



IIPS

Institute for
International Policy Studies

▪ Tokyo ▪

東アジア地域の持続的成長に向けての一考察

— 直接投資を中心に —

・ 平和研レポート ・
主任研究員 池本 賢悟

IIPS Policy Paper 316J
February 2006

財団法人
世界平和研究所

© Institute for International Policy Studies 2006
Institute for International Policy Studies
6th Floor, Toranomom 30 Mori Building,
3-2-2 Toranomom, Minato-ku
Tokyo, Japan 〒105-0001
Telephone (03)5404-6651 Facsimile (03)5404-6650

本稿での考えや意見は著者個人のもので、所属する団体ものではありません。

東アジア地域の持続的成長に向けての一考察 ―直接投資を中心に―

【要旨】

- 東アジア地域が進めてきた直接投資主導・輸出指向型経済発展の妥当性・持続性を考える上で、近年、域内の経済成長率や直接投資受入れ動向に偏在が見られること、域外との資金フロー構造が東アジア地域による経常収支黒字と外貨準備拡大という世界的な資金偏在の一方の極を形成するものになっていることは懸念材料と言える。
- 先進国から途上国への FDI の背景には、FDI を経済発展に活用しようとする途上国の思惑と、世界的な競争体制を構築しようとする多国籍企業の思惑が存在する。日本から東アジアへの FDI もそれを反映し、1) 円高の影響回避という企業自らの進出動機が契機、2) 輸入代替工業化対応型（進出先指向）から輸出指向工業化対応型（世界指向）、市場統合対応型（域内指向）へと進出先地域の政策動向とも対応した展開、3) より高度な産業部門への進出、より後進地域への進出がある程度順序だつて進展、などが主な特徴である。また、進出先選定に当たっては、マクロ経済の安定、インフラ整備、産業集積、政府のガバナンスの質なども重視されてきた。
- 日本を含む先進国の FDI は、東アジア諸国の生産要素（資本・労働）蓄積や経済成長等への量的貢献が確かに大きく、次の発展につながる技術移転等の質的貢献を示す証左もある。但し、技術移転は自然発生的なものではなく様々な条件に影響される。ケーススタディ等から見た技術移転に関する教訓は次のとおりである。1) 技術が地場企業の能力に見合ったものであることが必要、2) 進出企業が内部完結した飛び地的状況にあると技術移転が難しい、3) 地場企業の絶対的な技術吸収能力、受入国の人的資本一般の水準がある閾値に達していることが必要、4) 産業集積が有効、5) 地場企業との連関を強制的に誘導する政策の有効性・効率性は合意がない、6) 地場企業への技術移転には長い期間を要するため長期的見通しが可能な公正で透明な投資環境が必要。
- FDI の積極的活用に当たっては、近年の中国の FDI 主導の経済発展が意味することを再確認することが重要である。より遅れて世界市場に参加してきたはずの中国が他地域を凌駕する急激な経済成長と産業高度化を遂げ、従前の雁行型形態論に代表される、産業構造や技術水準の高度化が先進地域から後進地域へと順序だつて移転すると説くモデルが該当しにくくなっている可能性がある。この背景には、経済活動が産業レベルではなく工程レベルで進展するというフラグメンテーション、産業集積が自己拡大的に進み外部経済効果を持つとするアグロメレーション、国境を超えた資本・技術移転を担う多国籍企業の影響拡大といった新しい潮流により、初期条件としての要素賦存や技術水準（発展段階）の持つ意味が相対的に小さくなってきていることがある。

- 実際、中国－ASEAN の二国間では、資本集約的部門でも水平分業が見られるなど共存共栄型の貿易が拡大している面もあるが、産業によっては、より後進と思われた中国が ASEAN を競争力の点で凌駕する部門、典型的で単純な競争力変遷が見えにくくなっている部門も出てきている。また、貿易動向の背景にある FDI は明らかに中国集中が進んでいる。今後の方向としては、だからといって、ASEAN のような比較的小さな国が内需依存へ転換するのは望ましいとは言えず、同時に FDI と輸出も重要な成長のエンジンとして活用し続けるべきである。我が国が、歴史的に築き上げてきた ASEAN のビジネス環境や中国リスクも考慮し、ASEAN と中国の双方においてバランスのとれた FDI 展開を進めることは、東アジア全体の一体感を持った持続的成長にもつながる。
- こうした二頭立ての東アジアへの FDI 展開のためには、ASEAN における「地力」（人的資本、インフラ、制度能力）を向上させることが必要である。日本の対応策としては、ODA の効果的活用のほか、投資協定の締結などを通じた投資ルールの透明性向上、多国籍業の地場産業への貢献を促すような自主的行動綱領の策定、地場産業への貢献に積極的な進出企業への公的助成なども検討対象となりえよう。
- 最後に、FDI も含めた東アジアの対外資金フローを概観すると、アジア通貨危機を経て、「経常収支赤字・資本収支黒字」から「経常収支黒字・外貨準備増加」に構造変化を起こしている。この背景にあるのは、アジア通貨危機後の高貯蓄率持続と投資率の急減による超過貯蓄状態の持続（経常収支黒字）、FDI 等の対内投資が持続する中で経済の力不足等による対外投資の不拡大（資本収支で経常収支黒字を相殺できない）、通貨安定のための事実上の対ドルペッグ（通貨増価圧力を回避するための為替介入）、結果としての外貨準備増加とそのドル建て運用、という論理である。
- このような状況は、域内の高貯蓄が米国等を通じてリスク資本となって帰ってくるようなものであり、域内の高貯蓄が域内の中長期投資に有効に結び付けられていない。また、通貨危機の契機ともなった海外からの短期資金への依存も、近年、再度高まりつつあり、域内の中長期資金の供給チャンネルが不足している。一方、東アジア諸国が対ドルレート安定化に傾きがちである背景には、競争力維持の他に、国内債券市場や為替市場が未発達であるため通貨のヘッジ活動が困難であるという事情がある。
- このため、域内の余剰資金を域内に中長期資金として還元し効果的運用を促すために、また、期間と通貨のダブルミスマッチを避け現地通貨建ての中長期資金の調達手段を開拓するために、一つの方策として域内の現地通貨建て債券市場育成が必要である。我が国としては、現在進められている、アジア債券市場イニシアティブやアジアボンド基金といった域内の金融協力を積極的に貢献していくことが望まれる。

目 次

	頁
1. はじめに	1
2. FDI を巡る理論的・定性的背景	2
(1) FDI が途上国の経済に与える影響の定性的整理	2
(2) FDI の理論－なぜ企業は FDI を行うのか－	4
3. 東アジアの成長と日本の FDI	5
(1) 戦後日本企業の東アジア進出の時系列的変化と特徴	5
(2) 日本企業の立地先決定要因	9
4. FDI の成長貢献に関する実証的な検討－東アジア研究のサー ベイを中心に－	11
(1) 投資、雇用面での単純事実	11
(2) 経済成長	12
(3) 技術移転	13
5. 東アジアの FDI 動向の留意点と今後の目指す方向	15
(1) 雁行型経済発展？	15
(2) 今後の方向性	18
6. FDI に関する政策留意点	21
(1) 投資受入国の対応方向	21
(2) 我が国の対応方向	22
7. 東アジアの対外バランスと資金の域内還元	24
(1) アジア通貨危機後の対外バランスの構造変化	24
(2) 為替レート政策の継続	27
(3) 中長期資金の調達方法の整備	28
8. おわりに	30

1. はじめに

東アジア¹の経済成長に関しては、世界銀行の 1993 年のレポート「東アジアの奇跡」をはじめとして、一般に、工業化を伴う高成長の持続だけでなく相対的に平等な所得分配を実現し周辺地域にも好影響を与えながら世界経済の成長に寄与してきたと評価されてきた。東アジアとの相互依存関係を深めている日本にとっては、このように高く評価される成長が東アジアで持続することが望まれる。しかし、同地域は 1997-98 年のアジア通貨危機後ようやく全体として回復しつつあるもののいくつかの懸念が指摘できる。例えば、経済成長率を見ると、中国が 90 年代一貫して 7%以上の高成長を維持する一方、他の NIES、ASEAN 諸国は通貨危機や IT 不況の影響を強く受け一部の国ではマイナス成長も経験し、2004 年現在でも通貨危機前の所得水準を回復していない国もある²。最近ではこうした中国の急激な成長が環境破壊や一次産品価格の高騰を招いたなども評価されている。また、そうした高成長の国に直接投資（以下、FDI (Foreign Direct Investment) と表記する）が集中する、東アジア地域全体として経常収支黒字や外貨準備が拡大するなど、国際的な資金フロー偏在の主要アクターとなってきている³。

このような現象のうち、本稿では、対域内の論点の一つとして、FDI の流入が一部地域に集中し域内格差への懸念がでてきていることを主としてとりあげ、その後、対域外の論点の一つとして、東アジア地域が経常収支黒字と外貨準備を積み上げ世界的不均衡の一方の極の一部を形成してきている点を整理する。東アジア地域の経済成長が、FDI 主導の輸出指向型であると言われてきたことを念頭に置けば、これら 2つの現象は、そうした東アジアの成長物語の一つの結果とも考えられ、その妥当性・持続性に疑問を抱かせるものだからである。つまり、FDI など対外的要因への依存は本当に中長期的成長基盤を築いているのか、対外的不均衡の意味は何か、輸出競争力維持のための為替介入による歪みの結果ではないかといった疑問である。

以下では、まず FDI をとりあげ、FDI のもたらす影響の定性的な説明と日本企業の東アジア進出の時系列的な経緯を概観した後、FDI が東アジアの経済発展にプラスの影響を与えてきたかどうかを既存の実証研究のサーベイから確認し、主に FDI から見た今後の東アジアの経済発展パターンを展望する。その際、中国の急成長の中で低迷が懸念される ASEAN に焦点を当てる。最後に、FDI も含めた資金全体の流れを東アジアの対外バランスから観察し、その背景にある論理と持続的な成長との関係について検討する⁴。

¹ 本稿では特に断らない場合、東アジアとは、中国、NIES 4（韓国、台湾、香港、シンガポール）、ASEAN 4（フィリピン、タイ、マレーシア、インドネシア）を指す。

² 例えば、一人当たり国民所得をドルベースで見ると、タイ、フィリピンでは 2004 年は 1996 年のそれぞれ 84%、98% となっている（World Development Bank, "World Development Indicators database"より計算）。

³ FDI の受入額（UN "World Investment database"による）では、1993 年以降 2004 年に至るほぼ全期間において、中国単独で NIES 3 や ASEAN 4 を上回っている（2004 年では ASEAN 4 が 7 億ドル強であるのに対し、中国は 60 億ドルにも及んでいる）。また、谷内（2005）によれば、アジア新興諸国（21 カ国）の外貨準備は主に 2001 年以降拡大を続け、2004 年には 3000 億ドルに達している。

⁴ なお、本稿では所謂「東アジア共同体」には正面からは言及せず、背景となる経済成長メカニズムの方に着目する。

2. FDI をめぐる理論的・定性的背景

(1) FDI が途上国の経済に与える影響の定性的整理

まず、FDI が理論的、定性的にどのような効果を受入国に与えるのか、既存のサーベイ・ペーパーを元に整理したい (ADB (2004)、国際協力銀行他 (2002) など)。ここでは、投資母国が先進国で受入国が途上国である場合を想定している。

1) 肯定的な効果

第一に、FDI は、発展途上国で不足がちな投資資金の原資となる。一般的に発展途上国では、国内の金融システムが未整備であるため資本蓄積が少ないが、FDI はそれを補ってくれる。また、FDI は他の形態の資金流入 (銀行融資、証券投資など) と比較すると、受入国には返済義務が生じない非債務性の資金であるため、ボラティリティが低く安定的な資金供給源と言える。

第二に、発展途上国では労働力は豊富でもそれを利用する場が足りない場合もある。外資系企業が進出することで地場では少ない雇用機会を増やす可能性がある。

第三に、外資系企業が持つ国際市場へのアクセス能力を活用することができ、また輸出により外貨を獲得することができれば、輸入投入財を購入するための外貨不足という一般的な途上国の成長制約を緩和できる。

第四に、FDI は経済発展に必要な技術力の主要な伝播チャンネルになりうる。FDI の主要な担い手である多国籍企業は進出先の子会社で雇う地元労働者を通じ、あるいは取引先となる地場企業等を通じて、新しく革新的な技術を提供する供給源となりうる。

第五に、FDI は単なる資金の流入でも技術導入でもなく、経営ノウハウ、マーケティング、資金調達、人的・物的ネットワークまでも含んだ「経営資源」の総合的なパッケージとして、受入国の長期的経済生産基盤を強化する。

第六に、FDI による新規企業の参入により競争圧力が強まり、地元企業の経営効率化が促進されるなどの効果もある。

こうした潜在的な肯定的効果と東アジアの経済発展戦略の間にはある種の関係を見出すことができる⁵。東アジアでは一般的に2つの戦略を使ってきたと言われる。一つは「輸入代替工業化」であり、産業の形成期から成長期を通じて外国からの製品輸入を関税・非関税障壁で阻止し、その間外国企業から技術移入や基幹部品の提供を受けることで自国産業を保護・育成する戦略である。もう一つは、「輸出指向工業化」であり、比較優位を持つ製造分野を中心に自国製品の輸出拡大を通じて工業化を達成する施策である。輸入代替工業化政策では、外国企業に期待されることは、技術とノウハウを地場産業に移転し、地場産業の自立化に貢献することである。特に投資受入国が人口の多い潜在的な大市場である場合には、外国企業側も現地市場参入への将来的なルートを確保するためにできるだけ早い

⁵以下の説明は、天野 (2005) を参考にしている。

段階から現地地場産業との協力関係を築こうとするインセンティブを持つ。他方、輸出指向工業化では、象徴的には「輸出加工区」、「経済特別区」など特定の地域エリアだけに限り、進出した外国企業に部材や設備の輸入許可や税制上の便宜などを与える反面、輸出活動による雇用創出と外貨獲得を促すことが目指された⁶。このような動きを企業側から見れば、進出先の国内・域内市場を指向するのは前者、低生産コストを追及し輸出基地確保を目指すのは後者と相性がいいことになり、受入国側の政策スタンスと企業側の経営スタンスが相互作用を機能させる可能性が指摘できるであろう。

2) 否定的な効果

他方で、特に 1970 年代頃までの FDI 興隆初期においては途上国にとって先進国からの FDI は、植民地支配時代のイメージが強く再経済支配につながるのではないかとの政治的な面でのネガティブ感が強かった。例えば以下のような批判がなされている。

第一に、FDI は、地場企業による経済活動をクラウディングアウトさせる可能性がある。地場企業を押し退け投資機会を奪う、希少資源（熟練技術者、融資など）の値段を吊り上げ地場企業から引き離す、前方後方連関部分のサプライチェーンも引き連れて参入することで地場のサプライチェーンを窮乏化させる等々の指摘である。

第二に、本国からの中間財輸入の増加や利益の本国送還により国際収支が損なわれる可能性がある。

第三に、トランスファー・プラインシング(移転価格)や課税控除、金融インセンティブの付与等の外国企業への税制上の優遇策等が投資受入国での税収低下をもたらす。

第四に、受入国の交易条件を累進的に悪化させる可能性がある。一次産品の場合 FDI による生産拡大や生産性向上で輸出価格が下落し受入国にとっては厚生が減少し投資母国（輸入国）が利得を得る⁷。

第五には、FDI は雇用対象となる一部の層のみの賃金上昇を招きホスト国の所得格差を拡大させる。さらには、環境や生活習慣が破壊される。資源豊富で組織・制度(institution)が脆弱な国の場合には、環境保全の限度を超えた開発進展を許容してしまう、西洋スタイルの消費習慣を促進し健康や食料面での安全性が損なわれるなどの懸念がある。

