

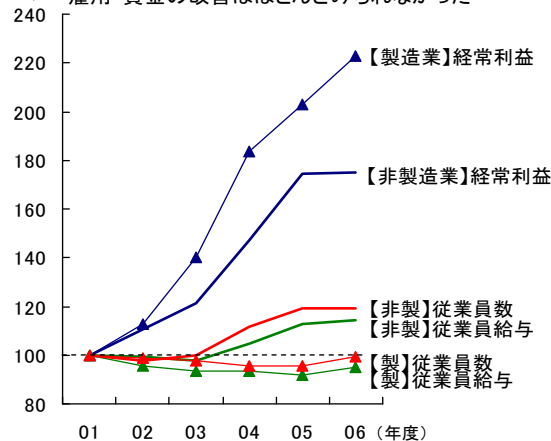
海外M&Aの増加が国内景気に与える影響 ～企業業績の推移と国内雇用・設備投資の連動性がさらに薄れる～

- 円ドルレートが戦後最高値を更新するなど、歴史的な円高傾向が続いている。欧州の債務問題や米国の景気停滞が長引く気配をみせていることから、円高の長期化も懸念されている。
- こうした状況のなか、企業の間では円高対策が一気に進んでいる。生産拠点の海外シフトについても、対象となる製品や技術が格段に増えており、最先端の技術も例外ではなくなりつつある。
- それに加え、最近では海外M&Aを積極化させる動きが目立っている。企業がこぞって海外での成長をねらうなかで、歴史的な円高を逆に活かそうというわけである。政府もこれを後押しする姿勢をみせており、円高対策の一つとして、外為特会の資金を国際協力銀行経由で海外M&Aに活用する案が検討されている。
- この海外M&Aは、企業戦略としては合理的であり、業績の向上につながる可能性が高い。その点では好ましい動きといえるが、国内景気にプラスかどうかは別の問題である。言い換えれば、国内の雇用や設備投資の増加につながるかどうかを見極めねばならない。
- これについては、企業が海外M&Aを行う目的を考えれば分かりやすいが、そもそも海外での成長を図るための戦略である以上、新たな雇用や設備の拡大も海外で図られるとみるのが妥当であろう。特に最近では、現地の需要を満たした商品を作るべく、「地産地消」の流れが強まっている。これらを裏付けるように、海外M&Aをねらう経営者からは「国内には配当や納税の形で義務を果たす」といった発言も聞かれる。
- 結果として、仮に海外M&Aで企業の売上や利益が拡大したとしても、その動きと国内雇用、設備投資の連動性は非常に低くなるとみられる。同じような現象は直近の景気拡大期（2002～07年）にもみられたが、特に今後は設備投資に関する連動性が薄れるとみられる。
- M&Aによって海外の成長を国内に取り込むためには、利益が還流してこなければならぬ。現地で再投資した方が有利な状況である以上、国内景気へのメリットは非常に小さく、むしろ国内で投下されるはずの資本が海外に出て行くという、負の側面の方が強いとみられる。

直近に発表された主なM&A案件

企業名	地域	出資額	相手企業の概要
日清紡	ルクセンブルク	約450億	自動車ブレーキ用摩擦材大手
ユニ・チャーム	ベトナム	約100億	紙おむつ大手
住生活グループ	イタリア	約630億	建材大手
アサヒグループHD	ニュージーランド	約976億	酒類大手
麒麟HD	ブラジル	約1988億	清涼飲料大手
JT	スーダン	約350億	たばこ大手
アサヒグループHD	マレーシア	約216億	清涼飲料大手
サントリー	インドネシア	約100億	食品大手の清涼飲料事業

(出所) 各社による発表をもとに、りそな総研作成

 (01年度 直近の好況期では、製造業は経常利益が増えても
 =100) 雇用・賃金の改善はほとんどみられなかった


(出所) 財務省「法人企業統計」