

最近の東アジア向け海外直接投資動向とその特徴

— 日本と世界の比較 —

手島茂樹, 小川直子

本稿は主に、UNCTADのデータ・ベースおよび財務省届出統計に基づき、日本と世界の海外直接投資動向を、対東アジア向け直接投資を中心に、取りまとめたものである。

本稿の構成は以下のとおりである。第I節では、世界の直接投資動向の特徴について概観する。第II節では、先進国の対外直接投資の特徴についてのべる。第III節では、東アジア向け直接投資の特徴について各国別に論ずる。第IV節は結論及び展望である。

I. 近年の海外直接投資動向の特長について

(1.1) 先進国間直接投資の急拡大と発展途上国向け直接投資の伸び悩み

グローバル化の進展について近年世界的に毀誉褒貶、様々な議論があるが、経済面

から見て、その主たる担い手の一つが海外直接の拡大であることは明らかである（手島1992, 1998, 2000: UNCTAD, World Investment Report, 2000）。注目されるのは、近年の直接投資動向には、従来は見られなかった2つの大きな特徴が見られることである。

第1に最近の先進国間直接投資の急激な拡大である。これは、発展途上国向け直接投資の重要性が増加していた1990年代前半までのトレンドを覆すものであった。すなわち、1980年代前半に比べると1980年代後半および1990年代前半には、発展途上国向け直接投資の増加が目立ち（手島1992）、1994年には発展途上国向けは、全体の41.0%を占めるに至った（表1）。しかし1990年代後半に入ると、1990年代前半までの傾向からは一変して、先進国向け直接投

表1 Global FDI inflow by host region and economy

	(billion us\$) (カッコ内%)					
	1994	1995	1996	1997	1998	1999
World	256	331.8	377.5	473.1	680.1	865.5
Developed countries	145.1 (56.7)	205.7 (62.0)	219.8 (58.2)	275.2 (58.2)	480.6 (70.7)	636.4 (73.5)
Developing countries	104.9 (41.0)	111.9 (33.7)	145 (38.4)	178.8 (37.8)	179.5 (37.3)	207.6 (24.0)
L. America	30.1	32.8	45.9	69.1	73.8	90.5
Asia	68.6	73.3	92.4	101.6	96.5	105.6
China	33.8	35.8	40.2	44.2	43.8	40.4
Hong Kong	7.8	6.2	10.5	11.4	14.8	23.1
Korea	1	1.4	2.3	3.1	5.2	10.3
Singapore	8.6	7.2	9	8.1	5.5	7
Thailand	1.3	2	2.4	3.7	7.4	6.1
Malaysia	4.6	5.8	7.3	6.5	2.7	3.5
Indonesia	2.1	4.3	6.2	4.7	-0.4	-3.3

(UNCTAD)

(注) 先進国向け直接投資と発展途上国向け直接投資の他に僅かながら体制移行国向けの直接投資があるため前2者を合計しても100%にはならない

資の拡大は、発展途上国向け直接投資の伸びを大きく上回った。この結果、最近では、発展途上国向けのシェアは大きく落ち込んでいる(1999年の発展途上国シェア：24.0%)。こうした発展途上国向け直接投資の相対的な重要性の低下は、主に、先進国間のクロス・ボーダーM & Aの盛行によるものである(UNCTAD, World Investment Report, 2000: JETRO 投資白書2000)。

また、1997年のアジア危機が、アジア向け直接投資にマイナスの影響を与えたことも、疑い得ない(手島1998(2)およびTejima, 2000)。

発展途上国向け直接投資は、1990年代に入っても名目ドルベースでみて、毎年増加しているが、その伸びは比較的穏やかであり、特にアジア向けの場合、アジア危機の翌年である1998年には、名目ドル額で見ても減少を記録した。

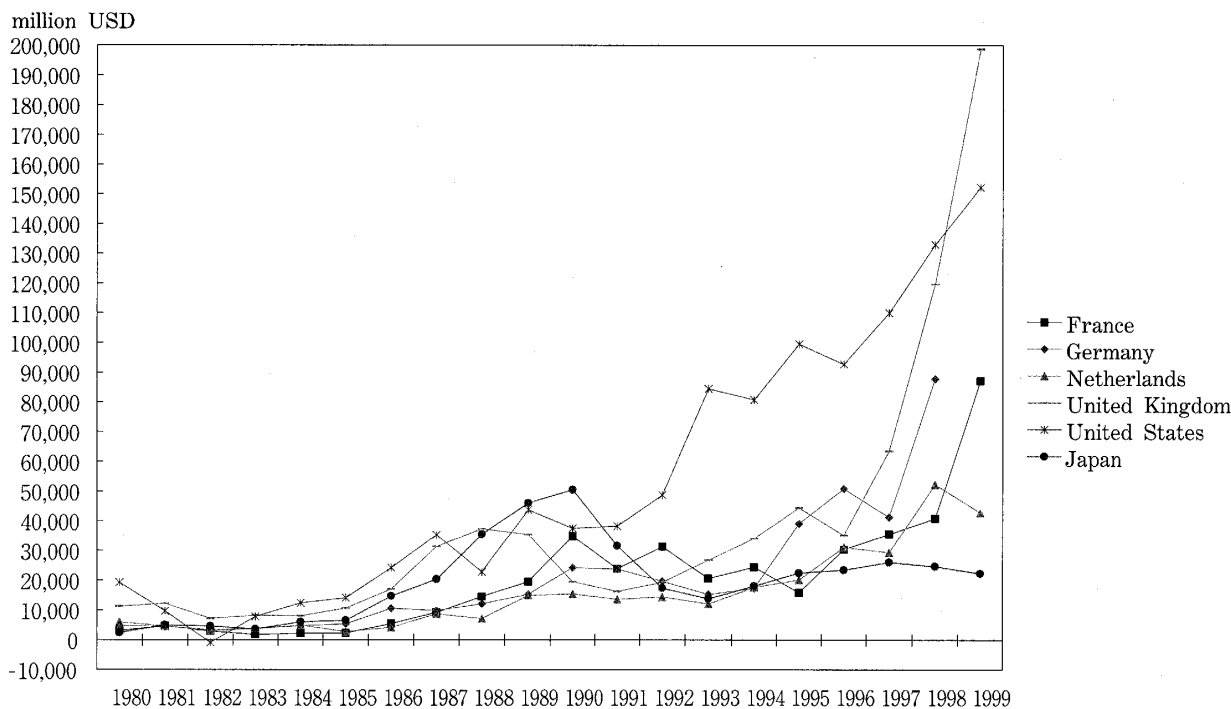
第2の特徴は、1980年代と1990年代とでは、日本と欧米諸国の対外直接投資動向に大きな相

違が見られることである。これについては次の(1.2)で論ずる。

(1.2) 日本の対外直接投資の伸び悩みと米国および欧州からの直接投資の拡大

日本と欧米主要5カ国の対外直接投資フローの状況を図1によって見ると、1980年代には、日本の対外直接投資は、欧米主要国と同等乃至はそれ以上に活発であり、特に1989年および1990年には、日本はフロー・ベースで見て世界最大の対外直接投資国となった。しかし、1990年代に入ると一転して、日本の対外直接投資は減少・伸び悩みを経験し、1990年に達成した、日本にとっての歴史的なピークを90年代中に回復することはなかった。その一方で、1990年代に入ってから欧米諸国の直接投資の伸びは顕著であり、特に英国および米国の伸びは目覚しかった。これにフランス、ドイツ、オランダを加え、欧米主要5カ国ともに、日本の対外直接投資フローを大きく凌駕するに至った。この間の事情は(1.3)で論ずる通りである。

図1 DIRECT INVESTMENT ABROAD: NET



Year (UNCTADデータより作成)
 【compiled by N Ogawa(Teaching/Researching Assistant in TEJIMA FDI reseach team of Nishogakusha)】

(1.3) クロス・ボーダーM & Aの急拡大

前項で述べた欧米主要国の対外直接投資の急拡大は、(1.1)でも触れたように主に、クロス・ボーダーM & Aの盛行によるものである。1990年代のクロス・ボーダーM & Aは、通信、石油、自動車、製薬等様々な分野で行われ、その目的も、世界規模での市場シェアの拡大、買収先の経営資源の速やかな確保を通じた自社の国際競争力の強化等様々である。なお、クロス・ボーダーM & Aは、100%直接投資の概念に包含されるものではないが、ほぼこれに含まれるものとみなされる (UNCTAD, World Investment Report, 2000)。注目されるのは、1980年代後半にはこうしたクロス・ボーダーM & Aを積極的に行った日本企業が1990年代後半には、一転して、比較的消極的な態度を葆ち、ごく最近2年ほどに至ってようやく積極姿勢に転じたことである。こうしたM & Aに対する消極姿勢には、1980年代の日本企業のM & Aの成果が芳しくなかったこと、1990年代に入り日本企業の多くが財務内容の悪化に苦しんだこと等いくつかの要因が考えられる。こうした

事情こそが、日本の対外直接投資フローが欧米諸国に比して1990年代に伸び悩んだ最大の原因であると思われる。

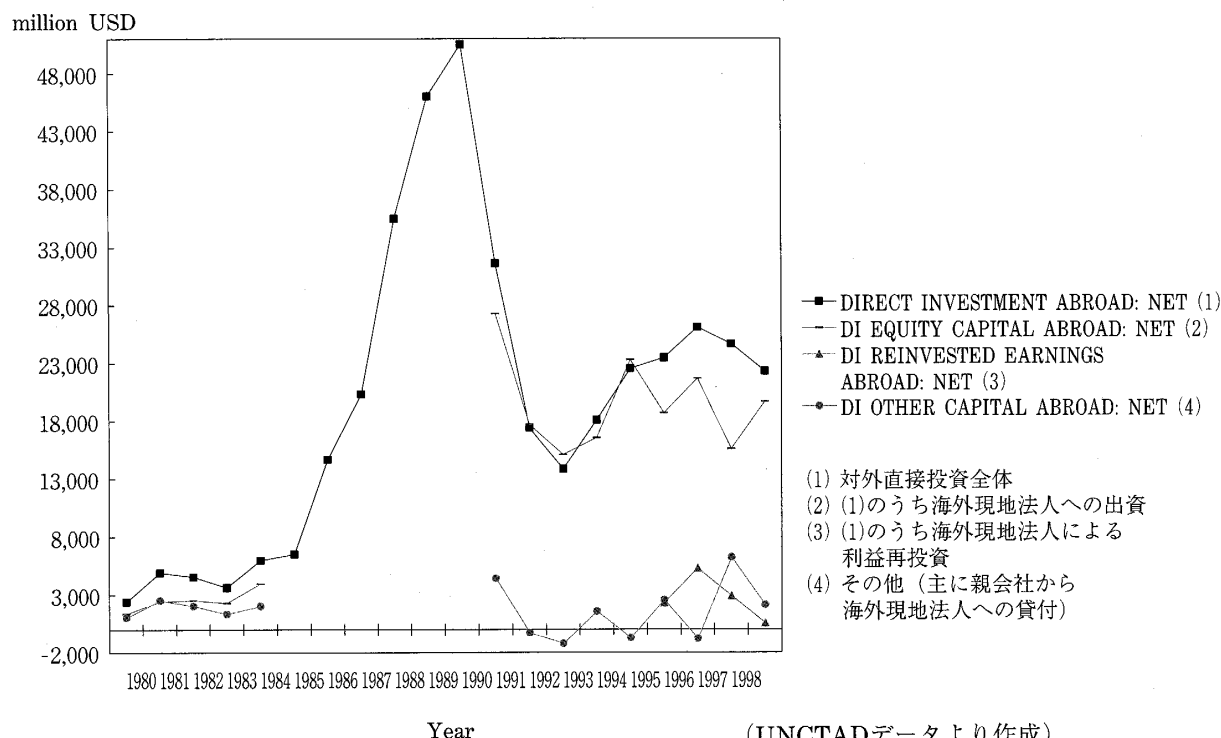
II. 先進国による対外直接投資の特徴

(2.1) 日本の特徴

日本の対外直接投資の特徴を図2によってみると、既述のとおり、1980年代後半の急速な増加と1990年代初頭の急速な減少が、最も顕著である。I節で述べたように、フロー・ベースで日本は1989、1990年に世界最大の直接投資国となったが、その主な内容は先進国向けの新規直接投資 (グリーンフィールド直接投資) およびそれ以上に先進国向けのクロス・ボーダーM & Aであった。1990年代初頭の直接投資の急減は、こうしたクロス・ボーダーM & Aの急速な縮小によるところが大きい。

次に、直接投資フローの内訳を、親会社による出資、海外子会社 (現地法人) による再投資、親会社から子会社への貸付という形態別にみると、データの不備は考慮せねばならないとしても、概ね、近年では、出資が大半を占め、再投

図2 JAPAN



(UNCTADデータより作成)

資、貸付の割合が非常に小さいことがわかる。これは、次に述べる米国とは顕著に異なる特徴である。再投資分の小ささは、日系海外現地法人の事業収益が米国と比較してかなり小さいことを示唆するものである。

(2.2) 米国の特徴

同様に、図3は、米国の対外直接投資フローの動向を、出資、再投資、貸付の形態別内訳によって示したものである。日本と異なる顕著な特徴は、第1に、1980年代および1990年代を通じて一貫した上昇傾向にあることで、日本が経験したような劇的な増減は見られなかった。第2に、そうした対外直接投資フローのほぼ半分乃至はそれ以上が、再投資によって賄われていることである。

再投資の多さは、米系海外現地法人の収益性の高さを明確に反映している。これは日系現地法人には見られない特徴である。したがって、ここには海外直接投資の標準的な議論である、「優れた国際競争力を持ち、これを海外事業においてより有効に発揮することができる場合に海外直接投資が行われる」(ハイマー・キンド

ルバーガー仮説)という、行動パターンがかなりストレートに反映されているものと見られる。

もう一つ留意すべき点であるが、後に述べる欧州企業の場合と異なり、クロス・ボーダーM&Aといえども再投資によって資金調達されることが多いと考えられる。すなわち、米国企業の場合、クロス・ボーダーM&Aもグリーンフィールド直接投資同様に比較的堅実に行われているものと考えられる。

(2.3) 欧州(英国)の特徴

最近の欧州主要国の対外直接投資は、日本とも米国とも異なる特徴を持ち、ちょうど両者の中間のようなパターンを示すと考えられる。ここでは欧州の代表例として、英国の対外直接投資について論ずる(図4)。英国は日本と同様に1980年代後半の対外直接投資フローの盛り上がりと1990年代初頭の落ち込みを経験している。

しかし日本と大きく異なるのは、1990年代後半、特に1997、1998、1999の3年間、急激な投資フローの拡大を経験していることである。1999年には米国を凌いで、1988年以来11年ぶ