ただし、ADB (2004) では、これらの否定的効果の中には、FDI とその結果との間の因果関係が明確ではないものも多いと指摘している。例えば、環境破壊などは、経済成長の過程では、それが FDI によるものであろうと国内資本によるものであろうと、政府の適切な対応がなければ市場の失敗により生じうるものである。国際協力銀行他(2002)は、OECD などの分析を紹介しながら、①OECD 加盟諸国内に本社を置く企業が低い環境基準を利用しようとして海外移転する証拠はほとんどみられない、逆に知識集約産業では企業経営者

⁶ 東アジアでは、前者が失敗したために後者に移行して成功したという評価がされる場合も多いが、実際には、それほど単純ではなく、産業により時期により、両者を様々な組み合わせてきたとするのが妥当である。

⁷ コロンビア大学のバクワティ教授は、かつてインドを例に先進国企業の進出が「窮乏化成長」を招いていると指摘した。

は高い環境保護基準が競争的利益に結びつくと考えている、②OECD 加盟国と非加盟国との間で団結権について著しい差があるが、高い労働基準を有する国が世界の FDI 流入のシェアを維持・拡大してきている（中国は例外）と述べ、環境基準や労働基準の厳しさと FDI の流入状況には関係はないとまとめている。こうした指摘を踏まえ、以降では肯定的効果が顕在化するかどうかの方に焦点を当てる。

（２）FDI の理論 —なぜ企業は FDI を行うのか—

次に、FDI を行う企業側から見た場合、企業はなぜ FDI を行うのだろうか。FDI の理論として従来から学説上の理論的展開が図られたのはむしろこちらの視点からであった。これはのちほど検討する企業の海外立地要因とも関連する。これまでの大きな学説の流れとしては、企業優位性の理論、費用内部化理論、折衷理論の 3 つがある⁸。

1) 企業優位性の理論 (Hymer, Kindleberger, Caves, Penrose など)

産業組織論的アプローチとよばれるのもので、企業が海外事業展開する理由は、製品市場、要素市場において製品差別化や特許技術などにより独占的な優位性を持っているからであると考ええる。

2) 費用内部化理論 (Rugman など)

コースの言う「取引費用」の削減による市場取引の内部化を直接投資の決定要因とする。企業組織が海外に拡張されるのは、政府の規制、情報や知識のような要素市場の不完全性があるため、企業間で市場取引を行うよりも企業内で取引を行う方が効率的であるからと考える。

3) 折衷理論 (Dunning など)

立地条件に制約された要素賦存、企業の持つ優位性、市場の内部化による取引費用の軽減という異なった経済的要因を折衷して企業の海外展開を説明する。この理論は、上記 1) 2) も含んだような内容であるので、やや具体的に紹介すると、主唱者の Dunning によれば、企業は次の 3 つの条件が満たされた時に海外直接投資を選択するという⁹。

- ・【条件 1】特定の市場において他国企業に対し所有の優位性 (Ownership advantage) を持つこと。これは排他的もしくは固有な無形資産の保持という形態をとる。
- ・【条件 2】条件 1 を満たした上で、所有の優位性を、自社の活動範囲の拡大によって内部化した方が有利になること。(Internalization advantage)
- ・【条件 3】条件 1、2 を満たした上で、少なくともある要素投入については母国以外で優位性を活用した方が利益があがること。(Location advantage)

その他、Vernon の「プロダクト・サイクル論」というものもある。彼は企業の海外進出を製品のライフサイクルという概念に基づき説明した。製品のライフサイクルが納入期、成長期、成熟期、衰退期と進むにしたがって、当該製品の生産技術が模倣され、生産コス

⁸ 以下の説明は、洞口 (1992) などを参考にしている。

⁹ それぞれの頭文字をとって「OLI 理論」とも言われる。

トが低下する。そのため、他の企業による製品の模倣が可能となる。そのような状況で、競争優位を保つため、生産コストが低い途上国等に工場を立地していく。

以上の定性的な整理を念頭に、東アジア地域の経験からはどのようなことが言えるか、日本企業の東アジア地域への進出を時系列的にたどってみよう。

3. 東アジアの成長と日本企業の FDI

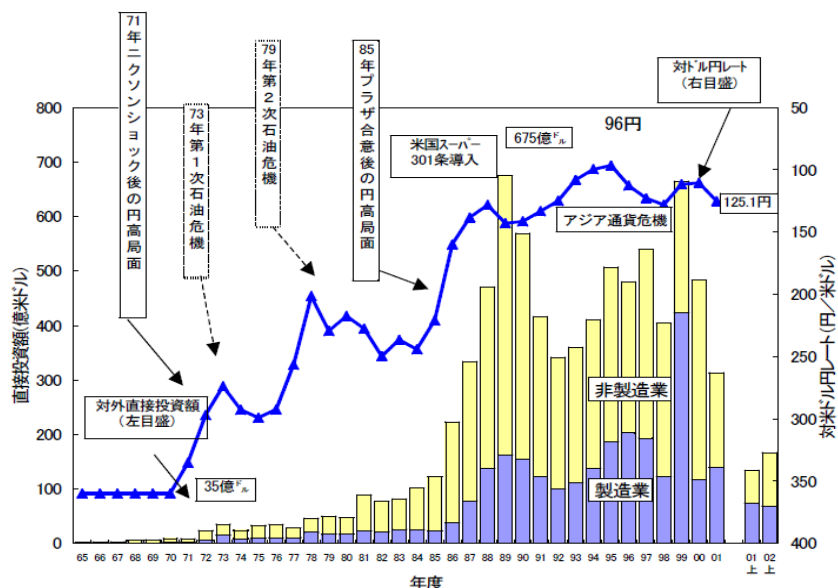
(1) 戦後日本企業の東アジア進出の時系列的变化と特徴

1) 全体像：円高を契機

図表 1 は日本の対外 FDI 額の推移と対ドルの円レートを示している。一般的に戦後日本の FDI は数度のブームを繰り返して拡大してきたと言われ、ニクソン・ショック後の 1972～73 年頃、第二次オイルショック後の 1980 年前後の 2 度の波を経て、1985 年のプラザ合意後に 3 度目のかつ未だかつてない急拡大を遂げ、1990 年半ば以降に再び拡大を経験している。全体的には、日本企業にとっては円高があくまで海外進出の直接の契機であったと言われている¹⁰。

また、図表 2 は、日本の FDI の対世界・対アジアの FDI 金額及びその地域別シェア、図表 3 は業種別の FDI 額シェアを見たものである。これらの図表と通商白書など既存の概説書から、各期間の特徴をまとめると以下ようになる。

図表 1 日本の対外 FDI と対ドル円レート

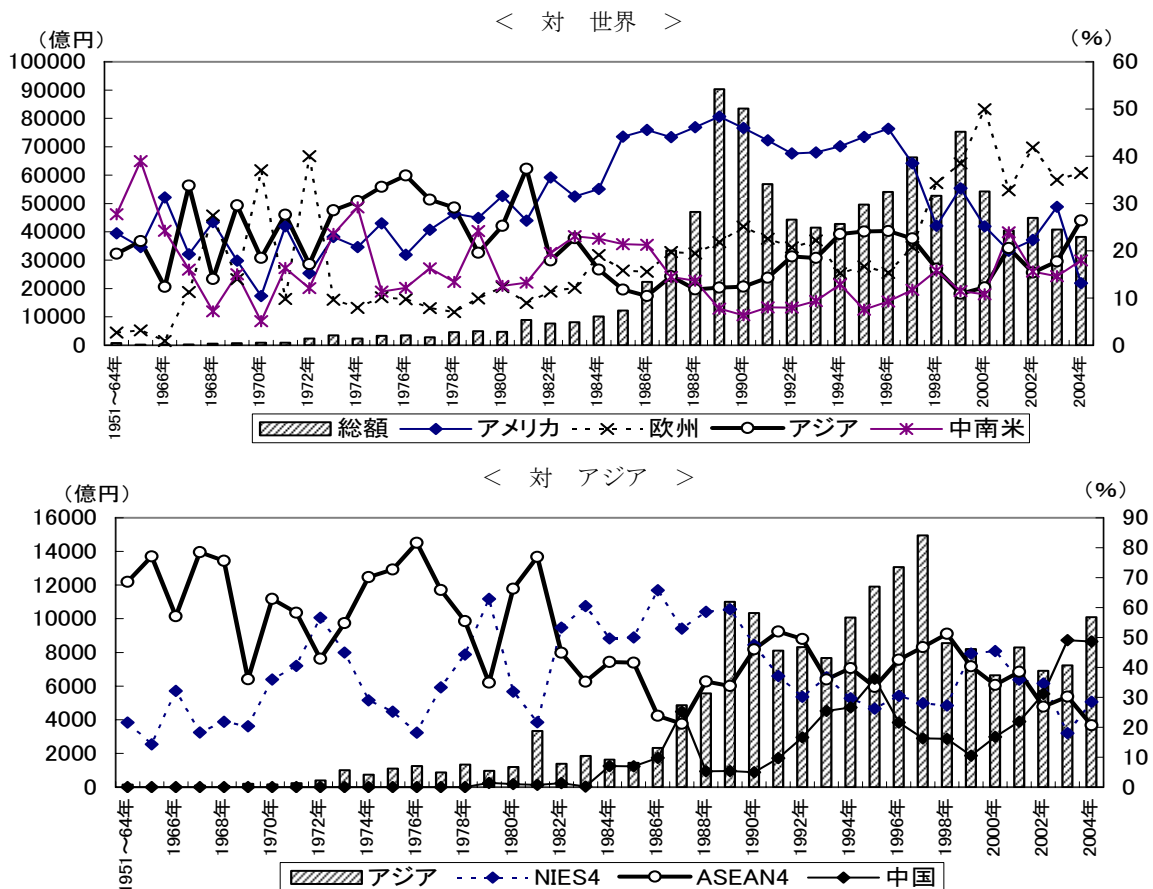


注. 対米ドル円レート：東京インターバンク市場 直物中心相場期中平均
 96年度以降の直接投資額は、期中平均レートにて、経済産業省が米ドルに換算
 出典 対外直接投資額：対外直接投資届出・報告実績（財務省）

(出所) 経済産業省「我が国企業の海外事業活動」より抜粋。

¹⁰ Fukushima and Kwan (1995)は、日本の FDI と為替レート、アジアの経済成長が時間差を伴って互いに相関関係していることを統計的に示した。

図表2 日本の対外直接投資額（左目盛）と地域別シェア（右目盛）



図表3 日本の業種別対外直接投資のシェア（製造業、非製造業、それぞれの内上位3つに網掛け）

	(単位:%)							
	1951～69年	1970～74年	1975～79年	1980～84年	1985～89年	1990～94年	1995～99年	2000～04年
食糧	1.3	1.9	1.6	1.2	1.3	1.9	6.9	1.5
繊維	5.2	7.8	3.3	1.3	0.6	1.4	1.2	0.5
木材・パルプ	5.0	2.9	1.4	1.1	0.8	0.7	0.8	0.7
化学	1.0	6.0	8.8	3.9	2.7	4.8	4.3	7.1
鉄・非鉄	4.8	5.1	7.8	6.8	2.4	2.2	3.1	2.3
機械	1.9	2.5	2.6	2.1	2.7	3.1	2.4	3.2
電機	1.9	3.8	4.4	5.0	6.3	7.3	14.6	9.5
輸送機	3.1	1.8	2.8	4.9	3.4	3.8	5.8	10.1
その他	1.5	2.6	2.6	2.1	3.9	4.4	3.8	2.4
製造業 計	25.9	34.2	35.3	28.2	24.1	29.7	42.9	37.4
農・林業	1.8	1.3	2.0	0.5	0.2	0.4	0.2	0.1
漁・水産業	0.7	0.9	0.9	0.3	0.1	0.2	0.1	0.1
鉱業	22.3	25.6	17.5	11.7	2.2	2.4	2.8	2.8
建設業	1.2	0.5	1.5	0.9	0.8	0.9	0.6	0.4
商業	12.5	12.1	16.1	16.4	7.7	11.7	8.6	8.6
金融・保険	8.6	7.6	5.5	12.6	26.9	14.4	20.4	27.2
サービス業	-	-	-	7.3	11.3	16.3	10.3	5.0
運輸業	-	-	-	-	5.6	5.2	4.3	14.8
不動産業	-	-	-	-	18.6	17.6	8.6	2.4
その他	13.5	11.3	17.7	19.8	1.0	0.0	0.0	0.0
非製造業 計	60.7	59.2	61.2	69.5	74.4	69.2	55.9	61.6
支店	0.9	3.8	2.2	2.0	1.4	1.1	1.2	1.0
不動産	12.6	2.7	1.4	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0
合計	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

(出所)財務省「対外及び対内直接投資状況」(財務省ホームページ)他から作成。

2) 1970年以前

戦後日本企業のFDIは、1951年の商社による米国現地販売会社設立から再開された。当初は途上国向けの資源開発プロジェクトが中心で規模も2～10億ドルと低水準だった。ア

アジア地域の位置づけは大きくなく、製造業中心（繊維、電機、木材・パルプなど）だった。進出先国の政策動向との関係から言えば、1960年代に始まる NIES での輸出指向工業化政策への初期的対応（香港・シンガポールへの繊維・アパレル、電気機器の単純な加工組立の展開）と、ASEAN などでの輸入代替工業化政策への対応（家電部門で関税障壁を越えて現地市場へアクセス）の両輪だった。

3) 1970 年代初頭（第一波）

第一波は、1971年のニクソン・ショック後の、対外投資自由化、金融緩和、円高の伸張を背景としていた。当時は輸出市場を守るためやむを得ない海外進出であり、小規模な合併形態や、小規模でも可能な繊維産業への投資が多かった。日本企業の進出ラッシュは、経済ナショナリズムの色彩が強かった東南アジアで軋轢を生んだ。象徴的なのは 1974 年の田中首相東南アジア歴訪中の「インドネシア暴動」だった。原因は、日本的労働慣行の押し付けや、日本企業のオーバープレゼンスなどと言われる。日本企業は当時の反日的動向に対し、前年の 1973 年に経団連等 5 団体が「発展途上国に対する投資行動の指針」を作成し、現地との協調・融和的企業活動を目指した（図表 4）。1977 年の福田首相の東南アジア歴訪での「マニラ宣言（福田ドクトリン）」（『軍事大国とならず東南アジアひいては世界の平和と繁栄に貢献』といったもの）は好意的に受け止められたが、反日的な動きは以降も残った。

図表 4 【発展途上国に対する投資行動の指針】

（経団連など 5 団体（1973 年 6 月）（小林英夫（2001）から抜粋）
 「受入国に歓迎される投資としてそこに定着し、長期的な観点に立って企業の発展と受入国の開発・発展とが両立する方向で進める」「受入国の社会に溶け込むようにその経済、社会との協調、融和を図りつつ行う」を二大方針とし、
 （1）相互信頼を基盤とした事業活動の推進、（2）雇用・登用の推進、（3）現地派遣員の選定、権限委譲など、（4）教育・訓練の推進、（5）地場産業の育成、（6）再投資の促進、（7）受入国産業との協調、（8）受入国社会との協調・融和、をはかる。

4) 1970 年代末（第二波）

第二波は、第二次オイルショックを乗り切った企業の投資余力回復、賃金上昇、円高進行、先進国との貿易摩擦、外資の原則自由化等を背景にしていた。貿易摩擦回避のための米国での自動車現地生産が始まり、アジアでは従来の繊維、資源開発関連の他、電気・電子産業の労働集約的工程の移転も始まった。また、1980 年代以降、コスト削減を目指す進出先が NIES から ASEAN へと転換し始めた。

