

# 直接投資が投資受入国の開発に及ぼす効果<sup>\*1</sup>

開発金融研究所 総務課

## 要 旨

本論文は、国際協力銀行とOECD開発センターとの共同研究プロジェクトの成果である英文報告書の和文による概要版であり、開発途上国、特にアジアの開発途上国の経済に及ぼす直接投資の効果を分析したものである。特に受入国におけるFDIと経済成長の複雑な相互依存関係を実証的に研究しており、また、FDIに対して地域的アプローチの下でより建設的でルールに基づく政策を採用することの意義を説いている。

## Abstract

This report is a Japanese summary of a report resulted from collaboration between the Japan Bank for International Cooperation (JBIC) and the OECD Development Centre. The report looks into the impact of FDI on mostly Asian developing economies. In particular, it makes an empirical examination of the complex interdependence between FDI and economic growth in host countries. It also points to the significance of a regional approach to adopting more constructive, rules-based policies towards FDI.

## 第1章 はじめに

海外直接投資は、過去20年間の世界経済の主要な特徴の一つである。世界全体レベルで見ると、民間資本フローの動きは20年間、前例のないペースで成長しつづけている。1998年から2000年にかけて、開発途上国へのFDIフロー総額は、様々な要因から政府援助フロー額を上回っている。世界的にFDIフロー額が急上昇していることから、政策担当者の間では、投資受入国の持続可能な長期的発展にFDIが果たす役割について再度関心が高まっている。

FDIは国際貿易と共に、経済成長を促進させ、開発途上国を世界経済に統合させるためのエンジン

と見なされてきた。理論的には、FDIは投資受入国にとって非常に有益である。他の民間資金流入よりボラティリティが低く、資本需要に見合った資金を安定的に供給することができるからである。さらにこれが恐らく一番重要なのだが、FDIは技術を活かすための資本やスキル、経営ノウハウを習得する国際的技術移転達成のためのチャネルなのである。他の潜在的利益としては、製品市場での競争の深化、人的資本の発展、コーポレート・ガバナンスの改善、及び法制度の整備等が挙げられる。

しかし、近年これら理論上のFDIの利益がまだ見つけられず、利益があったとしても、社会で公平に分配されるのか、という点に関心が集まっている<sup>\*2</sup>。1980年代半ば頃から、多くの開発途上国

\*1 この論文は、OECDとJBICとの共同研究プロジェクトの報告書である「Foreign Direct Investment and Development: Where Do We Stand?」の和文概要版である。当該報告書は、OECD開発センターのKiichiro Fukasakuが中心となりFederico Bonaglia, Andrea Goldstein, Charles Oman, Ophélie Chevalier, OECD金融・財政・企業局と共に第一次原稿を執筆、JBIC主催のワークショップによる検討を経て完成したものである。

\*2 開発プロセスに対するFDIのインパクトは1960年代後半から議論されている。それについては、*inter alia* Reuber *et al.* (1973) やLall and Streeten (1977) を参照されたい。後者の論文は、1970年代に現れた議論を検討する事にかなりの労力を費やしており、開発途上国の経済厚生に対するFDIの効果を最初に実証分析した論文のうちの一つである。

では大きく、ある種劇的に、FDIに対する態度や政策を変更してきた。この変化は開発途上国における輸入代替から輸出促進へという根本的な政策シフトと密接にリンクしており、特に望まれるタイプのFDIを誘致する政策形成にリンクしている。しかし、民間では、本国の開発ニーズを満たすよう、FDIの恩恵を最大化（コストを最小化）するには、どんな活動を行えば良いのか、について様々な相異なる見方がある。こうした状況下では、討論を通じて、各国の経験やケーススタディから学んだ事を伝えていく必要がある。本論文の最後では、FDIに関する主要な開発 이슈を再考・検討し、FDIが投資受入国の持続的な経済・社会開発に果たす役割についての政策論議を進展させる事を目標とする。本論文の主要な特長は、何故数ある政治体制の中でも、自由化を選択する事で、FDIの恩恵を最大限活用することができるのかを評価している点にある。

この研究は伝統的な天然資源向けFDIよりもむしろ、製造業やサービス業向け非伝統的タイプのFDIと、その非伝統的タイプのFDIが開発途上国の持続的成長へ及ぼす効果及び影響に焦点を当てている。投資受入国側に立つと、彼等にとっての主要な疑問は、FDIが直接効果（投資や貿易の上昇）及び間接効果（地場企業・労働者への技術的波及）を通じ、開発途上国の長期成長にどの程度貢献するのか、という点である。FDIを誘致し、そこから得られる恩恵を最大化するためにも投資受入国の政策や制度が非常に重要である<sup>\*3</sup>。これは基本的に実証的問題であり、本稿の大部分を最近の実証分析結果の検証に割いている。

では、FDI流入の大まかなトレンドについて手短かに説明する事から始めたい。次の章から政策 이슈（第3章FDIと経済成長・第4章FDIと貿易・第5章FDIと技術移転・第6章FDI、民営化、

コーポレート・ガバナンス・第7章FDI誘致のための受入国政府の政策）を議論する。最終章で、大まかにFDI誘致に関する政策論を要約する。

## 第2章 FDIの現状：世界的・地域的視点から

1980年代半ば頃からFDIの流れが急速に拡大してきた背景には、海外投資に対する国家政策と国際政策の根本的なシフトがある。OECD加盟諸国・非OECD加盟諸国共に、多くの国は海外投資に対するより望ましい環境醸成のために、FDI制度を実質的に変えてきている。国際的なレベルでのこうした努力の結果、FDIが適切に保護されるようになってきている。海外投資家と投資に法的安全性を供与する二国間投資協定(BITs)は投資を保護・促進するためのツールとしてますます重要性を高めてきている。海外投資家の保護のための国際的標準として、インセンティブとディスインセンティブの透明性・商行為の慣例・二重課税の回避、等が国家間協定により強化されつつある<sup>\*4</sup>。

多国籍企業(MNEs)は長いこと、多くの国々(開発途上国・先進国)で重要な役割を果たして来たが、その重要性は近年の世界的なFDIの高まりを受け、ますます高まっている。MNEsによる対内FDIストックは大雑把に見積っても1999年で4兆8,000億ドル、MNEsの海外系列子会社は3兆ドル以上の総産出高を計上し、投資受入国にトータル4千万人以上の雇用を創出したと推定される。全親会社の90%以上がOECD加盟諸国に位置するが、全海外系列子会社の半分以上が非OECD加盟諸国で活動し、途上国の工業生産や雇用創出の主要リソースを提供している。

近年の世界的FDIフローの急上昇は、世界的商業貿易の年次成長幅とは、著しい対照を為してい

\*3 本国サイドの利害に係る問題は今回の調査の範囲を超えるので、ここでは議論しない。

\*4 国際的投資に関する普遍的ルールは存在しないが、OECD加盟諸国は対内直接投資及び付随する資金フローに対し法的拘束力のあるOECD自由化コードにより非差別待遇を与えている。OECDの「国際投資・MNEsに関する宣言」に批准している35カ国も、主要外国投資家への内国民待遇付与、多国籍企業による企業責任に係る自発的基準促進、投資インセンティブ使用の抑制奨励、外国籍企業に対し矛盾する規制賦課の回避等を実施している。こうした取組みは、国際的協力のための効果的なフレームワークの創造に役立ち、近年の自由化の流れを支えるのに貢献している。

る。1992年から2000年にかけて、世界全体の輸出額は50%を下回るくらいにしか上昇しなかった\*5。一方、FDIの流出は丁度2,000億ドルから1兆1,500億ドルと、5倍に増えた。このFDIブームの主要な特徴はクロスボーダーM&A（受入国の民間企業買収、つまり民営化を含む）がFDIの大きな割合を占めていることである。現在のFDIブームは国際的なM&A活動に煽られていると言っても過言ではない。クロスボーダーM&Aの年平均価値は、1993 - 1995年と1998 - 2000年とで6倍以上の差があり、2000年には8,100億ドル以上にまで達し、全世界のFDI流入額の80%を占めるまでになった。このM&A活動はOECD加盟諸国を中心に活発に行われている。ラテンアメリカやカリブ諸国、特にメルコスールなどの開発途上国地域では、クロスボーダーM&Aが長い間FDI流入の主要形態であるが、アジアと太平洋の二つの地域（ASEANや南アジア）がこのM&Aのバスに飛び乗ったのは、1997年 - 98年の金融危機後のことである。主要なFDI受入開発途上国の中では、中国がまだこのトレンドから外れたままである。

全体としてOECD加盟諸国はFDIの主要な供与国であり、1998年 - 2000年における全流出量の90%以上を占めている。しかし、OECD加盟諸国の中でもアジア太平洋のシェアは、供与国としての日本の重要性が相対的に低下していることから、劇的に減少している。個々の国を見てみると、FDI流出額の集中化は殆ど変わらず、上位10カ国が全流出額の80%以上を供給しつづけている。

対照的に、全体として非OECD加盟諸国は1990年代中頃から主要FDI受入国となってきており、1993年 - 95年の全世界流入額の34%を占める。東アジア、そして程度は低いもののラテンアメリカやカリブ諸国がOECD地域外におけるより望ましい投資先となってきている。しかしながら、1997年 - 98年の金融危機後、非OECD加盟諸国のシェアは実質的に低下しているが、それは1998年 - 2000年におけるFDI流出入の目的地としてのASEAN加盟諸国や中国の急激な相対的シェアの

低下に起因している（これは同時期を通じ、メルコスール諸国の相対的シェアが着実に上昇したのと好対照である）。

このような1990年代の経験から、FDI流入の地域別パターンは中期的には大幅に変化し得るものだ、ということを示している。1990年代中頃より劇的に変化していることが分かる。1991 - 93年と1998 - 2000年の間で、特筆に値する2つの変化が起った。一つ目は、かつて純ベース（流出マイナス流入）で日本に次ぐ世界第2位の供与国であったアメリカ合衆国がFDIの最大純受入国となったことである。二つ目が、中国が未だに開発途上国の中で、FDIの最大受入国であることである。他の新興市場国で、純ベースで相当規模のFDIを受入れることに成功した国は数えるほどしかなかった。こうした観察結果から、FDIと成長の関係を考える際には、受入国の特性をかなり考慮しなければならないことが分かる。

### 第3章 FDIと経済成長

FDIと成長の関係を考える定型的アプローチは、所謂リソースギャップモデルの変数に依存している。このモデルでは、金融資産、外貨、技術が欠如していると最適な成長率を達成する事が出来ない事になり、開発途上国は本国が低成長パスの罠に捕われていることとなる。海外投資をどんどん呼び込んで、こうした欠落を埋め、成長を促進させる事は可能である。仮にMNEsから受入国経済に前方・後方連関が生じ、FDIが国内投資の利益率を高めるのに貢献するとすると、成長過程は自己実現的なものとなる。税収の増加を通じ、政府に追加的利益がもたらされる可能性もある。

しかし、FDIが国内投資を「クラウド・アウト」し地場企業を圧迫することで受入国経済にダメージを与えたり、輸入増加や利益の本国送還により国際収支が損なわれたり、トランスファー・プライシング（移転価格）操作や課税控除を行ったり、更には外国企業への金融インセンティブの付与等

\*5 この章で使用している、全世界FDIフロー総額・M&A総額の数字はUNCTAD、*World Investment Report* (various years) を参照した。

による税収の低下が起きたりする、といった負の側面を指摘するエコノミストもいる。こうした定型的分析モデルは民間資本フローの利益を評価するには役立つが、FDIが受入国の開発に如何なる役割を果たすのかという疑問を解決してはくれない (*inter alia* Reuber *et al.*, 1973, and Lall and Streeten, 1977)。

FDIフロー額の急上昇と成長理論の進展により、FDIと成長の関係に関する実証研究への関心が近年再び高まってきている。内生的成長モデルでは、知識の蓄積を長期成長の原動力と見なしている (OECD, 2001a)。FDIは、知識獲得・普及のためのチャネルを提供することから、受入国経済の成長のためのエンジンとして機能する。その上、FDIは他の資本フローよりもボラティリティが低い傾向にあり、受入国経済に長期に亘る持続的な正の成長効果を及ぼす (Lipsey, 1999, and Reisen and Soto, 2001)。この分析モデルに沿った形で、この章では、経済論争の紹介・方法論的問題の考察・経済成長関連論文の実証分析結果等の検討を通じて、FDIの成長効果に焦点を当てていく。

## 1. 理論の実践への応用

標準的な新古典派モデルでは、規模に関して収穫一定の仮定をおくと、生産物が技術で表現される。FDIは追加的な生産物への投入要素としてより正確に言うと、国内資本ストックを増やす追加的投資としてこのモデルに加わる。しかし、FDIにはこれ以外にも成長に効果を及ぼすチャネルがある。産業組織研究では、FDIを「資本ストック・ノウハウ・技術の組合わせ」として示している (De Mello, 1997)。

FDIと成長の関係に関する実証分析を行う上で一番の問題は、FDIが主に所得成長率に影響を及ぼすかどうか、または、要素生産性に影響を及ぼすかどうか、という点である。様々な計量分析手法を用いてこの問題に答える事は出来る。初期の論文では標準的な成長会計手法が多用されていた。しかし、こうした分析は単に産出量成長率を多様な要因に技術的に分解しているだけで、経済のファンダメンタルズがこうした変化に如何なる影響を及ぼしているのかは説明されていない。

新古典派の成長理論を基に成長方程式を推定する事でこうした技術的境界を乗り越える事が可能である (Barro and Sala-i-Martin, 1995 第十章)。

FDIと成長の関係を理論的に定式化することに関しては、更に議論がある。一つ目は、FDIと国内投資に関する代替の程度を分析するべきではないか、というものである。この問題に対しては、国内投資を成長方程式 (Borensztein *et al.*, 1998) に直接組み込んだり、FDIを内包した投資方程式を推定するなどの取組みが行われている (Agosin and Mayer, 2000; McMillan, 1999)。二つ目は、FDIの長期成長効果は地元企業に波及する技術や知識の外部性に依存するので、こうした外部性が実際に存在するかどうか調査する必要があるというものである。大抵の実証研究では、これらの問題はそもそもミクロ経済学部門で分析されており、後述 (第5章FDIと技術移転) を参照されたい。マクロ経済学の関係ではそのようなスピルオーバー効果を明示的に考慮に入れた研究は数えるほどしかない (Bende-Nabende *et al.*, 2000)。三つ目は、技術的能力・人的資本・国内金融市場の発展度合といった各国特有の条件が、FDIの受入先決定に大きな役割を果たしそうである、というものである。それ故、FDIによる成長を投資受入国で実現させるためには如何なる前提条件 (閾値) が必要となるのかどうかを実証的に分析する必要がある。

内生的成長モデルでは、技術と知識の外部性が資本蓄積による収穫逓減効果を相殺し、経済は持続的な長期成長パス上を進み続ける。新資本財や新技術を取り入れた新生産プロセスを導入するばかりでなく、新技術を取り込んでいない国内企業に応用可能な新経営管理ノウハウや技術進歩をももたらし、FDIは受入国経済の知識蓄積に貢献する。