図3 UNITED STATES

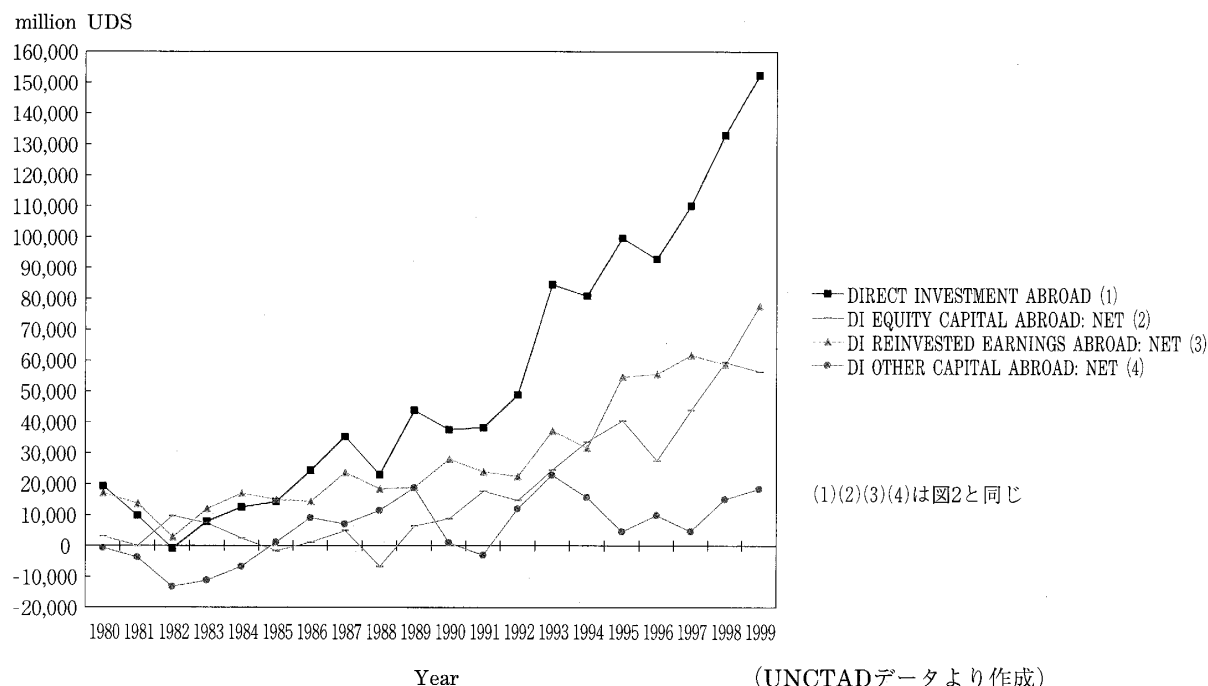
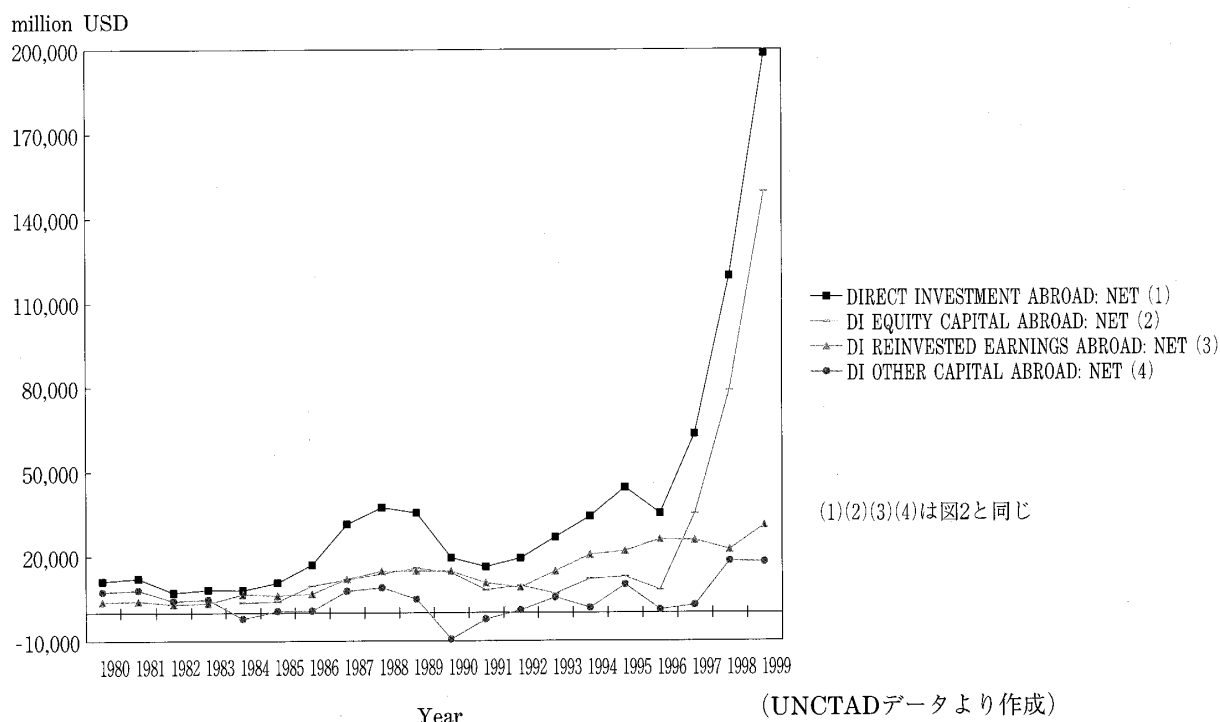


図4 UNITED KINGDOM



りに、フロー・ベースで見て、世界最大の対外直接投資国となった (図1)。こうした直接投資急増の背景にクロス・ボーダーM&Aの拡大があったことは既に指摘したとおりである。

次に直接投資の出資、再投資、貸付の内訳をみると、1996年までは、比較的、再投資の割合が高くその意味では、米国企業と同様のパターンを示していたのが、1997年以降、クロス・ボーダーM&Aを主力とする直接投資の急増の中で、再投資はそれほど伸びず、新規の出資による投資が急増していることがわかる。先の米国のケースと異なり、海外現地法人の利益という裏付けがなく、従来、証券投資 (ポートフォリオ投資) に向けられていた資金が、M&Aのための直接投資にあてられたと考えられる。他の欧州主要国もほぼ英国に類似した特徴を持つ。

このように欧米諸国といっても、米国の直接投資パターンと欧州諸国のそれは、類似しつつも、かなり異なる特徴ももつ。

III. アジア向け直接投資の特徴

(3.1) 1980年代の特徴と1990年代の特徴

I節では、1980年代後半には、発展途上国向け直接投資の重要性は世界全体の中のウェイトからみて相対的に減少したことを論じた。しかし、アジアの時系列的トレンドに着目すれば、1980年代および1990年代を通じて対内直接投資が概ね順調に拡大したこと、特に1990年代後半以降の拡大が顕著であったことは明らかである (表1)。更に、注目されるのは、投資の受け入れ先に大きな偏りが見られることである。図5は、東アジア主要7カ国への、世界の直接投資フローの推移を表したものだが、1990年代に入って中国向け直接投資が際立って、急速に拡大したことを示している。

特定投資受入国への集中は直接投資行動パターンの特徴として良く見られる現象であるが、有力な投資受入国が集中する東アジアといえどもその例外ではなかった。このような、中国とそれ以外の東アジアの国・地域との間の「投資の立地」としての競争が現下の東アジアにおけ

図5 DI IN REPORTING ECONOMY: NET

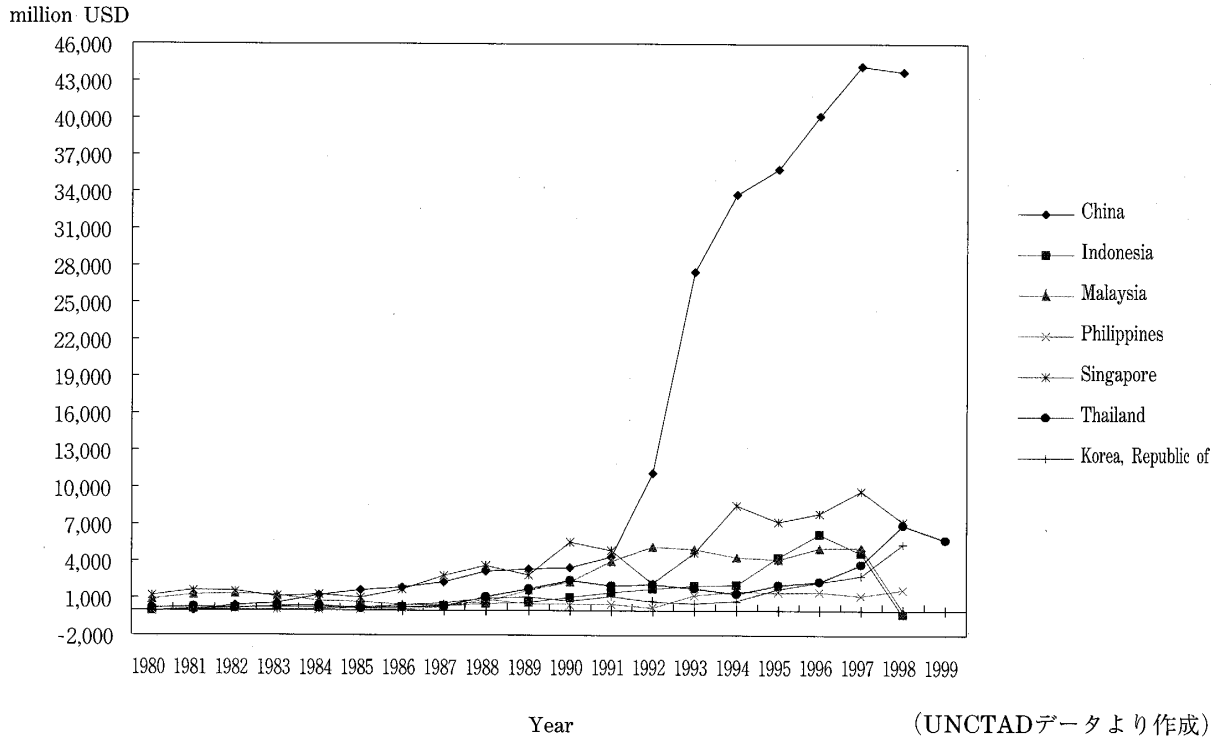
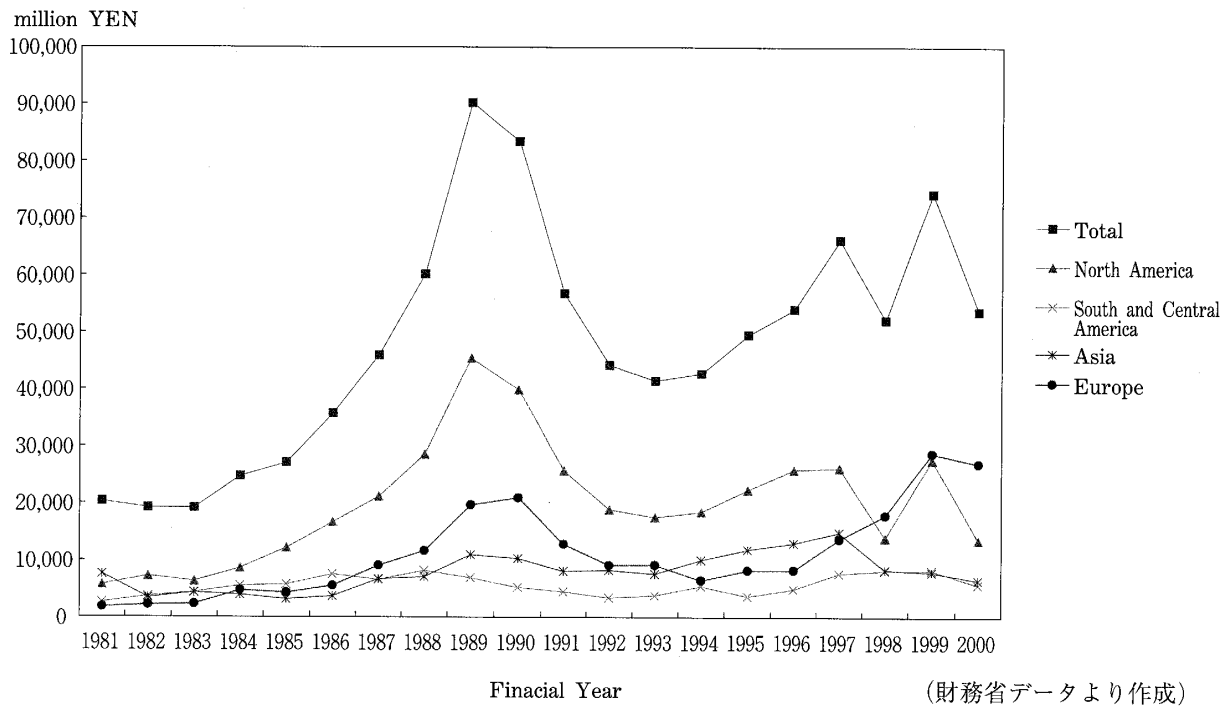


図6 TOTAL AND REGIONS



る直接投資と開発を考える際の一つの重要なポイントとなる。

(3.2) 日本の対外直接投資の地域別・業種別特徴

本稿の主要目的の1つは、東アジア向け直接

投資の動向およびその特徴を、世界全体の投資と日本の投資とを対比させつつ検討することである。そこで、まず本項では、日本の対外直接投資の地域別・業種別特徴を、財務省届出統計をベースに概観する。なお、届出統計は伝統的

に米ドル表示されていたものが近年円表示に改められたが、本稿では、財務省の提示する年度平均レートを用いて、1981年度以降2000年度まで、円ベース・データを作成、グラフ化した。

図6は、最近20年間における日本の対外直接投資フローの地域別内訳をあらわすものである。日本の対外直接投資全体として、1980年代後半に歴史的なピークがあり、1990年代前半には大きな落ち込みが見られたことは先に述べたとおりである。図6では、1989年に歴史的なピークがあり、1990年にピークがあるとするUNCTADデータとは若干相違があるが、これは、前者が届け出ベースの投資額、後者が国際収支ベースの実際の送金額であるという統計の性格の相違によるものである。図6からはいくつかの重要な特徴が読みとれる。第1に、1980年代および1990年代の大半を通じて、最大の直接投資先は、北米であり、全体の半分近くを占めた。北米向け直接投資のトレンドが全体のトレンドと酷似していることから、1980年代後半および1990年代初頭の大きな増減はかなりの部分、北米向け投資によって引き起こされたことが窺える。

次に同様のことが、より少ない割合であるが、欧州向け直接投資についても言える。加えて欧州向け直接投資は、1990年代前半には大きく落ち込んだが、1990年代後半になると、大きく伸び、北米向け投資を凌駕するようになったのが注目される。こうした投資急増には日本企業による欧州向けクロス・ボーダーM&Aの大口案件があったことが大きい。

日本のアジア向け直接投資は、1980年代後半には(1988年度まで)、欧州向け、中南米向けをも下回る水準にとどまっていた。これは、世間的通念とはやや異なる事実である。1989年度以降、中南米向けを凌駕し、1994年度以降1997年度までは、欧州向けをも凌ぐようになった。こうした投資先としてのアジアの復活は、日系現地生産拠点の中では比較的収益性が良好であること(表2)から、生産拠点・輸出拠点としてのアジアの優位性が改めて認識されると共に、1993年以降の円高が、生産・輸出拠点のアジアへのシフトに拍車をかけたためと考えられる。但し、1998年度以降は、円安とアジア危機の影響のもとで、日本のアジア向け直接投資は再度低迷している。

表2 Profit Performances of Japanese affiliates by major region

調査年度	NIEs	ASEAN	China	oterAsia	USA/CN	EU	La.Am.
1991	3.12	3.15		2.81	2.27	2.93	
1992	3.34	3.19		2.97	2.26	2.55	
1993	3.31	3.15	2.88	2.97	2.26	2.29	2.61
1994	3.04	3.2	2.83	2.97	2.46	2.35	2.65
1995	3.17	3.15	2.75	2.63	2.72	2.52	2.91
1996	3.24	3.2	2.55		2.88	2.81	2.89
1997	3.31	3.21	2.65		3.07	2.99	3.16
1998	3.29	2.76	2.67		3.14	2.99	3.05
1999	3.07	2.74	2.61		2.97	2.78	2.67
2000	3.11	2.99	2.73		3.04	2.75	2.68

(※) アンケート調査に対する回答企業の5段階自己評価の単純平均の結果 (source: JBIC)

- 5 stage evaluation
 1: unsatisfied
 2: slightly unsatisfied
 3: average
 4: slightly satisfied
 5: satisfied

図7 TOTAL

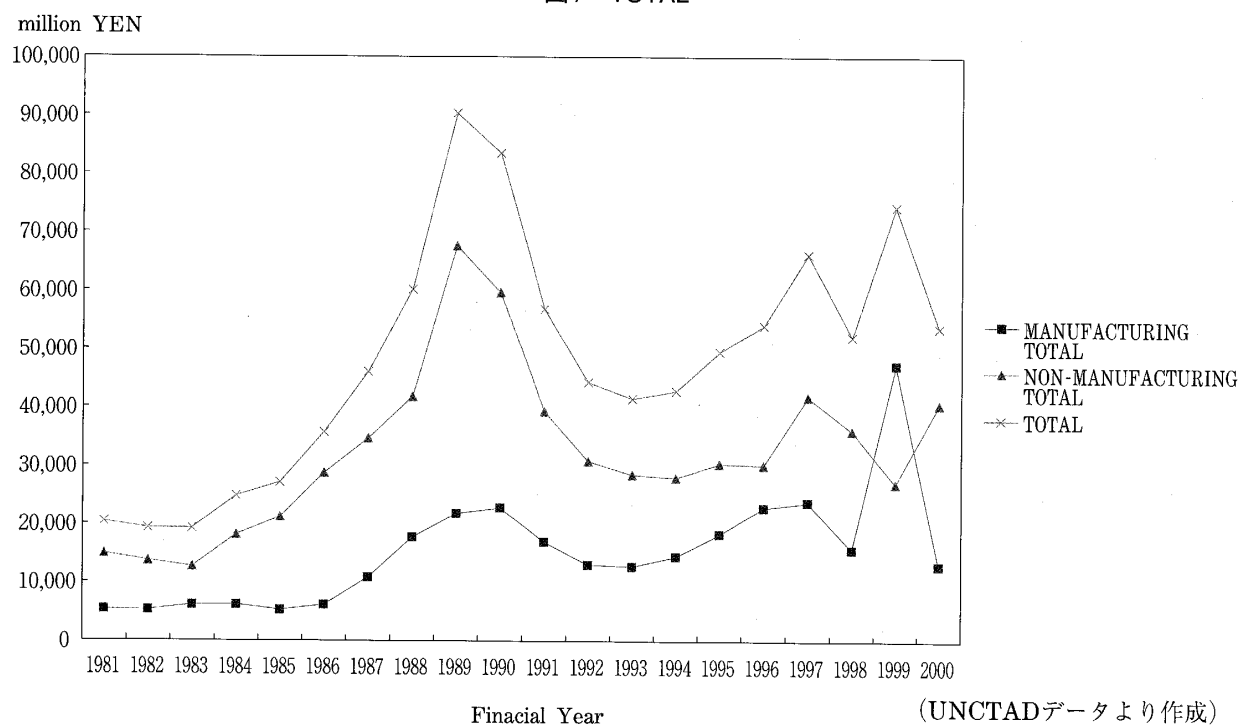


表3 Japan's outward FDI flow to the world

(unit: one hundred million yen)