5) 1985 年以降（第三波）

第三波は、1985 年のプラザ合意による円高進行を契機としており未だかつてない大規模な拡大だった。アメリカへの貿易摩擦、不動産取得のための進出、欧州への EC 統合による貿易障壁回避型の進出、アジアへの低コスト志向型の進出が特徴だった。アジアに関しては進出先の中心が ASEAN へと変わってきた。特に重要なのは、日本で技術集約的工程（部品・中間品の生産・輸出）、現地子会社で労働集約的工程（完成品組立・輸出等）という国際工程間分業体制が形成されてきたことだ。また、部品メーカー等の中小下請け企業の進

出も顕著となり、輸出代替・市場防衛目的の進出から、第三国輸出拠点・逆輸入拠点・部品生産拠点作りの本格的進出へと変わってきた。この背景には、現地の環境変化も大きく、85年の経済不況を契機としてASEAN等で外資主導輸出指向工業化への転換が本格化したことの影響も指摘できる¹¹。また、進出先における産業集積が発展し、集積が集積を呼ぶ、集積が地場企業育成を促進するといった外部性を持った集積の利益が顕在化し、現地調達率も上昇した（図表5）。

図表5 アジア進出企業の仕入額の調達先別シェア

(単位: %)

	製造業			電気機械		
	日本	現地	域内	日本	現地	域内
1983年	38.4	44.7	2.8	52.1	37.1	7.2
1989年	38.9	49.8	4.8	44.6	42.4	8.7
1995年	40.3	40.3	14.4	38.9	33.8	24.8
2002年	33.0	50.7	14.1	32.4	52.3	14.3

(出所) 経済産業省「我が国企業の海外事業活動」(各年版)より作成。

6) 1990年代半ば以降（第四波）

第四波とも言えるのが、1990年代半ば以降のもので、日本のバブル崩壊、93年以降の円高、アジアの高い成長力等を背景としている。成長するアジアをマーケットとして指向する現地・域内市場の確保・拡大目的が増えた。地域的にはASEANにかわり中国が台頭してきたが波はあり、最近年は中国の急増が鮮明だ。また、部品・半製品の調達先が、日本からアジア域内へシフトする傾向となり（特に電気機械部門）、これは、域内への日系部品メーカーの進出・集積、地場企業の技術向上などが背景にある（前掲図表5）。その他、AFTAなど市場統合の動きも活用して、域内の立地を集約・整理する動きもある。労働集約的工程の移転だけでなく、マーケット志向の強い製品等では商品開発を移転する例や、現地の産業集積状況を踏まえ開発拠点を移転する例（例：タイの自動車）も出てきている。

以上のように、日本企業自らの動機（主として円高を契機とするコスト削減努力の一環）、受入国政府の外資誘致の思惑、工程間分業と各工程の分割移転を可能とする技術・産業の変化などが、相互に関連しながら、日本企業の東アジア進出が進んだと言えよう（概要の一覧については図表6を参照）。この中で、進出産業の高度化と進出先の変遷を伴いながら（図表7）、歴史的に長期間に渡り日本の高いプレゼンスが形成されており、また、日本企業は、経済産業省の「我が国企業の海外事業活動」の調査結果を見る限り、1997～98年の通貨危機を経た後も企業数を急減させることなく息の長い関係を築いてきていると言える¹²。しかし、1990年代以降、FDIの面では、欧米、さらにはNIES等のプレゼンスが大きくなり、日本のプレゼンスが低下してきていることが注目される（図表8）。

¹¹ この時期、ASEAN諸国は日本に対し共同して市場開放要求を行い、日本は政府・企業一体となって支援・協力を行った。以降、厳しい反日的動きは見られなくなったと言う（下村,2004）。

¹² 経済産業省の「我が国企業の海外事業活動」における現地企業数、退出企業数の推移より。

図表6 日本企業による直接投資の要因の推移

1950～60年代	1970年代	1980年代	1990年代	2000年代
・途上国の資源開発獲得 ・途上国の輸入代替工業化への対応	・日本製品の市場拡大戦略 ・欧米諸国との貿易摩擦回避及び対応	・日本製品の市場拡大戦略 ・プラザ合意以降の円高対策 ・低廉で豊富な労働力を求めてアジアへ ・東アジア諸国の輸出指向工業化への対応 ・欧米諸国との貿易摩擦(自動車、VTR等)への対応	・円高対策及びコスト削減(部品の国際調達、企業内貿易の進展) ・地域経済統合への対応(EU・AFTA・NAFTA等) ・東アジアでの生産ネットワークの構築	・生産拠点・消費市場としての中国の台頭 ・AFTAの進展(域内拠点の再編)

(出所)三木敏夫(2001)の表9-1の内容を抜粋し追記。

図表7

繊維、機械3業種の地域別対外直接投資額の推移
(最も高額な地域に網掛け)

		(単位:億円)				
		1989末	1990～94	1995～99	2000～04	
繊維	NIES4	1,178.2	258.2	332.6	57.4	
	ASEAN4	2,560.1	715.2	736.9	236.3	
	中国	48.6	898.2	1,035.3	396.0	
一般機械	NIES4	1,611.7	481.3	729.0	313.0	
	ASEAN4	861.1	858.4	778.3	337.8	
	中国	89.2	581.3	1,171.2	1,307.7	
電気機械	NIES4	3,152.4	1,177.0	2,463.1	2,009.4	
	ASEAN4	2,206.3	2,942.5	3,665.4	1,735.3	
	中国	323.6	1,347.5	2,111.6	2,391.9	
輸送機械	NIES4	1,270.3	252.8	336.0	522.8	
	ASEAN4	1,273.9	989.9	2,478.9	2,160.9	
	中国	9.5	386.0	1,055.2	3,348.7	

(出所)財務省「対外及び対内直接投資状況」(財務省ホームページ)他から作成。

図表8

東アジア各国の対内直接投資に占める日本のシェア
(下段は投資額順位、1位の場合は網掛け)

		(単位:%)				
		1985年	1990年	1995年	2000年	2004年
韓国		46.7	29.4	21.8	16.1	17.7
		(1位)	(2位)	(3位)	(3位)	(2位)
台湾		20.8	36.4	19.6	9.6	20.8
		(2位)	(1位)	(2位)	(4位)	(2位)
香港		21.1	31.5	38.9	5.3	13.4
		(2位)	(1位)	(1位)	(5位)	(5位)
シンガポール		27.5	31.9	23.8	20.9	11.7
		(3位)	(2位)	(2位)	(2位)	(3位)
マレーシア		25.1	23.9	22.9	14.5	7.7
		(1位)	(2位)	(1位)	(2位)	(4位)
タイ		36.1	43.2	27.8	30.9	39.7
		(1位)	(1位)	(1位)	(1位)	(1位)
フィリピン		19.8	31.8	30.0	7.2	17.7
		(2位)	(1位)	(1位)	(5位)	(2位)
インドネシア		14.8	25.6	9.5	12.7	16.3
		(2位)	(1位)	(2位)	(2位)	(2位)
中国		7.4	6.9	8.3	5.9	6.0
		(3位)	(2位)	(3位)	(5位)	(5位)
(参考)平均		24.4	29.0	22.5	13.7	16.8

(注)1985年の値は韓国、タイは1987年、マレーシアは1988年のもの。2004年の値は香港は2003年のもの。
(出所)国際貿易投資研究所「世界主要国の直接投資統計集」各年版、JETRO貿易投資白書(2005年版)から算出。

(2) 日本企業の立地先決定要因

次に、日本企業が FDI を行う際にどのような要因を重視してきたか、立地先決定要因を統計的に検討したものを紹介し、以上見てきた日本企業の行動が統計的にどのように捉えられるか確認しよう。これは、投資受入国の FDI 誘致策の検討にも関連する。

日本企業の立地先決定要因を分析した代表例として浦田・河合(2000)がある。彼らは主に投資受入国の属性の重要性に着目し、1981～94年に日本からの FDI 受入れ実績のある50カ国を対象に、日本が FDI を行う確率を、為替レート、受入国の属性によって説明した。繊維、一般機械、電気機械、輸送機械の4つの業種ごとにコンディショナル・ロジットモデル¹³により推計した(結果は図表9)。ここから導かれる含意は以下のとおりである。

- ① 為替レートの切下げは日本からの FDI を引き付ける、
- ② 賃金水準は負の効果を持つ、特に繊維と電気機械においては労働集約的な作業を目的として進出するケースが多いので賃金に敏感に反応する、
- ③ 投資受入国の教育水準は繊維を除いてプラスではあるが統計的には有意ではなく労働の品質は大きな問題ではないことを示しているが、教育水準として「中等教育就学

¹³ コンディショナル・ロジットモデルとは、ある主体が複数の選択肢の中から特定の選択を行う確率を、選択対象の属性(立地先が選択対象であるならば、その属性、つまり GDP など)を説明変数として推計するモデルのこと。詳細については、例えば、「グリーン計量経済分析Ⅱ」(エコノミスト社)などを参照。

率」を採用していることが労働の質につながる熟練技術能力を把握する指標としてか
ならずしも適当ではない可能性もある、

- ④ 市場規模は日本からの直接投資を引き付ける、
- ⑤ インフレに代表されるマクロ経済の不安定性は日本からの FDI の阻害要因となる、
- ⑥ 電気供給能力はプラスの効果があり、整備されたインフラの存在が重要である、
- ⑦ 産業集積は前年までの日本からの FDI 累計額で表しているが、全業種でプラスであ
り日本からの FDI がさらに日本からの FDI を引き付けるという良循環が見られる、
- ⑧ ガバナンスは政府による契約破棄や腐敗、法秩序、官僚の質等に対する評価から
Political Risk Service 社が作成した指標を使用しているが、全業種でプラスであり、
信頼できる法制度や汚職のない質の高い官僚制度等が日本の FDI を引き付ける。

図表 9 日本企業の直接投資の立地の決定要因(1981~1994年)

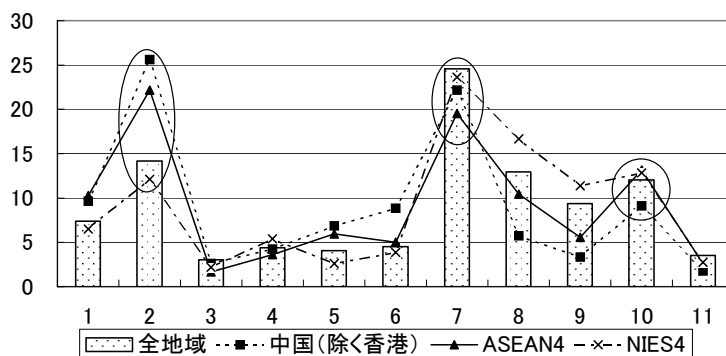
産業	繊維	一般機械	電気機械	輸送機械
受入国の特徴				
為替レート(EXR)	+++	+++	+++	+++
賃金(WAG)	--	(-)	--	(-)
市場規模(GDP)	+++	+++	+++	+++
インフレ(INF)	---	---	---	---
教育(EDU)	(-)	(+)	(+)	(+)
電力(ELC)	+++	+++	+++	+++
産業集積(AGL)	+++	+++	+++	+++
ガバナンス(GOV)	+++	+++	+++	+++
件数	2,156	1,917	2,781	1,144

(注) +、- は各々の係数が正、負であることを表す。() は統計的に有意でないこと、+あるいは-の数、1つは10%、2つは5%、3つは1%の統計的有意水準であることを示す。

(出所) 浦田・河合(2000)の表3-8を修正。

また、より直近の動向については、経済産業省による「海外事業活動基本調査」の中の「投資先決定要因」から垣間見ることができる(図表 10)。東アジア地域に共通した上位の要因は、良質で安価な労働力、現地需要の拡大、他の日系企業の集積などが挙げられる。また他地域と比べて特筆できるものとしては、中国・ASEAN では現地政府の政策、良質で安価な労働力や資本など、NIES では社会資本整備の充実などが挙げられる。

図表 10 投資決定要因(複数回答)(全回答数に対する比率%)



1. 現地政府の産業育成・保護政策
2. 良質で安価な労働力が確保できる
3. 技術者の確保が容易
4. 部品等の現地調達容易
5. 土地等の現地資本が安価
6. 品質価格面で、日本への逆輸入が可能
7. 現地製品需要が旺盛又は今後の拡大が見込まれる
8. 進出先近隣第三国で製品需要が旺盛又は今後の拡大が見込まれる
9. 社会資本整備が必要水準を満たしている
10. 納入先を含む、他の日系企業の進出実績がある
11. その他

(出所) 経済産業省「海外事業活動基本調査(2001年度実績)」より作成。

次の項では、受入国が期待したように FDI は受入国の持続的な経済発展の基盤形成に貢献してきたかどうか定量的な確認を行う。特に自立的な経済成長に資すると思われる、技術移転に焦点を当てる。

4. FDI の成長貢献に関する実証的な検討——東アジア研究のサーベイを中心に——

(1) 投資、雇用面での単純事実

まず、東アジア諸国経済に FDI が占める地位の単純な量的把握をする。2大生産要素である資本と労働についてだが、生産にはストックが使用されるので FDI ストックの対 GDP 比、FDI フローは多くが設備投資に回ると思われるのでその対国内資本形成比、それから FDI 企業による雇用の総雇用に対するシェアを見る (図表 11)。FDI ストックの対 GDP 比については、1990 年代以降急速に上昇し、特に香港、シンガポール、マレーシアが多い。FDI フローの対国内資本形成比は、FDI フローの変動が大きいので一概にまとめるにいが、10%前後から 50%前後に及ぶものもある (インドネシアは通貨危機後流出傾向にあるのでマイナス)。雇用については全海外進出企業を各国並行して把握できるデータが見つからなかったので日系企業と米系企業の合計をしてみる。全雇用に占めるシェアは NIES4 で 1.9%、

図表 11 東アジア地域において FDI が占める規模 (資本、労働)

	対内直接投資残高(ストック)・GDP比率 (単位:%)						国内資本形成に占める直接投資(フロー)の割合 (単位:%)			
	1980年	1985年	1990年	1995年	2000年	2003年	1970~79年	1980~89年	1990~99年	2000~03年
韓国	2.1	2.3	2.1	1.9	8.1	9.0	3.1	0.8	2.0	4.0
台湾	5.8	4.7	6.1	5.9	5.7	13.0	1.9	2.4	2.6	4.6
香港	73.2	75.2	59.4	50.1	275.4	239.2	9.5	18.7	21.9	63.1
シンガポール	52.9	73.6	82.6	78.2	123.1	160.2	15.8	26.2	34.1	47.5
タイ	3.0	5.1	9.7	10.5	24.4	33.3	2.3	3.3	9.1	9.1
マレーシア	21.1	23.7	23.4	32.3	58.6	40.4	13.9	10.3	18.5	11.1
フィリピン	3.9	8.5	7.4	8.2	16.9	15.2	2.3	3.1	8.6	7.2
インドネシア	6.5	6.7	7.7	10.2	16.5	5.0	10.7	1.6	3.9	-7.9
中国	0.4	2.0	5.4	14.4	17.9	16.2	0.0	1.6	11.4	10.4
インド	0.2	0.3	0.5	1.5	3.7	5.2	0.3	0.2	1.7	2.8

(出所) UN, "World Investment database"

	日系及び米系企業の雇用が東アジアで占める地位						(日系+米系) / 総雇用 (%)		
	日系企業(人)			米系企業(人)			1989年	1995年	2002年
	1989年	1995年	2002年	1989年	1995年	2002年	1989年	1995年	2002年
韓国	73,237	62,763	60,743	73,600	63,900	98,400	0.84	0.62	0.72
台湾	74,871	90,193	92,289	67,600	70,100	81,300	1.73	1.77	1.84
香港	25,276	69,087	118,879	87,600	123,300	99,400	4.15	6.61	6.76
シンガポール	54,666	78,778	58,333	81,600	109,000	103,500	9.78	11.03	8.02
NIES4	228,050	300,821	330,244	310,400	366,300	382,600	1.80	1.96	1.93
タイ	86,114	218,477	352,985	62,100	112,700	134,700	0.48	1.02	1.42
マレーシア	61,564	200,791	210,492	56,500	143,600	106,400	1.85	4.50	3.32
フィリピン	23,958	70,879	164,133	112,800	105,600	93,900	0.63	0.69	0.85
インドネシア	48,337	174,749	280,569	40,100	58,400	80,200	0.12	0.29	0.39
ASEAN4	219,973	664,896	1,008,179	271,500	420,300	415,200	0.37	0.74	0.86
中国	21,399	226,353	697,402	10,600	109,500	357,000	0.01	0.05	0.14
インド	—	29,278	48,204	39,800	59,000	131,000	—	0.32	0.66
合計	469,422	1,221,348	2,084,029	632,300	955,100	1,285,800	0.15	0.24	0.35

(出所) 経済産業省「わが国企業の海外事業活動」各年版、

US Bureau of Economic Analysis, US Direct Investment Abroad: Operations of US, Parent companies and Foreign Affiliates, on line

Asian Development Bank, Key Indicators of Member Countries, on line.