方法論的な見方では、新古典派の成長方程式にFDIを取り入れるに際しては2つの大きな問題がある。一つ目は、逆因果関係の問題である。仮にGDP成長がFDIに影響を及ぼすという因果関係が成立しているとする、最小二乗法で推定した場合にはバイアスのかかった結果が出てしまう。計量経済分析を行うと、FDIの流入がGDPの成長を促進するかどうかは証明されず、FDIに対する成

長インパクトを分析してしまう可能性がある。二つ目は、成長方程式で変数を省いてしまうことから生じる擬似自己相関の問題である。成長に影響しそうな他の説明変数とFDIが高い相関を示す可能性がある場合には、成長方程式からある重要な説明変数（この係数がこうした変数の効果を一番説明しそうであるので）を省いてしまう事でFDIの成長係数の推定結果がバイアスのかかったものとなる。FDIが成長に及ぼす効果のみを検証するためには、様々なスピルオーバー効果を特定化し、適切な方法で推定しなければならない\*6。

## 2 . FDIと成長：実証研究

この項では、内生的成長モデルの推定を基礎とした近年の実証研究の結果を再検証する。研究の多くが、FDIが受入国の所得増加と要素生産性の両方に正の効果と結論づけている。OECD加盟16カ国と開発途上国17カ国（殆どがアジア）のパネルデータを用い、ある国に特有の特徴を考慮すれば、両グループの国々に対してFDIが正で有意な成長インパクトを及ぼすことをDe Mello（1999）が証明した。Xu（2000）は製造業分野の多国籍企業（MNEs）に関する米国の調査データを使用して、FDIが投資受入国のTFP成長率に正の効果と結論づける確固たる証明をすることは出来たが、技術移転効果が統計的に有意であったのは先進国のみだった。彼は多国籍企業の技術吸収には、受入国における人的資本蓄積レベルがある程度にまで達している事が必要とされるが、多くの開発途上国ではそうしたレベルにはまだ達していないと指摘している。

Soto（2000）とReisen（2001）は短期と長期の資本フローが成長に及ぼすインパクトを分析した。結果として、FDIとポートフォリオ資本フローとの関係、FDIとGDP成長との関係に、それぞれ強い正の相関があることを発見した。対照的に、Carkovic and Levine（2001）は、FDIの外生的要

因が産出量成長に何ら有意な効果を及ぼさない上、生産性成長との間に強い連関がないことを示した。資本蓄積への影響は統計的に有意かつ正であると考えられるが、この関係は特定先を変えるとぐらついてしまう。推定毎にそうした矛盾が生じる理由を、サンプル国の選択及び時期に求めることも出来る。Reisen and Soto（2001）は主に中・低所得国のうち資本フローの重要な変化が短期に起こった国を選んで分析を行っている。

## 3 . 閾値外部性

最近の論文では、開発途上国はFDIの恩恵を得る前に教育やインフラの面で、ある程度のレベルにまで発展している事の必要性が指摘されている（Saggi, 2000）。De Mello（1997）はその有益な調査の中で、外国企業から国内企業へのスピルオーバーは受入国政府の受容能力次第であるため、技術的にあまり発展しない国においてFDIの成長へのインパクトは限られたものになると指摘している。

Borensztein *et al.*（1998）は、FDIが資本深化を通じて（すなわち、新たな種類の資本財を導入することを通じて）技術進歩に貢献する、といった成長モデルを構築する際に直面する技術ギャップ問題を検討している。FDIは成長に貢献するが、その貢献度合の大きさは、投資受入国の人的資本ストックに左右されると結論付けている。特に、労働者が最低限の教育レベルに達している国でのみFDIは成長をもたらすと主張している。Blomström *et al.*（1994）も同じような結果を示している。

国内資本市場を発展させることは、潜在的なFDIの恩恵を得るためにも必要なことである。金融市場の発展が成長に及ぼすインパクトは理論的（Acemoglu and Zilibotti, 1997）にも実証的（Beck *et al.* 2000）にもかなり研究されている。開発途上にある不完全な金融市場では、MNEs子会社より

\*6 研究者はこうした方法論的問題に対して、様々な方法で対処している。例えば、グレンジャー因果関係テストや時系列データとの共集合分析（De Mello, 1999, and UNCTAD, 2000）の使用、FDIの成長に対する自立的インパクトを定義するための手段的変数手法の使用（Carkovic and Levine, 2000; Reisen and Soto, 2001; and Lensink and Morrissey, 2001）、三段階最小自乗法による完全構造モデルや、合理的家計効用最大化手法などの開発や推定、等である（Bende-Nabende *et al.*, 2000）。

も国内企業の方が不利な立場に置かれている。国内企業が投資をしたり、FDIのスピルオーバー効果から恩恵を受けるのを金融市場が制約しているというモデルをAlfaro *et al.* (2001) が構築している。彼等は、金融市場の発展度合如何ではFDIは何ら成長に対し有益な効果を及ぼさないと結論付けている。

同様にHermes and Lensink (2000) は、「新技術やスキルの吸収を通じたFDIの成長促進効果の多くは、金融資産の有無、つまり、貯蓄を効率的に動かして投資プロジェクトを選別する十分に発達した金融システムの存在に左右される」と主張している。これまでの多くの実証研究の結果がこの主張を裏付けている。

最後に、閾値外部性に対し、推定手法の観点からのコメントを以下指摘しておく。一つ目は、パネルデータ分析を用いた経済成長分析手法が発達してきて、より精力的にFDIと成長の関係を分析する事が可能となってきた。パネルデータ推定は、クロス・セクション及び時系列分析の両データの変動性を活用する事が可能であるばかりでなく、各国に特有の効果を導入する事で、各国の多様性を測る事も可能である。しかし、これらの手法を動学的モデルに應用すると、バイアスのかからない推定を行うのに必要な統計的仮定が成り立たなくなる可能性がある。そこで、Arellano and Bond (1991)、Arellano and Bover (1995) は、動学的パネルデータ分析用の計測手法を開発した。これにより、全説明変数の潜在的内生度をコントロールし、バイアスの無い結果を出すことが可能となった。

二つ目は、パネルデータ推定で、各国に特有の効果を導入すると、国家間の不均一性の度合を分析する事が可能となるが、この手法では他の全推定係数値が国家間で等しいと仮定されるので不均一性の問題そのものを解決出来ない。多かれ少なかれ全対象国で因果関係が同じように働く場合には、この仮定は問題とならないのだが、ミクロ経済的データを基礎とする実証分析では、FDIに関連したスピルオーバー効果を得られる企業は特定されるものと示されているのである。マクロ経済的データを基礎とする実証分析はこのミクロ的結果を支持し、受入国がFDIから恩恵を得る際に達

成しておくべき前提条件や閾値の存在を指摘している。つまり、実証研究で不均一性の問題を考慮に入れないと、深刻なバイアスと矛盾が生じてくる (Usha Nair and Weinhold, 2000)。

最近の2つの研究では、不均一性パネル推定手法をFDIと成長関係に應用する (つまり、国により接線係数が異なる) ことで、この問題に取り組んでいる。De Mello (1999) は、母数推定量の結果とグループの平均推定量の結果を比較することにより、FDIと成長の関係における国家間の不均一性に関して実証分析を行った。おのおのの国で分離回帰分析を行い、推定値はおのおののグループで平均をとる。均一性の仮定はOECD加盟諸国には当てはまるが、総推定変数値が個々の国の平均係数値とは異なる、非OECD加盟諸国には当てはまらない。

Usha Nair and Weinhold (2000) は、多少異なる手法を開発途上国24カ国のサンプルに適用した。均一性の仮定の下で動学的パネルモデルを推定する事から始め、FDIの成長率が、GDPの成長に正の強い効果を及ぼす事を発見した。彼等はまた人的資本の水準と貿易開放度のどちらがこの関係に影響を及ぼすかをチェックするべく、双方向係数を使用し、FDI-schoolingに対しては統計的に有意なインパクトは無いが、FDIへの開放度に対しては有意かつ負のインパクトがあることを発見した。次に、不均一性を導入し、複数 (固定とランダム) 効果モデルを利用してモデルを再推定した。結果は成長に対するFDIの正のインパクトの存在を確かめるものであった。さらに、FDI開放度の平均係数は正であるが、統計的に有意ではなかった。こうした発見は、FDIは直接・間接に、国毎に様々な経路で成長に影響を及ぼすという主張を裏付けるものである。

## 第4章 FDIと貿易

開発におけるFDIの役割に関して、長い間研究者の間で議論的となってきたのが、FDIと貿易の関係である。FDIが貿易を導くのか、逆に貿易がFDIを導くのだろうか？ FDIと貿易は代替的なのだろうか？ 補完的なのだろうか？ 1970年代・1980年代に書かれた論文の多くが、FDIの本国効

果の定量化を行っている。標準的な貿易理論とは異なり、アメリカやスエーデンのデータに基づいて行われた初期研究の多くが、対外FDIと本国の輸出との間に正の関係があることを示している。

それ以来、国際的なビジネスを取り巻く環境は劇的に変化してきている。情報と通信技術の急速な発達や交通サービスの改善などで、国際商取引はより身近なものとなり、過去何十年にわたって、対外FDIを刺激している。さらに、数十年前と比較すれば、FDIに対する途上国の態度がより開放的・歓迎的なものとなっている。実際に、一方的又は地域、多国間イニシアチブの枠組みの下で貿易と投資の自由化を進める開発途上国の数は増加している。そのため、FDIと貿易との関係についての実証的分析は近年新たに関心を呼ぶようになってきている。

こうした発展を背景として、この章では、最近のFDIと貿易の関係に関する実証研究を紹介する。最初に、標準的な国際貿易と投資のモデルを簡単に説明する。

## 1. 標準的理論

簡単に言えば、標準的な貿易理論は所謂ヘクシャー・オリーモデルを基礎としている。このモデルは国際的資本移動と貿易のフローの関係に大胆な仮定を置いている。これら2つのフローは互いに代替的である(Mundell, 1957)。このモデルでは、国際要素価格の相違に起因する国家間資本移動が進んでいくと、同価格差は徐々に無くなり(要素市場・財市場共に)、結果として、均衡点は国家間で資本移動の無い自由貿易の場合に達成される均衡点と一致する。

対照的に、MNEsの標準的理論では、輸出とFDIを企業にとっての利益最大化のための代替戦略と見なしている。Caves(1996、第1章・2章)の提示したモデルでは、少なくとも2つの国にある工場の生産を管理・運営し、無形資産から得ら

れる収入の最大化を行う企業としてMNEsを定義している。そうした企業は、海外子会社(又はライセンス契約に基づく現地企業)を通じるか、本国からの輸出を通じて、生産物を外国市場に供給する。Cavesはこのモデルを水平的MNEs(異なる国に位置する工場で、同じラインの財を生産する複数プラント保有企業)の無形資産モデルと呼んでいる。このモデルの重要な点は、MNEsの存在を次の3つの点から説明している点である；(1)ある種の無形資産を保有している。(2)異なる国に工場を分散させるように位置選定力が働く。(3)共通の行政管理下にこうした工場を設置する事で商業上の利点がある\*7。

初期の頃には、このモデルは企業がどんな意思決定に基づき輸出とFDIを選択するのかを検証するためによく使われた。例えば、受入国で国内生産を奨励するような政府政策の転換(例えば関税)が行われると、輸出が減少するといったものである。しかし、このモデルは単一製品企業を仮定しており、同企業の受入国での市場シェアは固定されている。従って、海外での生産物は単に本国からの輸出と置き換えられる。

FDIと貿易の連関に関する問題は、国際ビジネスの分野でも大きな注目を集めており、企業の国際化の手順形態などが歴史的観点や産業組織の観点から分析されている。最近のUNCTAD(1996、pp.75-93)の研究では、「国際化で広く見られる特徴としては、外国市場に参入する手段として対外FDIよりも輸出が先行している点が挙げられる」と結論づけている。多くの企業、特に製造業企業は、着実に海外活動を進めて行く傾向がある。彼等は特に輸出から始め、駐在事務所を開設し、販売・流通・アフターセールス施設を築く。そして、最後に受入国に生産施設を建設する。こうした時間をかけた進展順序はMNEsの取引的分析により説明が出来る。つまり、「成功企業は、国内市場で成功をおさめ尽くした後、ようやく海外進出に着手するようになる」のである(Caves, 1996, p.12)。

\*7 同種のものとしては、Dunning(1977)が企業が直接投資を行う際の重要な3つの要件に着目した、折衷的手法を提案している。その3つの要件とは、(1)所有優位性、(2)立地優位性、(3)国際的優位性、である。FDIの決定要因については、相当数の文献がある。更なる議論のためには、Aggarwal(1980)、Lizondo(1990)、Petri and Plummer(1998)を参照されたい。

こうした論文では、FDIと貿易の代替性を、国際化に普遍的に見られるパターンの一つとして捉えている。

この章のこれより後では、1980年代初期に行われたFDIと輸出の関係を統計的に分析した研究の結果を再考する。これらの研究の中には、最終財の海外生産・販売と本国輸出の代替性を、具体的に検証したものもある。恐らく、この点で最も有意義なのがBlonigen (1999) の生産レベルでの詳細な研究であろう。彼の21の特定生産物についての実証分析によれば、ほとんどの場合、本国からの輸出が海外子会社の生産物に代替されており、そうした代替は漸進的ではなく、大規模かつ急激に行われている。

MNEsの標準的理論では、貿易政策が、企業が海外に輸出するか投資するかを決定する上で重要な役割を果たす。Belderbos and Sleuwaegen (1998) は、日本の電気産業の欧州へのFDIの大部分が、ECのアンチ・ダンピングルールや他の日本企業を狙った貿易政策に触発されたものだと指摘している。これは輸出に代替する、いわゆる関税対処型FDI ( tariff-jumping FDI ) の一例である。

Gopinath *et al.* (1999) は、MNEsの標準的理論を次のようにより厳密に検討し、アメリカの食品加工産業に関して、外国子会社での販売・輸出・雇用・FDI需要に関する4本の同時方程式モデルを構築した。彼等の回帰結果は、海外子会社の生産と輸出の間にはほとんど代替性が無い事を示した。この研究で興味深い点は、輸出価格は僅かだが、FDI需要に対して正の効果を及ぼしていることである。彼等はこの点に関して、そうした補完的關係は、MNEsの海外販売活動には追加的なマーケティングと他のサポートサービスが含まれるからではないかという見解を示している。

## 2. 代替的か補完的か

この研究の主要な結論は、実証的に示されるFDIと貿易の關係は、国際貿易や投資の標準的モデルが想定していたよりもはるかに複雑だということである。使用したデータや推計手法の違いに拘らず、多くの研究結果がFDIと貿易の強い補完

關係を示している。標準モデルにおけるいくつかの制約的仮定を緩めれば、貿易理論はまたFDIと貿易は代替的であるより補完的であるとする様々な可能性を示すものであるところ、こうした結果はさほど驚くには当たらない。以下の3ケースは注目に値するものである ( e.g. Markusen, 1983, and Wong, 1986 )。