	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
China	587	511	787	1381	1954	2683	4319	2826	2438	1363	838	1099
Indonesia	840	1615	1628	2142	952	1808	1548	2720	3086	1378	1024	457
Thailand	1703	1696	1107	849	680	749	1196	1581	2291	1755	910	1034
Malaysia	902	1067	1202	919	892	772	555	644	971	658	586	256
Philippines	269	383	277	210	236	683	692	630	642	485	688	506
Singapore	2573	1232	837	875	736	1101	1143	1256	2238	815	1073	468
Hong Kong	2502	2610	1260	966	1447	1179	1106	1675	853	770	1083	1034
Taiwan	662	653	554	376	343	292	439	587	552	287	318	563
Korea	799	419	357	291	289	420	433	468	543	387	1093	899
Asia	11003	10343	8107	8316	7672	10084	11921	13083	14948	8357	7988	6555
USA	43691	38402	24671	17993	16936	18016	21845	24789	25486	13207	24868	13413
North A.	45485	39958	25763	18972	17591	18525	22394	25933	26247	14011	27629	13562
UK	6989	9959	4945	3853	2946	2259	3332	3873	5054	12522	13070	21155
Europe	19727	20975	12832	9176	9204	6525	8281	8305	13749	17937	28782	26974
Latin A.	6991	5289	4547	3525	3889	5499	3741	5008	7775	8274	8295	5783
Total	90339	83527	56862	44313	41514	42808	49568	54094	66229	52169	74390	53690

(Ministry of Finance)

図7は、同じ日本の対外直接投資動向を製造業、非製造業に分けて見たものであるが、ここで注目されるのは、1980年代末の対外直接投資の急増と、1990年代に入ってから直接投

資の急減を招いたのは、専ら非製造業の投資であり、製造業の直接投資は、1980年代および1990年代を通じて（1980年代末から1990年代初頭の緩やかな変動はあるにしても）ほぼ安定

した上昇傾向にあると見られる。1999年の製造業の急増および2000年の急減は、1999年に製造業分野でのかなり大口のクロス・ボーダーM&A案件があったためである。

これまで論じた世界の直接投資動向および日本の直接投資動向を念頭に置きつつ、以下では東アジア10カ国・地域についての世界および日本の直接投資動向の動向および特徴について論ずる。なお、10カ国・地域とは、中国、タイ、マレーシア、インドネシア、シンガポール、フィリピン、台湾、韓国、香港、ベトナムを指すものとする。

なお以下の議論に当たっては、表3も参考にされたい。

(3.3) アジア各国・地域別対比—世界全体の特徴・日本の特徴

(3.3.1) 中国

図8(1)は、世界全体の中国向け直接投資の動向と、その、出資、再投資、貸付の内訳を表す。中国向けの場合、明らかに、1996年までは、投資急増の殆どが親会社からの出資という形で行われてきた。しかし、1997年および1998年には新しい傾向が生じており、子会社による再投資、および、親会社による貸付が増

加傾向にある。こうした新しい傾向には非常に積極的な面とそうでない面とがある。

積極面では、子会社による再投資の増加は、子会社の上げる収益が増加傾向にあること、すなわち、外国投資家にとって中国の現地事業ビジネスがうまくいっていることを意味する。これは、日系在中国現地法人の事業収益が、他のアジア諸国の日系子会社に比して振るわないこと(表2)を考えると、示唆に富む結果である。日系以外の外資系企業は、日系よりも、中国において、良好なビジネスを行っているとも考えられる。

その一方で、出資が減って貸付が減っていることは、外国投資家が中国での現地事業について、やや慎重になってきているサインとも考えられる。

図8(2)は、中国のGDP推移と中国向け直接投資の推移とを、左軸は名目GDP、右軸は対内直接投資について、異なるスケールを用いて、同一図面上にプロットしたものである。1995, 1996, 1997年の、3カ年における両者の動きはきわめてよく似ている。広い意味では、改革開放の進んだ1992年以降の、対内直接投資フローとGDPの間には、正の関係が成立すると考えられるがどの程度統計的に有意な関係

図8(1) CHINA

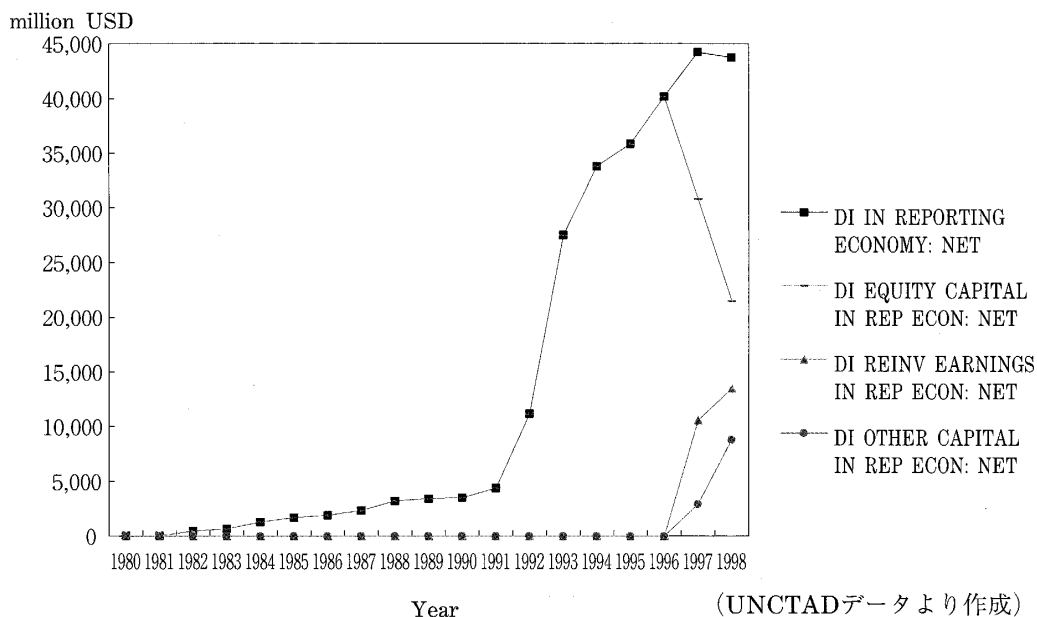


図8 (2) CHINA

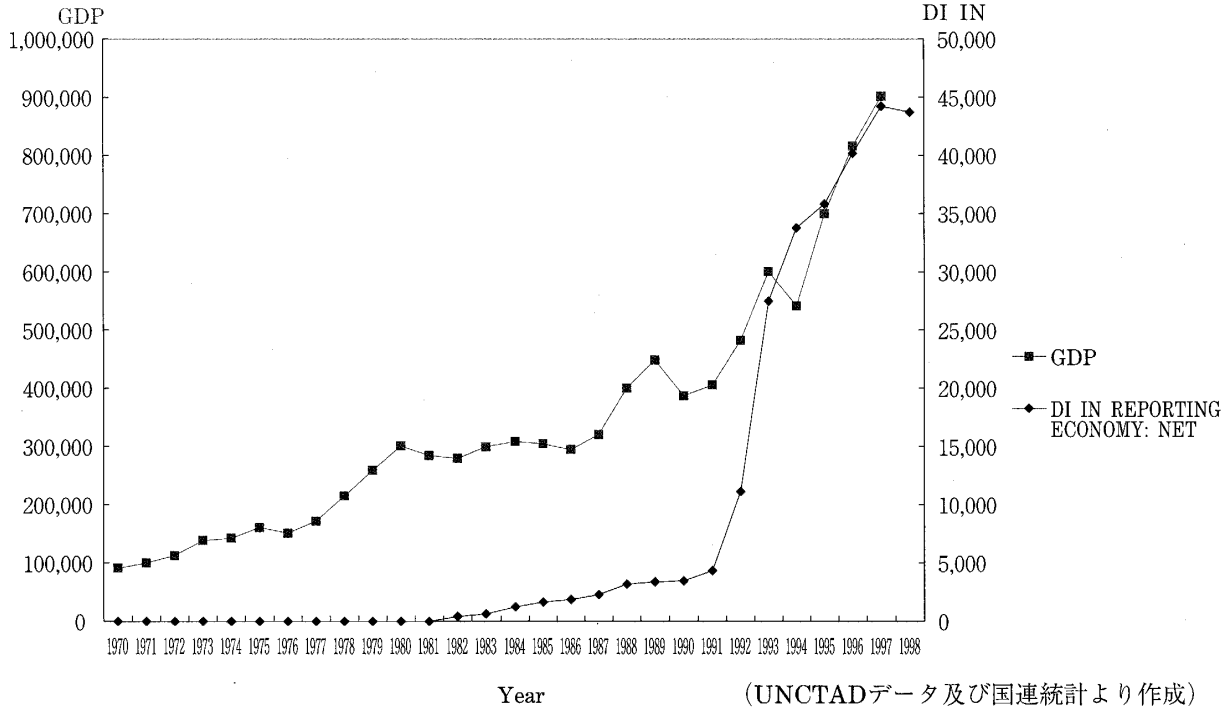
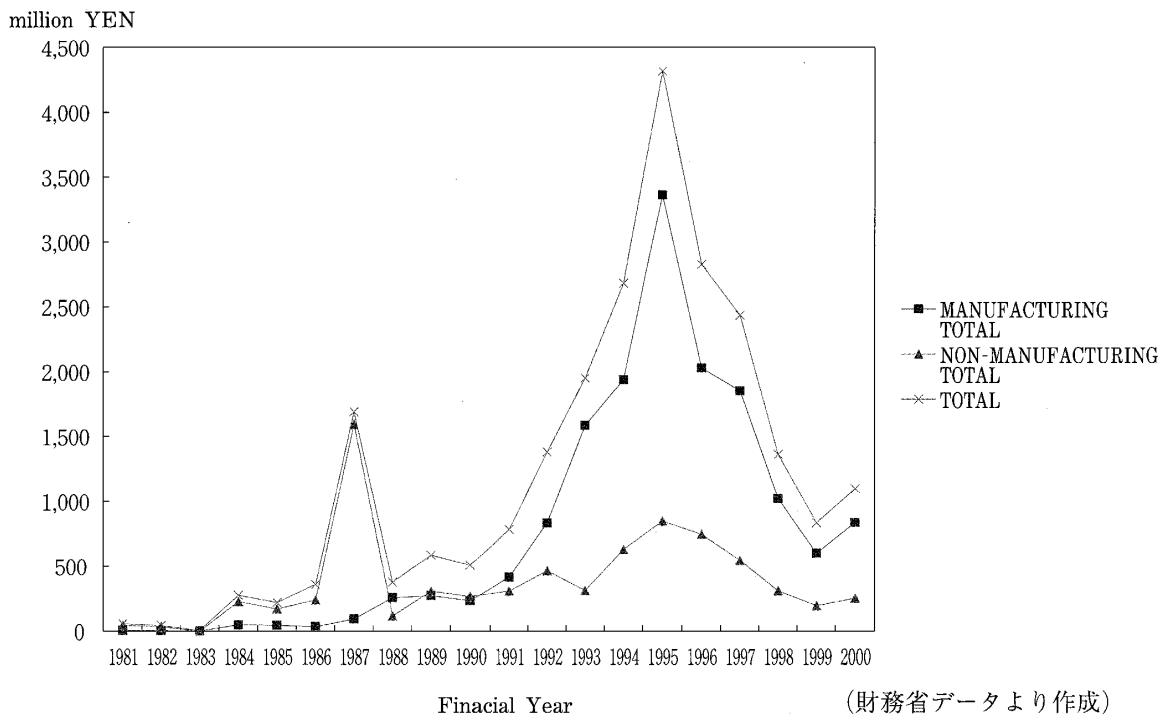


図8 (3) CHINA

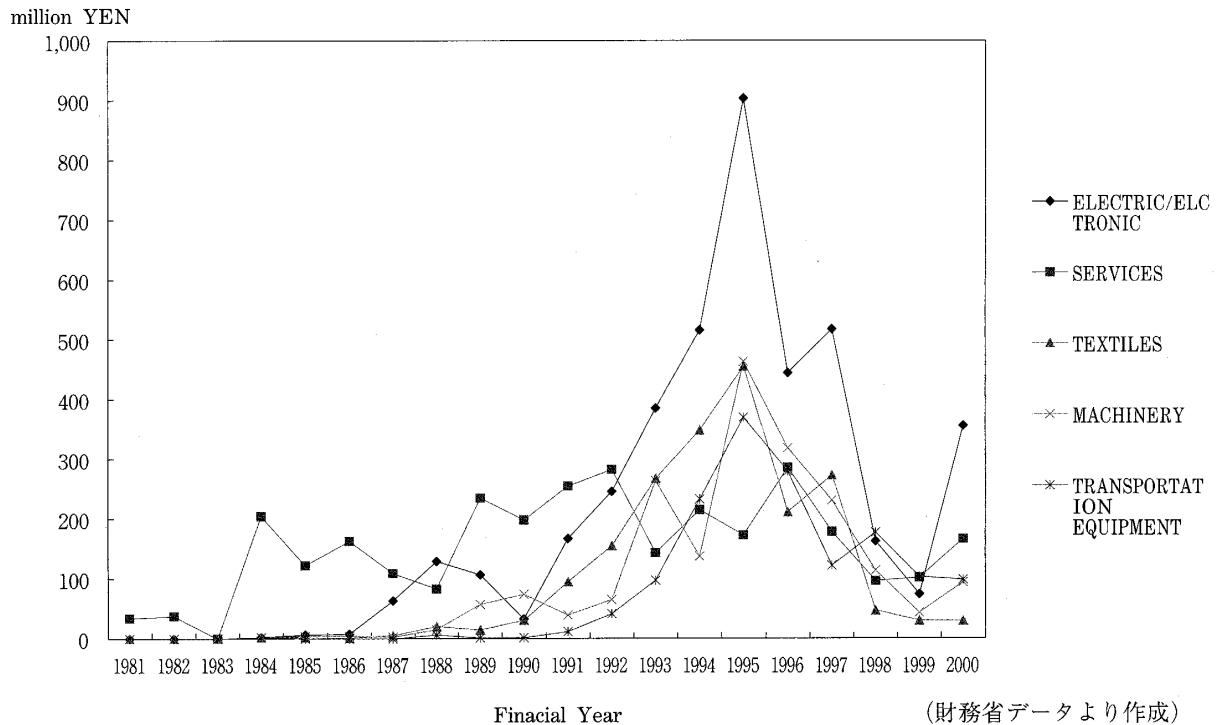


が存在するかを知るにはより詳細な視点からの統計的検証が必要である(次の作業課題)。一般的に、対内直接投資は、経営資源の移転を伴う設備投資のための資金流入であるので、投資先国の国内投資を増加させ、また、しばしば輸

出プロジェクトに携わるため投資先国の製造業の輸出増強にもつながるので、こうしたルートを通じて、GDPの増加に寄与すると考えられる。

図8(3)は、財務省届出統計により、日本

図8 (4) CHINA



の中国向け直接投資と、その製造業、非製造業別の内訳を表したものである。世界全体の中国向け直接投資の動向 (図8 (1)) と比べると顕著な特徴が2点ある。

第1に、日本の場合、1987年度と1995年度という二つのピークがある。1987年のピーク達成の主力となったのは、非製造業であり、1995年のピーク達成を主に担ったのは、製造業である。