ASEAN4 で 0.9%、香港、シンガポール、マレーシアが多かった¹⁴。このように、ASEAN 諸国では、概ね生産要素面で FDI は大きなシェアを占めてきたといえよう。

(2) 経済成長

次に、全体的な経済成長にプラスの貢献をしてきたかどうかを確認する¹⁵。若杉(2001)は、経済成長の源泉が、財の輸出入(輸出入による競争、輸入品を通じた技術移転など)、FDI(資本蓄積、技術移転など)、その他該当国固有の要因(人的資本、インフラ整備、経済安定など)にあると考え、それぞれの要因の妥当性について分析している。パネルデータを用いて東アジア8カ国の各々の国別特殊要因をコントロールした Fixed Effects モデルで推計した¹⁶(結果は図表 12 参照)。これによれば、FDI の対 GDP 比が 1%ポイント上昇すると成長率は 0.5%ポイント程度上昇するという結果となり、国固有の要素をコントロールした上でも FDI の流入は東アジアの経済成長に確かに貢献していることが示されている。

図表 12 FDI の東アジア経済成長に対する寄与

推計方法	Fixed Effects (1)	Fixed Effects (2)	OLS(1)	OLS(2)	OLS(3)	OLS(4)
貿易比率	0.052* (1.919)		-0.007 (-0.699)		0.008 (0.477)	
輸入比率		0.065 (1.258)		-0.024 (-1.141)		0.004 (0.126)
直接投資比率	0.484* (1.912)	0.499* (1.525)	0.293 (1.166)	0.414 (1.525)	0.553 (1.504)	0.664 (1.669)
NIESダミー					0.063*** (4.096)	0.067*** (4.42)
定数			0.07559*** (11.345)	0.077*** (11.653)		
調整済R2	0.319	0.307	-0.003	0.004	0.038	0.044

(注)*: 10%、**: 5%、***: 1%の有意水準。()内はt値。
(出所)若杉(2001)の表3-2を修正。

以上のように、単純な量的側面からは、FDI は東アジアの経済成長へ大きな貢献を果たしてきたと言えるであろう。しかし、投資受入国の長期的な持続性ある経済発展という観点からは、先に FDI の積極的影響の中で指摘した技術移転や経営資源のパッケージとしての移転などの、いわば質的な効果が重要性を持つ。外見上の一時の量的成長が投資受入国に現れたとしても、FDI が単に低賃金を目指して流入したものであり賃金が高まれば別の国に逃げ受入国国には何も残さないというように、受入国を「借地経済」に終わらせるようなものでは、長期的発展への貢献とは程遠い¹⁷。そこで、次に FDI が、受入国の長期的な成長力に貢献するであろう「技術移転」にどのような役割を担ったか確認しよう。

¹⁴ その他、FDI の影響力について、木村(2001)では、日系企業だけで輸出入の 10~30 超%を占めると試算している。また、穴沢(2003)によれば、マレーシアの製造業(1999年)では、企業数で 13.1%を占める外資系企業が生産額では 52.9%、付加価値額では 50%、雇用では 41.7%を占めるという。

¹⁵ 途上国一般を対象とした分析としては、ややデータは古い(1970~89年)、Borensztein *et al*(1998)が理論面でもより厳密である。彼らは、FDI の資本深化を通じた技術進歩への貢献を反映した内生的成長理論モデルに基づき、先進国からの FDI が経済成長に貢献すること、その貢献度合いは受入国の人的資本の発展度合に左右されることを示した。

¹⁶ この手法では、国別特殊要因を固定効果(Fixed Effects)と捉え、そうした要因を除外してもなお貿易や FDI 受入が経済成長の要因になっているかどうかを検証できる。手法の詳細は、例えば「グリーン計量経済分析II」(エコノミスト社)を参照。

¹⁷ かつてクルーグマン教授(現プリントン大学)が「まぼろしのアジア経済」において、東アジアの経済成長は生産要素の量的投入による部分が大きく持続しないと指摘したことが想起できよう。

(3) 技術移転

技術移転は、企業内移転と企業間移転（スピルオーバー）に大きく分けられる。前者は、海外親会社から進出先子会社へ技術が移転される（企業内訓練などで地元雇用の労働者に移転）ことを表し、後者は、取引関係等を通じて進出先子会社から地場産業へ技術が移転する垂直連関、進出先子会社が競争相手である地場企業にデモンストレーションすることで技術移転を刺激する水平連関、外資系企業の被雇用者が地場企業に転職又は独立起業することなど労働移動等を通じて技術が地場産業に移転することを指している。

まず「企業内移転」に関しては、Urata and Kawai (2000)が代表的な研究である。Urata and Kawai (2000)は、1993年の通産省「海外事業活動基本調査」から抽出した4産業（繊維、化学、一般機械、電子機器）における親企業266社と海外系列子会社744社の企業レベルデータを使用した。企業内の技術移転の程度を、親企業のTFP水準に対する海外系列子会社TFP水準に関する比率として測定し、決定要因をクロスセクション回帰分析で分析した。説明変数には進出企業（本社及び現地法人）特有の特徴・戦略と投資受入国特有の特徴の3種類の要素を算入した（推計結果は図表13）。分析結果によれば、1993年時点で、親会社のTFP水準を1とした場合に、子会社のそれがNIESでは繊維や電気機械で1を超えるなど、進出先子会社が高い生産性を示す部門もあったことが示されている。また、子会社の親会社に対する相対的なTFP水準、すなわち子会社への技術移転の程度を説明する要因については、以下の点が指摘できる。

- ① 受入国の特徴の中で、全てのケースにおいて受入国の教育水準が企業内技術移転に及ぼす効果は統計的に有意かつ正である。
- ② 産業活動経験もまた企業内技術移転に対して正の効果을及ぼしているが、統計的に有意であったのは繊維産業・電機産業のアジア子会社の場合のみであった。
- ③ 操業年数がプラスの効果があることから技術移転は短期間では行われずある程度の時間がかかる。外国企業の現地子会社が継続的に事業を行えるような安定的な政治及び経済環境を作り出し維持させることが重要であることを示唆している。
- ④ 本社の株式保有、本社からの従業員の派遣、トレーニングプログラム、設備・部品など資本財の調達も術移転を促進している。これは本社との交流を容易に行えるような投資受入国による開放的な直接投資政策が有効であることを示している。
- ⑤ 他方、R&D費用や特許権使用料金の観点から計った海外子会社の技術能力は、ほとんどのケースで統計的には有意ではなく、予想とは異なる結果を示していた。
- ⑥ また、受入国政府が課す技術移転義務は、多くのケースで、期待とは逆に企業内技術移転に負の影響を及ぼしていた。但し、これは、技術移転義務を課す国は技術水準の低い国が多いため逆の因果関係が表されている可能性もある。

図表 13 企業内技術移転の決定要因
(4業種(繊維、化学、一般機械、電気機械)合計及び電気機械)

	世界		アジア	
	合計	電気機械	合計	電気機械
本社の特徴				
小規模企業(SML)	-	--	--	(-)
中規模企業(MDM)	(+)	(+)	(+)	(+)
技術移転経験(EXP)	(+)	(+)	(+)	(+)
進出先子会社の特徴				
操業年数(YRS)	+++	++	++	(+)
本社の株式保有率(EQY)	++	+	(+)	(+)
R&D支出率(R&D)	(-)	(-)	(-)	(-)
特許権使用料率(ROY)	(-)	(-)	(-)	(-)
本社からの日本人スタッフ率(JPL)	++	+++	++	+++
トレーニング・プログラム(TRN)	(+)	(+)	(+)	(+)
本社からの資本財購入率(CAP)	++	+	(-)	(-)
進出先国の特徴				
教育水準(EDU)	+++	++	+++	+++
工業活動経験(IND)	(+)	(+)	+++	++
産業集積(FDI)	+	(+)	+++	++
技術移転義務(RTT)	--	---	(-)	(-)

(注) +、-は各々の係数が正、負であることを表す。()は統計的に有意でないこと、+あるいは-の数は、1つは10%、2つは5%、3つは1%の統計的有意水準であることを示す。
(出所)Urata and Kawai (2000) の Table 2.3 を修正。

「企業間移転」については、東アジアに関連する計量的な研究は少ないと言われる。このためケーススタディが多いが、その中には、企業レベルでの技術移転の証左が示されているものがある一方、そうした FDI の正のスピルオーバー効果は自然発生的なものではなく、様々な受入国産業や国家の特徴に影響されるということが示されてきた(川上(2000)、穴沢(2003)など)。ここでは、一般的に技術移転(企業内・企業間共に含む)に成功していると思われるケースに共通する条件とは何かについて言及したい。

国際協力銀行他(2002)は既存の研究から導きだせる FDI による技術移転に関する諸論点をまとめているが、一般的には次のような点に注意が必要であると考えられる。

- ① 技術が地場企業の能力に見合ったものであることが重要である。地場企業よりも海外子会社の生産性水準が極めて高い産業ではスピルオーバーの確認が困難である。
- ② 海外企業が「内部完結した飛地的状況」にあるとスピルオーバーが生じにくい。
- ③ 地場企業の絶対的な技術吸収能力、さらに一般的に言えば受入国の人的資本のレベルがある閾値に達していることが必要である¹⁸。
- ④ 産業集積が既に進展している地域への投資が行われる傾向があることから、さらに後方・前方連関が成長し、企業間スピルオーバーの機会が増える¹⁹。
- ⑤ 最低限の現地調達率を設けるなどの地場企業と垂直連関を誘導する政策は有効性・効率性について合意がない。
- ⑥ 地場企業への技術移転のプロセスには、受入国政府が通常期待するよりも長い時間を必要とする²⁰。

18 以上の①～③について、マレーシアにおける外資系企業と地場企業のリンケージを分析している穴沢(2003)も同様の指摘をしている。

19 川上(2000)は台湾がスピルオーバーに成功した条件として、分業化と優位分野に特化した中小企業の創造が相互促進効果を持ったこと、そうした企業家やエンジニアの多くが外資系企業からのスピルオフだったことをあげている。

20 穴沢(2003)は、進出企業はまず経営資源の企業内移転に注力し、地場企業の育成は一定期間あけた後になると指摘している。つまり長期間事業継続できるようなインセンティブを付与することが重要となり、例えば、政治・マクロ経済の安定、政策の透明性、知的所有権の法的保護の充実などが求められる。

5. 東アジアの FDI 動向の留意点と今後の目指す方向

以上のように、東アジアの経験を見る限り、FDI のもたらす効果は実際に大きく、また、その顕在化には様々な条件が必要である。今後の持続的な経済成長を確保するに際しては、FDI の積極的な活用が依然として重要な戦略の一つであることは間違いないだろう。一方、東アジアを取り巻く環境が大きく変化しているのも事実である。最大の要素は、言うまでもなく中国の急激な台頭である。従来 of 東アジアの経済発展モデルに対して、中国台頭の意味は何か、FDI の観点から留意点を改めて取り出し、今後の方向性をまず整理したい²¹。

(1) 雁行型経済発展?

1) 雁行型経済発展は続いているのか

従来より、東アジアの経済発展については、日本から NIES、ASEAN、中国と発展段階に応じ順に比較優位構造を労働集約・低技術水準産業から資本集約・知識集約的産業へダイナミックに高度化させていく「雁行型経済発展」と評価する論者も多い^{22,23}。しかし、中国が比較的先進的なハイテクからローテクまで FDI を引きつけ世界に輸出を行っていることや、中国が東南アジアに繊維や家電の FDI や輸出を行っている事実を見ると、従来の評価に対する疑問が生じてくるのも無理ではない（中国は「蛙飛び」の発展をしている等）。

この点について様々な論者が説明を試みている。例えば、中兼（2003）は、雁行形態論が成立するには技術の階梯構造が経済発展水準に対応していることが前提でなければならないとし、国際的な技術移転や規模の経済・集積の経済を軽視していること、一国の発展水準を全国平均で考え地域格差を無視していることといったこのモデルの限界が、現実の中国経済を説明し難くしているという²⁴。また、山澤（2001）は、そもそも純粋な雁行形態論はグローバル化が未発展の世界における戦前日本をモデルに後発国の工業化が内発的に進展する様を説明しようとしたもので、全ての時代、産業、国に当てはまるものでもないと言注意喚起している²⁵。

中国だけではなく近年の東アジアの経済発展全体を見渡したものとして木村（2002、2004）の論説がある。木村は、東アジアの成長パターンを見る時に初期条件としての技術

²¹ 東アジア経済の今後については、「東アジア共同体」を巡る議論が多いが、本稿では、その点は他の研究に委ね、背後にある、より一般的な中長期的経済発展の視点から方向性を議論する。

²² 雁行型経済発展は、赤松要博士が戦前に既に発表していたが、その後より洗練され、Akamatsu（1962）では三つの理論に整理している。つまり、(1)ある国の産業が輸入、生産、輸出の過程をたどる状態、(2)ある国の経済発展において産業構造が高度化する状態、(3)途上国が先進国を追いかける形で経済発展する状態について、産業の競争力等を見ると雁行形態が観察されるとしている。その後の他研究者の成果も含め、簡潔なまとめが山澤（2001）に掲載されている。

²³ 大川・小浜（1993）はアジアの経済発展は基本的にこの理論で説明できるという。但し、国際経済学の論壇では、雁行形態論（Flying geese theory）はオリジナルのアイデアというよりは、動学的比較優位論を適用したものであり、経済発展とともに一国の資本集約度や技術水準が変化するために比較優位構造が変わり、輸入・生産・輸出の構造が変化していくことを表しているとされる。

²⁴ もっとも、中兼（2003）は、典型的な雁行形態モデルに従う限り、国ごとの「飛び越し」は起こりえず、平均的に見て資本・技術集約度の高い前を行く国・地域を後ろの国が追い越すことは基本的にはあり得ないとしている。

²⁵ 小池（2003）は、日本から韓国・台湾以降の雁行的発展も部品・材料等の生産の基礎となる技術まで移転したかどうか疑問があるとし、産業が NIES、ASEAN を飛び越して中国に移転する等の議論はあまり意味がないと説いている。

進歩と生産要素賦存を根拠に置く論理だけでは足りないと説明している。第一に、ロジスティクスや電気通信分野の技術革新等により生産工程等を結ぶサービス・リンクに要するコストが低くなり²⁶、国際分業が産業レベルではなく細かい工程レベルで起きるフラグメンテーションが観察される²⁷。第二に、産業立地を考える際に「集積（アグロメレーション）の利益」が重要な位置を占めることが明らかになり²⁸、初期条件に必ずしも依存しない産業配置を政策的に実現する可能性も含んでいる。第三に、多国籍企業は資本と同時に技術や経営ノウハウなどの企業特殊資産を基本的にはどこへでも移動が可能であり、企業グループ全体の戦略の中で、工程分業により新製品の生産を发展阶段の異なる国でもほぼ同時に開始することが可能になる。