一つ目が、外国企業による生産により、地元での信頼醸成、顧客認知度の上昇、マーケティングや販売の促進、他の輸出財へのスピルオーバー効果の波及、等を通じた重要な需要拡大効果が生じる。こうした水平的FDIは、総需要を増大し、本国からの輸出を増やす事にもつながる ( 需要補完性 )。

二つ目は、生産過程を川上 ( 部品や機械装置 ) と川下 ( 組立 ) に分けて、川下だけが海外に移るとすると、新たに作られた組立工場が必要とされる部品や機械装置は、本国から供給されることになる。こうした垂直的FDI ( Lipsey and Weiss, 1981, 1984 ) は、本国からの輸出を増やし、海外で生産される最終生産物との代替性を部分的に相殺するように働く。日本の製造業について分析したHead and Ries (2001) の最新の研究によると、高い垂直的統合度を持つ企業では、製造FDIと輸出財の間に強い補完性がある。卸売FDIも本国からの輸出財に対して統計的に強い正の効果を持つと思われるが、このことは先のYamawaki (1991) の研究成果を支持している。対照的に、自動車と電気の組立工場を対象に行われた個別回帰分析によると、製造FDIと輸出財との關係は代替性の一形態と考えられる。

三つ目は、投資受入国に設立された生産子会社は、その国の需要を単に満たす代りに、特定地域の第3国向け輸出の拠点となる可能性がある。そうした輸出志向型FDIの貿易インパクトは、市場志向型FDIのそれとは明かに異なるが、この分野の実証研究はまだ進んでいない。Svensson (1996) が企業レベルで研究したところ、スエーデンのMNEs企業がEUで操業することにより貿易創出効果は生じるものの、子会社は親企業から他のヨーロッパ諸国へ輸出先をシフトさせる傾向があることが判明した。逆に、東アジアで操業する日本製造業に関するKawai and Urata (1995) の研究



によれば、FDIは本国への逆輸入を生み出す傾向にある。Hufbauer *et al.* (1994) も日本全体レベルでそのような結論を出している。

より一般的には、子会社生産による輸出促進効果は、各国に特有の特徴（スキルや、貿易・投資に対する開放度など）や企業に特有の特徴（R&Dなど）と共に、親会社の輸出高と子会社の生産高どちらも上昇させる傾向にある。Eaton and Tamura (1996) の研究によれば、人的資本の増加が、日本とアメリカの輸出とFDI両方に正の効果をもたらす一方で、距離変数はFDIよりも輸出に対して、よりマイナスの影響を及ぼす。同様に、Pfaffermayr (1996) は、輸出とFDIに共通する決定要因としてのR&Dに焦点をあてて研究したが、R&DのFDIへの効果は統計的に有意ではなかった。結局、FDIの輸出促進効果は、子会社の生産財が親会社からの輸出財に代替する効果に勝るといふことである。(Lipsey, Ramstetter and Blomström, 2000)。

### 3. 集計・因果関係・内生要因

この研究の二つ目の大きな結論としては、企業レベルデータをある程度追加する（現在はOECD加盟諸国2、3カ国で入手可能）と、現在の実証研究では3つの方法論的問題に直面してしまうことである。一つが集計の問題である。Blonigen (1999) が主張しているように、生産物を所与として、海外生産と本国輸出の間に代替性を見出すことは確かに可能である。だが、これは産業レベル税金や関税に関する政策課題の検討が必要とされるようなかなりのレベルで見ても、代替性が優勢であることを意味するわけではない。実証研究の目的がマクロ経済政策について詳細な情報に基づいた議論を提供する事であるならば、必要なデータが入手可能かどうかにもよるが、より高いレベルの集計が必要となるであろう。

二つ目は、推定手法の選択はデータの入手可能性に左右されるが、クロス・セクション分析でFDIと貿易間の因果関係を扱う事は不可能ではないが難しいということである。代替方法としては、時系列分析やパネルデータ分析がある。例えば、Pfaffermayr (1994) はオーストラリアの対外FDI

と輸出に関する四半期ベースのデータをグレンジャー因果関係テストで推定し、両者の間に双方向性因果関係を発見した。因果関係の問題はDe Mello and Fukasaku (2000) が更なる研究をしており、輸出が対内FDIに先立つという理論予測は数カ国のケースで支持されたものの、実証結果は決定的なものとはいえなかった。彼等はまた、全サンプル期間（1970 - 94）にわたり、太平洋諸国の貿易収支にFDIが負の効果をもたらしていたこと、より短いサンプル期間（1970 - 84）ではあるが、ラテンアメリカの貿易収支にも負の効果をもたらしていたことをつきとめた。Wang *et al.* (2001) は、中国のケースをグレンジャー因果関係テストで推定し、中国の輸入から対内FDIそして本国への逆輸出へと因果関係がありそうであると結論づけている。

三つ目の方法論的問題が内生要因問題である。FDIの変化は外生的には生じないので、FDIの輸出への影響と、FDIと輸出に同時に影響を及ぼし得る他の要因とを見分ける事が難しい。

概念的にはいくつかの方法で、「代替性」と「補完性」を区別する事は可能である。今までのところ、多くの実証研究で、明示的にせよ暗示的にせよこれらの関係を量の観点から定義している（Gopinath *et al.* 1999、の著名なケースは除く）。この仮説を標準的な需要理論に基づいてテストしてみたものとしては、Glasing (2000) が、アメリカの輸出方程式に主要変数として、海外操業の値段（受入国の税率や賃金率）を導入してテストしている。つまり、海外直接投資のコストにつき、輸出のクロス・プライス推定弾力値が正のときは、FDIと輸出は代替的である。また、この推定弾力値が負のときは、両者は補完的である。彼の研究結果では、両者は補完的な関係を示している。

同様に、Amiti and Wakelin (2000) は世界経済フォーラムが開発した投資コスト指標（各国ビジネス調査をベースに考案された定性的指標）を標準的なアメリカの輸出に関する加重貿易モデルに組み入れた。それにより、海外直接投資のコストにつき、輸出のクロス・プライス推定弾力値は負であるものの、相手国と時間の変化により推定弾力値が相当変化する事を発見した。

## 第5章 FDIと技術移転

### 4. 統一のアプローチに向けて

最近までMNEsの経済分析は、国際貿易の一般均衡分析とは別に、部分均衡モデルを基礎とした特別な研究分野として認識されてきた。1980年代には、不完全競争と規模の経済性を一般均衡モデルに内包する事で産業組織論が国際貿易論と結びつき、貿易分野で新しい領域が切り拓かれた。ただ、Markusen(2000)の言葉を借りれば、「MNEsは正にこうした特徴を持っているにしても、それを分析するにはまだ至っていない」ようである。

MNEs理論 Markusen *et al.* (1996)やCarr *et al.* (2000)の獨創性に富んだ業績の後、知識・資本モデルとして知られているへの新しいアプローチでは、産業組織論と国際貿易論の研究分野の区別がつけにくくなっている。このモデルでは、垂直的FDIも水平的FDIも共に、各国特有の特徴(市場の大きさ、所得水準、スキルの違いや距離)や貿易コスト(運送コストや関税)に依存して、内生的に生じて来るものと捉えられている。次のDunning(1977)が構築した折衷的アプローチでは、所有上の優位の源泉としてのMNEsの知識ベースサービス活動と財生産活動をモデルの中で区別している。この区別により、これら2つの活動が単一企業であっても地理的に区別出来るようになった。

このモデルでは、水平的FDIは輸出と代替的であり、貿易に比例して実現したマルチプラントの規模の経済に依存しているが、対照的に、本国が本店サービスと中間財を受入国に提供することから垂直的FDIは輸出と補完的である。FDIの形態を規定するのは究極的には各国に特有の特徴と貿易のコスト(純貿易と他の政府政策)である。つまり、MNEsの知識資本モデルは国際貿易や生産を統一的に仮説検証できる手法なのである。この研究から得られる3つ目の結論は、FDIと貿易の連関に関する実証分析が、Amiti, Wakelin(2000)やClausing(2000)の最近の研究が示すように新たな局面を迎えているということである。

FDIを通じた技術移転は開発分野の研究者にとっては長い間関心を抱き続けていたもう一つのトピックである。多国籍企業(MNEs)は新技術を生み出しコントロールするという点においては、世界で最も重要なプレイヤーであり、彼等の利益の大部分は、異なる国に存在する有形・無形資産をより生産的に使用した結果得られるものである。このようにFDIは元来本国から投資受入国への資本・技術・ノウハウの移転をもたらすものである。利益を得るために必要とされる技術やスキル等、よりよい技術のパッケージから、開発途上国は生産性を上昇させて長期的な経済発展や開発を成し遂げられうる。FDIは国際的技術移転のチャンネルの一つに過ぎないが、少なくとも以下に記す3つの他のモデルとは違う便益をもたらしてくれる。

受入国が努力して模倣し、リバースエンジニアリングを学ばねばならない貿易財とは違い、FDIは明示的な技術移転を伴う。加えて、FDIは必要な補完的資産(経営管理経験、起業能力など)をもたらす、それらはトレーニング・プログラムや実地訓練を通じて移転される。

海外子会社が使用する技術は手近な市場では常に入手出来るわけではない。また、入手出来ても、外部者より自ら同技術を開発したMNEsが適用した方がより価値がありコストも下がる技術もあるかもしれない。

地元市場に海外子会社が参入すると、国内会社には自分たちの市場シェアや利益を守らんとするインセンティブが働く。このデモンストラーション効果だけでも地場企業の生産性向上をもたらさそうである。

こうした強みにもかかわらず、FDIを通じたMNEsの技術移転が如何に行われるのか、そしてこの技術が投資受入国の生産性向上に如何に貢献するのか、明確に示す事は難しい\*8。こうした困

\*8 この項では、「技術」という用語を、生産や生産工程、実践(経営スキルやノウハウを含む)に包含される知識を示す広範な意味合いで使用している。

難さはFDIを通じた技術移転の性格そのもの由来するものである。内生的成長モデルによると、技術全体への影響・資本ストックでの技術改善・労働者のスキル向上等を通じて、FDIは国内産出量に正の効果을及ぼす。そうしたスピルオーバー効果は個々に定量化するのが難しく、今の実証研究では、TFP（全要素生産性）成長に対するFDIの影響度を研究している。

ここで重要な問題として、MNEs子会社の存在が、地元企業の生産性向上にどのように又、どの程度影響しているのか、ということがある。技術移転には、数ヶ月というよりも何年もの時間を必要とする。結果として、この問題を実証分析するには、異なる所有形態（地場、外資、合弁）の個々の企業プラントについての生産パフォーマンスに係る詳細なミクロのデータを必要とする。また、産業内・産業間のリンケージ、スピルオーバー効果を調査するには、対象範囲も産業全般につき数年間行わざるを得ないだろう（Kugler 2000）。実際そうしたデータを揃えるのには実に根気が要る。これまではそうした総合的分析はなされたことがないので、通常は詳細なケーススタディに基づき、FDIによる技術移転についての状況証拠を求めていかざるを得ない（Blomström and Kokko, 1996）。

こうした方法論としての限界やデータの制限を考慮に入れながら、この章では、開発の文脈の中でFDIと技術移転の関係に関する、最近の実証分析について検証して行く。最初に、FDIを通じて技術が移転して行く様々なメカニズムを見、それから、ミクロデータを基礎とする最近の実証研究結果について考察して行く。

## 1. 技術移転のメカニズム

文献によれば直接、間接に次の4つのメカニズムを経由して、FDIにより技術が受入国に移転すると述べられている。

垂直的連関：MNEs子会社は、彼等に中間財を供給する地場企業や、彼等の最終生産物の買い手に技術を移転する可能性がある。

水平的連関：同じ産業や生産工程の段階が同じ地場企業は模倣を通じて技術を吸収する

か、MNEs子会社との競争を通じて技術水準を向上させざるをえない。

労働移動：MNEs子会社で雇用・訓練を受けた労働者が、勤務先を変えたり自営業を開始するような場合、地場企業への知識の移転が行われる可能性がある。

国際的な技術のスピルオーバー：受入国でのR&D活動や企業内技術移転（親会社から海外子会社へ）を通じて、地元の技術能力を高める可能性がある。

### 供給者や買い手との垂直的連関

長い間、前方連関・後方連関を通じて、MNEsが受入国に恩恵をもたらしうると考えられてきた。後方連関は地元供給者との関係であり、前方連関は買い手との関係である（消費者かMNEs子会社の生産する中間財や資本財を使用する企業）。会社同士がどのようにつながっているかだけで、技術が実際に地場企業に移転されたりスピルオーバーするかどうかを判断する事は難しい。だが、そうした連関が技術のスピルオーバーにとって重要なチャンネルである事は間違いない（Blomström *et al.*, 1999）。

垂直的連関を促進する要因を理論・実証両面で研究した論文がいくつかある。それによると、受入国市場が非常に大きく、かつ地場供給会社の技術能力が高いほど、連関がより明確化する。次に、Rodriguez-Clare（1996）のモデルによると、次の場合にはより連関が強く生じてくる。MNEsがその生産過程で中間財を大量に使用する場合、本社と子会社生産工場間のコミュニケーションコストが高い場合、本国と受入国とで生産する中間財の種類がさほど異ならないような場合である。3つ目として、最低限の現地調達率を義務付ける政策を通じて、政府の政策が連関を創出・強化することがある（だが、そうした政策の効率性や有効性については議論百出である）。

投資受入国のMNEs子会社が実際にそうしたリンケージを形成し得るかどうかは、同社の資源の配分・投入方法に関する意思決定に左右される（Chen, 1996）。たとえ、現地調達率が当初非常に低いレベルであっても、技術移転の結果として、時間と共に地場企業との垂直的統合は一般に進展

する。

MNEsは原材料や中間財を供給するし、将来有望な供給者が生産設備を備える手助けをするのみならず、地場企業がこうした投入財を購入する際に支援も行う。その上、経営管理・組織管理の面でも地場企業を鍛え、消費者を掘り起こす事で供給者に多様性をもたらす。そうした後方連関についての実証結果は(Lall, 1980やWatanabe, 1983, UNCTC, 1981, Beheman and Wallender, 1976らの研究を含む)、多くの初期における実証研究で明らかにされている。最近では、UNCTAD (2001, 第4章)が多くの事例を示している。

対照的に、前方連関とは、地場の買い手との連関である。これら買い手は、MNEsのマーケティング・その他知識から恩恵を得られる卸業者だったり、生産過程の中で高品質・低価格の中間財を使用することが可能な川下企業だったりする。川下企業には、供給市場での競争激化により中間財を低価格で購入する事が出来るという恩恵があるし(Pack and Saggi, 1999) 消費者も同様に最終財を低価格で購入出来るという恩恵があるかもしれない。

#### デモンストレーション・競争を通じた水平的連関

デモンストレーション効果や競争効果を通じ、水平的連関(すなわち投資受入国のMNEs子会社の競争相手への)による技術伝播はなされていく。デモンストレーション効果とは、MNEsの優れた技術に接することで地場企業が自身の生産方法を向上していく事実を指す(Saggi, 2000)。MNEsが受入国ではまだ使用されていない技術を使用し始めると、その競争相手が同技術を模倣するようになる。MNEsが新技術を導入することで、地場企業が同じ技術を使用するリスクは少なくなる。