第2に、1995年の歴史的なピーク達成後、日本の製造業投資は、1999年まで急速な投資フローの減少を経験した。こうした中国向け投資フローの急減は、世界全体の傾向には見られないが、日本の場合、減少の原因は、一つには先に述べたように、日系在中国現地法人の事業の収益性が低いこと (表2) に起因していると考えられる。中国向け投資のように、輸出拠点を形成するばかりでなく、長期的な視点から、膨大な潜在的国内市場に供給することを目的として直接投資が行われる場合でも、現地事業の収益性不振が長引けば最終的には、投資フローの減少につながると考えられる。また、増値税の

適用問題等で日本企業の間には中国の投資環境が悪化したとの見方が強まったことも投資フローの減少を促したと考えられる。

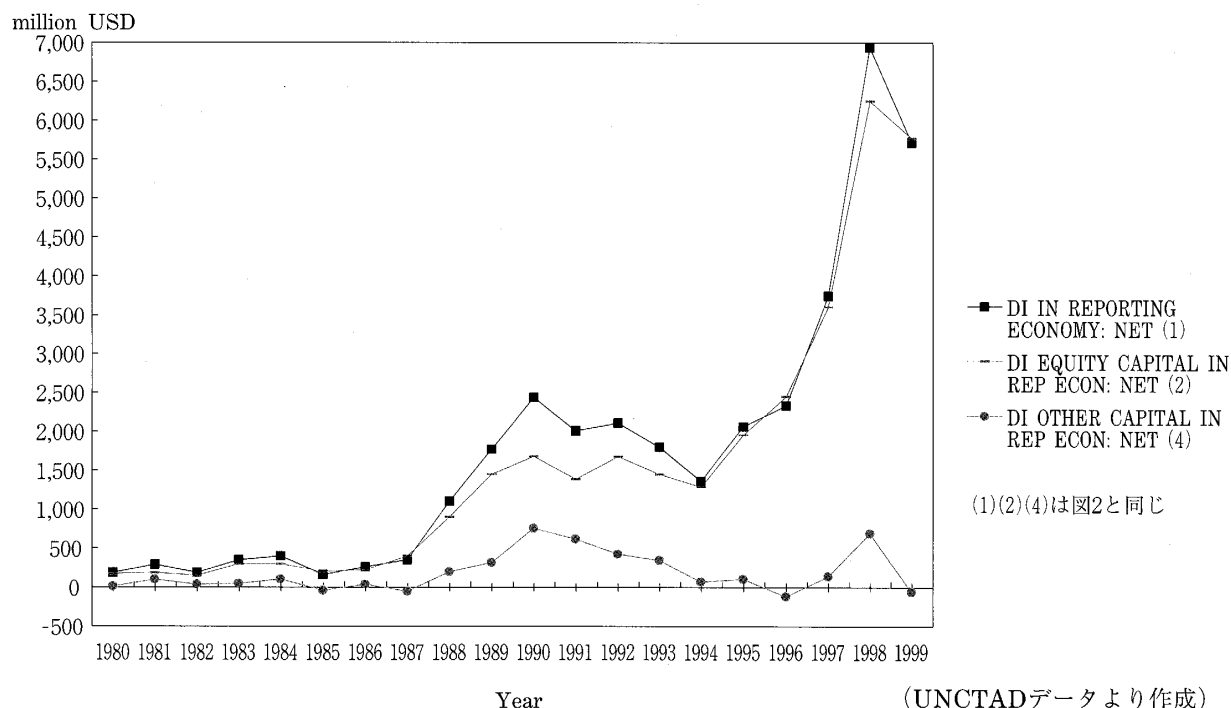
これに対して、2000年度には、日本の中国向け直接投資フローは再び増加傾向に転じており、2001年度に入ってその勢いは更に強まっている。これは中国のWTO加盟に伴い中国の投資環境が改善され、生産・輸出拠点としての優位性が一層強まるとの見込みに基づいているものと考えられる。

図8 (4) は、中国向け日本の直接投資フローの業種別内訳を示したものであり、投資フロー全体の1995年度のピーク達成とその後の減少および2000年度における反転・上昇に最も預かって力があつたのは、電機・電子であり、次いで、一般機械、繊維、輸送機 (自動車等) であつたことを表している。

(3.2.2) タイ

図9 (1) は、世界全体のタイ向け直接投資の動向と、その、出資、貸付の内訳を表している。中国向け投資と異なるのは、1990年代前

図9 (1) THAILAND



半に、対内直接投資の減少を経験していることである。こうした低迷は、労働集約的産業の投資の立地先として、中国、インドネシア、フィリピン等に劣後したという事情があるものと考えられる。端的に言って、タイ向け投資がこれら諸国向け投資に振り替わり、特に中国に向かった可能性が高い。

更に注目されるのは、1995年以降、対内直接投資は、再度増加に転じ、しかもそれが、アジア危機の勃発した年である1997年およびその翌年1998年には、著しく加速した点である。こうした直接投資の反転・増加は、1990年代半ば以降対内直接投資の低迷に危機感を持ったタイ国政府が、外資に対する規制緩和・投資促進策をとり、特に危機が勃発した1997年以降、外資の出資制限の大幅緩和等、更に、こうした措置を一層強化・推進したためである。こうした政策転換を受けて、日本企業が現地法人に対する大幅増資によって経営艇入れに努めた外、欧米企業等による金融部門へのクロス・ボーダーM & Aが盛んになった。1995年以降の対内直接投資急増が殆ど出資によってまかなわれて

いるのはこうした事情によるものである。

図9(2)は、タイの名目GDPの推移と対内直接投資とを対比したものであるが、最も注目されるのは、1990年代前半の対内直接投資低迷期にも、タイのGDPは、順調に増加していることである。周知のとおりこの時期、タイ国政府は対内直接投資の低迷を補うべく、BIBF等のオフショア国際金融市場を整備することにより国際証券(ポートフォリオ)投資・銀行借り入れの拡大に努めた。この結果、GDPの高成長を維持するに必要な外国資金流入は確保しえたものの、こうした資金の(直接投資とは異なる)ボラタイルな性格から、1997年の経済危機の引き金になったことは記憶に新しい。

図9(3)は、日本のタイ向け直接投資を、財務省届出統計に基づき、製造業及び非製造業の内訳と共に見たものである。日本の中国向け直接投資と同様に、1980年代の終わりと1990年代の後半に各々ピークがあるが、タイの場合、何れのピークも製造業が支えている。1997年のピーク達成後、急速に投資フローが減少した後、2000年度に反転、増加している点も、中

図9 (2) THAILAND

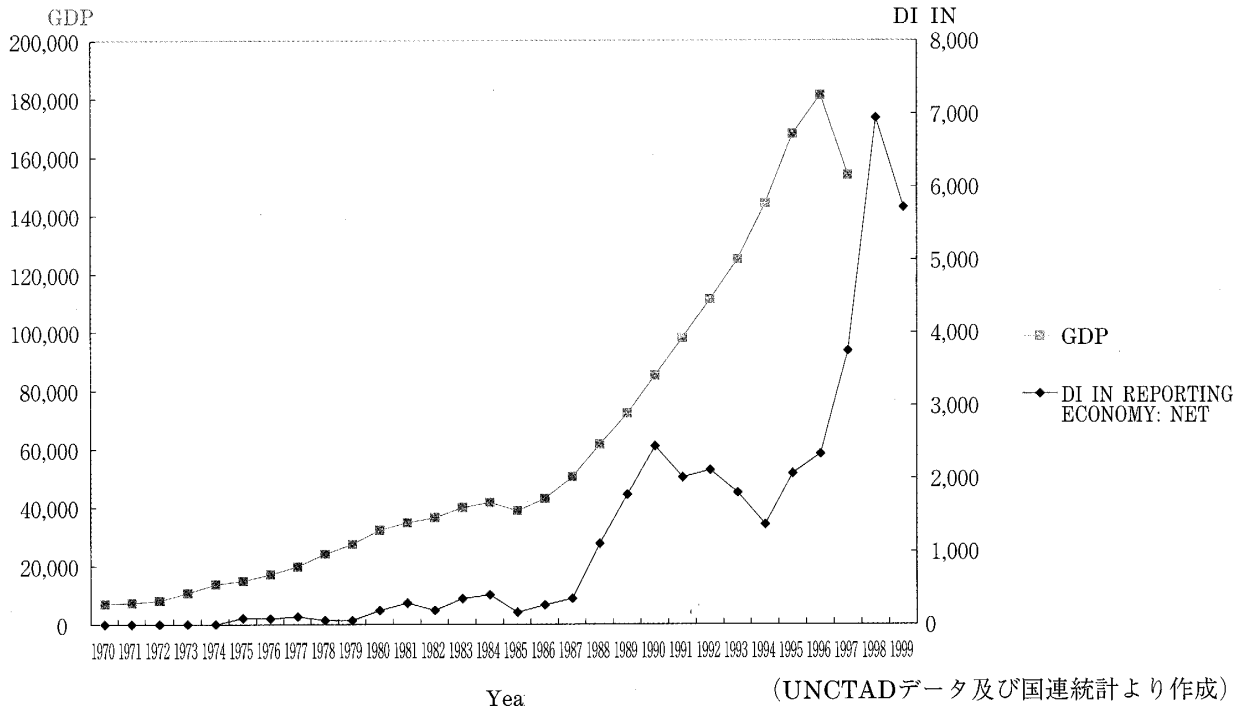
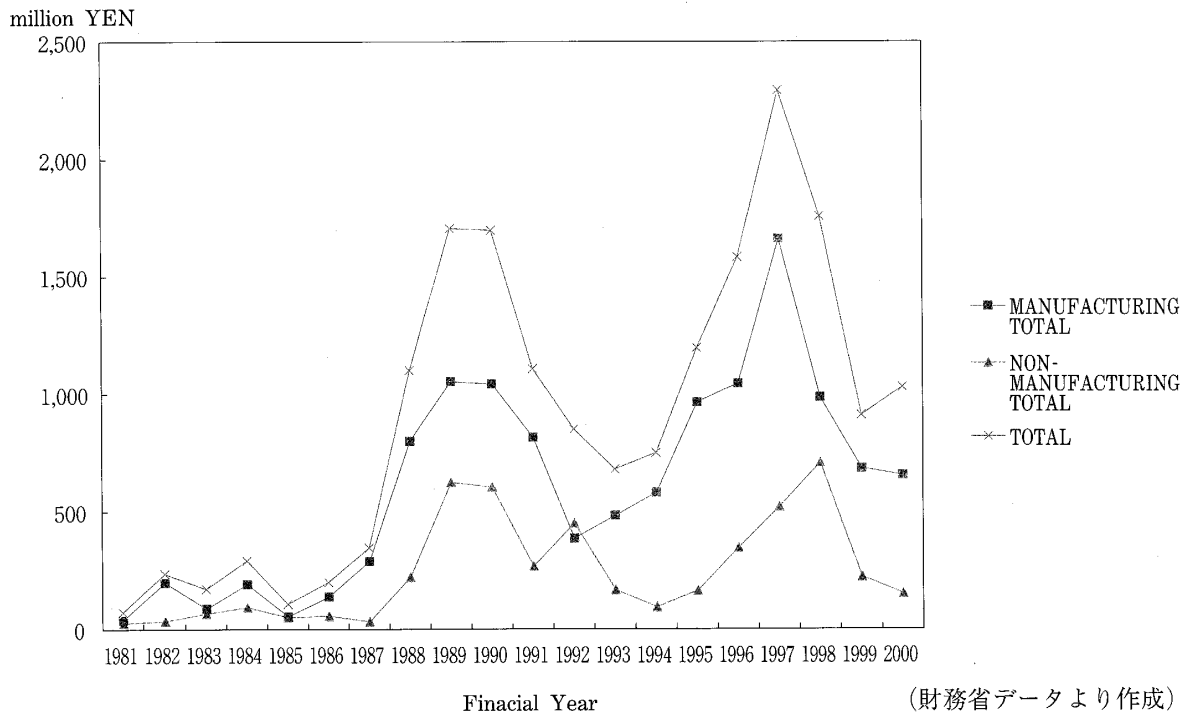


図9 (3) THAILAND



国に類似した面がある。

1980年代後半の急増, 1990年代前半の低迷, 1990年代後半の急増等, 日本のタイ向け直接投資が, タイに対する直接投資全体をかなりの程度説明しているものと思われる。但し, 1997

年度のピーク達成後の急減だけは世界のトレンドと異なる。

日本企業の場合, 危機後の投資規制緩和に対応した増資等が一巡すると, 現地事業の回復が見られるまでは, 新たな追加的投資は見合わせ

図9 (4) THAILAND

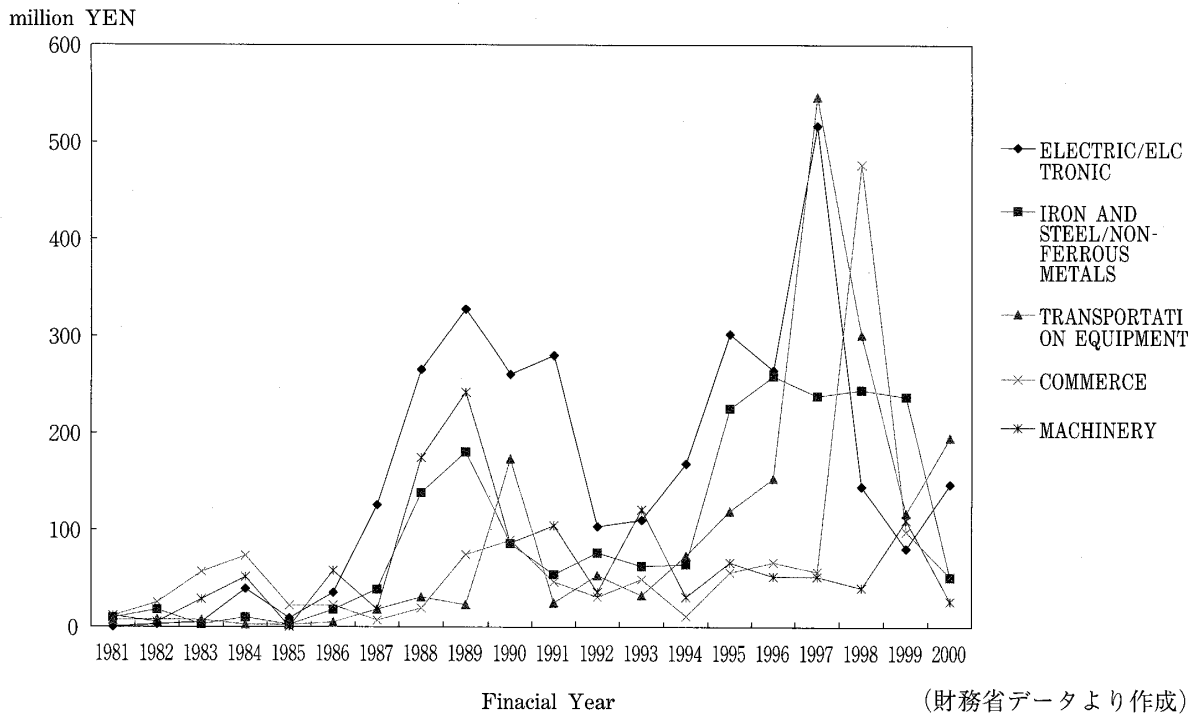
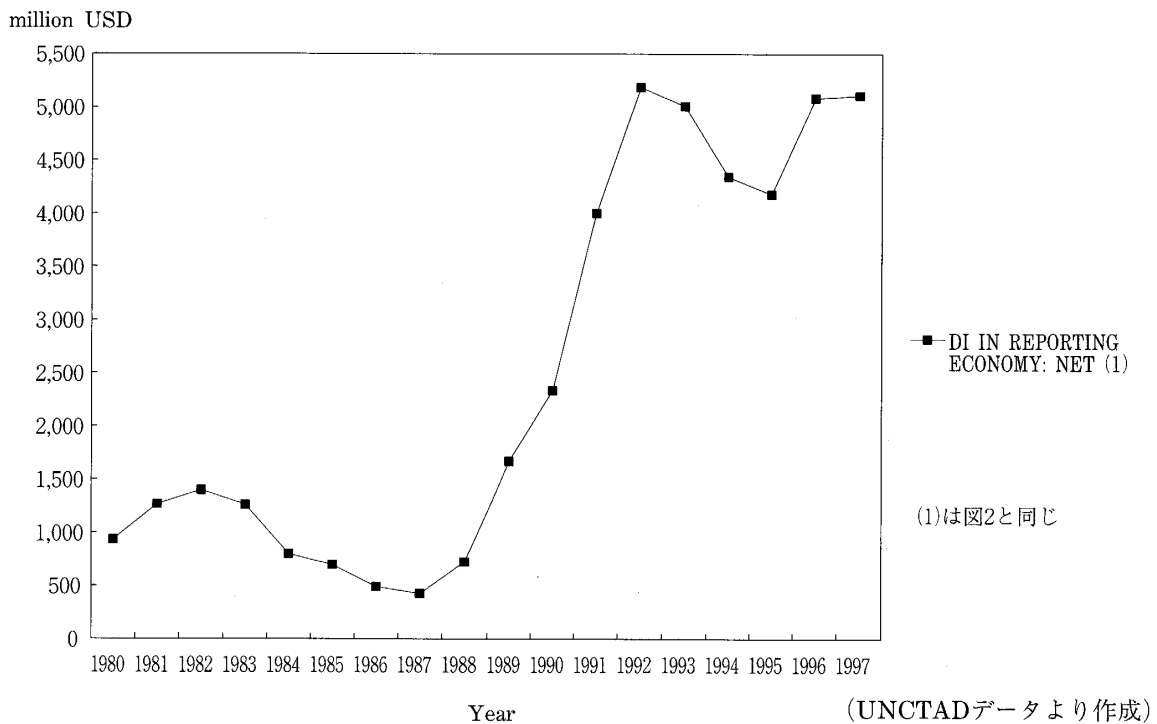


