不均衡は国際経済におけるサステナブル(持続可能)な状態ではなく、いずれ世界経済は不均衡解消に向けた調整を避けられないとみられてきたが、先行きはどうなるのか。図表I-7は、世界GDPに占めるそれぞれの国・地域の経常収支の割合を示している。日本、ドイツ〔図中では「経常収支黒字国(先進国)」〕は80年から2009年まで一

時期を除き、ほぼ一貫して経常収支黒字を維持してきた。

2000年以降、中国をはじめとするアジア諸国〔図中では「経常収支黒字国(アジア)」〕が恒常的に黒字を記録している。2000年時点では、同比率が0.3%であったが、2007年には1.0%まで上昇した。世界経済が戦後初めてマイナス成長に陥った2009年でもその比率は0.9%の水準となるなど、アジア諸国に経常黒字が偏っている構図が鮮明となっている。最大の経常赤字国である米国は、アジア諸国や産油国の経常収支黒字拡大と対照的に、赤字幅を拡大してきた。米国の世界GDPに占める赤字比率は2000年以降、1.0%を超える水準が常態化していた。

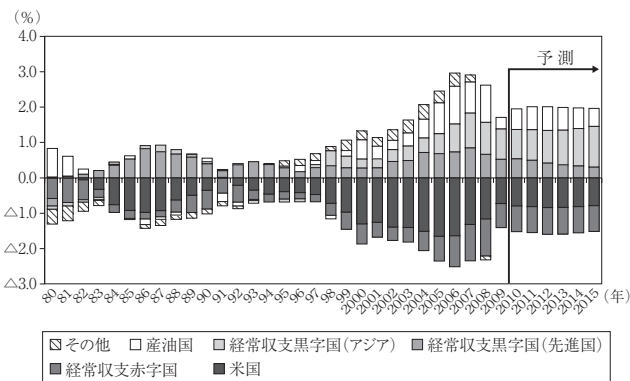
先行きについて、IMFは米国の経常収支赤字が、今後2015年まで世界GDP比で2009年の0.7%程度に落ち着くとみている。2000年から2008年の平均が1.4%であることを考えると、米国の経常収支赤字はかなり減少するといえる。日本、ドイツの経常収支黒字は漸減を見込む。一方、アジアの経常収支黒字は微増になると予測する。これまでのような経常収支黒字の急拡大に歯止めがかかるものの、2015年時点でも、アジアは依然として、世界の中でも大幅な経常収支黒字地域としての地位を維持する見込みである。

しかし、世界経済が持続的な成長を遂げる上では、さらなる不均衡の解消、すなわちアジア諸国の経常収支黒字の縮小を求める声は米国を中心に多方面から聞かれる。例えば、中国は2015年に世界GDPに占める経常収支黒字のGDP比率が0.9%になり、2009年の0.5%から拡大が見込まれている。これに対し、米国ははじめ経常収支赤字国は、中国(経常収支黒字国)からの輸出攻勢が自国産業の衰退、ひいては雇用の喪失につながると反発する。それゆえ、米国などは中国の輸出拡大路線を看過しにくい。中国も自国の輸出産業の振興・雇用の維持を考えると、安易に輸出の抑制策に転じにくい。当事国間で明確な利害の対立を抱える状況だ。

実際、経常収支黒字国が黒字を縮小する政策をとると、成長率は鈍化するのか。この点、為替の切り上げ策と同時に、適切な財政・金融政策や構造改革を講じると、国際通商摩擦の緩和と経済成長をともに実現できることが

歴史的に証明されている。例えば、日本は85年に米国との貿易摩擦の激化に対応すべく、ドル切り下げのため為替市場に、先進各国が協調介入する政策に呼応した(プラザ合意)。この政策協調は絶大な効果を日本の経常収支に与えた。日本の

図表I-7 主要国・地域別経常収支の推移  
(世界GDPに占める経常収支の割合)



〔注〕経常赤字国：オーストラリア、ブラジル、コロンビア、チェコ、ギリシャ、ハンガリー、インド、アイルランド、イタリア、カザフスタン、メキシコ、ニュージーランド、パキスタン、ペルー、ポーランド、ポルトガル、ルーマニア、南アフリカ共和国、スペイン、トルコ、英国。  
経常黒字国(先進国)：日本、ドイツ。  
経常黒字国(アジア)：中国、香港、インドネシア、韓国、マレーシア、フィリピン、シンガポール、台湾、タイ。  
産油国：アルジェリア、アンゴラ、バーレーン、エクアドル、ガボン、イラン、イラク、クウェート、リビア、ナイジェリア、ノルウェー、オマーン、カタール、ロシア、サウジアラビア、アラブ首長国連邦、ベネズエラとした。

〔資料〕WEO (IMF) から作成。

図表I-8 経常収支黒字反転期における構造変化

	経常収支(各国のGDP比)		1人当たり実質GDP成長率		純輸出寄与度		内需寄与度	
	政策実施前	政策実施後	政策実施前	政策実施後	政策実施前	政策実施後	政策実施前	政策実施後
ドイツ(70年)	2.3	0.2	3.6	3.4	0.0	△1.2	3.6	4.6
日本(73年)	1.9	△0.4	6.7	1.6	0.1	0.6	6.6	1.0
日本(88年)	3.8	2.1	3.6	5.7	△0.5	△0.4	4.1	6.1
韓国(89年)	6.6	△0.4	9.9	9.6	1.6	△3.9	8.3	13.5
台湾(88年)	17.7	7.4	8.4	6.1	3.6	△3.2	4.9	9.3

〔注〕①国名の右側の数字は、該当国の経常黒字抑制策が明確に黒字縮小効果をもたらした年。

②経常収支黒字反転前3年間および反転後3年間の平均。

〔資料〕WEO (IMF) から作成。

名目GDPに占める経常収支黒字の比率は、85年の3.8%から縮小に転じ、89年には2.1%まで低下した（図表I-8）。同時に、日本は内需刺激型の財政出動を86年に講じた。また、構造改革の一環として、85年以降、段階的に金利の自由化に踏み切っていく。こうした政策が奏功し、日本は経常収支黒字の縮小を実現しつつ、外需主導の成長から内需主導への成長へと成長のバランスを転換させ、80年代後半から90年代初頭にかけて高い経済成長を実現した<sup>(注1)</sup>。

しかし、政府のマクロ経済政策が過度に拡張的かつ長期に実施され続けると、経済はインフレや資産価格の高騰を招くリスクを抱える。事実、政府の政策の余波で80年代末期にバブルを形成した日本経済は、その後のバブル崩壊を経て、長期の経済停滞に陥ることになった。

### ■アジアの高成長に死角あり

アジア新興国といっても、その高成長を支える要因は、国ごとにばらつきがある。例えば、南アジアのバングラデシュやパキスタンは、個人消費が経済成長に大きく寄与し、外需への依存度が低い経済構造となっている（図表I-9）。特に、パキスタンはこの10年間でGDPに占める個人消費の比率を10%近く上昇させた。こうした内需の強さは、海外経済が失速しても、自国の経済成長が堅調さを保つ上での支えとなる。対して、中国、マレーシアは個人消費のウエートが低く、10年前との比較では、両国は個人消費のウエートが低下した分を外需で補っている。タイやベトナムも、10年前との比較ではGDPに占

図表I-9 アジアの主要国別名目GDPの項目別構成比

(単位：%)

	家計消費		総固定資本形成		輸出	
	1997	2008	1997	2008	1997	2008
バングラデシュ	79.7	74.5	20.7	24.2	12.0	19.4
中国	45.2	37.3	31.8	47.2	21.0	37.8
インド	62.9	54.5	23.3	34.3	10.8	21.7
インドネシア	56.5	60.9	25.8	27.6	27.0	29.8
マレーシア	46.8	45.2	42.7	19.6	89.8	103.6
パキスタン	73.0	82.6	16.6	20.0	13.6	14.1
フィリピン	72.6	70.4	24.4	15.3	49.0	38.0
タイ	54.7	53.6	33.8	27.1	48.0	78.6
ベトナム	71.8	67.3	26.7	36.0	43.1	73.2
日本	55.2	57.8	27.7	23.1	10.9	17.4

〔注〕2008年時点の名目GDPが500億ドル以上のアジアの国を対象とした（アジアNIESは除外）。

〔資料〕“National Accounts Main Aggregate Database”（国際連合、WEO（IMF）から作成）。

〔注1〕IMFは巨額の経常収支黒字から脱却した28の例を検証した。その結果、実質為替レートの切り上げや内需刺激型のマクロ経済政策といった政策上の転換を受け、黒字幅は大幅に縮小したことを明らかにした。同時に、IMFは政策の転換による経常収支黒字の反転は概して経常収支黒字国の生産あるいは雇用の鈍化を引き起こさない点も示した。

める輸出比率が大きく上昇している。総じて、アジア新興国は輸出に依存した経済成長パターンを歩んでいる。

なお、設備投資や住宅投資、公共投資など固定資本の合計を示す総固定資本形成は、2008年時点で世界平均が23%という状況下、中国、ベトナム、インドの伸びが目立つ。実需に見合った資本ストックの構築は、さらなる経済成長のための礎となるが、過度な投資は需給面での悪化に繋がるだけに、注意が必要となろう。

2000年代初頭の米国経済が世界の消費地となる状況下では、輸出に依存した経済構造は、アジア各国の輸出を増加させた。結果、各国は高成長を享受できた。同時に、対外支払い能力としての外貨準備は増加し、アジア各国は通貨危機や金融危機のような外的ショックに備えることができる。しかし、世界経済の不振が長引くと、外需の不振というかたちで実体経済は深いダメージを受ける。特に、外需依存が高く、個人消費比率が低い中国、マレーシアやタイは、内外需バランスの取れた経済成長の実現が課題となろう。

なお、金融危機後のアジア新興国の輸出の推移をみると（図表I-10）、各国の輸出金額は金融危機前の水準を取り戻せない状態にある。この点からは、外需依存のアジア諸国の経済の先行きは不安も抱える。

### (3) 世界経済が抱える課題とリスク

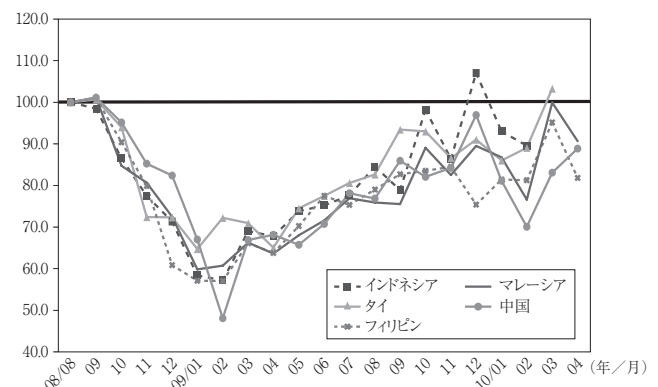
#### ■次の焦点は財政赤字に

2010年の世界経済は回復が見込まれているが、不安要因がいくつかある。特に、①財政問題、②新興国の利上げ、③米国の雇用、が懸念材料だ。

各国が金融危機対応のために講じた財政政策は、財政赤字の急速な拡大を通じて各国のソブリンリスク（政府債務の信認危機）を顕在化させる事態を引き起こした。事の発端は、2009年10月にギリシャの財政赤字の粉飾

図表I-10 アジア新興国の輸出金額の推移

(2008年8月=100)



〔注〕フィリピン、マレーシア、中国は2010年4月、タイは3月、インドネシアは2月までのデータに基づく。

〔資料〕各国貿易統計から作成。

が明るみに出たことに起因する。元来、社会保障が手厚く歳出が膨らみがちな南欧諸国の財政赤字は、景気の低迷による税収減が追い討ちをかけるかたちで深刻さを増していた。そこにギリシャ問題が呼び水となり、市場は一気に動揺した。市場の不安は巨額の財政赤字を抱えるスペインやポルトガルといった経済規模の大きい国にも波及した。

過去の中南米危機やアジア通貨危機と違い、今回の欧州危機はハードカレンシー（交換可能な国際的通貨）の国で起こったことが特徴的だ。この場合、域内で危機が勃発しても、欧州（ユーロ圏）は危機国に支援を行うことができる点が過去の危機とは異なる点である。しかし、国際通貨ユーロの信認低下という副作用を招く。事実、ユーロの実効為替レートはギリシャの統計歪曲が公になった2009年10月を基準にすると、2010年6月時点で12.4%下落している。

今回の財政危機の深刻な点は、落ち着いた金融システムの動揺が欧州を起点に世界に伝播する可能性があることだ。世界各国の金融機関が財政悪化の著しいアイルランド、イタリア、ギリシャ、ポルトガル、スペイン5カ国にどの程度投融資しているかをみると（図表 I - 11）、フランス、ドイツのエクスポージャーが目立つ。特に、フランスの金融機関の5カ国への投融資残高がフランスの名目GDPに占める割合は3割を超える。仮に、南欧諸国やアイルランドの危機が深刻化した場合、悪影響は欧州の大国であるフランスに及ぶ懸念がある。

一般的に、各金融機関は貸付先国の国債を担保に資金を貸し出す。過度なソブリンリスクの高まりは当該国の国債金利を上昇させる。その結果、貸出先が保持する国債の担保は額面割れするおそれがあり、これは各国の金融機関のバランスシートを悪化させよう。それゆえ、金融機関は貸付金の早期回収に動き、最終的に、欧州内の

金融システムが揺らぐ事態となる。

米国の南欧諸国やアイルランドへのエクスポージャーが米国の名目GDPに占める割合は1.3%である。ドイツ、フランスを含んでも、その比率は3.4%にすぎない。その意味では、欧州の危機が米国に与えるダメージは限定的とみられる。なお、南欧諸国のスペインが、ブラジルやメキシコなど中南米にエクスポージャーを抱えている点は注意を要する（図表 I - 12）。

他方、景気回復の足取りが不透明な状況下、欧州各国政府の早急な財政再建は、景気の二番底を形成しかねないだけに、当局は慎重な財政運営の舵取りが求められる。

第2のリスクは新興国の性急な利上げが世界経済回復の障害となりかねない。世界経済は回復過程が多極化している。それゆえ、金融緩和からの出口戦略も必然的に多極化してこよう。既に、資源高に伴い回復ペースの高まるオーストラリアは、2009年10月以降は利上げに転じている。金融政策は危機対応モードから平時のスタンスに戻りつつある（図表 I - 13）。

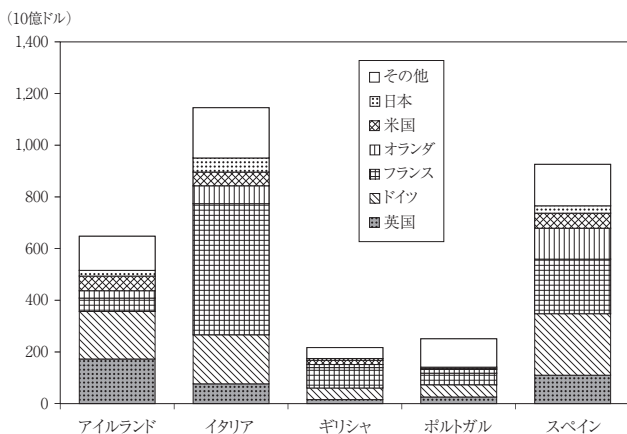
中国や既に利上げを実施済みのインドやブラジルのインフレ率は高止まりしており、これら各国の金融政策は引き締めを意識せざるをえない方向にある。しかし、世界経済ははまだ回復の途上にある。実際、デフレ経済下

図表 I - 12 スペイン金融機関の投融資先（2009年末時点）

	金額 (100万ドル)	比率
英国	406,000	29.8
米国	196,528	14.4
ブラジル	146,948	10.8
メキシコ	126,568	9.3
ポルトガル	84,973	6.2
チリ	53,249	3.9
フランス	51,720	3.8
ドイツ	51,639	3.8
イタリア	47,154	3.5
オランダ	22,202	1.6
総計	1,361,003	100.0

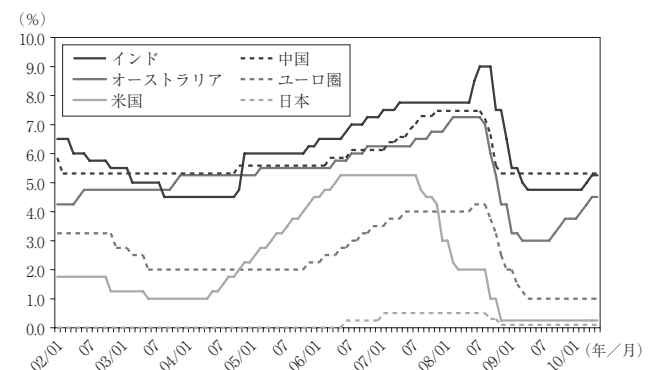
〔資料〕「国際与信残高統計」(BIS) から作成。

図表 I - 11 世界の金融機関の南欧諸国等への国別投融資残高



〔資料〕「国際与信残高統計」(BIS) から作成。

図表 I - 13 主要国・地域の政策金利の推移



〔注〕①中国は貸出基準金利（1年物）。

②数値は2010年6月末まで。

〔資料〕各国・地域中央銀行から作成。



の日本やソブリンリスクに悩まされるユーロ圏は利上げの見通しがたたないほど、経済の先行きは不透明だ。世界各国の景気回復の方向が定まらない状況下、新興国を中心とする利上げは、タイミングを誤ると、これら地域の経済成長を著しく鈍化させる。結果、世界経済そのものが再度、低迷するシナリオが現実のものとなりかねない。

第3のリスクは米国経済の回復力の持続性である。中国を中心とするアジア諸国の存在感は確かに高まっているが、規模の大きさでいえば、世界の政治経済のメインプレーヤーは米国であることに変わりはない。米国は先進国の中で、唯一、人口が増える国である。米国中央情報局（CIA）は米国の人口が毎年およそ300万人ずつ増加する、と分析する。米国のマーケット（個人消費市場）は2008年時点で世界市場の30%近くに及ぶ。中国は最近、その比率をあげてきているとはいえ、いまだ水準は5%近辺である。米国の世界における消費市場としての地位は圧倒的である。世界経済の将来を占う上で、米国経済は必然的にキーファクターとなる。

米国経済は、回復過程にある。しかし、米国経済の柱の家計部門は巨額の債務の返済を開始したばかりであり、過去のような個人消費に過度に依存した成長は期待しにくい（図表I-14）。2010年6月時点で、失業率は安定的とされる5%近辺をはるかに上回る水準にある。失業率低下の条件として、企業部門の収益改善が必要となろうが、企業は過剰消費には期待できないため、収益の源泉を外需に求める必要性に今まで以上に迫られる。

### ■新たな成長に向けた日本の課題

日本の景気は回復過程にあるものの、長期的視点での日本経済の成長戦略はこれから始動する段階にある。

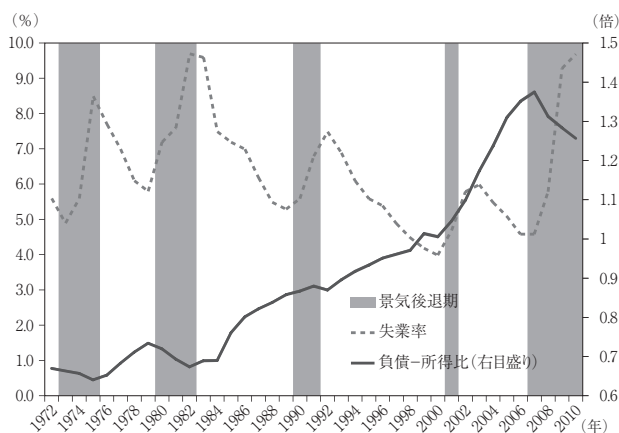
2000年に日本の1人当たりGDPは世界3位の規模を

誇っていたが、2008年には23位にまで低下した。今後の世界経済の牽引役は中国、インドを中心とするアジア諸国に移る。おのずと、企業は収益機会を求めて、アジアを中心に生産拠点、研究開発拠点の海外展開を加速させるとみられる。他方、人口減少下、日本の内需は将来的に低迷が見込まれ、日本は成長力低下が避けられない状況にある。

この状況を踏まえて、2010年6月に経済産業省の産業構造審議会の産業競争力部会は、産業構造の大きな転換を提示した。

海外進出の加速は、国内の雇用を空洞化させる懸念がある。そのため、産業競争力部会は国内で付加価値を生み、雇用を創出するための産業構造の転換を求める。同部会はこれまで（2000年から2007年）の生産額全体の伸びの4割が自動車関連に偏ってきた産業構造ではなく、①原子力や水などのインフラ関連／システム輸出、②スマートコミュニティや次世代自動車等の環境・エネルギー課題解決産業、③ファッションやコンテンツなどの文化産業、④医療・介護・健康・子育てサービス、⑤ロボット、宇宙などの先端分野、といった戦略5分野が今後（2007年から2020年まで）、生産額全体の伸びの半分を占める構造に転換する必要があるとする。必然的に輸出構造も輸送機械、電気機械、一般機械、鉄鋼のグローバル4業種から戦略分野に転換していく姿を同報告書は期待している。こうした大胆な産業構造の転換は、日本経済の現状の行き詰まりを打開し、再び日本経済を成長軌道に乗せていく上での重要な一歩となる。

図表I-14 米国家計の可処分所得に占める負債残高と失業率の推移



[注] ①2010年の失業率は1-6月。負債-所得比は1-3月。  
 ②2007年12月以降の景気後退期は、正式に終了宣言が出ていないため、便宜上続いていると仮定。  
 [資料]「個人所得・消費統計」(商務省経済分析局)、「雇用統計」(労働省)、「資金循環統計」(FRB)から作成。

## 2. 世界貿易

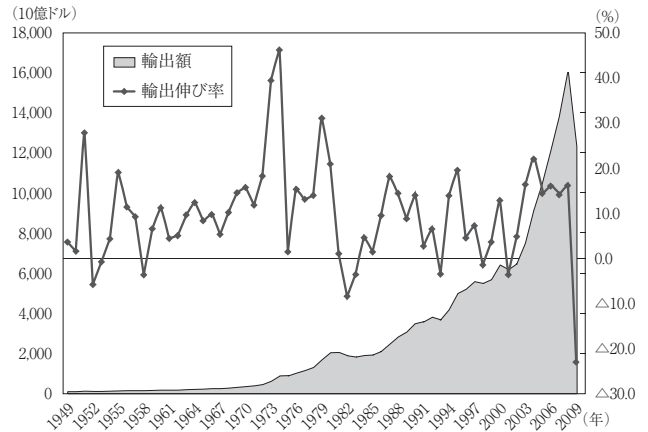
### (1) 2009年の世界貿易は歴史的な落ち込み

2009年の世界貿易（商品貿易，名目ベース）は，輸出が前年比23.0%減の12兆2,950億ドル，輸入が23.2%減の12兆7,440億ドルとなり（図表I-15），6年連続の2ケタ成長から一転して大幅に落ち込んだ。前年比でマイナスとなったのは，2001年以来8年ぶりである。石油危機やITバブル期など，過去にも貿易額が減少したことはあったが，今回は，統計が取得可能な1949年以降では最大の減少幅であった（図表I-16）。月次では，2008年の11月にマイナスに転じて以来，12カ月連続で前年同月を下回った。

物価の変動を除いた実質ベースの輸出は12.4%減，輸入は10.6%減へと落ち込んだ。貿易の伸び率は，価格要因（輸出入価格指数）と数量要因（輸出入数量指数，実質輸出入）に分解されるが，2009年は輸出価格が10.6%減，輸入価格も12.6%減（ともにドルベース，IMF）となり，価格要因と数量要因がほぼ拮抗した。実質伸び率が減少するのは，4.5%減となった82年以來，2ケタ減となるのは統計が取得可能な1949年以來初めてとなる。

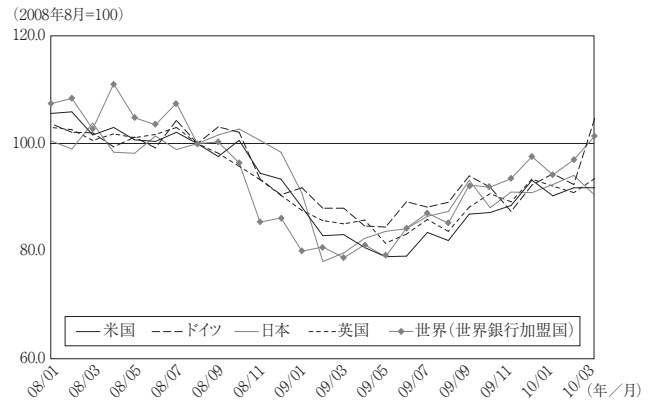
実質輸入の月次動向を把握するため，主要先進国と世界（世界銀行ベース）につき，リーマン・ショック前の2008年8月を基準に，輸入数量の推移を示したのが図表I-17である。世界最大の輸入国である米国については，名目では2009年2月が底であったのに対して，実質では5月ごろまで低迷した。ドイツ，日本，英国についても，輸入金額は第2四半期に前年同月比プラスに転じたが，

図表I-16 世界貿易（輸出）の長期推移（1949～2009年）



〔資料〕 IFS (IMF), 各国・地域貿易統計から作成。

図表I-17 世界と主要先進国の輸入数量の推移  
(季節調整値，2008年1月～2010年3月)



〔資料〕 米国商務省，ドイツ連邦統計局，日本銀行，英国国民統計局，世界銀行から作成。

数量は年を通じて低水準であった。

こうした主要先進国の需要減退に加え，国際商品価格の下落も，輸出入の急速な減少に影響した。エネルギーを中心とした国際商品価格は，2002年以降ほぼ一貫した上昇トレンドにあり，2008年には一段と高騰したが，これが2009年に急落したことにより，貿易額を押し下げた（図表I-18）。

### ■中国が世界最大の輸出国へ

2009年の世界貿易（名目ベース，輸出）は，先進国が前年比21.6%減の7兆6,073億ドル，途上国が25.2%減の4兆6,876億ドルだった（図表I-19）。近年世界貿易拡大の牽引役となっていた途上国も，先進国での需要低迷により，ほぼすべての国で2ケタ減を記録した。

図表I-15 世界貿易関連指標

	単位	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年
世界の商品貿易（輸出ベース）	10億ドル	10,417	12,080	13,774	15,988	12,295
名目伸び率	%	14.3	16.0	14.0	16.1	△23.0
実質伸び率	%	9.6	11.5	5.6	5.4	△12.4
価格伸び率	%	4.7	4.5	8.4	10.7	△10.6
世界の商品貿易（輸入ベース）	10億ドル	10,641	12,214	14,071	16,227	12,744
名目伸び率	%	13.8	14.8	15.2	15.3	△23.2
実質伸び率	%	8.2	9.4	7.2	3.6	△10.6
価格伸び率	%	5.7	5.4	8.0	11.7	△12.6
世界のサービス貿易（輸出ベース）	10億ドル	2,483	2,818	3,381	3,804	3,312
伸び率	%	11.8	13.5	20.0	12.5	△12.9
世界のサービス貿易（輸入ベース）	10億ドル	2,359	2,637	3,127	3,535	3,115
伸び率	%	11.2	11.8	18.6	13.1	△11.9
世界の实質GDP成長率	%	4.5	5.1	5.2	3.0	△0.6
鉱工業生産指数伸び率（先進国）	%	2.0	3.1	2.5	△2.0	△13.3
原油価格（平均）	ドル/バレル	53.4	64.3	71.1	97.0	61.8
需要量	100万バレル/日	83.5	84.4	85.6	85.2	84.1

〔注〕 ①2009年の貿易額と伸び率はジェトロ推計。  
②実質伸び率＝名目伸び率－輸出入価格伸び率。  
③実質GDP成長率は購買力平価ベース。  
④先進国の区分はIFSによる。

〔資料〕 IFS (IMF), WEO (同), WTO, BP, 各国・地域貿易統計から作成。

図表 I-18 国際商品価格指数伸び率（前年比）の推移

	(単位：%)				
	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年
一次産品（総合）	24.3	20.7	11.8	27.5	△31.0
エネルギーを除く一次産品	6.0	23.2	14.1	7.5	△18.7
食料	△0.9	10.5	15.2	23.3	△14.7
飲料	18.1	8.4	13.8	23.3	1.6
農産原材料	0.5	8.8	5.0	△0.8	△17.0
金属	22.4	56.2	17.4	△8.0	△28.6
エネルギー	38.1	19.2	10.4	40.1	△36.9

〔資料〕 IFS (IMF) から作成。

図表 I-19 世界の国・地域別貿易額（2009年）

	輸出				輸入			
	金額	伸び率	構成比	寄与度	金額	伸び率	構成比	寄与度
N A F T A	1,602,425	△21.3	13.0	△2.7	2,115,498	△25.0	16.6	△4.3
米 国	1,056,043	△18.0	8.6	△1.4	1,559,625	△25.9	12.2	△3.3
カ ナ ダ	316,761	△30.6	2.6	△0.9	321,488	△21.4	2.5	△0.5
メ キ シ コ	229,621	△21.5	1.9	△0.4	234,385	△24.1	1.8	△0.4
E U 27	4,590,840	△22.9	37.3	△8.5	4,689,461	△25.1	36.8	△9.4
E U 15	4,082,018	△23.0	33.2	△7.6	4,129,204	△24.3	32.4	△8.0
ド イ ツ	1,127,089	△22.2	9.2	△2.0	937,772	△20.9	7.4	△1.5
オ ラ ン ダ	498,859	△21.9	4.1	△0.9	445,856	△23.3	3.5	△0.8
フ ラ ン ス	484,519	△21.5	3.9	△0.8	559,630	△21.9	4.4	△0.9
イ タ リ ア	404,737	△25.7	3.3	△0.9	410,325	△27.1	3.2	△0.9
ベ ル ギ ー	369,992	△21.8	3.0	△0.6	351,942	△24.7	2.8	△0.7
英 国	354,434	△26.7	2.9	△0.8	512,974	△23.4	4.0	△0.9
ス ペ イ ン	218,771	△22.5	1.8	△0.4	287,782	△31.9	2.3	△0.8
オーストリア	137,697	△24.2	1.1	△0.3	143,418	△22.3	1.1	△0.2
日 本	580,787	△25.2	4.7	△1.2	552,252	△27.0	4.3	△1.2
東 ア ジ ア	2,880,460	△16.0	23.4	△3.4	2,568,017	△17.8	20.2	△3.3
中 国	1,202,047	△15.9	9.8	△1.4	1,003,893	△11.3	7.9	△0.8
韓 国	363,534	△13.9	3.0	△0.4	323,085	△25.8	2.5	△0.7
香 港	329,738	△11.0	2.7	△0.3	352,688	△10.4	2.8	△0.2
台 湾	193,815	△20.3	1.6	△0.3	174,071	△27.4	1.4	△0.4
A S E A N	791,326	△18.0	6.4	△1.1	714,280	△22.7	5.6	△1.3
シンガポール	269,909	△20.2	2.2	△0.4	245,852	△23.1	1.9	△0.4
マレーシア	157,527	△21.1	1.3	△0.3	123,907	△21.1	1.0	△0.2
タ イ	151,948	△14.6	1.2	△0.2	134,735	△25.4	1.1	△0.3
インドネシア	116,510	△15.0	0.9	△0.1	96,829	△25.1	0.8	△0.2
ベトナム	57,096	△8.9	0.5	△0.0	69,949	△13.3	0.5	△0.1
フィリピン	38,335	△21.8	0.3	△0.1	43,008	△24.1	0.3	△0.1
ロ シ ア	233,936	△36.4	1.9	△0.8	155,206	△39.3	1.2	△0.6
ス イ ス	172,903	△13.7	1.4	△0.2	155,778	△15.0	1.2	△0.2
イ ン ド	163,167	△16.4	1.3	△0.2	249,967	△22.2	2.0	△0.4
オーストラリア	154,452	△17.2	1.3	△0.2	159,266	△16.6	1.2	△0.2
ブ ラ ジ ル	152,995	△22.7	1.2	△0.3	127,647	△26.3	1.0	△0.3
ト ル コ	102,155	△22.6	0.8	△0.2	140,929	△30.1	1.1	△0.4
南アフリカ共和国	62,380	△22.2	0.5	△0.1	64,867	△28.8	0.5	△0.2
世界貿易額（推計）	12,294,956	△23.0	100.0	△23.0	12,743,679	△23.2	100.0	△23.2
先 進 国	7,607,313	△21.6	61.9	△13.1	8,046,790	△24.0	63.1	△15.3
途 上 国	4,687,643	△25.2	38.1	△9.9	4,696,889	△22.0	36.9	△8.0
B R I C s	1,752,145	△20.0	14.3	△2.7	1,536,713	△18.3	12.1	△2.1