FDIにより、地場企業にとっての使用可能技術が増す一方で、地場市場での競争も増大していく。更に、そうしたデモンストレーション効果・競争効果は互いに増幅しながら強化されていく。MNEs子会社の参入で競争が激しくなるが、それ自体は地場技術を改善するインセンティブとなっている。こうして競争が刺激され、新技術の摂取スピードも更に上昇して行く。Wang and

Blomström (1992) は、「MNEs子会社が地場企業との競争にさらされていくにつれ、競争上の優位性を得るために更に技術を導入せざるを得なくなることから、スピルオーバーの可能性がより拡大していく」と主張している。

競争激化による効果は、大抵、生産効率性や資源配分の効率性の観点からは有益だとみなされている。参入障壁が高くて国内競争が低い産業にMNEsが参入する場合に、これは特に当てはまると思われる。しかし、ケーススタディによると、大体において、生産性が実質的に改善されるのは、より良い資源配分からというよりむしろ景気浮揚やX非効率の改善によるとされている(WTO, 1998)。これは地場企業が技術を模倣するのでなく、より厳しく高いコスト意識に基づいた経営を行ったり労働者を一生懸命働かせる動機付けを行う場合に、生産性は上昇するということである。

更に、MNEs子会社が参入しただけでは必ずしも競争は激化しない。実際には集中が進むかもしれない。規模の経済は産業構造を決める上で重要であり、比較的小規模な産業に外国子会社が参入して平均企業規模が大きくなると、当初は資源配分が改善される。だが、MNEs子会社が地場企業を駆逐したり、そこまですなくとも合併を無理強いするようならば、産業の集中が進み、結果としてMNEs(地場企業であってもそうだが)がマーケットパワーを掴むようになる。MNEsがマーケットパワーを濫用すれば資源配分の効率性は失われて行く。

デモンストレーション効果・競争効果を実証的に説明する事は難しい。どちらの効果も産業レベルで生じるからである(Saggi, 2000)。FDIが地場企業の新技術摂取努力を高めるかどうかをチェックする一つの方法として、MNEs子会社の海外でのプレゼンスとR&D費用の関係を産業別に調べる方法がある。しかし、こうしたR&D費用はFDIが市場構造に及ぼす効果のためにコントロールされており、調べるのは非常に難しい。それでも、水平的連関を裏付ける研究成果がある。Blomström *et al.*, (1999) は、外国所有企業と本国所有企業を比較して、新技術は専ら外国企業の子会社により導入されるが、競争によりどちらのタイプの企業でも技術革新に素早く対応すること

を示した。

Aitken and Harrison (1999) は、ベネズエラの工場レベルデータを使用して、外国企業の資本参加と、工場のパフォーマンスには正の関係があるが、この効果は小規模企業（従業員50人以下）においてのみ強く現れている。一般的には、外国企業の資本参加の無い本国工場の生産性は、他の工場への海外投資が増えるにつれて減少する。これはクラウディング・アウト効果によるものである。つまり、海外との競争が地場企業の実産性を低め、規模の経済性を削いでいくのである。だが、全てを考慮に入れて考えれば、FDIの全産業への生産性効果は弱いものの、正であることが分かる。

Djankov and Hoekman (1999) もまた、FDIがチェコ共和国の受入国企業の実産成長に正の影響を及ぼしているが、ジョイント・ベンチャーやFDIは、海外パートナー企業の実産地場企業には負のスピルオーバー効果を及ぼしているようだと言及した。だが、そうした言及が、受入国がFDIから得られるものは何も無いということを示しているのでは決して無い。資源配分の改善といった正のインパクトが現れるには時間がかかるのである。外国企業がよりよい効率的生産方法を持ち込んできたときに、短期的にみると地場企業が損失を受けてしまうのは当たり前のことである。

#### 労働移動

MNEs子会社で働いた労働者は、その技術や経営管理技術を習得する。そうした労働者が働き先を変えたり、自分でビジネスを始めたときに技術が伝播して行く。MNEs子会社は、この種のスピルオーバーを防ぐべく、労働者が他の本国競争企業に転職しないようにプレミアムを上乘せした能力給を支払う（Globerman *et al.*、1994）。もし現地人経営者に技術を知られて容認出来ないリスクが生じるのであれば、MNEsは現地人ではなくむしろ外国人経営者を登用することを考えるかも知れない。

労働移動の効果は測定し難く、研究ごとに結果がかなり違う。Katz (1987) によれば、ラテンアメリカ現地企業の多くの経営者は、自分たちのキャリアをMNEs子会社でスタートさせ、そこで様々なトレーニングを積んでいる。ケニアの72人

の経営者・中級幹部について研究したGershenberg (1987) によれば、MNEsは現地私企業よりも遥かに彼等の現地経営者を訓練するが、多国籍企業から国内企業に転職したのはそのうち16%に過ぎなかった。Aitken *et al.* (1996) によれば、メキシコ、ベネズエラ、アメリカ合衆国ではFDIのレベルの高さと賃金の高さとが結びついている。最初の2国に関して、Aitken *et al.* (1996) は、地場企業が払うよりも高額の賃金を多国籍企業が支払ったと結論づけているが、地場企業の賃金上昇率などの話題には触れていない。

韓国電気産業の発展を詳細に研究したBloom (1992) によれば、生産部門の責任者が地場企業に流出した1970年代にかなりの技術移転が行われたとしている。Pack and Saggi (1997) は、1980年代中頃の台湾でも同じような結論を出している。転職したMNEs子会社の社員中、全エンジニアのほぼ50%以上の社員と、熟練労働者の63%が地場企業に転職した。UNCTAD (1999) は、韓国の財閥大宇が信用及び技術を供与していたバングラデシュの衣料品企業、Deshの事例を研究し、Deshに当初勤めていた130人のうち115人ほどが自分でビジネスを始めたり、新興地場衣料品企業に転職したりしたことを示した。

#### 国際的技術移転

MNEsは世界で最も重要な、知識と技術の供給者である。これら企業の行うR&D活動は本国か他の先進国に集中している。全世界のR&D費用中、開発途上国が占めるのは6%程度に過ぎないと推定されている（Freeman and Hagedoorn、1992）上、開発途上国の中でもR&Dは数カ国に集中している。UNCTAD (1999) は、代理変数としてアメリカ企業を使用し、開発途上国のトップ4カ国（ブラジル、台湾、メキシコ、シンガポール）が開発途上国における全R&D費用の77%を占めていると主張している。

この集中化に合理性を与えているのは、R&D活動それ自体に内在する効率的な監督と規模の経済性の必要性である。加えて、集中化の経済という観点から見ても、R&Dが集中する事による（会社の側にとっての）メリットもある。これは、イノベーションシステムを作るため、地場研究機

関や他の組織を利用しながら、ある地域における特定R&D経験をより効率的に組織化できるということの意味する。この種の地域的特性は長期間にわたり発現することから、MNEsは自身のR&Dを本部に集中させる傾向がある（Globerman、1997）。開発途上国の多くでは、学界・政府・産業間での実りある相互交流にとって必要となるインフラや研究機関を提供できない。他の理由としては、受入国で知的資産を含めた特許権保護がなされていないことも挙げられる（Bennett *et al.*、2001）。

Saggi（2000、p.17）は、1995年で全世界の特許権使用料金支払 技術の明示的販売 の80%以上はMNEs内でなされた（外国の子会社から親会社へ）と指摘している。加えて、MNEsのR&D活動の国際化を通じて、FDIは開発途上国における知識誘発に直接的に貢献している。つまり、多くの開発途上国にとって主要な政策関心事は、技術が親企業から海外子会社へ移転する都合なのである。R&D海外子会社へ移転する場合、主な目的は、数少ないローカル資源を地場市場にとって役立つように、いち早く適応させることである（Correa、1999）。MNEsは、開発途上国で普及している要素価格に適合した技術を採用しないとよく批判されている。だが、開発途上国でR&Dが行われれば、産業内・他産業間で、多大な効率性をもたらすであろう（Bernstein、1989）。海外子会社は親会社のもたらす上級知識ベースにアクセス出来るので、彼等のR&D費用は地場企業のR&D費用よりも効率的に使用されるのである。

企業内技術移転の問題についても、Uratá（1999）、Uratá and Kawai（2000）が、アジアで活動する日本製造業企業子会社を対象とした企業レベルデータを基に研究を行っている。彼等の回帰分析では、予期された結果と意外な結果の両方が出た。一つ目は、全てのケースで、受入国政府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った。二つ目は、株式保有、職員の提供、そして資本財の購入といった形態での親会社への依存が企業内技術移転を促進していることが示された。三つ目は、企業内技術移転に対して産業活動経験もまた正の効果を有していたが、これは繊維産業・電気機械産業のアジア子会社の場合のみ

統計的に有意であった。四つ目は、対照的に、R&D費用や特許権使用料金の観点から測った海外子会社の技術能力は、殆どのケースで統計的に有意ではなく、誤った動向を示していた。最後に、受入国政府が課す技術移転義務は、意外にも多くのケースで、企業内技術移転に負の影響を及ぼしていた。

## 2．技術移転と受入体制

上述した通り、各技術移転モデルに特有の効果の研究することがこれまで試みられたが、FDIを通じた技術移転が如何に受入国企業の生産性向上に影響を及ぼすのかを評価しようとして、これら全ての効果を区別するのは殆ど不可能である。研究者達は、地場企業とMNEs子会社の技術ギャップは観察されるTFP水準の差に表われているという見方をしている。技術移転の効果は、企業レベルで観察されるTFP水準の変化率で測定できる（企業の生産性に影響を及ぼしそうな他の変数の影響をコントロールした後に）という考え方である。この考え方に基づいて、最近の実証研究では、FDIの有益な影響を受入国への技術移転の一形態と見なし、様々な仮説検定を試みている。

最近のミクロ経済学分野の研究では、効率性の向上を、同一産業内でのMNEs子会社から地場企業への技術移転の成果とみなしている（Blomström and Persson、1993。Blomström and Sjöholm、1998。Haskel *et al.*、2001）。しかし、FDIの効果が常に地場企業に恩恵をもたらすわけではないと指摘している研究もある。Haddad and Harrison（2000）は、1980年代終りのモロッコのケースで非正（FDIが地場企業に必ずしも恩恵をもたらさない）の結論を導いている。Aitken and Harrison（1999）によると、ベネズエラにおけるMNEs子会社のプレゼンスとTFP成長には正の相関があるが、初めから生産性の高い産業にMNEsが誘致された場合には、異った結果になるという結論を出している。Okamoto（1999）のアメリカ自動車部品産業に関する実証研究でも、日本の組立工場からアメリカの独立部品供給業者への技術移転の度合はほどほどであり、1980年代や1990年代初頭に見られた生産性向上は、技術移転それ自体よりも

競争的圧力が上昇した結果であると述べている。

こうした多様な結果から、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ものであるということが言える。これらの特徴のいくつかは研究・検証されてきた。一番顕著なものの一つとして、MNEs子会社と受入国企業との間の技術ギャップがあげられる。技術ギャップが存在していれば、地場企業の技術特性とMNEs子会社の技術特性が適合する際には、スピルオーバーを実証的に特定するのは容易である。Kokko (1994) と Kokko *et al.* (1996) はこの仮説を証明しており、メキシコとウルグアイのケースで、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特定化が困難であると証明した。Kokko *et al.* (1996) は、技術ギャップが大きく、競争が低いと、受入国経済へのスピルオーバーが阻害されると主張している。

技術移転に関する重要な問題は、こうした技術が地場企業の能力に見合うものなのかどうか、そして彼等をしてグローバル市場で効果的に競争することを可能にするのかどうかということである。多くの研究が、これがいつもそうであるとは限らないが、実際のところ、企業は技術流入からの恩恵を得るためには多様な投資を行わねばならないと主張している。受入国企業の外国技術吸収能力は、スピルオーバー効果の発現規模を決定づける上で重要な要素であると思われる。

MNEsと地場企業間の技術能力の相対的差に加え、地場企業の技術吸収能力の絶対的水準も重要である。例えば、Keller (1996) は、国の人的資本が将来にわたり不変ならば、外国技術へのアクセスがあるだけでは成長率は増加しないと述べている。Perez (1998) がイタリア製造業の研究を通じて、この主張を裏付けており、MNEs子会社のプレゼンスが強いからといって必ずしも、先進的産業における国内企業の技術が進歩するわけではないと主張している。

より一般的に言えば、多くの開発途上国には、FDIを通じた技術スピルオーバーから恩恵を得る

ために最低限必要となる人的資本が閾値に達していない。Kokko *et al.* (2001) は、技術の国際的移転のための前提条件として、過去の工業化経験の重要性を指摘し、ウルグアイのケースでこれを証明した。これは、受入国の地場企業には吸収能力を欠いていることの示唆として理解される。

## 第6章 FDI、民営化、コーポレート・ガバナンス

上述した通り、(グリーンフィールドに対する投資<sup>\*9</sup>とは対照的に) 近年、クロスボーダーM&Aが世界のFDIフローの急激な上昇に中心的な役割を果たしてきた。多くの開発途上国及び移行経済諸国で、このM&A活動の多くが国営企業の民営化と関係している。民営化は、これらの国々が過去20年間にわたり取り組んできた、政府支出の削減・公的金融の整理・政府資源の基幹機能への再配分といった構造改革の中でも重要な政策の一つである。1990年代には、国営企業の売却が、以前には自然独占とされてきた公益事業部門にも及んだ。

非OECD加盟諸国の中では、1990年から1999年の全累積民営化収入の半分以上をラテンアメリカが占め、それに東ヨーロッパと中央アジアが続いた。これらの地域だけで1990年代の非OECD加盟諸国全体での民営化収入のほぼ80%を占めている。民営化はラテンアメリカにFDIを誘致するための重要なチャンネルとして働いた。対照的に、東アジアの民営化は量の観点で限られたものだっただけでなく、FDIもほとんど誘致できなかった。東アジアへのFDI流入のほとんどがグリーンフィールド向け投資であった。1997~98年にかけての金融危機後、アジアの国々は経済再生の為に民営化や規制緩和政策を推進し始めた。しかし、特に公益事業も含めた民営化プログラムは、民衆の懸念を招き、ある地域では抗議行動も起りさえした。本研究の目的にもっとも関係のあるものとしては、民営化プログラムへの外資参加が多くのアジア諸国ではかなり政治的に微妙な問題を含んでい

\*9 「グリーンフィールド型投資」とは、外資が工場や現地法人を新規に設立するといった投資形態を指す。

るということである。

しかし、外資の積極的な参加は、潜在的な購買層を拡大するという明白な理由ばかりでなく、海外からの投資家が近代的技術や経営手法へのアクセスをもたらし、新たに民営化されたセクターでの正しいルール作りを推進させる可能性もあることから、民営化プログラムの成功の鍵となっている。政府は、国際的投資家を国家資産により魅きつけるべく、通信会社のようなしっかりと経営されて収益性の高い企業から順に民営化していくので、後者の要素は特に重要である。不幸にも、そうした産業は技術的にも関税面でも複雑な状況に置かれており、資産価値測定や規制に高度な手法（開発途上国では殆ど見られない）が必要とされている。