図10 (1) MALAYSIA



ようとの心理が働いたものと考えられるが、2000年度の反転・増加は、新しい投資機会を示唆するものである。

図9 (4) によって、業種別の内訳をみると、

過去2回のピーク達成には電機・電子産業の役割が大きいこと、鉄・非鉄、一般機械、輸送機械（自動車等）の役割もこれに次いで大きいこと、特に第2回のピーク達成には、輸送機械

図10 (2) MALAYSIA

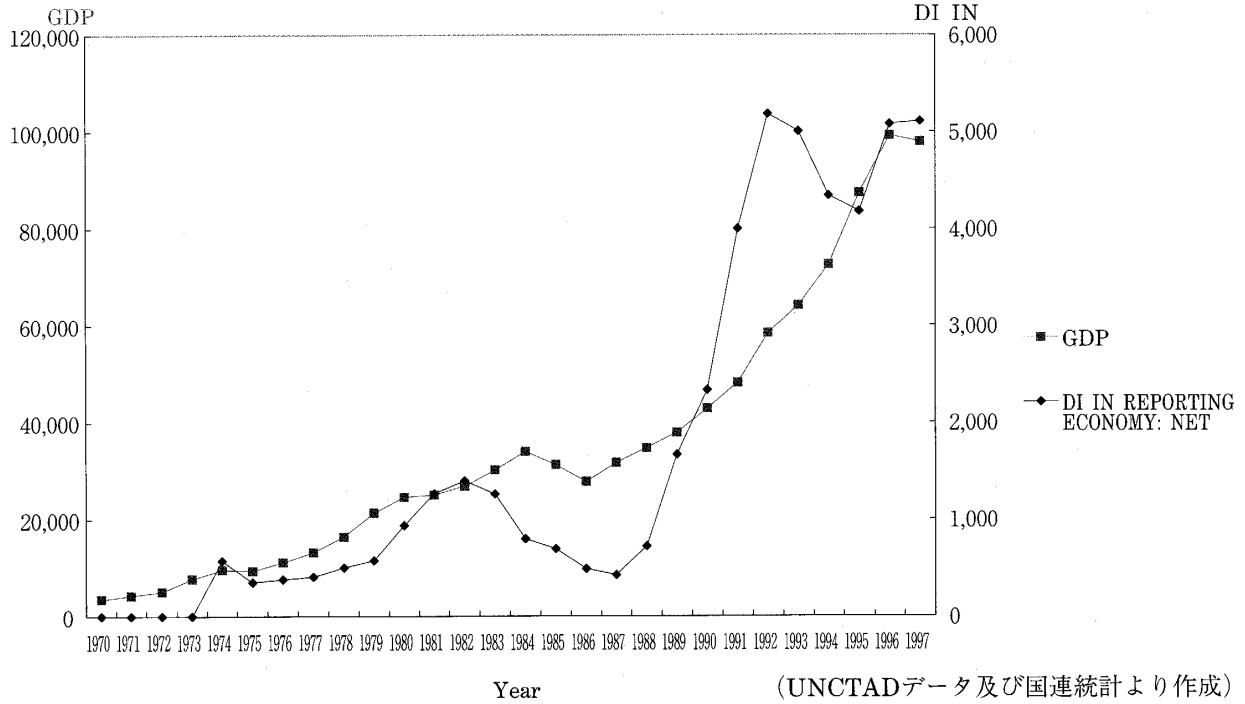
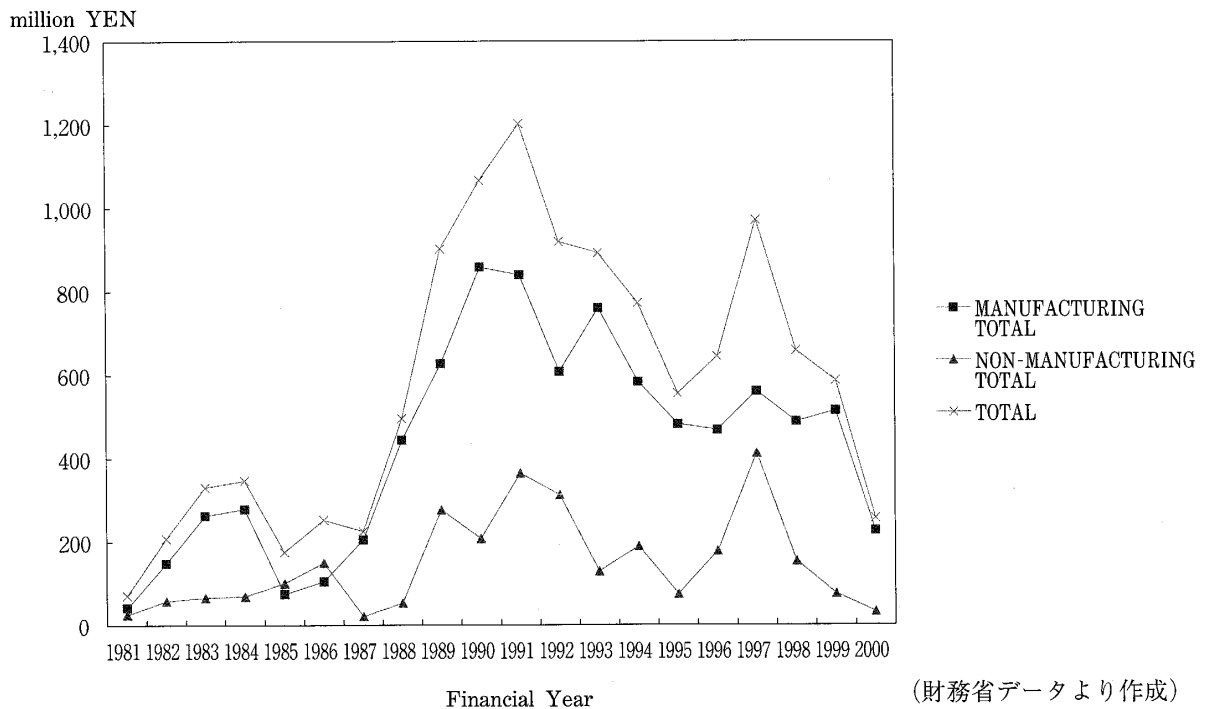


図10 (3) MALAYSIA



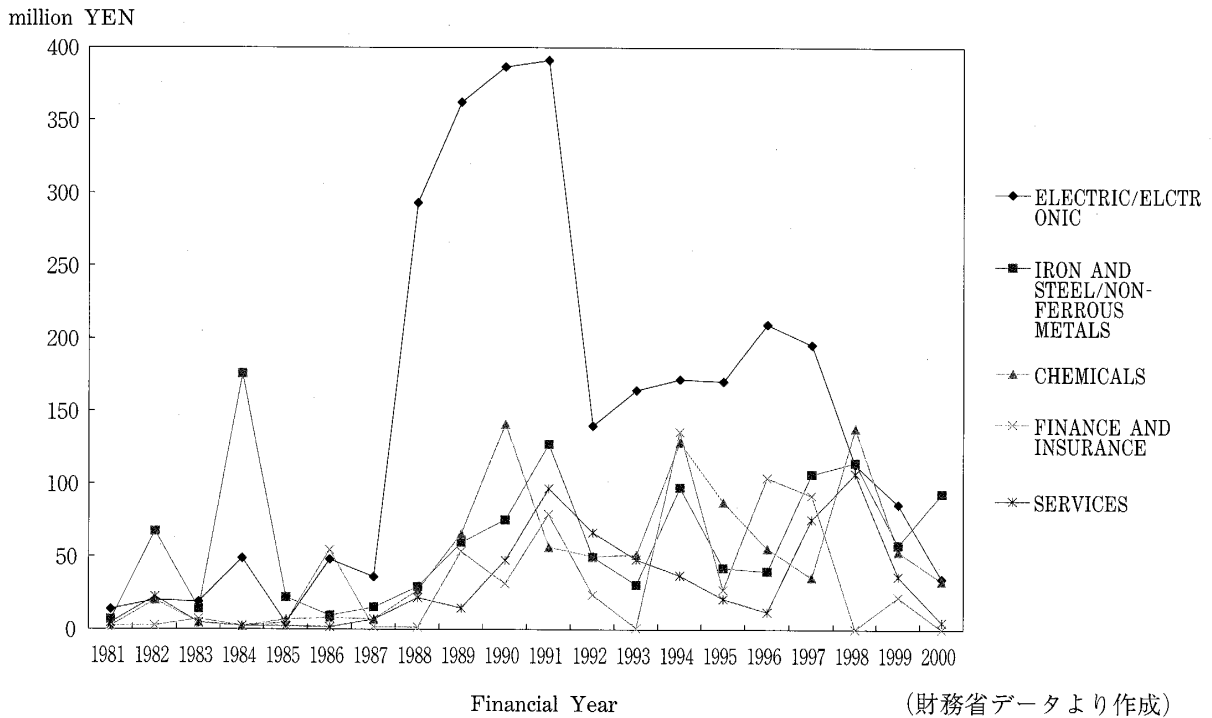
(自動車等)の増加が大きかったことが明らかである。

更に、2000年度の反転・増加は、電機・電子と輸送機械(自動車等)によるところが大きい。

(3.2.3) マレーシア

UNCTADによる世界からマレーシアへの直接投資は、1980年代の大半を通じた低迷から脱して、1988年以降1992年まで急速に増加した後、1990年代前半には低迷した。この状況

図10 (4) MALAYSIA



はタイ向け直接投資と類似している（図10(1)）。タイ同様に、労働集約的産業の投資の立地先として、中国、インドネシア、フィリピン等に劣後したという事情があるものと考えられる。マレーシアもまた危機前後の1996、1997年には、反転・増加したがその後は、再度減少に転じていると見られる（表1）。マレーシアは危機後、タイと類似の投資規制緩和・促進策を取っているが、その実効がタイほどは上がっていない。国家主導の危機脱却策を図るマレーシアのイメージが、外資を敬遠させている面もある。また、部品産業の集積、国内市場の規模、国内労働市場の厚み等の面で、タイに劣る上に、ハイテク産業についてはシンガポールに劣後するという、投資受入国としてのマレーシアの困難な状況を反映しているものとも考えられる。

図10(2)は、マレーシアのGDP推移と、マレーシア向け対内直接投資の動向をあらわしたものである。期間の大半を通じて、両者は正の関係にあり、対内直接投資の加速が成長率の上昇を促しているように見える。但し、1990年代前半には対内直接投資は減少したにもかかわらず、

GDPの成長は維持された。この間の事情はタイのケースと類似している。

図10(3)は、財務省届け出統計に見る日本のマレーシア向け直接投資とその製造業及び非製造業別内訳を表したものである。中国、タイと同様に1980年代末のピークと1990年代半ばのピークとの二つがあるが、注目されるのは後者のほうが低く、しかもピーク・アウトした後、2000年度まで、一貫して急速な投資フローの減少を経験していることである。

図10(4)によって業種別の、より詳細な内訳を見ると、1980年代及び1990年代を通じた大きな変動の主因は、電機・電子産業であったことがわかる。タイとは異なり、電機・電子産業には2000年度にも反転・増加は見えない。化学、金融・保険、サービス産業についても同様である。僅かに、鉄・非鉄についてのみ、2000年度に反転がみられる。

(3.2.4) インドネシア

図11(1)は、全世界からインドネシアへの直接投資状況を表したものである。インドネシア向け直接投資は、1980年代後半に至ってよ

図 11 (1) INDONESIA

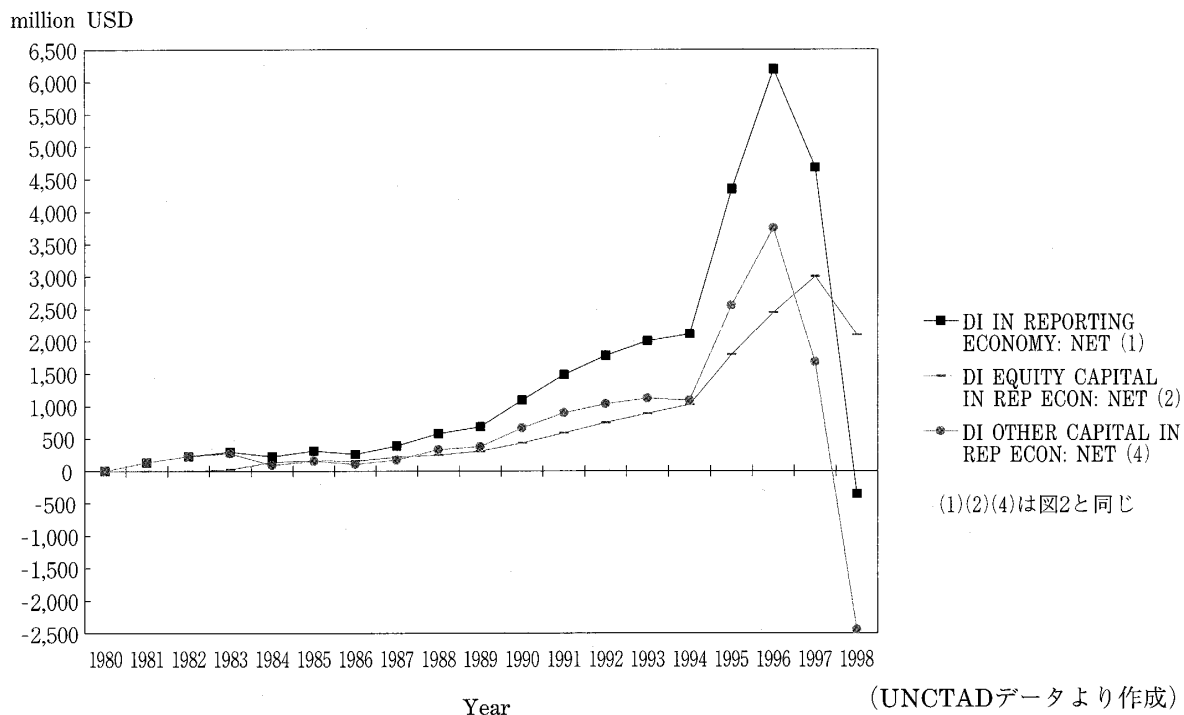
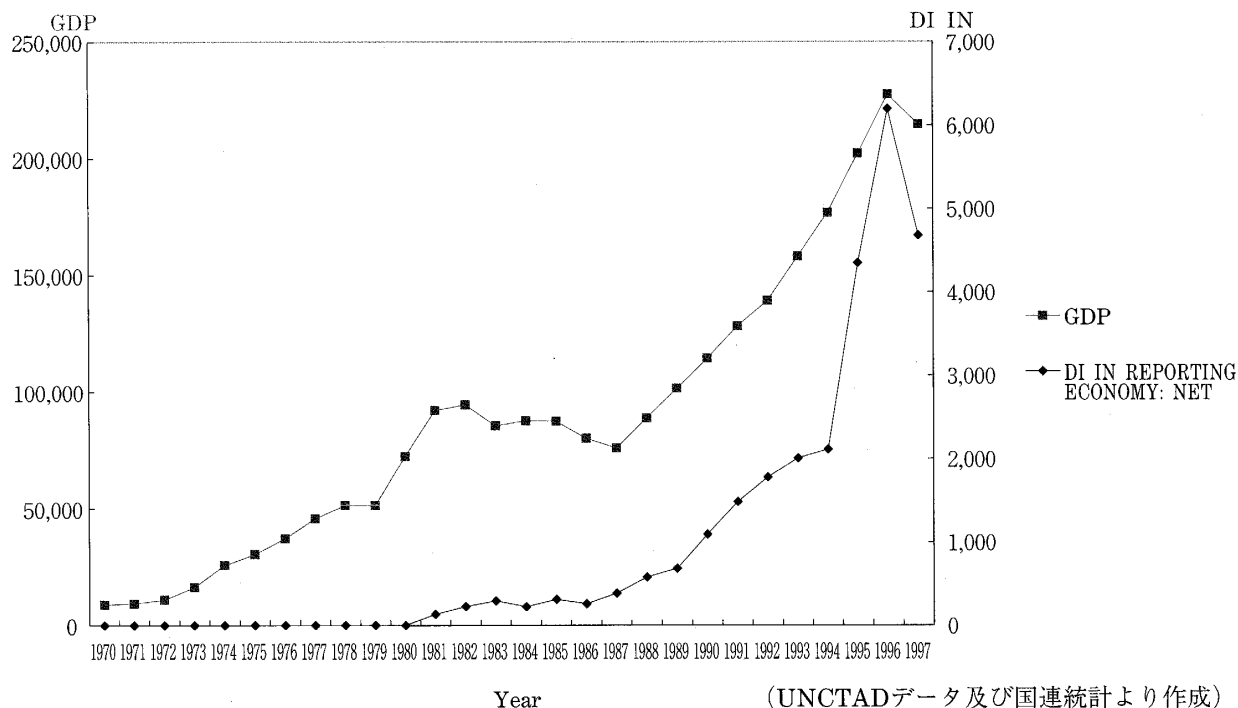