〔注〕 ①世界、EU27、先進国、および途上国は推計値。

②ASEANは、シンガポール、マレーシア、タイ、インドネシア、ベトナム、およびフィリピンの6カ国。

③本節での東アジアは、中国、韓国、香港、台湾、およびASEANの10カ国・地域。

④図表 I-22、図表 I-26~27、図表 I-31とも、先進国および途上国の定義はDOT (IMF) に基づく。

〔資料〕 図表 I-21、図表 I-23~31、図表 I-33~35とも、各国・地域貿易統計から作成。

世界輸入の12.2%と最多を占める米国は、2009年の輸入額が25.9%減の1兆5,596億ドルへと急減した。2008年第4四半期以降に顕著となった消費減退が影響し、輸入伸び率は2008年11月から2009年11月まで、前年同月を割り込んだ。

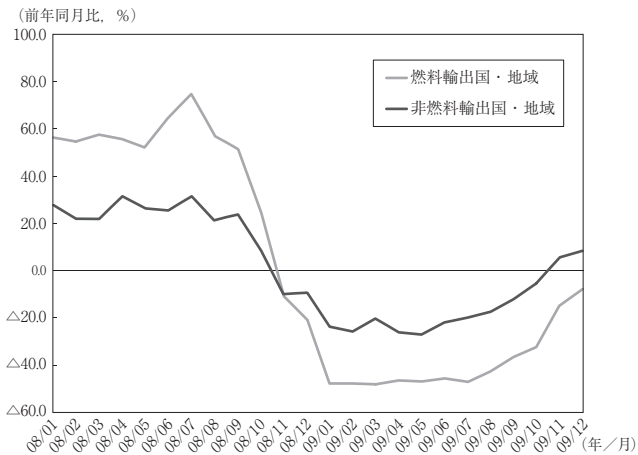
EU27（以下、EU）の輸入額も25.1%減の4兆6,895億ドルに減少した。特に、エネルギー貿易の主要相手国であるロシアからの輸入が減少した。

途上国では、中国の輸出が15.9%減の1兆2,020億ドルへ減少した。中国の輸出は、2002年以降毎年2ケタ増で拡大していたが、2008年11月以降には前年比マイナスに転じ、2009年通年では第2次石油危機の影響を受けた83年以来、26年ぶりに減少した（83年は前年比0.4%減）。

一方で、中国の通年の輸出額は、ドイツ（1兆1,271億ドル）を上回り、初めて世界最大となった。世界の輸出総額に占めるシェアは9.8%とほぼ1割に迫った。99年にはわずか3.5%だったシェアは、この10年間で約3倍に拡大したこととなる。景気後退の影響を大きく受けた品目の多くが耐久消費財であるのに対し、中国の輸出においては衣料等の生活必需品としての一般消費財の割合が大きい。こうした品目の需要落ち込みが比較的小さかったことも反映し、結果として中国のシェアが高まったと考えられる。例えば、繊維および同製品は、2009年の中国の輸出総額のうち13.4%を占める。この割合は10年前の21.2%から縮小傾向にあるものの、依然として電気機器や一般機械と並ぶ主力輸出品目である。また、繊維および同製品の世界全体の輸出においても、中国は29.2%を占める最大の輸出国（2009年）であり、対世界輸出シェアは10年前と比べてむしろ拡大傾向にある。

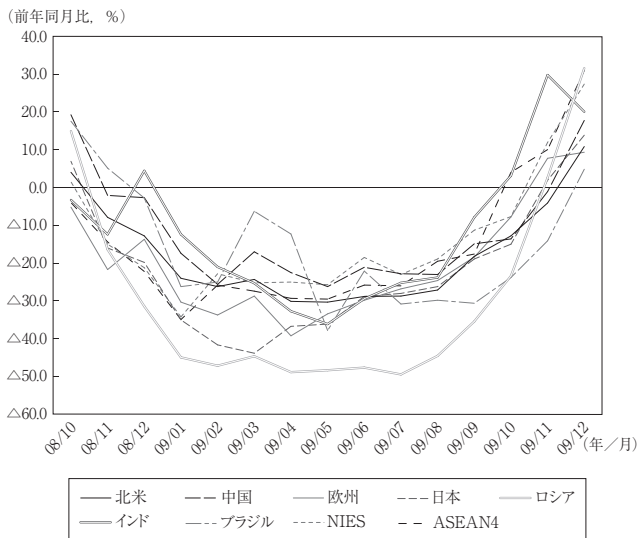
その他途上国では、ロシアの輸出が36.4%減の2,339億ドルと主要国の中でも下落幅が大きかった。ロシアの輸出のうち38.4%を占める原油の価格下落を受け、2008年11月から11カ月連続で前年同月比マイナスの伸びを記録した。国際商品価格が落ち込んだことにより、

図表 I - 20 燃料輸出国・地域の輸出伸び率の推移  
(2008~2009年)



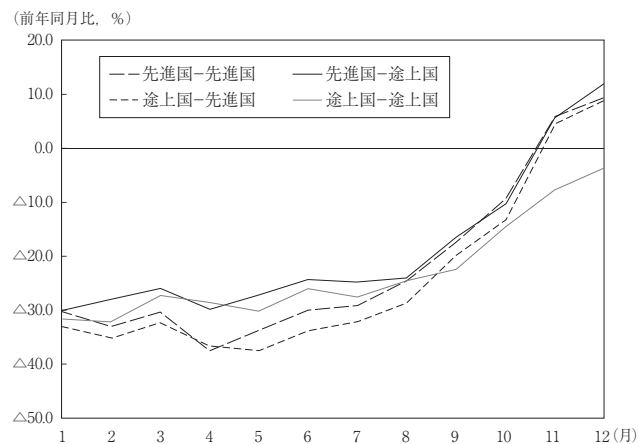
〔資料〕図表I-22とも、DOT (IMF) から作成。

図表 I - 21 主要18カ国・地域の輸出伸び率の推移  
(2008年10月~2009年12月)



〔注〕ここでの北米は米国およびカナダ。欧州はドイツ、フランス、および英国。

図表 I - 22 地域間輸出伸び率の推移 (2009年1~12月)



〔注〕「先進国-途上国」は先進国から途上国向け、「途上国-先進国」は途上国から先進国向けの輸出をあらわす。

ロシアのみならず燃料輸出国・地域の輸出は軒並み低迷した(図表I-20)。

2009年通年では大幅に減少した世界貿易だが、2009年第1四半期には、主要20カ国のうち輸出では17カ国、輸入では16カ国で底を打ち、以降は減少幅を縮小させていった。2009年12月には前年同月比でプラスに転じた国が多い(図表I-21)。地域別では、先進国間輸出が2009年4月に最も大きく落ち込んだ後、5月以降は緩やかな回復傾向を維持した。地域間の輸出も、11月には前年同月比プラスに転じた。一方、途上国間輸出は年を通じて低迷した(図表I-22)。

### ■ 域内貿易の緊密化がもたらす変化の同時性

ASEAN4(マレーシア、タイ、インドネシア、フィリピン)では、2008年9月まで前年同月比20~30%の好調な伸びを維持していた輸出が、2009年第1四半期には中国向けの落ち込みを主因に20~40%減へと落ち込んだ。NIES(韓国、香港、シンガポール、台湾)もそれぞれ、中国への輸出不振を背景に大幅に輸出額を減少させた。

中国は、米国を中心とする先進国との貿易関係を強めるとともに、工程間分業の進展によりアジア主要国(以降アジア主要国とは、ASEAN4およびNIESとする)との相互依存関係を高めてきた。実際、アジア各地域の域内貿易比率は年々上昇傾向にある(詳細は、P.57図表II-13を参照)。これにより、2008年から2009年にかけては、先進国の需要低迷を受けた中国の輸出減少が、アジア主要国へダメージを与えることとなった。生産工程が域内に分散化していることにより、先進国の経済成長にリンクした貿易拡大が可能だが、いったん先進国の需給に変動が生じると、その効果が域内全体に波及しやすくなる。

一方、2009年後半に輸出が回復し始めた際には、アジア主要国から中国向けの輸出が、対欧米と比較していち早く上昇に転じた。特に回復が早かったのが、コンピュータ部品、電子管、集積回路といったIT部品である。IT関連製品(コンピュータや映像機器などIT完成品と半導体などのIT部品)全体でも、部品の伸び率が、最終財に2カ月先立ち、2009年9月に前年同月比プラスに転じ、11月以降2ケタ増で伸びた。特に半導体が急増している背景には、IT関連製品の生産調整終了を受けた、在庫拡充のための生産加速化があると考えられる。

IT関連製品を例に、中国とアジア主要国の域内輸出構成をみた場合、部品のシェアが70.0%と依然として高い(図表I-23)。この割合は、年々下降しているものの、EU域内の部品輸出がIT製品全体の約4割であるのと比べても高い。特にNIESに関しては、域内輸出に占める部品の比率は拡大している。一方、中国、ASEAN4、NIESともに、欧米向けの輸出は最終財(コンピュータ、事務

図表 I-23 アジア各国・地域の相手国別IT製品輸出シェア  
(1999年/2004年/2009年)

		(単位：%)			
中国		1999年	2004年	2009年	
米	国	部品	31.5	24.1	17.0
		最終財	68.5	75.9	83.0
E U 27	国	部品	33.9	27.9	27.6
		最終財	66.1	72.1	72.4
A S E A N 4	国	部品	77.9	70.5	53.5
		最終財	22.1	29.5	46.5
N I E S	国	部品	69.7	59.1	46.5
		最終財	30.3	40.9	53.5
ASEAN4		1999年	2004年	2009年	
米	国	部品	66.7	39.5	33.7
		最終財	33.3	60.5	66.3
E U 27	国	部品	70.2	59.7	61.0
		最終財	29.8	40.3	39.0
中	国	部品	87.6	73.5	65.7
		最終財	12.4	26.5	34.3
ASEAN4域内		部品	96.3	86.5	77.6
		最終財	3.7	13.5	22.4
NIES		1999年	2004年	2009年	
米	国	部品	51.8	49.8	43.3
		最終財	48.2	50.2	56.7
E U 27	国	部品	55.5	47.5	52.4
		最終財	44.5	52.5	47.6
中	国	部品	74.2	82.3	78.5
		最終財	25.8	17.7	21.5
NIES域内		部品	81.0	82.9	87.1
		最終財	19.0	17.1	12.9
アジア主要国域内		部品	85.3	77.5	67.8
		最終財	14.7	22.5	32.2
中国+アジア主要国域内		部品	82.5	77.7	70.0
		最終財	17.5	22.3	30.0

[注] ①各国・地域への輸出総額に占める部品・最終財のシェア。  
 ②アジア主要国は、ASEAN4およびNIESの8カ国・地域。  
 ③網掛けは、シェアが上昇傾向にあるもの。

用機器、映像機器など)が多くを占める。特に米国向けでは、最終財の輸出比率が拡大傾向にある。

ITに限らず、アジア主要国の輸出総額においては、対中国のシェアが年々上昇している。ところがその中国の、対アジア主要国の輸出シェアは、97年以降一貫して下降を続けている。一方で、中国の対米輸出シェアは横ばいの上、中国と米国との貿易結合度は上昇傾向にある<sup>(注2)</sup>。中国の輸出においては、対EUも98年以降シェアを拡大させており、最終需要地としての欧米は引き続き大きな比重を占めている。アジアの貿易構造は先進国と深く結びついており、すぐに変化するものではない。アジア各国の輸出依存度が高いことから、域外の需要変動の影響は避けられない状況が続くとみられる。2010年1月にASEAN・中国FTAが本格発効したことにより、域内貿易の増加が見込まれるが、金額の増加だけでなく、域内

(注2) 中国の米国との貿易結合度は、80年代の0.5ポイントから90年代に1.0ポイント、2000年代(2009年までの平均)には1.3ポイントへ上昇した。

図表 I-24 世界的商品貿易&lt;輸出ベース&gt; (2009年)

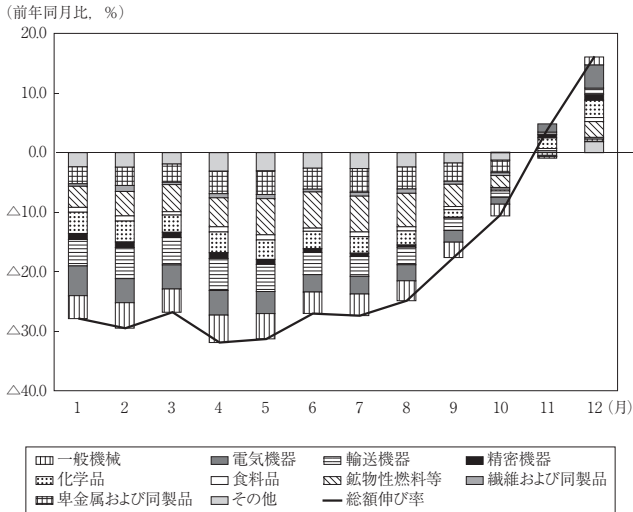
(単位：100万ドル, %)				
	金額	伸び率	構成比	寄与度
総額	12,294,956	△23.0	100.0	△23.0
機械機器	4,825,714	△20.2	39.2	△7.6
一般機械	1,531,600	△21.9	12.5	△2.7
エアコン	26,273	△23.5	0.2	△0.1
鉱山・建設機械	70,847	△38.9	0.6	△0.3
工作機械	21,115	△43.2	0.2	△0.1
電気機器	1,616,160	△16.1	13.1	△1.9
輸送機器	1,251,749	△25.5	10.2	△2.7
自動車	522,683	△33.4	4.3	△1.6
乗用車	433,635	△31.7	3.5	△1.3
二輪自動車	15,259	△33.0	0.1	△0.0
自動車部品	247,086	△27.1	2.0	△0.6
精密機器	426,204	△10.5	3.5	△0.3
化学品	1,712,746	△15.1	13.9	△1.9
化学工業品	1,204,107	△12.9	9.8	△1.1
医薬品・医薬用品	423,736	4.6	3.4	0.1
プラスチック・ゴム	508,638	△19.8	4.1	△0.8
食料品	875,429	△10.2	7.1	△0.6
魚介類	70,018	△4.6	0.6	△0.0
穀物	71,827	△28.1	0.6	△0.2
小麦	30,710	△29.1	0.2	△0.1
トウモロコシ	19,412	△27.8	0.2	△0.0
コム	14,638	△19.6	0.1	△0.0
加工食品	393,902	△6.8	3.2	△0.2
油脂その他の動植物生産品	126,720	△19.3	1.0	△0.2
雑製品	380,960	△15.0	3.1	△0.4
鉄鉱石	57,890	△15.8	0.5	△0.1
鉱物性燃料等	1,662,471	△38.5	13.5	△6.5
鉱物性燃料	1,558,977	△38.6	12.7	△6.1
石炭類	84,118	△13.0	0.7	△0.1
液化天然ガス	63,972	△30.0	0.5	△0.2
石油および同製品	1,291,060	△40.6	10.5	△5.5
原油	821,046	△42.3	6.7	△3.8
繊維および同製品	551,850	△14.5	4.5	△0.6
合成繊維および同織物	61,284	△18.0	0.5	△0.1
衣類	315,272	△13.0	2.6	△0.3
卑金属および同製品	849,958	△36.9	6.9	△3.1
鉄鋼	496,616	△40.3	4.0	△2.1
鉄鋼の一次製品	273,196	△48.0	2.2	△1.6
鉄鋼製品	223,420	△27.2	1.8	△0.5
銅の地金	43,815	△21.2	0.4	△0.1
ニッケルの地金	9,239	△37.3	0.1	△0.0
アルミの地金	35,648	△37.1	0.3	△0.1
鉛の地金	4,051	△25.1	0.0	△0.0

における部品、最終財とのバランスのとれた貿易構造の構築が果たされれば、外的ショックに対してより耐性が備わるとみられる。

## (2) 商品別貿易では低価格志向が現出

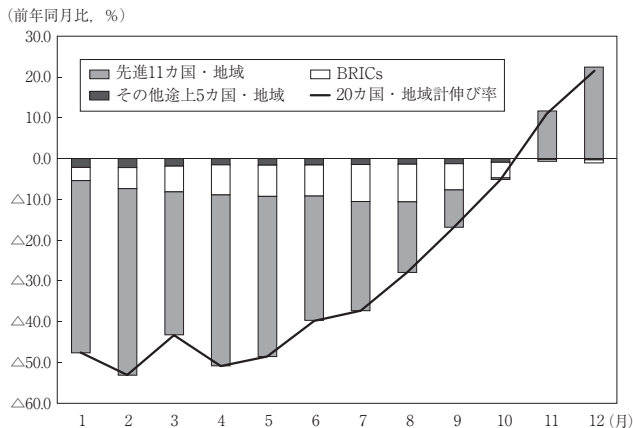
2009年の貿易動向(輸出ベース)を品目別にみると、世界貿易の約4割を占める機械機器が20.2%減の4兆8,257億ドルへと縮小した(図表I-24, I-25)。機械機器の輸出伸び率は、2008年11月から2009年10月まで、前年同月比2ケタ減で減少を続けた。中でも輸送機器(通年で25.5%減の1兆2,517億ドル)の落ち込みが激しかった。国際自動車工業連合会によると、2009年の自動車生産台数は13.6%減の6,099万台となった。国・地域別の自

図表 I - 25 主要20カ国・地域の商品別輸出動向  
(2009年1~12月, ドル建て金額の増減寄与度)

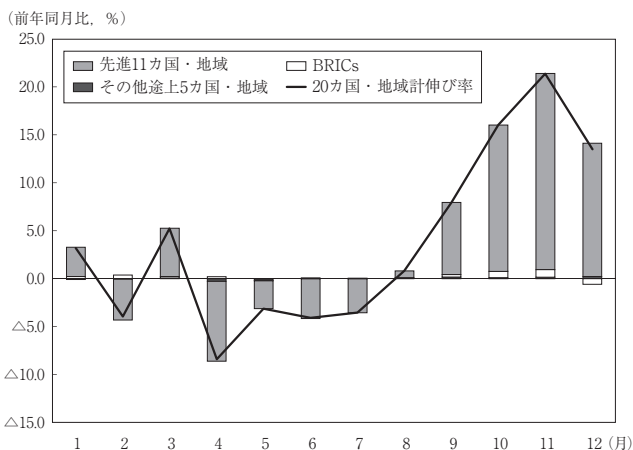


[注] 図表 I - 26~27, 図表 I - 31 とも, 主要20カ国・地域とは, 先進11カ国・地域 (ドイツ, 米国, 日本, フランス, 韓国, 英国, 香港, カナダ, シンガポール, スイス, およびオーストラリア), BRICs, およびその他途上5カ国・地域 (メキシコ, 台湾, マレーシア, タイ, およびインドネシア)。

図表 I - 26 主要20カ国・地域の自動車輸入動向  
(2009年1~12月, ドル建て金額の増減寄与度)



図表 I - 27 主要20カ国・地域の医薬品・医薬用品輸出動向  
(2009年1~12月, ドル建て金額の増減寄与度)



自動車輸入においては, 特に先進国の需要減退が全体を大きく押し下げた (図表 I - 26)。途上国の落ち込みは相対的に小さかったものの, 回復は先進国よりも遅れた。自動車のような高額商品は, 経済状況が逼迫すると消費者が買い控えをする傾向が強い。自動車ローンの与信が厳格化されたため販売数が伸び悩んだとみられる。自動車輸入は11月以降, 先進国で回復する傾向にある。一方, BRICsの中では中国やインドが持ち直したが, ロシアは2010年に入ってから前年同期比で輸入減が続いている。ロシアでは, 国内消費が不振であったことに加え, 2009年1月から適用されていた自動車の輸入関税引き上げを, 同10月に9カ月間延長する措置をとっており, 輸入低迷にある程度影響を与えたと考えられる。

機械機器の不振を受け, 鉄鋼も40.3%減の4,966億ドルへ大幅に落ち込んだ。鉄鋼は, 他の品目の多くが2009年第1四半期に底を打つ中で, 同年7月ごろまで伸び率が低迷を続けた。日本鉄鋼連盟によると, 2009年の主要国の粗鋼生産は7.9%減と2年連続で減少した。

一次産品については, 2008年には40%超のペースで拡大していた鉱物性燃料が, 商品価格の下落により38.6%減の1兆5,590億ドルへと急落したほか, 穀物も28.1%減の718億ドルへ減少した。

一方, 多くの品目は, 2009年8月以降輸出伸び率の減少幅が縮小に転じ, 11月からは回復ペースが加速した。特に化学品は, 2009年11月時点で前年同月比14.4%増を記録し, 主要品目の中でも回復が早かった。そのうち医薬品・医薬用品の伸び率は8月時点でプラスに転じた (図表 I - 27)。2009年4月以降世界的に流行した新型イン

図表 I - 28 世界のIT関連製品貿易<輸出ベース> (2009年)

(単位: 100万ドル, %)

	金額	伸び率	対輸出 総額構成比	対IT輸出額 構成比	寄与度
IT関連製品 (合計)	1,765,027	△14.9	14.4	100.0	△14.9
部品	865,929	△15.6	7.0	49.1	△7.7
最終財	899,099	△14.3	7.3	50.9	△7.3
コンピュータおよび周辺機器類 (合計)	396,372	△13.5	3.2	22.5	△3.0
複合デジタル機器	17,294	△5.4	0.1	1.0	△0.0
コンピュータおよび周辺機器	254,097	△11.8	2.1	14.4	△1.6
コンピュータ部品	124,980	△17.6	1.0	7.1	△1.3
事務用機器類	3,904	△23.4	0.0	0.2	△0.1
通信機器	297,317	△13.0	2.4	16.8	△2.1
半導体等電子部品類	402,292	△11.9	3.3	22.8	△2.6
電子管・半導体等	82,136	△14.8	0.7	4.7	△0.7
集積回路	320,156	△11.1	2.6	18.1	△1.9
その他の電気・電子部品	333,362	△18.8	2.7	18.9	△3.7
フラットパネルディスプレイ	48,796	△21.2	0.4	2.8	△0.6
映像機器類	163,524	△15.8	1.3	9.3	△1.5
デジタルカメラ	36,252	△12.2	0.3	2.1	△0.2
テレビ受像機 (液晶・プラズマ含む)	73,071	△8.3	0.6	4.1	△0.3
音響機器	4,974	△27.5	0.0	0.3	△0.1
ポータブルプレーヤー	4,241	△25.5	0.0	0.2	△0.1
計測器・計器類	141,561	△16.6	1.2	8.0	△1.4
半導体製造機器	21,723	△32.8	0.2	1.2	△0.5

フルエンザの影響で、ワクチンの調達が盛んになったとみられる。主要20カ国・地域による人用のワクチン（HS300220）の輸出額は、前年比59.5%増の108億ドルへ急増した。

IT関連製品の輸出は、14.9%減の1兆7,650億ドルで、全体としては比較的減少幅が小さかった（図表I-28）。

### ■取引価格の低下も貿易縮小に影響

取引数量の減少のみならず、個別品目の単価が落ち込んだことも、2009年の貿易額縮小に影響した。主要国の輸出上位品目（6ケタベースで数量と価格が入手可能なもの）につき、金額、数量、単価の伸び率を整理したところ、数量、単価ともに伸びたのはドイツの航空機（HS880240）、日本の貨物船（HS890190）、および米国の医薬品（HS300490）のみであった（図表I-29）。航空機や船舶といった大型輸送機は長期的な契約に基づき取引されるため、短期的には景気低迷の影響を受けにくかったとみられている。その他の品目においては、中国や日本からの機械部分品を除き、すべてで数量、単価ともに落ち込んだ。その中で唯一伸びた医薬品は、生活に必要な不可欠な商品が、不景気の中でも価格にかかわらず活発に取引された例として挙げられる。

一方輸入側からみても、単価の落ち込みは顕著である。最大の輸入国である米国の輸入品目において、数量と価格が入手可能な4,242品目中、数量が減少したのが3,146品目、中でも価格が低下したものはその半数以上の1,665品目に上る。世界の需要動向をつかむため、米国、EU（域外輸入のみ）、中国、日本の最終消費財の輸入数量をまとめたところ、数量比較が可能な

図表I-29 主要4カ国輸出上位品目の輸出金額・数量・単価の伸び率（2009年）

		(単位：%)			
輸出国	HSコード	品目名	金額	数量	単価
中国	847130	携帯用自動データ処理機械	1.6	23.6	△17.8
	851712	携帯回線網用その他の無線回線網用電話	2.2	7.4	△4.8
	847330	自動データ処理機の部分品	△18.0	△20.9	3.7
	851770	電話機の部分品	△10.3	△14.5	5.0
	901380	液晶デバイス、レーザーのその他機器	△14.6	△5.7	△9.4
ドイツ	300490	医薬品、その他	△6.9	△0.1	△6.8
	870332	乗用車（ディーゼルエンジン、1500～2500cc）	△25.2	△21.9	△4.2
	870323	乗用車（ガソリンエンジン、1500～3000cc）	△17.5	△17.2	△0.4
	880240	飛行機その他の航空機（15,000キログラム超）	9.6	6.3	3.2
	870324	乗用車（ガソリンエンジン、3000cc超）	△44.6	△41.4	△5.5
米国	300490	医薬品、その他	20.0	2.2	17.4
	854231	プロセッサおよびコントローラ	△23.1	△5.6	△18.5
	870323	乗用車（ガソリンエンジン、1500～3000cc）	△43.6	△34.9	△13.5
	870324	乗用車（ガソリンエンジン、3000cc超）	△44.1	△43.1	△1.7
	710239	ダイヤモンド、その他	△32.2	△24.3	△10.5
日本	890190	その他の貨物船および貨客船	10.6	8.8	1.7
	844399	印刷機の部分品	△20.6	△27.6	9.6
	870840	ギヤボックスおよびその部分品	△13.2	△20.6	9.4
	854239	その他の集積回路	△19.5	△12.6	△7.9
	852580	テレビカメラ・デジタルカメラ・ビデオカメラレコーダ	△28.2	△23.1	△6.7

図表I-30 主要4カ国・地域の最終消費財輸入動向（2009年）

最終消費財① 897品目②	輸入数量が		主な品目⑥	
	増加した品目	うち単価が伸びた品目	HSコード	品目名
4カ国・地域計③	37	0	-	-
米国	298 (41)⑤	84 (10)	640220 020714 490210 481110 210112 030374	履物 分割した肉・くず肉（冷凍したもの） 新聞・雑誌その他の定期刊行物 タール・ビチューメン・アスファルトを塗布した紙および板紙 濃縮物をもととした調製品およびコーヒーをもととした調製品 さば（冷凍したもの）
EU27④	269 (47)	76 (9)	640419 200290 611521 490300 210410 610413	その他履物 調整・処理をしたトマト その他のパンティストッキングおよびタイツ（合成繊維のもの） 幼児用の絵本および実習本 スープ・プロスまたはそれ用の調整品 ドレス（羊毛製・織獣毛製のもの）
中国	429 (134)	137 (43)	870323 490890 491191 300439 620293 840721	乗用車（ガソリンエンジン、1500～3000cc） デカルコマニア 絵画、デザインおよび写真 抗生物質を含有する医薬品 オーバーコート（人造繊維製） 船外機
日本	349 (72)	32 (7)	070310 300691 630229 850870 630699 850640	たまねぎおよびシャロット 医療用品（瘻造設術用と認められるもの） ベッドリネン（紡績用繊維製） 真空式掃除機 ターポリン・日よけ・テント・帆 一次電池（酸化銀を使用したもの）

〔注〕①図表I-32とも、最終消費財の定義はHS2007年版BEC（国際連合）およびRIETI-TID2009（経済産業研究所）に基づく。

②輸入数量データが入手可能な品目のみを比較。国・地域により数量の単位が異なるものも含む。

③4カ国・地域計については、いずれの国・地域でも伸びた品目。

④EU27は域外輸入のみ。

⑤（ ）内の数字は、他の国・地域では増加しておらず、米国のみ数量が増加した品目の数。他の国・地域、および単価の欄についても同様。

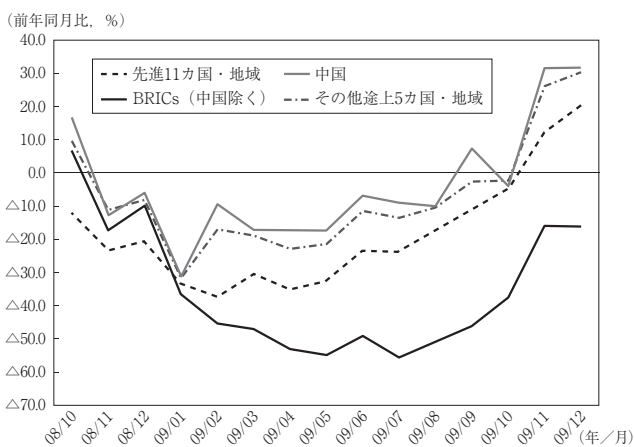
⑥主な品目は基本的に、その国・地域のみで単価が伸びた品目のうち、輸入増加に対する寄与度が高いものを選定した。