開発途上国では、民営化（経営主体の変更）政策により消費者厚生全体が増大しただけでなく、利益率・操業効率・資本消費・産出量・雇用などの面でも著しい上昇が見られた（Boubakri and Cosset, 1998）。しかし、結局のところ経済的成功の度合は、民営化後の新しい規制の下で作られる市場構造次第である。民営化には政策立案者にとって新しい規制の課題が伴う。公益企業セクターの中核（通信・電力・水道・交通など）だった自然独占分野では、新民間所有者が独占収入を懐に入れられないようにするのが重要である。時として規制枠組の弱さが、特に電力産業において民営化や規制緩和の便益を削いでしまうこともあった（Gonenc *et al.* 2000）。加えて、次のようなセクター政策を公益企業体は購じなければならないという幅広いコンセンサスがある。未だある独占分野に健全な規制的枠組を構築し、取引の透明性を図り、投資家に彼等の投資が安全である事を確信させ、経営やファイナンスを担当する民間会社と交渉し、監視し、契約を履行させるようなセクター政策である。加えて、民営化から得られた資源の生産的な利用や、企業改革を実施する事で必ず生じてくる政治的・社会的緊張（特に、外資によるオーナーシップや解雇といった重要な問題）をマネージする事が必要である。

だが、初期改革の成果を確固たるものとせねばならない国が、どのように次の議題に取り組もうとするのか（二世代の問題として知られている）

という点については、あまり議論されていない。一般に、こうした問題は、政府と民間セクター間の民営化後の論争や再交渉に関連しており、改革がなされた産業で投資や競争を促進するために必要なメカニズムとも関連している。

## 1. コーポレート・ガバナンスへのインプリケーション

多くの開発途上国では、企業所有者は少数の家族、又は国家に集中している。同族会社や、ましてや国営企業（SOEs）などは差し迫った破産の危機には直面しない事から、責任者をモニタリングするのは難しい。

民営化とコーポレート・ガバナンスは大きく2つの点で関連している。一つは、国営企業が売却に出されると買収や破産の恐れが顕在化し、その結果、公的所有企業特有のコーポレート・ガバナンス問題が緩和される。二つ目は、民営化により、異なる階級の投資家に所有権が再配分される機会が生まれ、所有の集中度が小さくなる。従って、二つの異なる行動に折り合いをつけることが重要となってくる。つまり、長期的視野で経営目標を達成するために必要となる柔軟な経営を行うと同時に、少数持分株主を適切に保護する仕組みを作るということである。企業支配が競争的でないと、支配の移転後に改善されるはずの技術的効率性も損なわれるかもしれない。特に行動規模が保護市場を開放するには不十分な場合においては、経営者は買収の危険など心配することなく市場での立場を利用して利益を搾取出来ることになってしまう。民営化政策はそういう要素を考慮して改革を導入し、非効率性を是正することが必要である。

だが、巨大民間会社の現行組織形態を変えるほどの力は、民営化にはないことは過去が物語っている。少数株主の数は、民営化の余波で急速に上昇した後、遅遅とではあるが確実に減少することから、長期にわたり国民資本主義を持続させる事は非常に難しい。イタリアでは、民営化の努力空しく民間経営団体数を増やす事に成功出来なかったが、たとえ明示的に政府当局の戦略目標に含まれていたとしても結果は同じであったであろう。大量の民営化策を取った国々は必要性があつてそ



れを実施してきたわけだが、結果として効率性の問題に直面している。より成功した例としてイギリスやチリの例があるが、後にコーポレートガバナンスに活動的役割を果たす年金基金のような新機関投資家の出現が、大量売却には必要となることを示している<sup>\*10</sup>。

つまり、民営化への期待はしばしば必要以上に高まっているけれども、その問題点についてもかなり誇張されたものとなっている。経営主体移転は市場の自由化・新規制制度の適切な実施を伴うが、OECD加盟諸国及び非OECD加盟諸国の消費者やエンド・ユーザーは一樣に、選択肢が広がり、品質の向上、低価格を享受するだろう。特にラテンアメリカでは、民営化も広く外国投資家に門戸開放するものである。だが、規制官庁が民営化から得る恩恵を最大化したいならば、まだやるべきことは沢山ある。

## 第7章 FDI誘致のための受入国政府の政策

近年では、世界全体に渡り、受入国政府がFDI誘致に積極的役割を果たしている。国内経済の活性化や、グローバル市場での競争力強化にはFDIが不可欠と多くの国が判断している。この結果、中央政府間、及び地方政府間で、FDIを巡る競争が激化している。しかし、受入国政府の政策はFDI流入額の量や大きさにかかなり影響を与える一方、異なる政策手段間の相対的役割分担にはまだよく理解されていないところが多い。更に、開発途上国は多国間貿易制度との関係において、FDI流入パターンを受入国政府が決められなくなるのでは無いかと懸念を表明している。FDI誘致にかかる受入国政府の政策の役割についてもっと突っ込んだ議論を提供すべく、この章では、数力国を選んで、当該国政府の海外投資誘致に関する体制を概観し、それらの開発政策に及ぼす影響を議論する。

### 1. インセンティブに基づく施策とルールに基づく施策

受入国経済の海外投資誘致に関する体制は、海外投資を規制し誘致する目的の多種多様な政府政策から成る。概念的には、大きく2つのカテゴリーに手法は分類される。一つが、「インセンティブに基づく施策」、もう一つが「ルールに基づく施策」である。ただし、実際にはこの分類は必ずしも明確には出来ない。

インセンティブに基づく施策では、財政や金融、そして他のインセンティブを外資に提供する。財政面に共通なインセンティブとしては、ある特定の外国人投資家グループに限り所得税率を下げたり（タックス・ホリデー）、減価償却費の増加や輸出免税を行ったりするというものがある。金融面での重要なインセンティブの中には、直接投資補助金、利子補給、そして信用貸しがある。加えて、他のインセンティブとしては、かつて、ある特定のインフラサービスを受けられる特権を外国人投資家に提供していたことなどが挙げられる。

ルールに基づく施策は、より広範な政府施策のカテゴリーであり、直接・間接に受入国での外国企業活動の範囲や大きさを規制する。例としては、市場参入や組織設立に係るルール、所有権（知的所有権）の保護、ある種の経済圏の設立、民営化プログラムへの参加、紛争解決に係るルールや手続き、環境保護や労働権の国内規制、等が挙げられる。

環境保護や労働権に関しては、FDI誘致手段としての政府規制や法定基準の利用が、本国及び受入国で強い懸念を招く。FDI誘致競争で、受入国政府は陰に陽に、そうした基準の適用条件を緩和し、他国にも追従するよう圧力をかけているとよく非難されている。しかし、環境や労働基準の面で、いわゆる「我先にと底辺をあらそう」現象を実証的に示したものはほとんどない。

\*10 例えば、チリでは、1998年に国営電気事業社（Enersis：新興市場経済で最大手の一つ）の買収が数ヶ月に亘って立ち往生した。それは、経営者が将来の企業戦略についての非公開合意に基づき、自分たちに有利な追加条項交渉を行っていたことに対して、年金基金が反対したからである。

外国投資に対する法制度や政策フレームワークをアジアとラテンアメリカの10カ国で調べたところ、多くの開発途上国で海外投資誘致に関する体制を自由化するために近年相当な努力が行われたにも拘らず地域・国家間で結果にかなりの違いがあることが判明した<sup>\*11</sup>。いくつかの問題は注目に値する。

一つ目は、FDI誘致の前提条件の一つとして、本国企業・外国企業双方にとって公平な環境を整備する事が非常に重要であるということである。内国民待遇の許可と同様、参入手続の審査や設立の権利といった観点からは、アルゼンチンやチリ、そして他のラテンアメリカ諸国がアジアの開発途上国よりもより自由な法制度を築いていることが判明した。1997-98年のアジア金融危機の痛手から経済を回復させ、アセアン投資エリア（AIA）創設の約束などをしたにも拘らず、多くのアジア諸国は依然として海外投資誘致に関する体制を完全に自由化するのをためらっているようである。

二つ目は、輸出志向や国際的競争の重要性が増すにつれ、FDI政策に関連して、受入国では、人的資本開発やスキル形成に寄せられる興味・関心が再び高まっているということである。多くの国で外国人の雇用につき規制を行ったり、外国投資家にトレーニング義務を課したりしている。輸出要件は大体の特別区において依然として存在しているが、これは外国投資家同様国内投資家にも適用されている。

三つ目は、知的所有権（IPRs）の保護が技術移転の規模と質に重大な影響を与え、受入国から他国への影響度や適用範囲などが国毎に異なるということである。IPRs保護に関する国際的協定や条約を批准している多くの国が、それらに基づいて国内法の見直し・改正を行っているが、まだ施行するには多々改善の余地がある。

四つ目は、多くの受入国で、税制措置に関する規定が、内国・国際的レベルでますます複雑化しつつあるということである。様々な税制上の優遇措置で、利益追求や地方自治体の汚職などが問題となってきた（例えば、Oman、2000、pp.50-54などを参照）。この傾向に対するメカニズムとして、企業が税関係の問題を専門の会計事務所に委任したり（例えば、インド）、輸入財や外国売上の記録を電子化したりすることを義務付ける対策が採られている。加えて、移転価格に関連した文書保存を義務付ける法律の存在が、税のシステム全体に正のインパクトを及ぼすであろう。

最後に、特にアジア諸国などの受入国では、FDI誘致のための政策手段のひとつとして、様々な税制上の優遇措置が採用されている。だが、金融インセンティブについては、公有財産に関して入手可能な情報は殆ど無い。

## 2. 投資インセンティブのコスト

投資家を誘致するのに、政府の裁量的な財政・金融面での補助は非効率的であると、経済学者は長い間主張してきた。圧倒的な数の投資家が、政府の補助金よりも、その国の経済状態や政治的“ファンダメンタルズ”（市場規模・潜在的成長率、長期政治的・マクロ経済的安定性、人的資本やインフラの供給度合等）に基づいて投資先を選んでいることが、多くの研究で示されている。

しかし、経済学者の主張は、企業投資家を誘致することを仕事とする政治家・役人の行動様式には殆ど影響力が無さそうである。この主たる理由は、投資家の意思決定プロセスにある。最初に自身のファンダメンタルズ・テスト（何のインセンティブも考慮せず、ファンダメンタルズに関する最低基準を満たすか、上回るかどうかだけを検定

---

\*11 同レビューはインターネットで得られる限りの法的文書や政策に関する資料（コンサルタント会社や新聞の記事、分析を含む）に基づいて行われ、外国投資家にとって主に興味ある次の3分野における重要な規制、インセンティブ措置に焦点をあてた。（1）FDIへの開放度（参入及び外国企業設立時の選別手続、内国民待遇、ネガティブリストや履行要件の存在及びその程度、といった点で判断）（2）財政的なインセンティブ等、（3）投資家の保護、特に知的所有権や紛争解決手段の保護、等である。アルゼンチン・ブラジル・チリ・中国・台湾・コロンビア・インド・インドシナ・マレーシア・メキシコを本研究が対象としたのは、そうした知的所有権や紛争解決手段の分野につき海外投資誘致に関する体制を現時点で広く比較する事が出来ると判断したからである。

する)を満たすリストを作成し、そこから、最終候補を選定する際にインセンティブの有無を考えるのが、標準的な投資家の行動である。この最後の段階で、裁量的インセンティブが違い(それも決定的な)を生む。事実、リストに載せた優良投資先が競合すると、投資家はインセンティブの価値を上げるべく、他の投資家と政府を互いに対抗させて漁夫の利を得ようとする。つまり、経済学者は投資家を誘致するにはインセンティブよりもファンダメンタルズが重要であると主張するが、インセンティブが非常に効果的に働く場合や、より多額の投資プロジェクトを誘致したくてインセンティブを供与しないわけにはいかない場合などには、FDI誘致の責任を負う政治家や官僚の行動もまた正しいのである。一言で言えば、そうした投資を引っ張ってきたいと願う政府は囚人のジレンマに直面することになる。

政府が投資家に提供するインセンティブの直接的財政・金融コストには、現時点でのインセンティブコストや将来時点で付与するインセンティブコスト(例えば、タックス・ホリデー)の割引現在価値が含まれる。概念的にこうしたコストを測るのは容易だが、政府や投資家は投資インセンティブの額を公表したがないため、実際に評価するとなると非常に難しい。ただ、考え方として、主要自動車工場でのFDIに関する非公式情報を総合すると、政府が投資誘致のために支払う金融・財政両面での補助金の直接コストは各投資プロジェクトごとに数10万ドルに上ると見積られるが、大体この程度で大きく外れてはいないであろう(Oman, 2000, Table 2.1)。受入国への純効果は負ではないだろうが、それでもなおインセンティブのコストは非常に大きく、受入国がより少ないインセンティブコストで投資を誘致することが出来れば、FDIから非常に大きな純便益を得るであろう。

インセンティブの間接コストは更に定量化が難しいが、そのコストは直接コストよりもはるかに大きい。間接コストは、インセンティブの存在が、実際にも潜在的にもインセンティブの目標とされていない産業や投資プロジェクトの存在を常に浮き彫りにしてしまうことから生ずる。インセンティブ目標設定の責任を持つ政策立案者が単に考え

もせず、予想すらしなかった、比較優位を産み出し得る(あるいは産み出し得たであろう)セクターや経済活動が差別されるのと同様、インセンティブは特に小規模投資家や地元投資家にとって差別的なものとなる。

しかし、最大の間接コストは、FDI競争のために裁量的財政・金融インセンティブを使用するようなシステムを作り上げることで、政府が透明性や究極的には説明責任をも欠く統治機構を往々にして作り上げてしまうということである。このような状況に陥ると、開発途上国経済では、長期的効果は悲惨である。透明性や安定性、予見可能性をFDIに付与すると同時に、インセンティブに基づく競争につきものの負の側面を規制するルールの国際的枠組を構築することが急務である。

### 3. 建設的でルールに基づく施策に向けて

投資資産を保護するための手段として、二国間投資協定(BITs)がますます重要度を高めている。UNCTADの推定によれば、2000年終りまでに、大体2100ほどの二重課税関連協定と共に、1900以上のBITsが発効している。今までは、こうした協定は先進国と開発途上国との間で結ばれていたが、近年では、開発途上国間で締結されるBITsの数が飛躍的に上昇している(UNCTAD, 2001, pp6-7)。BITsの主要な役割は、収用(国有化・没収)や支出移転、戦争・武力衝突・内乱による損害の補償や紛争解決などにつき拘束力ある条項を置くことである。しかし、目標達成義務のような投資を制限する条項はほとんどのBITsには入っていない。

多国間レベルでは、直接的に投資問題を取り扱うWTO協定が、貿易関連投資措置協定(TRIMs協定)として存在しているが、その対象範囲には制限があり、FDIでも貿易財に影響を与える分野に実質的に制限されている。受入国が外資企業に貿易歪曲行為を要求している場合には、同協定施行後90日以内に通知されるべきとなっており、以後段階的に撤廃することを、TRIMs協定は義務付けている。加えて、TRIMs協定は、WTO加盟諸国がある種の履行要件と引換えに投資インセンティブを付与することを制限している(しかし、