このような3つの特性を最もよく顕在化させているのが東アジアにおいて特に日本のFDIが多く進出している電子電気産業であると言われる。北村（2001）によれば、電子電気産業は、1) 技術革新の速度が速いため設備の陳腐化も早く初期投資の場所への拘束力が弱いことから、例えば初期投資地の生産コストが上昇すればより安価な他地域へ生産拠点を移動しやすい、2) 製品のライフサイクルの短かさ、技術の標準化の速さによる新規参入の容易さなどのため、製品差別化やコスト削減の必要性を常に問われ競争が激しい。

つまり、立地を引き寄せ留めておくための特殊性が薄く、发展阶段に大きく左右されずに見た目の比較優位の変化・交換が行われやすい（ある日突然、パソコン輸出国になる等）。木村（2002）によれば、電気機械工業におけるこうした状況は、五味（2001）によって、国際分業が「雁行型」から「フルセット型」に同質化してきていると表現されている。

2) 東アジア諸国の发展阶段の実証例

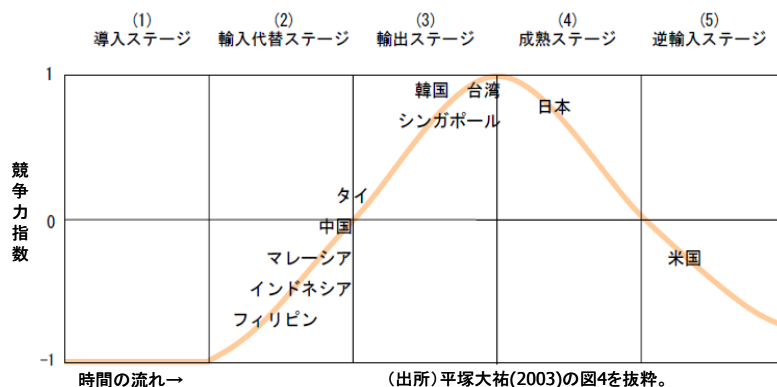
実際のデータからはどのような実態が分かるであろうか。例えば、平塚（2003）では、産業の发展阶段が「導入」「輸入代替」「輸出」「成熟」「逆輸入」という流れをたどるといふ雁行形態モデルが、競争力指数（純輸出額／貿易総額）との関係で図表14のように表現できると想定し、東アジア各国の競争力ステージを分析している。彼の分析によれば、比較的きれいに、日本・米国の先進グループの後を、NIESの中進グループ、中国・ASEANの後進グループが追いかけている一方、中国などが发展阶段を追い越している業種もある。例えば、図表14は家電部品で中国がASEANより先を走っているがさらに精密機械では韓国・台湾を追い越し輸出ステージにあるという。平塚（2003）は、グローバル化の中で、すべての国がすべての産業で发展阶段を走りきることは難しく、どこかで特化し、集中していくことが起こるであろうと指摘している。

26 サービスリンクとは、生産ブロック間を結ぶ輸送、通信、その他コーディネーションなどのこと。

27 フラグメンテーション理論については、例えばArndt and Kierzkowski (2001)を参照。なお、国際工程間分業の背景説明に関しては、「モジュール化」や「グローバル・バリュー・チェーン」などの類似の専門用語も頻出するので留意が必要である。それぞれの使われ方については、例えば小池（2003）を参照。

28 例えば、コーディネーションを要する部品・中間財の調達には近隣のメーカーが必要で、企業が既に立地している場所に立地する傾向にあり、この結果、立地の積み重ねがさらに立地を自己実現的に引き起こすことになる。集積（アグロメレーション）理論については、Krugman (1991,1995)などを参照。

図表 14 競争力のステージ：家電部品

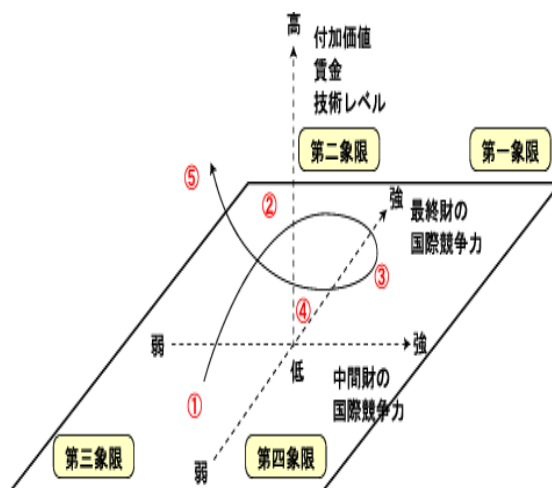


(出所) 平塚大祐(2003)の図4を抜粋。

また、木村の言うフラグメンテーションを反映して、東アジア地域では部品・中間材など製品の基礎となる比較的高水準の技術等を必要とする部分を日本等の先進地域で生産・輸出し、それを東南アジア地域等で輸入・組立・第三国輸出するというような、域内生産工程間分業による垂直的産業内貿易が活発に行われている²⁹。このため、平塚（2003）も分析対象の産業分類に注意しているように、産業分類のレベルによっては、その輸出入動向が本当に競争力を反映しているのかどうか正確につかむことが難しい。平成 17 年度の通商白書は、雁行形態発展は中間財と最終消費財の区別を考慮した場合、図表 15 のような「らせん形態発展」になるとの仮説を立て分析している。同一産業において中間財と最終財に分けて平塚（2003）と同様の競争力指数を計算し、縦軸に最終財の競争力指数、横軸に中

図表 15 らせん形態発展仮説とその模式図

産業形態	国際競争力指数 チャート上の位置	付加価値 賃金(所得) 技術レベル	産業の発展状態
① 国内供給型	第三象限	低 ↓ 高	中間財、最終財共に国内需要が国内生産を上回り輸入超となっている。この産業は、国際競争力を持たない。
② 組立生産型	第二象限		資本蓄積、技術導入などが進展し、組立の工程に競争力を有するようになる。製品の基幹部分となる部品などの生産技術はまだ持たないで中間財は輸入している。いわゆる組立型産業構造が成立している。
③ 一貫生産型	第一象限		組立型生産を続けていく中で、技術レベルが向上し基幹部品についても生産できるようになる。中間財、最終財共に国際競争力を持ち、この産業は円熟期を迎える。
④ 中間財特化生産型	第四象限		労働コスト上昇などの制約要因により、組立工程の比較優位性を失うため最終財の競争力が弱まる。製品の基幹部分となる部品などに技術を集約することで特化し、中間財の競争力は維持される。
⑤ 差異化製品供給型	第三象限		中間財の国際競争力も失われる。しかしながら、この産業は完全に競争力を失う訳ではなく、通常、高い技術レベル、確立されたブランド等を活かして高品質、高性能の製品に特化し差異化することで国内外の市場で競争していく。



(出所) 経済産業省「平成 17 年度通商白書」より抜粋。

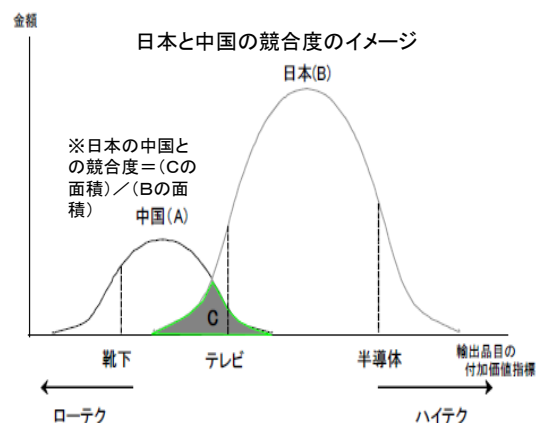
²⁹ 例えば、吉富（2003）は Fukao *et al* (2003)による東アジアと EU それぞれの域内貿易の分業形態別分布の分析を引用し、所得水準の低い東アジアにおいては製品差別化に基づく伝統的な水平的産業内分業は少ないものの、垂直的産業内分業には、急速な発展が目立つと指摘している(垂直的産業内分業は、1996年の 16.6%から 2000年の 23.7%に拡大)。また、ここでいう日本、東アジア新興国・地域、米国等他の先進国等との間の分業を反映した貿易（いわゆる三角貿易）の最近の動向分析については、例えば経済産業省「平成 17 年度通商白書」（2005）を参照。

出という形態となっている（どちらがより先進した国か）。こうした貿易構造の背景には当然、FDIの動向があるわけだが、NIES等と比べても格段に外資依存度が高いASEANにとって、外資を「がぶ飲み」する中国はこの意味でも脅威と写ろう。

図表 17
米国市場におけるアジア諸国と中国との輸出品競合度(%)

	1990	1995	2000	2003
日本	3.0	8.3	16.3	22.2
韓国	24.0	27.1	37.5	40.6
台湾	26.7	38.7	48.5	68.7
香港	42.5	50.5	55.9	69.1
シンガポール	14.8	19.2	35.8	46.8
インドネシア	85.3	85.5	82.8	83.3
マレーシア	37.1	38.9	48.7	68.0
フィリピン	46.3	47.8	46.1	63.0
タイ	42.2	56.3	65.4	79.8

(出所)関志雄(2002)の表3に、関志雄(2004)の数字を追加。



2) 外資依存からの脱却よりも外資の効果的活用

このように対外的な要素に大きく左右される状況を取りあげ、従来の外資導入、製品輸出で成長というパターンは脆弱性を浮き彫りにしているとの指摘もある (JETRO, 2003)。しかし、ASEANのような概ね人口規模が大きくはない国にとっては、外資と輸出に依存する構造を、消費・投資拡大による内需中心の成長構造に変更することは容易ではない。ADB (2005)では、東アジアにとっての内需主導型成長と輸出主導型成長の意味を分析し、同地域が最も良いパフォーマンスを示すのはどちらかに偏った成長ではなく両者が牽引の両輪になる成長であると評価している IMF (2005) も東アジア地域にとって必要なのはバランスのとれた双発エンジンの成長 (Balanced, twin-Engined Growth) であると指摘している。

つまり、最初の問い「FDI など対外的要因への依存は本当に中長期的成長基盤を築いているのか」については、答えは、YES (但し条件を備えていた場合) であり、将来についても YES の可能性を追求した方がいいのではないかとということだ。

これまで進出してきた外資系企業を媒介として形成されてきた生産ネットワーク、産業集積は貴重な財産であり、FDI はさらなる経済発展の機会を提供してくれるのは確かである。しかし外資系企業への手放しの依存は持続的成長に貢献しないことは本稿で指摘してきたとおりであり、自律的な発展戦略の中に FDI をうまく位置づけ、積極的に誘致しそこから得る長期的な成長基盤への利益 (技術移転など) を効率よく引き出して、付加価値の高い生産につなげ比較優位構造の高度化を促していくような方策が必要である。

日本企業としても、中国が急成長するからといって中国へ一極集中するのが最適というわけではないであろう。中国リスク (政治的なリスク、米中貿易摩擦など) などを考慮する必要もあろうし、戦後長期間かけて築いてきた ASEAN 地域における産業集積・人的資本を活用しより付加価値の高い経済活動に参加していければ、中国と併せて全体として均衡

のとれた最適な国際分業体制を発展させていくことができよう。実際、2004年度末の日本の対外直接投資の累計額は、対ASEAN4が2兆4706億円、対中国(香港除く)が2兆972億円となっており、ストックの大きさからASEANの重要性がわかる。経済産業省の「我が国企業の海外事業活動」をみると、ASEANについても現状維持または拡大を指向するものが多く撤退はほとんどない³¹。最近の中国への投資拡大と併せて考えれば新規投資は中国だがASEAN等の従来の投資先での事業も維持発展させていこうとする姿勢の現れであろう。また、様々な投資有望先の調査を見ると、中国は確かに断トツの有望株であるが、ASEANも特に日本企業は決して低く見ているわけではないようだ。例えば、国際協力銀行が行った2004年度海外直接投資アンケート調査ではタイ、インドネシア、マレーシアなどは将来性を評価されている(図表18)³²。

図表18 中期的(今後3年程度)有望事業展開先国・地域(複数回答可)

順位	本年度調査	社数 (社)	回答率 (%)	06年度調査	社数 (社)	回答率 (%)
1位	中国	453	91	中国	456	93
2位	タイ	151	30	タイ	143	29
3位	インド	117	24	米国	106	22
4位	ベトナム	110	22	ベトナム	88	18
5位	米国	100	20	インド	70	14
6位	ロシア	49	10	インドネシア	63	13
7位	インドネシア	48	10	韓国	44	9
8位	韓国	44	9	台湾	35	7
9位	台湾	41	8	マレーシア	31	6
10位	マレーシア	28	6	ロシア	25	5
11位	シンガポール	17	3	シンガポール	23	5
12位	ドイツ	17	3	フィリピン	18	4
13位	ブラジル	16	3	チェコ	17	3
14位	フィリピン	15	3	香港	15	3
15位	フランス	15	3	メキシコ	12	2
16位	チェコ	12	2	ブラジル	11	2
17位	オーストラリア	11	2	ドイツ	11	2
18位	ポーランド	10	2	フランス	10	2
19位	メキシコ	9	2	オーストラリア	9	2
20位	英国	9	2	ポーランド	9	2

(出所)国際協力銀行「2004年度海外直接投資アンケート調査結果(第16回)から抜粋。

今後の具体的な方向性については、例えば、平塚(2003)が指摘するように、ASEANは、日本企業の製造オペレーションの経験が長く、日本式の生産管理方式の浸透、エンジニアの育成が見られること、日本企業の競争力維持の観点からは高級品・高度技術の移転先として中国は必ずしも最適ではない可能性があること(例えば、知的財産保護未徹底や地場企業の技術習得速度への脅威等)から、より高い技術の製品やR&Dの移転先としてはASEANを選択する方向もあり得る。しかし、中国でも急速にビジネス環境が整備されており、結局は、前述のDunningの折衷理論が示すように、日本企業自らが保有する企業特殊資産を考慮しながら(所有の優位性)、FDIをするか否かの内部化選択(内部化の優位性)、するならどこかの立地選択(立地の優位性)を同時に行い企業展開が進むことになる。

いずれにしろ、急成長する中国との関係を深化させながらも、長い歴史的蓄積のある東

³¹ 2006年2月8日のアジア経済研究所主催のセミナー「中国経済・産業の中長期的展望」においても、企業アンケートの結果として、中国の次にあるいは同程度にASEANを重視する企業が大勢を占めていることが紹介された。

³² もっとも日本以外の企業にとっては、それぞれの地域的偏向はあるとは言え(例えばアメリカは中南米重視、西欧は中東欧重視など)、ASEANの投資先としての評価は必ずしも高いとは言えないようだ。例えば、Kearney(社)が世界の大企業関係者1000人を対象としたアンケート等を基に毎年作成しているFDI Confidence Index(2004年10月)ではASEAN4の中ではマレーシアの15位が最高である(1位は中国)。

南アジアとの関係も維持・発展させていけばバランスのとれた展開ができ、また、これは東アジア経済全体が一体感を持って持続的に成長していくためにも必要なことであろう。

6. FDIに関する政策留意点

以上を踏まえ、FDIの議論に関する最後に、東アジアの均衡ある発展、具体的にはFDIの低下を恐れる地域がより多くのFDIを引き寄せ、かつ、そこから経済発展に必要な果実を得るための方策について留意点を整理しよう。