897品目のうち、すべての国・地域で増加した品目は37にとどまった(図表I-30)。単一の国・地域においても、単価が伸びた品目は少ない。数量と単価の双方が伸びたもの、つまり価格が上昇しても需要が底堅かったものとしては、食料品、繊維、医薬品などが挙げられている。

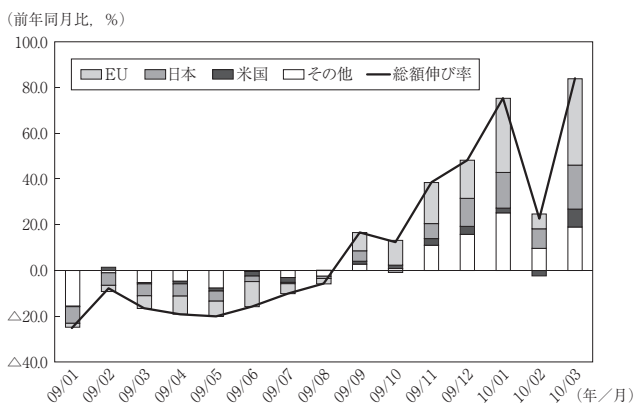
一方で、すべての国・地域で数量が減少した品目は187品目に上った。HS91類の精密機器が軒並み前年割れしたほか、音声記録・再生機器(HS851981)、大型乗用車(ガソリンエンジン、3000cc超)(HS870324)、および乗用車(ディーゼルエンジン、1500cc以下)(HS870331)といった耐久消費財もこの中に含まれる。2009年の世界貿易全体で、輸送機器のマイナス寄与が大きかったように、景気低迷により世界全体で消費が落ち込む中で低価格志向が強まり、価格競争力のある非耐久消費財や一般消費財への需要が相対的に高まったとみられる。

世界の最終消費財の貿易動向をつかむため、代替指標として自動車およびIT最終財の2品目につき、主要20国・地域の月次輸入伸び率をみた場合、2009年2月に底を打っており、金額ベースでも10月には金融危機前の水準にまで回復した。主要20カ国・地域の約8割を占める

図表I-31 主要20カ国・地域の自動車およびIT最終財輸入伸び率の推移(2008年10月~2009年12月)



図表I-32 中国の主要先進国・地域からの最終消費財輸入動向(2009年1月~2010年3月、ドル建て金額の増減寄与度)



[資料] 中国貿易統計から作成。

先進国の方が寄与度としては大きいものの、伸びのペースは途上国の方が速い(図表I-31)。

中でも目立つのが中国の輸入拡大である。中国の最終消費財輸入は2009年9月時点で伸び率がプラスに転じ、2010年2月は一時的に鈍化したものの、対EUや対日本を中心に輸入を着実に増加させている(図表I-32)。図表I-30においても、中国で輸入数量が増加した品目数は主要国・地域の中で最多である。数量、単価ともに伸びた品目として、耐久消費財である乗用車(HS870323)が大きく寄与しているのも中国だけである。2009年通年で輸入総額を減少させながらも、変わらず需要を維持した品目として注目される。2010年に入ってから、大型乗用車(HS870324)やテレビカメラ(HS852580)などの輸入が前年同月比2ケタ増以上の伸びで拡大している。中国は、自動車や家電の普及政策に代表される景気刺激策を講じており、これが効果をあらわした面があると考えられる。実際、農村での家電販売補助策により、2010年1~5月期の対象品目の販売額は前年同期比5倍に拡大した。中国は6月にはさらに、テレビや冷蔵庫などに対する買い替え促進策を、これまでの特定地域から全国区に拡大すると発表しており、今後も消費を後押しする材料になるとみられる。

中国の最終消費財の輸入額(2009年)は536億ドルと、米国の4,542億ドルには遠く及ばない。しかし、中国を中心とする途上国の消費拡大の余地に期待できるところは大きい。

### (3) 2010年の世界貿易は緩やかな増加へ

2010年第1四半期までのデータが取得可能な主要18カ国・地域の貿易は、2009年2月を底に、徐々に回復傾向にある。2010年第1四半期の輸出は前年同期比27.7%増の2兆442億ドルとなり、2期連続で増加した(図表I-33)。ピーク時である2008年6~8月実績を100とした場合、2010年第1四半期の輸出額は81.6ポイントにまで回復しており、おおむね最悪期を脱したといえそうだ。

輸入を月次で見ると、中国などアジア途上国の伸び率上昇が著しく、こうした国・地域での需要が好調に回復している(図表I-34)。商品価格が再び上昇に転じたことも、資源輸出国からの輸出拡大を後押しした。

品目別輸出では、主要品目の多くが2009年11月以降前年同月比でプラスに転じた(図表I-35)。2009年に大きく落ち込んだ機械機器は、2010年2月の20.6%増から、3月には27.4%増へ加速した。特に電気機器は12月時点で25.3%増となり、以降毎月2ケタ増を維持、金額自体も2008年初旬の水準まで戻った。鉱物性燃料も価格上昇を受け、2008年第4四半期から2009年第4四半期まで続



図表 I-33 主要18カ国・地域の四半期別世界貿易動向（主要商品別）

（単位：100万ドル，％）

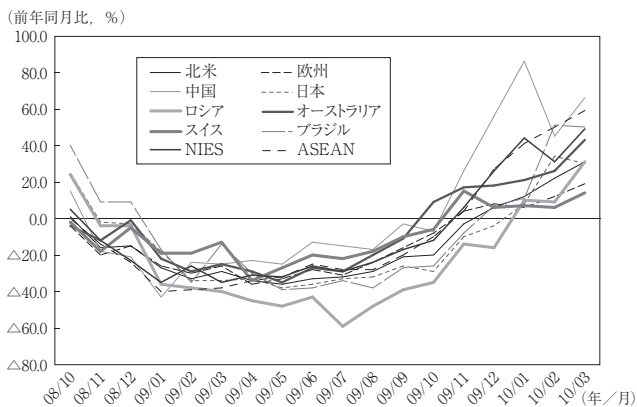
	2009年の 18カ国・ 地域の割合	輸出					輸入					
		2009年				2010年	2009年				2010年	
		I	II	III	IV	I	I	II	III	IV	I	
合 計	59.7	1,600,604 (△28.1)	1,722,212 (△29.9)	1,911,069 (△23.4)	2,106,565 (1.4)	2,044,221 (27.7)	58.4	1,636,428 (△29.5)	1,738,894 (△31.3)	1,953,587 (△24.7)	2,113,501 (△0.1)	2,088,922 (27.7)
機 械 機 器	72.7	752,498 (△30.2)	822,523 (△28.6)	903,028 (△19.9)	1,031,168 (2.9)	969,018 (28.8)	62.5	652,451 (△29.6)	717,424 (△27.6)	793,516 (△18.3)	887,144 (3.7)	837,722 (28.4)
一 般 機 械	70.3	245,342 (△27.6)	252,313 (△29.6)	270,867 (△23.3)	308,519 (△3.0)	294,460 (20.0)	59.8	212,438 (△25.9)	221,387 (△27.8)	234,763 (△21.6)	260,840 (△2.8)	255,540 (20.3)
電 気 機 器	75.4	245,205 (△29.1)	285,215 (△23.7)	324,947 (△15.8)	363,765 (8.2)	328,490 (34.0)	69.5	239,937 (△28.7)	278,751 (△21.6)	319,372 (△14.6)	357,462 (8.6)	321,494 (34.0)
輸 送 機 器	70.5	192,244 (△36.1)	207,344 (△35.4)	220,070 (△24.5)	262,483 (0.0)	254,009 (32.1)	53.9	138,717 (△37.2)	148,988 (△37.8)	163,276 (△22.6)	185,458 (3.4)	180,743 (30.3)
精 密 機 器	77.6	69,706 (△24.1)	77,650 (△21.4)	87,144 (△9.7)	96,401 (12.4)	92,059 (32.1)	68.5	61,359 (△26.1)	68,297 (△23.6)	76,105 (△13.3)	83,384 (5.6)	79,945 (30.3)
化 学 品	61.4	232,258 (△24.4)	251,839 (△24.3)	276,890 (△16.2)	290,209 (10.8)	300,835 (29.5)	55.5	215,879 (△23.2)	234,261 (△23.1)	258,980 (△16.4)	271,317 (6.9)	281,321 (30.3)
医薬品および医薬用品	55.1	55,509 (1.6)	55,792 (△5.0)	59,708 (1.5)	62,344 (17.7)	63,179 (13.8)	52.1	50,403 (△2.3)	52,601 (△3.3)	57,372 (2.6)	63,211 (22.6)	61,505 (22.0)
食 料 品	47.1	91,645 (△14.5)	100,532 (△14.9)	105,847 (△13.1)	114,621 (4.0)	105,313 (14.9)	52.0	108,216 (△12.0)	117,078 (△13.0)	115,771 (△10.6)	127,847 (2.0)	121,008 (11.8)
穀 物	68.6	12,765 (△25.5)	12,996 (△28.9)	12,192 (△34.2)	11,328 (△22.0)	12,669 (△0.7)	32.7	6,887 (△25.5)	7,254 (△29.4)	5,764 (△34.3)	5,936 (△19.5)	7,278 (5.7)
鉄 鉱 石	70.9	10,055 (27.8)	9,637 (△19.7)	10,696 (△35.0)	10,655 (△9.5)	10,749 (6.9)	88.3	15,311 (△23.8)	16,008 (△32.3)	19,209 (△29.2)	19,077 (△5.4)	20,691 (35.1)
鉱物性燃料	34.2	107,728 (△39.5)	117,600 (△50.2)	147,161 (△42.7)	160,651 (△5.3)	171,732 (59.4)	62.7	216,290 (△46.5)	232,492 (△50.9)	289,506 (△44.7)	309,312 (△8.2)	326,620 (51.0)
原 油	21.3	30,025 (△50.7)	38,676 (△52.9)	50,634 (△42.7)	55,871 (△1.7)	54,530 (81.6)	70.2	110,548 (△56.4)	138,088 (△53.7)	182,415 (△45.4)	187,753 (△5.2)	191,101 (72.9)
繊維および同製品	57.7	69,793 (△16.4)	75,095 (△17.4)	88,896 (△15.0)	84,534 (△4.2)	78,820 (12.9)	57.4	73,412 (△14.7)	71,147 (△17.5)	86,391 (△12.7)	79,729 (△3.2)	78,930 (7.5)
衣 類	53.2	38,071 (△9.1)	36,947 (△13.9)	49,981 (△15.1)	42,710 (△11.8)	39,367 (3.4)	64.2	49,554 (△9.0)	44,248 (△13.1)	58,913 (△11.3)	49,913 (△6.5)	49,647 (0.2)
鉄 鋼	59.2	70,466 (△32.7)	68,247 (△46.5)	74,263 (△47.1)	80,983 (△19.1)	81,282 (15.3)	48.7	62,852 (△30.6)	56,788 (△47.8)	61,666 (△47.1)	67,991 (△23.7)	68,716 (9.3)

〔注〕①2010年6月末時点で入手可能なデータから作成。

②図表 I-34～35とも、主要18カ国・地域とは、日本、ドイツ、中国、米国、フランス、英国、韓国、カナダ、香港、シンガポール、ロシア、台湾、オーストラリア、スイス、ブラジル、マレーシア、タイ、およびフィリピン。

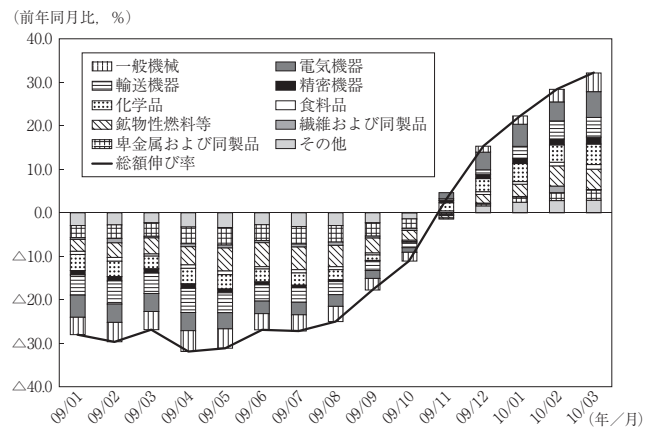
③（ ）内は前年同期比伸び率。

図表 I-34 主要18カ国・地域の輸入伸び率の推移  
(2009年1月～2010年3月)



〔注〕ここでの北米は米国およびカナダ。欧州はドイツ、フランス、および英国。ASEANはマレーシア、タイ、およびフィリピン。

図表 I-35 主要18カ国・地域の商品別輸出動向(2009年1月～  
2010年3月、ドル建て金額の増減寄与度)



いたマイナスから一転、2010年第1四半期には59.4%増となった。鉱物性燃料の3割を占める原油の輸出が、81.6%増の545億ドルへと急増した。ニューヨーク商品取引所（NYMEX）での原油先物価格（最新期物、終値）は、2009年12月中旬を底に緩やかに上昇を続けており、2010年6月下旬には、70ドル台後半をつけている。

IMFは、世界の名目輸出額が2010年には16.3%増のプラス成長に転じる<sup>(注3)</sup>としつつも、この1年では2008年のピーク時にまでは戻らないとの予測を示した。

#### (4) 2009年はサービス貿易も大幅減

2009年のサービス貿易（政府サービスを除く、クロスボーダーの民間サービス輸出）は、前年比12.9%減の3兆3,116億ドルへと、26年ぶりに減少した（図表I-36）。6年連続の2ケタ成長から一転、統計が取得可能な81年以来最大の減少幅となった。

項目別のサービス貿易は、「輸送」が21.4%減の7,035億ドル、「旅行」が11.2%減の8,543億ドル、「その他サービス」（金融、保険、通信、特許等使用料など）が9.9%減の1兆7,538億ドルだった。

2008年時点ですべての項目が減速傾向に入っていたが、「輸送」の落ち込みが顕著だった。「輸送」は商品貿易の動きそのものを反映するためである。国際航空運送協会（IATA）の集計によると、国際航空旅客輸送、国際航空貨物輸送ともに、それぞれ前年比3.5%減、10.1%減と過去最大の落ち込みを記録した。

「旅行」について、国連世界観光機関（UNWTO）は、2009年の世界の旅行者数（受け入れベース）が、出張等の減少により4.2%減の8億8,000万人へ減少したと発表した。新型肝炎SARSが世界的に流行した2003年以来、6年ぶりの減少となる。景気の悪化や新型インフルエンザの流行により、海外旅行を控え国内旅行へと移行する動きもあったため、越境移動者数や移動距離が減少し、サービス輸出の減少につながったとみられている。旅行者数は2008年の8月から14カ月連続でマイナスへ転じていたが、2009年10月以降は回復している。UNWTOは、2010年の旅行者数の伸び率を3～4%増と予測している。

国・地域別では、サービスの輸出入で首位の米国が、輸出では前年比9.3%減の4,702億ドル、輸入では9.4%減の3,308億ドルと、主要国に比べて減少幅が小さかった（図表I-37）。米国商務省によると、「旅行」や「その

他輸送（旅客運賃以外）」の減少が響き、2009年第1四半期の輸出額が大きく減少したが、第2四半期以降は緩やかに増加している。

EUは輸出が14.4%減の1兆5,132億ドル、輸入が12.8%減の1兆3,288億ドルであった。「輸送」「旅行」「その他サービス」のすべてで2ケタの減少を記録した。

アジアのサービス貿易は、輸出が12.7%減の7,505億ドル、輸入が10.7%減の7,759億ドルであった。中国が日本を抜いて5位の輸出国に浮上した。中国は輸入でも日本を抜き、米国、ドイツ、英国に続く4位の輸入国となった。中国の2009年の輸入伸び率は0.3%減で、主要国が2ケタ減となる中ほぼ横ばいを維持した。

図表I-36 世界のサービス貿易（輸出）伸び率の推移

(単位：%, 100万ドル)

	2008年	2009年	2009年	
			金額	寄与度
世界サービス輸出額	12.5	△12.9	3,311,600	△12.9
輸送	15.8	△21.4	703,500	△5.0
旅行	10.7	△11.2	854,300	△2.8
その他サービス	11.9	△9.9	1,753,800	△5.1

[資料] 図表I-37とも、WTOから作成。

図表I-37 国・地域別サービス貿易（2009年）

(単位：100万ドル, %)

世 界	輸出			輸入		
	金額	伸び率	構成比	金額	伸び率	構成比
世 界	3,311,600	△12.9	100.0	3,114,500	△11.9	100.0
N A F T A	542,300	△9.9	16.4	430,300	△9.7	13.8
米 国	470,217	△9.3	14.2	330,759	△9.4	10.6
欧 州	1,675,100	△14.2	50.6	1,428,100	△12.7	45.9
E U 2 7	1,513,200	△14.4	45.7	1,328,800	△12.8	42.7
英 国	239,713	△15.9	7.2	159,883	△18.8	5.1
ド イ ツ	214,799	△11.1	6.5	255,428	△9.8	8.2
フ ラ ン ス	140,375	△14.2	4.2	124,097	△12.4	4.0
ス ペ イ ン	122,264	△14.3	3.7	86,536	△17.0	2.8
イ タ リ ア	100,947	△14.7	3.0	113,568	△11.2	3.6
ア ジ ア	750,500	△12.7	22.7	775,900	△10.7	24.9
中 国	128,700	△12.1	3.9	157,500	△0.3	5.1
日 本	124,315	△15.2	3.8	145,658	△10.8	4.7
ASEAN10	162,800	△10.5	4.9	180,400	△11.1	5.8
C I S	69,100	△17.6	2.1	90,500	△20.8	2.9
ロ シ ア	41,901	△17.3	1.3	60,126	△19.4	1.9
中 南 米	100,100	△8.2	3.0	110,700	△8.0	3.6
ブラジル	26,267	△8.9	0.8	44,073	△0.7	1.4
中 東	96,100	△11.6	2.9	162,400	△13.4	5.2
イスラエル	21,926	△8.9	0.7	17,257	△12.1	0.6
アフリカ	78,400	△11.0	2.4	116,600	△11.4	3.7
エジプト	21,002	△14.9	0.6	13,489	△17.4	0.4

(注3) WTOは、2010年3月時点の見通しの中で、同年の世界実質輸出が9.5%のプラス成長に転じると予測した。中でも途上国では、東アジアを中心に11%の拡大が見込まれるとしている。

### 3. 世界の直接投資と クロスボーダーM&A

#### (1) 2009年の世界の直接投資は42.6%減

##### ■ M&Aの大幅減と再投資収益の縮小が影響

2009年の世界の対内直接投資（ジェトロ推計，国際収支ベース，ネット，フロー）は，前年比42.6%減の1兆1,326億ドルとなった（図表I-38）。

大幅な減少の要因としては，①2008年9月のリーマン・ショックを契機に金融市場の混乱と世界的な信用収縮が進み，世界のクロスボーダーM&A（国境を越える企業合併・買収）が大幅に落ち込んだこと，②世界経済の情勢から新規の，または追加的な設備投資（グリーンフィールド型投資）を手控える傾向が強かったこと，③企業の在外子会社の収益が特に2009年前半に落ち込んだこと，④在外子会社の運転資金を本社に回収する動きが多かったことなどが挙げられる。直接投資の形態別に整

図表I-38 2009年の主要国・地域の直接投資  
＜国際収支ベース，ネット，フロー＞  
（単位：100万ドル，%）

	対内直接投資		対外直接投資	
	金額	伸び率	金額	伸び率
米 国	134,707	△59.0	268,680	△23.5
カナダ	18,657	△66.2	38,832	△51.9
EU 27	506,611	△37.2	692,125	△45.4
EU 15	479,379	△30.1	687,648	△42.4
フランス	59,628	△4.2	147,161	△8.6
ドイツ	39,158	47.8	62,705	△53.4
イタリア	28,985	70.2	43,703	△0.3
ルクセンブルク	166,964	63.3	188,657	37.8
オランダ	53,074	△68.2	120,007	△52.1
スペイン	15,031	△79.5	16,334	△78.2
英 国	22,992	△75.0	46,916	△71.0
EU新規加盟12カ国	27,233	△77.5	4,477	△93.9
ス イ ス	9,695	90.6	15,501	△69.7
オーストラリア	22,572	△51.7	18,426	△43.9
日 本	11,839	△51.8	74,650	△42.9
東 ア ジ ア	162,154	△35.8	134,390	△9.5
中 国	78,200	△47.1	43,900	△17.9
韓 国	1,506	△54.5	10,572	△44.2
香 港	48,449	△18.7	52,269	3.3
ASEAN 5	31,196	△14.8	21,781	42.8
シンガポール	16,809	54.0	5,979	n.a.
イ ン ド	34,574	△15.1	14,855	△25.9
ブ ラ ジ ル	25,949	△42.4	△10,084	n.a.
ロ シ ア	38,722	△48.7	46,057	△17.9
先 進 国	761,473	△39.3	1,219,489	△37.3
途 上 国	371,163	△48.3	152,723	△47.3
世 界	1,132,635	△42.6	1,372,212	△38.6

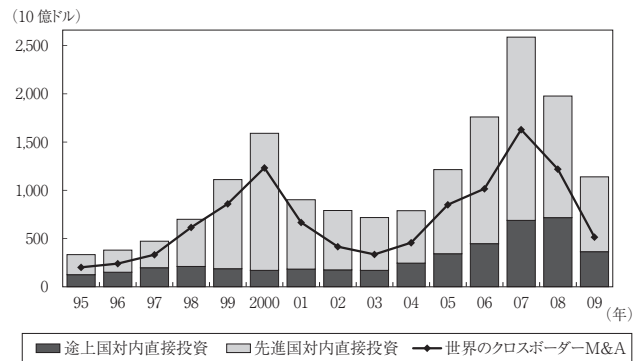
〔注〕①「世界」，「途上国」はジェトロ推計値（資料「世界と日本の貿易投資統計」＜付注3＞参照）。「先進国」は32カ国・地域の合計値。

②ASEAN5は，タイ，マレーシア，インドネシア，フィリピン，シンガポール。

③「東アジア」は，中国，韓国，台湾，香港，ASEAN5の合計。

〔資料〕各国・地域の国際収支統計，BOP（IMF）などから作成。

図表I-39 世界の対内直接投資とクロスボーダーM&Aの推移



〔資料〕各国・地域の国際収支統計，BOP（IMF），トムソン・ロイターから作成。

理すると①②は「株式資本」（新規の株式取得など），③は「再投資収益」（域内の外国企業子会社が内部留保する未配当収益），④は「その他資本」（親子会社間の資金貸借など）に該当し，それぞれの減少要因となった。

先進国，途上国別では，先進国（BOP（IMF）の区分に基づく32カ国・地域）向け対内直接投資が39.3%減の7,615億ドル，途上国向けが48.3%減の3,712億ドルと，ともに大幅に減少した。2008年までは好調を維持した途上国向け直接投資も，先進国の投資余力減退や資源価格の一時的な下落などの影響を受けて減少に転じた（図表I-39）。

世界の対外直接投資は38.6%減の1兆3,722億ドルだった<sup>〔注4〕</sup>。2008年は中国，ブラジルなどによる積極的な対外直接投資が目立ったが，2009年はこれら新興国でも減少に転じた。

##### ■ 欧米先進国で大幅な減少

国・地域別ではほとんどの主要地域で対内直接投資が減少した。中でも米国の減少が顕著であった。

米国の対内直接投資は，2008年の3,283億ドルから半減し59.0%減の1,347億ドルとなった。IT景気のピークであった2000年（3,213億ドル）から2001年（1,670億ドル）にかけての減少率48.0%を超える大幅な減少である。2008年には米国企業を買収する動きが目立ったが2009年は世界的な景気後退で買収の動きが減少した。株式資本の流入額は2008年の2,616億ドルに対し，2009年は948億ドルにとどまり，株式取得の増加分だけみると99年以降で最低の水準であった。再投資収益も減少した。米国経済の悪化が顕著であった2009年第1四半期には再投資

〔注4〕世界の対内直接投資と対外直接投資の数値は概念上一致するが，実際の数値は国ごとに統計上の計上方法が異なるため乖離が生じる。計上される下限金額，再投資収益，孫会社の取り扱い，利益送金やオフショア企業との取引の扱いなど，直接投資の定義や評価方法，計上時期は各国によって異なる。

収益は98億ドルの流出超を計上した。年後半に持ち直したものの通年でも39.4%減少の285億ドルにとどまった。

米国の対外直接投資は2年連続で減少し、前年比23.5%減の2,687億ドルだった。株式資本形態の直接投資は184億ドルで、93年以来の低水準にとどまった。再投資収益も減少したものの、総額の89.3%を占めた。第4四半期だけで再投資収益は757億ドルを計上した。世界経済の回復を受けて中南米やアジア地域などで米子会社の業績が年後半から回復をみせたことから内部留保が積み上がったと考えられる。

EUの対内直接投資は37.2%減の5,066億ドルであった(ジェットロ集計)。2008年の時点で金融危機による世界的な信用収縮の影響から対内直接投資が大幅に減少しており、減少率は米国などと比べ小さかった。特別目的事業体(SPE)が多く所在するルクセンブルク向け投資が大幅に増加したことも影響した。ルクセンブルクは米国を抜いて2009年の国別対内直接投資流入額が1位となった(図表I-40)。米国の医薬品会社が保有する海外子会社の資本をルクセンブルクの統括会社に集約する動きがあり、これに伴う株式資本の流入が同国の対内直接投資の3割程度を占めた。

EU統計局によると、EU域外からの直接投資が5.8%増の3,080億ドルとなり、大幅に落ち込んだ前年からの反動で、微増ながら増加に転じた。特に米国からの直接投資は82.0%増の1,345億ドル、ケイマン諸島(英)などオフショア金融センター(EU統計局定義による38カ国・地域)からの直接投資が倍増の584億ドルとそれぞれ回復した。一方、域内間の対内直接投資は59.7%減の2,152億ドルで、域内M&Aの縮小を反映して小規模であった(EU統計局集計値とジェットロ集計値とは、集計時点の違いなどから必ずしも一致しない)。

EUの主要国では、英国が前年から75.0%減の230億ドルと、2年連続で大幅に減少した。株式資本流入の減少が寄与した。過去数年、英国の著名企業が買収される事例が目立ったが2009年は小規模であった。

図表I-40 世界の直接投資上位10カ国・地域

(単位: 100万ドル)

	対内直接投資				対外直接投資			
	2008年		2009年		2008年		2009年	
1	米 国	328,334	ルクセンブルク	166,964	米 国	351,141	米 国	268,680
2	オランダ	166,797	米 国	134,707	オランダ	250,626	ルクセンブルク	188,657
3	中 国	147,791	中 国	78,200	英 国	161,884	フ ラ ン ス	147,161
4	ベルギー	109,956	フ ラ ン ス	59,628	フ ラ ン ス	161,071	オランダ	120,007
5	ルクセンブルク	102,259	オランダ	53,074	ルクセンブルク	136,872	日 本	74,650
6	英 国	91,961	香 港	48,449	ド イ ツ	134,592	ド イ ツ	62,705
7	ロ シ ア	75,461	ド イ ツ	39,158	日 本	130,801	香 港	52,269
8	ス ベ イ ン	73,294	ロ シ ア	38,722	ベルギー	129,951	ロ シ ア	46,057
9	ハンガリー	62,838	イ ン ド	34,574	カ ナ ダ	80,797	中 国	43,900
10	フ ラ ン ス	62,257	ベルギー	33,780	ス ベ イ ン	74,856	イ タ リ ア	43,703

[資料] 各国・地域の国際収支統計, BOP (IMF) から作成。

EUの対外直接投資は45.4%減の6,921億ドルであった(ジェットロ集計)。2008年は活発だった米国向け直接投資の減少が響いた。EU統計局によると、米国向けは46.1%減の958億ドル、またEU域内向けの対外直接投資も61.8%減の3,027億ドルと、ともに大幅に減少した。域外向け直接投資全体では28.2%減の3,658億ドルで、中国向けが6.0%増の73億ドル、インド向けが7.0%減の46億ドルなど新興国向け直接投資は底堅かった。

主要先進国の四半期別対内直接投資動向をみると(図表I-41)、米国では2008年中は株式資本の大規模な流入が続いた後、2009年第1四半期に急落している。また外国資本企業の米国内での収益を反映した再投資収益は、2008年第4四半期から減少し2009年第1四半期に大幅な流出超過を計上した。その後2009年第2四半期からは緩やかかつ過去数年に比べ低い水準ながら、直接投資流入の回復がみられる。

一方、欧州主要国では2008年以降対内直接投資の低迷が長引いていた。2009年第4四半期に英国で大型買収の影響とみられ株式資本の流入が反転したほか、ドイツでも2010年第1四半期、再投資収益が53億ドルと高水準の流入となるなど、やや回復の兆しが現れつつある状況だ。

#### ■いち早い回復傾向を示すアジア

東アジアの対内直接投資は、同地域を牽引してきた中国向け対内直接投資の一時的な後退が影響して35.8%減の1,622億ドルとなった。

中国向け対内直接投資は47.1%減の782億ドルで、力強い国内経済の回復に比べ、後退が目立った。国家外貨管理局によると、グロスの流入額1,100億ドルのうち、非金融部門が28%減の1,059億ドルであったのに対し、金融部門(銀行・証券・保険分野)は72%減の41億ドルと減少幅が大きかった。グロスの流出額は143%増に達し、318億ドルに上った。米バンク・オブ・アメリカが、保有する中国建設銀行の株式の一部を売却するなど、先進国からの金融分野の資本流出が進んだとみられる。

その他東アジアでは香港向けが18.7%減の484億ドル

と比較的減少幅が小さかった。

2008年の中国の企業所得税実施条例により、中国企業が香港企業に配当する際の配当課税が他国への配当よりも優遇されていることで、中国事業の拠点として香港の重要性が増している上、中国企業が節税目的で香港に法人設立するケースも多いとみられる。

ASEAN5向けは14.8%減の

図表 I-41 主要先進国の四半期別形態別対内直接投資推移

(単位：100万ドル)