開発途上国がこの条項を施行することにはある程度柔軟性が認められている。そうした達成要件はインセンティブ手段とよくセットにされているので、TRIMs協定は間接的に、受入国政府がFDI流入の手段として投資インセンティブを使用することを制限しているといえよう。

他の様々な多国間・地域間貿易や投資協定の存在が、潜在的に受入国政府の投資インセンティブの利用に影響を与えている。ここでいう協定には、補助金と対抗措置に関するWTO協定（ASCM）、サービス貿易に関する一般協定（GATS）、EUの国家補助金条項、北米自由貿易協定、APEC非拘束投資原則、等が含まれる。だが、OECD（2001c）の最近の研究によると、EUの国家補助金体制を除き、上記協定の中で、投資インセンティブの付与などを直接規制しているものはない。

つまり、インセンティブに基づく施策に規律を与えるため、各種ルールの多国間枠組が出来、受入国の集合的厚生を高めるのに貢献してはいるものの、この多国間アプローチはまだまだ前途多難である。FDIがWTO体制下で議論百出の問題である事を考慮すると、受入国にとって次善のオプションは、FDIに対して地域的アプローチの下で建設的なルールに基づく政策を採用することであろう。

1980年代半ば頃から急増した、国家間の新地域統合協定（RIAs）は深化・強化され、FDI誘致に有効な政策手段である事が広く証明されている。NAFTA、メルコスール、欧州統合の深化は全てこれに当てはまる。FDI誘致に果たすそれらの力の大きさは簡単に理解出来る。最も重要なのは、それらには、同地域で投資を効果的に普及させるように市場を拡大していく傾向があることである。これにより、投資家が投資先選定の上で重視する主要ファンダメンタルズの一つが大幅に改善される。RIAsは他のファンダメンタルズを改善する上でも役立つ。政府はよく国内市場の規制緩和を押し進めたり、規制改革を通すためにそれらを利用する。特に国内利益団体が猛烈に抵抗し国家レベルでの規制改革が難しいような状況で、それらの利用が必要とされる。同時に、それらの存在で、規制緩和に必要なプロセスが競争的規制緩和といった管理不能で破滅的な状況に陥らなくて

済む。

二つ目は、基準や法令（例えば、環境権や労働権など）の保護のためには政府間の協力が必要とされるところ、RIAsはそうした政府間の協力を促進する。というのも、国内世論の重圧や政策競争における囚人のジレンマに直面したときに、そうしたルールを個々の政府だけで保護・実施していく事が難しいからである。RIAsは、地域のマクロ経済的・政治的安定性向上に貢献するばかりでなく、FDI誘致のための政府の財政・金融インセンティブを調和し、法制化するのにも貢献する。

結論として、特に開発途上国政府間で、ルールに基づいたFDI誘致のための競争に係る議論は特に長期的視野に立って重要な生産設備投資を行おうと投資先を探しているような投資家は、投資先のビジネス環境が安定的で予見可能性があるという点を最重要視するという事に尽きるといえる。それ故に、上述の通り政治的・マクロ経済的安定性が主要ファンダメンタルズの中に含まれるわけである。交渉に基づいたインセンティブは、政府関係者や多くの投資家の興味を惹きはするが、長期的視野に立つと、多くの投資家にとりルールに基づくFDI施策による、安定性・透明性・予見可能性から得るものがより大きいだろう。

## 第8章 要約と結論

過去10年間におけるFDIの世界的規模での拡大は、投資受入国において多国籍企業（MNEs）が果たしてきた重要な役割をさらに強めるものである。外国子会社のプレゼンスが増大するにつれ、投資受入国の政策立案者たちの間では、FDIが本国の長期的な経済発展にどんな具体的貢献が出来るのか、について改めて関心を引き起こすに至った。この質問に対する答えは、理論面では実践面ほど論争的にはならない。理論によれば、「FDIは知識の獲得と普及を通じて受入国の成長のエンジンとなり得る」としている。しかし、この問題に対して実証に基づく解答は未だ十分に行われていないのである。FDIの開発面にかかる文献は大量に存在し、かつ現在も増えつづけている。それでは、現在FDIの研究は何処まで進んでいるのだろうか？

マクロ経済データに基づく数多くの既存の実証研究の大半は、FDIが受入国の所得増大と要素生産性向上にプラスの貢献をしてきたと結論づける。FDIは地場の競争相手を排除する以上に補完的な経済活動を創出するようになるにつれ国内投資に多数参入してくる傾向があるとされる。同様に南北問題の観点から見ても、FDIと貿易の関係は、前方・後方連関により代替的というよりもむしろ相互補完的である。しかし多くの研究は、受入国が教育水準、インフラサービス、地場の技術的能力、地場金融市場の発展といった面である程度のレベル（閾値）に達しないと、FDIが受入国にもたらす恩恵を全面的には享受できないことを示している。この「閾値外部性」に関する論議が、受入国におけるFDIと成長の相互関係の複雑さを浮き彫りにしている。これを解明するには、企業レベルあるいは工場レベルのデータに基づく分析を更に実施する必要がある。

ミクロ経済データを使用した最近の実証研究の結果によると、FDIが地場企業の生産性向上に及ぼす「スピルオーバー」効果は自然に発生するわけではない。FDIを通じた技術的スピルオーバーの推定規模は、例えば個々の受入国や企業の相対的・絶対的な技術吸収能力など、受入国レベル及び企業レベルの様々な特性に大きく左右される。ただし、技術的スピルオーバーの性質に関する詳細分析を試みたとしても、その種の調査に必要なデータは膨大なものになるのでうまく行かない事が多い。にもかかわらず、いくつかの国別ケーススタディの結果を見ると、比較的競争の少ない市場において技術面の大きな格差が存在すると、MNEs子会社から地場企業への技術的スピルオーバーの可能性は低くなってしまおうという結論になる。

東欧や旧ソビエト連邦のみならず、ラテンアメリカにおいても国営企業の民営化によりFDI流入（クロスボーダーM&Aなどで）が促進された。1997 - 1998年の金融危機以降、アジア諸国の多くは公的金融の整理と経済復興を目指し、公益事業の大胆な民営化プログラムの実施を始めた。しかし、アジア地域の多くの政府にとって、プログラムの実施において民営化や外資参加は相変わらず政治的に微妙な問題である。

結局のところ、OECD加盟諸国でも開発途上国でも、民営化政策は消費者厚生を向上させてきてはいるが、その成功の度合は（新しい規制システムのもとで形成される）民営化後の市場構造次第である。別の表現をすれば、規制環境が弱いと民営化の恩恵を削ぐ事になる。外資企業の積極的な参加もまた、民営化プログラム成功の鍵となり得る。この点で、規制当局にとって考えるべき今後の課題は大きい。

上記の議論は受入国政府のFDI誘致政策の重要性を示すものに他ならない。概念的には、受入国政府の政策は2つの広範なカテゴリーに分類される。一つは、インセンティブに基づく施策、一つは、ルールに基づく施策である。但し実際にはこの分類は必ずしも明確に出来ない。受入国政府の政策に関して重要なのは、投資家の求める経済的及び政治的な「ファンダメンタルズ」が充足されていない限り、投資家誘致のために裁量的な金融・財政面の補助金（インセンティブ）を使っても効果は薄いと言う事である。更に、これらのインセンティブに基づく施策は、厳しい資源の制約に直面している開発途上国にとってコストがかかり過ぎる（場合によっては浪費になる）。企業が長期投資をするために必要とする健全なビジネス環境の創出に役立つような、より建設的でルールに基づいた施策（例えば地場企業のスキルや技術能力の開発など）が必要とされているのは明らかである。

このような情況に鑑み、アジアとラテンアメリカの10カ国における外国投資制度について比較調査を実施した結果、アジア諸国が1997 - 1998年の金融危機以降FDI政策の自由化に相当な努力を重ねたにもかかわらず、外国投資に対する法制度や政策フレームワークはアジアよりもラテンアメリカの方がより開放的である事が判明した。さらにこれらアジア諸国間でも、外国投資家に対する参入段階での規制あるいはネガティブリスト利用にかなりの違いがあることが分かった。さらに知的著作権（IPRs）保護については、規制の対象や規模が国によって相当異なる。IPR問題は本国から受入国への技術移転の規模と質に重要な影響を与えるため、受入国における外国投資制度のキーポイントと考えられる。

最後に、受入国政府の政策においては、外国企業が立地する場所のビジネス環境の安定性及び予見可能性の点を重要視すべきである。この目的のため、受入国同士がインセンティブでの誘致競争を規律するルールにつき多国間の枠組みを作るとは、受入国全体でみるとその福祉増進に貢献するだろう。残念ながら、この多国間アプローチはまだ道半ばである。投資問題はWTOの枠組みの下でも依然として議論百出である事を考慮すると、受入国にとって次善のオプションは、FDIに対して地域的アプローチの下でより建設的でルールに基づく政策を採用することであろう。ASEAN投資地域(AIA)へのコミットメントがまさにその一例である。近年のAIAやその他の地域的アプローチ(メルコスール、FTAAなど)の進展は、WTOの下での貿易・投資問題に関する将来の多国間交渉に重要な意味を持つ事になるだろう。

[ 参考文献 ]

- ACEMOGLU, D. AND F. ZILIBOTTI ( 1997 ), " Was Prometheus Unbound by Chance? Risk, Diversification and Growth ", *Journal of Political Economy*, Vol. 105, pp. 709-751.
- AGGARWAL, V. K. ( 1980 ), " Determinants of Foreign Direct Investment: A Survey ", *Weltwirtschaftliches Archiv*, Vol. 116, pp. 739-773.
- AGOSIN, M. AND R. MAYER ( 2000 ), " Foreign Investment in Developing Countries: Does It Crowd in Domestic Investment? ", *UNCTAD Papers*, No. 146.
- AITKEN, B., A. HARRISON AND R.E. LIPSEY ( 1996 ), " Wages and Foreign Ownership: A Comparative Study of Mexico, Venezuela and the United States ", *Journal of International Economics*, Vol. 40, No. 3/4, pp. 345-371.
- \_\_\_\_\_, B.J. AND A.E. HARRISON ( 1999 ), " Do Domestic Firms Benefit from Direct Foreign Investment? Evidence from Venezuela ", *American Economic Review*, Vol. 89.
- ALFARO L., A. CHANDA, S. KALEMIL-OZCAN AND S. SAYEK ( 2001 ), " FDI and Economic Growth: The Role of Local Financial Markets ", University of Houston Working Papers.
- AMITI, M. AND K. WAKELIN ( 2000 ), " Investment Liberalisation and International Trade ", GEP Research Paper 2001/12, University of Nottingham.
- ARELLANO, M. AND O. BOVER ( 1995 ), " Another Look at the Instrumental-Variable Estimation of Error-Components Models ", *Journal of Econometrics*, 68, 29-51.
- \_\_\_\_\_. AND S. BOND ( 1991 ), " Some Tests of Specification for Panel Data: Monte Carlo Evidence and Application to Employment Equations ", *Review of Economic Studies*, 58, 227-297.
- ARMIJO, L. ( 1998 ), " Balance Sheet or Ballot Box? Incentives to Privatize in Emerging Democracies ", in P. OXHORN AND P. STARR ( eds ), *The Problematic Relationship between Economic and Political Liberalization*, Lynne Rienner, Boulder, Colorado.
- AZARIADIS, C. AND A. DRAZEN ( 1990 ), " Threshold Externalities in Economic Development ", *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 105, No. 2, pp. 501-526.
- BARRO, R. AND X. SALA-I-MARTIN ( 1995 ) *Economic Growth*, McGraw-Hill, New York.
- BECK, T., R. LEVINE AND N. LOYAZA ( 2000 ), " Financial Intermediation and Growth: Causality and Causes ", *Journal of Monetary Economics* ( forthcoming ).
- BEHRMAN, J. AND H. WALLENDER ( 1976 ) *Transfer of Manufacturing Technology within Multinational Enterprises*, Ballinger, Cambridge, Mass.
- BELDERBOS, R. AND L. SLEUWAEGEN ( 1998 ), " Tariff Jumping DFI and Export Substitution: Japanese Electronics Firms in Europe ", *International Journal of Industrial Organization*, Vol. 16, pp. 601-638.
- BENDE-NABENDE, A., J.L. FORD AND J.R. SLATER ( 2000 ) " The Impact of FDI on the Economic Growth of the ASEAN-5 Economies 1970-94: A Comparative Dynamic Multiplier Analysis from a Small Model with Emphasis on Liberalisation ", in J.L. FORD ( ed. ) *Finance, Governance, and Economic Performance in Pacific and South East Asia*, Edward Elgar.
- BENNETT, D., X. LIU, D. PARKER, F. STEWARD

- AND K. VAIDYA ( 2001 ), “ Technology Transfer to China: A Study of Strategy in 20 EU Industrial Companies ”, *International Journal of Technology Management*, Vol. 21, pp. 151-182.
- BERNSTEIN, J.I. ( 1989 ), “ The Structure of Canadian Inter-Industry R&D Spillovers, and the Rates of Return to R&D ”, *Journal of Industrial Economics*, Vol. 37, pp. 315-328.
- BISHOP, M., J. KAY AND C. MAYER ( eds ) ( 1994 ), *Privatization and Economic Performance*, Oxford University Press, Oxford.
- BLOMSTRÖM. AND A. KOKKO ( 1996 ), “ Multi-national Corporations and Spillovers ”, CEPR Discussion Paper No. 1365. Published: *Journal of Economic Surveys*, Vol 12, No 2, 1998.
- \_\_\_\_\_. AND F. SJÖHOLM( 1998 ), “ Technology Transfer and Spillovers: Does Local Participation with Multinationals Matter? ”, NBER Working Paper No. 6816. Published: *European Economic Review*, Vol 43, 1999.
- \_\_\_\_\_. M. AND H. PERSSON( 1983 ), “ Foreign Investment and Spillover Efficiency in an Underdeveloped Economy: Evidence from the Mexican Manufacturing Industry ”, *World Development*, Vol. 11.
- \_\_\_\_\_. M. AND WOLF( 1994 ) “ Multinational Corporations and Productivity Convergence in Mexico ”, in W. BAUMOL, R. NELSON AND E. WOLFF( eds ) *Convergence of Productivity: Cross-National Studies and Historical Evidence*, Oxford University Press, Oxford.
- \_\_\_\_\_. M., R. LIPSEY AND K. KULCHYCKY ( 1988 ), “ US and Swedish Direct Investment and Exports ”, in R. BALDWIN ( ed. ), *Trade Policy Issues and Empirical Analysis*, University of Chicago Press, Chicago, pp. 259-297.
- \_\_\_\_\_. M., R. LIPSEY AND M. ZEJAN( 1994 ) “ What Explains Developing Country Growth? ”, NBER Working Paper, No. 4132.
- \_\_\_\_\_. M., S. GLOBERMAN AND A. KOKKO ( 1999 ) “ The Determinants of Host Country Spillovers from Foreign Direct Investment: Review and Synthesis of the Literature ”, *SSE/EFI Working Paper Series in Economics and Finance*, No. 239.
- BLONIGEN, B. ( 1999 ), “ In Search of Substitution between Foreign Production and Exports ”, NBER Working Paper No. 7154. Published: *Journal of International Economics*, Vol 53, February 2001, pp. 81-104.
- BLOOM, M. ( 1992 ), *Technological Change in the Korean Electronics Industry*, Development Centre Studies, OECD Development Centre, Paris.
- 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.
- BOUBAKRI, N. AND J.C. COSSET ( 1998 ), “ The Financial and Operating Performance of Newly Privatised Firms: Evidence from Developing Countries ”, *Journal of Finance*, Vol. 53, pp. 1081-1110.
- BRACONIER, H., K. EKHOLM AND K.H.M. KANARVIK ( 2001 ), “ Does FDI Work as a Channel for R&D Spillovers? Evidence Based on Swedish Data ”, Working Paper No. 553, The Research Institute of Industrial Economics, Stockholm.
- BRAINARD, S.L. ( 1997 ), “ An Empirical Assessment of the Proximity-Concentration Tradeoff between Multinational Sales and Trade ”, *American Economic Review*, Vol. 87, pp. 520-544.
- \_\_\_\_\_. AND D.A. RIKER ( 1997 ), “ Are US Multinationals Exporting US Jobs? ”, NBER Working Paper No. 5958.
- CARDOSO, F.H.( 1995 ) “ Public Service Concessions in Brazil ”, Presidencia da Republica, Brasilia, September.
- CARKOVIC, M. AND R. LEVINE ( 2001 ), “ Does Foreign Direct Investment Accelerate Economic Growth? ”, University of Minnesota Working Paper.
- CARR, D.L., J.R. MARKUSEN AND K.E. MASKUS ( 2000 ) “ Estimating the Knowledge-Capital Model of the Multinational Enterprise ”, *American Economic Review*, Vol. 91, pp. 693-708.
- CAVES, R.( 1996 ) *Multinational Enterprise and Econo-*