(1) 投資受入国の対応方向

1) 「地力」の向上

既に見たように、FDIの誘致、あるいはFDIからの技術移転を促進するためには、投資受入国の「地力」とでもいうべき基本的な投資環境の整備が最も重要であることが示されている。すなわち、①教育水準や労働者の熟練度、②電力・交通・通信などの基本的なインフラ整備、③産業集積、④政治・経済の安定性、⑤高いガバナンス（透明な法制度、公正な行政など）が共通の環境整備といえる。集約すれば「3つのI」(Inability, Infrastructure, Institution)（人的資本（能力）、インフラ、制度能力）である。これは、先ほど見た最近のFDIの特徴からも論理的に導ける。すなわち、多国籍企業が構築しているグローバル生産ネットワークに組み入れられることは、例えばスライスされた工程間分業の一環を担うことであり、そのためには、ビジネスリンクコストを低減させなければならない³³。つまり、物流インフラ、情報インフラ、契約履行に必要な制度と公正効率に運用できる行政機構、さらには集積のメリットを生み出すような産業政策、裾野産業の育成などが必要となるということだ。こうした方向性は、経済産業省の「我が国企業の海外事業活動調査」の中で進出企業が認識している進出先地域の問題点にも合致する（図表19）。

図表19 海外進出企業にとっての現地事情の問題点について(2001年度実績) (単位:%)

	全地域	中国	NIES3	ASEAN4	選択肢の内容
1	5.2	5.9	5.5	4.1	製品、原材料等の現地調達要求
2	1.7	2.7	1.9	1.9	輸出義務又は製造物の特定地域向け輸出要求
3	2.0	2.1	2.8	1.0	国内販売要求
4	2.3	2.6	4.7	1.9	技術移転要求
5	3.2	3.8	1.4	6.2	出資比率に関する制限
6	6.3	14.6	4.4	4.8	為替制限及び送金制限
7	4.2	2.0	4.5	5.3	外国人雇用制限又は内国民雇用強制等の雇用関連の問題
8	5.7	2.4	4.6	5.7	ビザ発給の制約
9	7.6	9.0	4.6	7.2	課税強化政策
10	12.0	6.2	8.9	7.4	移転価格税制
11	2.8	5.0	2.4	1.9	1~10までの規制・要請以外の政策変更に伴う問題点
12	6.3	2.9	4.9	11.0	政治情勢不安
13	4.1	1.7	4.1	5.2	インフレーション
14	7.8	10.3	4.2	9.9	インフラの未整備
15	6.8	8.5	7.5	7.7	技術面も含めた下請企業の未整備
16	12.3	9.4	15.8	11.8	質・量両面の労働力の確保
17	6.3	8.8	10.2	5.0	現地パートナーとの協調
18	3.4	2.1	7.8	1.8	その他

(注1) 複数回答、全回答数に占める当該選択肢の割合を%表示、上位5つに網掛け。

(注2) 「中国」は香港を除いたもの。

(出所) 経済産業省「我が国企業の海外事業活動」(平成14年調査)

³³ 単に労働コストだけでなく、川上から川下までリードタイムの短縮等を通じたトータルコスト削減を考えるサプライチェーンマネジメントの徹底も、この文脈に入ってくるであろう。

もっとも、同じ調査の中で、進出先の技術水準の評価について、中国と ASEAN4 を比べれば、1995 年の時点では、日本と同等水準以上とする比率について、明らかに ASEAN の方が高かったが、2002 年では同程度の評価となり、5 年程度先の将来見通しでは、中国が日本以上の技術を持つとの回答が 10%を超えるなど中国の評価の高さが明瞭になっている。また、JETRO(2005)は、同調査の現地調達率の結果から、ASEAN4 は、日系企業が古くから進出している割には他の地域と比べて現地調達率の低い業種もあり、裾野産業が十分成長していないことを示唆していると指摘している³⁴。ASEAN としては一層の危機認識が必要と言えよう。2001 年のタイのタクシン首相による「デュアルトラック戦略」を手始めに、ASEAN 各国は中小企業振興などを通じた新たな産業育成政策や人材育成などの産業多角化・高付加価値化を目指した新成長戦略を実行してきているが、その効果がどのように体现してきているのか注目したいところである³⁵。

なお、進出企業を金融財政的に優遇するインセンティブ政策は、一般にリスクが高コストのセカンドベスト政策だと指摘される（国際協力銀行他,2002）。実務的には FDI 誘致の最後の決定的要因となるかもしれないが、政府の財政基盤の脆弱化、行政職員の汚職など統治機構の不透明化・不公正化、比較優位構造の人為的操作による新産業生成の阻害など有害な負の面が大きく、負の面の防止と投資環境の透明性を併せて追求すべきであろう。

（2）我が国の対応方向

1) 「地力」涵養への直接的な支援

投資国としての日本が行えることは、一つは上記のような政策上の留意点を投資受入国に常にリマインドすることである。また、ODA を通じた援助政策も手段の一つであるが、東アジア地域では課題も多様であることから目標を絞った活用が望まれる。例えば、タイ、マレーシアなど ASEAN の第一線の国には、当該国で既に進んでいる産業集積に応じた人材育成（前者は自動車、後者は電気・電子産業）などを、外資導入策を試みながら停滞しているフィリピン、インドネシアなどに対しては、ハードのインフラ整備、技術協力などにより基礎的な投資環境整備に引き続き協力していくことが望まれる。

2) 投資協定

本稿での分析にあるように、FDI を引き付けること並びに FDI から技術移転を引き出す上での阻害要因の一つは、不公正・不透明な法制度、パフォーマンス要求などの投資条件である。今後更に FDI が活発に行われるためには、長期的な経営が見通せるような法制度の透明性を高めることである。

こうした背景から、1990 年代以降、主に途上国と先進国の間で二国間投資協定が締結さ

³⁴ ただし、先に見たように、アジア地域の場合、域内で相互に部品供給を行っていることを反映して、自国以外のアジア域内からの調達比率もかなり高い。域内市場統合なども考えれば、「現地調達率」の低さをどの程度悲観視するかは一概には結論付けられないという考え方もあり得よう。

³⁵ これらの新戦略は、アジア通貨危機の教訓を踏まえ、輸出だけではなく内需拡大にも基盤を持つ経済成長が重要であるとの認識で開始された面も大きかった。しかし、内需主導が実現しているかどうかという点から言えば、前掲の ADB (2005) や Economist (2005) が示すように、2001 年以降の経済成長も輸出がかなりの貢献をしている。

れてきた。従来、二国間投資協定は、投資家保護が主な目的であったが、近年の韓国との投資協定に見られるように、投資自由化（パフォーマンス要求の禁止等）や投資活動の円滑化（透明性等）など投資促進のための規定も設けられるようになった。今後、投資予見性の向上によって投資促進が進むようルールメイキングを行っていくことが必要であろう。

また、貿易での WTO に対応するような、投資の自由化及び保護に関し包括的かつ法的拘束力のある多国間協定も議論されてきた。これは、投資受入国のインセンティブでの誘致合戦による囚人のジレンマ現象³⁶を軽減し投資受入国全体の厚生を改善するという観点からも意義がある。OECD は 1997 年に多数国間投資協定 (MAI) (案) を作成したが、言語及び文化の多様性保護の扱いや環境・労働等への配慮といった点で調整が難航し、交渉は中止となった。既存の WTO の TRIM や GATS などは対象範囲・参加国・効力等の面で限定的なものであり、昨年末の交渉でも投資分野は交渉対象外となっており、現在統一的な投資ルールは存在しない。多国間の投資協定については、特に途上国から、投資自由化にともなう多国籍企業がもたらす弊害が懸念される、一律の自由化が FDI を経済発展のために活用しようとする自国の政策自由度をせばめるなどとして反対が多い。しかしながら、ルールの透明性・予見性を高めたい投資国と、囚人のジレンマを脱し投資流入を促進したい受入国の双方の利益を向上しうる手段であり、我が国としても途上国側の懸念に対する説得を行いつつ、積極的に提案を行っていくことが求められよう。

3) 多国籍企業の自主的行動規範——良き企業市民精神——

その他、指摘できることは、FDI の主体であり技術移転の主体である多国籍企業に動機付けを行うことであろう。多国籍企業は、進出先国に多大な影響を与えうる存在である。その際の望ましい行動様式は「良き企業市民精神 (good corporate citizenship)」とも言えるものであろう (UNCTAD, 2003)。多国籍企業は、世界中で労働者、消費者、NGO など多様なステイクホルダーの利害を尊重し、その中で活動する。それぞれの地域における彼らの社会的選好と世界的に共通となっている規範（開発責任、社会政治的責任、環境保護、雇用・労働関係、競争、消費者保護、企業統治、汚職、情報公開と情報請求、人権の尊重などに関するもの）を考慮しながら、自らの名声とブランドを維持・向上させ、経営上の優位を形成する。具体的には、法令を遵守する以上に、地元での雇用促進、技術移転、サプライヤーとのネットワーク構築など、当該国の発展に寄与しようとする行動が重視される。例えば、OECD の「多国籍企業ガイドライン」は多国籍企業の行動に関する共通の規範を非拘束的な勧告の形で試みた例である。また、本稿でも紹介した日本経団連が 1973 年に作成した自主的な行動規範（1987 年に改訂）も一例だが、こうした業界団体の自主的なコード作成も選択肢の一つであろう。

なお、このような行動は、規範的、道徳的あるいは社会責任的な観点からのみ有意義な

³⁶ 国際協力銀行他 (2002) では、投資受入国同士が外国企業に対し競争して過度のインセンティブを付与することは経済全体としてはマイナスの効果が多いにも関わらず、競争相手との対抗上行わざるを得ず、最適なインセンティブの設定が困難になることを「囚人のジレンマ」と呼称している。

のではないことは自明である。例えば、天野（2005）では次のような指摘がある。進出国には、低賃金以上の「熟練労働者」「サプライヤーとのネットワーク」などのより高度な経営資源が最初から存在するわけではない。競争優位を構築するためには、たとえ時間とコストがかかろうとも、企業自らが現地の潜在的な能力と関係の育成に係わり、企業特殊の・関係特殊な経営資源を利用していくことが必要である。また、東アジアにおけるジョブホッピングの傾向を考えれば、現地人材に教育機会を提供しない企業、サプライヤーへの技術移転を怠る企業には、優秀な人材もサプライヤーも関係を構築しないだろう。

こうした企業側からのニーズも汲み上げ、地場経済へ技術移転、技術訓練等を積極的進める企業に対して何らかの公的助成を行うことも検討に値するのではないか。

7. 東アジアの対外バランスと資金の域内還元

最後に、FDI も含めた東アジア地域の対外的な資金フローの全体像が、世界的に見た資金フロー偏在の一方の極を形成している点について、それが、東アジア地域の持続的経済成長にどのような意味を持つのか、国際金融的な観点から整理してみたい。

(1) アジア通貨危機後の対外バランスの構造変化

1) 経常収支黒字、外貨準備増と運用先

東アジア地域の国際収支の動向を時系列でみると、1997-98年のアジア通貨危機の前後で大きな変化がある（図表20）。危機前は、域内の旺盛な投資を域内の貯蓄だけでは賅えずに域外からのFDIや銀行融資などでファイナンスしていたため、経常収支赤字と資本収支黒字が常態であった。しかし危機の際には、銀行融資の引き揚げ等により資本収支が赤字に大きくスウィングしたことで経常収支が黒字化した。その後、資本収支が再び黒字化する国も出てくる中で、経常収支の黒字は続き、結果的に外貨準備が急増している。

図表20 アジア通貨危機国の国際収支

(参考)東アジア・太平洋州の開発途上国の国際収支

	（単位：10億ドル、（ ）は対GDP比%）						（単位：左図と同じ）							
	1994	1995	1996	1997	1998	1999	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	
経常収支	-24.6	-41.0	-54.6	-26.3	58.5	43.2	59.6	60.2	53.5	39.6	61.4	74.7	71.3	
		(-4.06)	(-5.03)	(-4.12)	(7.7)	(5.03)	(4.5)	(4.1)	(3.4)	(2.4)	(3.4)	(3.7)	(3.1)	
資本収支	47.4	81.5	100.6	28.8	-0.5	-1.2	21.7	40.1	32.8	40.5	46.5	73.2	94.4	
		(8.07)	(9.27)	(4.52)	(-0.07)	(-0.14)								
民間資金	40.5	79.0	103.2	-1.1	-28.3	-4.8								
株式・証券投資	12.2	15.9	19.7	3.6	8.5	18.7	株式・証券投資	54.2	52.3	49	49.6	59.7	71.5	77.2
直接投資	4.7	4.9	5.8	6.8	6.4	14.2	直接投資	57.7	49.9	44.2	48.2	55.6	59.6	63.6
ポートフォリオ投資	7.6	11.0	13.9	-3.2	2.1	4.5	ポートフォリオ投資	-3.4	2.3	4.8	1.4	4	11.8	13.6
民間融資	28.2	63.1	83.5	-4.7	-36.8	-23.4	民間融資	-47.1	-24.7	-23.2	-12.3	-5.3	9.3	26.4
商業銀行	24.0	53.2	65.3	-25.6	-35.0	-18.8	短期融資	-43.3	-13.9	-10.1	0.7	7.3	18.7	20.1
非銀行	4.2	9.9	18.2	21.0	-1.7	-4.6	中・長期融資	-3.8	-10.9	-13.1	-13	-12.6	-9.4	6.3
公的資金	7.0	2.5	-2.6	29.9	27.8	3.5	公的融資	14.7	12.6	7	3.2	-7.9	-7.5	-9.2
誤差・脱漏	-17.5	-26.5	-26.8	-35.0	-16.9	-14.9	誤差・脱漏	-60.6	-70.9	-76.3	-32.4	-20	-11.3	64.6
外貨準備(-は増)	-5.4	-14.0	-19.3	32.5	-41.1	-27.0	外貨準備(-は増)	-20.7	-29.3	-10.1	-47.7	-87.9	-136.7	-230.3

(注)1)左図は、韓国、マレーシア、タイ、フィリピン、インドネシアの5カ国の合計値、2)資本勘定の各項目は全てネットベース

(出所)左図は、吉富(2003)の表1-2の一部を抜粋。右図(参考)は、World Bank, "Global Development Finance 2005"より作成。項目が若干相違することに注意。

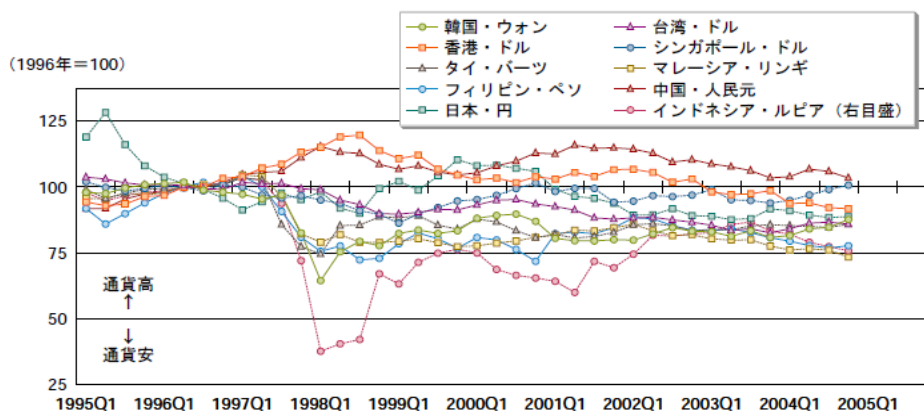
この背景には、まず、域内では、危機を経た後も高貯蓄率が続く一方で投資率は大きく低下し貯蓄超過が続いていることがある（経常収支黒字）（図表 21）。また、先進国等から FDI などの対内投資が続く一方で経済力の差などを反映して東アジアから域外への民間投資は十分ではなく³⁷、経常収支の黒字を相殺仕切れない。このため国際収支は黒字となっている。これは変動相場制の下では通貨価値の上昇圧力を生むはずだが、アジアの通貨当局はドル買介入することで増価を避け（図表 22（実質実効レートは通貨危機以前より低水準で維持が多い）、さらに外貨準備を増している（図表 23）。そして外貨準備の多くは米国財