	年	2007					2008					2009					2010
	四半期	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I		
米	対内計	48,334	80,597	90,838	57,000	99,899	5,866	31,524	55,803	41,514	47,289						
	株式資本	21,690	55,306	35,058	53,871	117,348	19,542	25,384	27,140	22,696	11,106						
	再投資収益	444	17,505	22,086	8,354	△952	△9,813	6,068	10,629	21,601	18,994						
	その他資本	26,200	7,786	33,694	△5,224	△16,497	△3,862	71	18,034	△2,783	17,188						
英	対内計	95,377	55,273	26,992	△8,314	19,555	△2,624	△4,803	10,268	21,958	40,309						
	株式資本	62,819	54,725	22,303	3,610	17,420	5,935	3,127	3,594	22,710	21,456						
	再投資収益	10,881	5,054	10,745	△2,291	△3,238	1,771	△550	9,436	4,325	5,535						
	その他資本	21,677	△4,506	△6,056	△9,633	5,373	△10,330	△7,380	△2,762	△5,076	13,318						
独	対内計	25,426	9,985	11,683	△560	5,695	4,998	12,748	9,699	12,107	9,180						
	株式資本	15,937	5,774	8,631	6,104	2,616	6,100	△445	3,570	3,518	△374						
	再投資収益	2,889	4,724	△2,556	△3,184	△1,580	1,907	517	689	△7	5,321						
	その他資本	6,600	△513	5,609	△3,479	4,658	△3,008	12,675	5,441	8,596	4,233						
仏	対内計	50,579	9,536	26,284	27,215	1,560	4,598	28,698	9,989	16,709	13,279						
	株式資本	16,180	12,244	△6,015	4,688	10,151	945	10,585	3,209	1,851	2,654						
	再投資収益	3,878	△355	△370	△356	△313	676	706	742	767	3,355						
	その他資本	30,520	△2,353	32,669	22,882	△8,278	2,977	17,407	6,037	14,091	7,270						
日	対内計	△8	10,158	6,337	1,675	6,379	3,911	2,872	4,636	419	535						
	株式資本	579	8,877	7,331	1,231	6,700	3,656	1,679	4,416	979	4,992						
	再投資収益	1,087	1,202	1,030	704	819	831	691	291	△619	△640						
	その他資本	△1,674	80	△2,024	△260	△1,139	△577	503	△71	59	△3,817						

〔注〕 各国国際収支統計をIMF四半期平均レートでドル換算したため、年計額とは一致しない。日本は日銀インターバンク・期中平均レートでドル換算。  
 〔資料〕 各国国際収支統計から作成。

312億ドルであった。ASEANではシンガポールがいち早い回復を示している。シンガポールは、2008年には金融危機の影響を受けて2007年比で69.5%の減少を記録したが、2009年第2四半期から増加に転じ、54.0%増の168億ドルに回復した。さらに2010年に入り、国内経済の急回復を受けて、第1四半期の直接投資は前年同期比で約3.5倍となった。2009年は41.5%減であったインドネシアも2010年第1四半期は前年同期比35.2%増と持ち直している。

ベトナムは、計画投資省の発表による新規認可ベースでの2009年の対内直接投資額が75.4%減の163億ドルとなった。2008年はマレーシアのライオン・グループによる鉄鋼および港湾整備事業の投資案件（98億ドル）、出光興産、三井化学などの製油・石油化学プラント（62億ドル）など大型投資プロジェクトの認可が相次いで過去最高額を記録したが、世界的に新規投資プロジェクトの立ち上げが低迷した2009年は反動減となった。制度面の変更としては、2009年から小売りおよび卸売業種で外資100%による投資が開放された。国内経済は内需に支えられて2009年後半から持ち直しており、2009年12月にはファミリーマートが日本の小売業者で初めてベトナムに出店したように、今後はサービス分野の直接投資が増加すると見込まれる。

東アジアの対外直接投資は9.5%減の1,344億ドルと底堅さを示した。中国の対外直接投資が減少に転じたとはいえ相対的に高い水準を維持したほか、ASEAN 5の対外直接投資は42.8%の増加に転じた。シンガポールが前

年のマイナスから回復した影響が大きい。

中国の対外直接投資は17.9%減の439億ドルで、大型M&Aの相次いだ2008年の反動と金融部門での引き揚げの増加から、小幅ながら減少に転じた。国家外貨管理局によるとグロスの流出額で、金融部門の対外直接投資が69%減の47億ドルであったのに対し、非金融部門は434億ドルで7%増加した。サービス業種や資源分野の対外投資が伸びている。

2010年に入り、東アジアでは対外直接投資が大幅に回復している。中国では第1四半期、非金融部門の対外投資実行額が前年同期比で倍増したほか、シンガポールは前年同期比で5倍以上、韓国も企画財務部発表の申告ベースで前年同期比76%増など回復傾向が顕著となっている。

インドの対内直接投資は中央銀行発表の国際収支ベースでは15.1%減の346億ドル、商工省発表の実行ベースでは15.8%減の271億ドルと、相対的には堅調な投資流入があった。国内経済は2009年第2四半期から金融危機以前の成長ペースをとり戻しており、成長への期待から引き続き外資の流入が進むとみられる。インド商工省産業政策促進局は2010年4月、対内直接投資に関する種々の規制を一本化した「統合FDI政策」を発表した。度重なる規則改正で複雑化した投資政策の透明性を高めるものとして評価される一方、卸売業種への参入条件が一部強化されるなど、期待されるサービス分野開放に対しては政府の慎重な姿勢が示された。

## ■中南米地域も2009年は減少、2010年は反転へ

中南米・カリブ諸国の対内直接投資は、国連ラテンアメリカ・カリブ経済委員会（ECLAC）によれば、41.9%減の767億ドルで、過去最高を記録した2008年から一転して大幅な減少を記録した。2008年後半の資源価格の一時的な急落により前年まで上昇を続けてきた資源関連の投資が減少に転じた。ブラジルは認可ベースで2008年に107億ドルに達した鉱物資源採掘関連の投資が、2009年には87.9%減の13億ドルにまで落ち込んだ。

また米国経済の後退により、中南米地域最大の投資相手である米国からの投資が減少した上、米国市場をターゲットとしたこの地域への進出意欲も減退した。中でも米国依存の高いメキシコは47.1%減の125億ドルで、替わってチリ（16.3%減の127億ドル）が、ブラジルに次いで中南米・カリブ諸国で第2位の投資受入国となった。

中南米・カリブ諸国の対外直接投資は、ブラジルからの引き揚げ超過が響いて69%減の114億ドルとなった。ブラジルは国内企業の資金状況の悪化に伴い在外子会社からの資金回収が加速し、101億ドルの引き揚げ超過を計上した。この結果2009年は、チリが80億ドルで、中南米で最大の投資国となった。

ECLACは資源価格が再び上昇に転じるに伴い、資源や鉄鋼産業などへの投資が回復を示していることから、2010年の域内の対内直接投資は反転し、40~50%程度の増加が見込まれると予測している。

ロシアの対内直接投資は、株式資本形態では流入額に近い大きな資本流出があり、48.7%減の387億ドルとなった。外国資本企業が、所有または出資するロシア資本企業から投資資金を回収する傾向が強かった模様だ。

トルコの対内直接投資は全体の8割以上を占めるEUからの投資が減少したほか、2005年以降急拡大していた中東アラブ諸国からの投資が前年から9割以上減少し、56.8%減の79億ドルに減少した。

アフリカ向け直接投資は、過去最高を記録した2008年の722億ドルから18.9%減の586億ドルとなった（UNCTAD推計）。アフリカ企業に対するM&Aは63.1%減の108億ドルにとどまった。2008年には中国企業によるアフリカ向けM&Aが56億ドルと目立ったが、2009年は皆無であった。

## ■2010年の直接投資は回復に転ずる見通し

世界経済の回復に伴い、直接投資の主要なプレーヤーである多国籍企業の企業収益が全般的には改善傾向にあることは、明らかな要素といえる。直接投資の項目別でも、図表I-41のとおり、欧米主要国では2010年第1四半期、域内外資企業の収益回復を反映して再投資収益の改善が鮮明となっている。

UNCTADが60超の国・地域の四半期対内直接投資フローから試算するFDIインデックス（2005年の四半期平均を100とする）は、2009年第1四半期の72を底に、第4四半期は117と緩やかながら持ち直しをみせており、UNCTADでは2010年の見通しとして「力強い回復というには時期尚早」としつつも、緩やかな回復が見込まれると評価している。

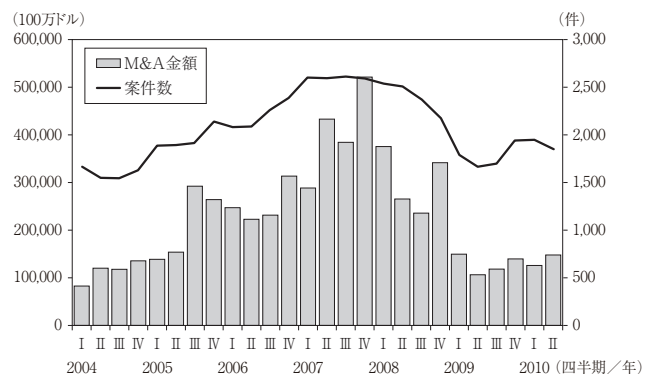
さらに後述のとおり、2010年に入って直接投資の大きな部分を占めるM&Aに回復の兆しがみられている。EUにおける金融市場の混乱など不確定な要素もあり、本格的な回復基調とはいえないまでも、少なくとも前年からの減少傾向には歯止めがかかったといえよう。

## (2) 世界のクロスボーダーM&Aは57.8%減

2009年の世界のクロスボーダーM&A総額（2009年に完了した案件）は、前年比57.8%減の5,136億ドルに落ち込んだ<sup>(注5)</sup>。2004年以来5年ぶりの低い水準で、ピークであった2007年（1兆6,274億ドル）に比べ金額ベースで3分の1にとどまった（図表I-42）。

2000年代、世界のM&A市場は2度ピークを迎えた。

図表I-42 四半期別世界のクロスボーダーM&A金額推移  
(2004年~2010年第2四半期)



[資料] トムソン・ロイターから作成。

(注5) トムソン・ロイターデータ（2010年7月2日時点）による。国際収支ベースの直接投資統計は流出と流入の差（ネット）であるのに対し、M&Aデータは、各M&A案件の買収完了額を足し上げた数値（グロス）。出資企業の最終的な親会社の国籍と、被投資企業の国籍が異なるM&A取引をクロスボーダーM&Aと定義する。この定義では、直接投資統計には計上されない居住者間もしくは非居住者間のM&AもクロスボーダーM&Aに含まれる場合がある。そのほか、直接投資統計では出資関係が10%以上のみを対象とすること、買収先国で資金調達を行った場合、直接投資統計には含まれない場合がある、など直接投資統計とM&Aデータは定義や区分が異なる。しかし実績では直接投資におけるM&Aの割合は大きく、両者の推移は近似している。本章の「M&A」は、特段の別記がない限りすべてクロスボーダーM&Aを指す。

2000年にIT景気の影響を受けて、電気通信分野などで株式交換を活用した大型の事業買収が続出して第1次のピーク（1兆2,130億ドル）を記録し、ITバブルの崩壊とともに一旦2003年（3,341億ドル）にかけて急速に縮小した。2度目のピークは過去最高額を記録した2007年。2004年からのM&A拡大期は買収ファンドなどがLBO（買収先企業の資産を担保に資金調達を行う手法）スキームを利用した大規模な借入れを原資に大型買収を実行するケースが目立ったことが特徴に挙げられる。しかし2007年、サブプライムローン問題を発端にした金融市場の混乱、信用収縮が、2008年のリーマン・ショックを契機に加速し、M&A向け資金調達が困難となって2009年の縮小につながった。

### ■米国、EUともに著しく減少

被買収企業の国・地域別にM&A金額をみると、先進国では米国企業を対象としたM&Aが63.5%減の1,163億ドル、EUが57.3%減の2,007億ドルとともに大きく落ち込んだ。

米国では2008年には経営不振の金融機関に対する資本注入案件が多くみられたが、これが一巡した。米国では100億ドル超の案件は、スイス・ロシュによる米ジェネ

ンテック子会社化（467億ドル）のみであった（2008年は2件）（図表I-43）。同案件1件で2009年の対米M&A金額の4割を占めた。

EUでは、化学、食品などの分野でここ数年続いてきた域内での大型の業界再編が一段落し取引が縮小したが、電力分野では引き続き域内の大型案件が目立った。フランス電力公社による英ブリティッシュ・エナジーの買収（154億ドル）、イタリア電力大手エネルのスペイン電力エンデサへの出資比率引き上げ（135億ドル）などがあった。金融分野では、仏BNPパリバによる、金融危機に伴う損失からベルギー政府が一時期国有化した金融機関フォルティスのベルギー・ルクセンブルクにおける銀行事業買収（128億ドル）があった。

買収国側でも、米国企業による買収が58.9%減の615億ドル、EUが64.7%減の2,031億ドルと、被買収側国と同じく大きく減少した。米国企業の総買収額は95年以降の低い水準であり、世界のM&Aに占める米国の構成比も12.0%で、90年以降では最も低かった（図表I-44）。EUでは、英国企業による買収が75.3%減の343億ドルに激減した。英国は91年以降2008年まで買収金額で米国と比肩し2位以上を維持してきたが、2009年はスイス、フラ

図表I-43 クロスボーダーM&A上位10案件（2009年、2010年1~6月）

2009年

	買 取 企 業		被 買 取 企 業		買収額 (100万ドル)	本取引後 出資比率(%)		
	国 籍	業 種	国 籍	業 種				
3月	Roche Holding AG	ス イ ス	医薬品	Genentech Inc	米 国	医薬品	46,695	100.0
1月	Electricite de France SA	フ ラ ンス	電気、ガス、水道	British Energy Group PLC	英 国	電気、ガス、水道	15,400	99.6
6月	Enel SpA	イ タ リ ア	電気、ガス、水道	Endesa SA	ス ペ イ ン	電気、ガス、水道	13,470	92.1
5月	BNP Paribas SA	フ ラ ンス	銀行、銀行持ち株会社	Fortis Bank SA/NV	ベルギー	銀行、銀行持ち株会社	12,765	74.9
9月	RWE AG	ド イ ツ	電気、ガス、水道	Essent NV	オランダ	電気、ガス、水道	11,489	100.0
12月	Qatar Investment Authority	カ タール	その他金融	Volkswagen AG	ド イ ツ	輸送機器	9,569	17.0
8月	China Petrochemical Corp	中 国	石油・天然ガス	Addax Petroleum Corp	ス イ ス	石油・天然ガス	9,024	100.0
6月	Citi Infrastructure Investors	米 国	その他金融	Itinere Infraestructuras SA	ス ペ イ ン	建設	7,941	42.8
2月	Padua Holdings LLC	カ ナ ダ	投資家グループ	Puget Energy Inc	米 国	電気、ガス、水道	6,717	100.0
7月	Canada Pension Plan	カ ナ ダ	投資会社、証券業、信託	Macquarie Communications	オーストラリア	放送サービス	6,455	100.0

2010年1~6月

	買 取 企 業		被 買 取 企 業		買収額 (100万ドル)	本取引後 出資比率(%)		
	国 籍	業 種	国 籍	業 種				
4月	Kraft Foods Inc	米 国	食料品	Cadbury PLC	英 国	食料品	21,418	100.0
6月	Bharti Airtel Ltd	フ ラ ンス	電気通信	Zain Africa BV	ナイジェリア	電気通信	10,700	100.0
4月	Orange PLC	フ ラ ンス	電気通信	T-Mobile (UK) Ltd	英 国	電気通信	8,496	100.0
2月	Abbott Laboratories	米 国	医薬品	Solvay Pharmaceuticals SA	ベルギー	医薬品	7,603	100.0
4月	Heineken NV	オランダ	食料品	FEMSA-Beer Op	メキシコ	食料品	7,346	100.0
4月	Vimpelkom	ロシヤ	電気通信	ZAO Kyivstar GSM	ウクライナ	電気通信	5,589	100.0
1月	Orange Participations SA	フ ラ ンス	電気通信	Egyptian Co for Mobile Svcs	エジプト	電気通信	5,207	51.0
1月	Liberty Media Corp	米 国	放送サービス	Unitymedia GmbH	ド イ ツ	放送サービス	5,195	100.0
6月	China Petrochemical Corp	中 国	石油・天然ガス	Syncrude Canada Ltd	カ ナ ダ	石油・天然ガス	4,650	9.0
2月	KDDI Corp	日 本	電気通信	Liberty Global-Subsidiaries (3)	米 国	放送サービス	4,000	100.0

[注] ①年月は、取引を完了した時点。

②買収企業の国籍は買収企業の最終的な親会社の国籍。

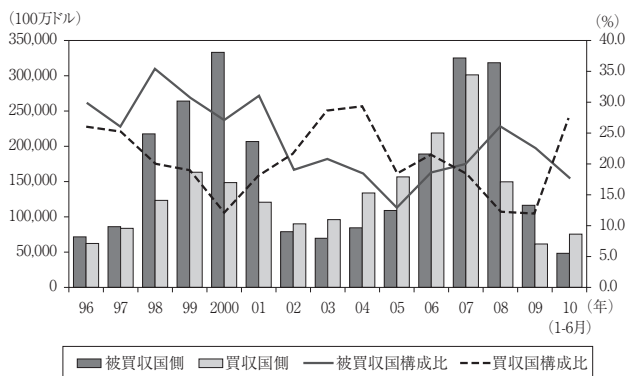
③M&Aの定義はトムソン・ロイターに従う。

④1回の取引金額によるランキング。

⑤買収企業が事業会社の単独買収ユニットである場合は事業会社名を記載、複数事業体の場合は業種に「投資家グループ」と記載。

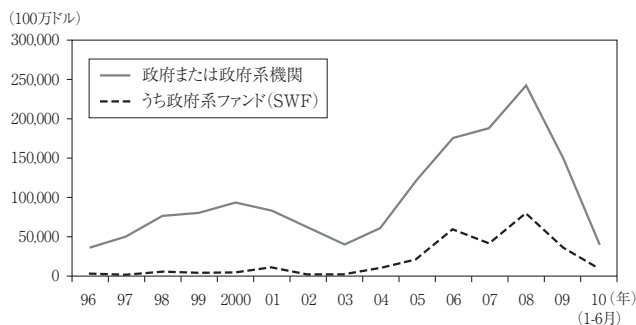
[資料] トムソン・ロイターから作成。

図表 I-44 米国のM&A金額、構成比推移



[注] 構成比は当年の世界のクロスボーダーM&A総額に占める構成比。  
[資料] トムソン・ロイターから作成。

図表 I-45 政府系ファンド (SWF) 関連M&A金額推移



[注] ①SWFおよび政府系機関の定義はトムソン・ロイターによる。  
②買収側または被買収側に直接または間接出資する案件。  
[資料] トムソン・ロイターから作成。

ンス、ドイツに抜かれた。2008年にはビールや化学品で大型買収のあったオランダも93.4%減の42億ドルと、目立った取引は少なかった。

■新興国は総じて低調、2010年に入り活発な動きも

アジアなど新興国企業に対するM&Aを主要国・地域別にみると、東アジア全体で61.3%減の424億ドル、インド向けM&Aが44.3%減の88億ドルなど総じて低い水準であった。その中で、中国向けM&Aは16.7%減の170億ドルと相対的に底堅かった。中国では2006年施行の「外国投資家による国内企業買収規定」や2008年施行の独占禁止法などM&A法制の整備が進んでいる。

新興国企業によるM&Aも2009年は全体として低調だった。中国は前年に100億ドル超の案件（中国アルミの英リオ・ティントへの出資）があった反動もあり、65.7%減の264億ドルにとどまった。とはいえ国営中国石油化工集団（シノペック）による、スイスの石油大手アダックス買収（90億ドル）を筆頭に、石油資源分野ではコンスタントに海外資源の確保を進めている。2010年に入り新興国M&Aでは、インドの携帯電話最大手バルティ・エアテルによるクウェートの同業ザイン・グループのアフリカ事業買収（107億ドル）、ロシアの携帯電話大手ヴィンペルコムによるウクライナの同業キエフスター買収（56億ドル）と、通信分野での市場拡大を狙った大型買収が相次いだ。

新興国の投資主体としては、2007年から2008年にかけて政府系ファンド（SWF）の存在感が急速に高まった。しかし、中東産油国のSWFは金融危機以降、目立った海外向け直接投資を手控えているファンドが多い。原油価格が上昇に転じた2009年下期以降も全般としてその傾向は大きくは変わっていない（図表 I-45）が、カタール投資庁による独フォルクスワーゲンへの出資（96億ドル）、UAEの国際石油投資会社（IPIC）によるスペインの石油開発企業CEPSAへの出資（44億ドル）などの大

型投資も散見されている。

SWFの中でも中国のSWF、中国投資（CIC）はいち早く積極的なM&Aの再開に転じている。CICはサブプライムローン問題で損失を被った米国金融機関などに対する出資で注目されたが、その後多額の含み損が生じたとみられ、一時的に海外投資活動を手控えていた。しかし、2009年にはカナダの資源企業サウス・ゴビ・エナジーへの出資（5億ドル）、2010年には米国の電力サービス企業AESへの出資（16億ドル）など、資源やエネルギー業種に重点をおいた出資を展開している。

■業種別では電力関連が突出

2009年のM&Aを業種別にみると、金額ベースではほとんどの業種で前年を下回ったものの、構成比で見ると特徴的な動きがあった。2009年の世界のM&Aに占める構成比が高かった業種をみると、電気、ガス、水道、医薬品、石油・天然ガスが上位3位で、かつ前年の構成比も大きく上回った（図表 I-46）。鉱業、輸送機器なども前年の構成比を上回った。2008年に構成比のもっとも大きかった銀行、銀行持ち株会社は、金融危機に伴う資本注入案件の一巡で、金額、構成比ともに落ち込んだ。

個別案件をみると電気、ガス、水道では、2009年以降

図表 I-46 2009年の業種別M&A金額上位業種

(単位：100万ドル，%)

業種 (被買収企業)	2009年金額	構成比	ポイント増減 (前年構成比)
電気、ガス、水道	79,646	15.5	7.2 (8.3)
医薬品	75,009	14.6	10.5 (4.2)
石油・天然ガス	52,542	10.2	4.0 (6.2)
鉱業	28,345	5.5	0.4 (5.1)
食料品	24,397	4.8	△4.1 (8.9)
電気通信	23,200	4.5	△1.8 (6.3)
銀行、銀行持ち株会社	22,242	4.3	△5.9 (10.2)
不動産賃貸、仲介業	18,776	3.7	△0.2 (3.9)
保険	17,685	3.4	0.3 (3.1)
ビジネスサービス	16,733	3.3	△1.8 (5.1)
輸送機器	16,410	3.2	2.1 (1.1)

[資料] トムソン・ロイターから作成。



の上位10案件の9件が電力で、うち7件がEUにおける域内の電力会社の再編に伴う買収や出資であった（図表I-47）。欧州では2003年の改正EU指令に基づき、2007年7月に域内電力市場の原則自由化が達成され、その後から域内での再編が活発に進んできた（図表I-48）。もっとも、過去3年間で再編が進んだ結果、2010年に入りこの流れは一巡した感がある。

医薬品ではロシュによる米ジェネンテック子会社化を筆頭に上位10件のうち7件が米国企業の買収であり、前年に続き、欧州や日本の製薬会社に、米国のバイオベンチャーなどが買収されるケースが目立った。製薬大手は主力医薬品の特許切れ後を見据えて、収益の新たな柱となる新薬開発技術の取り込みや製品領域の多角化を積極的に進めている。米国内でもファイザーによるワイス買

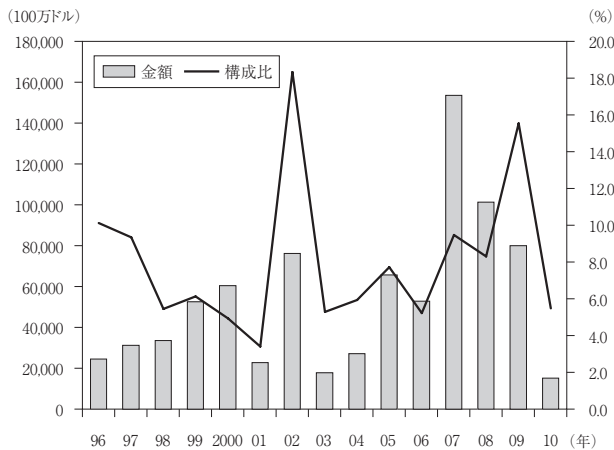
図表I-47 主要業種別M&amp;A金額上位10件

	完了年月	買収企業		被買収企業		買収額 (100万ドル)	本取引後 出資比率(%)
			国籍		国籍		
電気・ガス・水道	2009年1月	Lake Acquisitions Ltd	フランス	British Energy Group PLC	英国	15,400	99.6
	2009年6月	Enel SpA	イタリア	Endesa SA	スペイン	13,470	92.1
	2009年9月	RWE AG	ドイツ	Essent NV	オランダ	11,489	100.0
	2009年2月	Padua Holdings LLC	カナダ	Puget Energy Inc	米国	6,717	100.0
	2009年7月	Vattenfall AB	スウェーデン	Nuon NV	オランダ	6,139	49.0
	2009年11月	Electricite de France Intl SA	フランス	Constellation Energy Nuclear	米国	4,500	50.0
	2009年5月	ENI G&P Belgium SpA	イタリア	Distrigaz SA	ベルギー	3,174	100.0
	2009年3月	YTL Power International Bhd	マレーシア	PowerSeraya Ltd	シンガポール	2,357	100.0
	2009年8月	Verbund	オーストリア	E ON AG-Hydro Power Plants	ドイツ	1,932	100.0
	2009年11月	EDF	フランス	SPE SA	ベルギー	1,848	51.0
医薬品	2009年3月	Roche Holding AG	スイス	Genentech Inc	米国	46,695	100.0
	2010年2月	Abbott Laboratories	米国	Solvay Pharmaceuticals SA	ベルギー	7,603	100.0
	2009年9月	Sanofi-Aventis SA	フランス	Merial Ltd	米国	4,000	100.0
	2009年7月	GlaxoSmithKline PLC	英国	Stiefel Laboratories Inc	米国	3,600	100.0
	2009年10月	Warner Chilcott PLC	英国	Procter & Gamble Pharm Inc	米国	3,100	100.0
	2010年6月	Astellas Pharma Inc	日本	OSI Pharmaceuticals Inc	米国	3,014	88.5
	2009年10月	Dainippon Sumitomo Pharma Co Ltd	日本	Sepracor Inc	米国	2,357	91.4
	2010年2月	Sanofi-Aventis SA	フランス	Chattem Inc	米国	2,107	100.0
	2009年2月	Sanofi-Aventis SA	フランス	Zentiva NV	チェコ	1,952	96.7
	2009年12月	Watson Pharmaceuticals Inc	米国	The Arrow Group	英国	1,737	100.0
石油・天然ガス	2009年8月	China Petrochemical Corp	中国	Addax Petroleum Corp	スイス	9,024	100.0
	2010年6月	China Petrochemical Corp	中国	Synchrude Canada Ltd	カナダ	4,650	9.0
	2009年7月	IPIC	アラブ首長国連邦	CEPSA	スペイン	4,372	47.0
	2009年10月	E ON AG	ドイツ	Severneftegazprom	ロシア	3,959	25.0
	2009年12月	KNOC	韓国	Harvest Energy Trust	カナダ	3,863	100.0
	2009年11月	Investor Group	中国	OAo MangistauMunaiGaz	カザフスタン	2,604	100.0
	2010年1月	Total E&P USA Inc	フランス	Chesapeake Energy-Upstream	米国	2,250	25.0
	2009年3月	Surgutneftegaz	ロシア	MOL Group	ハンガリー	1,852	21.2
	2010年2月	PetroChina Intl Invest Co Ltd	中国	Athabasca Oil Sands-Assets	カナダ	1,737	60.0
	2010年4月	Reliance Industries Ltd	インド	Atlas Energy Inc-Marcellus	米国	1,700	40.0
輸送機器	2009年12月	Qatar Investment Authority	カタール	Volkswagen AG	ドイツ	9,569	17.0
	2009年3月	Aabar Investments PJSC	アラブ首長国連邦	Daimler AG	ドイツ	2,664	9.1
	2010年1月	Volkswagen AG	ドイツ	Suzuki Motor Corp	日本	2,527	19.9
	2009年3月	MAN SE	ドイツ	Volkswagen Caminhoes e Onibus	ブラジル	1,612	100.0
	2010年2月	Spyker Cars NV	オランダ	Saab Automobile AB	スウェーデン	963	100.0
	2010年4月	Daimler AG	ドイツ	Renault SA	フランス	899	3.2
	2010年4月	Daimler AG	ドイツ	Nissan Motor Co Ltd	日本	778	3.2
	2009年2月	Porsche Automobil Holding SE	ドイツ	Scania AB	スウェーデン	513	45.7
	2009年2月	Volkswagen AG	ドイツ	Scania AB	スウェーデン	508	41.4
	2010年2月	Faurecia SA	フランス	Emcon Technologies	米国	408	100.0
鉱業	2009年12月	Yanzhou Coal Mining Co Ltd	中国	Felix Resources Ltd	オーストラリア	2,565	100.0
	2010年4月	Vale SA	ブラジル	BSG Resources Guinea Ltd	ガンジー(英)	2,500	51.0
	2010年3月	Glencore International AG	スイス	Xstrata Coal South America	コロンビア	2,250	100.0
	2009年12月	Grupo Industrial Minera Mexico	メキシコ	ASARCO LLC	米国	2,200	100.0
	2009年3月	Xstrata Coal South America	スイス	Glencore Intl AG-Prodeco Bus	コロンビア	1,962	100.0
	2009年12月	Eldorado Gold Corp	カナダ	Sino Gold Mining Ltd	オーストラリア	1,426	100.0
	2009年6月	China Minmetals Nonferrous Metals	中国	OZ Minerals Ltd-Certain Assets	オーストラリア	1,386	100.0
	2009年3月	Paulson & Co Inc	米国	AngloGold Ashanti Ltd	南アフリカ共和国	1,277	11.3
	2009年7月	Wandle Holdings Ltd	キプロス	Polyus Zoloto	ロシア	1,249	29.6
	2009年6月	Newmont Mining Corp	米国	Boddington Gold Project,WA	オーストラリア	1,090	100.0

