



JBICI Research Paper No.15

## **直接投資が投資受入国の開発に及ぼす効果**

2002年6月

国際協力銀行  
開発金融研究所

本 Research Paper は、当研究所における調査研究の成果を内部の執務参考に供するとともに一般の方々にも紹介するために刊行するもので、本書の内容は国際協力銀行の公式見解ではありません。

開発金融研究所

## はじめに

1993 年以降、世界の FDI（海外直接投資）の流れは急速に拡大した。これは OECD 諸国間の M&A の増加や、地域統合の深化を目指した政策イニシアティブに起因するものであった。この傾向が強まるにつれ、投資受入国の政策立案者は、「FDI は自国の長期的経済成長にどのような意味を持つのだろうか」という問いかけをするようになった。従来より、理論では「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」とされてきたが、実証研究を通じそれを検証する必要性が改めて高まってきたわけである。

本報告書は開発途上国の経済に及ぼす直接投資の効果を詳細に分析したものであり、本研究は深作氏をリーダーとする OECD 開発センターと国際協力銀行（JBIC）が共同で行ったものである。OECD 開発センターは、国際経済や開発問題に対して幅広い知識と専門性を有している。特に本報告書は FDI と受入国の経済成長の複雑な相互関係を実証的に研究し、また、FDI に対し建設的でルールに基づく施策を採用することの意義を説いている。本報告書が、今後、WTO の下での貿易・投資問題についての多国間交渉に係る考察を深めることになれば幸いである。なお、研究途上の 2001 年 12 月に東京にて開催した関連ワークショップでの議論内容も本報告書に反映されている。

最後に、本調査の実施にあたり、内外の関係各機関の多くの方々から、一方ならぬご支援ならびにご協力を頂いたことに対し、厚く御礼申し上げたい。

平成 14 年 6 月  
開発金融研究所  
所長 藤本 耕士

### 翻訳担当者

小中 鉄雄(開発金融研究所 総務課長)  
柳内 将成(開発金融研究所 総務課)  
齊藤 啓 (開発金融研究所 総務課)

## 謝 辞

本稿は国際協力銀行（JBIC・東京）と OECD（パリ）が 2001 年 8 月より正式に始めた共同研究の最終成果物である。2000 年夏にパリを訪れた JBIC 開発金融研究所副所長野口光英氏（当時）の提案がきっかけとなり両機関で共同研究を始めることとなった。続いて、同構想は開発金融研究所所長藤本耕士氏に引き継がれ、正式なサポートを受けた。本プロジェクトの実務面は開発金融研究所次長林薫氏と OECD 開発センター研究第 2 課長深作喜一郎氏が担当した。

タイムリー性や重要性の観点から、研究テーマには「直接投資と開発」が選ばれた。OECD 開発センターは 30 年も前からこのトピックに関して影響力のある研究成果を発表してきた（Reuber *et al.*, 1973）。それ以来、開発途上国はかなり、またあるケースでは劇的に、海外直接投資に対する法制度や政策を変えてきた。従って、今日投資受入国の新たな政策環境の進展を考慮に入れつつ、本トピックにつき研究を深めることは大変意義がある。また、本研究を共同で行うこと自体も非常に重要である。開発金融研究所は、アジアにおける日本の製造業企業の海外事業展開に関する調査を 1989 年以来実施しており、同分野での知的蓄積は膨大なものに上っている。しかしながら時間的な制約があり、今次共同研究は、いくつかの選定分野における文献レビューに限っている。従って、投資本国・投資受入国双方にとって興味ある他の領域・分野に関して更なる研究を行う必要があるといえる。

本研究は主に Federico Bonaglia（第 3 章と 7 章）、Andrea Goldstein（第 6 章）、Charles Oman（第 7 章）、Ophelie Chevalier（第 7 章）、OECD 金融・財政・企業局（第 2 章と第 5 章）の多大な貢献を得て、深作喜一郎氏が総括した。Ly Na Dollon、Morag Soranna、Mayrose Tucci や、外部コンサルタントである Neil Beshers から技術的・事務的サポートを受けた。

我々の同僚、特に Jorge Braga de Macedo、Ulrich Hiemenz、Helmut Reisen、David O'Connor、Koji Miyamoto、Maria Maher、Hans Christiansen 等との有益な議論や、激励に大変感謝している。本報告書の初稿は 2001 年 12 月 4 日に東京で開かれたセミナーで提示され、その席上、浦田秀次郎教授（早稲田大学）や手島茂樹教授（二松学舎大学）、そして他のセミナー参加者の方々から有益なコメントや示唆を受けた。この最終報告書は、両機関で合意したプロジェクトの枠組みに、出来る限りそうした有益なコメントを反映したものである。

最後に、ここに書かれた内容は執筆者の意見を反映しており、必ずしも執筆者の属する機関の意見を反映したものではないことを記しておきたい。

## 報告書目次

はじめに	i
謝辞	ii
報告書目次	iii
図表目次	v
要約	1
第1章 はじめに	2
第2章 FDIの現状：世界的・地域的視点から	9
2.1 1993年以後のFDIの世界的上昇	12
2.2 地域的傾向	16
第3章 FDIと経済成長の関係	24
3.1 理論の実践への応用	24
3.2 FDIと経済成長：実証的証拠	27
3.2.1 閾値外部性	28
3.2.2 地場金融市場	29
第4章 FDIと貿易の連関	35
4.1 標準的理論	36
4.2 代替的か補完的か	38
4.3 集計・因果関係・内生的要因	39
4.4 統一的アプローチに向けて	41
第5章 FDIと技術移転	47
5.1 技術移転のメカニズム	49
5.1.1 供給者や買い手との垂直的連関	49
5.1.2 デモンストレーション・競争を通じた水平的連関	50
5.1.3 労働移動	52
5.1.4 国際的技術波及	53
5.2 技術移転と受入体制	54
第6章 FDI、民営化及びコーポレート・ガバナンス	60
6.1 1990年代民営化の傾向	61
6.2 ラテンアメリカ諸国で民営化が進んだ理由	64
6.3 民営化：ブラジルのケース	65

6.4	民営化政策の評価	67
6.5	コーポレート・ガバナンスへのインプリケーション	68
<b>第7章</b>	<b>FDI 誘致のための受入国政府の政策</b>	<b>70</b>
7.1	インセンティブに基づく施策とルールに基づく施策	70
7.2	ケース・スタディー概観	74
7.3	投資インセンティブのコスト	76
7.4	建設的でルールに基づく施策に向けて	79
<b>第8章</b>	<b>要約と結論</b>	<b>95</b>
<b>参考文献</b>		<b>98</b>

## 図表目次

図 1.1	開発における FDI の役割：投資受入国の関心	6
図 2.1	世界の商業貿易と FDI 流出の現状	9
図 2.2	世界の商業貿易と FDI フロー（1989 年-2000 年）	12
図 2.3	FDI 流入・クロスボーダー M&A・民営化の現状	13
図 6.1	民営化収入の世界的傾向	62
図 6.2	主要非 OECD 加盟地域の民営化収入（1990 年-99 年）	63
図 6.3	非 OECD 加盟地域の主要セクター別民営化収入（1990 年-99 年）	63
図 6.4	ラテンアメリカにおける民営化と FDI 流入	64
図 6.5	東アジアにおける民営化と FDI 流入	64
表 1.1	アジア経済における米国の直接投資ポジション（セクター別）	5
表 2.1	OECD 加盟諸国の製造業産業の海外系列子会社	11
表 2.2	売却側からの地域・経済毎クロスボーダー M&A	14
表 2.3	FDI 流入に占めるクロスボーダー M&A の割合	16
表 2.4	自国地域 / 経済からの FDI 流出	17
表 2.5	FDI の出し手国の経済規模：世界上位 20 カ国	18
表 2.6	自国地域・経済の FDI 流入	19
表 2.7	FDI 受入国の経済規模：世界上位 20 カ国	20
表 2.8	純 FDI 輸出・輸入	21
表 7.1	受入国の外国投資制度	71
表 7.2	自動車産業における投資インセンティブ	78
コラム 2.1	国際的投資への取組み	10
コラム 2.2	中国は特別なケースか？	22
コラム 3.1	経済成長に及ぼす FDI の短期的・長期的影響	26
コラム 5.1	技術移転の一形態としての FDI	47
コラム 6.1	カリフォルニア電力危機：何が悪かったのか？	60
コラム 7.1	FDI にかかる政策競争：底辺への競争？	73
補表 3.1	FDI と経済成長の関係：文献調査	32
補表 4.1	FDI と貿易の連関：文献調査	43
補表 5.1	FDI と技術移転：文献調査	57
補表 7.1	ラテンアメリカにおける FDI 政策制度	82
補表 7.2	アジアにおける FDI 政策制度	88

## 要 約

海外直接投資（FDI）は過去 20 年間に亘り世界経済の主要な特徴の一つである。近年 FDI の主要受入国としていくつかの開発途上国が新たに登場する一方で、他の多くは、外国投資家に財政・金融上のインセンティブを付与することで FDI 誘致を図ってきている。本稿は近年の FDI に関連する主要な開発問題に係る主要な実証研究を検証し、議論するものである。本稿では、投資受入国にとって関心のある次の 5 つの分野に焦点を当てる。即ち、FDI と経済成長の関係、FDI と貿易の連関、FDI と技術移転、FDI 及び民営化・コーポレート・ガバナンス、FDI 誘致にかかる投資受入国政府の政策、である。

本稿で得られる 3 つの結論は特に注目に値する。1 つ目が、主要な実証研究の多くが FDI が投資受入国の所得成長及び要素生産性に正の貢献をするということである。補完的活動の創生が国内競争企業の排除を上回っていくにつれ、FDI は国内投資をクラウド・インしていく。同様に、南北関係という観点から FDI と貿易の関係を見ると、前方連関・後方連関により、代替的であると言うよりも補完的關係である。2 つ目が、教育レベル、インフラサービスの整備度合、地場技術力、地場金融市場の発展度合がある閾値に達していないと、開発途上国は FDI のもたらす恩恵全てを享受することが出来ない、ということである。ミクロ経済的データ（企業や工場レベルデータ）に基づく最近の実証的研究によれば、FDI の地場企業の生産性増加に対するスピルオーバー効果は自動的に生まれてこないとしており、多国籍企業（MNE）海外子会社と地場企業間の相互関係の複雑な性格を浮きぼりにしている。3 つ目が、開発における FDI の役割は、伝統的な成長・貿易・技術移転という領域を超え、M&A や民営化、コーポレート・ガバナンス、政策競合といった政策的関心事の分野にも新たに及び始めている。こうした分野での更なる研究は、法令改善や政策立案という将来の課題に正に合致するものである。

本研究は、投資受入国政府の政策は、MNE 海外子会社が操業する地場のビジネス環境の安定性・予見可能性につきより重点を置くべきであると強調し、締めくくっている。このためには、投資受入国は多国間・地域間アプローチ両面で、FDI に関してより建設的でルールに基づいた政策を採用すべきである。

## 第1章 はじめに

本稿は、開発途上国や新興市場国における海外直接投資に関連した主要な開発事象を、各国の経験やこの分野で得られる限りの政策志向型論文を基に、新たに分析したものである。本稿では OECD 開発センターや OECD の他の部局が行ったものを含め、現存する様々な実証研究を利用している。本研究の主要な目的は、投資受入国の持続可能な長期的発展に対して FDI が如何なる役割を果たすのかについて政策論議を深めることである。

海外直接投資は、過去 20 年間世界経済を決定づける特徴の一つであった。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。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。FDI の潜在的な便益はいくつかのチャンネルを通じてもたらされる。第 1 に、FDI が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出来ることである (Lipsey, 2000 ; Soto, 2000 ; Reisen and Soto, 2001)。第 2 として、FDI は国際的技術移転のための重要な、そして恐らく主要なチャンネルなのである。FDI の主要な担い手である多国籍企業 (MNEs) は先進国から開発途上国へ技術を広める上で力強くかつ効果的な媒体であり、一般の市場では通常入手出来ないような、新しくかつ革新的な技術を提供する唯一の供給源となっている。第 3 に、FDI を通じた技術の波及は一般に、技術を適正に活用する上で必要となる資本やスキル、経営ノウハウのパッケージとしてもたらされるといえる。最後に、投資受入国にとっての FDI の他の潜在的な便益には生産物市場での競争激化、人的資本の発展、コーポレート・ガバナンスや法制度の改善が含まれる。

しかし、近年これら理論上の FDI の利益がまだ見うけられず、利益があったとしても、社会の中で公平に分配されていないのではないかと、という点に関心が集まっている<sup>1</sup>。FDI にかかる調整コストにはコーポレート・リストラクチャリングや市場集中度の上昇による短期での高失業も含まれる。様々な政策間の一貫性、制度・規範状況、熟練労働者やインフラストラクチャーの利用可能性もまた明らかに、FDI の全恩恵を得るための国家能力に影響を及ぼす。それにもかかわらず、投資受入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) するために、どのような公共政策を実施すれば良いのか、については様々な相異なる見方がある。

---

<sup>1</sup> 開発プロセスに対する FDI の影響については 1960 年代後半から長きに亘って議論されている。詳しくは *inter alia* Reuber *et al.* (1973) や Lall and Streeten (1977) を参照されたい。後者の研究では、1970 年代のデータを詳しく検証しており、FDI の開発途上国の経済厚生に及ぼす効果につき実証分析した初期論文の一つである。過去 10 年間、開発途上国がより海外投資家に対して門戸を開くようになるにつれ、それら諸国の政策責任者の間でこの問題への関心度が高まってきている。

この論議は、新しいミレニアムの初めに新たな高みに到達したかのようである。過去 2 年間シアトルからジェノバに至るまで行われた一連のグローバリゼーションに対する激しい反発では、更なる国際貿易や投資の自由化に対して批判が表明された。Slaughter(2000) は、グローバリゼーションから最も恩恵を受けている経済を抱える米国で、この現象が生じている真意の説明を試みた<sup>2</sup>。彼の実証分析は、米国の労働者間でのスキル選好の分裂と、それが示唆する反グローバリゼーション感情の幅の重要性に力点を置いていた。対照的に、多くの開発途上国や体制移行国は、しばしば直接的インセンティブを通じ、海外投資家を誘致して、自国の古びた通信システムや他のインフラストラクチャーの近代化を推進させると同時に、新産業の創造を図っている。実際に、FDI を巡り、インセンティブに基づく競争は、OECD 加盟諸国や非 OECD 加盟諸国の全政府レベル（国家や准国家レベルで）を巻き込んで世界的な現象となってきた。

こうした状況下では、各国の経験や文献から入手できる限りのケース・スタディーを通じ教訓を引き出して討議の場に提供したり、FDI の便益を最大化しそのリスクや潜在的コストを最小化する上で必要な条件や政策を示すことで、政府を支援することが重要である。問題は単にアカデミックな面に留まらず、この議論は国際連合（ミレニアム開発目標を達成する）や WTO（貿易交渉の新ラウンドに取組む）といった場で現在進行中の協調的な国際的努力への重要なインプリケーションを秘めている<sup>3</sup>。開発における FDI の役割に関する実証分析も、FDI に対する開放政策の発展維持に貢献することが期待されている。従って本稿の主要な特長は、何故ある国は自由化政策を通じ他国より恩恵を得ることができるのか、を分析することにある。

## 1.1 開発における FDI の役割

開発の文脈の中では、よく FDI は政治的にセンシティブでかつ複雑な問題だと見なされている<sup>4</sup>。国内民間投資に対して、FDI が政治的にセンシティブだという主要な理由は、「FDI が利益を追求する民間グループに所有・支配されているばかりでなく、非居住者達の私的関心の影響も受ける」という点が挙げられる（Reuber *et al.*, 1973, p.16）。この単純な事実より生じる政治的かつ社会的関心は恐らく、1970 年代から 1980 年代半ばまで開発途上国で主流であった FDI に対する態度や政策を決定する上で決定的な役割を果たしていた（*ibid.*, pp.15-17）。その後、多くの開発途上国はかなり、あるケースでは劇的

---

<sup>2</sup> 1999 年に米国は世界最大の純（流入 - 流出）受入国になり、純受入額は 1,240 億ドルに達した。世界第 2 位の中国でも 380 億ドルであった（UNCTAD, 2000, Annex Table B.1 and B.2）。

<sup>3</sup> WTO 加盟諸国は 2001 年 11 月にドーハで開催された第 4 回閣僚会合で幸運にも新貿易ラウンド交渉に乗り出した。だが、貿易と投資の関係は、依然政治的に微妙な問題を幾つか含んでいることから、第 5 回閣僚会合で交渉様式にかかるセッションを開いて、合意形式を明確にした後、交渉が開始されることとなる。

<sup>4</sup> この点に関し、Reuber *et al.* (1973) や Lall (1974) が批判的に検証しており、1970 年代では開発に及ぼす FDI の役割について学会の関心はバラバラであったと述べている。過去 30 年間でばらつきの程度は狭まってきたとは言え、この問題は特に開発途上諸国で政治的に依然センシティブである。

に、FDIに関する彼らの態度や政策を変化させた<sup>5</sup>。この変化は輸入代替から輸出促進へと  
いう開発政策、より具体的に言えば、望ましいタイプの FDI を誘致する政府政策策定にお  
ける根本的なシフトと密接に関連している。

この関連では、初期に開発途上国に流入していた FDI の大部分が天然資源の入手可能性  
に誘引されたものであった事が想起される。この伝統的なタイプの FDI は、輸出志向型製  
造業 FDI のような他の FDI とは投資受入国の成長に異なったインプリケーションを有し  
ている。この点は実証的に Himenz *et al.*(1991)がテストしており、彼の回帰分析では、1979  
年から 1988 年にかけての 26 の開発途上国のデータサンプルを使用した。彼らの実証結果  
から、天然資源志向型 FDI が、製造業型 FDI とは対照的に、投資受入国のマクロ経済状  
況や生産物市場の歪曲度合等とは独立に行われる傾向があることが判明した。

米国企業が行う対外 FDI に関するデータが良い例を示しており、FDI ストックのセクタ  
ー別構成は資源豊富な受入国経済と資源不足な受入国経済では、かなり異なっている（表  
1.1）。例えば、インドネシアでは、米国企業からの FDI ストックの 90%は、1986 年には  
石油関連で占められていた一方で、台湾では同ストックのほぼ 4 分の 3 が製造業セクター  
で占められていた。しかし、興味深いのは 1986 年と 1998 年の間で、サービスセクター（通  
信業や電力業を含む）はかなりその相対的シェアを高め、日本や台湾、フィリピン、シン  
ガポールを始めとする数カ国の経済では米国からの FDI の主要な受け手となった。その一  
方で、中国では同期中に製造業セクターがその相対的シェアを高めた。1997 年から 1998  
年の金融危機後には、インドネシアやタイのような資源豊富国（またそれらの国ほどでは  
ないがマレーシアでも）では石油セクターの相対的重要度が顕著に上昇した<sup>6</sup>。

---

<sup>5</sup> この点を如実に物語っているのが 1970 年代後半以後の中国の政策変更例であり、特に 1980 年代中頃  
から次第に FDI 政策をシフトさせた。更なる議論は、Fukasaku and Wall(1994)や Fukasaku *et*  
*al.*(1999)を参照されたい。Lemoine(2000)や Demurger(2000)は中国の貿易や成長にとって FDI が如何  
に重要であるかを詳細に分析している。

<sup>6</sup> ASEAN 諸国にとっての FDI の重要性について更に分析したものとしては Fan and Dickie(2000)や  
Thompson and Poon(2000)を参照されたい。

表 1.1 アジア経済における米国の直接投資ポジション（セクター別）

セクター	日本				中国				台湾			
	1986	1994	1998	2000	1986	1994	1998	2000	1986	1994	1998	2000
	(\$ million)				(\$ million)				(\$ million)			
全セクター	11,839	37,027	41,423	55,606	183	1,699	6,350	9,577	1,003	3,082	6,295	7,737
石油	2,712	6,124	4,396	(D)	(D)	675	939	1,846	-11	(D)	49	60
製造業	5,560	15,846	11,428	15,175	43	785	3,862	5,663	745	2,439	3,324	3,682
サービス	3,436	14,159	23,311	34,753	(D)	221	1,018	1,474	250	1,291	2,783	3,700
その他	131	900	288	(D)	7	38	531	594	19	(D)	139	285
	(percentage)				(percentage)				(percentage)			
全セクター	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
石油	23	17	11	(D)	(D)	40	15	19	-1	(D)	1	1
製造業	47	43	28	27	23	45	61	59	74	63	53	48
サービス	29	38	61	62	(D)	13	16	15	25	33	44	48
その他	1	2	1	(D)	4	2	8	6	2	(D)	2	4

セクター	香港				韓国			
	1986	1994	1998	2000	1986	1994	1998	2000
	(\$ million)				(\$ million)			
全セクター	4,227	11,986	13,548	23,308	897	3,612	7,565	9,432
石油	238	552	597	202	8	88	(D)	(D)
製造業	583	1,902	2,597	3,283	341	1,391	2,712	3,854
サービス	3,287	9,015	11,366	16,396	526	2,082	(D)	3,583
その他	152	517	2,988	3,427	22	51	-24	(D)
	(percentage)				(percentage)			
全セクター	100	100	100	100	100	100	100	100
石油	6	5	3	1	1	2	(D)	(D)
製造業	13	16	15	14	38	39	37	42
サービス	78	75	65	70	59	58	(D)	38
その他	4	4	17	15	2	1	0	(D)

セクター	インドネシア				マレーシア				フィリピン			
	1986	1994	1998	2000	1986	1994	1998	2000	1986	1994	1998	2000
	(\$ million)				(\$ million)				(\$ million)			
全セクター	3,369	5,015	8,104	11,605	1,019	2,382	5,629	3,995	1,274	2,274	3,931	2,910
石油	3,044	4,341	5,115	8,440	613	396	1,048	1,252	123	(D)	283	1
製造業	98	181	275	273	301	1,582	3,679	3,411	358	1,967	1,558	1,207
サービス	(D)	234	(D)	673	87	351	914	(D)	-428	(D)	1,854	1,394
その他	(D)	259	(D)	2,219	18	-33	-12	(D)	365	67	236	308
	(percentage)				(percentage)				(percentage)			
全セクター	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
石油	90	87	63	73	60	17	19	21	39	(D)	7	0
製造業	3	4	3	2	30	66	65	87	44	49	40	41
サービス	(D)	5	(D)	6	9	15	16	(D)	34	(D)	47	48
その他	(D)	5	(D)	19	2	2	0	(D)	13	3	6	11

セクター	シンガポール				タイ			
	1986	1994	1998	2000	1986	1994	1998	2000
	(\$ million)				(\$ million)			
全セクター	2,481	10,972	17,550	23,245	1,152	3,762	5,209	7,124
石油	455	2,127	2,636	3,718	726	1,185	1,209	2,666
製造業	1,456	5,316	7,043	11,834	274	1,341	2,313	2,767
サービス	543	3,332	7,788	9,411	143	642	1,256	1,659
その他	27	197	81	282	9	394	451	232
	(percentage)				(percentage)			
全セクター	100	100	100	100	100	100	100	100
石油	18	19	15	7	63	31	23	37
製造業	59	48	40	51	24	36	44	39
サービス	22	30	44	40	12	22	24	20
その他	1	2	0	1	1	10	9	3

注：(D)は個々の企業に関して情報を公開出来ないため、数字を伏せたものである。

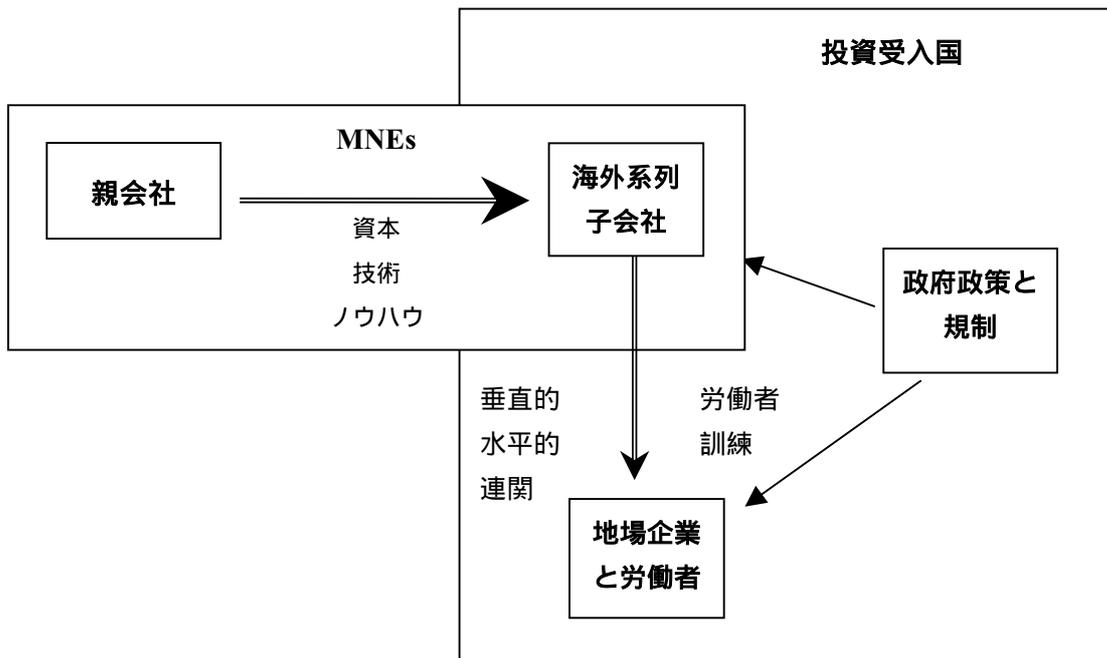
出所：1986年と1994年の数字に関してはPetri and Plummer (1998, Table 7.1)を参考にした。それ以外の年は、アメリカ合衆国商務省経済調査局国際投資課を参照した。