図 11 (2) INDONESIA



うやく拡大傾向になり、危機勃発直前の1995年、1996年には、急速に拡大したが、危機発生年の1997年以降急落し、1998年にはむしろ投資引き上げに転じている。これはインドネシア向け直接投資フローの半分以上を占める親会

社から現地子会社への貸付が、大幅な返済超に転じているためである。GDPと対内直接投資は1980年代後半以降概ね正の関係にあり、1997年には何れも、減少に転じた(図11(2))。

図11 (3) INDONESIA

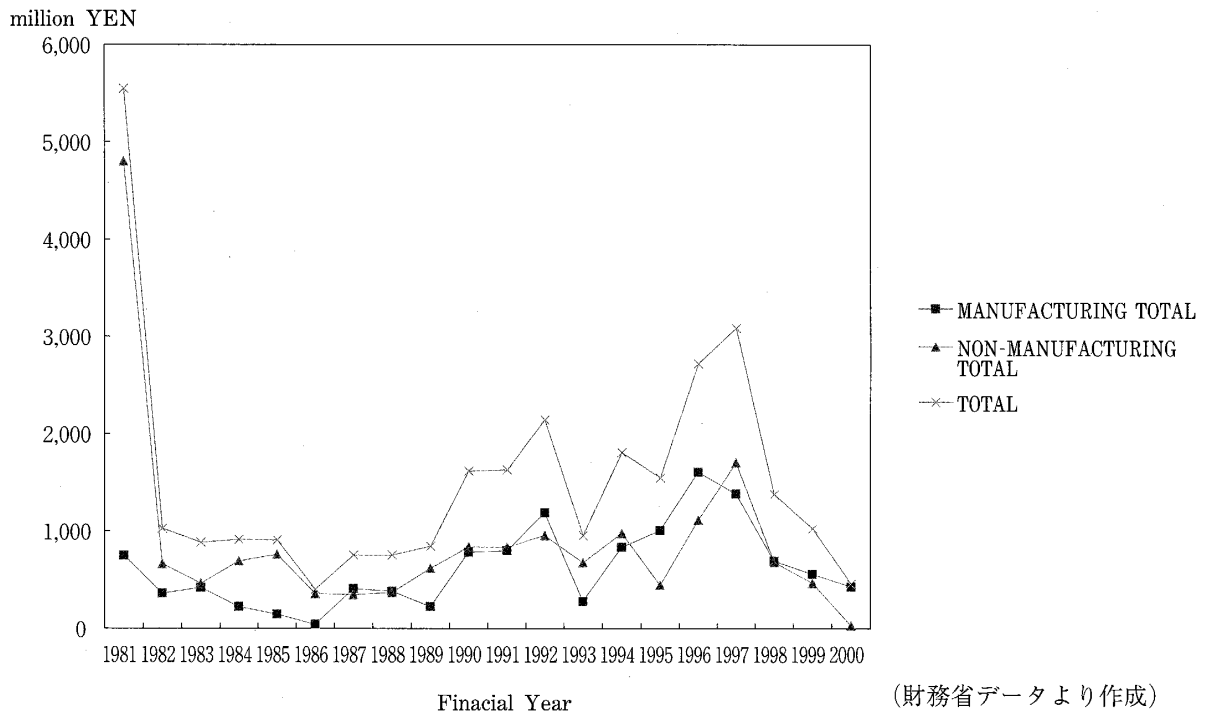
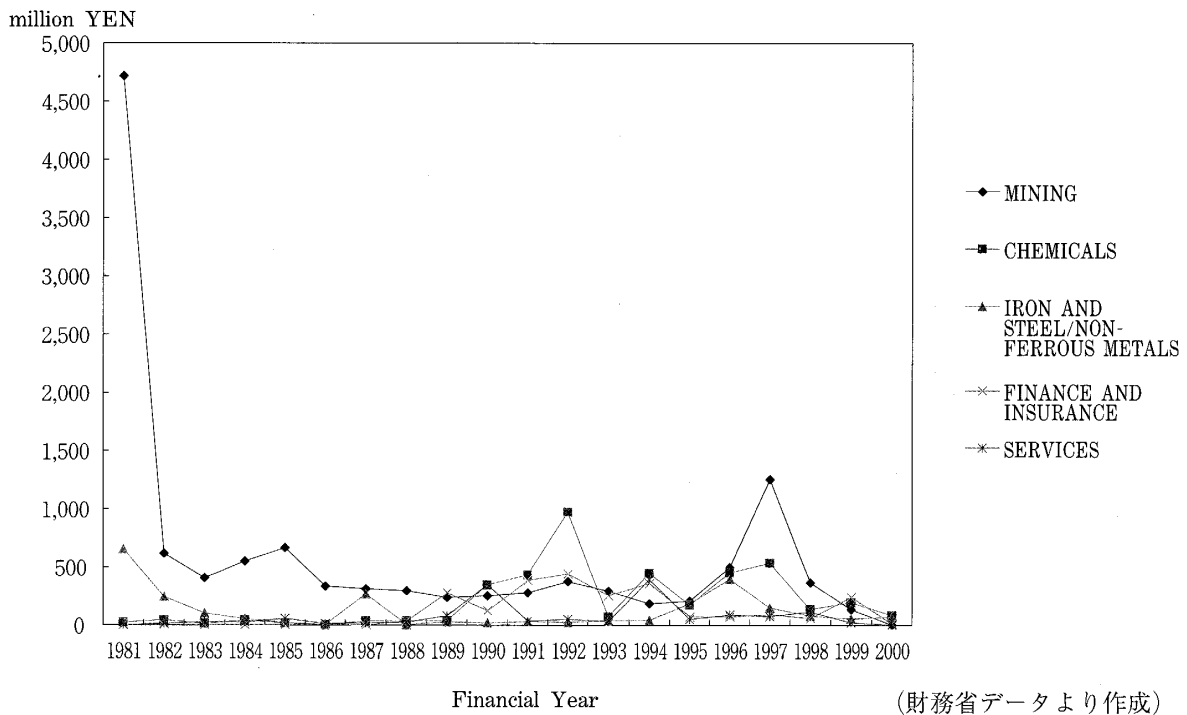


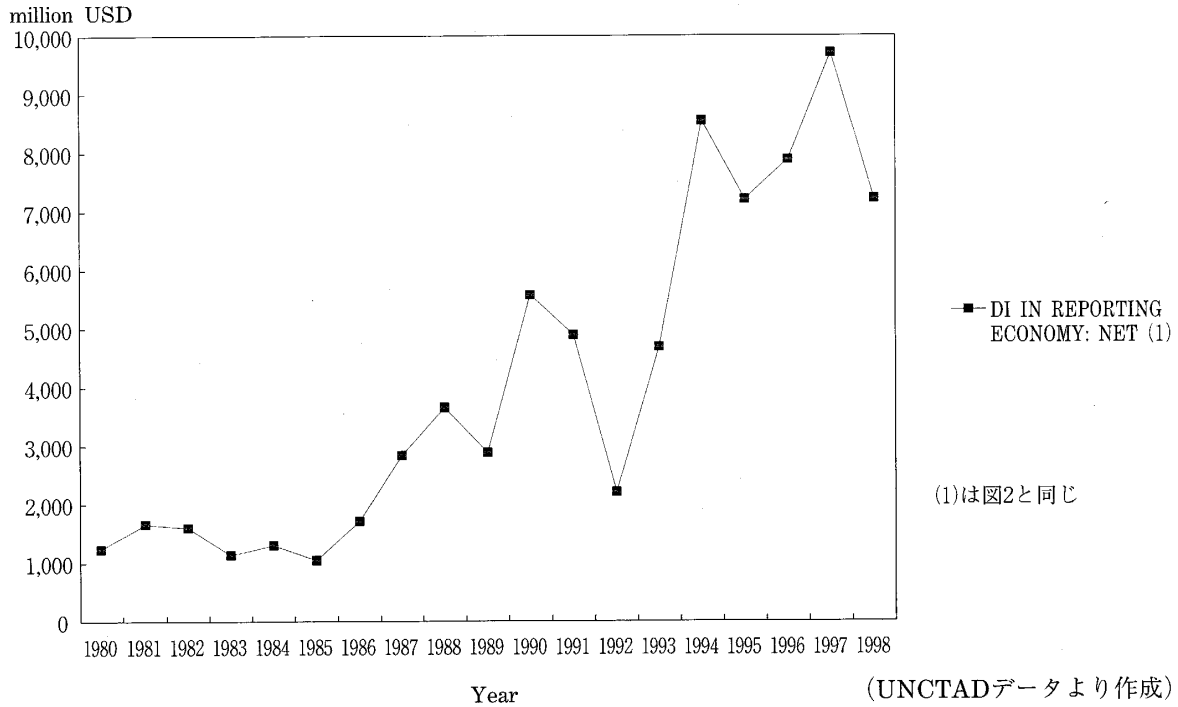
図11 (4) INDONESIA



日本のインドネシア向け直接投資は、1990年代初頭と1990年代後半に二つのピークを持つ。後者のピークはアジア危機が勃発した1997年に達成されていることが注目される(図11 (3))。しかしその後は一貫した減少傾

向にあり、反転・増加は見られない。1990年代初頭、より低い生産コストを求めて、タイ、マレーシアから、インドネシア、フィリピンへの日系生産拠点の移管の動きがあり、インドネシア向け直接投資は増加した。しかし、その後、

図12 (1) SINGAPORE



インドネシアの対外債務累積への懸念から、大型プロジェクト見直しの動きがあり、直接投資も低迷した。

危機発生年の1997年には、鉱業、化学案件を中心に、日本の直接投資は再度盛り上がりを見せたが、インドネシアの経済危機深刻化が進展するにつれて、日本の直接投資は、急速に減少した(図11 (4))。但し、世界全体のトレンドとは異なり、引揚げ超となるほどの落ち込みは経験していない。

(3.2.5) シンガポール

世界のシンガポール向け直接投資は、波動しつつも上昇トレンドにある(図12 (1))。その意味で、1997年以降急速な減少傾向にあるインドネシアとは対照的である。研究開発を含めたハイテク産業の立地としてのシンガポールの競争優位が高く評価されているためと考えられる。GDPと対内直接投資の推移を比較すると興味深い関係が見られる。(スケールの調整によるものであるが) あたかもGDP推移が、波動する対内直接投資の傾向線を示すかのよう

に見える(図12 (2))。対内直接投資の拡大は、シンガポールのGDPを押し上げているようである。

しかし、日本の対シンガポール向け直接投資の動向は、世界全体の傾向とは若干異なる。他の東アジア諸国と同様に、1980年代後半と1990年代後半に二つのピークを持つが、後者のピークのほうが低く、ピーク・アウトした後は、2000年度に至るまで一貫して減少傾向にある(図12 (3))。その意味で、マレーシア向け投資と類似したパターンである。マレーシアと異なるのは、非製造業のウエイトが一貫して高いことである。

しかし、業種毎の内訳を見ると、金融・保険、化学といった業種の投資フローが波動しつつも、1980年代及び1990年代を通じて次第に減少した一方では、商業、不動産といった業種では特に減衰する傾向は見られず、更に電機・電子では、波動しつつも上昇する傾向すら見られる。したがって、日本のシンガポール向け直接投資が、このまま減衰するともいえない。IT等ハイテク産業の動向如何によるところが大きい。

図 12 (2) SINGAPORE

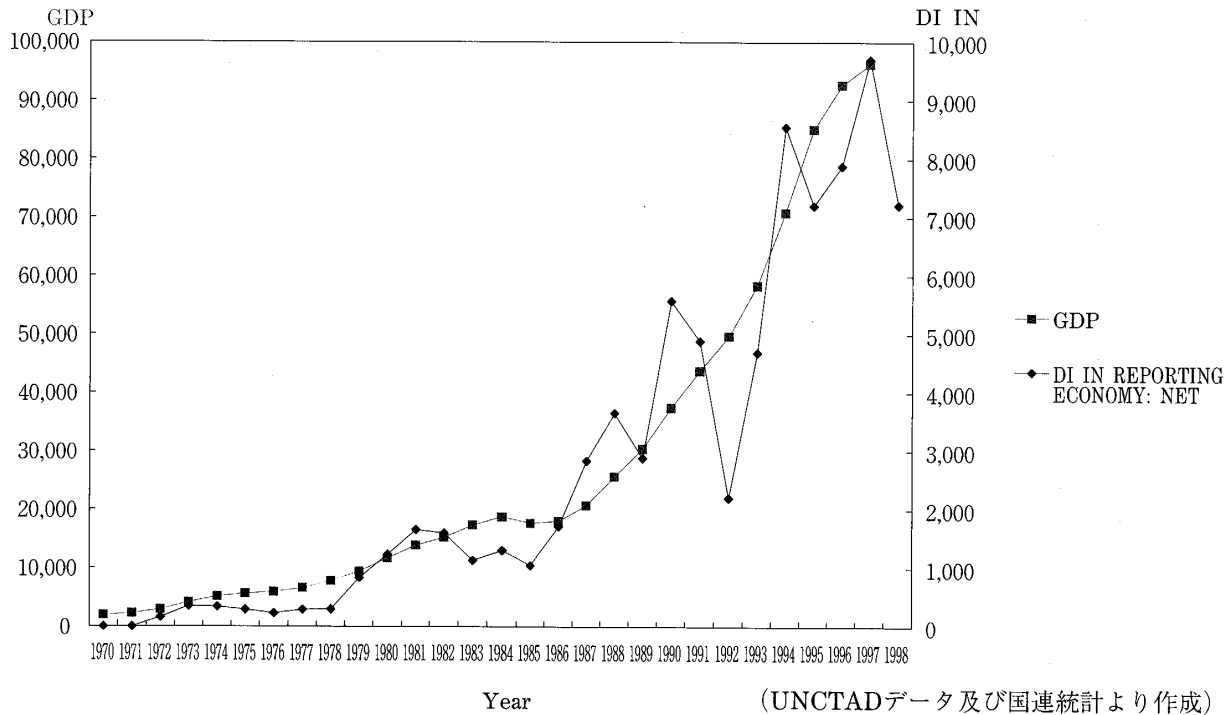
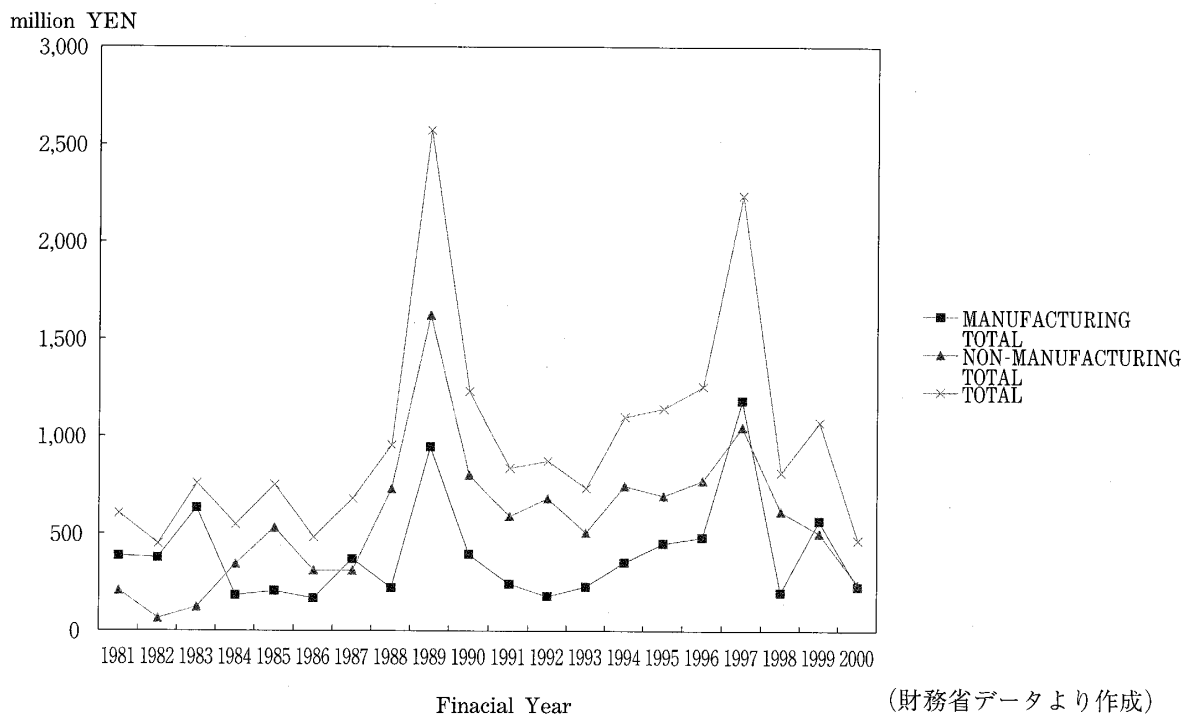