図表 21 東アジア各国の貯蓄、投資の対GDP比

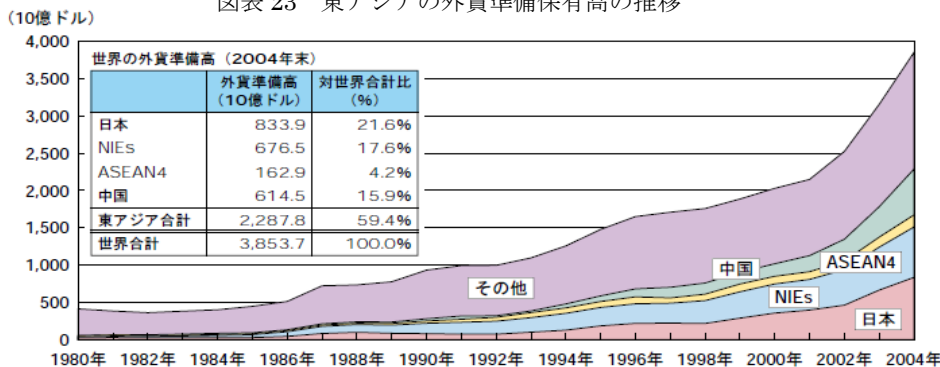
	国内総貯蓄			国内総資本形成			貯蓄投資差		
	1996	1998	2004	1996	1998	2004	1996	1998	2004
韓国	35.7	37.9	35.0	38.9	25.0	30.2	-3.1	12.9	4.8
台湾	25.7	25.4	23.4	23.2	24.9	20.7	2.5	0.5	2.7
香港	29.7	29.4	31.6	32.1	29.2	23.0	-2.4	0.2	8.6
シンガポール	51.1	53.0	48.0	35.8	32.3	18.3	15.2	20.7	29.7
マレーシア	42.9	48.7	43.8	41.5	26.7	22.5	1.4	22.0	21.4
タイ	36.5	35.2	33.4	41.8	20.4	27.1	-5.3	14.8	6.3
フィリピン	14.6	12.4	20.9	24.0	20.3	17.0	-9.4	-7.9	3.8
インドネシア	30.1	26.5	25.3	30.7	16.8	22.8	-0.6	9.8	2.5
中国	41.1	40.8	44.7	39.6	37.7	45.3	1.5	3.1	-0.5
インド	23.8	22.6	23.9	21.8	21.4	22.9	2.1	1.2	1.0

(注) インドの2004年の欄は2002年の値。
 (出所) Asian Development Bank, "ADP Key Indicator 2005"

図表 22 東アジア諸国通貨の実質実効レート



図表 23 東アジアの外貨準備保有高の推移



(出所) 図表 22、23 は、ともに経済産業省「平成 17 年度通商白書」より抜粋。

³⁷ 中国の場合は、資本流出（対外投資）が厳しく制限されてきたことが大きな要因である（谷内,2000）。

務省証券の形で保有されていると言われる³⁸。また、外貨準備の規模は各国の輸入額や短期債務残高から見て経験上必要な額よりもかなり多い(図表 25)。外貨準備は、本来安全性・流動性が重視されるものであり、アジア通貨危機の時のような通貨投機に対し通貨防衛するために十分に積んで置きたいとする意図があるのも当然の現象なのかもしれない。しかし、このような状況は、アジア諸国が当局による米国財務省証券購入という形で「安全資本」を輸出し、民間による FDI や株式投資の受入れといった形で「危険資本」を輸入するという構図(竹内,2005)であり、本来享受できる自国や域内の危険資産の収益率との差を一種のプレミアムとして払わされているとの見方や、高水準の貯蓄を有効活用すれば外資に過度に頼らずとも十分な投資が可能ならばであるが現状は経済発展に必要な中長期の投資資金に結び付けられていないとの指摘がある(経済産業省,2005)³⁹。

図表 24
東アジアの米国財務省証券保有高(2004年末)

	(単位:10億ドル)		
	額	比率	04年/00年(倍)
中国	193.8	10.0%	3.21(倍)
韓国	69	3.6%	2.33(倍)
台湾	58.8	3.0%	1.76(倍)
香港	52.7	2.7%	1.37(倍)
シンガポール	28	1.4%	1.00(倍)
タイ	15	0.8%	1.09(倍)
日本	711.8	36.8%	2.24(倍)
7カ国・地域計	1129.1	58.3%	2.17(倍)
海外保有計	1935.9	100.0%	1.91(倍)

図表 25
外貨準備の輸入額及び短期対外債務に対する比率

	対輸入額(何ヵ月分)		対短期債務残高(何倍)	
	1996年	2004年	1996年	2003年
アジア通貨危機経験国				
韓国	2.7	10.6	0.46	2.74
タイ	6.3	6.1	0.76	3.55
マレーシア	4.1	7.6	2.03	3.74
フィリピン	3.7	3.8	1.11	1.12
インドネシア	5.1	9.1	0.49	2.23
その他東アジア諸国等				
中国	9.3	13.1	3.34	10.16
台湾	10.3	17.3	4.32	7.42
香港	3.9	5.5	0.36	1.64
シンガポール	7	8.2	0.43	1.58

(注)目安は、輸入額の3ヶ月分、短期債務の1年分

(出所) 経済産業省「平成 17 年度通商白書」より一部簡略化して抜粋。

2) ダブルミスマッチ防止と長期資金供給源の確保

以上のような外貨準備増、経常収支黒字の他にもう一つ指摘できる点がある。それは、アジア通貨危機の再燃防止を巡るものだ。アジア通貨危機の要因の一つは、急速な資金流入の自由化を背景に、短期のドル建て銀行融資等を長期の国内通貨建て投資に使うという期間と通貨のダブルミスマッチが破綻したことによると言われる⁴⁰。危機前後で急増急減した短期の銀行融資は、危機後も比較的高い流入水準を維持している FDI とは対照をなしている。しかし、通貨危機後 10 年余り経ち、債務性の短期資金が再び増加傾向にあるようだ(前傾図表 20)。短期の銀行融資のロールオーバーによる長期投資のファイナンスという構図は大きくは変わっていないのかもしれない。FDI は確かに長期安定的な資金だが、それだけでは十分ではなく持続的な安定的長期資金供給源の必要性は引き続いてあるのだ。

このように貯蓄超過・外貨準備増加と長期投資資金の不足が、奇妙に共存している。

³⁸ 例えば、平成 17 年度通商白書では、東アジアを含む途上国の外貨準備の 6 割近くがドル建てであること、米国財務省証券の海外保有高のうち東アジア 7 カ国(NIES4、タイ、中国、日本)が保有する比率が 6 割近く(2004 年)であり、2000 年と比較しても 2 倍以上拡大していることなどから、東アジア諸国の外貨準備の多くが財務省証券で運用され規模も拡大していると推測している(図表 24)。

³⁹ その他、大量の外貨準備の維持は将来ドル安になった時のキャピタルロスの危険が増す、不胎化によって売却する自国国債との金利差が財政負担になる、不胎化が不十分だとインフレの懸念が生じる、本来成長ポテンシャルのあるアジア諸国が資本輸入国になるのが望ましく、現状は資源の効率的配分を阻害している、などの指摘がある(谷内,2005)

⁴⁰ 期間と通貨のダブルミスマッチは途上国にとっては不可避なものであるという意味で「原罪(Original Sin)」(Eichengreen and Hausmann,1999)とも表現される。

(2) 為替レート政策の継続

1) ドルペッグとアジア通貨危機

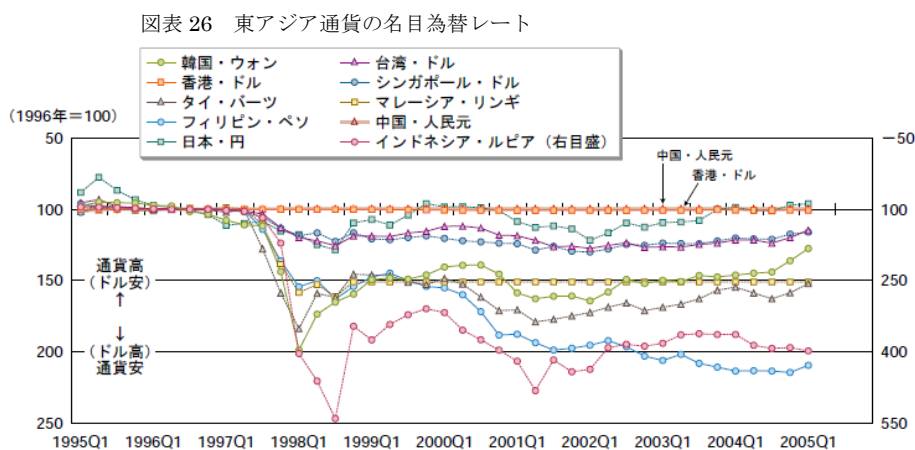
なお、前述の為替レートの増価を避けようとしたことが外貨準備増を生んだという点について若干説明を加えたい。つまり、当局が対ドルレート安定化を指向する構造的要因は大きくは変わっていないのかもしれないということだ⁴¹。

まず、ドルペッグと通貨危機の関係を復習する。通貨危機の引き金となったダブルミスマッチの要因は、各国通貨が事実上米ドルにペッグしていたことにあると言われる。ドルペッグであることは一方で為替リスクが低いことから外資主導の輸出指向工業化による経済成長に貢献したとされる。しかし、通貨危機に際しては、このために、①資本勘定の自由化の中で、為替リスクに対する認識とヘッジインセンティブが欠落し、浮動性の高い外貨建て短期資金の過剰流入が生じた、②ペッグ制自体の投機誘発的な性格に加え 90 年代半ば以降の円安ドル高局面で実質レートが過大評価となり輸出の鈍化と経常収支赤字の拡大という通貨切り下げ期待を高めた、③事実上のドルペッグ制が域内で共通していたことからタイで起こった通貨危機が他の域内諸国に伝播することとなり、結果としての通貨切り下げがドル建て短期債務を膨張させ企業・金融機関のバランスシートが急激に悪化したと言われる。

2) 対ドル安定志向とその背景

その後、為替レート政策の目標はどのように変わったかを見てみよう。

通貨危機で大きな打撃を受けた韓国、タイ、インドネシアなどはドルペッグをやめ管理フロートのな為替制度に移行した。しかし、名目為替レートの動きをみると、落ち着きを取り戻した 1998 年半ば以降低位で比較的安定している（図表 26）。何故だろうか。



それは、第一には、東アジア諸国は主要市場で相互に競合関係にあるので近隣諸国の為替相場が自国の輸出競争力に大きく影響され、さらに域内貿易比率も高いため実効相場に

⁴¹ 以下の説明は、上川 (2003) を参考にしている。

も大きな影響を与えるからである。このため、マレーシアが1998年9月にドルペッグに復帰したことを契機に、域内国が対ドル安定政策へ連鎖反応を起こした。また、第二には、東アジアにとって米国が完成品の主要輸出国であるため輸出価格安定化のためにはドル建てとせざるを得ず、また完成品に必要な域内中間財取引もコスト計算上ドル建てとせざるを得ず、貿易決済が圧倒的にドル建てであることが対ドル安定化の誘因となった⁴²。第三には、依然として国内債券市場や外為市場が未発達（タームごとの金利が市場で確立せず外為市場のボラティリティが高い）で対外金融がドルに依存する傾向がある（図表27）⁴³。このため、通貨のヘッジ活動が困難になり未ヘッジの債務が積み増されてしまうことから当局には為替相場安定という非公式のヘッジを提供しようとする誘因が生じ、対外債務のドル建て比率を考えれば為替安定の対象としてドルが選択されたと解釈できる。危機後に東アジアに相応しい通貨制度として通貨バスケット制が提案されてきたが、必ずしも積極的に採用されてきたわけではないのもそうした事情によると言われる。上川（2003）は、この結果、東アジア地域は、例えば円ドルレートの変動によって景気が左右されるという不安定性を引き続き抱えていると指摘している⁴⁴。

図表27 アジア諸国の金融・資本市場規模

(年末残高、対GDP比、単位：%)

	銀行貸出		株式時価総額		国債			社債		
	1997	2002	1997	2002	1997	2002	2004(注)	1997	2002	2004(注)
韓国	44	79	16	43	6	17	25	20	30	58
台湾	112	113	116	93	12	23	-	4	14	-
香港	152	144	238	284	8	9	10	19	33	38
シンガポール	101	103	233	185	16	37	41	22	57	32
マレーシア	98	94	133	133	24	30	38	17	29	52
タイ	121	81	23	37	5	21	22	3	5	19
フィリピン	60	37	52	52	61	79	29	5	-	0
インドネシア	60	23	25	17	0	40	20	3	1	3
中国	106	169	24	37	7	19	17	1	1	12
日本	101	85	54	50	49	99	-	7	12	-
米国	37	40	159	112	45	35	-	43	59	-

(注)2004年の数値のみ竹内淳(2005)より抜粋しているので前年までの数値との比較は要注意。

(出所)木下俊彦(2004)より抜粋。

(3) 中長期資金の調達方法の整備

こうして、一つには、域内の余剰資金を域内に還元して効果的な運用を促すために、また、アジア通貨危機の再来を回避するため、すなわち期間と通貨のダブルミスマッチを避け金融面で銀行融資へ過度に依存しないよう、中長期資金の調達が可能な国内・域内債券市場を育成・整備する必要がある。また、逆に、債券市場も含めた国内・域内の金融システムの強化・発達が進展すれば、国際金融危機への備えの役割も果たすので、過剰な外貨

⁴² 例えば、90年代末以降低下傾向にはあるものの、2003年時点でも、韓国やタイでは輸出の約85%、輸入の約75～80%がドル建てで決済されている。(Korean Statistical Office 及び Bank of Thailand のホームページより)

⁴³ その他、東アジアでは通貨取引がドルを媒介して行われる傾向が強く、現地通貨の取引でも全通貨取引でも、取引額のほぼ95%以上が対ドル取引となっていることが指摘できる(2004年4月時点、1日平均)。(BIS, "Triennial Central Bank Survey of Foreign Exchange and Derivatives" より)

⁴⁴ これは、アジア通貨危機前に、円高から円安(ドル高)に振れたため、ドルペッグしていたアジア通貨も円に対し増価となり国際競争力低下、経常収支赤字拡大を助長した経験を念頭に置いていると思われる。

準備の蓄積の必要性も低下すると考えられる。

つまり、最初の問い「対外不均衡の東アジアにとっての意味は何か」について言えば、アジア通貨危機の背景にもあった、債券市場を含む金融システム、外為市場の未成熟が、まだ十分には克服されておらず、一層の成熟が必要であることを、一つには示していると言えよう⁴⁵。

現在進められている取組のうち、我が国も主体となる対応としては、アジア・ボンド構想があげられる。その一つは、ASEAN+3の財務大臣によるアジア債券市場育成イニシアティブ（ABMI）である。2002年12月のASEAN+3非公開セッションで日本が提案し、アジアの貯蓄をアジアの民間事業者が長期の資本形成・投資に動員できるよう域内通貨建ての債券の発行を可能とするようなアジア債券市場の整備を目指している。そこでは、主に、現地通貨建ての債券を発行する政府・企業を増やし、市場インフラを拡充するという供給側の観点から、信用保証や決済システム、格付機関の育成などについてワーキング・グループを設けて検討されており、各国ベースでもこのイニシアティブに基づいた取組が行われている⁴⁶（図表28）

図表28 アジア債券市場育成イニシアティブ（ABMI）の検討項目

(1) 債券発行主体の拡大・通貨建ての多様化
①ベンチマーク形成のための各国政府による国債発行の促進
②政府・政府系金融機関による債券発行の促進——調達した資金を民間企業へ融資
③多数のローンを束ね、保証等も活用——中小企業の債券市場からの資金調達に道
④国際金融機関や政府機関による現地通貨建て債券発行の促進
⑤海外直接投資を行う主体が資金を調達するための現地での債券発行を促進
⑥債券の通貨建ての拡大——現地通貨や通貨バスケットによる債券の導入
(2) 環境整備
①保証の活用——国際機関等の保証の活用、アジア信用保証機構の設立の検討
②域内格付機関の育成——アジアの経済・社会状況を熟知した格付機関の育成
③情報の発信——域内の優良企業、経済・社会状況等を紹介
④決済システムの強化・協調
⑤技術支援——債券市場の発展を阻害する要因を特定、技術支援で解消 キャパシティ・ビルディングが必要