投資家の異なる投資動機を反映した、FDIのセクター別分配の不均一性が、投資受入国の観点から見た、FDIに関する政策論議を混乱させている。現在の研究では非伝統的タイプのFDI（製造業やサービス向け）とその開発途上国の持続的な成長へのインプリケーションに焦点が当てられている。

図 1.1 は開発における FDI の役割を簡単に図示したものである。この概念図は同一産業

内や異なる産業間における、親会社から彼らの海外子会社や地場企業への資本、技術、経営ノウハウ等のフローを描いたものである。投資受入国の関心事に立脚すると、主要な疑問は直接的効果（投資や貿易の増加）や間接的效果（民営化企業を含む地場企業や現地労働者への技術スピルオーバー）などを通じて、FDIが開発途上国の長期成長にどの程度貢献するかということである。投資受入国の政策や規制もまた FDI を誘致したり、FDI からの恩恵を最大化する上で重要である<sup>7</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。

図 1.1 開発における FDI の役割：投資受入国の関心



本稿の他の部分は次のような構成となっている。第 2 章では世界的・地域的展望から FDI フローの主要なトレンドについて統計的に総括する。この章では以下の 5 つの章（第 3 章から第 7 章）で継続的議論を展開するための基礎を提供する。

- ・ 第 3 章 FDI と経済成長の関係
- ・ 第 4 章 FDI と貿易の連関
- ・ 第 5 章 FDI と技術移転
- ・ 第 6 章 FDI、民営化及びコーポレート・ガバナンス
- ・ 第 7 章 FDI 誘致のための受入国政府の政策

本稿の最後では、主要な結果と政策的教訓を要約しまとめとする。次項は簡単に各章の主要な事柄をまとめたものである。

<sup>7</sup> 本国サイドの利害にかか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。

## 1.2 FDI と経済成長の関係

相対的に見て、FDI は国内投資よりも経済成長に貢献するのだろうか？この質問に対する答えは、実務面よりも理論面では異論の余地がないようである。上述の通り、FDI は投資受入国への資本、技術、知識移転のための重要な推進媒体であり、国内投資よりも経済成長の機会をより多く産み出していると見られている<sup>8</sup>。しかし、実務面では、経済成長に対する FDI のインパクトに関する意見は諸説様々である。FDI の経済成長促進効果は、FDI が国内投資を“クラウドディング・アウト”するか“クラウドディング・イン”するかにある程度かかっているかもしれない。また、新技術の効率的使用には受入サイドで最低限の人的資本レベルを必要とされることから、受入国の吸収能力に決定的に依存しているかもしれない。FDI と経済成長の関係に関する文献は、過去数年間で急速に増えている。第 3 章では、このトピックに関する最近の実証分析結果を検証し、政策へのインプリケーションについて議論する。

## 1.3 FDI と貿易の連関

FDI が貿易を導くのか、それとも貿易が FDI を導くのか？FDI と貿易は代替的關係なのか、それとも補完的關係なのか？こうした疑問は繰り返し、異なる政策コンテキストの中で、貿易に関する文献上で述べられてきており、かなりの量の文献で FDI と貿易の関係に関する対立仮説が検証されてきている。一方で、補完的仮説は、MNE の海外投資に関する決定が投資母国(本国)と投資受入国間での重要な二国間貿易により助長されるようであるという前提をベースにしている。また、FDI が日本とアジア開発途上国諸国間の二国間貿易を増加させる傾向があるという結果もある(Kawai and Urata, 1995; Urata, 2001)。一方、代替的仮説では、投資母国(本国)輸出に受入国の地場での生産が取って代わることで、FDI が二国間貿易を減らしていると断言している。第 4 章では最近の実証分析結果を取り上げる。

## 1.4 FDI と技術移転

多くの開発途上国は新技術を獲得し、かつその技術の波及を通じて生産効率性を改善する上で FDI を重要な手段の 1 つとして見ている。ここで主要な疑問は、FDI が地場企業の生産性向上に貢献する度合である。これは、貧しい国の貿易能力を如何に高めるかという最近の議論の中でも重要な問題である。危機後のコンテキストの中では、アジア地域の地場技術能力強化の観点から、アジアの政治家達の間で新たな関心も集めている。第 5 章では、開発の観点から FDI と技術移転の関係に関する実証分析を検証し、議論する。

---

<sup>8</sup> このことから中国が世界でも有数の高貯蓄率を誇っているが、あれほどまでに FDI 誘致に執着する理由が分かる。

## 1.5 FDI、民営化及びコーポレート・ガバナンス

民営化を海外投資家に開放すべきか？投資受入国のコーポレート・ガバナンスの点で、国内経済活動への海外からの参加増加はどのようなインプリケーションがあるか？これは受入国、特に危機後のコンテキストにおけるアジア諸国にとっては新しく、かつ政治的に微妙な問題である。OECD加盟諸国においてと同様、ラテンアメリカにおける最近の経験は、こうした事柄に対する有益な教訓を提供してくれている。というのも、こうした問題に対するこれまで知られている分析や政策論議はアジアでは依然として限られているからである（Fukasaku、2001）。第6章では、得られる限りの情報を活用し、政策課題を議論していく。

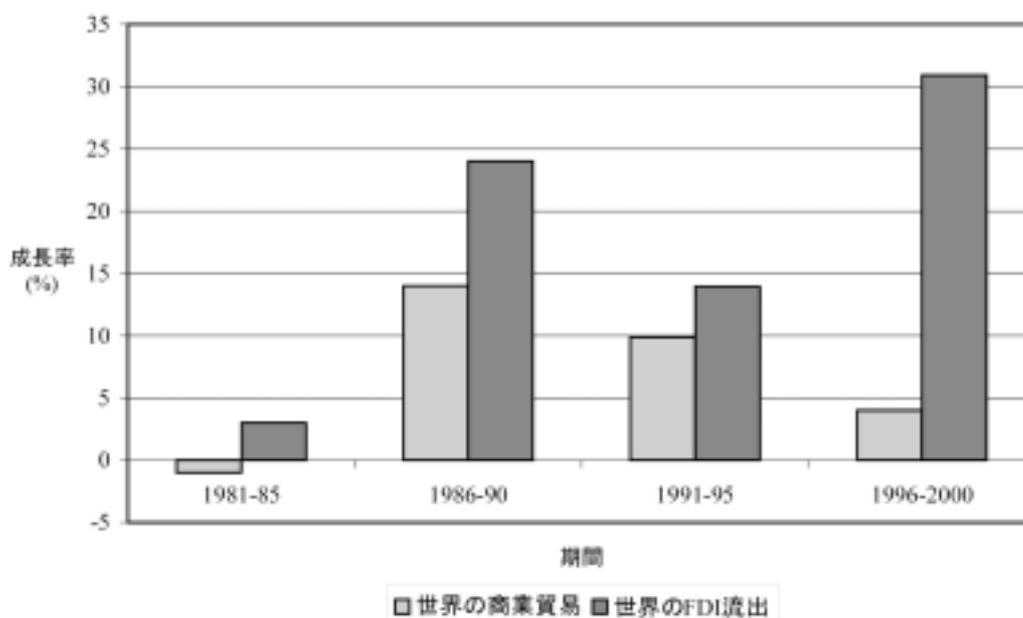
## 1.6 FDI 誘致のための投資受入国政府の政策

過去十年間、FDI 誘致は OECD 加盟諸国でも開発途上諸国でも、国家・地域政策に関する議題の主要な項目となってきた。アジアもこの点で例外では無い。例えば、アセアン自由貿易エリア（AFTA）やアセアン投資エリア（AIA）の創設は、1990年代同地域向け FDI 流入の主要目的地として台頭してきた中国に対するアセアン諸国の戦略的な対応として解釈される。JBIC の日本の製造業企業に関する最近の研究によると、調査対象となった日本製造業 469 社うち 56.7%が中国をアセアン諸国よりもより魅力的な製造拠点として考えている一方で、10.2%は逆の見方をしている（JBIC、2001、p.13）。同様に、こうした二つの経済主体間における戦略的貿易関係の創造に関する最近の提案は、他地域から海外投資を誘致するための共同イニシアティブとして解釈されている。他の多くの地域貿易や協力アレンジメントは現在のところ定まっているか、検討中の状況である。第7章では FDI 誘致に関する政策競合の問題に取り組む。

## 第2章 FDIの現状：世界的・地域的視点から

海外直接投資（FDI）はグローバリゼーションの際立った特徴の一つであり、実質的に国際的ビジネス環境を再構築してきている。この現象の中で重要な要素は変化のスピードである。過去20年に亘り、世界のFDI流出額のドル建て価額は、世界の商業輸出のドル建て価額よりはるかに早く上昇し、1986年-90年、そして1996年-2000年には特に強い上昇を記録した（図2.1）。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、国家・国際レベル双方での海外投資に対する政策制度上の根本的なシフトがある。国家の面では、多くのOECD加盟諸国や非OECD加盟諸国が、より海外投資にとって望ましい環境を醸成するために自国のFDIにかかる規制を実質的に変化させてきている。第7章でアジアやラテンアメリカでいくつか選出した投資受入国において、そうした規制の変化を詳細に取上げる。

図2.1 世界の商業貿易とFDI流出の現状（年平均成長率）



出所：UNCTAD、*World Investment Report*、IMF、*International Financial Statistics*。

同時に、国際的なレベルでは、FDIを適切に保護するための努力が続けられている。まず、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）が投資を保護・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。今ある殆どのBITsは投資フローの上昇と並行して、1990年代に締結されたものである（1990年までの過去30年間に締結されたBITsの数は500に過ぎなかったが、1990年代の終りにはその数は4倍にも達した。）1999年に締結されたBITsの大部分が開発途上国間で締結されたことも特筆に値する（UNCTAD、2000）。次に、海外投資家の待遇に係る国際基準は、内国民待遇・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・二重課税の回避といっ

た点で強化されつつある（**コラム 2.1** 参照）。こうした望ましい政策の発展により、世界的視点からどこで生産し様々な市場に如何に提供するかを企業が戦略的に決定する上で、自由度が高まっている。

### コラム 2.1 国際的投資への取組み

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それに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かかる自発的基準促進、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といったことに対し政治的にコミットしている<sup>a</sup>。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形成に役立ち、近年成就している自由化の流れを支えるのに貢献している。

<sup>a</sup> アルゼンチン、ブラジル、チリ、エストニア、リトアニアと全 OECD 加盟 30 カ国が実施している。OECD は非 OECD 加盟諸国にも、（多国籍企業ガイドラインを含む）この宣言への批准を奨励している。

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。今日では、世界中で 63,000 もの親会社が自国以外の国で 690,000 もの子会社を設立しており、対内 FDI ストックは大雑把に見積っても 1999 年で 4 兆 8,000 億ドルに及ぶ。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、投資受入国に総計 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源となっている<sup>9</sup>。

入手出来るデータは断片的でかつ不完全なものではあるが、海外系列子会社の投資受入国における相対的重要度は**表 2.1**に見られる通りである。この表は、1996 年（もしくは直近でデータ入手可能な年）の OECD 加盟 16 カ国での製造業に従事する海外系列子会社の情報を、企業数、従業員数、生産物、輸出及び輸入価額の観点から示したものである<sup>10</sup>。1990 年代中頃までには、MNEs が海外で所有する系列子会社がこれら多くの諸国における産業活動の中で重要な役割を既に担っていた事（日本という注目すべき例外は除く）はこの表から明らかである。海外系列子会社はカナダ、ハンガリー、アイルランドといった国の経済において特に強いプレゼンスを有しており、全産業生産の半分以上を占めるに至

<sup>9</sup> これらの数字は UNCTAD(2000、Table .1 and .4)を参照した。

<sup>10</sup> 元データは OECD(2000)CD-ROM を参照した。各国政府当局の発表する公式データは厳密には比較困難であるため、FDI の現状にかかる国際的比較は研究者にとって大きな課題となっている。更なる議論のためには Feenstra(1998)を参照されたい。

っていた。この表からはまた、製造業で活動する MNEs の海外系列子会社は平均すると、彼らの現地での競争相手よりも規模が大きく貿易志向が強いことが読み取れる。産業活動における MNEs の卓越性と国際的技術移転推進役としての FDI の重要性が相まって、近年政策立案者の中で FDI の潜在的な便益やコストに対する関心が高まってきている。この章では、世界的、地域的視点から FDI フローの主要なトレンドについて概観する。次章以降で政策分析やそれにかかる議論を展開して行く。

**表 2.1 OECD 加盟諸国の製造業産業の海外系列子会社  
(1996 年から入手出来る最新年のデータを使用) (1)**

	(A) 企業数		(B) 雇用者数		(C) 生産額		(D) 輸出		(E) 輸入	
	数	一国全体に占める割合 (%)	数	一国全体に占める割合 (%)	10億ドル	一国全体に占める割合 (%)	10億ドル	一国全体に占める割合 (%)	10億ドル	一国全体に占める割合 (%)
カナダ(5)	1,816	26.4	n.a.	n.a.	193,272	50.9	75,105	49.4	n.a.	n.a.
チェコ(6)	268	12.0	149,847	15.4	8,719	24.3	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
フィンランド(3)、(7)	287	5.4	29,606	8.6	5,417	9.0	2,866	10.7	n.a.	n.a.
フランス(5)	2,787	12.6	742,663	25.8	157,141	28.8	70,922	35.2	n.a.	n.a.
ドイツ(5)	1,454	4.0	453,000	6.9	179,226	12.8	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
ハンガリー(8)	4,312	12.8	297,448	35.6	20,583	62.4	10,737	68.5	12,716	70.2
アイルランド(9)	728	15.8	106,410	47.0	38,587	65.4	34,463	63.9	8,998	76.4
イタリア(2)、(10)	1,403	0.3	423,590	8.9	114,456	11.9	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
日本(5)	285	0.1	86,469	0.8	45,872	1.2	5,994	1.5	10,342	4.0
メキシコ(4)、(5)	1,927	n.a.	906,614	n.a.	42,320	n.a.	11,174	21.5	18,081	27.7
オランダ(5)	844	2.8	160,487	19.0	67,038	29.7	42,957	42.4	33,907	43.2
ノルウェイ(11)	516	4.7	40,348	14.3	11,514	19.0	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
スウェーデン(12)	757	2.3	134,372	19.9	34,294	20.8	16,238	20.7	7,508	30.3
トルコ(11)	170	1.8	58,422	5.6	11,831	12.7	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
英国(5)	2,686	1.6	815,161	19.2	229,537	33.2	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
アメリカ合衆国(13)	2,950	n.a.	2,213,600	11.9	552,000	14.9	140,886	22.5	268,673	33.8

注:

(1) “製造業”は国際標準産業分類(第3次改訂版)で定義されている。国内通貨は期間平均為替レートを使用してアメリカドルに換算した値。

(2) 1995年

(3) 1994年

(4) 1993年

(5) 多数派外国所有企業

(6) 100人以上の雇用者のいる多数派外国企業

(7) 設立企業レベルのデータで作られている年次産業統計を基にしている

(8) 株式資本の10%以上が外国所有である企業全て

(9) 非アイルランド国民が50%かそれ以上の株式を持つ(3人以上の雇用者のいる)全地場複数配属企業の数を含む。

(10) 会計年度の終わりに外国人が所有しているか、株式の50%を直接・間接に支配している全イタリア企業。

(11) 多数派外国人所有設立企業。

(12) 多数派外国人所有非金融企業。

(13) 投票権の10%かそれ以上が外国人所有である非金融企業。

(14) フルタイムを基準としている。

(15) 生産高

(16) 全商業貿易

(17) 筆者の推定

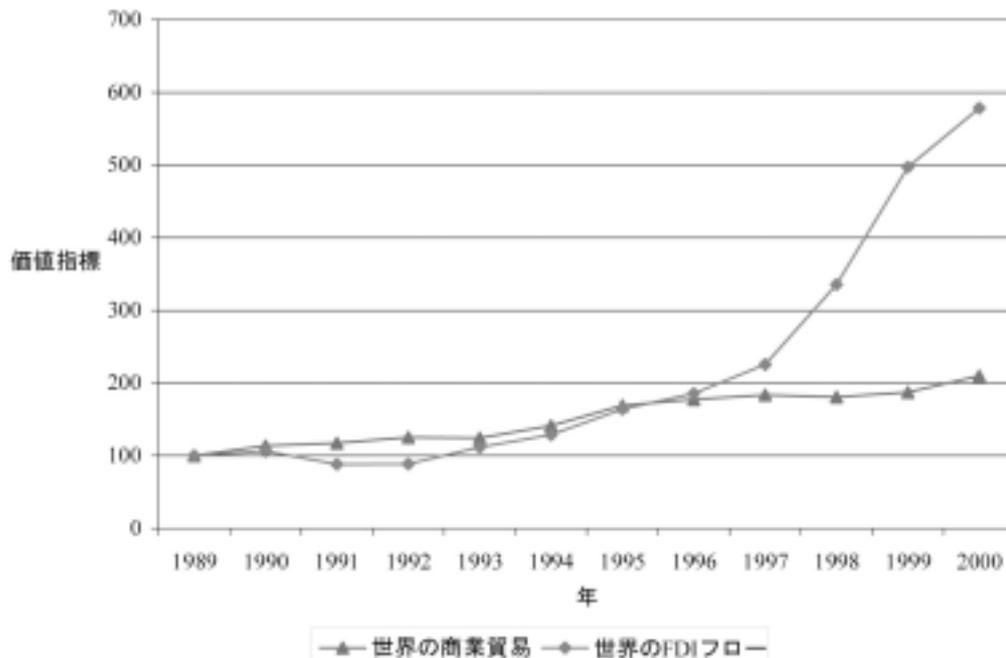
n.a.: データ未入手

出所: Fukasaku and Kimura (2001, 表1)。

## 2.1 1993年以後のFDIの世界的上昇

1993年以後の世界的FDIフローの急上昇は、世界的商業貿易の年次動向とは、著しい対照を為している（図2.2）。1992年から1999年にかけて、世界全体の輸出額が50%未満の上昇だった一方、FDIの流出額は2,000億ドルを少し上回る程度から1兆ドルと、5倍に増えた。2000年には、FDIの流出額は更に15%増えて1兆1,500億ドルに達した。

図2.2 世界の商業貿易とFDIフロー（1989年-2000年）



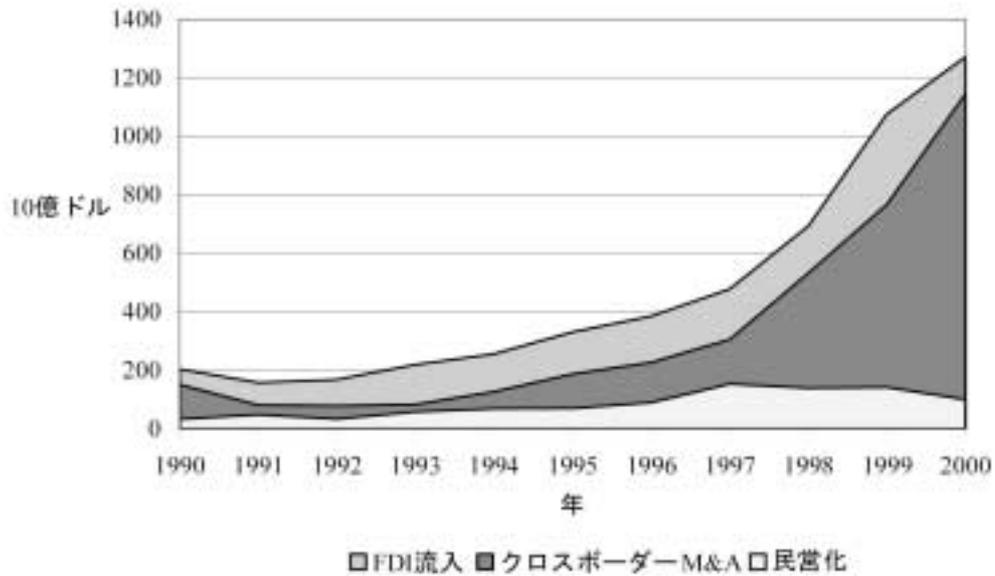
注：世界の商業貿易は輸出と輸入の平均値として定義される。FDIフローは流出と流入の平均値として定義される。

出所：図2.1

この現在のFDIブームの主要な特徴はクロスボーダーM&As(受入国の公企業買収、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(図2.3)<sup>11</sup>。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年-1995年の1,320億ドルから1998年-2000年の8,100億ドル超へと近年6倍以上増加している。1998年-2000年においては、クロスボーダーM&Aは全世界のFDI流入額の80%を占めるまでになった。

<sup>11</sup> “真の”合併件数は非常に低いため(1999年に行われた全クロスボーダーM&Aに占める割合は3%にも満たない)本研究の目的に鑑み、M&Aを10%以上の企業の議決権取得を意味すると解釈して差し支えない。10%以下の議決権取得はポートフォリオ投資として分類され、ここではFDIとはされない。

図 2.3 FDI 流入・クロスボーダーM&A・民営化の現状



出所：UNCTAD、*World Investment Report*、*OECD(2001e)*。

このクロスボーダーM&A 取引は OECD 加盟諸国において過度に集中しており、1998年-2000年で全世界の90%以上を占めている(表2.2)。OECD 域内では、EU 加盟諸国のシェアが過去10年間安定的に上昇しており、1988年-90年に35%だったシェアが1998年-2000年には46%に上昇している。これは主に欧州単一市場計画に触発された産業構造の再編によるものである(Dunning、1998)。Sleuwaegen(1998)は、商業サービス・流通・金融業といったサービスセクターは、機械産業や化学産業とともに、欧州における近年のM&Aの高まりにおいて相対的に重要な役割を占めていると指摘している。

表 2.2 売却側からの地域・経済毎クロスボーダーM&A  
(3年平均、10億ドル、%)

地域/経済	年平均		
	1988年-90年	1993年-95年	1998年-2000年
世界全体 (価値、10億ドル)	135.5	132.3	813.8
	%		
OECD 地域 (30)	94.7	89.5	91.1
アジア/太平洋(4)	4.7	7.2	4.6
欧州 (23)	37.0	46.8	49.1
EU (15)	34.6	42.6	46.4
北アメリカ(3)	52.9	35.5	37.3
非OECD 地域	5.3	10.5	8.9
アジア/太平洋	1.8	4.6	1.8
東アジア・太平洋	1.8	4.3	1.6
中国	0.0	0.4	0.2
アセアン (10)	0.7	1.7	0.9
南アジア	0.0	0.2	0.2
欧州・中央アジア	0.0	0.5	0.4
ラテンアメリカ・カリブ諸国	2.9	4.8	5.9
メルコスール (4)	1.7	2.0	4.0
中東・北アフリカ	0.1	0.3	0.4
サブ・サハラ	0.4	0.7	0.3

注:

1. "OECD地域"は OECDアジア・太平洋地域(4)、OECD 欧州(23)、北アメリカ(3)から成る。
  2. "OECDアジア/太平洋"地域はオーストラリア、日本、韓国、ニュージーランドから成る。
  3. "OECD 欧州"はEU(15)、チェコ、ハンガリー、アイスランド、ノルウェイ、ポーランド、スロバキア、スイス、トルコから成る。
  4. "EU"は、オーストリア、ベルギー・ルクセンブルグ、デンマーク、フィンランド、フランス、ドイツ、ギリシャ、アイルランド、イタリア、オランダ、ポルトガル、スペイン、スウェーデン、イギリスから成る。
  5. "北アメリカ"はカナダ、アメリカ合衆国、メキシコから成る。
  6. "アセアン(10)"はブルネイダルサラーム、カンボジア、インドネシア、ラオス、マレーシア、ミャンマー、フィリピン、シンガポール、タイ、ベトナムから成る。
  7. "メルコスール(4)"はアルゼンチン、ブラジル、パラグアイ、ウルグアイから成る。
- 上記地域の細分けは、諸国が期間を通じて同じであったと仮定して定義している。

出所: UNCTAD, *World Investment Report*.