[注] 2009年～2010年6月に完了した案件。

[資料] トムソン・ロイターから作成。

図表 I - 48 電気, ガス, 水道M&Aの金額・構成比推移



[資料] トムソン・ロイターから作成。

収など大型のIN-IN型M&Aが相次いだ。

石油・天然ガスでは、上位10件のうち8件までを新興国企業やアジア企業による買収が占めたのが特徴だ。中でも国を挙げて資源開発を展開する中国は、シノペックによるスイス・アダックス買収を筆頭に上位10件に4件が入った。ロシアやインドの企業も上位に名を連ね、新興国におけるエネルギー需要の高まりを反映した結果となった。

輸送機器では、独フォルクスワーゲンおよび独ダイムラーによる積極的な出資や資本関係の強化が目立った。2010年3月にスウェーデンのボルボ買収(約18億ドル、6月末時点で未完了)を発表した浙江吉利のように、急進する中国の新興自動車メーカーが先進国の自動車および同部品メーカーの技術やブランドを取り込む動きも増えてきている。

鉱業でも石油と同様に、中国やブラジルなど新興国企業が上位に入った。被買収側としてはオーストラリアが目立つ。オーストラリアは資源開発の大型出資を多く受け入れ、対内直接投資は比較的堅調さを維持してきた。一方、オーストラリア政府は2010年5月、2012年より鉱物資源会社の利益に対する新たな課税措置の導入を表明しており、今後の投資活動への影響が注目される。

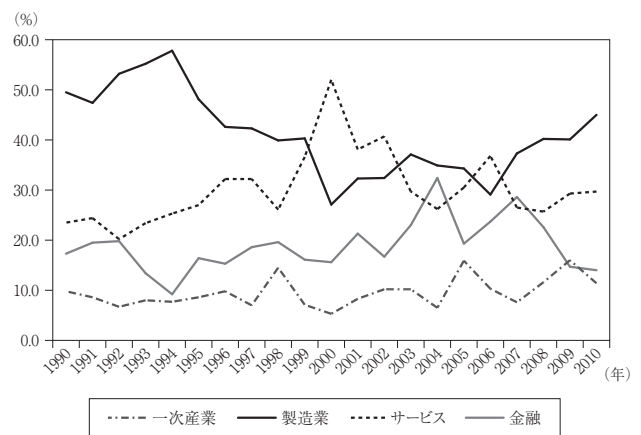
業種の大分類別の傾向としては、2006年以降、製造業種のM&Aが比率を高め2009年には全体の4割以上を占めている(図表I-49)。過去数年のM&Aブームにおいて、飲食料品(タバコを含む)、化学、医薬などの業種で大型の業界再編が続いてきた状況を反映している。

金融関連業種はピーク時の2007年には28.6%を占めたが、2009年は14.7%まで減少している。石油、鉱業などの一次産品は緩やかながら上昇傾向にあるといえる。

### ■主要国・地域競争法の最近の注目動向

M&Aを活用した企業再編は各市場における競争環境

図表 I - 49 業種大分類別M&A構成比推移



[資料] トムソン・ロイターから作成。

に変化を及ぼす。主要国・地域では、M&Aに対応する競争法の整備および執行強化を進めている。

米国ではオバマ政権下、司法省のヴァーニー反トラスト局長が反トラスト法の執行強化を提唱し、注目を集めた。強化の内容は、もっぱら独占を容認していたブッシュ政権に対し、独占(シャーマン法第2条)の取り締まり強化を打ち出している。M&A(クレイトン法第7条)については反トラスト法の執行面で大きな変更はないとみられていたが、事前審査の基準に満たない規模のM&Aで案件完了後に事後審査が行われるという事例があった。M&A審査基準に満たない案件について、今後も事後承認を行う可能性を司法省が示唆したものとみられ、司法省の取り締まり強化に注視が必要である。

EUでは、リスボン条約発効後の2010年4月に、EU運営条約第101(旧81)条3項の適用に関する新規則とガイドラインが発表された。第101条3項は、特定の協調行動が、同条1項の規定する競争制限の禁止規定の適用を免除されることを規定している。適用免除において101条3項の審査では、欧州委員会はジョイントベンチャーなどの企業間の協調行動が及ぼす反競争的な影響と、経済的なメリットを比較衡量する。同規則は、企業の協調行動などのうち、製造業者と流通業者(自動車分野を除く)や、下請けなどいわゆる川上、川下の縦の関係にある企業間の合意に適用されるもの。新ガイドラインは企業の協調行動に対して経済的観点からより寛大でフレキシブルであると評価されている。ただし欧州委員会では、同審査における経済的効率性の分析が精緻化されてきており、当事者企業は、協調行動による経済的メリットの証明において、より詳細かつ複雑な証拠の提出を求められるとみられる。

日本では2009年度の独占禁止法改正により、企業結合(M&A)規制が、事前届出制に統一された。従前の独占

禁止法第10条2項は株式取得の事後届出制度を規定していた。しかし、諸外国でM&Aの承認は事前届出制度をとる国が多いため、仮にあるM&Aが各国の事前届出をクリアして完了したあと、日本の事後届出制度に基づく審査の結果、M&Aが不承認になったとすると企業活動の予見性が著しく損なわれる。この点に配慮してこの度の事前届出への変更となったと考えられる。また届出基準も、総資産ベースから売上高ベースに変更となった。この点もEUなどと同様である。

中国の競争法は、2008年の施行以来、特に企業結合規制の運用面に懸念が広まっていたが、2009年以降実施細則の整備が進んでいる。中国商務部は2009年11月、「企業結合届出弁法」と「企業結合審査弁法」をそれぞれ制定公布し、2010年1月1日から施行されたように制度面においては手続きの透明性が確保されつつある。一方、M&A審査の内容については不透明性も残る。例えば2009年のパナソニックによる三洋電機の株式公開買い付けによる子会社化に関する事前審査においては、子会社化の影響がおよぶ地理的市場の範囲が「世界市場」であると商務部は認定した。この点、地理的市場の画定は、買収による競争環境への変化を審査する上で重要な論点であるにもかかわらず、当局は認定の理由を公告において詳しく説明していないと専門家は指摘する。なお本件は最終的に、両者の日本国内の工場の一部を第三者に売却するなど複数の条件付きで商務部当局により承認された。

#### ■ 2010年上半期のM&Aは回復傾向に

2008年以降世界のM&A市場は縮小傾向が続いてきたが、2010年上半期のM&Aは前年同期比6.9%増の2,734億ドルと増加に転じ、底を打ったとみられる。世界経済の回復に伴い、特に米国企業が存在感を取り戻しつつある。米国企業による買収が前年同期比で140.0%増の754億ドルと4半期ぶりの高い水準を記録し、世界の総額に占める構成比で27.6%に上昇した。

業種別では食品関連、電気通信など一部の業種で新興国などへの市場獲得を狙った攻めの買収が目立ち始めている。食品関連業種では、既に過去数年、タバコ業界、ビール業界で、大規模な業界再編、グループ化が進んできた。食品加工業世界2位の米国食品大手クラフト・フーズによる同業キャドバリー買収(214億ドル)は、同業界でも今後再編が進む流れを市場に印象付けた。キャドバリーはブラジルや中国などの新興市場に強みを持つ。

電気通信分野では、前述のインド、ロシア企業による同業企業の買収のほか、フランステレコムによるエジプト携帯電話企業の買収(52億ドル)のように、成長の期待されるアフリカなど新興国の通信市場への進出が目立っている。

石油、鉱業といった資源分野の権益獲得を目的とした買収もコンスタントにみられる。2009年後半からの原油価格上昇を背景に、今後も石油大手による同業他社の取り込みや、商社などによる資源開発事業への資本参加の動きが続くとみられる。

未完了の案件を含む発表ベースでみると、上半期中に発表されたM&A金額は前年同期比40.3%増の4,366億ドルで、通年でも回復に向かう兆しを示している。M&Aは企業の事業拡大戦略の不可欠な要素であり、今後も、過去2年のように金融市場の動向などと連動した一時的な後退はあるとしても、90年代以前のようにM&Aが一過性のブームで沈静化することはないであろう。

## 4. 日本の貿易・直接投資

### (1) 2009年は輸出入とも大幅に減少

2009年の日本の貿易（通関ベース）は、輸出が前年比25.2%減の5,808億ドル、輸入が27.0%減の5,523億ドルと大幅に減少した（図表I-50）。輸出入とも減少したのは世界的なIT不況から貿易が伸び悩んだ2001年（輸出15.7%減、輸入7.9%減）以来、8年ぶりのことである。特に輸出の下落が大きく、減少率は終戦時（45年、70.1%減）、輸入でも58年（29.2%減）以来の落ち込みであった。

四半期別にみると、輸出は2008年第4四半期から4期連続で前年同期比減少、特に第1、2四半期は38.7%減、34.9%減と大幅減を記録した。しかし第4四半期は1.6%増と小幅ながらプラスに転じ、2010年第1四半期は46.4%増を記録、輸出額は2008年第1～3四半期の水準（約2,000億ドル）には及ばないものの回復への経路をたどりは始めている。輸入は原油価格が2008年半ばをピークに下落傾向にあることに加え、国内需要が低迷していることから2009年は4期連続で前年同期比2ケタの減少となった。しかし減速の速度は年央を底に徐々に弱まり、2010年第1四半期には21.1%増となった。

2009年の貿易収支は、輸出よりも輸入の落ち込みが大きかったことから、大幅に黒字が縮小した前年（198億ドル）から87億ドル増加して285億ドルの黒字となった。貿易収支は2008年第3四半期から2009年第1四半期まで3期連続赤字で、特に第1四半期の赤字幅は101億ドル

と81年第1四半期以来の100億ドル超の大幅赤字となったものの、第2四半期には黒字に戻したため通年では前年より拡大した。

数量ベースで2009年の貿易をみると、輸出は26.6%減と2年連続でマイナス、輸入は14.4%減で3年連続のマイナスとなった。特に輸出数量指数は81.6（2005年=100）と2001年（79.2）並みの水準で、前年比2ケタの減少は同じ基準で指数がとれる60年以降で初めてのことである。数量ベースでも年後半にかけて減少は小幅となり、2010年第1四半期は輸出入とも増加に転じている。

輸出数量が大幅にマイナスとなった一因には円高も挙げられる。2009年の円の対ドルレート（期中平均）は93.5円と前年より10.5%上昇、2008年の大幅上昇（13.9%）と重なり、95年の94.1円以来、14年ぶりに100円を割り込む水準となった。

国際収支ベースでは、2009年の経常収支は前年比156億ドル減（9.9%減）の1,416億ドルの黒字となった（図表I-51）。貿易収支の黒字は432億ドルと前年から46億ドル増加、サービス収支の赤字は204億ドルと4億ドル縮小したものの、所得収支が過去最高の黒字（1,525億ドル）を記録した前年から214億ドル減少し1,311億ドルとなった。この結果、経常収支黒字のGDPに対する比率は前年の32%から28%へと低下、7年ぶりに3%を割り込んだ。

サービス収支の内訳をみると、輸送サービスは89億ドルの赤字となり、前年から18億ドル赤字が拡大した。世界的な景気低迷に伴う貨物輸送量の減少、新型インフルエンザ流行による旅客輸送の減少などを背景に輸送サービスの取引は全般にわたって低迷、特に貨物サービスの受取減少が響き、4年連続で赤字幅が拡大した。

一方、旅行サービスは受取、支払とも景

図表I-50 日本の貿易動向（2008年～2010年第1四半期）

（単位：100万ドル、%）

	2008年	2009年	2009年				2010年
			I	II	III	IV	
輸出総額 （伸び率）	775,918 8.9	580,787 △25.2	120,869 △38.7	131,279 △34.9	153,325 △25.0	175,314 1.6	177,000 46.4
輸入総額 （伸び率）	756,086 21.7	552,252 △27.0	130,946 △26.6	122,885 △36.4	142,179 △30.9	156,242 △12.6	158,593 21.1
貿易収支 （前年<前年同期>差）	19,831 △71,820	28,535 8,703	△10,078 △28,727	8,394 △285	11,146 12,412	19,072 25,303	18,407 28,484
輸出数量指数 （伸び率）	111.2 △1.5	81.6 △26.6	66.6 △42.5	76.6 △33.2	87.4 △24.9	96.2 △1.2	95.7 43.8
輸入数量指数 （伸び率）	103.0 △0.6	88.2 △14.4	83.7 △18.9	82.2 △20.7	90.5 △12.6	96.5 △5.0	94.7 13.1
原油輸入価格 （ドル／バレル） （伸び率）	101.9 46.8	60.5 △40.6	43.6 △53.1	52.5 △52.2	70.3 △45.7	75.1 △1.6	77.6 77.8
原油輸入比率	20.5	14.7	11.6	13.2	16.6	16.6	17.1
製品輸入比率	50.1	56.1	55.8	57.2	55.6	56.0	54.6
為替レート（円／ドル） 期中平均 （上昇率）	103.4 13.9	93.5 10.5	93.6 12.4	97.3 7.4	93.6 15.0	89.7 7.2	90.7 3.2

〔注〕①数量指数は2005年基準。

②為替レートはインターバンク・レートの中心値の期中平均。

③四半期の伸び率は前年同期比。

〔資料〕「貿易統計」（財務省）、「外国為替相場」（日本銀行）から作成。

図表I-51 日本の経常収支の動向

（単位：100万ドル）

	2008年	2009年	増減額
経常収支	157,157	141,573	△15,584
貿易・サービス収支	17,780	22,800	5,020
貿易収支	38,593	43,178	4,585
輸出	740,613	545,328	△195,285
輸入	702,020	502,150	△199,870
サービス収支	△20,813	△20,378	435
所得収支	152,470	131,050	△21,420
経常移転収支	△13,093	△12,277	816
経常収支／GDP	3.2%	2.8%	-

〔注〕ドル換算レートは「外国為替取引等の報告に関する省令」の規定に基づくドル換算率を使用。ただし、輸出入のドル換算レートは、税関長公示レートを基に算出。

〔資料〕「国際収支状況」（財務省、日本銀行）、「外国為替相場」（日本銀行）、「国民経済計算」（内閣府）から作成。

気低迷、新型インフルエンザ流行によるマイナスの影響を受けたが、日本人の海外旅行客減による支払の減少が大きく響き赤字幅は149億ドルと前年より22億ドル縮小した<sup>(注6)</sup>。日本政府観光局(JNTO)によれば、2009年の出国日本人数は154万人(3.4%減)と3年連続で減少、訪日外国人数も2008年の過去最高(835万人)から2009年は679万人(18.7%減)に減少した。訪日外国人の7割強を占めるアジアからの旅行者のうち、韓国、台湾からは33.4%減、26.3%減と急減したが、中国からの旅行者数は2009年7月の訪日個人観光ビザ発行開始もあり0.6%増と横這いであった。

その他サービスは前年とほぼ同水準の34億ドルの黒字と5年連続で黒字を計上した。近年は特許等使用料、建設、金融がそれぞれ10億ドル超の黒字を記録しており、特に特許等使用料は黒字が48億ドルと前年より26億ドル減少、2003年の黒字転換後、初めての縮小となった。特許等使用料は、工業権・鉱業権使用料と著作権等使用料の二つに区分され、統計が遡及できる96年以降でみると、前者は97年から一貫して黒字、後者は赤字が続いている。前者の黒字は日系自動車メーカーの海外生産に伴うロイヤルティー受取に負うところが大きく、海外生産台数の増大とともに工業権・鉱業権使用料の受取額も増大していた。しかし欧米では2008、2009年と日系メーカーの海外生産台数の前年割れが続く、これに伴い受取額が大幅に減少、特許等使用料の黒字縮小の主因となった。一方、2009年はアジアからの工業権・鉱業権使用料の受取額も減少

したが、海外生産台数は増加していることから減少幅は比較的小さく、この結果、初めて受取額が北米と逆転した。

建設サービスは、ドバイをはじめとする中東の建設ラッシュにより2007、2008年と対中東の建設サービス収支の黒字幅は対世界を上回る規模を記録していた。しかし2009年は対中東の黒字幅が前年の2割の水準にまで激減、対世界の建設サービス収支の黒字幅は10億ドルと前年の4割の水準にとどまった。一方で2009年は企業活動の低迷から販売管理費や広告費の支払が減少したため、

図表 I - 52 日本の主要国・地域別貿易動向

(単位: 100万ドル, %)

			2008年	2009年	2009年				2010年
					I	II	III	IV	
世 界	輸 出	金額	775,918	580,787	120,869	131,279	153,325	175,314	177,000
		伸び率	8.9	△25.2	△38.7	△34.9	△25.0	1.6	46.4
	輸 入	金額	756,086	552,252	130,946	122,885	142,179	156,242	158,593
		伸び率	21.7	△27.0	△26.6	△36.4	△30.9	△12.6	21.1
		輸出数量	△1.5	△26.6	△42.5	△33.2	△24.9	△1.2	43.8
		輸入数量	△0.6	△14.4	△18.9	△20.7	△12.6	△5.0	13.1
米 国	輸 出	金額	136,200	93,653	19,379	21,043	24,603	28,629	26,610
		伸び率	△5.0	△31.2	△47.2	△40.0	△26.9	△7.0	37.3
	輸 入	金額	77,018	59,044	14,754	13,980	14,253	16,057	15,921
		伸び率	8.7	△23.3	△21.9	△32.1	△26.6	△11.4	7.9
		輸出数量	△10.9	△35.7	△51.3	△44.9	△30.6	△10.8	31.9
		輸入数量	△5.6	△23.1	△23.2	△32.9	△27.2	△6.1	4.9
E U 27	輸 出	金額	109,383	72,374	16,549	16,807	17,753	21,265	20,107
		伸び率	3.9	△33.8	△45.6	△40.8	△35.4	△7.8	21.5
	輸 入	金額	69,915	59,130	14,706	13,664	14,778	15,981	15,910
		伸び率	7.6	△15.4	△17.3	△24.3	△15.6	△3.6	8.2
		輸出数量	△4.0	△35.6	△46.0	△39.8	△35.7	△16.9	19.4
		輸入数量	△4.0	△20.3	△23.4	△27.3	△19.6	△9.3	9.4
東 ア ジ ア	輸 出	金額	371,515	305,621	58,680	70,107	83,386	93,447	95,161
		伸び率	11.3	△17.7	△35.5	△28.9	△17.2	15.0	62.2
	輸 入	金額	300,886	241,916	56,891	54,597	62,315	68,114	68,239
		伸び率	14.4	△19.6	△20.5	△27.8	△20.3	△9.8	19.9
		輸出数量	124,035	109,630	20,596	25,939	29,766	33,329	32,969
		伸び率	13.7	△11.6	△29.1	△22.1	△11.9	19.4	60.1
中 国	輸入	142,337	122,545	28,569	27,760	31,581	34,635	33,081	
	伸び率	11.5	△13.9	△12.8	△22.3	△14.0	△6.7	15.8	
	輸出数量	7.8	△15.4	△33.5	△23.5	△13.4	11.7	47.2	
	輸入数量	△1.1	△12.6	△18.6	△20.3	△9.1	△2.1	17.9	
A S E A N	輸 出	金額	102,799	80,449	15,430	17,469	22,541	25,009	25,873
		伸び率	18.2	△21.7	△37.6	△34.3	△18.7	5.3	67.7
	輸 入	金額	106,118	77,936	19,202	17,320	19,912	21,502	23,085
		伸び率	22.1	△26.6	△25.3	△34.5	△29.1	△16.9	20.2
		輸出数量	8.5	△24.0	△42.5	△33.3	△20.5	3.6	54.5
		輸入数量	1.3	△15.1	△23.1	△19.1	△11.9	△5.6	16.9
韓 国	輸 出	金額	58,985	47,248	10,082	10,791	12,512	13,862	14,822
		伸び率	8.8	△19.9	△33.5	△30.6	△22.7	14.8	47.0
	輸 入	金額	29,248	21,997	4,981	4,992	5,670	6,353	6,187
		伸び率	7.3	△24.8	△32.4	△33.6	△23.1	△9.0	24.2
		輸出数量	45,708	36,426	6,711	8,410	9,803	11,502	12,160
		伸び率	2.1	△20.3	△44.4	△32.3	△19.6	27.4	81.2
台 湾	輸入	21,637	18,339	3,865	4,233	4,874	5,367	5,465	
	伸び率	9.2	△15.2	△26.3	△24.2	△13.1	3.2	41.4	
香 港	輸 出	金額	39,988	31,868	5,861	7,498	8,764	9,744	9,338
		伸び率	3.0	△20.3	△41.4	△30.2	△18.6	15.0	59.3
	輸 入	金額	1,545	1,099	274	291	278	256	421
		伸び率	6.7	△28.9	△35.0	△22.6	△26.6	△30.7	53.6
		輸出数量	33,722	21,650	5,389	4,221	5,398	6,643	6,587
		伸び率	28.8	△35.8	△31.7	△43.7	△40.7	△28.1	22.2
中 東	輸入	165,445	92,850	18,871	18,240	26,337	29,402	30,460	
	伸び率	45.4	△43.9	△52.8	△56.6	△48.5	△9.1	61.4	
中 南 米	輸 出	金額	40,684	33,116	8,436	6,887	8,091	9,702	11,046
		伸び率	16.0	△18.6	△18.6	△29.1	△25.7	△0.2	30.9
	輸 入	金額	27,448	20,160	4,969	4,404	5,154	5,633	6,023
		伸び率	13.8	△26.6	△23.6	△36.5	△28.5	△17.2	21.2

〔注〕東アジアは中国、ASEAN、韓国、台湾、香港の合計。

〔資料〕「貿易統計」(財務省)から作成。

(注6) 財務省、日本銀行は2009年1～3月確報分より旅行サービスの計上に利用する基礎データを更新した。更新後の基礎データを基に試算すると2008年の旅行サービスの赤字幅は128億ドルとなり、2009年は赤字拡大となる。

その他営利業務サービスの黒字幅が37億ドルと、前年から32億ドルの大幅拡大となった。

海外投資からの利子・配当などの取引を示す所得収支は、過去最高の黒字幅（1,525億ドル）を記録した前年から214億ドル減少し、1,310億ドルの黒字であった。所得収支の黒字は2005年以降、貿易黒字を上回る状況が続いており、2009年は前年より縮小したとはいえ、貿易黒字の約3倍の水準に達している。海外からの所得構造上、投資による収益の重要性が貿易以上に高まりつつある状況は大きく変化していないといえる。

## ■中国が最大の輸出相手国に

通関ベースの輸出を国・地域別にみると、ほぼすべての主要国・地域で2008年第4四半期には減少局面に入っており、2009年は第3四半期まで前年同期比で2ケタの落ち込みを示す国・地域が多かった（図表I-52）。しかし減少ペースは第1四半期を底に徐々に低下し、第4四半期にはまず東アジアでプラスに転じ、2010年第1四半期には欧米が続いている（図表I-53）。

米国向け輸出は他の地域に先駆けて2008年第3四半期には既に減少がはじまり、2009年第4四半期まで6期連続で続いた。通年の対米輸出額は937億ドル（31.2%減）と3年連続の減少、輸出額の水準も93年から16年間続いた1,000億ドル台を割り込んだ。主力商品の乗用車などの輸送機器をはじめ、一般機械、電気機器などの機械機器は3年連続の減少となり、化学品や鉄鋼も2009年はマイナスとなった。特に輸出の4割を占める輸送機器は37.5%減の338億ドルと急減し、減少前の2006年の約半分の輸出額に落ち込んだ。輸送機器は対米輸出減少に対する寄与率のほぼ過半を占め、落ち込みのインパクトは大きかった。

EU27（以下、EU）向け輸出は米国より一足遅く2008年第4四半期から前年同期比減少となり、2009年第4四半期まで5期連続でマイナス、通年では33.8%減の724億ドルと4年ぶりの縮小となった。輸出の約4分の1を占

める輸送機器が40.2%減の164億ドルと米国同様に大きく減少したことに加え、やはり4分の1を占める一般機械では鉱山・建設機械の減少（79.8%減）などから42.9%減の160億ドルと大きく落ち込み、この二つで対EU輸出減少に対する寄与率の6割を占めた。

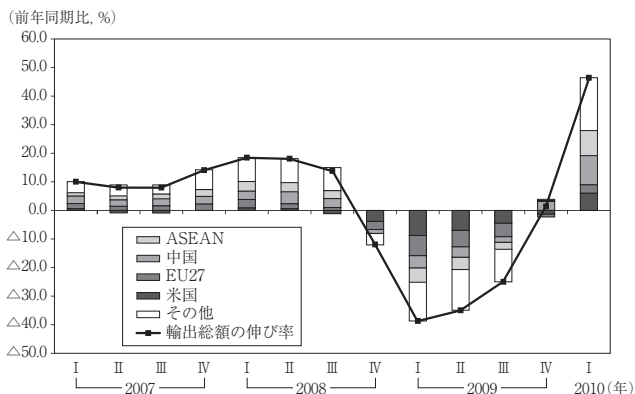
対EU輸出の2割強を占めるドイツでは、もともと輸送機器よりは電気機器、一般機械のシェアが高く、両者の落ち込み（電気機器：32.8%減、一般機械：41.0%減）が大きく響き、30.0%減の167億ドルとなった。オランダでは、輸出の約4割を占める一般機械が41.2%減となり輸出全体では35.4%減の135億ドル、続く英国では、輸送機器が25.3%減と減少したほか、一般機械が前年からほぼ半減し、全体では27.5%減の118億ドルであった。

東アジアは中国、ASEANでは2008年に2ケタ成長を記録したが、2009年は17.7%減の3,056億ドルと8年ぶりの減少となった。EU同様、2008年第4四半期から後退しはじめた東アジア輸出は、2009年第3四半期まで縮小を続けたが、年後半にかけて減速は徐々に弱まり、第4四半期には欧米に先駆けてプラスに転じている。

東アジアの中でも中国向け輸出は11.6%減の1,096億ドルと11年ぶりの減少を記録したものの、縮小幅は米国に比べて小さく、米国を抜いて最大の輸出相手国に躍り出た。2002年以降、日本にとって中国は最大の輸入相手国であるため、これで輸出入ともに最大となった。中国向け輸出では4分の1を占める電気機器が部品類などを中心に14.6%減の257億ドル、一般機械が17.5%減の193億ドル、鉄鋼が14.4%減の95億ドルと主力商品は軒並み減少した。しかし輸送機器については、自動車は前年比マイナスとなったものの、自動車部品は2009年も23.4%増と2ケタ成長を継続、これが寄与して輸送機器全体では102億ドルと10.0%増加、対中輸出に占めるシェアも1割に近づいている。中国は2009年、自動車の生産および販売台数が日本を抜いて世界最大になり、さらに今後も中国国内の市場拡大が予測されるなど輸送機器関連は輸出拡大が期待できる分野である。対中輸出は2009年第4四半期に5期ぶりにプラスに転じたが、それを牽引したのは輸送機器と化学品であり、2010年第1四半期も輸送機器は前年同期の2.7倍と急増が続いている。

対ASEAN輸出は804億ドルと21.7%減少した。輸出の2割ずつを占める電気機器、一般機械がそれぞれ21.6%減、28.0%減と落ち込んだほか、鉄鋼も37.2%減少した。ASEAN輸出の3割弱を占めるタイでは鉄鋼、一般機械の落ち込みが響き23.9%減の223億ドル、シンガポールも電気機器、一般機械の減少から21.7%減の207億ドルに縮小した。その他の東アジアでは、韓国、台湾が一般機械、鉄鋼が不振であったことからそれぞれ19.9%減の

図表I-53 日本の四半期別輸出（国・地域別寄与度）



〔資料〕「貿易統計」（財務省）から作成。

472億ドル、20.3%減の364億ドルに落ち込んだ。しかし中国同様、ASEAN、韓国、台湾は2009年第4四半期にはプラス成長に戻している。輸出を牽引したのは化学品、電気機器、輸送機器などで、欧米向けの不振を補って輸出全体を押し上げた。

#### ■エネルギー価格急落により資源国からの輸入減少

輸入を国・地域別にみると、2008年第4四半期に欧米、アジアNIES、資源国などが減少局面に入ったものの、中国、ASEANからの輸入は増加を継続しており、微増に踏みとどまった。しかし2009年第1四半期には中国をはじめASEANもマイナスに陥り、プラス成長に戻ったのは2010年第1四半期であった。

最大の輸入相手国である中国からの輸入額は、13.9%減の1,225億ドルと11年ぶりのマイナスを記録した。輸入シェアの約2割を占める電気機器では、テレビなどの映像機器や通信機器など増加した品目もあったが、全体では11.3%減の260億ドルに縮小、一般機械も16.7%減の201億ドルとなったほか、化学品も25.7%減少し88億ドルとなった。また、安全性が心配され前年割れが続いた食料品については、加工食品が微増となったことから食料品全体では0.8%減と小幅な減少にとどまった。一方、輸入の約2割を占める繊維および同製品は0.5%増の245億ドルと横ばいを維持した。

他の東アジア諸国では、ASEANからの輸入が26.6%減の779億ドル、韓国24.8%減の220億ドル、台湾15.2%減の183億ドルであった。ASEANでは輸入の3割を占めるインドネシア、マレーシアなどからの資源輸入が急減、液化天然ガス（31.7%減）、石油および同製品（70.1%減）などASEANからの輸入減少要因の6割が鉱物性燃料によるものであった。その他、電気機器（19.3%減）や化学品（28.2%減）も輸入額全体を押し下げた。また、韓国、台湾からはそれぞれ輸入の1割、3割を占める集積回路が38.6%減、13.0%減と落ち込んだことから、両国とも総輸入減少に対する電気機器の寄与率は約3割となり、落ち込みの主因となった。

米国からの輸入額は23.3%減の590億ドルに縮小した。輸入シェアの2割を占める食料品では、2007、2008年は一次産品の価格高騰もあり穀物が高い伸びを示したが、2009年は価格が反転したため食料品全体では26.0%減の130億ドルに落ち込ん

だ。また半導体製造機器の落ち込みなどにより、一般機械は22.8%減の78億ドルと6年ぶりに100億ドル台を下回り、輸送機器も乗用車輸入台数が前年比半減するなど不調だったことから27.7%減の49億ドルに減少した。EUも15.4%減の591億ドルに減少したが、縮小幅は米国に比べて小さく、初めて米国からの輸入額を上回った。落ち込みの主因はそれぞれ輸入のほぼ1割強を占める一般機械（32.1%減の65億ドル）と輸送機器（28.6%減の61億ドル）で、この2つがEUからの輸入に対する減少寄与率の約半分を占めた。また、輸入の4分の1を占める化学品では、新型インフルエンザ発生に伴い医薬品等の輸入が2008年（20.1%増）に引き続き2009年も25.7%増と高い伸びを示し、化学品全体では3.9%増の196億ドルに拡大した。