（出所）財務省ホームページより抜粋。

他方、需要側から市場育成を試みるものとし、東アジア・オセアニア中央銀行役員会議（EMEAP）加盟各国の中央銀行によるアジア・ボンド基金（ABF）が現在進められている。これは、各国の外貨準備から一定割合を拠出し基金を作って域内国債市場で運用し、域内債券市場の拡大・進化を目指すイニシアティブである。2002年3月にファンド（ABF）創設が発表され、当初（ABF1）は米ドル建て債券運用だった。その後、2004年12月に現地通貨建て債券運用を行う ABF2 の創設が発表され、現地通貨建ての債券を運用対象とすることとなった。ベンチマークとしての国債市場の成熟と域内外貨準備の域内還流に貢献が期待される。また、ABF2の第1フェーズでは出資者は EMEAP 中央銀行だけだが、第2フェーズでは民間投資家にも開放することとなっている（図表29）

⁴⁵ なお、本稿では、債券市場等の未整備の問題に焦点を絞ったが、東アジアの対外不均衡を巡る解釈や論点は、もちろんそれだけではない。例えば、吉富・Liu (2005)は、不均衡の持続可能性の議論から東アジアの為替調整・為替制度のあり方について議論している。

⁴⁶ 詳細については、例えば財務省ホームページ、ADBのAsian Bonds Online Websiteなどを参照。

図表 29 ABF1とABF2の比較

	ABF1	ABF2
運用開始時期	2003年7月	2005年春
運用対象	アジアの政府および政府系機関が発行する米ドル建て債券	アジアの政府および政府系機関が発行する現地通貨建て債券
ベンチマークとするインデックス(パッシブ運用)	非公開	公開(International Index Companyが提供するiBoxx ABFインデックス)
ファンドマネージャー	国際決済銀行(Bank for International Settlement, BIS)	民間ファンドマネージャー(ファンドごとに1社)
投資家	EMEAP中銀のみ	第1フェーズ: EMEAP中銀のみ 第2フェーズ: 民間投資家にも開放
その他	8カ国の債券に投資を行うシングルファンド。運用開始時点で総額10億ドル(うち日銀は1億ドル)の投資。	8カ国の債券にクロスボーダーで投資を行う「汎アジア債券インデックス・ファンド(PAIF)」が1つと、各国それぞれのファンド8つの合計9つのファンド。運用開始時にPAIFに約10億ドル(日銀から1億ドル)、各国ファンドに合計約10億ドル(同じく1億ドル)、併せて約20億ドルの投資。

(出所) 竹内淳(2005)の図表6を一部変更して抜粋。

我が国としては、引き続き「アジア債券市場育成イニシアティブ」や「アジア・ボンド基金」の構想に積極的にコミットし続けることが望まれる。

その他、国際協力銀行(又はその後継機関)による現地進出企業の発行社債の保証など、現地進出企業の現地通貨建て資金調達を支援することや、さらには、日本国内の個人金融資産のアジア還流を促進することを目指し、アジア債券に投資を行うファンドの創設・活用を支援することも検討対象となりえるのではないかと。実際に、経済産業省の「我が国企業の海外事業活動」によれば、アジア(特にASEAN)に進出した企業は、社債での資金調達は少なく、出資者(親会社)から借入をする例が、他地域と比べれば多いようであり、為替リスクを回避できる現地通貨建ての資金調達は有用といえよう(図表30)。

図表 30 日本企業の進出先における資金調達額の調達先別シェア(2001年末残高)

	社債	長期借入金							その他 (株式、 借入等)	合計
		出資者	現地金融機関		その他	内 債務保証				
			内 日本側	内 邦銀						
NIES4	4.3	35.0	9.2	7.8	19.4	11.9	6.5	10.4	60.6	100.0
ASEAN4	3.2	47.7	18.1	14.3	13.3	8.6	16.3	16.8	49.1	100.0
中国	0.3	43.6	7.4	5.6	28.3	14.3	7.9	15.6	56.2	100.0
(参考)										
アメリカ	6.0	29.8	9.4	5.0	15.1	9.4	5.4	6.6	64.2	100.0
中南米	3.0	76.9	10.8	9.9	46.3	38.7	19.7	8.2	20.1	100.0
全地域	7.3	39.8	11.9	8.9	17.2	11.3	10.6	9.1	53.0	100.0

(出所) 経済産業省「第33回海外事業活動基本調査」(平成13年度実績)

8. おわりに

本稿では、主に先進国の FDI が東アジア諸国の持続的な経済発展に与える影響を中心に考察し、最後に FDI も含めた東アジア諸国を巡る国際資金フローの偏在の持つ国際金融的な意味を整理した。本稿を閉じるに当たり、本稿では十分には振れられなかったが、東アジアの今後の発展を考える上で重要と思われる関連する論点についていくつか付言しておきたい。なお、冒頭でも注記したが、東アジア経済の今後については、いわゆる「東アジ

ア共同体」の議論が活発であり、昨年末の東アジアサミットでの議論が話題を呼んだことも記憶に新しいが、本稿は、むしろその背後にある純粋経済的な側面、中長期的な経済発展パターンに焦点を当てたものであり、東アジア共同体の議論は他の研究に委ねることとしたい。

まず、本稿での FDI に関連する考察では、対象が主に受入先の途上国であったが、FDI は投資受入国の経済発展に影響を与えるだけでなく投資国の産業構造にも影響を与える。一つは、一時期ほどは言及されなくなったかもしれないが海外生産シフトが本国生産を代替するという「産業空洞化」の視点である。もう一つは、海外生産シフトが本国側の比較優位分野への資源再配分と海外需要へのアクセスを可能にし、分業ネットワークの中で自国が優位を持つ分野へ産業構造調整が進むとする「国際分業による産業構造転換」の視点である。既存研究（天野（2005）など）によれば、80年代までの日本は国内におけるフルセット型の産業構造を志向し、生産性の高い産業群と低い産業群が本国に混在していたが、90年代日本企業の同地域への FDI 拡大と期を同じくして、生産性の低い産業分野でアジアシフトが進むとともに、生産性の高い分野でアジア地域に向けた輸出が拡大し、同地域に緊密な産業リンケージが形成された。こうした国際分業を背景に日本側の産業構造の転換や先鋭化が進んだ。はたして対外 FDI による産業調整は、日本経済にどのような、またどの程度の影響を与えるのか、ゼロサムなのかプラスサムなのか、もう一つの課題である。

また、東アジア域内では、FDI の出し手は日本だけではない。韓国、台湾などの NIES はもとより、最近では中国の対 ASEAN 投資なども増加している。しかも、それらは対世界への生産基地形成というよりも、投資先を最終消費市場として捉える投資も多い（末廣 2003）。本稿では ASEAN に関して内需依存の経済戦略への転換は現実性が乏しいとしたが、中長期的な観点からは、世界に向けての生産基地としての東アジアだけではなく、消費市場としての東アジアの重要性も一層注目されていくことになる。ジェトロ白書などによれば、東アジア地域の都市部におけるいわゆる「中間層（高所得購買層）」が新しい消費の担い手として台頭してきているという（JETRO, 2003）。人口が多く成長率も高い中国だけではなく、ASEAN 諸国も含め、東アジア全体の消費力が向上することで、投資増→生産増→所得増→消費・貯蓄増→投資増の好循環実現における域内の役割が増し、対外的要因に対する脆弱性を軽減させた、より安定的・持続的な経済成長が展望できよう。そして、そこにおける我が国の役割、つまり我が国自身の市場開放が東アジア地域の自律的成長への最高の貢献であるという命題は、依然として重要な位置を占めているのである。

本稿で言及した参考文献

(50音順、アルファベット順)

【邦文】

- 穴沢眞 (2003) 『マレーシア電子産業におけるリンケージの深化と地場中小企業—日系家電メーカーの事例—』, 小池洋一・川上桃子編「産業リンケージと中小企業—東アジア電子産業の視点」(アジア経済研究所) pp93-116
- 天野論文 (2005) 「東アジアの国際分業と日本企業—新たな企業成長への展望」(有斐閣)
- 石田正美 (2006) 『国際貿易における中国・ASEAN の競合と協調』, 大西康雄編「中国・ASEAN 経済関係の新展開」(アジア経済研究所) pp33-74
- 浦田秀二郎・河合啓希 (2000) 『日本企業の対アジア海外直接投資における地域リスクと企業間ネットワーク』, 佐々波楊子・木村福成共編「アジア地域経済の再編成」(慶應義塾大学出版会) pp49-73
- 大川一司・小浜裕久 (1993) 「経済発展論—日本の経験と発展途上国」(東洋経済新報社)
- 上川孝夫 (2003) 『通貨バスケット制—東アジアの展望—』, 紺井博則・上川孝夫・編著, 「グローバル化と国際通貨」(日本経済評論社) pp. 299-320
- 川上桃子 (2000) 『直接投資の「スピルオーバー効果」と地場中小企業—台湾・フィリピンの事例—』, 丸屋豊二郎・編著「アジア国際分業再編と外国直接投資の役割」(アジア経済研究所) pp53-77
- 関志雄 (2004) 「中国の台頭と日本—ウィン・ウィン・ゲームを目指して」(講演会資料), online
- (2002) 「中国の台頭と IT 革命の進行で雁行形態は崩れたか—米国市場における中国製品の競争力による検証—」(経済産業研究所ディスカッションペーパーシリーズ)
- 北村かよ子 (2001) 『グローバル化と新たな産業集積』, 関満博・編著「アジアの産業集積」(アジア経済研究所) pp123-146
- 木下俊彦 (2004) 『ASEAN 諸国の持続的な経済成長実現への課題—異なる先進国の対応と日本のとるべき戦略』, 伊藤隆敏 他・編著「ASEAN の経済発展と日本」(日本評論社) pp73-97
- 木村福成 (2004) 『国際貿易理論の新たな潮流と東アジア』, 嘉治佐保子・白井義昌・柳川範之・津曲正俊編著「経済学の進路—地球時代の経済分析」(慶應義塾大学出版会) pp77-106
- (2002) 『アジア国際分業再編と共存的発展に向けた課題』, 木村福成・丸山豊二郎・石川幸一・編著「東アジア国際分業と中国」(ジェトロ) pp267-285
- 経済産業省(通商産業省)「通商白書」(各年版)
- 「我が国企業の海外事業活動」(「海外事業活動基本調査」の単行本版)(各年版)
- 小池洋一 (2003) 『東アジアにおける産業リンケージの深化—中小企業の新たな役割と政策

課題一』,小池洋一・川上桃子編著「産業リンケージと中小企業 東アジア電子産業の視点」(アジア経済研究所) pp118-144

国際協力銀行・国際金融研究所(2002)「直接投資が投資受入国の開発に及ぼす効果」(JBICI Research Paper No.15)

小林英夫(2001)「戦後アジアと日本企業」(岩波新書)

五味紀男(2001)『電気機械産業に見るアジアの棲み分けと競争:対策としてのAFTAのサブスキームとしてのAICO, CEPT, AIAは機能するか』「産業学会年報」第16号・2001年,pp127-142

JETRO(日本貿易振興機構)「ジェトロ貿易投資白書」(各年版)

下村恭民(2004)『ASEANの経済発展と日本』,伊藤隆敏 他・編著「ASEANの経済発展と日本」(日本評論社) pp54-72

末廣昭(2003)「進化する多国籍企業」(岩波書店)

瀬藤嶺二(1995)「日本企業の多国籍化過程」(文眞堂)

竹内淳(2005)「アジアの債券市場育成とアジアボンドファンド」(日本銀行調査季報 2005年秋(10月)号)

谷内満(2005)「国際資本移動の変貌とアジアグローバル・インバランスの中のアジア」(国際協力銀行・国際金融研究所「国際金融研究所報」(2005年11月第27号)pp24-53)

中兼和津次(2003)『中国の経済発展パターン—普通の国へ』,浜田宏一・内閣府経済社会総合研究所編著「世界経済の中の中国」(NTT出版) pp79-95

平塚大祐(2003)『日・ASEANの競争力と経済連携』山澤逸平編著「日・ASEANの経済連携と競争力」(アジア経済研究所) pp11-40

洞口治夫(1992)「日本企業の海外直接投資:アジアへの進出と撤退」(東京大学出版会)

三木敏夫(2001)「アジア経済と直接投資促進論」(ミネルヴァ書房)

山澤逸平(2001)「アジア太平洋経済入門」(東洋経済新報社)

UFJ 総研(2005)「ACFTA 時代を迎えるタイ~輸出生産拠点としての課題と展望~」(調査レポート 05/60)

吉富勝(2003)「アジア経済の真実—奇蹟、危機、制度の進化」(東洋経済新報社)

吉富勝・Li-Gang Liu(2005)「アジアの経済統合と世界の新しい経常収支不均衡の解決—貿易構造と通貨調整のリンケージ—(RIETI Policy Analysis Paper No.1)

若杉隆平(2001)『直接投資とイノベーション—東アジアの所得格差と経済成長』,渡辺利夫編著「アジアの経済的達成」(東洋経済新報社) pp67-81

【英文】

ADB(Asian Development Bank)(2005), *Asian Development Outlook 2005*, on line

----- (2004), *Asian Development Outlook 2004*, on line

Akamatsu, Kaname (1962), "A historical pattern of economic growth in developing

- countries”, *The Developing Economies*, Preliminary Issue, (1), March-August.
- Arndt, S.W. and H. Kierzkowski (2001), *Fragmentation: New Production Patterns in the World Economy*. Oxford: Oxford University Press
- Borensztein, E., J. de Gregorio and J.-W. Lee (1998), “How Does Foreign Direct Investment Affect Economic Growth?”, *Journal of International Economics*, Vol.45, pp. 115-135.
- Economist (2005), “In search of elusive domestic demand” in *The Economist*, October 15th 2005, pp27-28
- Eichengreen, Barry and Ricardo Hausmann (1999), “Exchange Rates and Financial Fragility”, NBER Working paper 7418
- Fukao, Kyoji; Hikari Ishido and Keiko Ito (2003), “Vertical Intra-industry Trade and Foreign Direct Investment in East Asia”, *Journal of Japanese and International Economics* 17, pp468-506
- Fukushima, K. and C.H.Kwan (1995), “Foreign Direct Investment and Regional Industrial Restructuring,” in NRI & ISEAS eds., *The New Wave of Foreign Direct Investment in Asia. Singapore*: Nomura Research Institute and the Institute of South East Asian Studies.
- IMF(International Monetary Fund) (2005) , *World Economic Outlook, September 2005*, on line
- Krugman, P (1995), *Development, Geography, and Economic Theory*, Cambridge: The MIT Press
- (1991),”Increasing Returns and Economic Geography”, *Journal of Political Economy* 99, pp183-199
- UNCTAD(United Nations Conference on Trade and Development)(2003), *World Investment Report 2003*, on line
- Urata,S. and H. Kawai (2000), “Intra-Firm Technology Transfer by Japanese Manufacturing Firms in Asia”, in T. Ito and A.O. Krueger (eds), *The Role of Foreign Direct Investment in Economic Development*, University of Chicago Press

池本 賢悟 (いけもと けんご)

東京大学法学部平成5年卒。内閣府より出向。マンチェスター大学
経済学修士(開発経済学)。経済企画庁、国土庁、中央省庁等改革推
進本部事務局、内閣府大臣官房、日本学術会議事務局等を経て、平
成17年より現職。

連絡先 : ikemoto@iips.org