FDI 流入額に対するクロスボーダーM&A 取引の重要性は地域間でかなりばらつきがある(表 2.3)。これら 2 つのデータ群は直接に比較可能なものではない。クロスボーダーM&A の数字と異なり、FDI の数字は国際収支統計をベースにしている。概念的には、FDI はクロスボーダーM&A とグリーンフィールド投資から成り立っているが、実務的には実

際に入手出来るデータでこれら 2 つの国際的投資のタイプを区分する事は殆ど出来ない<sup>12</sup>。特にやっかいなのは、クロスボーダーM&A の価値には地場市場及び国際市場で調達される資金が含まれてくるが、定義上はそうした資金が FDI には含まれないということである。こうした問題はクロスボーダーでの企業売却が購入国からの FDI フローでファイナンスされがちな開発途上国よりも、進んだ国内資本市場を抱える先進国でより一層深刻な様相を呈している<sup>13</sup>。こうした点に注意すると、(クロスボーダーM&A に関し)最も顕著な相違は OECD 加盟諸国と非 OECD 加盟諸国間のものであるとも言える。非 OECD 加盟諸国の中でラテンアメリカとカリブ諸国、特にメルコスールにおいては、クロスボーダーM&A が長い間 FDI 流入の主要形態として受入られてきている。1998 年-2000 年には、M&A はこれら 2 つの地域向け全 FDI フロー中、各々 59%、71% を占めている。これはアルゼンチン、ブラジルや同地域のその他の国々で行われた大規模な民営化プログラム（公益事業の民営化も含む）に起因するものである（第 6 章参照）。対照的に、アジアと太平洋の二つの地域、すなわち ASEAN や南アジアがこの M&A の時流に飛び乗ったのはもっと最近であり、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、中国が依然としてこの点で例外となっている。

---

<sup>12</sup> 米国は例外中の例外である。

<sup>13</sup> 1998-2000 年のアジア太平洋の OECD 加盟諸国のケース、及び 1998-99 年と 1998-2000 年の北米のケースでは明確な統計的矛盾が生じ、経済規模とは無関係であった（100%以上）。

表 2.3 FDI 流入に占めるクロスボーダーM&A の割合

地域／経済	年平均 (%)		
	1988年-90年	1993年-95年	1998年-2000年
世界全体	73	49	80
OECD 地域 (30)	80	67	92
アジア／太平洋 (4)	68	85	144
欧州 (23)	59	61	83
EU (15)	58	63	84
北アメリカ (3)	110	71	101
非OECD地域	27	15	35
アジア／太平洋	16	10	15
東アジア・太平洋	16	9	14
中国	0	2	4
アセアン(10)	11	11	47
南アジア	1	17	52
欧州・中央アジア	50	16	26
ラテンアメリカ・カリブ諸国	58	35	59
メルコスール(4)	73	35	71
中東・北アフリカ	7	12	44
サブ・サハラ	26	25	31

出所：表 2.2 参照。

最近の UNCTAD の見通しによれば（2001 年 9 月）、現在の FDI ブームは 2001 年には終息する見込みである。世界的 FDI フロー（受入国のデータをベースとした）のドル建て価額は同年に 40%程度減少する見込であり、これは“1991 年以来初めての減少であり、かつ過去 30 年間で最大の下げ幅”である（TAD/INF/PR/Rev.1,18 September 2001）。この減少の大部分は、クロスボーダーM&A 活動が衰退した結果、先進国向け FDI フローが 49%も減少したことに拠る。対照的に開発途上地域では、FDI の減少はさほどでもなく、落ち込み幅は 6%程度になると予想されている。

## 2.2 地域的傾向

全体として、OECD 加盟諸国は FDI の主要な供与源であり、過去 10 年間である程度変動はあるものの、1998 年-2000 年における全流出量の 90%以上を占めている（表 2.4）。主要な OECD 加盟諸国の中でも、とりわけ EU 加盟 15 カ国は総体で FDI の最大の供給者

であり、それに次いで 2 つの北米 OECD 加盟諸国、カナダとアメリカ合衆国が続いている。対照的に、アジア・太平洋の OECD 加盟諸国のシェアは劇的に減少しており、1988 年-1990 年に 22%だったシェアは 1998 年-2000 年にはたった 3.5%にまで減少している。この原因としては、供与国としての日本の役割がヨーロッパや北米の OECD 加盟諸国と比して低下してきていることが考えられる<sup>14</sup>。

表 2.4 自国地域／経済からの FDI 流出  
(10 億ドル、%)

自国地域／経済	年平均		
	1988年-90年	1993年-95年	1998年-2000年
世界全体 (価値、10億ドル)	210.2	295.2	955.9
	%		
OECD地域 (30)	94.8	85.4	93.2
アジア／太平洋 (4)	22.3	8.2	3.5
欧州(23)	58.0	47.0	71.9
EU (15)	53.9	42.7	67.9
北アメリカ (3)	14.4	30.2	17.9
非OECD地域	5.2	14.6	6.8
アジア／太平洋	4.0	11.5	4.8
東アジア／太平洋	4.0	11.5	4.8
中国	0.4	0.9	0.2
アセアン(10)	0.6	2.4	0.5
南アジア	0.0	0.0	0.0
欧州・中央アジア	0.0	0.1	0.3
ラテンアメリカ・カリブ諸国	0.9	2.3	1.4
メルコスール	0.2	0.6	0.4
中東・北アフリカ	0.1	0.1	0.5
サブ・サハラ	0.2	0.6	0.2

出所：表 2.2 参照。

FDI の投資本国(母国)の中では、1990 年代を通じて G7 や他のヨーロッパ諸国が枢要な

<sup>14</sup> 過去 15 年間、1985 年のプラザ合意以後、円高ドル安に応じて海外生産活動が拡大するにつれ、日本の FDI 流出にかかる政策論議の中心は製造業の空洞化に軸足を移していった。しかしながら、1997 年-98 年の危機後、東アジアへの日本の FDI 流出は減少し始めた。日本の視点から見た FDI 問題につき更に議論したものとして、*inter alia* Tejima(2000a and 2000b)や Sazanami *et al.*(2001)を参照されたい。

位置を占めている（表 2.5）。FDI 流出の高い集中度には殆ど変化は無く、巨大な 10 カ国が全流出の 80%以上を供給し続けている。非 OECD 加盟諸国の中では香港、台湾、チリの 3 カ国だけが、1998 年-2000 年におけるトップ 20 カ国の中にランクインしている。

表 2.5 FDI の出し手国の経済規模：世界上位 20 カ国  
（年平均、10 億ドル）

順位	自国経済	1998年-2000年	順位	自国経済	1991年-93年
1	イギリス	192.5	1	アメリカ合衆国	49.1
2	アメリカ合衆国	137.6	2	日本	26.1
3	フランス	113.9	3	フランス	25.0
4	ドイツ	82.3	4	イギリス	20.7
5	ベルギー・ルクセンブルグ	78.0	5	ドイツ	20.2
6	オランダ	57.2	6	オランダ	13.3
7	スペイン	38.2	7	香港	9.6
8	香港	33.1	8	ベルギー・ルクセンブルグ	7.5
9	カナダ	32.3	9	イタリア	7.5
10	スイス	31.4	10	スイス	7.3
	上記合計 (総計に占める割合%)	796.7 (83)		上記合計 (総計に占める割合%)	186.3 (85)
11	スイス	28.6	11	カナダ	5.0
12	日本	26.6	12	スペイン	3.2
13	デンマーク	22.0	13	中国	3.1
14	フィンランド	16.1	14	スウェーデン	2.7
15	イタリア	10.4	15	台湾	2.1
16	台湾	5.0	16	オーストラリア	1.9
17	チリ	4.1	17	デンマーク	1.8
18	ポルトガル	4.0	18	シンガポール	1.5
19	韓国	3.7	19	オーストリア	1.5
20	アイルランド	3.4	20	韓国	1.3
	上記合計 (総計に占める割合%)	920.7 (96)		上記合計 (総計に占める割合%)	210.5 (96)

出所：表 2.2 参照。

対照的に、全体として非 OECD 加盟諸国は 1990 年代中頃まで主要な FDI 受入国となっていた。1988 年-90 年の水準から 20%も上昇し、1993 年-95 年では全世界流入額の 34%を受入れている（表 2.6）。東アジア、そして（それほどではないものの）ラテンアメリカやカリブ諸国が最も望ましい OECD 地域外投資先として登場しつつあった。しかしながら、その後 1997 年-98 年の金融危機が東アジア数カ国に深刻な打撃を与えた結果、非 OECD 加盟諸国のシェアは相当低下してしまった。この危機の影響は 1998 年-2000 年における FDI 流入の目的地としての ASEAN 加盟諸国や中国の相対的シェアの急激な低下として如実に現れ、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を為している。

表 2.6 自国地域・経済の FDI 流入  
(10 億ドル、%)

自国地域／経済	年平均		
	1988年-90年	1993年-95年	1998年-2000年
世界全体 (価値、10 億ドル)	186.7	268.8	1012.8
	%		
OECD 地域 (30)	85.4	66.0	79.6
アジア／太平洋(4)	5.0	4.2	2.6
欧州 (23)	45.4	37.4	47.5
EU (15)	43.1	33.1	44.3
北アメリカ(3)	35.0	24.4	29.6
非OECD 地域	14.6	34.0	20.4
アジア／太平洋	8.6	23.2	9.7
東アジア・太平洋	8.3	22.5	9.4
中国	1.8	12.0	4.1
アセアン(10)	4.7	7.6	1.5
南アジア	0.2	0.7	0.3
欧州・中央アジア	0.0	1.5	1.2
ラテンアメリカカリブ諸国	3.7	6.8	8.0
メルコスール (4)	1.7	2.7	4.5
中東アジア・北アフリカ	1.3	1.3	0.8
サブ・サハラ	1.0	1.3	0.7

出所：表 2.2 参照。

個々の受入国経済に関して見てみると、過去 10 年間で海外投資家の選好性の点でいくつか大きな変化がある(表 2.7)。東アジアの新興市場国であるマレーシア・シンガポール・タイは FDI 主要受入国トップ 20 のランクから脱落し、代ってブラジルと、欧州の OECD 加盟諸国の 2 つの小国、フィンランドとアイルランドがランクインした。同様に特筆に値する進展としては、日本と大韓民国が初めてランクインし、アジア通貨危機後の魅力的な海外投資先となってきている。

表 2.7 FDI 受入国の経済規模：世界上位 20 力国  
(年平均、10 億ドル)

順位	受入経済	1998年-2000年	順位	受入経済	1991年-93年
1	アメリカ合衆国	250.2	1	アメリカ合衆国	27.7
2	イギリス	94.7	2	フランス	17.8
3	ドイツ	85.4	3	イギリス	15.5
4	ベルギー・ルクセンブルグ	76.5	4	中国	14.3
5	オランダ	45.2	5	スペイン	11.8
6	中国	41.6	6	ベルギー・ルクセンブルグ	10.5
7	フランス	40.7	7	オランダ	7.5
8	カナダ	37.0	8	メキシコ	5.3
9	香港	34.6	9	シンガポール	4.8
10	スウェーデン	34.0	10	マレーシア	4.7
	上記合計 (総計に占める割合%)	739.9 (73)		上記合計 (総計に占める割合%)	120.0 (66)
11	ブラジル	31.1	11	オーストラリア	4.6
12	スペイン	22.2	12	カナダ	4.0
13	アルゼンチン	14.2	13	スウェーデン	3.4
14	アイルランド	14.1	14	イタリア	3.3
15	メキシコ	12.2	15	アルゼンチン	3.1
16	デンマーク	11.5	16	バミューダ	2.8
17	スイス	9.9	17	ドイツ	2.3
18	韓国	8.7	18	香港	2.1
19	フィンランド	8.3	19	タイ	2.0
20	日本	8.1	20	ポルトガル	2.0
	上記合計 (総計に占める割合%)	880.2 (87)		上記合計 (総計に占める割合%)	149.5 (82)

出所：表 2.2 参照。

過去 2 年間に亘り、香港が前例の無いほどの FDI ブームを享受した事も言わねばなるまい。香港への流入は 1999 年には 246 億ドルだったものが、2000 年には 644 億ドルへと跳ね上がり、中国本土の 408 億ドルを上回った。同時に、香港からの流出は 193 億ドルから 630 億ドルへと急上昇した。結果として、東アジア及び太平洋諸国全体(同地域の OECD 加盟諸国を除く)の全流入・流出額における香港への流入・流出額が占める割合は、2000 年には各々 52%、79%となった。これは香港経済と他のオフショア金融センターを結ぶ所謂“往復旅行”現象によるところが一部ある一方で、中国の WTO 加盟が差し迫っている事や通信セクターでの突出したクロスボーダー M&A 取引があったことが、香港向け FDI フローを後押ししたことも確かである (UNCTAD、2001、pp.24-25)。

全体として、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きく変化し得るものだ、ということが分かる。1991 年-93 年と 1998 年-2000 年の間で、特筆に値する二つの進展があった(表 2.8)。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。この急転換は、いくつかの EU 諸国（とりわけベルギー・ルクセンブルグ・スペイン）が純ベースで FDI の主要な新規供与国となったものの、EU 加盟五ヶ国（フランス・ドイツ・イタリア・オランダ・英国）及びスイスが FDI の純輸出国として重要な位置を占め続けているのと著しい対象を為している。

表 2.8 純 FDI 輸出・輸入  
(年平均、10 億ドル)

経済		1998年-2000年	経済		1991年-93年
1	イギリス	97.8	1	日本	24.3
2	フランス	73.2	2	アメリカ合衆国	21.4
3	スイス	21.5	3	ドイツ	17.9
4	日本	18.5	4	香港	7.5
5	スペイン	16.0	5	フランス	7.2
6	オランダ	12.1	6	オランダ	5.8
7	デンマーク	10.5	7	スイス	5.5
8	フィンランド	7.8	8	英国	5.2
9	イタリア	3.5	9	イタリア	4.2
10	インドネシア	2.6	10	台湾	1.1
11	台湾	2.3	11	カナダ	1.0
12	ベルギー・ルクセンブルグ	1.5	12	オーストリア	0.7
13	ポルトガル	1.2	13	韓国	0.5
14	南アフリカ	0.5	14	デンマーク	0.4
15	トルコ	-0.3	15	南アフリカ	0.1
16	ニュージーランド	-0.3	16	アイルランド	0.0
17	ロシア連邦	-0.9	17	フィンランド	-0.2
18	ナイジェリア	-0.9	18	ロシア連邦	-0.4
19	香港	-1.5	19	チリ	-0.4
20	ハンガリー	-1.6	20	ベネズエラ	-0.6
21	チリ	-1.7	21	サウジアラビア	-0.6
22	サウジアラビア	-1.7	22	ナイジェリア	-0.7
23	マレーシア	-2.1	23	ニュージーランド	-0.7
24	オーストリア	-2.5	24	スウェーデン	-0.7
25	バミューダ	-2.9	25	トルコ	-0.7
26	ドイツ	-3.1	26	ポーランド	-0.9
27	タイ	-3.5	27	ブラジル	-0.9
28	ベネズエラ	-3.6	28	ポルトガル	-1.5
29	シンガポール	-3.7	29	インドネシア	-1.6
30	カナダ	-4.7	30	ハンガリー	-1.7
31	韓国	-5.1	31	タイ	-1.8
32	スウェーデン	-5.4	32	オーストラリア	-2.7
33	オーストラリア	-6.1	33	アルゼンチン	-2.9
34	ポーランド	-7.7	34	ベルギー・ルクセンブルグ	-2.9
35	アイルランド	-10.7	35	バミューダ	-3.0
36	メキシコ	-10.8	36	シンガポール	-3.3
37	アルゼンチン	-12.7	37	マレーシア	-3.9
38	ブラジル	-28.8	38	メキシコ	-5.0
39	中国	-39.4	39	スペイン	-8.6
40	アメリカ合衆国	-112.6	40	中国	-11.2

出所：表 2.2 参照。

過去 10 年間に起った重要な進展の二つ目が、中国が未だに開発途上国の中で、FDI の最大受入国であるということである（コラム 2.2 参照）<sup>15</sup>。他の新興市場国（中国を除く）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（だが、これらの国の経済順位には時間と共に入れ替りが見られる）。こうした観察結果から、FDI と経済成長の関係（次の章の論題）を考える際には、受入国の特性を明示的に考慮しなければならないことが分かる。

### コラム 2.2 中国は特別なケースか？

Lee and Houde (2000)は、FDI の場所選定にかかる決定要因に対する John Dunning の折衷的なアプローチにつき、誘致しようとする FDI フローの形態と共に、FDI を誘致する上で優位性を持つ国に見られる 6 つの主要な特徴を定義している。彼等は、中国がこれら全ての優位性を満たすと述べている。

- ・ 市場規模と経済成長見込。受入国の市場規模や市場成長見込、発展度合、一人当たり所得といった要因は MNEs が選定先を決定する上で重要な決定要因である。大規模な市場を持ち、経済成長が早く、経済の発展度合が高い国は、企業が自分達の所有者利益を得、規模の経済を発現させる上で、より良い機会を提供してくれる。こうした優位性に基づいて誘致される FDI を“市場志向型” FDI と呼ぶ。
- ・ 天然資源と人的資本の賦存（労働者のコストと生産性を含む）。要素費用の優位性と天然資源・人的資本の入手可能性は、FDI の原動力である。特に、輸出志向型 FDI（自国への逆輸入や第 3 国への輸出）は、低労働賃金や天然資源の豊富さに関連する比較優位を活かそうとする。近年では、賦存労働資本及び天然資源量から習得資源の量（中間財や熟練労働者など）へと関心がシフトしてきている。
- ・ 物理的・金融・技術的インフラ。運輸や通信といったインフラの質の差異が、候補国間のみならず、一国の異なる地域間の中でも FDI の選定に影響を及ぼす。FDI は容易にアクセスが出来、結果として低い運輸コストしかかからない地域により流れやすいのである。
- ・ 国際貿易への開放度と国際市場へのアクセス。中国の経済改革や開放政策、そして他の貿易促進努力により中国に輸出志向型 FDI が集まってきている。強力な産業力を誇る日本や韓国と地理的に隣接しているという、中国の立地条件もまたこのタイプの FDI を誘致する上で重要な要素となっている。
- ・ 規制・政策枠組みと政策の一貫性。経済・政治・社会の一般的安定性が投資受入国の FDI 政策を形成する上で重要な役割を果たす。透明でかつ上手く機能している法的枠組みや商環境がまず重要である。というのも、なじみの無い環境でビジネスを行うことの（政治的）リスクを低下させるからである。外国企業の参入や操業にかかるルールや規制も、外国企業への待遇基準と同様、この点に特に絡んでくる。WTO 加盟交渉の中で国際標準を遵守しようとする中国の姿勢は確かに良い影響を

<sup>15</sup> 中国の“特別な事例”については文献でも詳細な議論が行われている（*inter alia* Hill and Athukorala, 1998, pp.27-30, を参照されたい。）

与えている。

- ・ 投資保護と促進。投資の適切な保護が FDI 誘致にかかる最低条件と見なせる。経済を FDI に開放した 1979 年以後、中国では外国投資の収用が行われたことはない。他の多くの国と同様、中国もまた FDI を誘致するべく投資促進プログラムを実施している。そうしたインセンティブプログラムには税金や他の金融インセンティブが含まれ、それらは外国投資家の主要関心事と考えられており、それ故 FDI の投資先決定に影響を与えそうな純利益率に影響を及ぼす。

### 第3章 FDI と経済成長の関係

FDI と経済成長の関係を考える上での定型的アプローチは、主要な分析ツールとして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ため、開発途上国は低成長パスの罠に捕われているとされる。外国資本を呼び込んで、こうした資本や外貨・技術の欠落を緩和すれば、成長促進が可能となる。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 は国内投資を「クラウディング・アウト」し地場企業を圧迫するため受入国経済に有害かもしれないと指摘するエコノミストもいる。輸入増加や利益の本国送還により国際収支が損なわれる可能性や、トランスファー・プライシング（移転価格）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による税収の低下が起きたりする、といった懸念もまた示されている。そのため、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根本的な疑問を解決してはくれない（*inter alia* Reuber *et al.*, 1973、Lall and Streeten, 1977）。

いくつかの開発途上国や新興市場国向けの FDI フローが急上昇していることを受けて、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。これには成長理論が発展してきたことも刺激となっている。内生的成長モデルでは、知識の蓄積を経済の長期成長の原動力と見なしている（OECD、2001a）。FDI は、知識獲得・普及のためのチャン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、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の検証を通じて、FDI の経済成長効果に焦点を当てていく。

#### 3.1 理論の実践への応用

内生的成長モデルによると、FDI が経済成長に及ぼすインパクトは生産と知識の外部性の存在に決定的に依存している。標準的な新古典派モデルでは、生産は規模に対し、一定の収穫を与え、産出量を投入量に連関させる技術で示される。FDI は追加的な生産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 にはこれ以外にも経済成長に効果を及ぼすチャンネルがある。産業組織研究は FDI に特有の性質があることを指摘しており、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 と経済成長の関係に関する実証分析における中心的な問題は、FDI が所得成長率や要素生産性に相当な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。例えば、初期の論文では標準的な成長会計手法が多用されており、総産出量の成長率を資本と労働投入量の成長率と技術変化、それぞれの寄与度に要因分解して分析が行われていた。しかし、こうした分析は単に産出量成長を多様な要因に機械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限界を乗り越える事が可能である (Barro and Sala-i-Martin, 1995、第 10 章)。

FDI と経済成長の関係を理論的に定式化することに関しては、以下の通り更に議論がある。一つ目は、FDI が国内投資をどの程度代替するかを明示的に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に直接組み込んだり (Borensztein *et al.*, 1998) 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 の長期成長効果は投資受入国の地場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。この問題に取り組んだ実証研究はミクロ経済的な傾向が多々あり、後述 (第 5 章 FDI と技術移転) を参照されたい。マクロ経済的視点で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)。最後に、第 2 章で議論したように、技術的能力・人的資本・国内金融市場の発展度合といった地場条件が、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 による経済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) が必要となるのかを実証的に分析する必要がある<sup>16</sup>。

前述の通り、内生的成長モデルでは、知識の蓄積と波及が重要な役割を担っている。技術と知識の外部性があれば、資本蓄積による収穫逓減効果が相殺され、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 (技術変化を取り入れた) 新生産プロセスを導入すだけでなく、(技術を取り込んでいない) 地場企業に応用可能な新経営管理ノウハウや技術改善を与えることでも、FDI は受入国経済の知識蓄積の向上に極めて貢献し得る。技術は海外系列子会社での正規訓練や実地訓練を通じてレベルアップしていく。地場の知識ストックを高めることで、FDI は受入国経済に短期でも長期でもインパクトを及ぼし、長期成長を後押しして行く (コラム 3.1 でより技術的な議論を行っている)。

---

<sup>16</sup> 投資受入国が開発プロセスに乗るにはある最低限の閾値達成が必要であると主張する、閾値外部性に関する大量の論文とこの議論は関連している。

### コラム 3.1 経済成長に及ぼす FDI の短期的・長期的影響

資本の限界生産性の際限なき低下を阻止するべく健全で理論的な主張を行うことで、内生的成長理論は従来の経済成長論の見解に挑戦を挑んでいる。この理論によると、FDI は MNEs の R&D 活動と職業訓練から生ずる知識と技術のスピルオーバーを通じて、短期でも長期でも投資受入国経済の成長率を改善させる。

FDI の成長インパクトは (1) 式に定義される単純な生産関数を考察すれば理解される。Y は国内産出高、A はある時点での入手可能な技術、L は労働力、そして、 $K_H$  と  $K_F$  は各々自国が所有する資本ストック量と、外国が所有する資本ストック量を示す。

$$Y = AF(\xi_H K_H, \xi_F K_F, \chi L) \quad \dots (1)$$

A は取り込まれていない技術進歩を内包しているが、取込んだ技術進歩は要因特定パラメーター  $\xi_H$ 、 $\xi_F$ 、 $\chi$  で表される。モデルの標準的仮定によれば、各生産関数への投入量は正の限界生産性を有する ( $F_i \{ 0, i | K, L \}$ ) が、この限界生産性は逡減する ( $F_{ii} \{ 0 \}$ ) ことを付言する。

(1) 式は、FDI の国内生産に対する 2 つのインパクトを簡潔に描写している。短期では、外国の所有する資本ストック量が上昇する ( $F_F \{ 0 \}$ ) につれ、産出高は増大する。長期では、FDI は他の投入量 ( $\xi_H, \xi_F, \chi$ ) と技術パラメーター A に誘発される変化を通じ、Y に対して間接的に効果を及ぼす。

FDI が国内投資と代替的か補完的かということは、 $K_H$  を通じ FDI が Y に対して及ぼす効果にとって非常に重要な問題となる。仮に外国投資家が投資受入国の国内資本の収益率を増加させるとすれば、 $K_H$  も産出高(Y)もともに増加する ( $F_{HF} \{ 0 \}$ )。一方、FDI が国内投資をクラウド・アウトすれば、 $K_H$  は減少し、産出高(Y)も減少する ( $F_{HF} \{ 0 \}$ )。従って、純産出高効果は、 $F_{HF} \{ 0$  と  $F_F \{ 0 \}$  の規模に左右される。更に言えば、FDI を通じた技術進歩は A とパラメーター  $\xi$  の変化により測定出来るが、スキル改善は  $\chi$  の変化に現れる。これらパラメーターの上昇は産出高 Y にはっきりと正の効果を及ぼす。

しかしながら方法論的な見方では、新古典派の成長方程式に FDI を導入するに際して 2 つの大きな問題がある。一つ目が、逆因果関係の問題である。GDP 成長それ自体あるいは GDP 成長に影響を及ぼす (上手く機能する制度のような) 要素が、FDI にも影響を及ぼしてしまうというものである。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、通常の最小 2 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、GDP 成長が FDI 流入に及ぼす度合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見せかけの相関の問題である。FDI は成長に

影響を与えそうな他の説明変数と相当程度相関関係にある。この場合、成長方程式の右辺からいくつかの重要な説明変数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。というのもこの係数がこれら省いた説明変数のインパクトを良く示しそうであるからである。当然のこととして、FDI が他の説明変数に及ぼす影響が如何なるもので、かつどの程度の影響を及ぼすのかを予め知っておく必要がある。国内資本形成度や国際的貿易といった、成長に正の効果をもたらすと思われる要素は FDI の影響も受けている<sup>17</sup>。FDI が成長に及ぼす全ての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適切な方法で特定化し、推定しなければならない<sup>18</sup>。

### 3.2 FDI と経済成長：実証的証拠

この項では、内生的成長モデルの推定に基づく 15 の実証研究結果を検証する。ここでは、前述したマクロ経済学のコンテキストから生じる 4 つの主要な疑問に焦点を当てて検証していく。(1) FDI は所得増加か、それとも要素生産性の成長に有意な影響を及ぼすのか。(2) FDI は国内投資を“クラウドディング・アウト”するのか、それとも“クラウドディング・イン”するのか。(3) 技術と知識のスピルオーバーは国内経済でも生じるのか。(4) こうした正の効果を実現させるために満たすべき、必要な前提条件(例えば、人的資本、技術進歩、金融市場の発展など)は何か。この検証の結果は補表 3.1 に示した通りであり、個々の研究で取り組まれた問題についても言及している。この項では、既存の成長関連文献で重要な実証課題となっている上記(1)と(4)の議論に多くを割くこととする。

