はじめに

本報告書は、2024 年 11 月から 2025 年 4 月にかけて、財務総合政策研究所において 7 回にわたって開催された「日本企業の成長と内外の資金フローに関する研究会」における議論を取りまとめたものである。

日本経済は、1990 年代初頭のバブル崩壊以降、投資活動が長らく停滞し、政府の財政支出が資金循環を支える構図が定着してきた。バブル崩壊後 30 年にわたり「政府発のキャッシュフロー」が日本経済を支える構図が継続してきたことになる。

しかし、持続的な経済成長のためには、企業自身が自律的に投資活動を行い、資金の流れを生み出す「民間発のキャッシュフロー」が主導する資金循環への転換が必要である。近年、国内設備投資は回復の兆しを見せているが、この流れを持続的な動きにするためには、国内生産拠点の再構築、対内直接投資の活性化も含め、企業の積極的な国内投資を推し進める必要がある。

本研究会では、日本企業の投資活動や資金の流れに焦点を当て、世界経済の成長を日本経済全体の安定的な成長に結びつけるための、望ましい企業活動や内外の資金フローの在り方について考察を深めた。特に、企業の財・サービス取引や対外ポジションに関する現状分析に加え、アジアの成長機会を取り込もうとするメガバンクの海外拠点展開や、大規模な対内直接投資を地域の発展の契機と捉える地域金融機関の取組についても、関係者へのヒアリングを行った。

委員として報告に参加していただいたのは、佐藤清隆氏（横浜国立大学大学院国際社会科学研究院教授）、清水順子氏（学習院大学経済学部教授）、戸村肇氏（早稲田大学政治経済学術院教授）、中空麻奈氏（ＢＮＰパリバ証券株式会社 グローバルマーケット統括本部副会長）である。清水氏と佐藤氏は、インドネシアで現地企業等へのヒアリングを実施され、その報告をいただいた。

また、財務総合政策研究所のスタッフのほか、ゲストスピーカーとして、松江英夫氏（デロイトトーマツグループ 執行役）、渡辺哲也氏（東アジア・ASEAN 経済研究センター(ERIA)事務総長）、加藤光宏氏（PT SBCS Indonesia 取締役社長）、宮中修氏（公益財団法人 地方経済総合研究所事業統括部門部門長）・佐藤岳雄氏（九州フィナンシャルグループ/肥後銀行産業イノベーション推進部半導体クラスター推進室室長）、植杉威一郎氏（一橋大学経済研究所教授）、田中信博氏（ふくおかフィナンシャルグループ/福岡銀行営業統括部半導体戦略室室長）・桐原健氏（ふくおかフィナンシャルグループ/福岡銀行営業統括部半導体戦略室室長）、妹尾琢也氏（株式会社三菱 UFJ 銀行執行役員 インド・スリランカ総支配人）からも報告が行われた。

研究会では、地政学的なリスクの増加やグローバル・サプライチェーンの再編、豊富な国内貯蓄、円の国際的役割といった要素も踏まえながら、日本経済の根本的な課題とその解決策について幅広く議論した。

本報告書が、不確実性が増す現在の国際環境を踏まえた日本企業や資金の動きを考える

契機となり、日本経済の持続的な成長の道筋を考える参考となれば、議論に加わった者として大変幸いである。

2025 年 6 月　「日本企業の成長と内外の資金フローに関する研究会」
座長　木村　福成（慶應義塾大学名誉教授／ジェトロ・アジア経済研究所所長）