図 12 (3) SINGAPORE

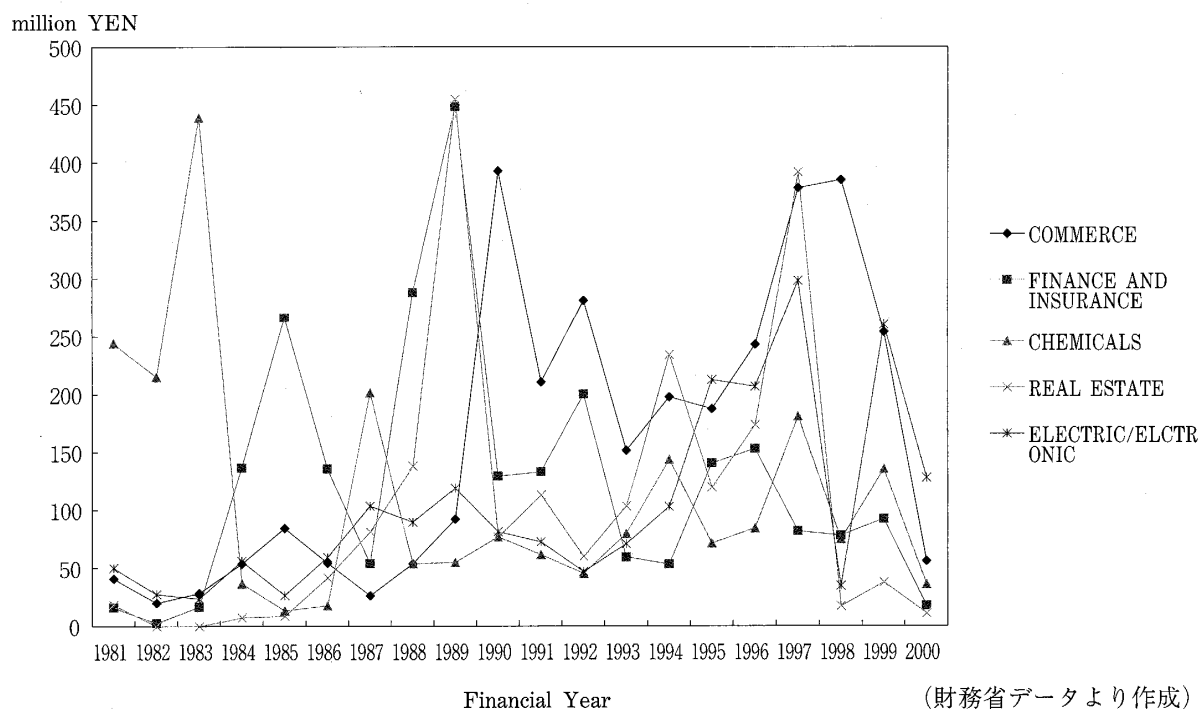


(3.2.6) フィリピン

世界のフィリピン向け直接投資は、波動しつつも上昇傾向にあるという点で、シンガポール向け直接投資に似た面がある (図 13 (1))。また、対内直接投資の波動が GDP の傾向線を上

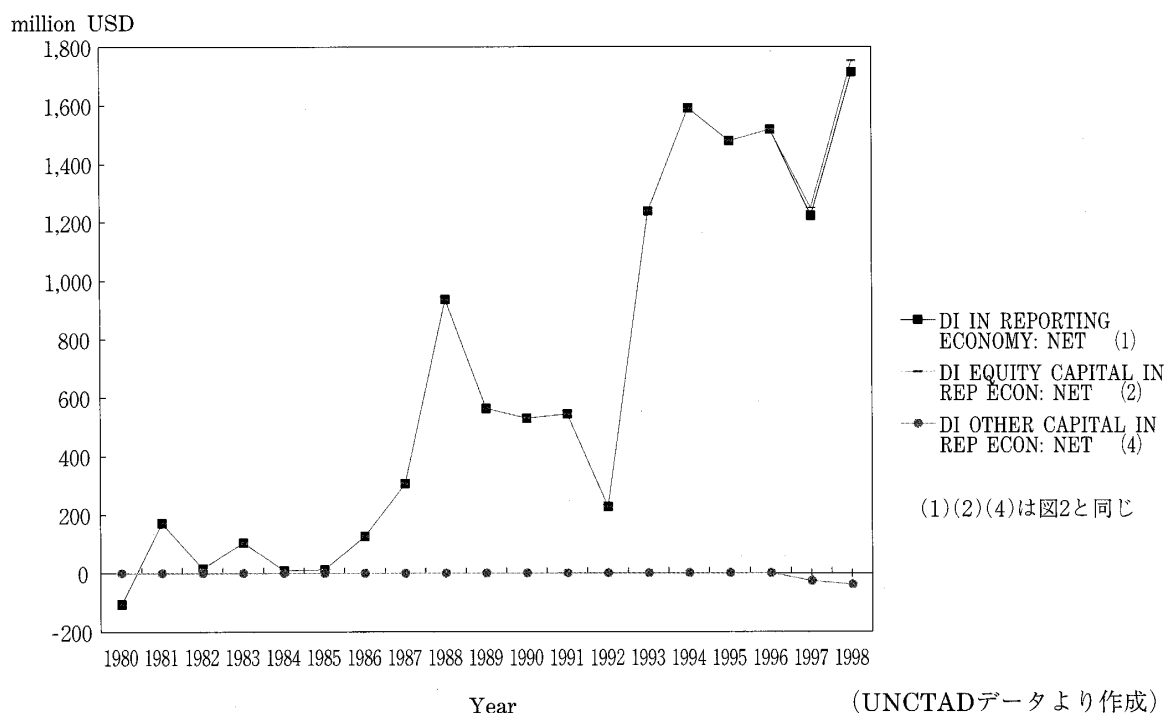
下するという意味でも、シンガポールに若干類似した面がある (図 13 (2))。1990 年代前半に、同国向け対内直接投資が急進したのは、タイ、マレーシアから、インドネシア、フィリピンへの生産拠点のシフトが進んだためである。1990

図12 (4) SINGAPORE



(財務省データより作成)

図13 (1) PHILIPPINES



(UNCTADデータより作成)

年代に入ってからフィリピンのマクロ経済の回復も預かって力があつた。

日本のフィリピン向け直接投資は世界の動向と大きな相違はない。1994年度以降、急激な増加を経験し、アジア危機以降も急速な減少傾

向にあるわけではない(図13 (3))。これは一つにはフィリピンが、アジア危機のマイナスの影響をそれほど被らなかったためである。増加の主力は製造業であり、製造業のフローは比較的安定している。業種毎の内訳を見ると、最も

図13 (2) PHILIPPINES

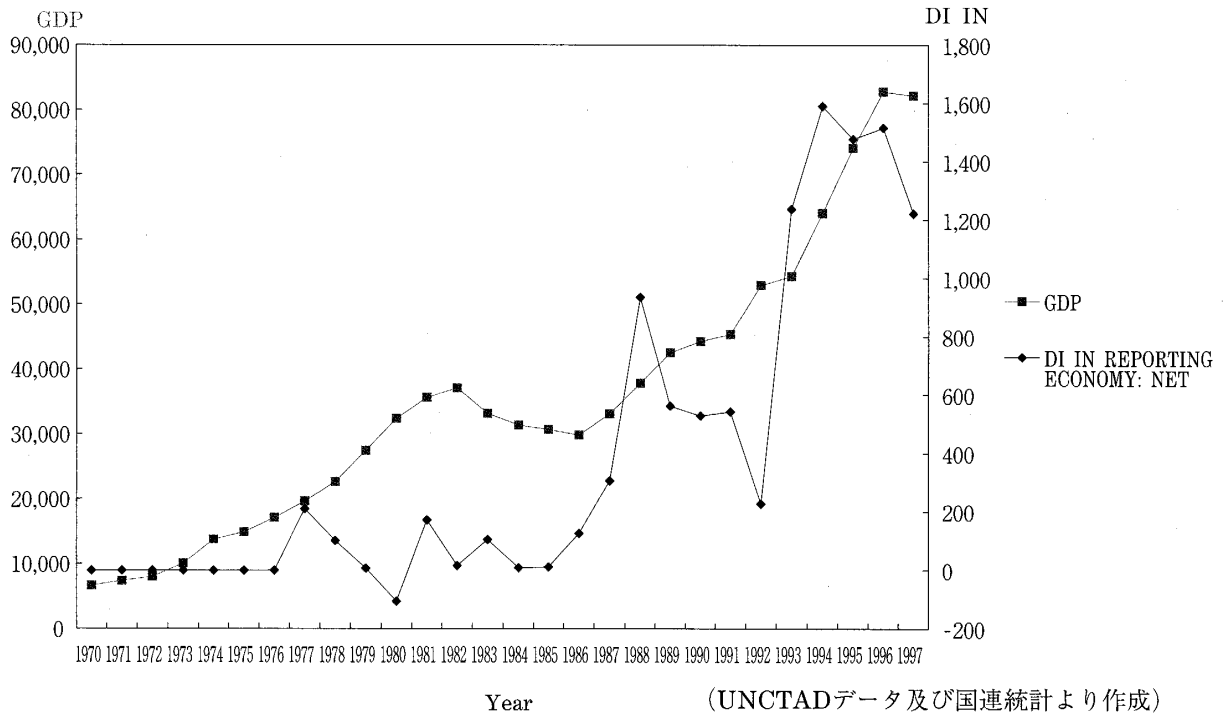
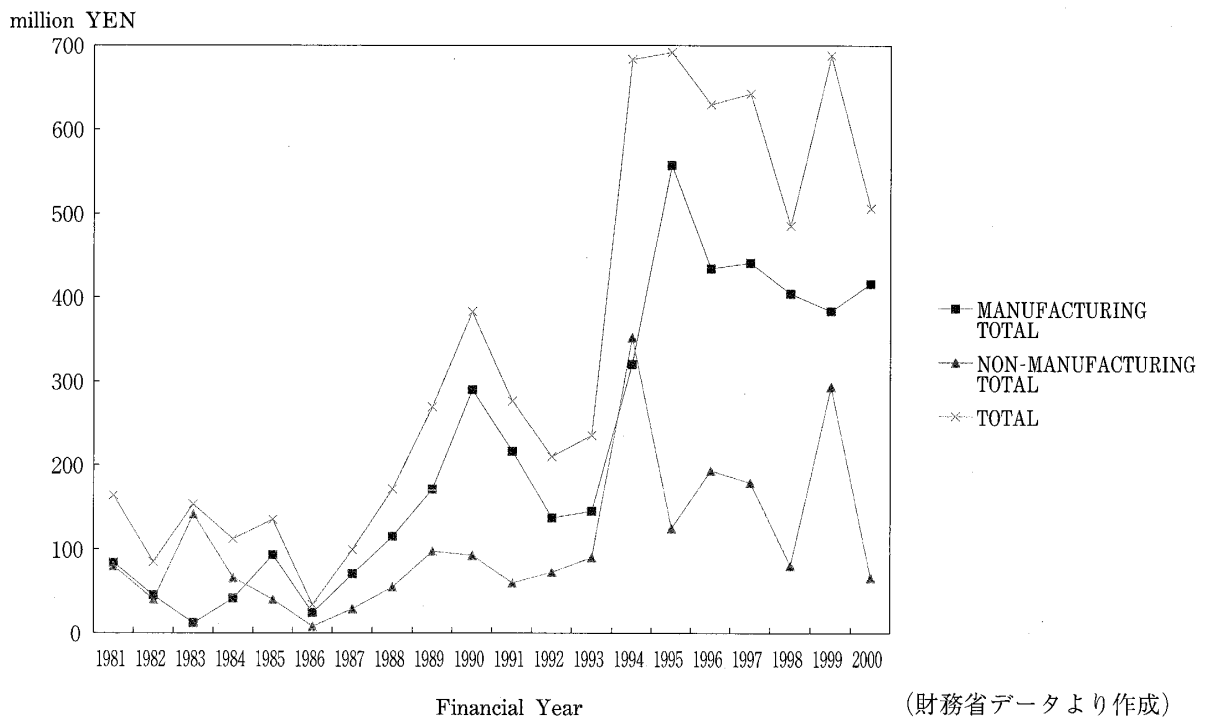


図13 (3) PHILIPPINES



顕著に増加しているのは、電機・電子であり、輸送機械（自動車等）も波動しながら増加する傾向にある（図13 (4)）。非製造業では、輸送業（海運等）の伸びが目立つ。

(3.2.7) 台湾

以下の4カ国・地域については、UNCTADデータの制約があるため日本の対外直接投資の動向についてのみ述べる。台湾向け直接投資の最も大きな特徴は、1989年に過去のピークを打