ここで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をもたらすことを示している。OECD 加盟 16 カ国と非加盟 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おいて 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<sup>19</sup>。FDI は OECD 加盟諸国(技術的優位国)では高生産性を通じて、また、非 OECD 加盟諸国(技術的劣位国)では資本蓄積を通じて産出量を増加させる傾向にある。同様に、Xu (2000) は製造業の多国籍企業(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(全要素生産性)成長率に正の効果をもたらす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を吸収するには、受入国の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なりそうだが、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。

---

<sup>17</sup> FDI と貿易の関係に関する問題は次章で取上げる。

<sup>18</sup> 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; 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; Lensink and Morrissey, 2001)、3段階最小2乗法(3SLS)による完全構造モデルや、最大尤度法(Bende-Nabende *et al.*, 2000)などの構築や推定、等である。

<sup>19</sup> そのような特徴には、各国特有のダミー変数や集団に特有のダミー変数を導入し、標準的な固定効果推定手法を適用することで処理可能である。

Soto (2000) と Reisen and Soto (2001) は短期と長期の資本フローが経済成長に及ぼすインパクトを 1986 年-97 年の期間で開発途上国 44 カ国のパネルを使用して分析した。潜在的な逆因果関係を処理した後で行った推定の結果として、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、それぞれ正の強い相関があることが分かった。銀行システムが未発展な経済では、成長刺激要因として債務フローよりも資本フローの優位性もまた際立っている。資本フローのボラティリティが高いと開発途上国の経済パフォーマンスを台無しにしかねないことから、他の資本フローに比して相対的に FDI のボラティリティが明らかに低いことが経済成長を高める上での有力な特徴となり得る<sup>20</sup>。

対照的に、Carkovic and Levine (2001) は、1960 年-95 年の期間で 72 カ国のパネルデータを使用して分析したところ、FDI が経済成長に何ら有意な効果を及ぼさないことを示した。FDI の外生的要因 (つまり、GDP や TFP 成長とは独立な要因) 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も強い相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、この関係は資本成長の他の決定要因に関して回帰分析の仕様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、サンプル国や時期の選定に少なくともある程度は求めることも出来る。Reisen and Soto (2001) が用いたパネルデータは資本フローの重要な変化が生じた比較的短期においてほとんど中・低所得国のみを対象としたものであった。

### 3.2.1 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、国毎に FDI の経済成長へのインパクトが異なることを指摘している。つまり、外国企業から国内企業へのスピルオーバーの範囲は受入国政府の技術能力次第であるため、技術的にあまり発展していない国では、FDI の経済成長へのインパクトは限定的な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する経済成長モデルを展開して技術ギャップ問題に取り組んでいる。そうした便益効果が国内労働力の技術に左右されると考え、便益効果と FDI 変数である人的資本の発展度合 (中等教育レベルの学力があるか等) とが相互作用するものとした。FDI は経済成長に貢献するが、その貢献度合の大きさは、投資受入国で入手可能な人的資本ストックに左右されるとしている。特に、労働者が最低限の

<sup>20</sup> 資本フローのボラティリティが成長に及ぼすインパクトについては研究者の中で様々な見方があるが、一つ確かなのは、短期資本フローのショックは FDI や長期フローのショックよりも速く国家間を駆け巡る、ということである。特に FDI のボラティリティについては、Lensink and Morrissey(2001)が次のように述べている。「FDI のボラティリティは一貫して成長に負の効果を及ぼすように思われているが、この効果は実際には FDI 自体のボラティリティに拠るものではなく、その成長阻害効果が FDI のボラティリティから派生するとされている、観察されない変数に拠るものである。FDI の変動幅は投資受入国の政治的・経済的不確実性を反映しており、これは経済成長を阻む要因として広く認識されている」。

教育レベルに達している国でのみ FDI は経済成長をもたらすと主張している。その上、FDI の補完的活動の魅力が、国内競争相手を押しのけることよりも優ることで、FDI が国内投資を“クラウドディング・イン”する傾向にあるということも示した<sup>21</sup>。

Blomstrom *et al.*(1994)も同じような結果を示している。FDI の経済成長に対する正のインパクトは、異なるサンプル仕様でも強く示されるが、サンプルが低所得の開発途上国に限定された場合には消滅してしまうことを示した。また、既に比較的高レベルで発展している国でのみ FDI は経済成長の源泉となり、低所得国は FDI に関連した技術移転を吸収するに必要なだけの能力を欠いているとも主張している。この問題は第 5 章で更に詳しく検証する。

### 3.2.2 地場金融市場

国内資本市場の発展は、投資受入国が潜在的な FDI の恩恵を得るためにも必要なことである。金融市場の発展度合が経済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。不完全で未発展な金融市場では、MNEs 海外子会社よりも地場企業の方が不利な立場に置かれている。MNE セクターで直接、又は国内セクターで (技術の) スピルオーバーを通じて間接的に産出量を増やすことで FDI は高成長をもたらす、というモデルを Alfaro *et al.*(2001) が構築している。このモデルでは、地場企業が投資を行い、FDI のスピルオーバー効果から恩恵を受ける能力を金融市場制約が阻害しているとする。このモデルは FDI 流入と金融市場の発展度合両方の尺度と共に、それら 2 つを包含する相互作用項を導入し、増幅成長回帰分析で実証分析されている。相互作用項は GDP 成長に正の有意なインパクトを及ぼしていたが、FDI 項の係数は統計的に有意ではあっても負であった<sup>22</sup>。こうした結果から彼等は、それを下回ると FDI が何ら成長に対し有益な効果を及ぼさない、金融市場発展にかかる閾値レベルというものがあると論じている (*ibid.*, p.12) <sup>23</sup>。

同様に Hermes and Lensink (2000) は、受入国経済の金融システムの発展度合が、FDI が経済成長に正のインパクトを及ぼす上で重要な前提条件であると主張している。新技術やスキルの採択を通じ FDI の成長促進効果の大部分は機能するが、それらは次に金融資産の有無に左右されることになる。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が FDI と経済成長の実現する上で重要な前提条件なのである。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おり、十

<sup>21</sup> McMillan(1999)も主張しているのは、FDI が開発途上国の国内投資にとって強い触媒的役割を果たすということである。Agosin and Mayer(2000)によれば、そうした FDI のクラウドディング・イン効果はアジア諸国では見られるものの、必ずしも他の開発途上国でも観察されるものではない。

<sup>22</sup> 金融市場の発展度合に関して異なる手法を使用しても、この結果が強く現れる。

<sup>23</sup> FDI の量や金融市場の効率性は、急速に成長する経済下では共に高くなりがちであるので、逆因果関係を調べると相互作用項にバイアスのかかった結果が生じる。しかしながら、クロス・カントリー成長回帰分析における説明変数の推定量は先に見た結果に追従する。つまり、金融市場が十分に発達している国では、FDI の経済成長への寄与度は有意に正である。

分に発達した金融システムを持つ国( GDP に対する民間セクター銀行融資額の値で測定した ) のみ FDI によって一人当たり GDP が成長している。

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順次指摘しておく。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( **補表 3.1**、「推定手法」の列を参照)。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、これらの手法を動的モデルに応用すると、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。データの動態性は、誤差項と説明変数の間に相関を生じさせ得る。内生的要因をこうして追加すると、上述した逆因果関係のリスクが生じてくる。そこで、Arellano and Bond(1991)、Arellano and Bover(1995)は、動的パネルデータ分析用の適切な計測手法( DPD )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を用いると、対象となる国家間の不均一性の度合を考慮して分析する事が可能となるが、この手法では不均一性の問題そのものが解決されない。他の全推定係数値が国家間で等しいと仮定されるためである。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、この均一性の仮定は問題とならない。しかしながらミクロ経済的データを基礎とする実証分析結果は、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と指摘している( 第 5 章で更に議論する )。マクロ経済的データを基礎とする実証分析結果は、今まで見てきた通り、このミクロ経済的結果を支持し、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。このように不均一性の問題は重要な特性のように思われる。つまり、実証研究でこ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。係数の均一性を無理強いすると、調査中の因果関係がパネルのあらゆるところで生じたり、また逆に全く生じないということを示すので、実証結果の解釈は誤ったものになり得る( 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 と成長関係に適用する( つまり、国により接線係数が異なることを仮定している ) 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 と経済成長の関係における国家間の不均一性に関する実証結果を示した。各々の国で分離回帰分析を行い、推定係数値は各々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 加盟諸国では、明らかに不均一性が当てはまるようである。

Usha Nair and Weinhold(2001)は、多少異なる手法を 1971 年から 1995 年までの開発途上国 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な負のインパクトがあることを発見した。これは FDI の経済成長に対するインパクトが開放度の高い経済では低いことを示している。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。結果は経済成長に対する 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 開放度の平均推定係数は正であるが、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、国毎に相当異なる経路（即ち、人的資本や開放度といったような、他の成長決定要因に対してインパクトを与えることにより）で経済成長に影響を及ぼすという主張を裏付けるものである。

補表 3.1 FDI と経済成長：文献調査

筆者（年）	データ／範囲	取り組んだ問題	推定手法	主要な結果
Agosin and Mayer (2000)	UNCTAD, 32 の開発途上国 (1970 年-96 年)	(2)	SUR (表面上は無相関関係であるように見える回帰式) を使用し、蓄積したデータで 3 つ (各地域 1 つ) の投資式を推定。	アジアではかなり投資がクラウディング・インされていたのに対し、ラテンアメリカではクラウディング・アウトが普通であった。アフリカでは、FDI は投資全体の伸びと歩調を合わせて上昇している。国内投資に対する FDI の正のインパクトは確認されなかった。
Alfaro, Chanda, Kalemil-Ozcan and Soyek (2001)	純 FDI 流出額 (IMF, <i>JFS</i> , 3 サンプル (39-41 カ国), 1981 年-97 年の平均データ。	(1), (4)	タロスカントリローOLS と操作変数法。	FDI は経済成長にかかり貢献するものの、地場金融市場が十分に発達していない限り、正の効果は発現されない。
Bondé-Nabende, Ford and Slater (2000)	GDP に占める FDI 流入比率 (世帯)。1970 年-94 年のアセアン 5 カ国。	(1), (3)	3SLS (3 段階最小 2 乗法) を使用し、方程式体系を推定。成長回帰分析 (6 方程式) にて、特定方程式を各内生従属変数毎に推定。モデルでは 5 カ国毎に推定。	FDI の係数は 5 カ国中 3 カ国の成長方程式で有意な正の値であった。シンガポールとタイで FDI の係数が負だったのは、同国の資本形成に特徴があったためである。著者が述べているのは、国内民間資本と FDI のバランスが適正に取れている国では、FDI が成長を押し上げる。更に言えば、FDI は積極的なスビルオナー効果 (人的資本開発、技術移転、貿易拡大、実地訓練などをもたらす) と正の関連がある。スビルオナー効果は、経済の発展水準と正の関連がある。
Blomstrom, Lipsey and Zejan (1994)	FDI 流入額 (IMF), 78 の開発途上国 (1960 年-85 年)。	(1)	グレンジャー因果性検定。	FDI は経済成長とグレンジャーな意味での因果関係がある。
Borensztein, de Gregorio and Lee (1998)	グロス FDI 流出額 (OECD 加盟諸国)。69 カ国。1970 年-79 年と 1980 年-89 年の 2 期間。	(1), (2), (4)	SUR と操作変数法を使用し、2 方程式 (各 10 年に 1 つ) 体系を推定。	FDI と成長：人的資本がある最低水準に達している場合でのみ、FDI は成長に正の効果をもたらす。FDI と国内投資：外国投資と国内投資の補完性は状況が異なると強く現れない。
Čarković and Levine (2001)	グロス FDI 流入 (新世銀データベース・IMF)。期間：1960 年-95 年。	(1), (2), (4)	動的パネルデータ推定量 (GMM)。	FDI の外生的要因が GDP 成長に及ぼすインパクトはゼロと変わらないし、FDI 自体も生産性 (TFP) 成長と密接な関連を有しているわけではない。人的資本や金融の発展度を制御した上で、この結果が強く現れた。
De Mello (1999)	純 FDI 流入 (IMF, <i>Balance of Payments Statistics</i> )。16 の OECD 加盟諸国と 17 の非加盟諸国。期間：1970 年-90 年。	(1), (4)	定常性分析、共積分分析及び動学パネル推定 (固定効果と平均集団推定)。	FDI と成長が全ての国で強い関係にあるわけではない。正の関係が成り立つかは、国家に特有の要因に左右される。OECD 加盟諸国では、FDI は生産性の成長を通じて産出量成長に貢献し、非加盟諸国では資本蓄積を通じて産出量成長に貢献している。FDI の成長インパクトは、技術が進んでいる国では低くなり、遅れている国では高くなる傾向がある。

Hermes and Lensink (2000)	GDP に占める FDI の比率 (世銀データ)、67 の後発開発途上国、1970-95 年データの平均。	(1)、(4)	安定均衡テストによるクロスセクショントリートメント OLS。	FDI は、人的資本や金融市場の発展度が所与の関値に達した国で経済成長を促進させる。多くの開発途上国では (67 カ国中 30 カ国、大部分はアフリカのサブ・サハラ諸国) この関値にはまだ達していなかった。
Lensink and Morrissey (2001)	FDI/GDP 比率 (世銀データ)、115 カ国 (1975-98 年)。	(1)、(4)	1975-98 年の平均値を使用し OLS と操作変数に開してクロスセクション分析、3 つの 10 年期間に対して固定効果パネル。	FDI は経済成長に強い正のインパクトを及ぼす。この結果は人的資本の水準を条件としたものではない。FDI の浮動性は成長に負のインパクトを及ぼすが、恐らく、政治的不確実性といったような観察されない要因による成長阻害効果に起因するものである。
McMillan (1999)	IMF と UNCTAD、1970-96 年。	(2)	投資方程式に基づく動的パネルデータ。	開発途上国において FDI は国内投資の強い呼び水となる。ラグを伴う民間国内投資それ自体よりも、ラグを伴う FDI は民間国内投資に強い影響を及ぼす。
Reisen and Soto (2001)	純 FDI 流入 (世銀データ)、OECD 非加盟諸国 44 カ国 (1986-97 年)。	(1)	動的パネルデータ。	資本流入のタイプが違えば、成長に及ぼすタイプも違ってくる。FDI とポータフォリオ資本フローは経済成長と有意な正の相関関係にあるが、負債流入は負の相関関係にある。
UNCTAD (2000)	FDI 流入 (UNCTAD データ)、100 以上の後発開発途上国を対象、1970 年から 1995 年で 5 年毎。	(1)	グレンジャー因果性検定と OLS。	説明変数の時系列分析の結果は次のようにまとめられる。 (1) FDI は一人当たり所得の同時代の成長率に常に正の関係を有する。過去の成長率との相関関係は強くはない。(2) FDI は過去の投資との関係はないが、過去の貿易との相関関係は強い。ラグを伴う FDI と投資を含み、他は個々の変数や期間を制御した成長回帰分析を行っても、説明力は弱い。ラグを伴う FDI は成長に正のインパクトを及ぼすように思われるが、統計的に有意ではない。教育水準と相互作用がある場合にのみ、有意であることが分かる。
Usba Nair and Weinhold (2001)	純 FDI 流入と GDP の比率 (世銀データ)、243 の開発途上国 (期間: 1971-95 年)	(1)、(4)	非動的固定効果パネル、1 階の差分操作パネルと複数 (固定とランダム) 効果モデル (不均一パネル)	標準的固定効果推定から、FDI 成長が GDP 成長に正の有意なインパクトを及ぼすことが分かる。不均一性の仮定下で行った動学モデルの結果はこの結果を強く支持し、国毎に FDI の成長に対する間接的インパクトが如何に異なるかを示している。

Xu (2000)	MNE 系列子会社の株式価値と投資受入国 GDP の合計、40 カ国 (期間: 1986-94 年)。データ: アメリカ合衆国海外直接投資ベンチマーク研究。	(1), (4)	国家特育・時点特有効果につき操作変数パネルデータ推定を使用。	FDI は全要素生産性成長率を押し上げる。アメリカの海外子会社から先進国に技術が波及しているという強い結果が得られたが、開発途上国に対しては弱い結果のみであった。
Zhang (2001)	対内 FDI ストック (世銀及び UNCTAD/TNC)、ラテンアメリカと東アジアの 11 カ国 (期間: 1970-95 年)。	(1), (4)	定常性分析と共積分分析。	FDI は 11 カ国のうち 6 カ国 (そのうち 4 カ国はアジア) で成長を促進させている。FDI の成長に対するインパクトは国毎に違い、輸出志向型 FDI を奨励するべく自由貿易や教育に熱心な政策が取られている国で正の効果も及ぼす傾向にある。

## 第4章 FDI と貿易の連関

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？ 過去 30 年間に亘り世界的な FDI フローが国際商取引より速いスピードで拡大している（第2章参照）ことから、これらの問題に経済専門家がかなり関心を寄せている。1970 年代・1980 年代に書かれた初期の論文の多くが、FDI の本国効果の定量化を行っている。本国効果の定量化に主眼がおかれたのは、MNEs が海外生産活動を拡大する際に、自国から貿易業務を奪い、仕事を“輸出”しているのではという懸念に起因する面もある<sup>24</sup>。しかしながら標準的な貿易理論の予測とは異なり、アメリカやスウェ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た（下記参照）<sup>25</sup>。

そうした結果、**補表 4.1** に記したように数多くの実証分析が行われた。一方で、国際的ビジネス活動を取り巻く環境が劇的に変化してきている。情報通信技術（ICT）の急速な発達と交通サービスの改善が相まって、国際商取引はより容易になり、過去十年にわたって、対外 FDI（ほとんど先進国側からのものだが）を刺激してきた。MNEs は国際貿易の重要な担い手であり<sup>26</sup>、国際商取引形態上の主要な変化は、国際貿易の取引量やパターンに影響を与えそうである。

同時に、数十年前と比較すれば、今日 FDI に対する多くの開発途上国の態度はより開放的・歓迎的なものとなっている。この変化は、受入国側で「適切な環境下においては、FDI は資本・知識・技術の国際的な移転を通じて成長プロセスに重要な役割を果たす」という認識が高まってきていることを反映している。実際に、一方的又は地域的、多国間的イニシアティブの枠組みの下で程度の差こそあれ、貿易と投資の自由化を進める開発途上国の数は次第に増加している。1990 年代初頭以来の中国や東南アジア数カ国の経験がその代表例である。そのため、FDI と貿易との関係についての実証分析は近年先進国や開発途上国における政策責任者や研究者の間で新たな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より何が予測しうるのかにつき簡単に説明する。

---

<sup>24</sup> 1983-92 年のアメリカの企業レベルデータに基づいて行われた Brainard and Riker (1997) の最近の研究結果によると、アメリカの親会社が雇用する労働者は、海外系列子会社の雇用する労働者と限界的に代替される。労働代替は、開発水準が同様の投資受入国にある海外系列子会社間でより強く現れる。

<sup>25</sup> 入手出来る企業レベルデータは限られており、FDI と貿易の関係に関する実証分析は OECD に加盟する数カ国（特に日本やスウェーデン、アメリカ合衆国）に限られている。加えて、同仮説は投資受入国の子会社の売上と、母国から投資受入国への輸出額を関連させることで一般に検証される。

<sup>26</sup> 更なる議論のためには Fukasaku and Kimura(2001)を参照されたい。

#### 4.1 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・オリーン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のと同一になるとしている。

対照的に、MNEs の標準的理論では、輸出と FDI は利益の最大化を図る企業にとっての二者択一的戦略であると見なしている。Caves(1996、第 1 章・2 章)の提示したモデルでは、少なくとも 2 つの国にある生産工場を管理・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)を通じてか、本国からの輸出を通じて、生産物を外国市場に供給する<sup>27</sup>。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、そうした MNE 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場所選定力が働く;(3) 共通の経営管理下にこうした工場を設置することでなんらかの商取引上の利点がある<sup>28</sup>。

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、同企業を受入国での市場シェアは固定されているということに留意する必要がある。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てしまうのである。

FDI と貿易の連関に関する問題は、国際ビジネスの文献でも大きな注目を集めており、そこでは企業の国際化の順序・形態が歴史的また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」と強調している。多くの企業、特に製造業企業は、段階的に海外活動を進めて行く傾向がある。彼等は輸出から始め、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き、そ

<sup>27</sup> Caves(1996、pp.3-7)は、MNEs が明らかにライセンス供与よりも直接投資を選好するのは、無形資産の対等な取引について市場の失敗があるからだとして述べている。

<sup>28</sup> 同様に、Dunning(1997)は企業が直接投資を行う上で前提となる 3 つの主要な事項に焦点を当てた折衷的アプローチを提案している。1 つ目が、企業所有の利点、2 つ目が、立地上の利点、3 つ目が、内部化の利点、である。FDI の決定にかかる文献は相当数存在する。更なる議論のためには、この項目に関して Aggarwal(1980)、Lizondo(1990)、Petri and Plummer(1998)が執筆した調査レポートを参照されたい。

して、最後に受入国に生産施設を建設するのが典型的である<sup>29</sup>。こうした時間の経過とともに直線的に進展していく順序は 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て後、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)。このようにビジネス文献では、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として重ねて指摘している<sup>30</sup>。

この章のこれより後では、1980 年代初頭以降に行われた FDI と輸出の関係を統計学的に検証した 20 の実証分析結果をレビューする<sup>31</sup>。補表 4.1 に記した通り、これらの研究の中には、(最終財の)海外販売と本国輸出の代替性にかかる具体事例を示したものもある。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に代替されており、そうした代替は時間をかけ漸進的ではなく、しばしば大規模かつ一気に行われている。

MNEs の標準的理論では、企業が海外に輸出するか投資するかを決定する上で、貿易政策が重要な役割を果たす。Belderbos and Sleuwaegen(1998)は、1980 年代後期の日本の電機産業の経験をベースにした興味深いケースを示している。これら日本企業の欧州への FDI の大部分が、EC のアンチ・ダンピングルールや日本企業を狙った他の貿易政策に触発されたものだとは彼等は指摘している。これは輸出に代替する、いわゆる「関税分類変更(タリフ・ジャンプ)型 FDI」の一例である。同時に、垂直的生産(系列)システムの下、親会社に部品や機械装置を供給する下請け業社は欧州向けにそれ以上の輸出を行っている。

他の重要なケース・スタディーとしては Gopinath *et al.*(1999)がアメリカの食品加工産業について行った例がある。MNEs の標準的理論により密接に沿って、海外系列子会社での販売・輸出・雇用・FDI 需要を一時に決定する 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(輸出価格が 10%上昇すると海外系列子会社の売上が 1.1%減少し、輸出が 0.6%上昇する。)。更に、外国で農業保護が高まると、保護自体の純インパクトは小さいながらも、アメリカの輸出が減少し、海外系列子会社の海外生産が上昇する傾向にある。最後に、この研究で興味深い点は、FDI 需要に対して輸出価格が僅かながらも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

---

<sup>29</sup> 同じ UNCTAD のレポートでは、同じように一歩一歩進めて行くやり方は多くの天然資源産業でも見られる(但し自国の需要に刺激されて(輸出ではなく)輸入が FDI に先立って増加するような場合を除く)と指摘している。サービス産業の場合、多くのサービス企業はしばしば FDI を通じて自国の顧客企業の海外オペレーションを支援するべく海外進出するので、こうした順序は切りつめられるであろう。

<sup>30</sup> 受入国の輸入障壁が現実に存在したり、潜在的脅威としても存在したりする事態に対処して行われる水平的 FDI(「関税分類変更(タリフ・ジャンプ)型 FDI」)は、経営の歴史の中では多々見られる。しかしながら、この場合には、受入国の行う制限的貿易政策により本国からの輸出が減少し、そして FDI を通じた海外生産に移るといった国際化順序をたどることとなる(次節以降参照)。

<sup>31</sup> 1960 年代後期に遡って初期の研究結果を知りたい方は、Hufbauer *et al.* (1994)を参照されたい。

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。

## 4.2 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 と貿易の関係は、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、**補表 4.1** に記した 20 もの研究結果の多くが FDI と貿易の強い補完関係を示している。標準モデルにおけるいくつかの制約的仮定を緩めさえすれば、FDI と貿易の関係が代替的であるより補完的なものであるとする様々な可能性を貿易理論が示すことから、こうした結果は必ずしも驚くには当たらない(e.g. Markusen、1983、Wong、1986)。以下の 3 ケースは注目に値するものである。

一つ目が、外国企業による生産は、地場での信頼醸成、顧客認知度の上昇（特にブランドネームにより）、マーケティングや流通の促進（低価格でかつ安心配送）、他の輸出財へのスピルオーバー効果の創出（複数製品製造企業に対して）等を通じた重要な需要拡大効果を持ちうる。Brainard(1997)はこの効果を受入国で地場生産が確立されることによる“近接性利得”と呼んでいる。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における部品や機械装置の需要は、本国のサプライヤーからの輸出でまかなわれ得る。Lipsey and Weiss（1981、1984）や他の研究者はこれを“垂直的 FDI”（この目的は、垂直的に生産関係を結合する事で生じてくる様々な生産段階で規模の経済性を享受することにある。）と呼んでいる。このタイプの FDI も、本国からの（部品や機械装置の）輸出を増やし、最終生産物輸出の海外生産との代替性を部分的に相殺するように働く。

1966 年-90 年の期間で日本の製造業についてミクロデータを用いて分析した Head and Ries(2001)の最新の研究は、垂直的 FDI の重要性に関して更なる証拠を提示している。同研究は、高い垂直的統合度を持つ企業では、製造業 FDI と輸出財の間に強い補完性があることを確認している。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ことが分かっているが、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、自動車と電機産業の組立工場のみを対象に行われた個別回帰分析によると、この場合は製造業 FDI と輸出財との関係は代替性の一形態となることが判明した。

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 のそれとは明らかに異なるが、この分野の実証研究はまだ進んでいない。Svensson(1996)が 1974 年-90 年の期間において企業レベルデータで研究し