- mic Analysis*, 2nd ed., Cambridge University Press, Cambridge (originally published 1982).
- CHEN, E. ( 1996 ), “ Transnational Corporations and Technology Transfer to Developing Countries ”, in UNCTAD, *Transnational Corporations and World Development*, ITBP, London.
- CLAESSENS, S., S. DJANKOV AND L.H.P. LANG ( 1999 ), “ Who Controls East Asian Corporations? ”, Policy Research Paper No. 2054, World Bank, Washington, D.C.
- CLAUSING, K. ( 2000 ), “ Does Multinational Activity Displace Trade? ”, *Economic Inquiry*, Vol. 38, pp. 190-205.
- CORREA, C.(1999) “ Technology Transfer in the WTO Agreement ”, in UNCTAD, *A Positive Agenda for Developing Countries*, Geneva.
- DE MELLO, L., JR. AND K. FUKASAKU ( 2000 ), “ Trade and Foreign Direct Investment in Latin America and Southeast Asia: Temporal Causality Analysis ”, *Journal of International Development*, Vol. 12, pp. 903-924.
- \_\_\_\_\_ ( 1997 ), “ Foreign Direct Investment in Developing Countries and Growth: A Selective Survey ”, *Journal of Development Studies*, Vol. 34, pp. 1-34.
- \_\_\_\_\_ ( 1999 ), “ Foreign Direct Investment-Led Growth: Evidence from Time Series and Panel Data ”, *Oxford Economic Papers*, Vol. 51, pp. 133-151.
- DE SOTO, H. ( 2000 ), *The Mystery of Capital: Why Capitalism Triumphs in the West and Fails Everywhere Else*, Basic Books, New York.
- DÉMURGERS.( 2000 ), *Economic Opening and Growth in China*, Development Centre Studies, OECD Development Centre, Paris.
- DJANKOV, S. AND B. HOEKMAN ( 1999 ), “ Foreign Investment and Productivity Growth in Czech Enterprises ”, *World Bank Economic Review*, Vol. 14, pp. 49-64.
- DUNNING, J.H. ( 1977 ), “ Trade, Location of Economic Activity and the MNEs: A Search for an Eclectic Approach ”, in Ohlin, B., P-O. Hesselborn and P.M. Wijkman ( eds. ) *The international Allocation of Economic Activity: Proceedings of a Nobel Symposium*, held at Stockholm, pp. 395-418, London: Macmillan.
- \_\_\_\_\_ ( 1998 ) “ The European Internal Market Program and Inbound Foreign Direct Investment ”, in J.H. DUNNING ( ed. ), *Globalization, Trade and Foreign Direct Investment*, Elsevier, Oxford, pp. 49-115.
- EATON, J. AND A. TAMURA ( 1996 ), “ Japanese and US Exports and Investment as Conduits of Growth ”, NBER Working Paper No. 5457. Published in T. Ito and A. Krueger, eds., *Financial Deregulation and Integration in East Asia*, NBER and University of Chicago Press.
- ESTRIN, S. AND A. ROSEVAER ( 1999 ), “ Enterprise Performance and Ownership: The Case of Ukraine ”, *European Economic Review*, Vol. 43, pp. 1125-1136.
- FAN, X. AND P.M. DICKIE ( 2000 ), “ The Contribution of Foreign Direct Investment to Growth and Stability: A Post-crisis ASEAN-5 Review ”, *ASEAN Economic Bulletin*, Vol. 17, pp. 312-323.
- FEENSTRA, R.C. ( 1999 ), “ Facts and Fallacies about Foreign Direct Investment ”. Published in Martin Feldstein, ed. *International Capital Flows*, University of Chicago Press and NBER, pages 331-350.
- FREEMAN, C. AND J. HAGEDOORN ( 1992 ), *Globalization of Technology, a Report for the FAST Program*, EC FAST and MERIT, University of Maastricht, Brussels.
- FUKASAKU, K. ( 2001 ), “ Privatisation and Corporate Governance in East Asia ” ( in Japanese ), in S. URATA AND H. KOHAMA ( eds ), *East Asia's Sustainable Development*, Keiso-Shobo, Tokyo.
- \_\_\_\_\_ AND A.C. PINEIRO ( eds )( 1999 ), *Privatisation in Brazil: The Case of Public Utilities*, Ensaio BNDES 10, Brazilian Development Bank, Rio de Janeiro.
- \_\_\_\_\_ AND D. WALL ( 1994 ), *China's Long March to an Open Economy*, Development Centre Studies, OECD Development Centre, Paris.
- \_\_\_\_\_ AND F. KIMURA ( 2001 ), “ Globalisation and Intra-firm Trade: Further Evidence ”,



- May, mimeo [forthcoming in P. LLOYD et al. ( eds ) 2002 ) *Frontiers of Intra-industry Trade Research*, Macmillan].
- \_\_\_\_\_, Y. MA AND Q. YANG ( 1999 ), *China's Unfinished Open-Economy Reforms: Liberalisation of Services*, Technical Paper No. 147, OECD Development Centre, Paris.
- GERSHENBERG, I( 1987 ) “ The Training and Spread of Managerial Know-How: A Comparative Analysis of Multinational and Other Firms in Kenya ”, *World Development*, Vol. 15, pp. 931-939.
- GLOBERMAN, S( 1979 ) “ Foreign Direct Investment and ‘ Spillover ’ Efficiency Benefits in Canadian Manufacturing Industries ”, *Canadian Journal of Economics*, Vol. 7, pp. 42-56.
- \_\_\_\_\_, J.C. RIES AND I. VERTINSKY ( 1994 ), “ The Economic Performance of Foreign Affiliates in Canada ”, *Canadian Journal of Economics*, Vol. 27, pp. 143-156.
- GOLDBERG, L.S. AND M.W. KLEIN( 1997 ), “ Foreign Direct Investment, Trade and Real Exchange Rate Linkage in Southeast Asia and Latin America ”, NBER Working Paper No. 6344.
- GOLDSTEIN, A. ( 1999 ), “ Brazilian Privatization in International Perspective: The Rocky Path from State Capitalism to Regulatory Capitalism ”, *Industrial and Corporate Change*, Vol. 8, No. 4.
- \_\_\_\_\_( 2001 ) “ Privatization of the Economy ”, in N. SMELSER AND P. BALTES ( eds ), *International Encyclopedia of the Social and Behavioral Sciences*, Elsevier Science.
- GONENC, R., M. MAHER AND G. NICOLETTI ( 2001 ), “ The Implementation and the Effects of Regulatory Reform: Past Experience and Current Issues ”, in OECD Economic Studies No. 32, OECD Economics Department, Paris.
- GOPINATH, M., D. PICK AND J. VASAVADA ( 1999 ) “ The Economics of Foreign Direct Investment and Trade with an Application to the US Food Processing Industry ”, *American Journal of Agricultural Economics*, Vol. 81, pp. 442-452.
- GRAHAM, E.M. ( 2000 ), *Fighting the Wrong Enemy: Antiglobal Activists and Multinational Enterprises*, Institute for International Economics, Washington, D.C.
- HADDAD, M. AND A.E. HARRISON ( 1993 ), “ Are There Positive Spillovers from Direct Foreign Investment? Evidence from Panel Data for Morocco ”, *Journal of Development Economics*, Vol. 42, pp. 51-74.
- HASKEL, J.E., S.C. PEREIRA AND M.J. SLAUGHTER( 2001 ), “ Does Inward Foreign Direct Investment Boost the Productivity of Domestic Firms? ”, Paper presented at the International Technology Diffusion/Sloan/ATP Project Reports, NBER Summer Institute 2001( <http://www.nber.org/~confer/2001/si2001/slaughter.pdf> ).
- HEAD, K. AND J. RIES ( 2001 ), “ Overseas Investment and Firm Exports ”, *Review of International Economics*, Vol. 9, pp. 108-122.
- HERMES, N. AND R. LENSINK ( 2000 ), “ Foreign Direct Investment, Financial Development and Economic Growth ”, University of Groningen, SOM Theme E Working Papers No. 27 ( <http://www.ub.rug.nl/eldoc/som/e/00E27/> ).
- HIEMENZ, U. et al. ( 1991 ), *The International Competitiveness of Developing Countries for Risk Capital* ( Chapter 8 ) The Kiel Institute for the World Economy, J.C.B. Moh, Tübingen.
- HILL, H. AND P-C. ATHUKORALA ( 1998 ), “ Foreign Investment in East Asia ”, *Asian-Pacific Economic Literature*, Vol. 12, pp. 23-50.
- HUBERT, F. AND N. PAIN( 2000 ), “ Inward Investment and Technical Progress in the UK Manufacturing Sector ”, OECD Economics Department, Working Paper No. 268, Paris.
- HUFBAUER, G., D. LAKDAWALLA AND A. MALANI ( 1994 ), “ Determinants of Direct Foreign Investment and Its Connection to Trade ”, *UNCTAD Review*, No. 39, pp. 39-51.
- ILO ( 1998 ), *Labour and Social Issues Relating to Export Processing Zones*, Geneva.
- ITO T. AND A.O. KRUEGER ( eds. ) 2000 ), *The Role of Foreign Direct Investment in Economic Development*, University of Chicago Press.
- JBIC ( 2001 ), “ Results of the 13th Annual Question-

- naire Survey on FDI in Fiscal Year 2001 ", mimeo, 26 November 2001 ( in Japanese ).
- JENKINSON, T. AND C. MAYER ( 1988 ) " The Privatisation Process in France and the UK " , *European Economic Review*, 32.
- KATZ, J. ( 1987 ), *Technology Generation in Latin American Manufacturing Industries*, St. Martins Press, New York.
- KAWAI, M. AND S. URATA ( 1995 ), " Are Trade and Direct Investment Substitutes or Complements? An Empirical Analysis of Japanese Manufacturing Industries " , Institute of Social Science, University of Tokyo, Discussion Paper No. F-50, reprinted in H. LEE AND D.W. ROLAND-HOLST( eds ) 1998 ) *Economic Development and Co-operation in the Pacific Basin: Trade, Investment and Environmental Issues*, Cambridge University Press, Cambridge.
- KELLER, W. ( 1996 ), " Absorptive Capacity: On the Creation or Acquisition of Technology in Development " , *Journal of Development Economics*, Vol. 49, pp. 199-227.
- KOKKO, A. ( 1994 ), " Technology, Market Characteristics and Spillovers " , *Journal of Development Economics*, Vol. 43, pp. 279-293.
- \_\_\_\_\_. ( 1996 ), " Productivity Spillovers from Competition between Local Firms and Foreign Affiliates " , *Journal of International Development*, Vol. 8, pp. 517-530.
- KOKKO, A. AND M. BLOMSTRÖM. ( 1995 ), " Policies to Encourage Inflows of Technology through Foreign Multinationals " , *World Development*, Vol. 23, pp. 549-468.
- KOKKO, A., M. ZEJAN AND R. TANSINI ( 2001 ), " Trade Regimes and Spillover Effects of FDI: Evidence from Uruguay " , *Weltwirtschaftliches Archiv*, Vol. 137, pp. 124-149.
- KOKKO, A., R. TANSINI AND M. ZEJAN ( 1996 ), " Local Technological Capability and Spillovers from FDI in the Uruguayan Manufacturing Sector " , *Journal of Development Studies*, Vol. 34, pp. 602-611.
- KUGLER, M. ( 2000 ), " The Diffusion of Externalities from Foreign Direct Investment: Theory ahead of Measurement " , Discussion Papers in Economics and Econometrics, Department of Economics, University of Southampton ( <http://www.soton.ac.uk/~econweb/dp/dp00/> ).
- LALL, S. ( 1974 ), " Less-Developed Countries and Private Foreign Direct Investment: A Review Article " , *World Development*, Vol. 2, pp. 43-48.
- \_\_\_\_\_. ( 1980 ) " Vertical Inter-Firm Linkages in LDCs: An Empirical Study " , *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, Vol. 42, pp. 203-226.
- \_\_\_\_\_. AND P. STREETEN ( 1977 ), *Foreign Investment, Transnationals and Developing Countries*, Macmillan.
- LEE, H-L. AND M-F. HOUDE ( 2000 ) " Recent Trends and Main Characteristics of Foreign Direct Investment in China " , *Financial Market Trends*, No.77, pp.105-120.
- LEMOINE, F. ( 2000 ), " FDI and the Opening Up of China's Economy " , working paper No. 11, Centre d'Etudes Prospectives et d'Informations Internationales, Paris.
- LENSINK, R. AND O. MORRISSEY ( 2001 ), " Foreign Direct Investment: Flows, Volatility and Growth in Developing Countries " , CREDIT, University of Nottingham, Research Paper 01-06.
- LIM, D. ( 1983 ), " Fiscal Incentives and Direct Foreign Investment in Less Developed Countries " , *Journal of Development Studies*, Vol. 19, pp. 207-212.
- LIPSEY, R.E. ( 2000 ), " The Role of Foreign Direct Investment in International Capital Flows " , NBER Working Paper No. 7094, Published: *International Capital Flows*, Martin Feldstein, ed., Chicago: University of Chicago Press, 1999, pp. 307-331.
- \_\_\_\_\_. AND M. WEISS ( 1981 ) " Foreign Production and Exports in Manufacturing Industries " , *Review of Economics and Statistics*, Vol. 63, pp. 488-494.
- \_\_\_\_\_. AND M. WEISS ( 1984 ) " Foreign Production and Exports of Individual Firms " , *Review of Economics and Statistics*, Vol. 66, pp. 304-308.
- LIPSEY, R.E., D. RAMSTETTER AND M. BLOMSTRÖM. ( 2000 ) " Outward FDI and Parent Exports