図13 (4) PHILIPPINES

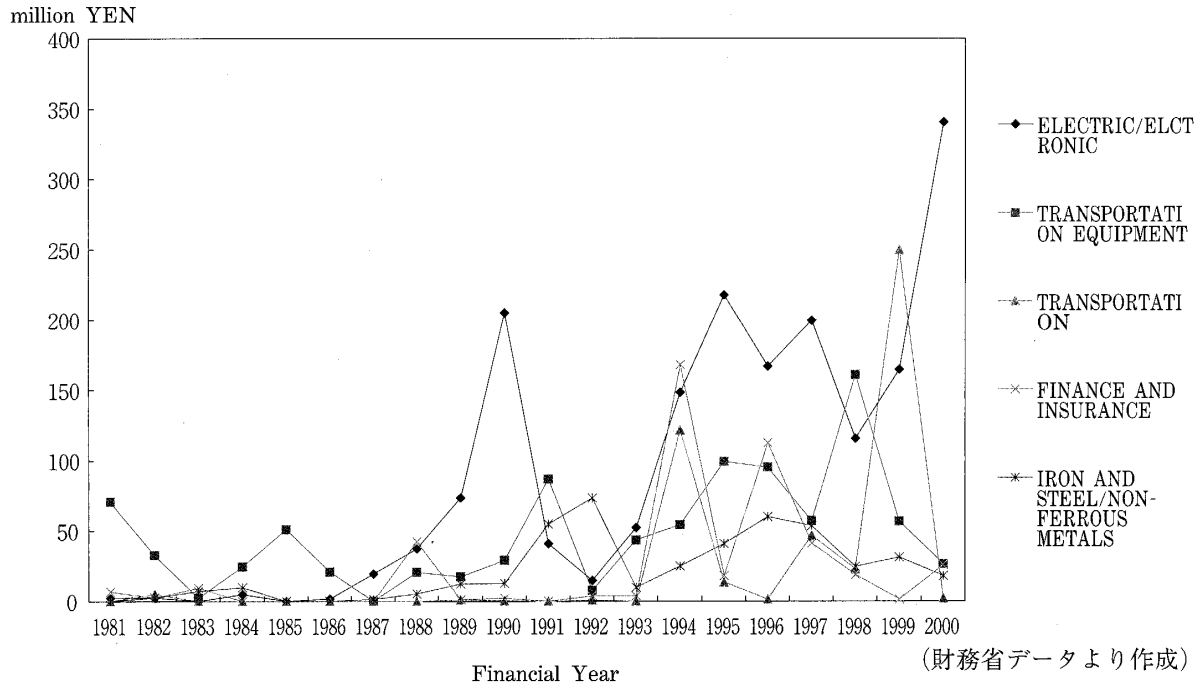
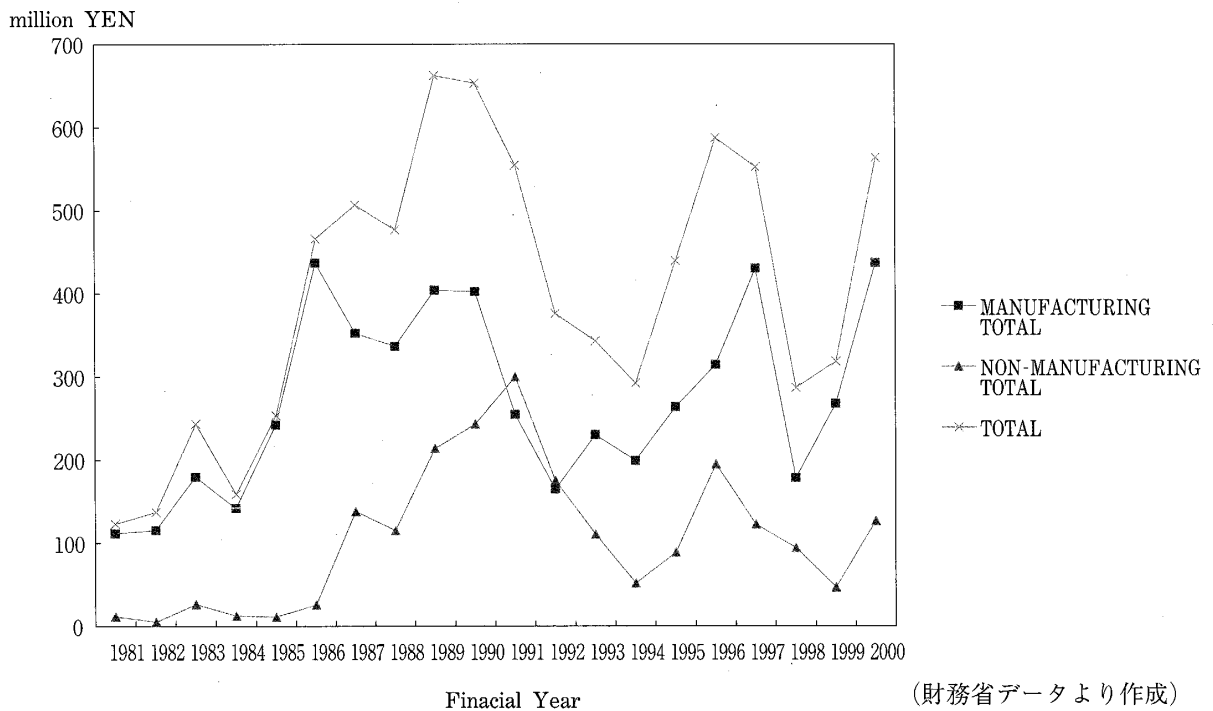


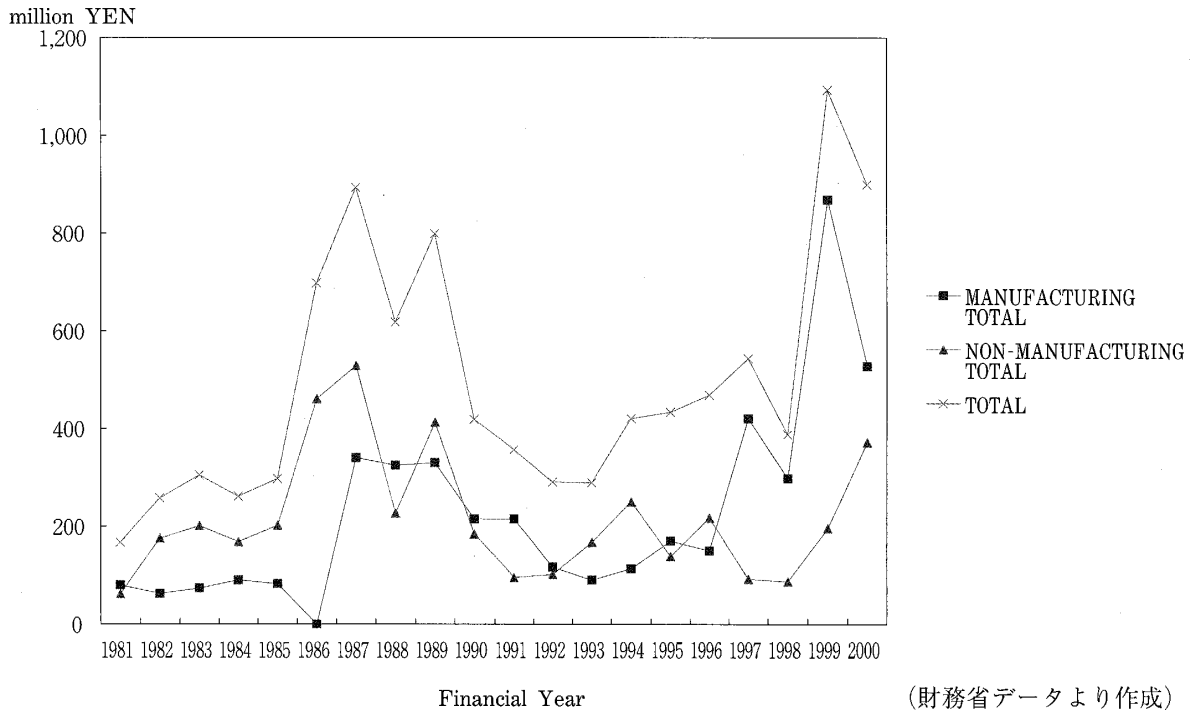
図14 TAIWAN



ちつつも、その後変動を繰り返し、はっきりした上昇トレンドまたは下降トレンドを読み取れないことである (図14)。こうした波動の主因となっているのは製造業投資である。台湾では、日本企業は電機電子等のハイテク産業の子会社

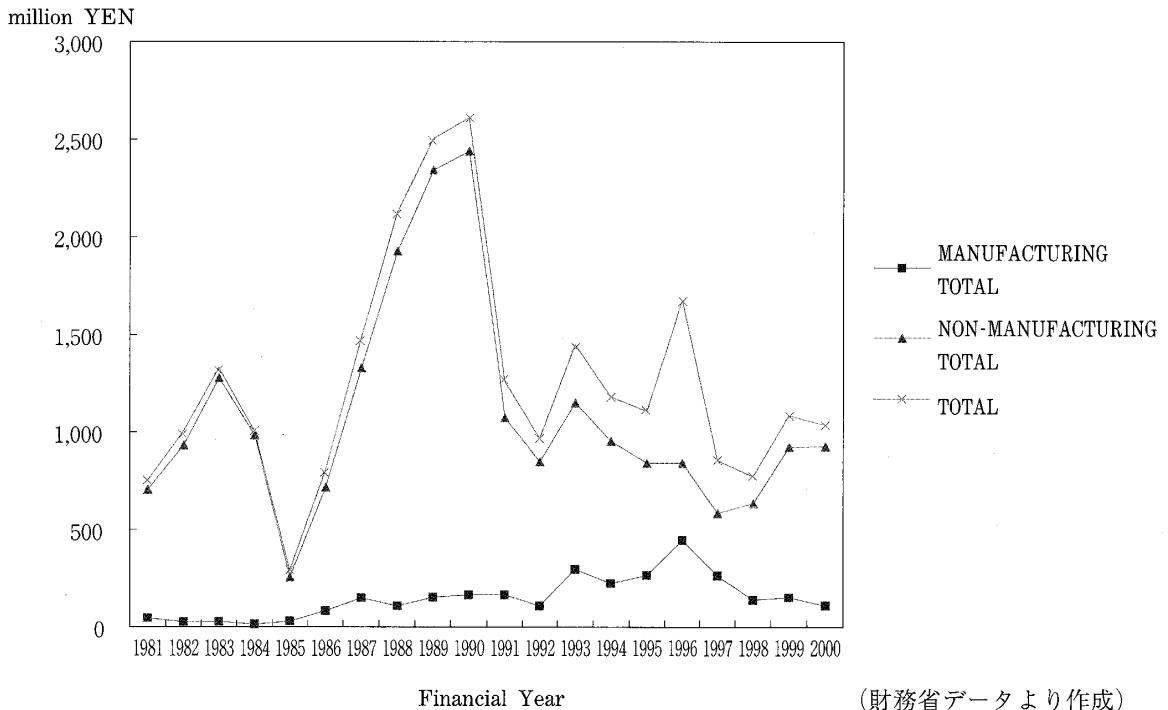
設立、EMS企業への契約ベースの発注等、様々な形態の取引関係を持ち、台湾側もかなりの技術基盤、企業集積を持つことから、今後の投資拡大の可能性もあろう。

図15 KOREA



(財務省データより作成)

図16 HONG KONG



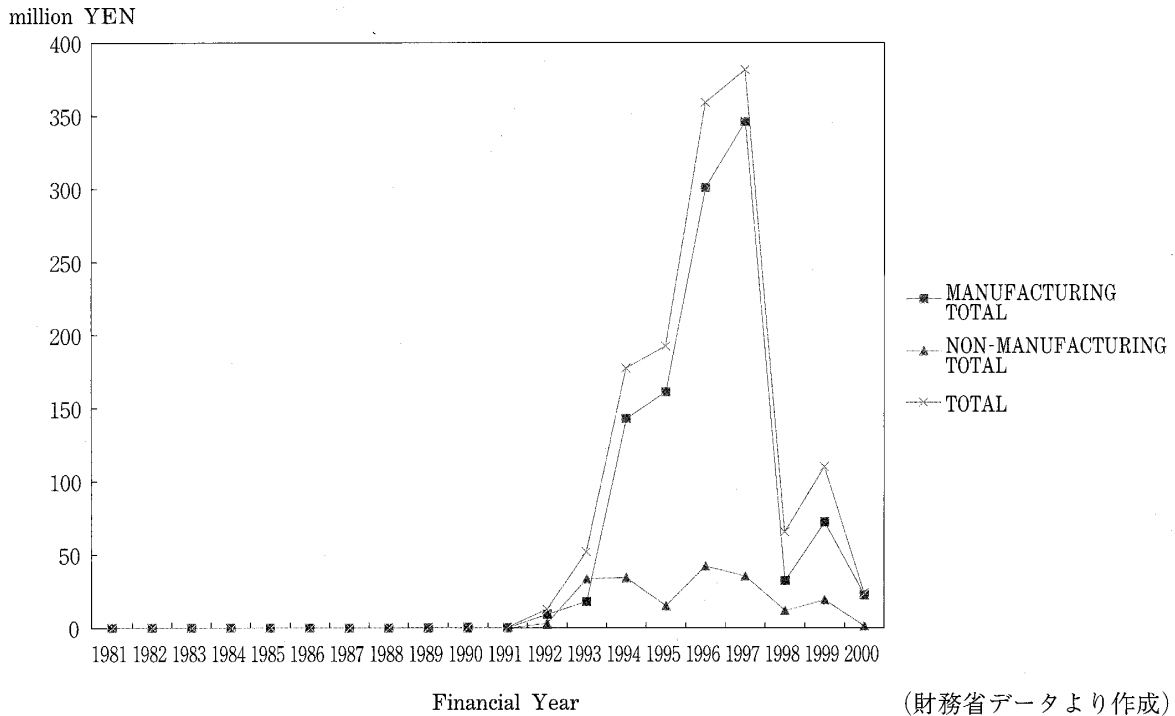
(財務省データより作成)

(3.2.8) 韓国

日本の韓国向け直接投資は1990年代の大半を通じて低迷していたが、1999年には急増した。アジア危機以降韓国の外資受入制度が劇的に緩和された結果、投資環境が目立って改善さ

れたことによる(図15)。ハイテク関連で優良プロジェクトがあれば、クロス・ボーダーM & Aの可能性もあろう。

図17 VIETNAM



(3.2.9) 香港

日本の香港向け直接投資は，世界の趨勢とは若干異なり，1990年にピークに達した後，減少傾向を保っている（図16）。しかし，中国への委託加工の窓口企業設立のための非製造業部門への投資は，1990年代から2000年度にかけてほぼ一貫して安定的な趨勢を保っているといえる。

(3.2.10) ベトナム

一時のベトナム・ブームは，1997年度にピークに達し，その後，投資フローの低迷が続いている（図17）。これは，法制度の不備等，ベトナムの投資環境が期待されたほど良好でないとの認識が近年，高まり，投資マインドが冷え込んでいるためである。

IV. 結論および展望

世界の海外直接投資フローは，先進国間の相互投資，特にクロス・ボーダーM&Aに大きく傾いているが，発展途上国向け直接投資も，量的（名目ドル・ベース）には堅調である。但し，

発展途上国間の，投資の立地としての競争も激烈であり，最も良好な条件を提供する特定国に，直接投資は集中しやすい。東アジアにおいては，1990年代には，中国への直接投資の集中が顕著であった。直接投資が投資受入国の経済開発に大きく寄与するとの認識は投資受入国側でも，深まっており，直接投資を利用した経済開発への志向は一層強まろう。投資受入のための規制緩和・投資促進措置は一層強化されるものと見られる。その意味で，東アジア諸国間の「投資立地」としての競争は今後益々激烈になるう。

日本企業の東アジア向け直接投資フローは，世界全体の動向に比してかなり，センシティブに変動する。それだけ現地事業に深くコミットしており，現地事業の収益性等の実績に敏感に反応しなければならないという事情があるためである。また，日本親会社が直面している資金制約から，長期にわたり高水準の投資フローを維持し得ない面もあるかもしれない。しかしながら注目されるのは，1990年代後半のピーク達成後，日本の直接投資が減少傾向にある国が

多いなかで幾つかの国では1999年度乃至は2000年度に反転・上昇傾向が見られることである。具体的には、中国、タイ、韓国、台湾、フィリピン等である。その反面、インドネシアのように当面回復の兆しが見られない国もある。

東アジアの投資受入国に投資の集中する国とそうでない国の格差が顕在化すれば、各国の経済発展にも重大な影響が出る。ASEAN-AFTA-AIAのような地域ベースの貿易・投資の自由化の枠組みがどの程度こうした格差是正に有効であるか、注目される。

(参考文献)

- 手島茂樹『海外直接投資とグローバリゼーション』中央大学出版部 2001年
手島茂樹「日欧企業の海外直接投資とアジアへの技術移転」『世界経済評論』2001年7月号及び8月号
手島茂樹、「直接投資、技術移転と経済開発」、二松学舎大学『国際政経論集』2000年
手島茂樹、「民間直接投資に伴う技術知識の形成」国際開発学会『国際開発研究』第8巻第2号 1999年
手島茂樹「NAFTAをめぐる直接投資動向」(NAFTA

研究会『新生するメキシコ産業—NAFTA効果の検証』日本貿易振興会 1998年)

手島茂樹「アジア危機が日本企業の直接投資に与える影響—製造業259社へのアンケート調査を踏まえて」『海外直接投資研究所報』第24巻9号 1998年

手島茂樹「リージョナリズムが企業のグローバリズムに及ぼすインパクト」『海外投資研究所報』第18巻第12号 1992年

UNCTAD, World Investment Report, each annual report from 1991 to 2000

UNCTAD FDI database

Tejima, Shigeki (2001), "Recent Japanese Investment Perception on FDI and Technological Transfer to ASEAN: Some Data issues and Analysis": A Paper presented ASEAN work shop of FDI Statistics and analysis on August 6-8th in Yangon, Myanmar

Tejima, Shigeki (2000), "Japanese FDI, the implications of "hollowing out" on the technological development of host countries", International Business Review, UK, Volume 9, Number 5, 2000

Tejima, Shigeki (2000), "The effects of the Asian Crisis on Japan's Manufacturing Foreign Direct Investment in Asia" in "Facing Asia...Japan's role in the Politics and Economic Dynamism of Regional Cooperation", edited by Blechinger, V. and Legewie, J. IUDICIUM, Munchen, Germany, 2000