たところ、EUで操業するスウェーデンのMNEs企業の全体的効果は貿易創出であったが、子会社の輸出は親企業から他のヨーロッパ諸国への輸出に取って代わ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。これは Vernon (1968) の Product-cycle モデルの公理として知られている<sup>32</sup>。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。例えば、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 両方に正の効果を及ぼす一方で、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、オーストラリアの 7 つの産業のパネルデータを用い、輸出と FDI に共通する決定要因としての R&D の重要性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如何なる傾向にも優りそうなのである(Lipsey、Ramstetter and Blomstrom、2000)。

#### 4.3 集計・因果関係・内生的要因

この研究の二つ目の大きな結論としては、企業レベルデータが僅小であることに加え（現在は OECD 加盟諸国 2、3 カ国でのみ入手可能）現在の実証研究では三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、ある所与の生産物に対して、海外販売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<sup>33</sup>。だが、これは産業レベル - 税金や関税のような事案にかかる政策討議を集計するに妥当なレベル - で見て、代替性が優勢であることを必ずしも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、より高いレベルで集計することがもっと適切であろう<sup>34</sup>。関連データの入手可能性にもよるが、集計の問題はこのように特定の政策コンテキストの中で位置づけられるべきものである。

二番目は、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。この研究結果でより興味深い

<sup>32</sup> Urata (2001)参照。

<sup>33</sup> 彼の研究は、統合システムの 10 桁水準で、アメリカの輸入額に基づいて行われた。

<sup>34</sup> 投資受入開発途上国はよく先進国の親会社からの輸入増加や使用料(ロイヤリティー)の支払により、国際収支が悪化する可能性につき懸念を表明している。

点は、第 3 変数 (OECD 加盟諸国の実質 GDP) が対外 FDI と輸出に有意なインパクトを有しているとされたことである。

因果関係の問題は、De Mello and Fukasaku(2000)が更に研究し、ラテンアメリカと太平洋諸国から選んだ 16 カ国を対象に時系列分析を行った。彼らの回帰分析結果によれば、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、同証明は決定的なものとはいえなかった。彼等はまた、前の研究から予想されていた通り、太平洋諸国について全サンプル期間 (1970 年-94 年) にわたり、また、ラテンアメリカ諸国については短いサンプル期間(1970 年-84 年)について FDI が貿易収支に負の効果を及ぼしていたことをつきとめた。同様に、Wang *et al.*(2001)は、中国 (非 OECD 加盟諸国の中で最大の FDI フローの受取国) のケースをグレンジャー因果関係テストで推定した。彼等はその研究で、中国の輸入から FDI 流入へそして本国への逆輸出へと因果関係が進展しているようであると結論づけている。

違った観点から Pain and Wakelin(1998)が、FDI の拡大が本国や投資受入国の貿易活動に有意なインパクトを及ぼすか否かを検証する事により因果関係の問題について検討した。OECD に加盟する主要 11 カ国のマクロデータを基礎に回帰分析したところ、FDI の貿易効果は、OECD 加盟諸国の関心事や規模により変化することが分かった。彼らの全体の結論として、本国の輸出に対する対外 FDI の僅かな負のインパクトが自国の輸出に対する対内 FDI の正のインパクトにより相殺される傾向にあることが判明した。

Goldberg and Klein(1997)の研究は、為替レートの動向が日本と東南アジア諸国間の貿易と FDI フローを決定する上で重要な因子であることを示している。例えば、US ドルに対して日本円が実質的に増価すると、日本からのこれら諸国への FDI フローが促進され、結果、地場の輸出能力向上に貢献することとなる。この研究結果は、Kawai and Urata(1995)の初期研究結果を裏付けるものである。

上述した時系列分析やパネルデータ分析の結果、第三の方法論的問題である内生要因問題に行き着く。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。Amiti and Wakelin(2000)は単純に次のように記している。「問題はたった一つの内生要因にとどまらない。概念的問題もあるのである。一つの内生変数の部分的な変化量が別の変数に正または負の連関があることにどんな経済学的意味があると言うのだろうか。問題なのは、外生変数へのショックが 2 つの内生変数 (FDI と輸出) に如何なる影響を及ぼすか、ということなのである。」(p.3)

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、ほとんどの実証研究は、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、Clausing(2000)が、アメリカの輸出に

ついでに方程式の右辺に重要説明変数として、海外操業の価格（例えば受入国の税率や賃金率）を算入しようと試みている。つまり、海外直接投資のコストに対して、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、逆にこの推定弾力値が負のときは、両者は補完的である。彼の推定結果では、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対して、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<sup>35</sup>。

#### 4.4 統一のアプローチに向けて

最近まで MNE（FDI の決定要因を含む）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を一般均衡モデルに内包する、国際貿易への産業組織論的アプローチにより、貿易分野で新しい領域が切り拓かれた（所謂“新”貿易理論）。ただ、Markusen(2000, p.v)の言葉を借りれば、「MNE 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。

過去数年間に亘り進歩してきている MNE 理論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<sup>36</sup>。この新しいアプローチは Markusen *et al.*(1996)や Carr *et al.*(2000)の独創性に富んだ業績の後、MNE の知識・資本モデルとして知られている。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）や貿易コストの水準（運送コストや関税）に依存しつつ、内生的に生じて来るものと捉えられている。Dunning(1977)が構築した折衷的アプローチによれば、このモデルは所有上の優位の源泉としての MNE の知識ベースサービス活動（本社サービスと言われる）と財生産活動を区別している。この区別により、これら 2 つの活動が単一企業内にとどまるものであっても地理的に区別出来るようになった。本社サービスは財生産活動上の投入物として集約的に使用される上、生産活動より技術集約的であるとも仮定されている。

このモデルでは、貿易コストに比例して実現するマルチプラントの規模の経済にもよるが、水平的 FDI は輸出と代替的であることを示している。対照的に、本国が本社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

---

<sup>35</sup> 彼等の実証研究では明示的に直接投資のコストと国際貿易のコストを区別していることを付記しておく（例：関税、非関税障壁）。

<sup>36</sup> このトピックは、Markusen (1995 and 2000)の 2 本の論文が良く纏めている。

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、MNE の知識資本モデルは検証可能な仮説を有しつつ国際貿易や生産への統一的アプローチを提供できる手法なのである。この研究から得られる 3 つ目の主要結論は、FDI と貿易の連関に関する実証分析が、Amiti and Wakelin(2000)や Clausing(2000)の最近の研究が示すように新たな時代を迎えているということである。

補表 4.1 FDI と貿易の連関：文献調査

著者 (年)	データ/範囲	推定手法	主要な結果
Lipsey and Weiss (1981)	BEA 調査データに基づくアメリカ MNEs の 14 の製造業企業 (1970 年)。	アメリカ合衆国と他の 13 カ国の輸出 (説明変数としてアメリカ MNEs の純売上と地場での純売上を算入) に関する重力貿易モデルをクロスセクション最小 2 乗法で回帰分析。	アメリカ系列会社の海外生産はアメリカの輸出を増加させる傾向にある (補完的效果)。海外 13 カ国の輸出へのインパクトは一般に負であった。推定した係数は他産業よりも金属と機械の分野で高かった。
Lipsey and Weiss (1984)	上記に同じ。	重力タイプモデルに基づき、アメリカ製造業子会社の純売上と地場での純売上、およびアメリカの非製造業子会社の純売上を算入して、親会社の輸出をクロスセクション最小 2 乗法で推定した。	結局のところ、アメリカ企業の海外生産は、海外生産を行っている場所への輸出と代替的ではない。この補完的效果は中間財で特に強く現れる。
Blomström, Lipsey and Kulehycky (1998)	IUI(ストックホルム)調査データに基づくスウェーデン MNEs の 7 の製造業グループ (1970 年から 1978 年)。BEA 調査データに基づくアメリカ MNEs の 30 の製造業企業 (1982 年)。	説明変数としてスウェーデンの MNEs の純売上と地場での純売上を算入し、スウェーデンの輸出を重力タイプモデルで、クロスセクション最小 2 乗法及び重回帰分析 (2 段階最小 2 乗法) にて推定。説明変数としてアメリカの多数派所有子会社と少数派所有子会社の純売上と地場での純売上を算入し、アメリカの輸出を重力タイプモデルで、クロスセクション最小 2 乗法にて推定。	投資受入国での生産がスウェーデンからの輸出と代替的であるとすする証拠は得られなかった。海外生産の高い初期水準 (1970 年) により、1970 年と 1978 年の間で、1 つの例外 (金属製造業) を除いて、スウェーデンの輸出はかになり増加した。系列子会社の純売上とアメリカの輸出の間には代替効果が見られるいくつかの例外はあったが、正の関係を示すものが多かった。
Pfaffermayr (1994)	オーストリアの対外 FDI フロア、財の輸出、OECD 諸国の実質 GDP に関する 4 半期データ (期間：1961-91 年)。	ダレングジャー因果性テストや共和分テストを基に、FDI と輸出の間の因果関係を時系列分析。	ダレングジャー因果性テストにより、FDI と輸出には双方因果関係があることが分かった。OECD 諸国の実質 GDP (外生的) は FDI と輸出両方に有意なインパクトを及ぼす。
Hufbauer, Lakdawalla and Malani (1994)	FDI (ストックとフロー) と貿易 (輸出と輸入) に関するクロスセクションデータ (1980、1985、1990 年の日本、ドイツ、アメリカ合衆国)。	標準的重力タイプ FDI と貿易方程式を回帰分析。後者は、方程式の右辺にラグを伴う FDI を算入。	一定の日本からの対外 FDI は、同国の輸出の 2 倍ほどの輸入を発生させる。これはアメリカ合衆国とドイツでは見られない結果である (1980 年を除く)。
Kawai and Urata (1995)	日本の 8 製造業の 48 カ国に対する 2 国間貿易と FDI 流出に関する合算サンプルデータ (期間：1980-92 年)。	標準的重力タイプの貿易・FDI 方程式を最小 2 乗法で用いて推定。ラグを伴う FDI が貿易変数をそれぞれ方程式の右辺に算入。	(幾つかの産業を除けば) 2 方向の補完的相互作用関係が、日本の対外直接投資フローと輸出の間にあるようである。FDI は輸出以上に輸入を上昇させる傾向にある。

Eaton and Tamura (1996)	日本とアメリカの輸出と、72の投資受入国への対外FDIに関するパネルデータ (期間: 1985年-90年)。	修正重力モデルに基づき、輸出とFDIの決定にかかわるトービット回帰分析を実施。投資目的の先国の特権を幾つか算入。	日本とアメリカ合衆国からの輸出とFDI両方に、人的資本の上昇が有意な効果を及ぼす。距離的要因は、FDIよりも輸出を減少させる傾向にある。
Pfaffermayr (1996)	7つのオーストリア産業に対する輸出と対外FDIに関するパネルデータ (期間: 1980年-94年)。	共通決定要因として要素の強さを導入し、輸出とFDI方程式をロジット変換回帰分析にて推定。	双方因果関係にある輸出と対外FDIの間には、有意且つ安定的な補完関係が存在している。R&Dが強いと、FDIと輸出に正の効果をもたらす傾向にあるが、係数が統計的に有意だったのは、後者のケースのみだった。
Svensson (1996)	スウェーデン MNEs (企業レベル) に関する合算クロスセクションデータ (期間: 1974年-90年)。	FDIと貿易の関係における同時性の確率を考慮に入れ、限定従属変数を分散の2段階最小2乗法にて回帰分析(トービット方式)。	系列子会社の海外生産が上昇すると、親企業からの輸出に取って代わり、親企業の中間財の輸出を補充するようになる傾向にある。これらの純効果は、定量的に少ないけれども、負である。同時に、海外系列子会社からの輸出は第3国で強い代替効果を生む傾向(親企業からの輸出に取って代わる、等)にあるが、EC内で操業するスウェーデン多国籍企業にとっては全体的効果として、貿易創出効果を挙げることが出来る。
Goldberg and Klein (1997)	2つの投資本国(日本とアメリカ)と投資受入国7カ国(アルゼンチン、ブラジル、チリ、インドネシア、マレーシア、フィリピン、タイ)との間の貿易とFDIフローに関するパネルデータ(期間: 1978年-93年 or 94年)。	一定の国別効果を含めた貿易とFDI方程式を、重力タダイアモデルを基にパネルデータ回帰分析にて推定(説明変数として実質2国間為替レートを算入)。	円・ドル実質為替レートの増値が、日本から東南アジアへのFDIをかき押し上げるものの、ラテンアメリカではそのような傾向は見られなかった。アメリカからのFDIは東南アジアでは、アメリカからの貿易と代替的となる傾向にあるが、日本からのFDIは、同地域ではより対外指向型地場生産を促進するよう働く傾向にある。
Pain and Wakelin (1998)	OECD加盟11カ国の製造業の輸出と対外・対内FDIストックについての半期パネルデータ (期間: 1971年-92年)。	動学輸出需要方程式をパネルデータ回帰分析にて推定。	OECD加盟諸国間のサインや規模でFDIの貿易効果は変化する。結局、投資本国の輸出パフォーマンンスに対する対外FDIの値か否かのインパクトは、対応する投資受入国の輸出パフォーマンスに対する対内FDIの正のインパクトにより相殺される。

Beiderbos and Steurwaegen (1998)	35 の電子製品を製造する日本の製造業に関する企業レベルデータ。	日本企業の EC へ直接投資を行うかの意思決定についてロジック変換モデルを用いて回帰分析。(EC の貿易政策変数を採用)。日本企業の欧州への輸出志向についてロジック変換モデルを用いて回帰分析。	日本企業による関税分類変更 (タリフ・ジャンプ) 型 FDI は、同企業の輸出と代替的に働く傾向にある。系列輸出子会社は、彼等の中核企業が操業する EC 内の組立工場向けに部品供給を拡大させる傾向にある。
Blonigen (1999)	21 の製品 (1978 年-91 年の 10 の自動車部品、1972 年-94 年の 11 の最終消費財)。アメリカの日本製品輸入に関する NBER の貿易データと日本企業のアメリカ現地生産に関する企業レベルデータ。	日本製品に対するアメリカの輸入需要関数を、一見無相関な回帰式を用いて時系列分析。	生産レベルデータから、代替効果 (輸出に対する地場生産) と補充効果 (最終生産物と中間財の垂直的生産関係から) を別々に確認することが出来た。輸出に対する海外生産の代替性は、一時的に大きなシフトをしばしば引き起こす。
Gopinath, Pick and Vasavada (1999)	投資受入 10 カ国におけるアメリカ企業の海外売上、輸出、系列子会社の雇用、FDI フローに関するパネルデータ (期間:1982 年-94 年)。	4 変数を同時決定する 4 方程式体系をパネルデータ回帰分析で推定。	全食品加工段階で、海外系列子会社の売上は輸出と代替的であるようである。外国での農産物保護は、アメリカの輸出を減らす一方、海外系列子会社の海外生産を上昇させる。輸出価格は非常に少ないながらも FDI に正の効果を持つ。
Amiti and Wakelin (2000)	アメリカの 35 貿易相手国との二国間貿易 (非農産物) フローに関するパネルデータ (期間:1986 年-94 年)。	重力タイプモデルを基に一定の国別効果を考慮しアメリカの二国間貿易フローをパネルデータ回帰分析にて推定。説明変数として貿易と投資コストを表す 2 つの指標を導入。	投資コストに対する、輸出のクロスプライス弾力性推定値は負であるが、国と時間で大きく変化する。結局、投資受入国の投資コストが減少すると、当該国へのアメリカからの輸出が上昇する傾向にある。
Clausing (2000)	BEA のデータから 1977 年-94 年の期間で 2 つのパネルデータを作成。1 つは、投資受入 29 カ国でのアメリカ親会社の経営について。もう 1 つは、29 の本国にある企業の海外系列子会社の経営について。	重力タイプモデルを基に、一定の国別効果がある場合と無い場合でのアメリカの輸出と輸入方程式をパネルデータ回帰分析にて推定。説明変数として地場での純売上を算入、説明変数の中に海外操業の“価格”(投資受入国に払う税金等) を算入し、アメリカの輸出方程式を個別回帰分析。	地場の純売上と貿易の補完的関係は、企業間貿易よりも企業内貿易で遥かに強く見られる。海外で操業する上での価格が上昇するにつれ、輸出は落ち込むことから、海外生産と輸出が補完的であることが分かる。

De Mello and Fukasaku (2000)	選択したラテンアメリカと太平洋アジア諸国 16 개국への全輸入、製造物輸出、純 FDI 流入に関する年次データ (期間: 1970 年-94 年)。	グレンジャーの因果性検定と共和分テストを基にして、短期と長期での貿易と FDI フローの同時的な因果関係について時系列分析。	輸出が対内 FDI に先んじると言う理論上の主張は、数カ国のケースで支持されたが、決定的な証拠は得られなかった。貿易収支に対する FDI の一般的なインパクトは、全サンブル期間に亘り、太平洋アジア諸国では負であり、サンブル期間を減らしたラテンアメリカ諸国でも負であった (1970 年-84 年)。
Lipsev, Ramstetter and Blomstrom (2000)	MITI 調査データに基づく、日本 MNEs のうち 10 の製造業 (期間: 1986, 1989, 1992 年)。	重力タイプモデルを基に、日本親企業の輸出をクロスセクション回帰分析にて推定。	親企業の海外系列子会社の同地域での生産が増えたと、親企業から同地域への輸出がかなり増える。海外で企業がより生産を行うにつれ、所有の生産水準に對し、日本の親企業の雇用が増加しがちである。
Head and Ries (2001)	日本の製造業 932 社に関するパネルデータ (期間: 1966 年-90 年)。日本 MNEs が設立した製造子会社と配送子会社を明確に区別。主要組立工場と、部品供給会社を明確に区別。	説明変数に時間と共に変化する企業の特徴を算入し、固定効果がある場合と無い場合での日本製造業企業の輸出関数をパネルデータにて回帰分析。自動車企業 10 社と電子企業 9 社 (どちらも組立企業)、及びこれら 2 つのグループに部品を供給する 96 社について、各々個別回帰分析にて推定。	より普遍的に統合している企業は、製造業 FDI と輸出間の相関的度が高いようである。輸出に対する卸売 FDI の係数は正であり統計的に有意である。組立企業 2 グループで、製造業 FDI と輸出は代替的關係を示している。組立企業の製造業投資は、自動車部品の供給者による輸出に對して、正かつ統計的に有意な効果を及ぼしている。
Wang et al. (2001)	19 の本國及び地域に對する、中國の輸出、輸入、対内 FDI ストック (実質ベース) に関するパネルデータ (期間: 1984 年-98 年)。	標準的 VAR (ベクトル自己回帰) モデルを基にグレンジャー因果性検定を実施。	中國の輸入から FDI 流入さらには本國への逆輸入には因果関係があるようである。中國の輸出と輸入には双方向での漸進的關係がある。

## 第5章 FDIと技術移転

開発分野の研究者にとって長い間関心を抱き続けている別のトピックとして FDI を通じた技術移転がある。新技術を生み出しコントロールする<sup>37</sup>という点で、多国籍企業 (MNEs) は世界で最も重要なプレイヤーの一つであり、彼等の利益の大部分は、異なる国々で得られる有形・無形の資源を最大限生産的に活用した結果得られるものである。このような世界的な利潤最大化活動の一環として、FDI は元来母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 (図 1.1 参照)。利益を得るために必要とされるより良い技術と資本・スキルの技術のパッケージングは、開発途上国の生産性を上昇させ、長期的な経済発展や開発を成し遂げる機会を与えるものとなる。FDI は国際的技術移転のチャンネルの一つに過ぎないが、多くの開発途上国は FDI を自国の生産基盤を向上させる上で重要な技術獲得手段と見なしている (コラム 5.1 参照)。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<sup>38</sup>。

こうした困難さは FDI を通じた技術移転の性格そのものに由来するものである。第 3 章で議論したように、知識の蓄積や伝播は投資受入国経済の長期成長の鍵である。内生的成長モデルによると、技術の全体レベルへの影響 (技術変化と切り離れた)・資本ストックの技術改善・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を及ぼす。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いので、既往実証研究のほとんどは全要素生産性 (TFP) 成長に対する FDI の影響度を検証することとしている。

### コラム 5.1 技術移転の一形態としての FDI

FDI は企業が本国外に技術を移転するのに利用できる手段 (例えば、技術を取込んだ生産物の輸出や、海外代理人への技術ライセンスの供与など) の一つに過ぎないが、開発途上国にとっては未だに新技術を獲得する上で一番重要な手段なのである。FDI を通じた技術移転は、他の移転モデルでは享受出来ない恩恵を与えてくれる。その理由としては少なくとも以下の 3 つの理由が考えられる。

- ・ 受入国政府が努力して模倣し、リバースエンジニアリングを学ばなければならない商品貿易とは違い、FDI は明示的な技術移転を伴う。技術それ自体に加えて、FDI は必要な補完的資源 (経営管理経験、起業能力など) をもたらし、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。様々な所有形態のチェコ企業

<sup>37</sup> 新技術の創造は一握りの先進工業国に集中しており、特に MNEs のような大企業で開発される。例えば、全世界の R&D 関連支出の 90% を G7 諸国で占めており、その中でもアメリカ合衆国が一国で 40% を占める。アメリカ合衆国では、1996 年の工業ベース R&D 投資の 50% 近くを主要 50 社で占めている (UNCTAD, 1999, p.199)。

<sup>38</sup> この章では、“技術” という用語を、生産品や生産工程、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。

について企業レベルの調査データを使用した世界銀行の研究結果によれば、FDIを受入れたり、ジョイント・ベンチャーに関与した地場企業は、海外パートナーの無い企業よりも、トレーニング・プログラムの提供や新技術獲得の頻度が高い傾向にある ( Djankov and Hoekman, 1999 )。

- ・ 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 が応用した方がより価値がありコストもかからない技術もあるかもしれない。現地従業員が技術を使用するのに特定のスキル開発が必要とされるケースでこれは特にあてはまる。MNEs はブランドネームも提供すれば、域内市場・世界的市場へのアクセス権も提供する。
- ・ 地場市場に海外子会社が参入すると、地場企業には自分達の市場シェアや利益を守るために技術革新を行うインセンティブが働く。このデモンストレ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 ( “ 水平的連関 ” の項での議論を参照されたい )。

地場企業への技術移転のプロセスには、受入国政府が外国企業パートナーに通常期待するよりも長い時間を必要とし、これは特に技術的に進んだセクターで顕著である。中国に投資する EU 企業主要 20 社についてまとめた最近の研究 ( ビジネス・エコノミストのグループが行った ) によれば、これらの企業は現地への自分達のコア技術の移転や R&D 活動の拠点移転を躊躇しているようである。この理由の一つとしては、受入国の知的所有権の法的保護が不十分なことが挙げられる ( Bennett *et al.*, 2001 )。より一般的には、受入国政府の特性と地場の技術吸収能力が国際的技術移転の重要な決定要因である ( Radosevic, 1999 )。

この章では、MNE 子会社の存在が、地場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、という重要な問題に取り組む。技術移転は即座になされる物ではなく、数ヶ月というよりもしばしば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、合併 ) の個々の企業やプラントについての生産パフォーマンスにかか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 )。実際そうした膨大な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・スタディーに基づき、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 ( Blomstrom 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際に生じる様々なメカニズムを説明し、それから、ミクロ経済データを基礎とする既往実証研究の主要結果について考察して行く ( 補表 5.1 参照 )。

## 5.1 技術移転のメカニズム

上述の通り、FDI が国際的な技術移転の重要なチャンネルであることは広く認識されている。しかし、このことは技術移転やそれに伴うスピルオーバーがどのように行われるかを正しく説明するものではない。文献では直接、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：MNE 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、MNE 子会社との競争激化により技術水準を向上させざるを得ないかもしれない。
- ・ 労働移動：MNE 子会社で訓練を受けたり過去に雇用されたことのある労働者が、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：MNE は受入国での 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、地場の技術能力を高める可能性がある。

次項からは、これら4つのチャンネルをより詳細に検証していく。

### 5.1.1 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得ると考えられてきた。後方連関は地場供給者との関係であり、前方連関は買い手（消費者か MNE 子会社の生産する中間財や資本財（機械装置を含む）を使用する企業）との関係である。企業間連関の形成は技術が実際に地場企業に移転・波及することを確実にするものではないが、内部完結した“飛地的状況”の場合を除き、そうした企業間の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にはなり得る。更に、MNEs がこうした明示的・暗示的移転の全ての価値を投資受入国の取引相手にもたらずことは出来そうにない(Blomstrom *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。まず、受入国市場が大きければ大きいほど、また地場供給企業の技術能力が高ければ高いほど、連関がより明確化するようである。第二に、Rodriguez-Clare(1996)のモデルによると、次の場合にはより連関が強くなる。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、母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。第三に、例えば、最低限の現地調達率を義務付ける政策等を通じて、政府の政策もまた連関創出を促進することがある（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）<sup>39</sup>。

<sup>39</sup> 更なる議論のためには UNCTAD (2001、第5章)を参照されたい。

だが、投資受入国の MNE 子会社が実際にそうした垂直リンケージを形成し得るかどうかは、同社の投入財の入手方法に関する意思決定に大きく左右される (Chen、1996)。いくつかのケースで、現地調達率が当初非常に低いレベルで始まって、技術移転の結果として、時間と共に地場企業との垂直的連関は一般に進展する。アジアの電機産業に関する調査によれば、一般的に、当初は連関の存在は無視できるほどだが、5 年後には相当向上している (Rasiah、1994)。連関創出のインパクトを調べる際には、MNEs が厚生を改善するのは、地場企業が既に創出していた連関以上の連関を、それに取って代った MNEs が創出する場合に限られるという事に留意する必要がある。