一方、2008年以降のエネルギー価格の急激な変化の影響が色濃く、原油輸入の約9割を担う中東からの輸入額は2008年には45.4%の急増をみたが、2009年は43.9%減（929億ドル）となり、総輸入の減少に対する寄与率の3割を占めた。

#### ■欧米向け輸送機器の輸出減少が響く

商品別に2009年の日本の輸出をみると、輸出の7割近くを占める機械機器のうち、輸送機器34.4%減の1,286億ドル、一般機械32.7%減の1,020億ドル、電気機器22.6%減の1,073億ドルと2ケタの減少が並んだ（図表I-54）。

中でも日本の主力商品である自動車の輸出不振は全体に大きな影響を及ぼしている。2009年の自動車輸出額は45.7%減の713億ドル、日本の輸出減少に対する寄与率では、自動車は減少要因の3分の1を占める。輸出先は米国が輸出シェア34.0%、EUが13.6%と欧米が主であるがシェアは縮小傾向にあり、代わって中国をはじめとする

図表 I - 54 日本の商品別輸出

(単位：100万ドル、%)

	世界		米国		EU27		中国		ASEAN	
	金額	伸び率	金額	伸び率	金額	伸び率	金額	伸び率	金額	伸び率
総額	580,787	△25.2	93,653	△31.2	72,374	△33.8	109,630	△11.6	80,449	△21.7
機械機器	367,190	△29.6	71,349	△34.7	51,303	△38.3	61,633	△11.5	46,114	△21.9
一般機械	101,968	△32.7	18,427	△35.2	16,004	△42.9	19,341	△17.5	15,105	△28.0
鉱山・建設機械	5,543	△57.6	410	△75.1	429	△79.8	892	△7.4	1,090	△33.6
工作機器	3,439	△59.3	558	△71.9	440	△76.5	963	△38.4	499	△49.2
電気機器	107,278	△22.6	13,783	△31.4	13,285	△36.3	25,651	△14.6	17,527	△21.6
輸送機器	128,564	△34.4	33,790	△37.5	16,406	△40.2	10,165	10.0	10,558	△14.1
自動車	71,311	△45.7	24,227	△40.7	9,676	△46.0	3,877	△4.9	3,187	△28.3
乗用車	62,475	△45.9	23,962	△40.8	9,488	△44.6	3,511	△6.4	1,602	△34.1
二輪自動車	3,166	△45.4	1,010	△48.9	1,314	△43.3	1	△63.7	51	△62.9
自動車部品	27,612	△16.8	5,963	△28.6	3,629	△35.8	6,356	23.4	4,128	△16.0
精密機器	29,380	△16.8	5,350	△21.3	5,608	△17.9	6,477	△6.1	2,925	△14.7
化学品	77,180	△12.5	8,831	△17.8	8,706	△23.2	17,412	△1.8	8,749	△18.9
単金属および同製品	53,096	△25.8	3,304	△33.0	2,308	△32.0	14,440	△13.4	10,817	△35.0
鉄	38,915	△26.6	2,265	△32.1	1,394	△28.6	9,459	△14.4	8,025	△37.2
鉄鋼の一次製品	28,399	△27.7	676	△44.4	542	△35.0	7,577	△12.9	5,824	△39.9
鉄鋼製品	10,516	△23.8	1,589	△25.1	852	△23.9	1,882	△20.0	2,201	△28.8

[注] 商品分類の定義は、資料「世界と日本の貿易投資統計」〈付注1〉を参照。

[資料]「貿易統計」(財務省)から作成。

東アジアがシェアを伸ばしている。2009年の中国向けの自動車輸出は4.9%減の39億ドルと通年では前年割れであったが、2009年第3四半期から四半期の最高額更新を続けている。輸出台数でも、欧米向けの不振は顕著であるのに比較して中国の減少は小幅にとどまっている(図表I-55)。2010年第1四半期は前年同期の低水準から欧米、アジアとも輸出台数は大きく増加しているが、欧米が金融危機前の2008年の水準にまだ戻していないのに対し、好調な中国向けに牽引され、アジア向けはほぼ回復している。

一般機械の中でひときわ下落が大きかったのが鉱山・建設機械で、途上国向けが好調であった2008年から一転、2009年はロシア(84.9%減)、アラブ首長国連邦(76.4%減)と急減し、全体では57.6%減の55億ドルと前年の半分以下の水準となった。しかし中国では国内の建設投資が比較的堅調に推移したことから、中国向けの鉱山・建設機械輸出の減少は7.4%にとどまった。工作機械は最大の輸出相手国であった米国が71.9%減、続くEUも76.5%減と欧米向けが前年の4分の1レベルに激減、中国も38.4%減と大きく落ち込んだ。工作機械は受注額のほぼ半分が外需向けであるが、国内の景気低迷に加えて輸出が不振であったことから2009年の日本の工作機械生産額(日本工作機械工業会調べ)は58億ドルと前年比57%急減、国別の工作機械生産額で82年から守ってきた首位の座を中国に明け渡し、ドイツにも抜かれ3位に後退した。

電気機器は4分の1を占める集積回路(HS8542)が韓国、中国、シンガポールなど主要輸出相手国であるアジアへの輸出減少が響いて16.6%減となったことに加え、テレビ、ラジオ等の無線通信機器の付属品(HS8529)、無線通信機器・テレビカメラ(HS8525)で米国を中心に輸出が落ち込んだ。その他の品目では、2008年に大幅に増加した鉄鋼は、急増を牽引した中国やASEANで前年水準を維持できず26.6%減の389億ドルに減少した。日本鉄鋼連盟によると、2009年の全鉄鋼輸出重量は9.7%減の3,444万トン、インドネシア(40.0%減)、タイ(35.5%減)、マレーシア(30.6%減)など軒並み減少したASEAN諸国の中で、ベトナム(19.0%増)、フィリピン(10.1%増)が増加となったほか、韓国も5.9%増加した。

図表I-55 日本の自動車輸出台数

	2007年		2008年		2009年		2010年第1四半期	
	台数	伸び率	台数	伸び率	台数	伸び率	台数	伸び率
合計	6,550,173		6,727,091		3,616,168	△46.2	1,144,630	69.8
米国	2,215,452		2,068,062		1,202,732	△41.8	334,325	88.9
欧州	1,497,800		1,589,054		685,026	△56.9	200,878	45.6
アジア	440,920		525,081		378,840	△27.9	138,313	135.4
中国	113,716		167,380		150,585	△10.0	61,049	205.2
(参考) 日系メーカーの海外生産台数								
合計	11,859,761		11,651,554		10,117,552	△13.2	3,233,967	64.5
米国	3,324,326		2,893,466		2,108,161	△27.1	724,389	96.3

[注] ①自動車は四輪車のみ。

②2010年第1四半期の伸び率は前年同期比。

[資料] 日本自動車工業会から作成。

商品別の輸入では、鉱物性燃料が2008年後半から2009年にかけてのエネルギー価格の急落が輸入にはねかえり、42.8%減の1,525億ドルとなった(図表I-56)。輸入シェアの3割を占める鉱物性燃料の落ち込みの影響は大きく、輸入全体の減少要因の過半以上が鉱物性燃料に起因するものであった。原油の輸入価格は2008年8月の135.2ドル/バレルから2009年1月には43.1ドル/バレルと、わずか5カ月で90ドル以上、値を下げたが、この1月の価格を底に年末にかけて緩やかに上昇し、年間の原油輸入価格は60.5ドル/バレル(40.6%の下落)となった。エネルギー以外の一次産品も2008年央以降、2009年にかけて価格は下落傾向にあり、アルミの地金(59.7%減)、鉄鉱石(34.4%減)、穀物(36.5%減)など輸入に少なからず影響を与えた。鉱物性燃料や他の一次産品類の輸入が縮小したことにより、2009年の製品輸入比率は前年より6.0ポイント上昇して56.1%となり、2007年並みの水準に戻った。

図表I-56 日本の商品別輸入

	世界		米国		EU27		中国		ASEAN	
	金額	伸び率	金額	伸び率	金額	伸び率	金額	伸び率	金額	伸び率
総額	552,252	△27.0	59,044	△23.3	59,130	△15.4	122,545	△13.9	77,936	△26.6
機械機器	147,204	△19.8	25,242	△21.5	20,467	△26.9	52,089	△14.5	22,160	△20.4
一般機械	45,951	△22.2	7,807	△22.8	6,450	△32.1	20,078	△16.7	6,106	△23.7
電気機器	64,916	△16.5	6,729	△19.3	3,275	△30.5	26,037	△11.3	13,016	△19.3
輸送機器	16,333	△27.7	4,892	△27.7	6,057	△28.6	2,340	△19.9	1,083	△33.3
自動車	4,866	△32.6	269	△56.3	3,996	△27.3	22	△42.4	115	△28.4
乗用車	4,598	△32.6	244	△54.6	3,886	△27.1	12	△35.8	7	△77.3
二輪自動車	629	△11.9	191	△6.3	93	△11.4	127	△19.7	40	△12.3
自動車部品	4,319	△37.1	293	△61.0	1,320	△37.9	1,311	△27.8	840	△34.9
精密機器	20,004	△16.9	5,815	△16.2	4,685	△11.5	3,634	△20.0	1,954	△6.0
化学品	56,937	△13.1	9,805	△15.6	19,627	3.9	8,840	△25.7	6,463	△28.2
食料品	53,810	△11.2	12,982	△26.0	7,299	△0.3	6,987	△0.8	7,366	△1.8
鉄鉱石	8,705	△34.4	0	893.3	9	23,817.8	0	△82.2	15	17,437.4
鉱物性燃料等	152,460	△42.8	1,053	△47.7	221	△67.0	1,373	△68.5	22,192	△43.8
石炭類	21,987	△25.6	190	△59.4	0	7.1	785	△63.8	3,346	△20.5
液化天然ガス	30,337	△32.8	243	△16.6	0	n.a.	0	n.a.	14,566	△31.7
石油および同製品	93,316	△47.8	507	△50.4	205	△68.6	462	△57.0	4,104	△70.1
原油	80,120	△48.1	0	n.a.	0	n.a.	112	△71.1	2,352	△70.9
単金属および同製品	21,731	△47.0	1,419	△46.1	1,659	△40.7	5,748	△40.7	3,240	△39.2
鉄鋼	10,186	△42.1	494	△51.4	656	△24.1	3,537	△39.6	647	△30.5
鉄鋼の一次製品	4,930	△56.6	122	△73.6	256	△34.6	643	△75.0	83	△66.2
鉄鋼製品	5,256	△15.9	372	△32.7	400	△15.4	2,894	△11.7	564	△17.8

[注] 商品分類の定義は、資料「世界と日本の貿易投資統計」<付注1>を参照。

[資料] 「貿易統計」(財務省)から作成。



図表 I - 57 日本のIT関連製品輸出入

(単位: 100万ドル, %)

	輸出			輸入		
	2008年	2009年		2008年	2009年	
	金額	金額	伸び率	金額	金額	伸び率
コンピュータおよび周辺機器類(合計)	7,768	5,469	△29.6	20,326	16,438	△19.1
複合デジタル機器	980	554	△43.5	1,592	1,356	△14.8
コンピュータおよび周辺機器	3,601	2,498	△30.6	14,077	11,312	△19.6
コンピュータ部品	3,187	2,418	△24.1	4,657	3,769	△19.1
事務用機器類	114	77	△32.1	267	251	△6.1
通信機器	8,655	7,129	△17.6	10,779	10,731	△0.4
半導体等電子部品類	44,515	36,563	△17.9	23,820	18,769	△21.2
電子管・半導体等	11,671	9,166	△21.5	3,153	2,494	△20.9
集積回路	32,843	27,397	△16.6	20,668	16,275	△21.3
その他の電気・電子部品	34,612	25,589	△26.1	17,701	13,815	△22.0
フラットパネルディスプレイ	8,902	5,125	△42.4	4,588	3,371	△26.5
映像機器類	16,162	10,974	△32.1	5,754	6,259	8.8
デジタルカメラ	12,353	8,864	△28.2	1,640	1,434	△12.5
テレビ受像機 (液晶・プラズマを含む)	799	291	△63.5	1,151	2,074	80.3
音響機器	144	91	△37.1	432	295	△31.7
ポータブルプレーヤー	115	80	△30.9	323	232	△28.4
計測器・計器類	17,266	13,338	△22.7	8,843	6,770	△23.4
半導体製造機器	13,742	8,293	△39.7	2,501	1,123	△55.1
部品	84,709	66,400	△21.6	46,813	36,780	△21.4
最終財	58,269	41,123	△29.4	43,612	37,672	△13.6
IT関連製品(合計)	142,978	107,523	△24.8	90,425	74,452	△17.7

〔注〕商品分類の定義は、資料「世界と日本の貿易投資統計」〈付注1〉を参照。

〔資料〕「貿易統計」(財務省) から作成。

一方、日本国内の需要減退から、一般機械(19.8%減の460億ドル)、電気機器(16.5%減の649億ドル)などの機械機器類の輸入も低調、化学品も13.1%減の569億ドルに縮小した。2008年に過去最高の輸入額を更新した鉄鋼は、42.1%減少して102億ドルにとどまった。このように輸入は総じて減少したが、医薬品および医薬用品は新型インフルエンザの発生に伴う抗インフルエンザ薬の輸入増加などから30.7%増の131億ドルと初めて100億ドルを超えた。特にスイスからの医薬品等の輸入額は79.2%増となり、スイスからの輸入総額の3割超を占めるまでに躍進した。

### ■ 7年ぶりに減少したIT輸入

自動車と並んで日本の輸出を牽引してきたIT製品貿易をみると、2009年は輸出が24.8%減の1,075億ドルと2001年のIT不況並み(24.2%減)の2ヶ年減、輸入は17.7%減の745億ドルと7年ぶりのマイナスであった(図表I-57)。輸出が大幅に減少した結果、IT貿易収支の黒字は331億ドルと前年より195億ドル縮小した。特に最終財の黒字は35億ドルと前年の4分の1の水準に落ち込んだ。

商品別にみると、IT輸出の約3割を占める半導体等電子部品類は17.9%減の366億ドル、主力の集積回路は韓国(33.1%減)、中国(9.6%減)、シンガポール(26.0%減)など9割近くを占める東アジア向け輸出の減少が響いた。経済低迷によるIT製品に対する需要減退はそのまま世界の半導体の減産に連動し、世界の半導体出荷額も2001

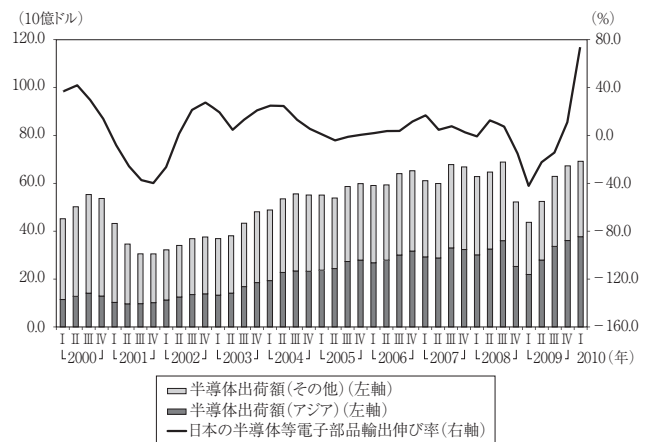
年のIT不況並みの落ち込みを示している(図表I-58)。このため、半導体製造機器の輸出も39.7%減の829億ドルと大幅減少した。ただ前回のIT不況に比べ、今回は落ち込みも急激だが底打ちも早く、2009年第4四半期には半導体出荷額はほぼ縮小前の水準に戻している。日本からの半導体等電子部品の輸出も2009年第4四半期以降はプラスに回帰、半導体製造機器も2010年第1四半期には72.0%増と好調な動きをみせている。その他のIT製品では、デジタルカメラの輸出減(28.2%減)などにより映像機器類が32.1%減の110億ドル、計測器・計器類も米国の減少が響き、22.7%減の133億ドルと不振であった。

国・地域別には、IT輸出のうち米国、EUがそれぞれ30.7%減、34.3%減と大きく落ち込んだほか、最大のIT輸出相手国である中国も15.7%減少したが、2009

年第4四半期には中国をはじめとするアジアが増加に転じ、2010年第1四半期には米国、EUも続いている。

IT輸入をみると、半導体等電子部品類(21.2%減の188億ドル)やその他の電気・電子部品(22.0%減の138億ドル)、コンピュータおよび周辺機器(19.1%減の164億ドル)など伸び悩む中、映像機器類はテレビ受像機が80.3%増と急増し、前年割れ一色の中で63億ドルと8.8%増加した。国内景気は低迷していたものの、2011年のテレビ放送完全デジタル化に向けたテレビの買い替え需要は底堅く、中国やASEANなどの日系メーカーを中心に輸入が増加した。国別には、IT輸入の4割を占める中国が12.7%

図表 I - 58 世界の半導体出荷額と日本の半導体輸出



〔注〕①半導体出荷額のアジアは日本を除くアジア太平洋。

②伸び率は前年同期比。

〔資料〕「貿易統計」(財務省)、米国半導体工業会(SIA)から作成。

●海外市場を開拓する地方中小企業

日本の中小企業は企業数全体の99%以上、常用雇用者数の3分の2を占めるなど、まさに日本の産業基盤を支える根幹たる存在である。ただ、その多くが輸出や海外進出の面で大きく出遅れており、海外市場の活力を取り込めていない状況にある。日本銀行「全国企業短期経済観測調査」によれば、2009年時点で輸出額全体に占める中小企業の比率は約7%にとどまり、輸出比率（売上高に占める輸出額の割合）も6.9%と、過去の水準からは上昇傾向にあるものの、大企業の26.1%と比較して大きく劣る状況にある（図）。海外への展開も大きく出遅れており、ジェットロが2009年11月から12月にかけて実施した「日本企業の海外事業展開に関するアンケート調査」（調査対象：ジェットロメンバーズ企業3,110社、有効回答数：935社、有効回答率：30.1%）によれば、海外拠点を有する企業の割合は、大企業の81.6%（370社中302社）に対し、中小企業は49.4%（565社中279社）にとどまっている。

ただ、日本の中小企業の中には国内市場開拓にとどまらず、積極果敢に海外市場に足場を築き始めているものも少なくない。大都市圏の中小企業だけでなく、地方発のパワフル企業も独自の製品・技術、サービスを武器に海外市場で勝負をかける。ここでは、ジェットロが支援した案件を中心に、地方中小企業が海外市場で成果を収めた事例を紹介する。

■画像処理技術をインドネシアに

－株式会社クラーロ（青森県弘前市）

研究開発型のベンチャー企業であるクラーロは画像処理技術で世界のライフサイエンス市場の扉をこじあけた。同社はがんなどの組織観察に有効な全自動バーチャルスライドシステム（自動デジタル標本作製装置）を世界に先駆けて製品化。同システムはがんなどの組織観察を行う病理の現場には極めて有用だ。医療へのニーズは万国共通であり、同社製品への海外需要は強い。同社の海外への挑戦は、2008年6月にジェットロ青森とのコンタクトからスタートし、輸出有望案件発掘事業での支援が決定し、本格化する。2009年9月、バーチャルスライドシステムは第1号輸出としてインドネシアに出荷されるまでに世界に認知度を広げた。政府は2010年6月の成長戦略で医療機器産業の振興を国家戦略として打ち立てた。こうした動きは同社のさらなる海外展開に追い風となりそうだ。

■中華圏に瀬戸内海の美味を

－株式会社八栗（香川県高松市）

寿司ネタ、切身製品などを製造・販売する八栗は瀬戸内の恵みを生かして海外市場に打って出た。ターゲットは中華圏市場だ。同社は中国から研修生の受入れや中国の加工協力工場への技術指導を行っている。これを契機に八栗は中国を中心に世界各地に瀬戸内海の美味を伝え

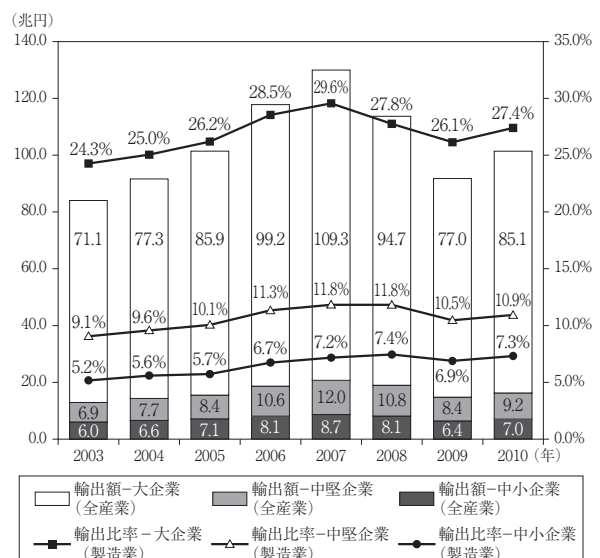
たいとの思いを強めた。2009年5月、同社は地元産材料にこだわった商品を香港の展示会で出展し、参加した料飲関係者は八栗の製品に大きな関心を寄せた。現時点で、同社は展示会で関心を示した企業へのサンプル輸出を行ったうえで、商談を継続させている状況にある。「瀬戸の美味」を売りとする八栗は今後も、見本市などの市場開拓ツールを使いながら、中国、香港などの中華系市場の開拓に邁進する予定だ。

■日本の本格コーヒーを香港へ

－合資会社岡田珈琲（熊本県熊本市）

地方のサービス業も海外市場開拓に力を入れる。「初デートは岡田珈琲で・・・」の言葉が浸透するほど市民に馴染みの老舗コーヒー店の岡田珈琲は2009年9月に香港にコーヒー専門店をオープンさせた。きっかけは2008年8月にジェットロ熊本と熊本市が主催した「香港食品ビジネスミッション」に参加したことにある。同社は以前から香港の人気寿司チェーンのオーナーであるリッキー・チェン氏よりコーヒー店の開業を勧められていた。加えて、焙煎機を店に置き、職人が本格的なケーキを作る日本式の専門店がなく、ビジネスチャンスがあることをミッションへの参加を通じて確信した。香港の店舗は日本の本物の味を再現するため、コーヒー豆や食材の大半を日本から輸入、焙煎機も日本製を使うなど「日本」へのこだわりを貫く。味への評価が厳しい香港で、岡田珈琲がどこまで日本の味を浸透させるか大いに注目される。

図 企業規模別輸出額、輸出比率の推移（2003-2010年）



〔注〕①輸出比率は売上高に占める輸出額の割合。  
 ②大企業：資本金10億円以上、中堅企業：同1億円以上10億円未満、中小企業：同2千万円以上1億円未満。  
 ③2010年の数値は2010年6月調査時点での予測。  
 〔資料〕「全国企業短期経済観測調査（短観）」（日本銀行）

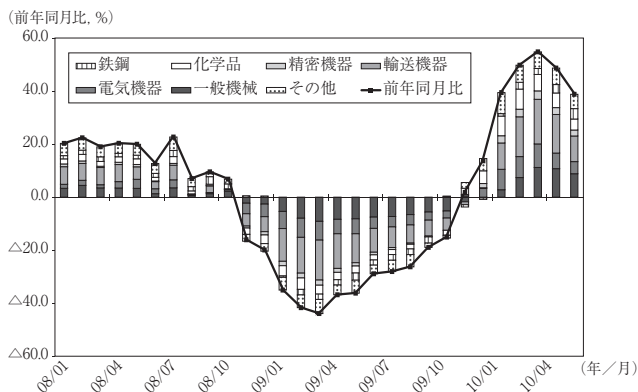
減少したほか、ASEANも19.1%減、米国も24.9%減と減少した。輸出と同様に輸入も2009年第4四半期には台湾、中国をはじめとするアジアでまず増加に転じ、2010年第1四半期には欧米がプラス成長となった。

### ■欧米の回復に期待

2009年の日本の輸出減少の主因は自動車であり、自動車頼みの輸出構造から抜け出せないことが戦後以来の落ち込みをもたらす一因となった。金融危機前の2008年時点で先進国の中で総輸出に占める自動車のシェアが1割を超えるのは日本(16.9%)、スペイン(13.7%)、ドイツ(11.3%)の3カ国で、2000年時点の輸出シェアを比較すると、スペイン、ドイツがそれぞれ3.8ポイント、1.3ポイント縮小しているのに対し、日本は3.6ポイント拡大して自動車への依存度が高まっている。しかも日本は米国向けが3割を超え、ロシア、オーストラリアと続くがいずれもシェアは1割に満たず、米国への集中度が際立っている。こうした背景もあり、2009年に米国経済が低迷して高額商品の消費が落ち込むと、他国よりも日本の輸出が打撃を受けるかたちになったと考えられる。

日本の貿易は2009年第1四半期を底に回復への経路をたどりつつあり、商品別にみると輸出は2009年11月にまず化学品、電気機器、精密機器、12月には輸送機器も前年同月比プラスに転じた(図表I-59)。地域別にはアジアの回復が他の地域に比べて一足早く、11月には中国をはじめアジア諸国は前年同月比でプラスとなり、幅広い品目で増加しているのに対し、欧米向けがプラスに戻ったのは2010年以降で、主に増加しているのは自動車関連品目である。2010年1～5月の輸出額は、欧米は金融危機前の2008年1～5月の7割にとどまっているのに対し、アジアはほぼ戻している。中国をはじめとするアジアの高成長への期待は大きい、日本のアジア向け輸出のかなりの部分が中間財であり最終的に欧米などに輸出されることも合わせれば、欧米経済の本格的な回復が待たれるところである。

図表I-59 日本の月次輸出(商品別寄与度)



## (2) 底固く推移した日本の対外直接投資

2009年の日本の対外直接投資(国際収支ベース、ネット、フロー)は、前年比42.9%減の747億ドルとなった(図表I-60)。2008年は米国向けの大型M&Aなどにより直接投資は過去最高額(1,301億ドル)を更新したが、2009年は在欧米日系子会社の収益悪化により再投資収益が縮小したことなどをを受け、減少に転じた。しかし、金額水準は2007年(735億ドル)を上回っており、景気後退が顕在化した中、底固く推移した。

形態別にみると、日本企業の海外進出にあたる資産の流出(グロス)では、株式資本が前年の初の1,000億ドル超(1,123億ドル)から26.7%減の823億ドルと反動減となった。その他資本は796億ドル(3.8%増)とほぼ横ばいであったのに対し、再投資収益は海外子会社の収益悪化の影響を受け、121億ドルと前年比半減した。流出額全体では1,741億ドルとピークの前年(2,132億ドル)に次ぐ金額を記録した。一方、日本企業の撤退にあたる資産の流入(グロス)では、株式資本が250億ドルと前年(158億ドル)から58.1%の大幅増加、その他資本も745億ドル(11.8%増)と増加したため、流入額全体では994億ドルとなり、グロス統計が遡及できる96年以降では最高額となった。

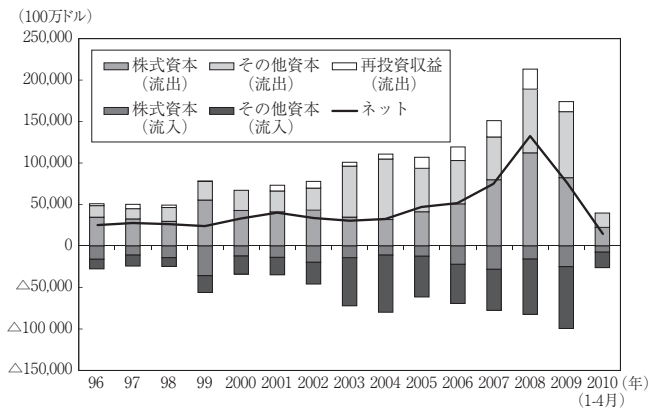
四半期別にみると、2009年を通じて流出、流入ともに緩やかな縮小傾向にある。純流出(ネット)をみると、ケイマン諸島(英)の金融・保険へ109億ドルの純流出のあった第3四半期以外は200億ドルの水準に届かず、2010年第1四半期の純流出額は98億ドルと、2006年第1四半期以来、16期ぶりに100億ドルに満たない水準となった。

### ■好調な大洋州、アジア向け投資

国・地域別では2008年の大幅拡大に貢献した北米、中南米向け投資がそれぞれ76.4%減の109億ドル、41.3%減の174億ドルとなり、この2地域向けが2009年の投資縮小の最大要因となった(図表I-61)。

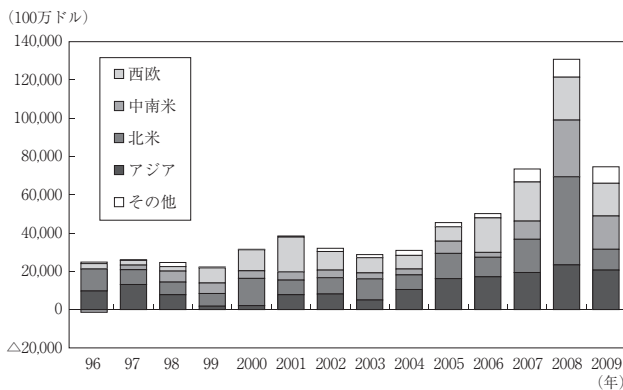
北米では、米国向けが107億ドルと前年から76.1%の大幅減少となった。2008年の金融・保険における大型の資本増強案件の剥落のほか、米国経済の低迷から在米日系子会社の業績悪化が顕著となり再投資収益が減少、特に影響が大きかった輸送機械器具(以下、輸送機械)は、2009年は24億ドルのマイナス(引き揚げ超過)となった。その他、製造業では食料品(マイナス0.1億ドル)、石油(マイナス1億ドル)、非製造業でも不動産業がマイナス4億ドルと、不振が目立った。一方、製薬業界では大日本住友製薬のセプラコール買収(24億ドル)をはじめ、米国での事業拡大を目的としたM&Aが活発に実施されたこともあり、化学・医薬品は前年より減少したも

図表 I-60 日本の形態別対外直接投資



〔注〕円建て公表金額を四半期ごとに日銀インターバンク・期中平均レートによりドル換算し算出。2010年は月ごとに換算。  
〔資料〕「国際収支統計」（財務省、日本銀行）から作成。

図表 I-61 日本の地域別対外直接投資の推移



〔注〕円建て公表金額を四半期ごとに日銀インターバンク・期中平均レートによりドル換算し算出。  
〔資料〕「国際収支統計」（財務省、日本銀行）から作成。

の46億ドルと米国向け投資を下支えした。

中南米では、前年に鉱業への大型投資で急伸したブラジルが38億ドル（30.1%減）と前年を大きく下回ったが、鉄・非鉄・金属、卸売・小売、金融・保険などでは前年比増加、投資総額も2006、2007年を上回り堅調であった。また2008年に引き続き、主にケイマン諸島（英）で特別目的事業体（SPE）を経由した資本増強の動き<sup>（注7）</sup>があり、ケイマン諸島（英）向けの投資は129億ドル（42.8%減）と100億ドルを超え、7年連続して対外直接投資相手国トップの米国を上回った。