- and Employment: Japan, the United States, and Sweden,” NBER Working Paper No. 7623. Published: *Global-Economy-Quarterly*, Vol.1, No. 4, pp.285-302.
- LIU, X., C. WANG, AND Y. WEI ( 2001 ), “ Causal Links between Foreign Direct Investment and Trade in China ”, *China Economic Review*, Vol. 12, 190-202
- LIZONDO, S. ( 1990 ), “ Foreign Direct Investment ”, IMF Working Paper No. 90/63. Published: Aliber, Robert-Z.; Click, Reid-W., eds. *Readings in international business: A decision approach*, Cambridge and London: MIT Press, 1993, pp. 85-113.
- MARKUSEN, J.( 1983 )“ Factor Movements and Commodity Trade as Complements ”, *Journal of International Economics*, Vol. 14, pp. 341-356.
- \_\_\_\_\_. ( 1995 ), “ The Boundaries of Multinational Enterprises and the Theory of International Trade ”, *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 9, pp. 169-189.
- \_\_\_\_\_. ( 2000 ), “ Foreign Direct Investment and Trade Policy ”, Centre for International Economic Studies, University of Adelaide, Policy Discussion Paper No. 00-19.
- MARKUSEN, J., A. VENABLES, D. KONAN AND K. ZHANG ( 1996 ), “ A Unified Treatment of Horizontal Direct Investment, Vertical Direct Investment and the Pattern of Trade in Goods and Services ”, NBER Working Paper No. 5696.
- MCMILLAN, J.( 2001 )“ Using Markets to Help Solve Public Problems ”, mimeo, Graduate School of Business, Stanford University.
- MCMILLAN, M. ( 1999 ), “ Foreign Direct Investment: Leader or Follower? ”, Tufts University, Department of Economics Discussion Paper 99-01.
- MEGGISON, W. AND J. NETTER ( 2001 ), “ From State to Market: A Survey of Empirical Studies on Privatization ”, Fondazione ENI Enrico Mattei, Working Paper No. 01-99. Published: *Journal of Economic Literature*, Vol. 39 No. 2, pp. 321-389.
- MORAN, T. ( 1998 ), *Foreign Direct Investment and Development*, Institute for International Economics, Washington, D.C.
- MUNDELL, R.( 1957 ) “ International Trade and Factor Mobility ”, *American Economic Review*, Vol. 51, pp. 321-355.
- NATARAJAN, S. AND T.J. MIANG( 1992 ) *The Impact of MNC Investments in Malaysia, Singapore & Thailand*, Singapore: Institute of Southeast Asian Studies.
- OECD( 1998 )*Foreign Direct Investment and Economic Development: Lessons from Six Emerging Economies*, OECD, Paris.
- \_\_\_\_\_. ( 2000 ), *International Trade and Core Labour Standards*, Paris.
- \_\_\_\_\_. ( 2001a ) *The New Economy: Beyond the Hype: Final Report on the OECD Growth Project*, Paris ( <http://www1.oecd.org/subject/growth/products> ).
- \_\_\_\_\_. ( 2001b ), *New Patterns of Industrial Globalisation: Cross-Border Mergers and Acquisitions and Strategic Alliances*, Paris.
- \_\_\_\_\_. ( 2001c ), “ Regulation on Investment Incentives: The Impact of Trade Agreements ” ( TD/TC/WP( 2001 )38 ), 12 September, Paris.
- \_\_\_\_\_. ( 2001d ), *Restructuring Public Utilities for Competition*, Paris.
- \_\_\_\_\_. ( 2001e ), “ Privatisation Trends ”, in *Financial Market Trends*, No.79, pp.43-65, Paris.
- OKAMOTO, Y. ( 1999 ), “ Multinationals, Production Efficiency and Spillover Effects: The Case of the U.S. Auto Parts Industry ” *Weltwirtschaftliches Archiv*, Vol. 135, pp. 241-260.
- \_\_\_\_\_. AND F. SJÖHOLM ( 1999 ), “ FDI and the Dynamics of Productivity: Microeconomic Evidence ”, Stockholm School of Economics, Working Paper Series in Economics and Finance No. 348.
- OMAN, C. ( 2000 ), *Policy Competition for Foreign Direct Investment*, Development Centre Studies, OECD Development Centre, Paris.
- \_\_\_\_\_. ( 2001 )“ Corporate Governance and National Development ”, Technical Paper No. 180, OECD Development Centre, Paris.
- PACK, H. AND K. SAGGI( 1997 )“ Inflows of Foreign Technology and Indigenous Technical Development ”, *Review of Development Economics*, Vol. 1, pp. 81-98.

- \_\_\_\_\_. ( 1999 ), " Exporting, Externalities and Technology Transfer ", World Bank, Policy Research Working Paper Series, No. 2065.
- PAIN, N. AND K. WAKELIN ( 1998 ) " Export Performance and the Role of Foreign Direct Investment ", *The Manchester School*, Vol. 66, Supplement, pp. 62-88.
- PEREZ, T. ( 1998 ) *Multinational Enterprises and Technological Spillovers*, Harwood Academic Publishers, Amsterdam.
- PETRI, P.A. AND M.G. PLUMMER ( 1998 ), " The Determinants of Foreign Direct Investment: A Survey with Applications to the United States ", in H. LEE AND D.W. ROLAND-HOLST ( eds ) *Economic Development and Co-operation in the Pacific Basin* ( Chapter 7 ), Cambridge University Press, Cambridge.
- PFÄFFERMAYER, M. ( 1994 ), " Foreign Direct Investment and Exports: A Time Series Approach ", *Applied Economics*, Vol. 26, pp. 337-351.
- \_\_\_\_\_. ( 1996 ), " Foreign Outward Direct Investment and Exports in Austrian Manufacturing: Substitutes or Complements? ", *Weltwirtschaftliches Archiv*, Vol. 132, No. 3, pp. 501-521.
- PIRNIA, N. ( 1996 ) " The Role of Investment Incentives in Influencing Investors' Locational Choices: A Literature Survey ", Foreign Investment Advisory Service, International Finance Corporation ( World Bank Group ) .
- RADOSEVIC, S. ( 1999 ), *International Technology Transfer and Catch-up in Economic Development*, Edward Elgar, Cheltenham, UK.
- RASIAH, R. ( 1994 ) " Flexible Production Systems and Local Machine Tool Subcontracting: Electronics Component Multinationals in Malaysia ", *Cambridge Journal of Economics*, Vol. 18, pp. 279-98.
- \_\_\_\_\_. ( 2001 ), " Government-Business Coordination and Small Business Performance in the Machine Tools Sector in Malaysia ", WBI Working Papers, World Bank Institute, June.
- RAYNAULD, A. AND J.P. VIDAL ( 1998 ), *Labour Standards and International Competitiveness: A Comparative Analysis of Developing and Industrialised Countries*, Cheltenham: Edward Elgar.
- REISEN, H. AND M. SOTO ( 2001 ) " Which Types of Capital Inflows Foster Developing-Country Growth? ", *International Finance*, Vol. 4, No. 1.
- REUBER, G., H. CROOKELL, M. EMERSON AND G. GALLAIS-HAMONNO ( 1973 ), *Private Foreign Investment in Development*, Clarendon Press, Oxford.
- RODRÍGUEZ-CLARE, A. ( 1996 ), " Multinationals, Linkages and Development ", *American Economic Review*, Vol. 86, pp. 852-873.
- ROLFE, R.J., D. RICKS, M. POINTER AND M. MCCARTHY ( 1993 ), " Determinants of FDI Incentive Preference for Multinational Enterprises ", *Journal of International Business Studies*, Vol. 24, No. 2, pp. 335-55.
- SAGGI, K. ( 2000 ) " Trade, Foreign Direct Investment and International Technology Transfer: A Survey ", World Bank, Policy Research Working Paper No. 2349.
- SAZANAMI, Y., S. YOSHIMURA AND K. KIYOTA ( 2001 ) " Japanese Foreign Direct Investment Flows to East Asia and the Real Exchange Rate -Lessons from the Asian Financial Crisis ", Paper presented at the 3rd International Conference organised by Université de Le Havre and Inha University, Le Havre, 26-27 September.
- SHAH, A. ( ed. ) ( 1992 ) *Fiscal Incentives for Investment in Developing Countries*, World Bank, Washington, D.C.
- SLAUGHTER, M.J. ( 2000 ), Worker Perceptions and Pressures in a Global Economy, mimeo, June, forthcoming from Institute for International Economics, Washington, D.C.
- SLEUWAEGEN, L. ( 1998 ) " Foreign Direct Investment, Cross-Border Mergers and Competition Policy in the European Union ", in K. FUKASAKU, F. KIMURA AND S. URATA ( eds ) *Asia and Europe*, Sussex Academic Press, Chapter 8, pp. 180-201.
- SOTO, M. ( 2000 ) " Capital Flows and Growth in Developing Countries: Recent Empirical Evidence ", Technical Paper No. 160, OECD Development Centre, Paris.

- SPICER, A., G. MCDERMOTT AND B. KOGUT ( 2000 ), “ Entrepreneurship and Privatization in Central Europe: The Tenuous Balance between Destruction and Creation ” , Wharton School, Reginald H. Jones Center Working Paper, No. 99-04. Published: *Academy of Management Review*, Vol. 25, No. 3, pp. 630-649
- SVENSSON, R. ( 1996 ) “ Effects of Overseas Production on Home Country Exports: Evidence Based on Swedish Multinationals ” , *Weltwirts chaftliches Archiv*, Vol. 132, pp. 304-329.
- TEJIMA, S.( 2000a ) “ The Effects of the Asian Crisis on Japan’s Manufacturing Foreign Direct Investment in Asia ”, in V. BLECHINGER AND J. LEGEWIE ( eds ), *Facing Asia -Japan’s Role in the Political and Economic Dynamism of Regional Co-operation*, Deutsches Institut für Japanstudien, München, pp. 199-216.
- \_\_\_\_\_. ( 2000b ) “ Japanese FDI, the Implications of ‘ Hollowing Out ’ on the Technological Development of Host Countries ”, *International Business Review*, Vol. 9, pp. 555-570.
- THOMPSON, E.R. AND J.P.H. POON( 2000 ) “ ASEAN after the Financial Crisis: Links between Foreign Direct Investment and Regulatory Change ”, *ASEAN Economic Bulletin*, Vol. 17, pp. 1-14.
- UNCTAD( 1996 ) *World Investment Report -Investment, Trade and International Policy Arrangements*, United Nations, New York and Geneva.
- \_\_\_\_\_( 1999 ), *World Investment Report -Foreign Direct Investment and the Challenge of Development*, United Nations, New York and Geneva.
- \_\_\_\_\_( 2000 ), *World Investment Report 2000 - Cross-Border Mergers and Acquisitions and Development* ( Chapter XI ), United Nations, New York and Geneva.
- \_\_\_\_\_( 2001 ), *World Investment Report 2001 - Promoting Linkages*, United Nations, New York and Geneva.
- UNCTC( 1981 ) *Transnational Corporations Linkages in Developing Countries: The Case of Backward Linkages via Subcontracting*, New York.
- \_\_\_\_\_( 1992 ), *The Determinants of Foreign Direct Investment: A Survey of Evidence*, New York.
- URATA, S.( 1999 ) “ Intrafirm Technology Transfer by Japanese Multinationals in Asia ”, in D.J. ENCARNATION ( ed. ), *Japanese Multinationals in Asia: Regional Operations in Comparative Perspective*, Oxford University Press, pp. 143-162.
- \_\_\_\_\_. ( 2001 ) “ Emergence of an FDI-Trade Nexus and Economic Growth in East Asia ”, in World Bank ( 2001 ) *Rethinking the East Asian Miracle*, Chapter 12, Washington D.C.( forthcoming )
- 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.
- \_\_\_\_\_. ( 2001 ), “ Overseas R&D Activities and Intra-firm Technology Transfer: The Case of Japanese Multinationals ” , mimeo.
- USHA NAIR, R. AND D. WEINHOLD ( 2001 ) , “ Causality Tests for Cross-Country Panels: New Look at FDI and Economic Growth in Developing Countries ”, Georgia Institute of Technology, Center for International Business Education and Research Working Papers No. 99/00-012. Published: *Oxford-Bulletin-of-Economics-and-Statistics*, Vol. 63, No. 2, pages 153-71.
- VAN TULDER, R. D VAN DEN BERGHE AND A MULLER( 2001 ) “ Erasmus ( S ) Coreboard of Core Companies: The World's Largest Firms and Internationalisation ”, Rotterdam: Erasmus University/Rotterdam School of Management.
- VERNON, R. ( 1966 ), “ International Investment and International Trade in the Product Life Cycle ”, *Quarterly Journal of Economics*, Vol.80, pp.190-207.
- WANG, J.-Y. AND M. BLOMSTR. ( 1992 ) “ Foreign Direct Investment and Technology Transfer ” , *European Economic Review*, Vol. 36, pp. 137-155.
- WATANABE, S. ( 1983 ), “ Technological Linkages through Subcontracting in Mexican Industries ” , in WATANABE S.( ed. ) *Technology Marketing and Industrialisation: Linkages between Small and*

- Large Enterprises*, Macmillan, New Delhi.
- WONG, K. ( 1986 )“ Are International Trade and Factor Mobility Substitutes? ”, *Journal of International Economics*, Vol. 21, pp. 25-43.
- WORLD BANK ( 2000 ) *Global Development Finance 2000*, Washington, DC.
- \_\_\_\_\_. ( 2001 ), *Global Development Finance 2001*, Washington, DC.
- WTO ( 1998 ),“ The Effects of Foreign Direct Investment on Development: Technology and Other Know-How Transfers and Spillovers ”, Note by the Secretariat No. WT/WGTI/W/65.
- \_\_\_\_\_. ( 2001 )“ Foreign Direct Investment and the Balance of Payments ”, WT/WGTI/W/95.
- XU, B. ( 1999 )“ Capital Goods, Trade and R&D Spillovers in the OECD ”, *Canadian Journal of Economics*, Vol. 32, pp. 1258-1274.
- \_\_\_\_\_. ( 2000 )“ Multinational Enterprises, Technology Diffusion, and Host Country Productivity Growth ”, *Journal of Development Economics*, Vol. 62, pp. 477-493.
- YAMAWAKI, H. ( 1991 )“ Exports and Foreign Distributional Activities: Evidence on Japanese Firms in the United States ”, *Review of Economics and Statistics*, Vol. 73, pp. 294-300.
- ZHANG, K. ( 2001 )“ Does Foreign Direct Investment Promote Economic Growth? Evidence from East Asia and Latin America ”, *Contemporary Economic Policy*, Vol. 19, No. 2, pp. 175-185.