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にトレーニングを行い、消費者を開拓する事で供給者の多角化を支援する。そうした後方連関についての実証結果は、多くの初期における実証研究 (インドのトラック製造業に関する Lall (1980) の研究や Watanabe (1983)、UNCTC (1981)、Behrman and Wallender (1976) らの研究を含む) で明らかにされている。最近では、UNCTAD (2001、第 4 章) がそうした連関についての多くの事例を示している。

対照的に、前方連関は、地場の買い手と形成される。これら買い手は、MNE 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、- 中間財生産のケースなどでは - 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。川下企業はまた、供給市場での競争激化により生じる低価格という便益を得るかもしれないし (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便益を得るかもしれない。

### 5.1.2 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 MNE 子会社の競争相手への)による技術伝播がなされていく<sup>40</sup>。デモンストレーション効果とは、MNE 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させていく事実を指す (Saggi、2000)。MNEs が受入国ではまだ使用されていない特定の技術を使用し始めると、その競争相手は同技術を模倣するようになる。しばしば MNE が新技術を導入することは、地場企業にとって同じ技術を使用する際の(主体的)リスクを少なくする。必要な知識を獲得したり、地場環境に技術を適合させていくのに前提となる能力、金融資源もしくは情報が地場企業に欠如していたりする場合もある。しかし、MNE 子会社がある技術を使用し、地場環境での使用に成功すると、当該技術が広く地場企業で採用されるこ

---

<sup>40</sup> Saggi(2000)は次のように述べている。「競争の激化に誘発された国内産業のイノベーションは、真の外部性として捉えられる代物ではなく、価格メカニズムを通じて投資受入国が得た便益として捉えられることから、スピルオーバーを厳格に定義した場合には、デモンストレーション効果だけが同定義に含まれることになる。」(ibid、p.18)。しかしながら、実際には、このような区別を行うことは非常に難しい。

ととなる。

FDIにより、地場企業にとっての使用可能技術の幅が増す一方で、通常、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。MNE 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向上させるインセンティブとなっている。こうして競争が一層刺激され、それがまた新技術の摂取スピードを更に加速させていく。Wang and Blomstrom (1992) は、「MNE 子会社が地場企業との競争にさらされていくにつれ、競争上の優位性を保持す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通常有益だと見なされている。競争激化により生産効率性やより効率的な資源配分が促進されるからである。参入障壁が高くて国内競争を抑制している産業(公益事業等)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・スタディーによると、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はなく、より厳しく高いコスト意識に基づいた経営を行ったり、労働者をより一生懸命働かせる動機付けを行う場合に、効率性は上昇するということである。

理論では、競争を通じて効率性や厚生が通常は改善されるとされているが、MNE 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可能性もある。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、その当初は資源配分が改善されるかもしれない。だが、強大な MNE 子会社が地場企業を駆逐したり、そこまでしなくとも合併を強いるようならば、産業の集中が進み、結果として MNE がマーケットパワーを掴むようになるのではという懸念がある。MNE(地場企業でもそうだが)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がちであるからである(Saggi, 2000)。FDIにより地場企業が新技術摂取努力を高めようとするのかどうかをチェックする一つの方法として、MNE 子会社の海外でのプレゼンスと産業レベルでの R&D 費用の関係を調べる方法がある。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、水平的連関に取り組んだ研究成果がある。Blomstrom *et al.*、(1999)は、外国所有企業と地場所有企業を比較して、新技術はしばしば外国企業の子会社によりすぐに導入されるが、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り、これは資本参加を受入れる工場には外国企業の資本参加による恩恵があることを示した。だが、この効果が強く現れたのは小規模企業（従業員 50 人以下）のみであった。大規模工場では、外国企業の資本参加が無い地場工場と比較して、外国企業の資本参加による有意な生産性改善効果は見られなかった。一般的には、外国企業の資本参加の無い地場工場の生産は、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生産性を低め、規模の経済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 がチェコ共和国の外国投資受入企業の TFP 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、海外パートナーの無い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、そうした指摘が、受入国が FDI から得られるものは何も無いということの意味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発現するには時間がかかるのである。外国企業がより効率的な生産方法を持ち込んできたときに、短期的にみて地場企業が損失を受けることがあるのは当たり前のことである。

### 5.1.3 労働移動

投資受入国に技術が移転し波及するもう一つのチャンネルが労働移動である。MNE の子会社で働いた労働者は、その優れた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、技術は伝播して行く。MNE 子会社は、この種のスピルオーバーを防ぐべく、労働者が他の地場競争企業に転職しないようにプレミアムを上乗せした能率給を支払う( 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( 例えば経営者が競争企業に職を得ようとするなど )が生じるようであれば、MNE 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い。何らかの示唆を得るべく、いくつかの研究が行われているが、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 MNE 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・中堅幹部について研究した Gershenberg ( 1987 )によれば、MNEs は現地民間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割合もまた小さいものであった( 16% )。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には関連がある。最初の 2 カ国に関して、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しているが、地場企業の賃金上昇率にかかる証拠には触れていない。

韓国電機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 MNE 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<sup>41</sup>。UNCTAD (1999) は、韓国の大宇財閥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 の事例を研究した。その研究では時が経つにつれ、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が明らかとなった。

#### 5.1.4 国際的技術波及

多国籍企業は世界で最も重要な、知識と技術の供給者である。全世界の R&D 活動従事主体トップ 25 のうち、最初のトップ 5 を政府が（上から、アメリカ合衆国、日本、ドイツ、フランス、英国の順）それ以外の 20 を MNEs が占めている (Van Tulder *et al.*, 2001)。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)。その上、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の必要性である<sup>42</sup>。加えて、R&D が集中する事は、（会社側の視点からは）集中化の経済という点で重要なメリットが生じる。これは、イノベーションシステムを形成するため、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の R&D 専門技術を集めることがより効率的であることを意味する。この種の位置的優位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, 1979)。多くの開発途上国では、学界・政府・産業間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<sup>43</sup>。他の理由としては、受入国で知的資産を含めた所有権保護がなされていないことも挙げられる。最近では Bennett *et al.*, (2001) が中国への技術移転という点に関して EU に本拠を置く企業を調査しており、彼はその論文の中でこれら企業が投資受入国で R&D 活動を開始しかつ活動規模を拡大する上で、知的所有権保護の弱さが主要な障害になっていると強調している。

---

<sup>41</sup> シンガポールのケースについては Natarajan and Miang (1992)も参照されたい。その中で筆者が述べているのは、かつて MNE の系列子会社で働いた経験を持つ技術者や専門家が新たに地場企業を設立することで成し遂げられた技術移転が、シンガポール固有の裾野産業間で共同生産体制を確立するのに非常に役立った、ということである。

<sup>42</sup> 更なる議論のためには Caves (1996、第 7 章)を参照されたい。

<sup>43</sup> マレーシアの小・中規模産業の発展について Rasiyah (2001)は次のように述べている。Penang の小規模機械部品会社が、Kelang Valley の同業社より何故良い物を造れるのかと言えば、それは政府と実業界の協調性に両者で差があるからである。

Saggi (2000, p.17) は、技術取引に関する UNCTAD のデータを使用し、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 (例えば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創造に直接的に貢献するかもしれない。このように、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度合なのである。R&D が海外子会社に移転する場合、主要な目的は、数少ないローカル資源を地場市場により適うよう促し、いち早く適応させることであると主張する者もある (Correa, 1999)。MNEs は、開発途上国で広く受容され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、同支出は産業内・産業間で、多大な効率性をもたらすことが示されてきている (Bernstein, 1989)。海外子会社は親会社のもたらす優れた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、Urata (1999)、Urata 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。彼等は企業内技術移転の決定要因を調べるべく回帰分析を行った。実証研究では、従属変数に技術移転の程度や種類を反映して定性的・定量的両方の指標が用いられた<sup>44</sup>。回帰分析で使用された一つの定量的指標には、親企業と海外子会社の TFP 水準に対する比率が用いられた<sup>45</sup>。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、受入国の特徴の中で、全てのケースにおいて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、従業員の派遣、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、産業活動経験もまた企業内技術移転に対して正の効果を及ぼしていたが、統計的に有意であったのは繊維産業・電機産業のアジア子会社の場合のみであった。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。

## 5.2 技術移転と受入体制

上述した通り、FDI は直接的・間接的に様々な方法で投資受入国に技術を普及させる。各技術移転モードに特有の効果を研究することがこれまでいくつか試みられたが、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する際、これ

<sup>44</sup> Urata(1999)は相異なる 10 種の定性的技術指標をプロビット回帰分析に応用した。この指標には操作技術、メンテナンスと検査、過程と品質管理、デザイン技術、新製品の開発、新技術の導入等が含まれる。

<sup>45</sup> 海外子会社と親会社の技術水準の差は、TFP 水準の比率として表現されると仮定されている。クロスセクション回帰式では、産業ダミー変数を使用して、繊維・化学・一般機器・電気機器の各産業を個別でも、全体でも推計した (Urata and Kawai, 2000 参照)。

ら様々な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 MNE 子会社の技術ギャップは観察される全要素生産性 (TFP) 水準の差に表われているという見方をしている。そして技術移転の波及効果は、(企業の生産性活動に影響を及ぼしそうな他の変数のインパクトをコントロールした後に)企業(や工場)レベルで観察される TFP 水準の変化率で測定できるとする。この考え方に基づいて、大体の実証的・技術的研究では、FDI の有益な影響を受入国への技術移転の一形態と見なす様々な仮説検定を試みている<sup>46</sup>。

**補表 5.1** にミクロ経済的データに基づき最近行われた 15 の研究の主要な結果をまとめている。多くの研究結果が、同一産業内で MNE 子会社から地場企業への技術移転がなされたことで効率性向上が生じたことを示している。こうした中には、1970 年のメキシコ製造業に関して一斉調査を行った Blomstrom and Persson (1993) の研究や、1991 年のインドネシア工業実態調査を活用した Blomstrom and Sjöholm (1999) の研究、そして 1973 年-92 年のイギリスの国勢調査に基づく Haskel *et al.* (2001) の研究が含まれる。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 (1993) 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 MNE 子会社のプレゼンスと TFP 成長には正の相関があるが、初めからより生産性の高いセクターに MNEs が誘致された場合には、この結果はミスリーディングになるかもしれない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系部品供給企業への技術移転の割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増加した結果であると述べている<sup>47</sup>。

こうした結果や他国の様々な経験から、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、MNE 子会社と受入国の地場企業との間の技術ギャップが挙げられる。この主張によれば、技術ギャップが存在していれば、地場企業の技術特性と MNE 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見出すことは容易である。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確認が困難であると証明した。さらに、海外企業が“内部完結した飛地的状況”になれば、スピルオーバーは容易に認められうるとしている。Kokko *et al.* (1996) は、技術ギャップが大きく、競争が弱いと、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。

<sup>46</sup> 上述の通り、Urata (1999) も数種の定性的技術変数を使用した。

<sup>47</sup> 逆因果関係 (FDI の因果関係としてではなく、MNE セクターで見られる高生産性が原因) や変数省略 (高生産性が FDI とは独立な、観察出来ない要因に拠る) の問題とそれらを改善するための計量分析手法の設計については、第 3 章と第 4 章で詳細に議論している。

地場企業の能力水準を念頭に置くと、技術移転に関する最も重要な問題のうちの一つは、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ず、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提言している。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。先に述べたように、海外 MNEs との合弁企業や系列企業は、外国企業と提携関係に無い地場企業と比較して際立った特徴を有しており、それは、訓練プログラムの提供や新技術の獲得といったことが前者グループ企業では相対的に重視されているということである ( Djankov and Hoekman, 1999 )。

MNE 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、国の人的資本が変わらないなら、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 ) は、1989-91 年の企業レベルデータに基づいてイタリア製造業を研究することにより、この主張を裏付けた。彼の研究によれば、外国資本のプレゼンスは専門的で規模集約的な自国企業( 例えば、電装品、精密機械、基礎化学、金属製品、自動車など ) の生産性成長に対して正の効果을及ぼしているが、同様の効果は科学的産業 ( 例えば、製薬、精密化学、電子産業、情報技術産業など ) では見られなかった。後者の例を引き合いにして、Perez は、MNE 子会社のプレゼンスが強いからといって必ずしも、技術的先進産業における国内企業の技術が向上するわけではないと主張している。

より一般的に言えば、多くの開発途上国では、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レベルが閾値に達していない ( 第 3 章参照 )。Kokko *et al.* (2001) のその最近の研究で、ウルグアイのケースで同様の結果を認め、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ている。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。

補表 5.1 FDI と技術移転：文献調査

筆者（年）	データ／範囲	推定手法	主要な結果
Blomström and Persson (1983)	所有者毎（民間と外国）に区別し、メキシコの製造業 215 社の一斉調査（4 桁水準、1970 年）。外国資本については 15% をカットオフポイントに。国有企業は除外。	地場民間企業における労働生産性の決定要因につき、クロスセクション最小 2 乗法で回帰分析。尚、各産業で雇用者数における外国人の割合を説明変数として算入。	労働生産性と外国資本割合変数の関係は、統計的に有意な正の係数で表される。
Haddad and Harrison (1993)	モロッコ工業企業についてのパネルデータ（期間：1985-89 年）	外国系列子会社の資産割合が、生産性成長に及ぼすインパクトをパネルデータ回帰分析。	当該セクターにおける地場企業の生産性成長率の高さと外国プレゼンスの間には、有意な関係は見られなかった（一部輸入保護の歪曲効果に拠るものと思われる）。
Kokko (1994)	メキシコ (Blomström and Persson が使用したデータベースとほぼ同じデータを使用) (1983 年)	地場民間企業における労働生産性の決定要因を、クロスセクション最小 2 乗法にて研究。尚、市場毎に異なる特徴に焦点を当てた。	生産性ギャップが大きいかとと外国シェアの高さにかかる相互作用項は、地場民間企業の生産性に負のインパクトを及ぼす傾向にある。
Kokko (1996)	メキシコ (Blomström and Persson (1983) と Kokko (1984) 参照)	地場の所有割合が高い企業と外国が所有する企業における労働生産性に関する単純同時モデルを 3 段階最小 2 乗法にて推定。	地場企業と外国企業の労働生産性は、同時に決まる（“飛び地”と思われる産業がサンプルから除外されている場合）。
Kokko, Tansini and Zejan (1996)	1988 年のウルグアイ製造業セクター（地場の民間所有企業 159 社）に関する工場レベル調査。	地場の民間所有企業において、労働生産性及び外国プレゼンスのインパクトをクロスセクション回帰分析。	下位サンプルの技術ギャップが少ない場合にのみ、外国プレゼンス（4 桁産業水準で測定される外国産出量のシェア）の係数は統計的に有意であり、正の値である。
Blomström and Sjöholm (1999)	インドネシアにある 13,000 社（従業員数 20 人以上）以上に関する 1991 年の調査データ。国内と海外所有に関する指標を導入（多数派か少数派）。	インドネシア製造業の労働生産性と地場企業への技術スピルオーバーに及ぼす外国所有のインパクトをクロスセクション回帰分析。	外国所有は、製造業の労働生産性を決定付ける上で重要である。FDI からの産業内スピルオーバーは正であったが、外国所有の度合（多数派か少数派）に関して言えば、産業内スピルオーバーへのインパクトは殆ど見られなかった。

Perez (1998)	イタリアの製造業セクターに関する企業レベルデータ（期間：1989 - 91 年、国内・海外 4,000 社を対象）	労働生産性のばらつきに及ぼす外国プレゼンス（全雇用に占める割合として測定）のインパクトを最小 2 乗法にて分析。	専門的セクター、規模集約的セクターの両方で、国内企業の生産性改善に対して、外国プレゼンスは統計的に有意なインパクトを及ぼしていた。しかし、科学技術セクターでは、同様な結果は得られなかった。
Sjoholm (1999)	1980 年と 1991 年のインドネシアの産業調査データ（両年とも従業員数 20 人以上の 2,800 社を対象とする）	国家、地方、地域レベルで地場企業の付加価値成長率と労働生産性に及ぼす外国プレゼンス（全産出量に占める割合として測定）のインパクトを最小 2 乗法にて回帰分析。	国家レベルで、産業内スピルオーバーは統計的に有意であった。地理的近接性がスピルオーバーを促進するという仮説は、回帰分析の結果からは支持されなかった。
Aitken and Harrison (1999)	ベネズエラの工場（4,000 社以上）に関する年次調査（期間：1980 年を除く 1976 年-89 年）	工場・セクター両レベルで、TFP と産出量に及ぼす外国所有のインパクトをパネル回帰分析にて研究。	外国所有割合の高い小規模工場（従業員数は 50 人以下）ほど生産性が高くなる傾向にある。しかしながら、同じ産業であっても、国内企業の生産性に対しては外国所有は負の効果をもたらすことがある。
Djankov and Hoekman (1999)	チェコの 500 社以上の全サンプリング（合併形態を含む国内・国外企業）に関する企業レベル調査（期間：1992 - 96 年）	所有形態が異なる企業について TFP 成長率に及ぼす外国プレゼンス（資産割合にて測定）のインパクトをパネルデータ回帰分析にて研究。	FDI は受入企業の TFP 成長率に正のインパクトを及ぼしている。合併企業と FDI は、外国資本の参加が無い企業に対して負のスピルオーバー効果を及ぼす。
Okamoto (1999)	アメリカ自動車部品産業の工場レベル生産活動調査（1992 年）。日本とアメリカの独立系企業、及び合併企業や他の製造業も含む。	アメリカの独立系供給者の TFP 成長率に、日本の自動車組立工場との業務提携が及ぼすインパクトをクロスセクション回帰分析にて研究。	1982 年から 1992 年にかけて日本組立工場からアメリカ独立系部品供給企業に対して少したけ技術移転が行われたことが判明。
Okamoto and Sjoholm (1999)	従業員 20 人以上の 16,000 社（国内・国外を問わず）を対象としたインドネシアの産業調査データ（1990 年と 1995 年）	1990 年から 1995 年にかけての全 TFP 成長率を幾つかの要因に分解して分析（ISIC3 桁水準で計算）	TFP 成長への外国工場の寄与度は、彼等の産出高シェア以上である。外国工場は正の固定効果を有するが、それは彼等が親企業の技術にアクセス可能なことによる。

Urata and Kawai (2000)	1993 年実施の MITI 調査から抽出した企業レベルデータ。4 産業（繊維、化学、一般機器、電子機器）における親企業 266 社と海外系列子会社 744 社。	親企業の TFP 水準に対する海外系列子会社の TFP 水準に関する比率として測定した、企業内技術移転の決定要因をクロスセクション回帰分析にて分析（説明変数として、企業特有の特徴と、投資受入国に特有の特徴を算入）。	投資受入国の教育水準と産業活動における過去の経験が企業内技術移転に正の効果をもたらす。しかしながら、受入国政府が課す技術移転要求は思わしい結果を生んでいない。
Haskel, Pereira and Slaughter (2001)	全英国製造業に関する工場レベルパネルデータ（期間：1973 - 92 年）。生産に関する英国の国勢調査を基とする。	製造業の工場における TFP 成長率に及ぼす外国プレゼンス（全雇用に占める割合として測定）のインパクトをパネル回帰分析にて研究。	同一産業内での、生産性スピルオーバー効果は、正であり統計的に有意であった。（しかし、地域的スピルオーバーは異なる）。
Kokko, Zejan and Tansini (2001)	1988 年のウルグアイの製造業セクターに関する企業レベルデータ（外国所有企業 126 社を含む。外国資本が 10% 以下の企業は除外）。	国内所有企業の労働生産性の決定要因をクロスセクション回帰分析にて分析（説明変数として 4 桁産業水準での全産出量に占める外国の割合を算入）。 企業レベルでの国内輸出の決定要因をプロビット回帰分析にて分析（方程式の右辺に外国プレゼンス変数を算入）。	1973 年以前に設立された外国企業は、工場企業の労働生産性に正のスピルオーバー効果を及ぼすが、一方、1973 年以後に設立された外国企業では逆の効果を及ぼしている。 1973 年以後に設立された外国企業が工場企業の輸出に及ぼすインパクトは、正であり統計的にかなり有意であった。その一方で、1793 年以前に設立された外国企業が輸出に対してスピルオーバー効果を有しているということを示す結果は得られなかった。

## 第6章 FDI、民営化及びコーポレート・ガバナンス

クロスボーダー M&As はグリーンフィールド投資とは対照的に、近年世界の FDI フローの急激な上昇に中心的な役割を果たしてきた（第2章参照）。多くの開発途上国及び移行経済諸国（特にラテンアメリカ、東ヨーロッパ、そして旧ソ連）における M&A 活動の大部分を国営企業の民営化が占めている。民営化は、これらの国々が取組んできた、財政赤字の削減・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核となるものである。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（電力や通信サービスを含む）にも及んだ。

1997年 - 98年の金融危機以後、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こった。2001年のカリフォルニア電力危機では、規制緩和それ自体が一義的な原因では無かったにもかかわらず、公益事業部門改革に潜む危険性に注目が集まった（コラム6.1参照）。この一件で、韓国、マレーシアや他のアジア諸国の独占電力企業の規制緩和が先延ばしされた<sup>48</sup>。更に、多くのアジア諸国では国家民営化プログラムへの外資参加がかなり政治的に微妙な問題を含んでいる。

### コラム6.1 カリフォルニア電力危機：何が悪かったのか？

“規制緩和は確かに欠陥のあるものであったが、その欠陥が大災害を引き起こしたわけではない”（Paul Krugman、*The New York Times*、2001年2月20日）。

1996年、カリフォルニア州は電力市場を自由化した全米で初めての州となった。州議会の法案によれば、そうした動きは“競争的、低コストで、信頼ある電力サービスを提供する市場構造”を創造するものと考えられていた。規制緩和以前は、州の電力セクターは政府が支配する独占産業であった。規制緩和により、Southern California Edison や Pacific Gas and Electric といった投資家が所有する公益事業会社は、多くの発電施設を他の（規制の無い）民間会社に売却し、卸売り電力の買い手となった。その上、ISO（独立系統運用事業者）と呼ばれる民間非営利組織に対する、送電線や配電網といった系統運用事業の移転も求められた。結果として、彼等に残されたのは、電力を家庭や企業に供給する配電システムの所有権及び経営権のみであった。今ではこれら公益事業会社は、連邦エネルギー規制委員会が監督する PX（California Power Exchange）の入札で日々決まる価格で電力を購入せねばならない。では、何が悪かったのか？

先にクルーグマンが述べているように、規制緩和のデザインが失敗であった。まず、卸売価格が市場で決まるのに対して、小売価格が規制されたままであったことである。規制緩和により公益事業会社は少なくとも2002年3月31日迄、消費者に価格上昇分を転嫁する

<sup>48</sup> *International Herald Tribune*, 8 February 2001 参照。

ことが出来なかった。2つ目は、規制緩和により、公益事業会社が発電業者と長期契約にかかる交渉を行うことが禁じられた。小売価格が硬直的であったため、2000年に顕在化してきた電力危機に州は上手く対応できなかった。1998年 - 99年の卸売価格は限界費用より平均16%は高かったと推定される。しかしながら、2000年には価格は更に500%も急上昇した (McMillan, 2001, p.8)。消費者からこの高コスト分を補填出来ず、公益事業会社の流動性は急速に失われ、最大手2社の合計損失は2000年の終りには90億ドルを越した。

しかしながら、カリフォルニア電力危機の一義的理由は、規制緩和以前に遡る。堅調な経済成長により、州の電力需要が相当上昇したが、発電能力は1990年から1999年の間に実質2%減少していた (*ibid.*, p.6)。規制緩和により、この根本的な需要と供給のミスマッチが単に顕在化しただけなのである。

簡潔に言えば、カリフォルニア電力危機は政策責任者が真の電力コストを反映した価格を冷徹に見る目の必要性和、最終消費者に電力消費の節約を促す必要性を教えてくれた。それはまた、規制当局に高価な教訓をもたらした。緩和した市場における価格上昇を阻害することや供給中断といった問題は、深刻に考慮されなければならないだろうということである。

それでもなお、外資参加は民営化を達成し、新規民営化企業のコーポレート・ガバナンスを改善する上で重要な手段である上、アジアでは民営化とFDIの関係に関する実証研究や十分な情報に基づいた政策論議が依然限られていることから、アジアの政策責任者にとって最近のラテンアメリカ (特にブラジル) における経験はOECD加盟諸国における経験同様、有益な教訓を提供してくれるものである。この章では、得られる限りの文献を駆使し、政策課題を議論していく。まずは1990年代の民営化の傾向を簡単に概観し、次にラテンアメリカ、特にブラジルの最近の経験について議論する。最後の項で、民営化政策の評価とそのコーポレート・ガバナンスに対するインプリケーションについて取上げる。