西欧は171億ドルと23.8%減少した。北米同様、収益悪化が影響したとみられ、前年に好調であった英国では三菱レイヨンによる化学メーカー、ルーサイトの買収（16

億ドル）などの案件があったものの21億ドルと68.5%減、ドイツも21億ドル（46.5%減）と低調であった。一方、オランダは2.8%増の67億ドルと前年並みを維持、ルクセンブルクは33億ドルと前年から6倍増となり、この2カ国向けの投資額で西欧向け投資の6割を占めた。両国向け投資は通過型投資が多くを占めるとみられている。例えばルクセンブルクでは食料品で24億ドルが計上されているが、これはサントリーホールディングスが仏飲料メーカー、オレンジナ・シュウェップス・グループを買収<sup>（注8）</sup>した際、ルクセンブルクにオレンジナの持株会社があったことが大きく寄与しているとみられる。

アジアは11.6%減の206億ドルであったが、中国（6.2%増）、シンガポール（164.5%増）、香港（23.7%増）など前年比増加の国も目立ち、欧米に比べれば比較的堅調に推移、地域別の投資額でアジアは2005年以来5年ぶりに最大シェア（27.6%）を獲得した。アジアで最も投資額が大きかったのは中国で、69億ドルと4年ぶりに過去最高額を更新、成長著しい中国市場を取り込むべく着実に投資が実施されていることがうかがえる。自動車需要の増加から収益をあげている輸送機械は10億ドルと前年並みを維持、食料品ではアサヒビールが青島ビールに出資（7億ドル）などから9億ドルと前年比倍増となった。また金融・保険では、三井住友銀行が全額出資の現地法人（資本金70億人民元、約10億ドル）を設立した案件があったほか、卸売・小売なども好調であった。

次いで投資額が大きかったのはインド（37億ドル、34.0%減）である。製薬メーカーの大型買収があり過去最高の投資額（56億ドル）を記録した前年には届かないが2007年の2倍以上の水準を記録し、過去2番目の投資額となった。NTTドコモが通信大手タタ・テレサービスに出資（27億ドル）したことから通信が急伸、製造業では輸送機械（6億ドル）が好調だった前年並みを維持した。

シンガポールは164.5%増の29億ドルと大幅増加、運輸でほぼ半分の14億ドルと急増したのが主因である。また香港は23.7%増の16億ドルであったが、ファンケルが現地の販路拡充のため化粧品輸入販売会社に資本参加するなど、卸売・小売が好調であった。フィリピンも8億ドルと14.8%増加、キリンホールディングスが飲料メーカーのサンミゲルビールに出資（計17億ドル）<sup>（注9）</sup>などの大型案件が寄与した。

大洋州は25.9%増の76億ドルと投資縮小が目立つ他の

（注7）ケイマン諸島（英）などに設置した日本の金融機関の特別目的事業体（SPE）が発行した優先出資証券を日本の証券会社などが引き受けることにより、日本からSPE設置国への対外直接投資として計上される。投資額はネットの対外直接投資全体の1割強にのぼるとみられる。

（注8）本案件の買収金額は未公表。報道によれば、約3,000億円（約38億ドル）。

（注9）2010年1月の完全子会社化も含む総額。2009年のみの金額は14億ドル。

地域と一線を画し、3年連続で過去最高額を更新した。オーストラリアは71億ドルと36.4%増加、食料品が前年比5倍(36億ドル)と急増、鉱業も26億ドルと前年並みを維持した。食料品の急増は、2009年の日本の対外M&Aの最高額案件であるキリンホールディングスによる飲料メーカーのライオンネイサンの完全子会社化(34億ドル)、アサヒビールによる飲料メーカーのキャドバリー・シュウェップス・オーストラリアの買収(8億ドル)などによるものである。このほか、サントリーによるニュージーランド飲料メーカー、フルコアグループの買収(8億ドル)など、2009年は国内大手飲料メーカーによるアジア大洋州地域の事業基盤の確立を目指したM&Aが相次いだ。

### ■食料品が前年2.5倍に拡大

業種別にみると、製造業は27.2%減の329億ドル、非製造業は51.2%減の417億ドルとなった。

製造業では、業種別のデータが遡及できる2005年以降、80~100億ドル台を計上していた輸送機械が2009年は6億ドルと前年の20分の1の水準に急減し、製造業の投資減少の最大要因となった。欧米子会社の不振が響き、西欧では97.6%減の0.5億ドル、米国はマイナス24億ドルの引き揚げ超に落ち込んだ。アジアは中国(10億ドル、1.4%減)、インド(6億ドル、6.7%減)などそれぞれ小幅な減少にとどまり、アジア全体では19.7%減の24億ドルと、欧米の不振を相殺する形となった。一方食料品は、キリンホールディングスによるライオンネイサン完全子会社化をはじめ、飲料メーカーのM&Aが各地で続いたことにより前年比2.5倍の90億ドルに伸長した。2008年にインド製薬メーカーの大型買収等で金額が膨らんだ化学・医薬は、2009年は74億ドルと36.4%減となった。しかし大日本住友製薬のセプラコール買収をはじめ、久光製薬のノーベンファーマシューティカルズ買収(3億ドル)など、米国医薬メーカーを対象としたM&Aが続いたため、化学・医薬の対米投資額は46億ドルと高い水準を維持、欧州でもオランダが前年比3倍増の8億ドル、英国が2年続いた引き揚げ超から4億ドルのプラスとなり、西欧全体では14億ドルと3倍増となった。また、ガラス・土石が英国向け投資の伸びから44.1%増の20億ドル、日本製紙グループによるオーストラリア製紙3位のオーストラリアンペーパー買収(計19億ドル)<sup>(注10)</sup>など

(注10) トムソン・ロイターによる純負債を含む取引金額(買収対象企業の負債の引継額を取引金額から差し引き、対象企業の純負債額を取引金額に加算)。日本製紙グループの発表によれば、総投資額は6億オーストラリアドル(約360億円)。

により木材・パルプが64.4%増の12億ドルとなった。

非製造業では、金融・保険が前年の大型案件の剥落もあり70.4%減ながら155億ドルと3年連続で業種別で最大となった。また鉱業は65億ドルと38.4%減少したが、住友金属鉱山が加テック・リソーシズが持つボゴ金鉱山(米アラスカ州)の権益を取得(3億ドル)、出光興産がオーストラリアに保有する石炭鉱山の生産拡張を決定(約115億円)など、2008年に引き続き資源確保の動きがみられた。通信ではNTTドコモのタタ・テレサービスへの出資が貢献し、131.1%増の39億ドルに拡大した。

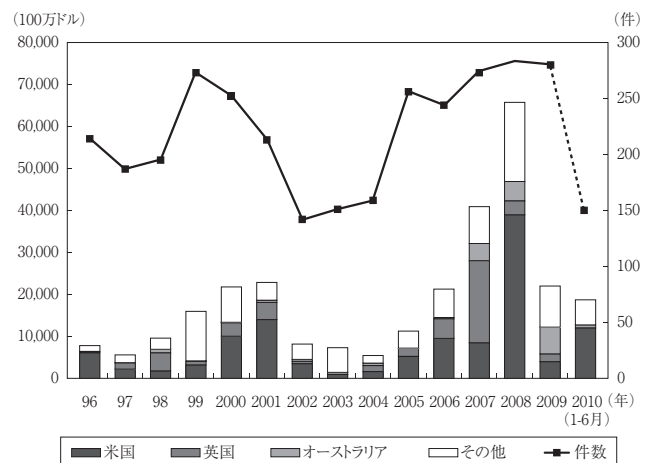
### ■内需型産業に広がる対外M&A

2009年の日本企業の対外M&Aは、220億ドルと前年比66.6%減少した(図表I-62)。2008年は武田薬品工業によるミレニアム・ファーマシューティカルズ買収(81億ドル)、三菱UFJファイナンシャル・グループの米モルガン・スタンレー出資(79億ドル)をはじめ、大型案件が相次いだ。2009年は2007年の半分の金額にとどまった。しかし件数では278件と2007、2008年の273、282件に引けを取らない。件数が横ばいで推移していることは経済低迷の中でも日本企業が積極的に海外に出る機会をとらえているといえよう。

2009年の対外M&Aを国別にみると、米国向けが40億ドルと10分の1の水準に縮小、これに対して大きく伸長したのはオーストラリアで38.7%増の64億ドルと3年連続で過去最高額を更新、全体に対する構成比も約3割を占めた。この2カ国に続いたのはインド(29億ドル、42.9%減)、英国(18億ドル、45.2%減)、フィリピン(14億ドル、39.1%増)で、いずれも10億ドル超のメガディールが影響した。

業種別には、食料品が前年比8倍増の74億ドルと最も多かった。2009年は食料品の中でも国内大手ビールメーカーがアジア大洋州および欧州の事業基盤の拡大のため、

図表I-62 日本の対外M&A金額、件数の推移



[資料] トムソン・ロイターから作成。

図表 I - 63 日本の対外M&A上位案件 (2009年~2010年6月)

完了年月	買 取 企 業		被 買 取 企 業			金額 (100万ドル)	本取引後 出資比率 (%)
		業 種		国 籍	業 種		
2009年10月	キリンホールディングス	食料品	ライオンネイサン	オーストラリア	食料品	3,417	100.0
2010年6月	アステラス製薬	医薬品	OSI ファーマシューティカルズ	米国	医薬品	3,029	79.2
2009年3月	NTTドコモ	電気通信	タタ・テレサービスズ	インド	電気通信	2,655	26.0
2009年10月	大日本住友製薬	医薬品	セブラコール	米国	医薬品	2,357	91.4
2009年5月	三菱レイヨン	ゴム・プラスチック製品	ルーサイト	英国	ゴム・プラスチック製品	1,600	100.0
2010年3月	資生堂	石鹸, 化粧品, その他化粧品	ベアエッセンシャル	米国	石鹸, 化粧品, その他化粧品	1,522	86.9
2010年5月	三井物産	商業	アナダルコ・ペトロリアム (②)	米国	石油・天然ガス	1,500	32.5
2010年6月	三井物産・東京ガス	-	ガスナチュラル社 (スペイン) の天然ガス火力発電事業 (③)	メキシコ	電気, ガス, 水道	1,465	76.0
2009年6月	日本製紙グループ	紙・紙製品	ペーパーリンクス (④)	オーストラリア	紙・紙製品	1,417	100.0
2009年5月	キリンホールディングス	食料品	サンミゲルビール	フィリピン	食料品	1,225	43.3

〔注〕①1回の取引金額によるランキング。②アナダルコ社が米ペンシルバニア州マーセラス・シェール・エリアに持つシェールガスプロジェクトの権益32.5%を取得。(シェールガス：泥岩に含まれる天然ガスで、非在来型天然ガスの一種)。③天然ガス火力発電事業者5社、天然ガスパイプライン会社など。④オーストラリアンペーパーの親会社。⑤2010年2月にKDDIがケーブルテレビ大手ジュピターテレコム(J:COM)株を米リパティ・グローバル傘下の子会社グループから取得した案件(40億ドル)は取引内容からみれば国内企業への出資となるため除外。

〔資料〕 トムソン・ロイターから作成。

現地ブランドの買収や既に資本出資している企業を完全子会社化するケースが相次いだ。

キリンホールディングスは、98年に出資したオーストラリアでビール市場シェア2位のライオンネイサンを完全子会社化(34億ドル)、またフィリピンのサンミゲルビールへの出資も段階的に引き上げ、2010年1月には同社の全株式を取得(計17億ドル)するなど、積極的なM&Aを展開した(図表I-63)。サントリーも大洋州の栄養飲料市場で圧倒的なシェアを持つフルコアを仏ダノングループから買収(8億ドル)、欧州では「シウウェップス」ブランドを持つ仏オレンジーナ・シウウェップス・グループの買収で欧州の事業基盤も確保した。またアサヒビールは中国のビールシェア2位の青島ビールへの資本参加(7億ドル)で成長期待が高い中国市場の事業基盤を強化、大洋州では英食品大手キャドバリー・グループから同社がオーストラリアに所有する飲料事業シウウェップス・オーストラリアを買収(8億ドル)した。

食料品に続いて金額が大きかったのが医薬品で、83.7%減の32億ドルであった。2009年は大型M&Aは目立たなかったものの、大日本住友製薬の米セブラコール買収、久光製薬の米ノーベンファーマシューティカルズ買収の他、大正製薬のブリストル・マイヤーズ・スクイブ・インドネシア(米ブリストル・マイヤーズ・スクイブのインドネシア子会社)買収(3億ドル)、ゼリア新薬工業のスイスのティロツツファーマ買収(1億ドル)など、準大手・中堅製薬メーカーのM&Aが顕著であった。もっとも日本の大手製薬メーカーは、2008年にエーザイの米MGIファーマ買収(37億ドル)にはじまり、武田薬品工業の米ミレニアム・ファーマシューティカルズ買収

(81億ドル)、第一三共の印ランバクシー・ラボラトリーズ買収(計50億ドル)と大型M&Aを実施済みであり、2009年は中堅メーカーが海外M&Aに乗り出し、グローバル展開を本格化させはじめている。

こうした食品や医薬品はこれまで内需型産業として国内市場をメインターゲットとして事業を展開してきた。海外事業活動基本調査(経済産業省)によれば、2008年度の海外売上高比率(国内全法人ベース)<sup>(注11)</sup>は食料品3.8%、化学17.4%であり、輸送機械(39.2%)や情報通信機械(28.1%)などに比べ国内市場の比率が高い。

しかし国内市場が成熟し、少子化で今後の市場拡大の期待も薄いことから、海外シフトが急速に進んでいる(図表I-64)。注目されているのは金融危機から比較的早く抜け出したアジア大洋州地域である。通信業界ではNTTドコモがインドのタタ・テレサービスズに出資したのは、国内の携帯電話市場が飽和状態に近づいていることから携帯電話の普及率がまだ低いインドの成長性を取り込むことを狙っている。製紙業界でも日本製紙グループのオーストラリアンペーパー買収の他、業界最大手の王子製紙も2010年3月にマレーシア最大の板紙・ダンボールメーカー、GSペーパー・アンド・パッケージングを買収、同社は年後半には中国・江蘇省の紙・パルプ一貫工場の営業運転開始を予定しており、アジア大洋州の事業展開を進展させることで内需依存からの脱却を目指している。

(注11) 同調査では「海外生産比率」としているが、算出の基準としているデータは国内法人と現地法人の売上高であるため、ここでは海外売上高比率とした。

## ■直接投資収益率低下の中、中国は上昇

2009年の日本の対外直接投資残高（資産）は前年より565億ドル増加し、7,404億ドル（8.3%増）となった。主に増加した地域はアジア、大洋州で、特にオーストラリアは1カ国で増加分の4分の1を担った。地域別のシェアは北米が32.4%と最大だが、シェアは年々縮小、代わってシェアを伸ばしているのはアジアで、2009年のシェアは23.7%と、横ばいが続く西欧（23.6%）をわずかに超えた。業種別のシェアをみると、製造業が47.8%で、輸送機械、電気機械がシェアを縮小（それぞれ2009年は11.0%、8.8%）させているのに対し、食料品が6.4%、医薬品が8.2%にまで迫っている。非製造業では金融・保険が23.7%、卸売・小売が14.2%であり、それぞれの直接投資残高は1,000億ドルを超える。次いで鉱業が5.7%で続いている。

対外直接投資収益率をみると、2009年は6.6%と2年連続で下落した（図表I-65）。主要国・地域別には、米

国が4年続いた7%台から一気に2.4ポイント落として4.6%、EUが1.7ポイント下落して3.5%、アジアでは0.5ポイント下落の11.0%となり、欧米で収益悪化の影響が色濃く出たかたちとなった。アジアが欧米に比較して収益率を下げなかった要因の一つとして、中国の高い収益性が挙げられる。2009年の中国の収益率は6年連続で上昇し、12.3%と初めて10%を超えた。これまでアジアの中ではASEANが高い収益率を維持していたが、2005年以降は緩やかな下落傾向を示しており、2009年は11.8%と中国を下回った。

直接投資収益の受取額そのものの水準でも、中国は伸長が著しい（図表I-66）。2009年は62億ドルと51.3%増加、総受取額の13.7%を占め、初めて1割を超えEUを上回った。国別受取額では首位の米国（シェア22.3%）には届かないが2008年から2位につけている。中国からの収益拡大の速度は高く、2004年以降は毎年2ヶ

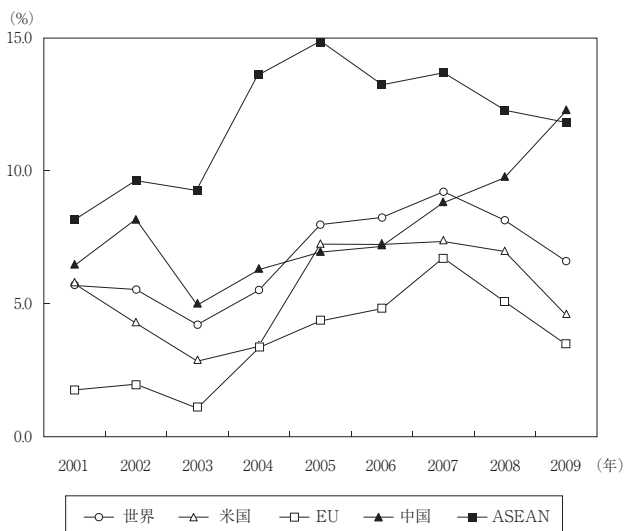
図表I-64 2009年以降の内需型産業の主な対外M&A

買収企業名	業種	完了年月	概要
キリンホールディングス	食料品（飲料）	2009年10月	オーストラリアのビールシェア1位のライオンネイサンを完全子会社化（34億ドル）。既に傘下にある乳業・飲料大手のナショナルフーズ（2007年）、乳業大手のデアリーファーマーズ（2008年全額出資子会社）と合わせ、アジア大洋州の基盤強化を目指す。
		2010年1月	フィリピン飲料大手サンミゲルのビール事業子会社サンミゲルビールを完全子会社化（計17億ドル）。比ビールシェア95%をはじめ東南アジアに強いサンミゲルブランドを通じ、東南アジアでの酒類事業基盤を獲得。
サントリーホールディングス	食料品（飲料）	2009年1月	仏食品大手ダノンの子会社でニュージーランドの飲料2位のフルコグループを買収（8億ドル）。大洋州に強い販売網を持つ同社の獲得で、アジア各国・地域に構築した拠点と連動した事業拡大を加速。
		2009年11月	仏清涼飲料メーカー、オレンジナ・シュウェップス・グループの株式100%を取得（約3,000億円）。欧州での販売網が強く、清涼飲料（水除く）の市場シェア（数量ベース）はフランス10%、スペイン、ポルトガルでも6%。これまで手薄だった欧州における事業拡大を目指す。
アサヒビール	食料品（飲料）	2009年1月	中国のビールシェア2位の青島ビールに資本参加（約20%、7億ドル）。中国のビール大手への出資は日本ビールメーカーでは初。同社の販売網を活用し、自社ブランド「スーパードライ」の中国販売拡大を目指す。
		2009年3月	英食品大手キャドバリー・グループの所有する豪飲料事業、シュウェップス・オーストラリア買収（8億ドル）。オーストラリア2位の飲料メーカーを傘下におさめ、大洋州での事業基盤を確保。
日清食品ホールディングス	食料品	2009年1月	ロシアのアンゲルサイド（ロシア即席麺メーカー最大手、マルベンフード・セントラルの持株会社）に資本参加（当初は1億ドル、最終的には33.5%）。ロシア市場への参入を目指す。
アステラス製薬	医薬品	2010年6月	米製薬メーカー、OSIファーマシューティカルズを買収（計35億ドル）。同社が強みを持つがん分野について、米国で創薬から開発、商業化まで総合的な事業基盤を獲得。
大日本住友製薬	医薬品	2009年10月	米中堅製薬メーカー、セブラコル買収（24億ドル）。2011年に米国で発売を予定している新薬の販売網拡大のため、同社の販売網を活用。
久光製薬	医薬品	2009年8月	米製薬メーカー、ノーベンファーマシューティカルズ買収（3億ドル）。海外戦略強化のため、米国での開発、製造、販売体制を獲得。ノーベン社の強みである経皮吸収治療システム技術（貼付薬など皮膚から薬剤を吸収する医薬品）を生かす。
大正製薬	医薬品	2009年10月	米製薬大手プリストル・マイヤーズ・スクイブのインドネシア子会社のプリストル・マイヤーズ・スクイブ・インドネシア買収（3億ドル）。同時に大衆薬ブランドも取得。アジア地域における大衆薬事業への本格的な参入へ。
ゼリア新薬工業	医薬品	2009年9月	スイスのティロツツファーマ買収（1億ドル）。同社主力商品の販売権（北米、独など除く53カ国）を取得。将来的には同社の販売網を生かし、ゼリア新薬製品を欧州や中東で販売する計画。
NTTドコモ	通信	2009年3月	インド携帯電話大手タタ・テレサービスに出資（26%、27億ドル）。携帯電話加入者数3億人超と、中国に次ぐ世界第2の巨大市場の成長性に期待。
日本製紙グループ	紙・パルプ	2009年6月	オーストラリア製紙3位のオーストラリアンペーパー買収（計19億ドル）。成長が見込めるオーストラリアでシェアを握るとともに、将来的にはアジア大洋州の輸出拡大を狙う。
王子製紙	紙・パルプ	2010年3月	マレーシア最大の板紙・ダンボールメーカー、GSペーパー・アンド・パッケージング買収。東アジア地域での事業強化のため。
資生堂	化粧品	2010年3月	米化粧品メーカー、ベアエッセシナル買収（計18億ドル）。手薄な北米事業の強化および、同社のブランドを活用したグローバル展開を図る。

[注] ドルベースの金額はトムソン・ロイターによる。

[資料] トムソン・ロイター、各社プレスリリース、各種報道から作成。

図表 I - 65 日本の主要国・地域別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(%)。②EUは2001-2003年：15カ国，2004-2007年：25カ国，2008-2009年：27カ国。  
〔資料〕「国際収支統計」(財務省，日本銀行)から作成。

図表 I - 66 日本の地域別直接投資収益受取額の推移

(単位：100万ドル)

	2005年		2009年		年平均成長率
	金額	シェア	金額	シェア	
世界	30,388	100.0	45,383	100.0	10.5
アジア	9,873	32.5	17,761	39.1	15.8
中国	1,573	5.2	6,197	13.7	40.9
ASEAN	5,707	18.8	8,208	18.1	9.5
北米	11,360	37.4	10,413	22.9	△2.2
米国	10,632	35.0	10,140	22.3	△1.2
西欧	4,564	15.0	5,844	12.9	6.4
EU	4,296	14.1	5,748	12.7	7.5
中南米	1,900	6.3	5,768	12.7	32.0
大洋州	1,469	4.8	4,253	9.4	30.5

〔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・期中平均レートによりドル換算し算出。②2005年のEUは25カ国，2009年は27カ国。③年平均成長率は2005～2009年。  
〔資料〕「国際収支統計」(財務省，日本銀行)から作成。

タの伸びを続け、2005～2009年の直接投資収益受取額の年平均成長率は40.9%と、欧米のみならず収益率が比較的高いASEANをも上回っている。他に中南米や大洋州も収益受取を伸ばしており、日本の対外直接投資の収益構造は欧米アジアの3軸から新興国へシフトしている様子が見えてくる。

### ■ 2010年上半期の対外M&Aは好調

2010年1～5月の対外直接投資は158億ドルと前年同期比44.3%減少した。一方、2010年上半期の対外M&Aは187億ドルと52.3%増加、上半期だけで2009年の金額水準の約8割に達している。国際収支ベースの対外直接投資と対外M&Aのトレンドの差は主にグロスネットかということにあるが<sup>(注12)</sup>、2009年9月以降、再投資収

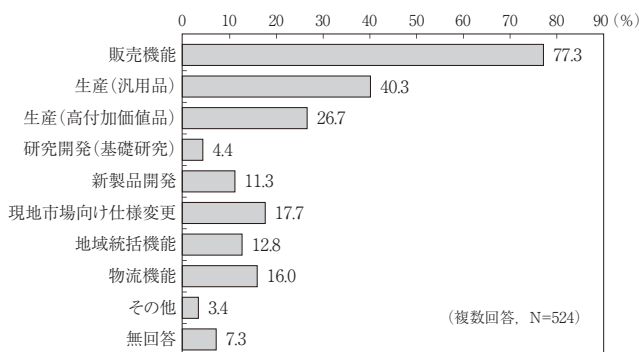
(注12) P.22注5参照。

益がマイナスとなっていることが2010年の両統計のトレンドの差に大きな影響を与えている。

国際収支ベースの直接投資統計のうち、再投資収益は海外子会社の利益のうちの内部留保分にあたる。2009年は欧米を中心に海外子会社の営業利益そのものが悪化していることに加え、4月に導入された「外国子会社配当益金不参入制度」により国内への資金還流に対する負担が軽減されたため、国内の親企業の資金繰り悪化に伴い海外子会社が内部留保を取り崩す動きもみられている。こうした背景もあり、再投資収益は2009年9月には2000年8月以来109カ月ぶりにマイナスに転じており、2010年もマイナスが続いている<sup>(注13)</sup>。このため、2010年の対外直接投資は下半期に大きな案件がない限り、飛躍的に拡大する見込みは少ない。

一方、2010年上半期の対外M&Aは187億ドルと好調を維持している。データの制約上、この金額には米メディア大手のリバティグローバル傘下の子会社グループが、自社の持つ日本のケーブルテレビ大手ジュピターテレコムの子会社をKDDIに売却した案件(40億ドル)が含まれる。この案件は取引内容からみれば国内企業への出資となるため、本質的な対外M&Aの意味合いを持たない。この案件を除外したとしても、製薬大手の中で大型M&Aを実施していなかったアステラス製薬が米OSIファーマシューティルズを買収(計35億ドル)したのをはじめ、化粧品大手の資生堂が米ベアエッセシナルを買収(計18億ドル)、資源関連では三井物産が米国の天然ガスプロジェクトの権益を取得(15億ドル)、三井物産・東京ガスがメキシコの天然ガス火力発電事業を取

図表 I - 67 海外での今後(3年程度)の事業展開のうち、海外で拡大する機能



〔出所〕「平成21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)

(注13) 国際収支統計の再投資収益は、親会社の決算年度が終了して約半年後に海外子会社の内部留保増減の12分の1が毎月、計上される。3月末に決算年度が終了する親会社が多いため、当該年の9月以降の統計に反映される場合が多い。



## Column I - 3

## ●アジア大洋州の収益が底堅く推移—日本企業の海外収益動向

## ■米州の収益が大幅に改善

ジェットロが2009年12月期～2010年3月期の上場企業（887社）の連結決算短信を基に集計した海外での収益状況によると、日本企業の海外部門の売上高（日本からの輸出などは含まない）および営業利益が全体に占める構成比はそれぞれ35.0%、43.5%となった。国内部門の営業利益の回復ペースが海外を上回ったことにより、海外部門の比率は低下する形となったが、営業利益については2007年度以前を大きく上回る水準となっている（表1）。

前年度との比較が可能な854社ベースでみると、海外部門の収益（売上高・営業利益）は13.4%減収、14.0%増益となった（表2）。2年連続の2ケタ減収となる状況下で増益を達成したのは、リストラ等の実施により営業費用を圧縮したことで、利益を確保したことが要因と考えられる。中でも回復が著しかったのが米州であり、営業利益は前年度の4倍以上の水準に達した。9割近くの減益を記録した前年度からの反動があり、特に売上高の5割近くを占める輸送用機器が前年度の3,749億円の赤字から5,065億円の黒字に転換したことが大きく寄与した。全体に占める比率も1.9%から9.7%まで回復した。これに対して不振から脱しきれなかったのが欧州部門であり、営業利益は23.2%減益と2年連続で2ケタ台の減少を記録した。主力の輸送用機器および電気機器はそれぞれ赤字幅縮小、大幅増益を達成したものの、機械、石炭・石油製品、ガラス・土石製品などの業種で減益、赤字転換となったことが響いた。赤字業種も集計対象29業種中、前年度の7業種から9業種へと増加した。

アジア大洋州からの営業利益は8.6%増益にとどまり、回復ペースは米州および国内部門より鈍い格好となった。ただ、前年度の大減益の反動が大きく出た米州や国内部門とは異なり、前年度は2割程度の減益にとどまっていることや、増益・黒字転換業種は14業種で、赤字業種も不動産のみとなっており、総じて底堅く推移しているとみることができる。鉱業や金属製品、機械といった業種が2ケタ減益に見舞われたものの、主力の電気機器や輸送用機械が増益を確保したほか、医薬品の黒字転換が寄与した。営業利益の全体に占める比率も前年の39.4%から23.6%へと低下したが、それ以前の水準と比較すると着実に高まっており、金融危機前後を通じて、日本企業の収益源として重要性を高めていると評価できよう。

## ■出遅れ感のある非製造業の海外展開

過去、日本企業の海外からの収益は着実に拡大しているとはいえ、業種別には様相を異にしている。製造業は売上高の約4割、営業利益の5割を海外から獲得しているのに対し、非製造業では、それぞれ10%台の水準にとどまっている（図1）。海外売上高比率が3割を超える業種は、鉱業を除きすべて製造業である（図2）。この要因としては、製造業は早い段階から海外への展開を開始し、市場開拓に乗り出した一方、非製造業に関しては、もともと小規模経営が多く、海外展開できるだけの体力に欠けていたこと、同時にフランチャイズ化やマニュアル化の遅れなどが指摘されるが、国内市場が成熟期を迎え、将来的に高い成長が期待しがたい現状を踏まえると、今後、非製造業が海外展開を積極化し、海外からも稼げる構造となることが期待される。

表1 日本の上場企業の海外収益の地域別比率

(単位：%)