## 6.1 1990年代民営化の傾向

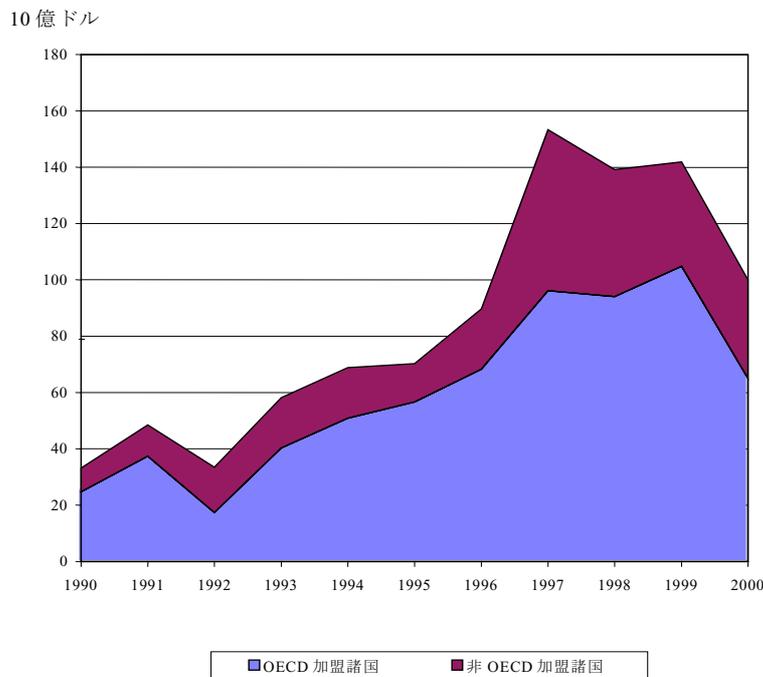
過去20年間に亘って、構造改革プログラムの一翼として民営化政策はOECD加盟諸国・非OECD加盟諸国を問わず数多くの国で実施されてきた。民営化の進展は初めに先駆的諸国 (英国、チリ、ニュージーランド) でひっそりと始まり、民営化の波に乗ってきた他の諸国 (始めはアルゼンチン、メキシコ、マレーシア等の開発途上国、次にフランスやイタリア等のヨーロッパ諸国、最後に移行国) で同様の、時にはそれ以上の進展を伴い実施されてきた<sup>49</sup>。1990年代だけで、世界全体でほぼ1兆ドル規模の国営企業が民営化され

<sup>49</sup> 最初の大規模な公的企業売却の例としては、1960年代初頭のフォルクスワーゲンの例が挙げられるが、キューバミサイル危機で市場が打撃を受けて株価が大きく下落し、ドイツの株式所有文化に長くマイナスの影響を及ぼし続けた (Goldstein, 2001 参照)。

た (OECD、2001b、p.43)。

ドル建てで見ると、世界全体で民営化は1992年(欧州通貨危機)と1998年(東アジアとロシアの金融危機)に一時的な落ち込みを経験しつつも、1990年から1999年にかけて年率18%で成長した。財政赤字の削減、FDIフローの誘致、経営効率の改善、電力・通信・他のサービスの自由化及び規制緩和、といった多くの要因に後押しされて、民営化の波は進んでいった。1992年にマーストリヒト条約が調印されて後、1990年代後半、欧州では各国がEMU創設という目的達成に向けて、民営化政策に拍車がかかった。しかし、2000年には世界全体の民営化は1999年水準をほぼ30%も下回る1,000億ドルにまで落ち込んだ。この落ち込みの原因は、その大部分がOECD加盟諸国の民営化活動の減少によるが、競争力のあるセクターにおいて、まだ売却されていない国家資産は殆ど無いという事実をある程度反映している(図6.1参照)。

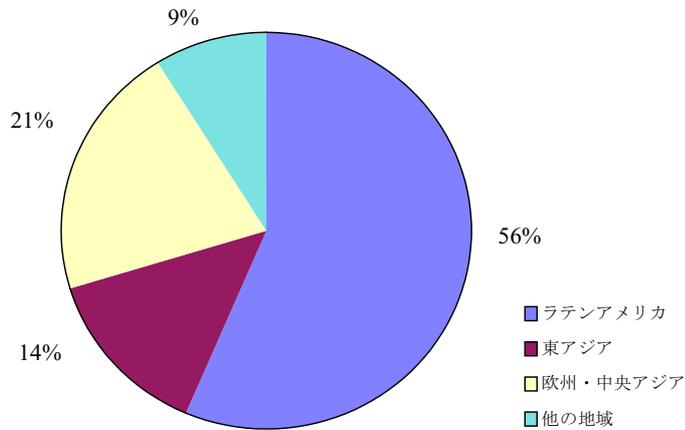
図 6.1 民営化収入の世界的傾向



出所：OECD (2001e)。

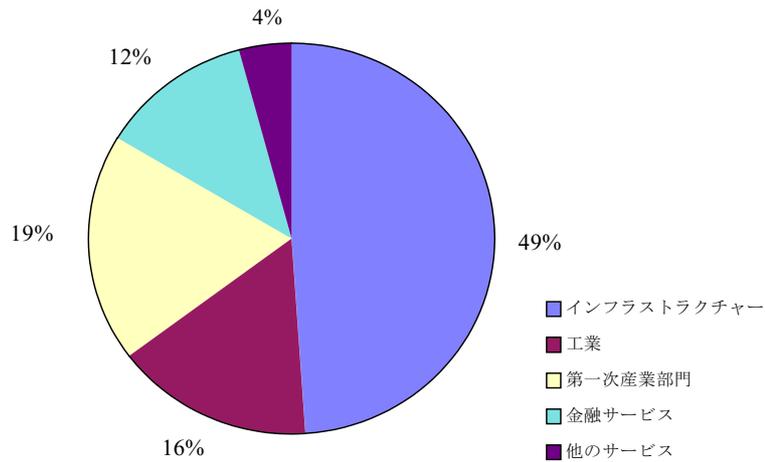
非OECD加盟諸国においては、1990年から1999年の全累積民営化収入の半分以上をラテンアメリカが占め、それに東ヨーロッパと中央アジアが続いた。これらの地域だけで1990年代の非OECD加盟諸国全体での民営化収入のほぼ80%を占めており、東アジア(韓国を除く)のシェアは僅か14%に過ぎない(図6.2参照)。更に、非OECD加盟諸国での民営化はその殆どがインフラストラクチャー・プロジェクトに集中している。3つのセクター(インフラストラクチャー、金融サービス、他のサービス)だけでこの期間の全累積民営化収入のほぼ3分の2を占める(図6.3参照)。

図 6.2 主要非 OECD 加盟地域の民営化収入 (1990 年-99 年)



出所 : World Bank (2000 and 2001)

図 6.3 非 OECD 加盟地域の主要セクター別民営化収入 (1990 年-99 年)

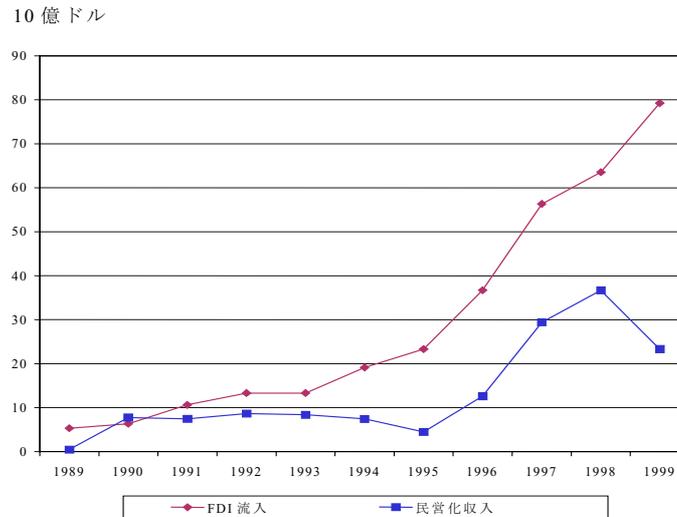


出所 : 図 6.2 参照

民営化はラテンアメリカに FDI を誘致する上でも重要なチャンネルであった。1990 年から 1999 年にかけての民営化収入の総額は 1,460 億ドルに達し、同期間での同地域向け全 FDI フローの 45% に匹敵する (図 6.4 参照)。対照的に、韓国やアセアン諸国の一部では 1980 年代から関連政策が採られてきたにも関わらず、東アジアの民営化は量の観点でかなり限られたものだった<sup>50</sup>。その上、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り、民営化も殆ど FDI 誘致に結びつかなかった (図 6.5 参照)。民営化と FDI の関係に地域差があるということは、政治と経済の観点から、更なる議論が求められよう。

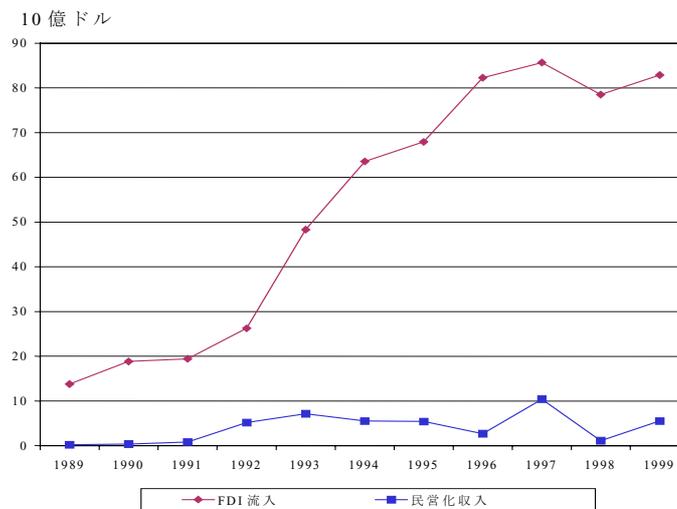
<sup>50</sup> 東アジアの民営化の現状につき詳細に研究したものとして、Fukasaku(2001)を参照されたい。

**図 6.4 ラテンアメリカにおける民営化と FDI 流入**



出所：図 2.3、図 6.2 参照

**図 6.5 東アジアにおける民営化と FDI 流入**



出所：図 2.3、図 6.2 参照

## 6.2 ラテンアメリカ諸国で民営化が進んだ理由

民営化は強力な既得権益に対抗するための支持基盤を必要とする事から、経済プロセス同様多分に政治的である。民営化は、利益に与る主体が広く分散した“集団行動”状況の典型例でもある。従って、現状の既得権益者が反対意見で一致することは、将来の受益者が支持を表明するよりも、政治的に見てより容易である。更に、未成熟な資本市場を抱える開発途上国では、国営企業の一般向け売却を通じた民営化政策は、政治的プロセスの中では寧ろ協力を得にくいものなのである。

1990年代の事例から分かるのは、民営化プログラムを成功させる上では自由市場経済の本質的魅力以上に政治危機が重要な要因を果たしていたということである (Armijo, 1998)。経済危機の性質や規模は、革新的政治変化への必要性和、政治論議の中心的なテーマに多大な影響を与えた。政府の財政赤字が深刻になり、財政赤字に占める国営企業の割合が高まれば高まるほど、構造改革を進めるべく政府は資産の売却を早急に進めていった。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瞭な動機ばかりでなく、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ことから、民営化プログラムの成功の鍵と見られている。

売却する企業や売却方法の選択といったもう一つ重要な問題がある。国営企業の売却を通じて、特に早急なマクロ不均衡の改善か、または経営効率の中期改善か、どのような経済目標が達成されるのか理解されることが重要である。生産性の低い企業の処分は難しいことから、政府がそれら企業を一斉処分する方針を打ち出さない限り、低価格かつ極端な優遇条件を付与することが必要となるかもしれない。同時に、経済が大変な苦境に立たされている国では、外国投資家の目から見ても良い評判を得られるモデルケース (良い先例) が一刻も早く必要である。そのため、政府は、国際的投資家を国家資産により魅きつけるべく、通信産業のような最もうまく経営され収益性も高い企業から順に民営化していくことを選択することが多い。不幸にも、そうした産業は技術面でも関税面でも複雑な状況に置かれており、(開発途上国では殆ど見られない) 資産価値測定や規制に高度な手法が必要とされている。

### 6.3 民営化：ブラジルのケース

1950年代から1960年代にかけて、歴代ブラジル政府は国家の工業化やインフラ開発を推進する、間接的な公共管理の手法として国営企業 (SOEs) を活用した。第1次オイル・ショック後の不利な経済状況 (国内及び海外) では、この政策が正しいかを再確認する必要があり、結果民営化が重要な政治課題に上ってきた。しかし、様々な経済的・政治的理由から、同国政府が民営化を構造改革の最重要課題の一つとしたのは1990年代初頭になってからであった。

1990年3月の就任後直にコロール政府は、議会に対し暫定措置155を奏上 (後に、法8031に転換) したが、それは、国家民営化プログラム (PND) を創設すると共に、現在まで残る数多くのルールや手続きを制定するものであった。PNDは、過去の経済発展モデルでは戦略的分野と見なされてきた工業セクター (鉄、石油化学、化学肥料等) の大規模な公企業を売却することに主眼を置いていた。この変化を代表する売却劇は、1991年10月に行われた総合鉄鋼企業ウジミナスの売却であったと言えるだろう。

1992年9月にコロール大統領は弾劾され、副大統領イタマル・フランコが大統領に就任した (現ミナスジェライス州知事)。フランコ政府は、財政問題により焦点を当て、かつ

PND への参加者を海外投資家にまで広げるべく、制度の枠組み変更尽力した。だが、その段階では、PND がマクロ経済的観点から見て非常に小規模なプログラムであったため民営化の財政へのインパクトは非常に小さかった。

1995年に就任した（そして現在もその職にある）カルドソ政府を一番苦しめた問題が、公的金融の脆弱性であった。カルドソ大統領は次のように述べている。「直接的・間接的に、連邦財政は2,000億ドル以上の負債を負っており、政府が中期に亘り巨額な公共投資を行うことが出来るかは疑問である。」(Cardoso, 1995, p.10)。かかる状況下で、政府は次のような施策を打った。一つ目には、(大統領に直接責任を負う) 閣僚レベルの民営化評議会創設により民営化プログラムの制度的側面を強化した。二つ目には、民営化プログラムを州レベルで推進し、かつ PND を公益事業や鉱山業にまで広げ、民営化スコープを拡大した。三つ目には、民営化されるべきセクターでの現金収入や投資コミットメントを増加させた。

この政策イニシアティブは 1995年2月のコンセッション(特権)法(法律 8987) 制定に結実し、その後様々な憲法改正が行われた。国家独占を無くし民間部門への譲許を法的に認めたこの法律制定により、幾多のセクターで民営化が行われた(通信、電力、ガス、鉄道、高速道路建設、港湾、空港、水道事業、公衆衛生事業等)。結果として、民営化プログラムによりブラジル政府が得た収入は、1999年3月時点で900億ドルにも上り、世界でも最高額と言えるものとなった。同時に、民営化のスピードや範囲が増すにつれ、セクター間で規則制度の進展度合に不平等があることが問題となってきた。

近代的な規制制度(民間活動のための、適切・透明・安定したルール)の確立がブラジルにとって残された重要な課題である。1998年7月にかつての国家独占企業テレプラスが売却される前に、通信セクターに市場競争を促進する新しい規則が導入された。変化は印象的であった。長く省庁が規制していた国家独占企業は、国内・海外の投資家が参加し、競争的な民間産業へと生まれ変わった。

しかし、電力セクターでは、規制改革は遅遅としか進まなかった。このことは、このセクターの制度・規制環境の複雑さを物語っている(連邦政府が発電・送電設備を所有している一方、州政府は垂直統合型公益事業と同様、配電会社を所有している)。多くの国営事業が抱える所有主体の問題や負債が重なり、一回かつ包括的取引として民営化を行うことはできなかった。一国の電力需要増大に見合うだけの長期投資を民間投資家から引き出すため、規制・市場環境の創設が、このセクターにとっての重要な課題となっている<sup>51</sup>。

---

<sup>51</sup> ブラジルの民営化プログラムについて詳細に扱った文献として、Goldstein (1999)や Fukasaku and Pineiro (1999)を参照されたい。

## 6.4 民営化政策の評価

OECD加盟諸国では、所有権の移転が生産性や利益率の点で企業レベル活動を大幅に改善させるという一般的なコンセンサスがある（Meggison and Netter、2001参照）。民営化政策も資本市場の深化と流動性向上にも有用であるが、英国の事例を研究した初期の論者は、こうした目標はかなり割引いて国営企業を売却するのではなく、他の方法で達成されるべきであるとした（Jenkinson and Mayer、1988）。開発途上国では、利益率・操業効率・資本支出・産出量・雇用などの面でも著しい上昇が見られ、こうした上昇は、通常一人当たり所得の高い国でより大きかった（Boubakri and Cosset、1998）<sup>52</sup>。

つまり、民営化は消費者の厚生を上昇させたが、経済的成功の度合は、新しい規制の下で作られる民営化後の市場構造次第である。公営から民間への所有の移転には政策立案者にとって新しい規制の課題が伴う。1つ目としては、公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、新民間所有者がただ単に独占収入を懐に入れることにならないようにするのが重要である。ブラジルの公益事業が直面している政策課題や問題は、広くOECD加盟諸国も共有している。実に、OECD加盟諸国では1993年から1998年にかけて、公益企業の売却額が全民営化収入のほぼ70%を占めている。ブラジルと同様、OECD加盟諸国政府は、民営化プログラムを進める中で、複数の政策目的（経済、政治、金融）の達成に取り組んでいる。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があった（Gonenc *et al.*、2001）。

第2に、政策当局が未だある独占分野に健全な規制的枠組を構築すると同時に、競争を導入、維持するセクター政策を講じなければならないという幅広いコンセンサスがある。また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、契約を履行させねばならない。加えて、民営化から得られた資源を生産的に利用し、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、どのように次の課題（第二世代問題として知られている）に取り組むべきなのか、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<sup>53</sup>。

---

<sup>52</sup> 移行国経済では、企業業績と所有との間の関係について実証テストを行うと、民営化だけで業績が改善されるという仮説は棄却される（Estrin and Rosevaer、1999等）。大規模な民営化が行われれば、効率の再建に向けた力強いインセンティブが生まれ、起業熱が沸騰するという考えも何等根拠の無いものであることが証明された。市場誘発型改革に対し、再建への交渉解決を許容する漸進主義的環境の方が起業家育成の機会が高まるようである（Spicer *et al.*、2000）。

<sup>53</sup> 更なる議論のためにはOECD(2001d)を参照されたい。

## 6.5 コーポレート・ガバナンスへのインプリケーション

コーポレート・ガバナンスは投資ファイナンスにつきものの情報問題やインセンティブ問題を（最も広い意味での）経済システムが処理するメカニズムに関する制度経済学において急速に重要な課題となってきている。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<sup>54</sup>。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も難しい。

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。一つには、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、大会社の株式公開が進み、少数持分株主が増え、所有の集中度が小さくなる。“国民資本主義”達成という観点から見れば、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。企業統治が競争的でないと、統治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可能性がある。この場合、特に行動規制が保護市場を開放する上で不十分な状態であるとすると、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。民営化政策に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。

“国民資本主義”の創造は常に政府の重要施策に位置付けられているが、所有権が公的主体から民間主体に移転した後や、（絶対的な）多数株主が出現しない場合に依然として残る問題に取り組むことが、それ以上の関心と呼ぶことは稀である。政府は国営企業を売却する際の価格に多大な裁量権があり（特に、公募により売却する際には）、政治的・経済的目標を達成するためにこうした裁量権を行使する。

だが、各国の巨大民間会社に見られる統治形態を変えるほどの力は、民営化にはほとんどないことは過去の多くの経験が物語っている。イギリスでは民営化政策がしばしばベンチマークとして用いられ、「（民営化会社の）統治は、買収や破産の恐れによりもたらされるものではなく、投資家の直接的介入でもってしても同じことである。」と言われていた（Bishop *et al.*, 1994, p.11）<sup>55</sup>。少数株主の数が、民営化直後に急速に上昇した後、徐々にではあるが確実に減少することは、長期にわたり国民資本主義を持続させる事の難しさを如実に示している。イタリアでは、民営化は支配権の無い株主（個人、集団投資家双方）

<sup>54</sup> 東アジアの企業統治構造について詳細に議論したものとして Claessens *et al.*(1999)を参照されたい。又、コーポレートガバナンスについて国毎（アルゼンチン、ブラジル、チリ、中国、インド、マレーシア、南アフリカ）にケース・スタディーを行ったものとして Oman(2001)も参照されたい。

<sup>55</sup> 3つの破滅的出来事が連続して起きた（1997年9月19日、1999年10月5日、2000年10月17日）のに続いて、英国鉄道インフラの操業を担当する Railtrack が2001年10月に破産宣告し、管財人の管理下に置かれた。こうした出来事から、金融緩和により銀行は弱体化しているが、社会的に重要な公共サービスを行う企業を助ける役割を放棄せざるを得なくなっていることが分かる。

に対してより適切な安全措置を講じ、かつ経営者の監視が可能となるようなシステムの創造を目指す立法努力を伴うものであった。だが、歴代の政府は大規模な民間経営団体の数を増やす事に成功出来なかったが、伝統的イタリア資本主義の中核から外れた投資家に対してより支配権を移転して行くということが、たとえ明示的にでも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。

大量の民営化策を採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>56</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はいる（特に多くの国際機関で）が、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。経営主体の移転に市場の自由化・新規制度の適切な実施が伴われる場合、OECD 加盟諸国及び非 OECD 加盟諸国の消費者やエンド・ユーザーは一様に、選択肢の拡大、品質の向上、低価格を享受してきている。特にラテンアメリカで見られたが、民営化はまた、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。

---

<sup>56</sup> 例えば、チリでは、1998年に国営電気事業会社（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、経営者達が Enersis の将来の戦略的方向性についての重要な合意（他の株主には決して知らされなかった）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。

## 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。国内経済の再活性化や、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 WTO の保護下にある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る余地が、かなりなくなるのではないかと懸念を表明している。従って、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行うことが重要である。この章では、数カ国を選んで、受入国政府の海外投資誘致制度を概観し、それらの開発政策への示唆を議論することを通じ、受入国政府の政策の役割に関する認識のギャップを埋めて行く。その前に先づ、受入国政府の政策の類型について順番に簡単に議論していく。

### 7.1 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ことを目的とした多種多様な政府政策から成る。**表 7.1** に、受入国政府が用いる規制とインセンティブ手法のうち主要な類型を示してある。概念的には、大きく 2つのカテゴリーに、つまり「インセンティブに基づく施策」と「ルールに基づく施策」に、手法を分類することが重要である。ただし、実際にはこの分類は必ずしも自明ではない<sup>57</sup>。

---

<sup>57</sup> 良い事例として、輸出加工区と経済特区の創設がある（例：中国）。この場合、投資受入国政府は、経済を規制する他の法律とは別に、その区で操業する企業(外国企業・国内企業双方)を規制するルールを制定する必要があるが、そうしたルールは大抵はなんらかのインセンティブ手法とセットになっている。

表 7.1 受入国の外国投資制度

規制とインセンティブ手法の主要類型

手法のタイプ	例
1. 適格審査、許認可、制度	<ul style="list-style-type: none"> <li># 特定セクター・産業・活動向け FDI の禁止</li> <li># 最低資本義務</li> <li># 参入形態規制</li> <li># 民営化入札手続に関する許認可</li> <li># 他区域の規制とは区別される立法措置による、FDI 向け特別区(例：EPZs)の創設</li> </ul>
2. 財政的インセンティブ	<ul style="list-style-type: none"> <li># 標準的法人税率の軽減</li> <li># タックス・ホリデー</li> <li># 社会保険負担の軽減</li> <li># 加速原価償却引当金</li> <li># 免税及び税額控除</li> <li># 輸出税免除</li> <li># 外国人向け減税</li> </ul>
3. 金融インセンティブ	<ul style="list-style-type: none"> <li># 投資供与</li> <li># 補助金供与</li> <li># 信用保証</li> </ul>
4. 他のインセンティブ	<ul style="list-style-type: none"> <li># 補助金付きサービスフィー(電力、水道、通信、交通機関、等)</li> <li># 補助金指定インフラストラクチャー(例：商業ビル)</li> <li># 官公需に対する優先アクセス権</li> <li># 市場への更なる参入の禁止及び、専売権の付与</li> <li># 輸入競争からの保護</li> </ul>
5. 規範要求	<ul style="list-style-type: none"> <li># 現地調達（付加価値）</li> <li># 最低輸出割合</li> <li># 貿易均衡</li> <li># 技術移転</li> <li># 地場資本参加</li> <li># 雇用ターゲット</li> <li># R&amp;D 要求</li> </ul>

出所：OECD（2001c、pp.5-6）、UNCTAD(1996、pp.176-181)、WTO（1998、Table2）。

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国企業に提供する。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向け標準所得税率の引き下げ、タックス・ホリデー、加速減価償却引当金や輸出免税を行ったりするというものがある。金融面での最も重要なインセンティブの中には、直接投資補助金、助成信用、そして信用保証がある。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。インセンティブに基づく施策は、予め定められたパフォーマンス基準を条件として、自動的に又は特定目的達成の為に供与されるようである。

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規模を規制する。例としては、市場参入や組織設立にかかるルール（市場競争からの保護を含む）、所有権の保護（知的所有権の保護を含む）、一つの経済単位の中での様々なタイプの特別区設立、民営化プログラムへの参加、紛争解決にかかるルールや手続き、そして環境保護や労働者の権利の国内規制といったものが挙げられる。

環境保護や労働者の権利に関して、FDI 誘致手段として政府規制や法的基準を利用することは、本国及び受入国で強い懸念を招いてきた。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を緩和し、他国政府にも追従するよう圧力をかけるかもしれないとよく非難されている。環境や労働基準の面で、いわゆる「底辺への競争」現象を実証的に示したものはほとんどないが（**コラム 7.1** 参照）、こうした議論を通じて FDI 誘致にかかる受入国政府の政策に対して社会全体の関心が高まっている<sup>58</sup>。

次の項からは、アジアとラテンアメリカより選択した 10 カ国における海外投資体制について入手し得た資料（主にインターネットを通じて）を検証していく。続いて、FDI 流入誘致にかかるインセンティブ施策の利用についていくつかの論争の問題を検討して行く。この項で述べる研究や議論の多くは、OECD 開発センターなどで近年行われた研究結果にかなり基づいている<sup>59</sup>。