年度（集計社数）	売上高の地域別比率					
	国内	海外	米州	欧州	アジア大洋州	その他
97年度（582）	71.4	28.6	11.3	5.4	5.8	6.1
98年度（593）	71.1	28.9	13.4	6.0	4.9	4.6
99年度（643）	72.5	27.5	12.4	5.4	5.5	4.2
2000年度（668）	71.9	28.1	12.6	5.2	6.4	3.9
2001年度（715）	69.7	30.3	13.7	5.5	6.7	4.4
2002年度（728）	68.0	32.0	13.7	6.0	7.8	4.6
2003年度（738）	67.9	32.1	12.9	6.1	8.2	4.9
2004年度（774）	67.3	32.7	12.2	6.4	8.8	5.3
2005年度（804）	66.1	33.9	12.5	6.3	10.1	5.0
2006年度（832）	66.2	33.8	12.6	6.9	10.3	4.1
2007年度（866）	63.1	36.9	13.0	8.5	12.0	3.5
2008年度（890）	63.8	36.2	11.0	7.0	14.8	3.4
2009年度（887）	65.0	35.0	11.3	7.1	12.9	3.6

(単位：%)

年度（集計社数）	営業利益の地域別比率					
	国内	海外	米州	欧州	アジア大洋州	その他
97年度（582）	76.6	23.4	9.8	3.4	4.8	5.3
98年度（593）	73.4	26.6	13.8	4.8	4.4	3.6
99年度（643）	75.0	25.0	14.1	2.1	5.0	3.7
2000年度（668）	79.9	20.1	10.4	0.7	6.0	3.0
2001年度（715）	76.0	24.0	12.4	0.6	6.7	4.2
2002年度（728）	72.9	27.1	13.0	2.8	7.2	4.1
2003年度（738）	73.3	26.7	11.1	4.3	7.5	3.7
2004年度（774）	71.8	28.2	10.9	4.7	8.6	4.0
2005年度（804）	70.8	29.2	10.8	4.7	10.0	3.7
2006年度（832）	73.5	26.5	9.1	4.1	8.3	5.1
2007年度（866）	67.1	32.9	8.7	6.8	12.2	5.2
2008年度（890）	47.5	52.5	1.9	3.6	39.4	7.6
2009年度（887）	56.5	43.5	9.7	3.0	23.6	7.1

表2 日本の上場企業の海外収益の伸び率

(前年度比, 単位: %)

年度 (集計社数)	売上高伸び率						
	全世界	国内	海外	米州	欧州	アジア 大洋州	その他
98年度(556)	△7.0	△7.5	△5.8	10.9	3.0	△21.6	△29.3
99年度(576)	△3.6	△2.9	△5.3	△7.9	△9.6	11.5	△10.1
2000年度(620)	4.2	3.0	7.5	7.4	1.2	22.2	△3.8
2001年度(650)	△2.7	△6.0	5.8	7.6	4.8	1.2	9.1
2002年度(683)	2.4	0.0	7.7	2.3	11.3	16.8	6.4
2003年度(694)	△0.4	△0.9	0.9	△4.9	5.4	3.6	7.5
2004年度(710)	7.4	6.1	10.0	2.9	11.7	17.1	15.1
2005年度(748)	10.3	7.8	15.4	13.7	10.5	28.0	4.2
2006年度(773)	13.9	14.3	13.0	10.3	18.7	16.7	3.9
2007年度(786)	7.9	6.4	10.5	7.5	19.1	15.0	△8.5
2008年度(841)	△13.0	△12.3	△14.2	△18.8	△16.0	△11.1	△7.4
2009年度(854)	△12.8	△12.5	△13.4	△17.2	△20.0	△4.7	△15.2

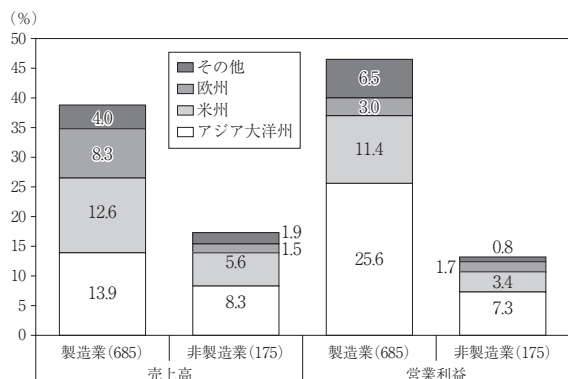
(前年度比, 単位: %)

年度 (集計社数)	営業利益伸び率						
	全世界	国内	海外	米州	欧州	アジア 大洋州	その他
98年度(556)	△20.0	△23.7	△8.0	12.9	14.9	△26.4	△45.7
99年度(576)	7.8	9.7	2.7	13.1	△50.6	22.0	10.9
2000年度(620)	26.8	34.8	2.9	△4.7	△58.5	51.4	2.1
2001年度(650)	△31.3	△35.6	△14.6	△13.2	△33.0	△22.1	△0.2
2002年度(683)	40.2	35.7	54.0	40.8	389.8	49.0	38.1
2003年度(694)	15.5	15.7	15.2	△0.4	86.3	24.4	2.6
2004年度(710)	15.4	14.4	18.0	17.6	6.7	21.1	26.3
2005年度(748)	14.6	12.4	20.3	16.1	18.2	33.7	5.4
2006年度(773)	28.2	33.4	14.9	6.5	38.2	2.9	47.8
2007年度(786)	11.3	7.4	20.3	△10.0	55.0	41.2	12.5
2008年度(841)	△55.0	△65.5	△38.7	△89.8	△69.9	△20.0	△10.8
2009年度(854)	20.1	25.1	14.0	300.8	△23.2	8.6	△28.4

- [注] ①集計対象は決算期が12月から3月までの上場企業(銀行・保険業除く)で、所在地別セグメント情報を記載している企業。  
 ②2009年度は2010年5月30日までに連結決算短信を公表した企業および6月25日までに有価証券報告書を公表した企業を集計。  
 ③売上高にはセグメント間の内部売上高も含まれる。  
 ④集計対象には上場子会社も含まれるため一部重複分が含まれる。  
 ⑤「その他」には、複数地域の合算項目(「欧米」や「海外」)が含まれる。  
 ⑥前年度比伸び率は前年度との比較が可能な企業に限り算出。

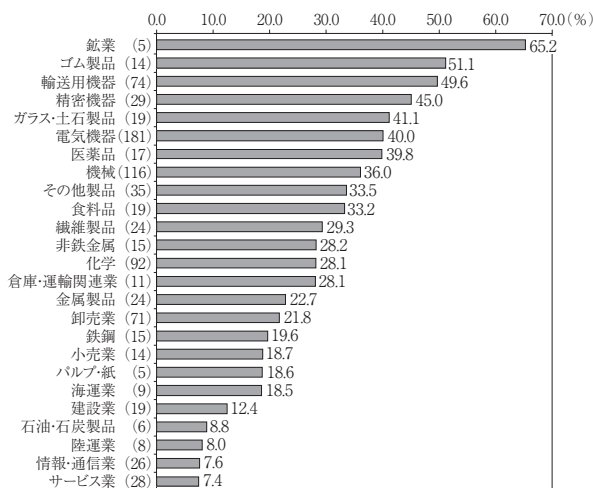
[資料] 表1, 表2, 図1, 図2とも会社財務カルテCD-ROM(東洋経済, 2005年度まで), 各社連結決算短信および有価証券報告書(2006~2009年度)から集計。

図1 業種別の海外売上高・営業利益の地域別構成比(2009年12月期~2010年3月期)



[注] カッコ内は集計対象社数。

図2 上場企業の業種別海外売上高比率(2009年12月期~2010年3月期)



- [注] ①業種分類は証券コード協議会が定める分類に従う。  
 ②ここでの海外売上高比率は所在地別セグメント情報に基づくもので、日本からの輸出などは含まない。  
 ③カッコ内は集計対象社数。  
 ④集計対象が5社以上属する業種を掲載。

得(15億ドル)など、活発なM&Aが実施されている。

2009年11~12月にジェトロが実施した「平成21年度日本企業の海外事業展開に関するアンケート調査」によれば、海外における今後の事業展開について56.0%の企業が事業規模の拡大を図ると回答した。具体的な機能として販売機能をあげる企業の割合が77.3%と最も高く、販売機能を拡大させる国・地域では前回調査に引き続き中国との回答が最も多い(55.3%)が、アジアNIES、インドネシア、ベトナムなど、他のアジア諸国への注目度も高まっている(図表I-67)。

### (3) 大幅に減少した日本の対内直接投資

2009年の日本の対内直接投資(国際収支ベース、ネット、フロー)は前年比51.8%減の118億ドルと、過去最高額を記録した2008年から大幅に減少した。

2008年後半からの世界的な景気後退に伴い、2009年は対外投資を手控える企業が多かったことと、2007年と2008年にみられた金融分野の大型案件の剥落が大幅な減少につながった。特に過去2年、最大の投資先国であった米国からの投資が激減した。2008年には米国から118

億ドルの対日直接投資があったが、2009年は18億ドルにとどまり、2008年後半からの米国経済低迷の影響が色濃くあらわれた。

2009年の日本の対内直接投資の傾向としては、流入、流出（引き揚げ）ともに取引の小規模な1年であった。グロスベースの対内直接投資は、資本流入が49.1%減の373億ドル、資本流出が47.7%減の254億ドルで、流入、流出ともに大きく減少した（図表I-68）。外国企業による対日M&Aも71.3%減の55億ドルにとどまった。

2010年に入り、流入、流出とも大きな動きがあった。1月には独フォルクスワーゲンによるスズキへの出資などが影響して57億ドルの純流入があった。2月は、一転して74億ドルの流出超過となった。最大の流出先はメキシコだが、これは米金融機関による資本引き揚げが影響したとみられる。5月現在、2010年の対内直接投資は7億ドルの流出超過となっている。

### ■米国からの投資受け入れが激減

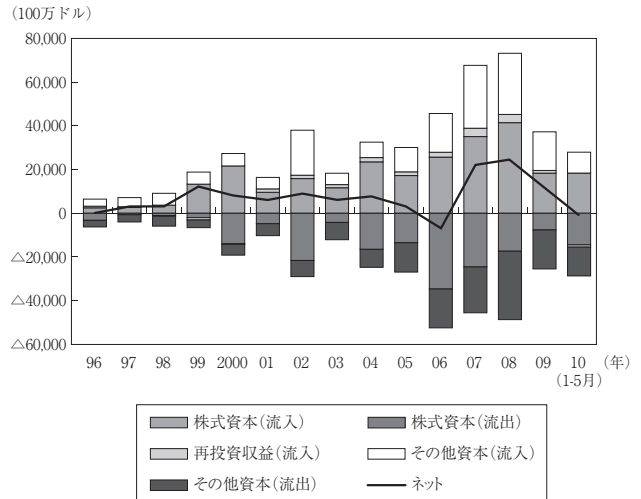
2009年のネットの資本流入額を国・地域別にみると（図表I-69）、北米が85.7%減の17億ドル、中南米が82.8%減の7億ドルと、米州地域からの直接投資が激減した。2008年には米シティグループによる日興コーディアルグループの買収、米投資ファンドによるケイマン諸島（英）経由での新生銀行への出資など、前半に金融分野で大口の投資実行が相次いだ。2009年は金融危機の影響から、米州からの金融分野の投資は小規模にとどまった。

西欧は68.9%増の82億ドルで、主要地域では唯一、前年比で増加した。英国は、日本の大手金融機関が実施した公募増資による資金調達の一部を英国証券会社が引き受けたことが影響して<sup>(注14)</sup>、56億ドルの大きな流入があった。次いでオランダから、26億ドルの流入があった。電気機械器具（以下、電気機械）業種でも大型の公募増資による資金調達が実施され、オランダ企業が出資したとみられる。それ以外の国では、フランスから、輸送機械器具を中心に前年比2倍の4億ドルの流入があったが、全体としては小幅な資本移動にとどまった。

アジアからの投資も67.7%減の11億ドルと低調であった。2008年にはシンガポールの政府系ファンドGICの不動産部門がウェスティンホテル東京を買収するなど、アジア企業による不動産取得案件が少なからずみられた。2009年は政府系ファンドの対外投資が縮小した影響もあり、シンガポールからの投資は72.2%減の8億ドルにとどまった。中国は卸売・小売業で大きな流出があり、1億

(注14) 統計上は、公募実施企業の株式を海外証券会社が10%以上引き受けた時点で、対内直接投資として計上される。

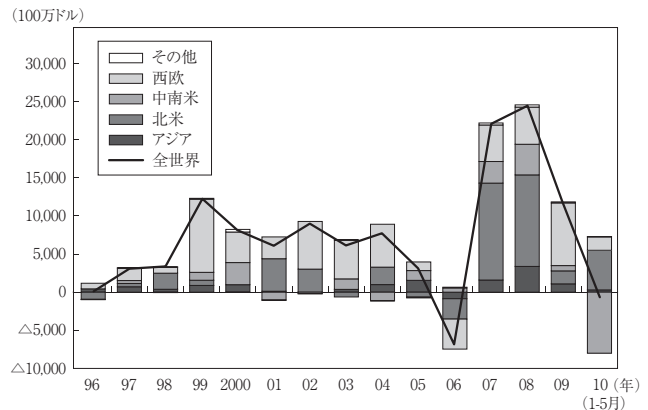
図表I-68 日本の対内直接投資の推移（形態別）



[注] 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、年計を算出。

[資料] 「国際収支統計」（財務省、日本銀行）から作成。

図表I-69 日本の地域別対内直接投資の推移



[注] 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、年計を算出。

[資料] 「国際収支統計」（財務省、日本銀行）から作成。

ドル強の引き揚げ超過となった。

大洋州では、2008年にはニュージーランドの投資会社がベネッセコーポレーションに出資する大型投資があったが、2009年は80.8%減の5億ドルと小規模だった。

### ■金融・保険が反動減

業種別にみると、製造業は54.3%増の35億ドルと伸びたのに対し、非製造業は金融分野の減少が響いて62.5%減の83億ドルに減少した。

製造業では鉄・非鉄・金属（3億ドル、131.8%増）、電気機械（17億ドル、165.7%増）などの業種が伸びた。鉄・非鉄・金属では英国、フランスなどからの流入があった。電気機械は前述の公募増資が伸びに寄与した。

非製造業では、金融・保険業が73.7%減の52億ドルとなった。金融・保険業は2008年には全業種に占める金額構成比が80.7%にのぼったが、2009年は44.0%にとどまった。非製造業の中では、その他サービス業でオラン

ダからの投資が寄与して184.1%増の13億ドルに大きく伸びた。

### ■ 2010年に入り自動車業界の大型出資が相次ぐ

2009年の対日M&Aを買収国別にみると、米国が56.6%減ながら41億ドルで全体の75.0%を占めた。米医療機器メーカーのベックマン・コールターによるオリンパスの分析機事業買収（8億ドル）などがあった。金額順ではケイマン諸島（英）（4億ドル）、シンガポール（2億ドル）が続いた。対日M&Aの国別累計では96年以降、米国が構成比で55.6%を占め、英仏独を加えた上位4カ国で85.6%に達する（図表I-70）。一方2009年は英仏独3カ国の対日M&Aが合計1,000万ドルに満たなかった。

被買収企業の業種別ではビジネスサービスが12億ドル、銀行・銀行持ち株会社が11億ドル、ヘルスケアサービスが8億ドルで金額が大きかった。

2010年に入り、フォルクスワーゲンのスズキへの出資（25億ドル、出資比率19.9%）、独ダイムラーの日産自動車への出資（8億ドル、同3.2%）と、自動車業界で大型出資が続いたことにより、2010年上半期の対日M&A金額は53億ドルで、2009年通年に迫る額となっている（図表I-71、72）。ダイムラーの出資は出資比率が10%未満であり、統計上は直接投資に計上されない。

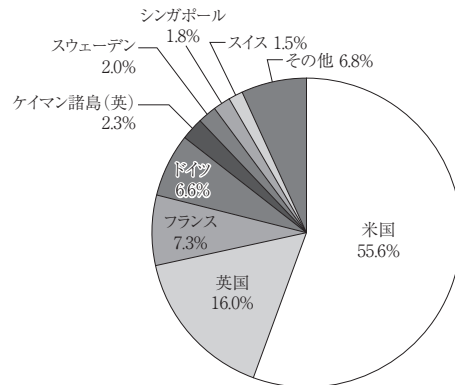
中国企業の対日M&Aは、2009年に中国の蘇寧電器などの投資家グループによる家電量販店ラオックスへの出資（1,560万ドル）が目目された。M&Aデータ上、親会社の国籍が香港など中国本土以外の場合にはカバーされないとはいえ、2009年の中国企業の対日M&A金額は2,300万ドル、構成比でも0.4%と米欧に比べ小さい。

### ■ 対日投資残高は横ばい

2009年の日本の対内直接投資残高は2000年代着実に増加してきたが、2009年末時点では前年比横ばい（0.2%減）の18兆4,252億円であった。2009年はフロー統計ベースでは1兆円を超える流入があった。残高とフロー統計の差は、前述の日本の大手金融機関が実施した公募増資による資金調達が残高に反映されていないことが大きい。国別・業種別では、製造業は台湾、マレーシアなど、非製造業では、米国、シンガポールなどがやや増加し、対内直接投資残高のGDP比（名目）は、GDP減少の影響を受けた結果、3.9%にやや上昇した（図表I-73）。

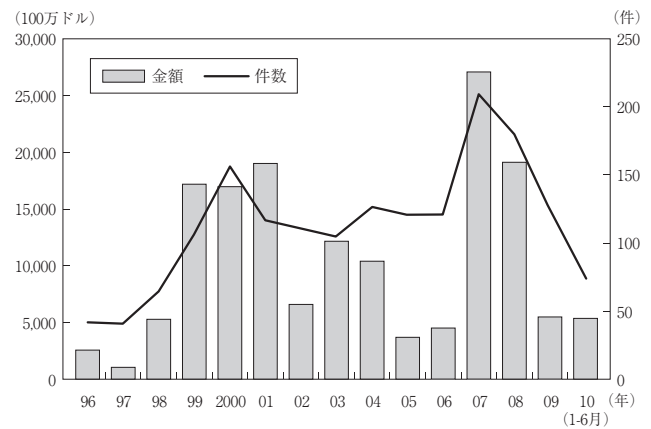
対日投資は米欧が主要な資金の供給元であった。残高が示すようにこの傾向は2009年も大きくは変わっていないが、アジアからの直接投資が、構成比では8.7%と小さいものの、増加傾向にある。アジアではシンガポールからの投資が最も多く全体の5.3%を占める。シンガポールは政府系ファンドのほか、民間サービス業、多国籍企業のアジア統括会社など投資主体が多様であることが特

図表I-70 日本の対内M&A金額累計の国別構成比（1996年～2010年6月）



〔資料〕 トムソン・ロイターから作成。

図表I-71 日本の対内M&A金額推移



〔資料〕 トムソン・ロイターから作成。

徴である。一方、中国からの対内投資残高は2009年末で181億円と全体のわずか0.1%にすぎない。2009年単年のフローでも中国、台湾の二カ国は流出超を計上している。ただしここ数年の中国企業による比較的大型の買収事例をみると、M&A資金がケイマン諸島（英）や英領ヴァージン諸島などの租税回避地を経由して日本に流入しているケースも少なくない。例えば2009年の蘇寧電器などによる家電量販店ラオックスへの出資では、蘇寧電器はケイマン諸島（英）に設立した特別目的会社を経由して出資したため、この投資実行は中国からの直接投資流入には加算されていない可能性が高い。実態としては中国からの対日投資は残高統計よりも大きいとみられる。2010年に入ってから比亜迪（BYD）による自動車部品製造オギハラの金型工場買収（金額未公表）、山東如意科技集団によるレナウンの第三者割当引き受け（40億円）など、中国企業による買収や出資が目立っている。

### ■ アジアの立地拠点としての立場を模索する日本

日本はアジアの中核拠点としての競争力を失い、アジアにおける企業の立地先としての魅力が低下しているという側面が見受けられる。経済産業省の「平成21年度欧

図表 I-72 日本の対内M&A上位案件 (2009年~2010年6月)

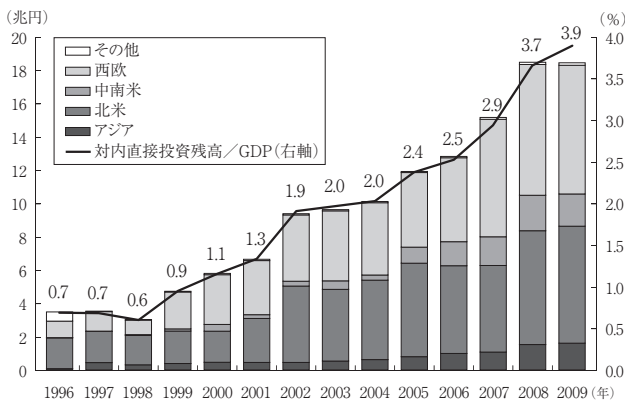
完了年月	被買収企業		買収企業		金額 (100万ドル)	本取引後 出資比率 (%)	
	業種	業種	国籍	業種			
2010年 1月	スズキ	輸送機器	フォルクスワーゲン・ アーゲー	ドイツ	輸送機器	2,527	19.9
2009年 9月	りそなホールディングス	銀行, 銀行 持ち株会社	メリルリンチ・アンド・ カンパニー・インク	米国	投資会社, 証券業, 信託	1,095	6.5
2009年 8月	オリンパス (分析機器事業部門)	ヘルスケア サービス	ベックマン・コールター・ インク	米国	精密機器	785	100.0
2010年 4月	日産自動車	輸送機器	ダイムラー・アーゲー	ドイツ	輸送機器	778	3.2
2009年 6月	KDX 豊洲グランドスクエア	不動産賃貸, 仲介業	カーライル・グループほか	米国	投資家 グループ	362	100.0
2010年 4月	エスエス製薬	医薬品	ベーリンガーインゲルハイ ム・ゲーエムベーハー	ドイツ	医薬品	302	93.8
2010年 6月	HOYA (ハードディスク用 ガラスメディア製造事業 および関連資産)	精密機器	ウェスタン・デジタル・ コーポレーション	米国	電子・ 電気機器	234	100.0
2009年 5月	クレッシェンド投資法人	投資会社, 証券業, 信託	MSREF VIを中心とする 投資家グループ	ケイマン 諸島 (英)	投資家 グループ	231	44.3
2009年11月	ブロードリーフ	ソフトウェア	カーライル・グループほか	米国	投資家 グループ	212	100.0

[注] ①業種区分はトムソン・ロイターによる。買収企業名は買収企業の最終的な親会社。  
 ②2009年12月の、シティグループ傘下の通信サービス大手ベルシステム24の米バインキャピタルへの売却 (12億ドル) は、取引内容からみれば外国企業間の取引となるため除外。  
 [資料] トムソン・ロイターから作成。

米アジアの外国企業の対日投資関心度調査報告書」によると、2007年度と同調査では「アジア地域統括拠点」としての魅力は日本が23%で1位であったところ、2009年度調査では日本は中国、シンガポール、香港に次いで4位に低下した。日本は「R&D拠点」(研究開発機能)としても1位を中国に譲るなどほとんどの項目で前回調査から回答企業が減少している (図表 I-74)。

外資企業が日本で事業活動を行う上での阻害要因としては、経済産業省の「平成21年度対日投資に関する外資系企業の意識調査報告書」によると、「ビジネスコストの高さ」が71.2%で前年度調査から引き続きトップである。アジアその他諸外国と比べ、人件費負担が大きいと回答した企業が81.9%、法人税など税負担が大きいと回答した企業が63.9%あった。

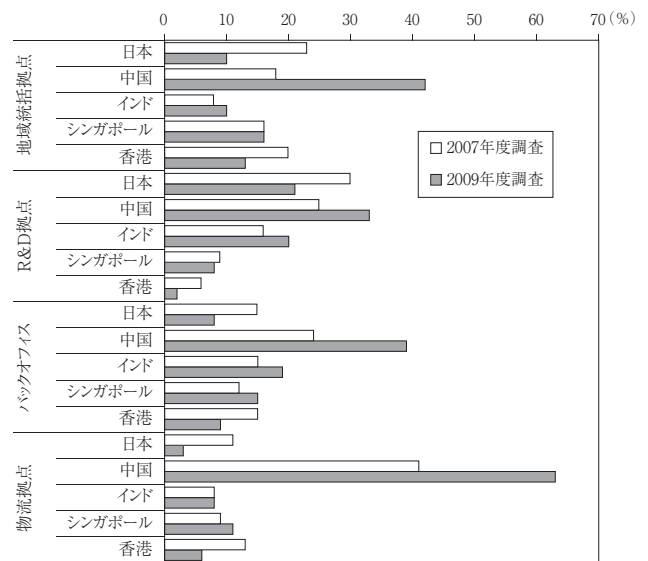
図表 I-73 日本の対内直接投資残高の推移



[資料] 「直接投資残高」(財務省, 日本銀行) および内閣府経済社会総合研究所統計から作成。

こうした日本の投資先魅力度の低下について、「世界の投資家が思い描く投資先の世界地図から、日本が消えようとしている」(産業構造ビジョン2010) など、政府内で危機感が生まれてきている。2010年6月18日に閣議決定した「新成長戦略」では「ヒト・モノ・カネの日本への流れを倍増させることを目標」とし、「法人実効税率引き下げとアジア拠点化の推進等」が国家戦略プロジェクトの一つに盛り込まれた。法人実効税率については、「主要国並みに段階的に引き下げる」とした。アジア拠点化については「税制措置を含むインセンティブ制度について、2011年度からの実施を目指して検討する」とされた。

図表 I-74 アジアで最も魅力のある国・地域 (機能別)



[資料] 「平成21年度欧米アジアの外国企業の対日投資関心度調査」(経済産業省) から作成。

### ●最近の進出事例の特徴

日本銀行によれば対日直接投資の実行金額のうち約4割から6割が100億円未満の投資である（2005～2009年実績）。つまり対日直接投資は、1件ごとでは必ずしも統計には大きく反映されない中小規模投資案件の積み上げによって下支えされているといえる。最近の具体的な事例から中小規模の投資取り込みのヒントを探る。

ベルギーの機能材料メーカー、ユミコアは2010年4月、リチウムイオン電池材料の製造拠点を神戸に設立すると発表した。投資額は40億円で、40人程度を雇用する予定である。投資実行を大きく後押ししたのが経済産業省による「低炭素型雇用創出産業立地推進事業費補助金」の認可であった。同補助金は、成長が見込まれるリチウムイオン電池・LED照明などの環境・省エネ産業の国内立地を支援し、環境分野の雇用を創出することを目的としたもので、同社は外国資本企業として唯一、交付先に認定され、約6億円の補助金を受ける。同社が認定を受けた理由としては国内自動車産業へのリチウムイオン電池の供給元として国内産業と補完関係が成り立っていたことが挙げられる。同社でもリチウムイオン電池の需要は、ハイブリッド車や電気自動車の市場拡大に伴い急速な拡大が見込まれ、自動車産業への供給、カスタマーサポートのために国内拠点の設置が必要と判断した。

韓国の貨客船運行事業会社DBSクルーズフェリーは、2009年4月に日本法人を設立し、6月には東海市（韓国）、ウラジオストク市（ロシア）、鳥取県境港市を結ぶ定期化客船航路を開設した。韓国からの観光客誘致や、青果物や加工食品などの輸出の拡大に貢献している上、2009年11月にはロシア極東の旅行業者が鳥取県に日本法人を設立するという、対日投資の波及効果も生んだ。鳥取県は2008年に策定した同県の将来ビジョンにおいて、北東アジアへのゲートウェイとなる構想を立ち上げ、三国間航路をその要として誘致活動を行った。就航後も広報や財政的支援などでバックアップしている。

ユミコアは環境技術という新分野の市場拡大や雇用創出という国の政策、DBSは県の国際化構想という、行政による公的なバックアップが効果的に誘致に結びついた一因である。対日直接投資額はM&Aが9割程度を占めており、新規グリーンフィールド型は全体では極めて少ない。しかしグリーンフィールド型投資は、雇用創出効果が期待できる上、DBSのようなインフラ整備型の投資では地域経済への波及効果も大きい。行政や公的機関によるサポートが誘致に果たす役割は大きい。

M&A事例としては、米国および欧州先進国企業による買収や出資が圧倒的なシェアを占めるが、最近では新興国からの投資実行も増えている。2008年4月にはブラジルの国営石油公社ペトロブラスが沖縄の南西石油を55億円で買収した。ブラジル産原油を日本でガソリンなどに精製し、日本市場への販売だけでなくアジア市場

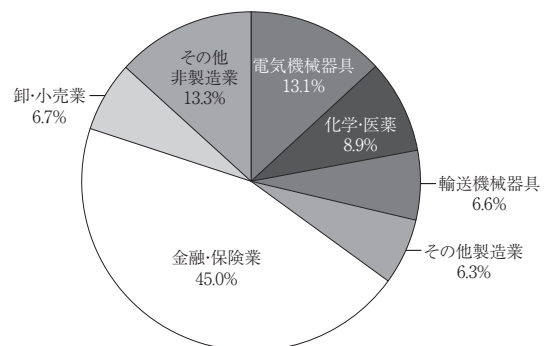
への輸出も視野に入れている。同社は、本州よりも中国など大陸市場に近く、港湾インフラも優れているとして、アジア市場を見据えた物流拠点としての沖縄の重要性を評価して買収に踏み切った。

その他製造業の対日M&Aでは、中国の太陽電池製造企業サンテックパワーが2006～2007年にかけて建材一体型太陽電池のノウハウ共有を目的の一つとして同業MSKを3億ドルで買収したように、製造技術や製品デザイン力の取り込みも重要な進出目的となっている。この点では、数は多くないものの中国、台湾などアジア企業の動きが目立ってきている。

進出企業の立地目的は多様であるが、特徴の一つとして首都圏外、いわゆる地方への進出が見直されているという面がある。DBSは韓国やロシアに近い日本海側、ペトロブラスは中国など大陸アジアに近い沖縄という地理的優位性を利用したものである。いずれも、政府や自治体などの公的支援や積極的な誘致が立地に結びついた。補助金など公的助成へのアクセスや、地方の地理的優位性の認知にはジェット口による仲介や誘致活動が機能した。

日本の対内直接投資残高（2009年）を業種別にみると、非製造業が65%を占め、金融保険業だけで総残高の45%を占める（図表）。その意味では、他分野に掘り起こしの余地があるともいえる。例えばユミコアは政府の低炭素型技術推進策が外資企業と顧客企業双方のニーズを掘り起こした好例といえよう。またユミコアはグリーンイノベーション、DBSは観光立国、ペトロブラスはアジア市場の一体化という2010年6月政府発表の「新成長戦略」の方針に通ずる分野であり、特にこうした政府重点分野において、公的支援の活用と企業ニーズの掘り起こしによる対日投資の伸びしろがあるといえよう。

図 業種別対内直接投資残高（2009年末）



〔資料〕「直接投資残高」（財務省、日本銀行）から作成。