---

<sup>58</sup> 1970 年代以降の輸出加工区（EPZs）の驚異的な成長が、労働基準が故意に低められていることの証左として見られる面もあることから、EPZs の事例はこの議論の中で特に関心を集めている。ILO(1998) の最近の研究によれば、適切な労働基準と、労働者と経営者(労使)の健全な関係が EPZs では全く欠如しているが、市場の力が EPZs で操業する企業に働きかける変化のダイナミクスについては疑う余地は無い。つまり、「今日、グローバリゼーションと言え、コスト同様、スピード、効率性、品質に力点を置いており、安価な労働力から生産性の高い労働力へと焦点がシフトしてきている。国家が競争力を維持するためには、人的資本の能力向上、安定した労使関係の確保、同区域内労働者の労働環境・生活環境の改善を通じて、コストと質の要素を正しく調和させねばならない。」のである。更にこの研究によれば、「区域内に労働組合を持っている国は、投資の損失に頭を悩ませている様子は無く」、また「(ILO が) インタビューした企業の中で、労働者組織が無いことが投資のインセンティブになると答えた企業は皆無であった。」とのことである (*ibid.*, p.12)。

<sup>59</sup> *inter alia* Moran (1998)、OECD (1998)、Oman (2000)、UNCTAD (1999 and 2001)参照。

### コラム 7.1 FDI にかかる政策競争：底辺への競争？

海外投資を巡る環境や社会的側面は近年、いくつかの投資本国と投資受入国間で激しい議論の種となってきている。懸念されているのは、囚人のジレンマに陥った OECD 加盟諸国や開発途上国が競争的圧力に耐えきれず、環境や労働基準面で“底辺への競争”を演じるに至っているかもしれないということである。しかしながら、この見解を支持する実証結果は殆ど無い。

#### 環境基準

近年の研究において、米国企業や OECD 加盟諸国域内に本社を置く企業が、低い環境基準を利用すべく生産施設を他国に移しているという証拠は殆ど見られない<sup>60</sup>。この主たる理由としては、公害防止法の遵守にかかるコストが比較的穏やかなものである上、大抵のケースで他の要因が緩やかな環境ルールのいかなる魅力よりも強いという点が挙げられる。単一地域でのみ通用する環境慣習よりも、全世界で単一の環境慣習に従う方が大抵より効率的である。巨大多国籍投資家の現地認知度が高い場合には、全世界で単一の環境慣習に追従することが現地の執行機関にとっては魅力的な目標となる。1984 年のボパール事件（インド）やそれに続いてユニオン・カーバイドが直面した問題等の記憶が、海外投資を行う際の潜在的な環境責任につき、多くの投資家の認識を高めることとなった。更に言えば、知識集約型産業における FDI を巡る競争は、環境基準を引き上げるように作用する。これは、高い環境保護基準から競争的利益や生産性向上を見込める社会に、自社の活動拠点を配置したいという企業経営者の願望が高まっていることの現れである。スピルオーバーがクラスター化企業や集積経済にもたらす恩恵が、次々に他の企業投資家を誘引する傾向にあり、比較的高い環境保護基準を設定・遵守している地域の魅力が益々高まっている。

#### コア労働基準<sup>61</sup>

OECD 加盟諸国の団結権（団体交渉権と共に最も重要なコア労働基準であると言われている）に関するデータをまとめたところ、OECD 加盟諸国と非 OECD 加盟諸国間の著しい違いが浮き彫りとなった。しかしながら、これらのデータからは過去 20 年に亘り、開発途上国（或いは OECD 加盟諸国）では団結権が阻害されたという特段の事例が見られなかったことから、こうしたデータがコア労働基準について“底辺への競争”を演じているという仮説を示しているわけではない。逆に、開発途上国における民主化の流れは、いくつかの国（特にラテンアメリカ）で労働者の団結権保護の改善を伴ってきている。更に、近年の研究結果から、1980 年以來、高い労働基準を有する国が世界的 FDI 流入のシェアを維持・拡大してきていることが明らかになっている（低基準国である中国への流入が、重要性を増してきていることはさて置き）。同様に、低い労働基準を有する国において全世界における輸出シェアは伸び悩んでいる。39 の低基準国のうち 3 分の 2 で、労働コスト 1 単位当りで測った国際的競争力が停滞するか減少するかしているのに対し、18 の高基準国のうち 14 カ国が国際的競争力を高めている<sup>62</sup>。

<sup>60</sup> 更なる議論のためには Oman (2000)を参照されたい。

<sup>61</sup> コア労働基準は、労働者が団結する（すなわち、自らの選択により独立なユニオンを形成したり、団体交渉を行ったりする）権利、強制労働や搾取的児童労働の禁止、雇用上の差別の禁止として定義される。

<sup>62</sup> Raynauld and Vidal (1998)参照。更なる議論のためには OECD (2000)を参照されたい。

## 7.2 ケース・スタディー概観

**補表 7.1** と **補表 7.2** に、アジアとラテンアメリカの投資受入国 10 カ国（アルゼンチン、ブラジル、チリ、中国、台湾、コロンビア、インド、インドネシア、マレーシア、メキシコ）で海外投資家に現在適用されている法的・政策的フレームワークの概略を示している。次の 2 つの基準に従って国を選択した。一つはインターネットを通じて法律集や政策文書（コンサルタント会社や新聞社の記事や政策分析を含む）をどの程度入手出来るか。もう一つが、2 つの地域での海外投資体制に関して広く比較可能な表を作成出来るか、である。どの補表も主要な海外投資家にとって次の主要な 3 つの関心事における法制度やインセンティブに基づく施策を掲載している。(1) FDI への開放度（海外企業の参入や設立にかかる審査手続き、内国民待遇、ネガティブリストや規模要求の存在と規模）、(2) 財政インセンティブや他のインセンティブ、(3) 投資家の保護、特に知的所有権の保護や紛争解決手段の存在。

これは投資受入国政府の法制度やインセンティブに基づく施策を網羅的にまとめたリストではない。寧ろ、今日海外投資家を取り巻く規制環境を広く整理した形にまとめて、解説するものである。最初に強調したいのは、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ということである。いくつかの問題は特に注目に値する。

先づ、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広く認識されている。内国民待遇の付与と同様、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の方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。後者(アジア)の国々は登録手続きの簡素化を漸次進めると共に、FDI の自動承認を導入しつつあるが、中国やインド、インドネシアといった多くの国が参入段階での海外投資を厳しく管理し、ネガティブリストを保有しつづけている。対照的に、台湾や、より最近になってマレーシアがより自由な投資環境を提供している。外国資本規制やネガティブリスト、現地調達義務といったような目標達成義務というのは次第に撤廃されつつある。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、受入国では、FDI 政策における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。この点で、多くの国が外国人労働者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。例えば、マレーシアでは法定最低賃金を定めておらず、技能・職能訓練を促進するべく様々なインセンティブの枠組みを設けている。特に、政府の設立した人的資本開発基金は、インセンティブはある種の目標達成義務にリンクしてはいるものの、労働者の教育や再訓練に対して資金を融通している。熟練マレーシア人労働

者が不足している分野で仕事を行う場合に、期間限定で、かつマレーシア人が最終的にはそのポストを引き継ぐという条件の下、外資企業は必要な要員を本国から連れてくることのできる<sup>63</sup>。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、技術移転の規模と質に重大な影響を与える知的所有権（IPRs）の保護が、投資受入国の海外投資体制の中で重要な特徴となっているということである。海外投資家はよく受入国政府に対して IPRs に関する法的フレームワークの強化を求めているが、これは特に海賊版の作成が容易な電子製品や医薬品の貿易で特に深刻な問題なのである。IPRs 保護の範囲や効力は国毎に大きく異なる。例えば、インドの製薬産業では特許権が製造過程に適用されても、生産物そのものには適用されない。インドは、製薬産業に関する特許法を 2005 年までに WTO の TRIPs 協定と整合的なものへと改正しなければならないことになっている。ここで検討されるほとんど全ての国が、IPRs 保護に関する主な国際的協定や条約に批准しており、それらに基づいて国内法の修正・改正が行われてきている。だが、まだ施行するには多々改善の余地がある。

四つ目は、中国を始めとする多くの受入国で、税制措置に関する規制が、国家・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の付与に際し、地元官僚による利益追求や汚職行為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、企業が税関係の取扱いのために会計事務所を選任したり（例えば、インド）、輸入財や輸出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法的に義務付けることは、税のシステム全体に正のインパクトを及ぼすであろう。例えば、インドでは 2001 年の財政法で、個人が国際的取引を行う場合の、情報と書類の保存を義務化した。メキシコでは、証拠書類の提出を全納税者に義務付け、証拠書類義務を遵守した納税者には罰金が 50%減額される資格が与えられた<sup>64</sup>。

最後に、調査対象となったほとんど全ての投資受入国（特に、アジア）では、FDI 誘致のための政策手段の一つとして、様々な税制上の優遇措置が採用されている。1999 年には、台湾（東アジアにおける純資本輸出国）が FDI 誘致のために包括的税制優遇措置を導入した<sup>65</sup>。だが、金融インセンティブに関しては、一般に入手可能な情報は殆ど無い。インセンティブに基づく施策のコストは次の項でより詳しく議論する。

---

<sup>63</sup> アメリカ合衆国商務省経済商務局著 “Malaysia Country Commercial Guide 2000”、第 7 章参照。

<sup>64</sup> プライスウォーター・クーパーズ “Transfer Pricing in Mexico”  
(<http://www.pwcglobal.com/extweb/indissues/>) 参照。

<sup>65</sup> プライスウォーター・クーパーズ “Asia Pacific Tax Notes”、No.10、p.18、1999 年 7 月参照。

### 7.3 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・金融面での補助金は非効率的であると経済学者は長い間主張してきた。投資家調査と計量経済手法を用いた多くの研究結果がこの主張を支持している<sup>66</sup>。圧倒的多数の投資家が、政府の補助金よりも、その国の政治・経済的“ファンダメンタルズ”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。主要なファンダメンタルズとしては、立地場所に関連する市場の規模及び同潜在成長度、立地場所の長期に亘る政治的・マクロ経済的安定性、生産性の高い熟練労働者の適切な供給度、近代的輸送・通信インフラの整備度合、といったものが含まれる。

しかし、こうした経済学者の研究結果やアドバイスは、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。彼等は新しいインセンティブ・プログラムの導入を続け、そうしたインセンティブ手法が無ければ仕事にならない等と強硬に主張し、経済学者の主張を殆ど完全に無視しているようである。何故か？

この理由としては、インセンティブが非効率的だとする研究が、次のような事柄を適切に考慮に入れていないためである。それは、特に巨額の新規投資プロジェクト（これは、政府が特に誘致したいものと言えるが）にかかる投資家の投資先選択には、通常、二段階か複数段階かの意思決定プロセスが存在する、ということである。最初に自身のファンダメンタルズ・テスト（受入国政府が何らかのインセンティブを供与してくれるかどうかは考慮せず、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する）を満たすショート・リストを作成し、そして第二段階あるいは後次段階として、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なのである。

従って、投資家は補助金が支給されるか否か以上にファンダメンタルズを最重要視しているが、投資先の最終選定段階では、裁量的インセンティブが違い（それも決定的な違い）を生むことはあり得るのである。事実、競合する立地場所がファンダメンタルズ・テストを突破し、優良候補地としてショート・リストに載せられてしまえば、投資家はインセンティブの価値を引き上げるべく、各政府を互いに張り合わせようとするのが通例となっている。

経済学者が、投資家というものはインセンティブよりもファンダメンタルズをより重要視するのだと主張するのは正しいが、インセンティブが非常に効果的に（それも決定的に）働く場合があり、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もあると主張する際には、FDI誘致の責任を負う政治家や官僚の行動もまた同様に正しいのである。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

---

<sup>66</sup> 例えば、Reuber *et al.* (1973)、Lim (1983)、UNCTC (1992)、Shah (1992)、Rolfe *et al.* (1993)、Pirnia (1996)を参照されたい。

府はいわゆる“四人のジレンマ”に直面することになるのである<sup>67</sup>。

原則として、相対的成本—つまり、インセンティブコストとインセンティブにより誘致した追加的な FDI（インセンティブを付与しなければその国には流入しなかったであろう FDI）から得られる便益の比較—とコスト自体の決定要因や要素の双方を検討すべきである。しかしながら直接的・間接的成本を考慮することは重要ではあるが、我々の目的から言えばコスト自体に焦点を当てれば十分である。そうすれば、我々は政府が“四人のジレンマ”に如何に対応するのが最適なのか、という問題に取り組むことが出来る。

コストの一形態としては、現時点及び将来付与するインセンティブコストの割引現在価値を含めた（例えば、タックス・ホリデー）、政府が投資家に提供するインセンティブの直接的財政・金融コストがある。概念的にこうしたコストを測るのは容易だが、正当とも怪しげともいえる理由から、供給側の政府や受け手側の投資家が投資インセンティブの額を公表したがるらないため、これら直接的コストですら実際に評価するとなると非常に難しい<sup>68</sup>。

だが、主要自動車工場での FDI 誘致に関する非公式情報を総合すると、政府（主に地方政府）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 1980 年代から 1990 年代にかけてかなり上昇したことは、ほぼ間違いない。ブラジル、インド、ドイツ、ポルトガル、アメリカ合衆国といった様々な国で、投資インセンティブの直接コストは投資プロジェクトが創造すると思われる雇用単位あたり数 10 万ドルに上ると見積られる（表 7.2 参照）。

---

<sup>67</sup> Graham (2000)の特に pp.63-67 を参照。

<sup>68</sup> “正当な”理由には、競争者に非常に有益な情報を公開することにつき投資家は積極的でないこと、政府側とすれば、投資家が求めるインセンティブ価値の上方ラチェット効果（政府がこれまでの投資家にいくら支払い意思があったか、後続の投資家が知った場合起りやすいことだが）を避けようとする、が挙げられる。より怪しげな理由は、更に次節以降で議論するが、様々な形態の不正支出の危険性と関連している。

表 7.2 自動車産業における投資インセンティブ

期間	受入国	投資家	労働当り額* (US ドル)
1980 年	アメリカ合衆国	ホンダ	4,000
1980 年代初頭	アメリカ合衆国	日産	17,000
1984 年	アメリカ合衆国	マツダ・フォード	14,000
1980 年代中期	アメリカ合衆国	GM	27,000
1980 年代中期	アメリカ合衆国	三菱・クライスラー	35,000
1980 年代中期	アメリカ合衆国	トヨタ	50,000
1980 年代中期	アメリカ合衆国	富士いすゞ	51,000
1990 年代初頭	アメリカ合衆国	メルセデスベンツ	168,000
1992 年	ポルトガル	フォード・フォルクスワーゲン	265,000
1995 年	ブラジル	フォルクスワーゲン	54,000-94,000
1996 年	ブラジル	ルノー	133,000
1996 年	ブラジル	メルセデスベンツ	340,000
1997 年	ドイツ	フォルクスワーゲン	180,000
1997 年	インド	フォード	200,000-420,000

\* 中央政府や地方政府が特定投資プロジェクトに供与する財政インセンティブと金融インセンティブの推定額を、当該プロジェクトを遂行する上で必要とされるであろう労働者の数で割った値。  
**出所** : Oman (2000、Table 2.1、p.80)。

こうした影響度の整理は印象的ではあるが、新規主要投資プロジェクトから受入国が長期的に得られるであろう直接・間接の便益を合理的に推測するなら、投資により造られた工場が2、3年以内に閉鎖されない限り（予想よりも頻繁に生じているが）、受入国への純効果が負であるという結論は出し難い。それでもなお場合によっては、インセンティブのコストは非常に大きい。そのような場合、投資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、同国経済はFDIからより大きな純便益を得ていたであろう、という結論は確かに導けるかもしれない。

インセンティブの間接コストは更に定量化が難しいが、多くのケースでそのコストは直接コストよりもはるかに大きいかもしれない。間接コストの一形態は、インセンティブの存在が、インセンティブの目標とされていない（実存また潜在的な）全ての産業や投資プロジェクトを常に差別化するという事により生じる。こうして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である。インセンティブはまた、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予測もせず、考えすらしなかった、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を差別することもある。

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。従って、インセンティブに基づく競争の有害な負の側面を規制すると同時に、一方でFDIに対し透明で安定的かつ予測可能な条件を付与する明快な多国間ベースのルール枠組を構築すべく議論が必要である。

#### 7.4 建設的でルールに基づく施策に向けて

1960年代後半、多くの欧州投資国が開発途上国との間で、自国の投資資産を保護する観点から、二国間投資協定（BITs）にかかる交渉を始めた。UNCTADの推定によれば、2000年末時点で、大体2,100ほどの二重課税関連協定と共に、1,900以上のBITsが発効している。これまでは、こうした協定の大部分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、pp.6-7）。

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り、これらの恩恵は内国民待遇や最恵国待遇とも整合的である。加えて、BITsは通常、国際商業会議所（ICC）や世銀の下部組織である投資紛争解決国際センター（ICSID）といった仲裁センターのような私的機関による投資家・国家間の紛争解決の場を提供する。しかし、パフォーマンス要求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。

極めて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）で

ある。同協定の前文で述べられている通り、TRIMsは「世界貿易の拡大と更なる自由化を促進し、自由競争を確保しつつ、全貿易相手国（特に開発途上国で協定に加盟する諸国）の経済成長を促進させるべく、国境間投資の円滑化を図る」ことを目的としている。目的を高らかに謳ってはいるが、この協定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関連するものみに実質的に制限されている。

受入国政府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は義務付けている<sup>69</sup>。協定の付属書類には、内国民待遇義務（Article III：4）や1994年のGATTで正式に規定された数量制限の全面的撤廃（Article XI：1）と不整合であると見なされているTRIMsが例示されている。そこには現地調達（ローカル・コンテンツ）要求や、輸入を輸出価値まで制限することを求める輸出入均衡要求、外国為替均衡要求、輸出要求などが掲載されている。つまり、TRIMsは、WTO加盟諸国がこうしたパフォーマンス要求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）。そうしたパフォーマンス要求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能力を制限しているといえる。

他の様々な多国間・地域間で締結されている貿易や投資協定の存在が、潜在的に受入国政府が用いる投資インセンティブの範囲や規模に影響を与えている可能性もある。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の国庫補助条項、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の国庫補助体制を除き、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」（p.3）。またこの研究は「今日まで国際的論争で投資インセンティブ計画に挑んだものはほとんどないという事実は、現行ルールの下で上手く主張を述べることの難しさや同領域での規範の発展を紛糾させる政治経済的制約があることを示している」（p.4）。

つまり、インセンティブに基づく競争につきものの囚人のジレンマがもとで、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れば、受入国の集合的厚生を高めるのに貢献はするだろう。だが、不幸なことに、この多国間アプローチはまだ道半ばである。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に対しより建設的でルールに基づく施策を採用する地域的アプローチであろう。

国家間の新地域統合協定（RIAs）と現行の協定を深化・強化する動きは、1980年代半ば頃から急増したが、これらがFDI誘致に有効な政策手段である事は広く証明されている。

---

<sup>69</sup> 先進国では2年間、開発途上国では5年間、後発開発途上国では7年間の移行期間が各々認められている。

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、同地域で投資が効果的に使宜を与える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。とりわけ、政府はよく国内市場の規制緩和を相当程度達成したり、規制改革を推進する上での手段としてそれらを利用する。特に国内利益団体が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 RIAs 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。

二つ目に、RIAs は基準や法令（例えば、環境権や労働権など）の保護のために必要となる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 はまた、ある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、規制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かかる議論は、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。投資誘致のための交渉インセンティブに基づくシステムは、政府関係者や多くの投資家の興味を引きはするが、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・予見可能性から得られるものがより大きいのである。

補表 7.1 ラテンアメリカにおける FDI 政策制度

政策	手法	アルゼンチン	ブラジル	チリ	コロンビア	メキシコ
開放	適格審査	登記や事前の政府認可も必要とされない <sup>1</sup> 。	全ての投資は同国に参入後 30 日以内にブラジル中央銀行へ登記することが義務付けられている。登記は形式的に要求されるとしているが、利潤の海外送金・資本の本国送還・利潤の再投資にかかる登記等の際には必要とされる。	政府外国投資委員会による形式的適格審査。	投資適格審査は大体撤廃されており、現存する手続きはほぼ日常的かつ非差別的である。しかしながら、投資の種類によっては特別制度の対象になる(金融、炭化水素、鉱業セクター等) <sup>2</sup> 。利潤の本国送還・海外送金にかかる権利や、公的外国為替にアクセスする権利を保証するため、外国投資家は取引日から 3 ヶ月以内に中央銀行の外国為替事務所へ登記を行わなければならない。	1993 年の投資法は、NAFTA の投資にかかると整合性を取り、全産業活動の約 95% について必要だった政府承認を撤廃した。投資額が 2,500 万ドル以上か、規制セクターの過半数以上のシェアに關ってくる場合には、外国投資にかかると国家委員会の承認が必要となる。 当局が 45 営業日以内に何らかの返答をしなければ、その計画は承認されたと見なされる。
開放	内国民待遇	憲法により外国投資家に対して内国民待遇が保証されている。	内国資本に適用されるのと同じ法的扱いを外国資本は受ける <sup>3</sup> 。	憲法により外国投資家に対して内国民待遇が保証されている <sup>4</sup> 。	外国投資平等原則に準じ、コロンビアでは外国投資家は国内投資と同じ待遇を受ける。つまり、非差別条件や非差別待遇が課されることとなる <sup>5</sup> 。	大抵の外国投資家に内国民待遇が供与される。

<sup>1</sup> 例外として、次のセクターでは内国民待遇制度が維持されている。国境地帯の不動産、航空輸送、造船、原子力エネルギー、ウラン採鉱、漁業である(アメリカ合衆国国務省、Country Commercial Guide, 2001 参照)。

<sup>2</sup> どの場合でも、コロンビア経済社会政策審議会 (CONPES) が、外国資本参加を認める否かにつき政府が裁量権を有する経済セクターを指定することができる。

<sup>3</sup> 法律 4.131/62 の条項 2 に書かれている (<http://alca-ftaa.iadb.org/emg/invest/brac-1.htm> 参照)。1995 年の憲法改正で、外国資本と内国資本の区別が撤廃された。

<sup>4</sup> 資本の本国送還を一年内に行う(主にポートフォリオ投資に当てはまる)際に最低限必要とされる条件は 2000 年 3 月に廃止された。チリに流入する全外国資本に適用された 30% の預金準備義務(無利子強制預託制度)は 1998 年 9 月に廃止された。

<sup>5</sup> "Statute of foreign investment in Colombia" 参照 ([http://www.coinvertir.com/01-legal/06\\_estatu/1\\_ing.htm#2](http://www.coinvertir.com/01-legal/06_estatu/1_ing.htm#2))。

政策	手法	アルゼンチン	ブラジル	チリ	コロンビア	メキシコ
	ネガティブ リスト	内国資本のみを 認める経済領域 は存在しない <sup>6</sup> 。	次のセクターでは外 国資本参加が禁止さ れているか、制限条項 が定められている。メ ディア、原子力エネル ギー、医療、地方財産 所有、高速道貨物輸 送、国内航空免許、金 融機関と保険会社の 資本所有 <sup>7</sup> 。	外国資本参加は、漁業、 メディア、金融セクタ ー、国境地帯の不動産の 分野で制限を受ける <sup>8</sup> 。	外国投資は防衛・国家安全保障 セクターや有毒廃棄物処理施設 で禁止されている。テレビ、船 荷仲介、国営航空、船舶輸送企 業などで外国資本参加は制限を 受ける <sup>9</sup> 。	45 の経済活動が自由化されてい ない。(a)活動が国に委ねられて いるもの(石油や電力など)(b) 活動がメキシコ国民に委ねられ ているもの(陸上輸送、専門的・ 技術的サービスなど)(c)特令に よる規制を受けるもの(航空輸 送、金融セクター、鉄道など) <sup>10</sup> 。

<sup>6</sup> <http://alca-ftaa.iadb.org/eng/invest/arg~1.htm> に述べられている。外国企業は民営化や公的ファイナンスを受けた R&D プログラムへの参加を許可されている。

<sup>7</sup> 外国企業は民営化プロセスへの参加を許可されているが、ブラジルでは民営化計画の下で外国資本が投資を行った場合、最低 6 年間は継続しなければならない  
(<http://www.buybrazil.org/econ.html>, <http://www.brasilemb.org/trdae/guide.html> 参照)

<sup>8</sup> チリの排他的経済領域において操業する船舶は持分の過半数がチリ人でなければならぬ。内国民待遇の代りの互恵主義が沿岸船舶貿易に適用される。外国投資家は民営化プロセ  
スへの参加を許可されており、内国民と同等の恩恵を享受できる。

<sup>9</sup> 一般に、外国投資家は制限無く国有企業の民営化に参加できる。コロンビアでは同じ投資制限を外国人投資家と内国民投資家に課している。

<sup>10</sup> 完全なリストについては、“Bssic Guide for Foreign Investors”(National Bank of Foreign Trade,  
<http://www.bancomext.com/Bancomext2000/publicasecciones/secciones/192/ingles.pdf>) を参照されたい。

政策	手法	アルゼンチン	ブラジル	チリ	コロンビア	メキシコ
	パフォーマン ンス要求	FDI に関する特 別なパフォーマ ンス要求は無 い。	地元民雇用義務 <sup>11</sup> 。	地元民雇用義務 <sup>12</sup> 。	地元民雇用義務 <sup>13</sup> 。自動車産業で の現地調達義務。	ほぼ全てのパフォーマン ンス要求 (輸出義務、資本規制、現地調達 義務等)は撤廃されている(自動 車産業及び免税産業計画にかか る企業を除く)。 地元民雇用義務は残存している <sup>14</sup> 。

<sup>11</sup> 従業員が3人以上の企業においては全従業員の3分の2以上をブラジル国民で構成しなければならず、全支給給与の3分の2以上をブラジル国民が受け取らねばならない。

<sup>12</sup> 労働法は、雇用の85%以上がチリ国民であることを義務付けている。雇員が25人以下の企業にはこの法律の適用が除外される。自動車組立セクターでの現地調達義務は1998年に失効し、延長要求が検討中となっている。

<sup>13</sup> 例外無く、当該企業全被雇用者中90%以上はコロンビア国民でなければならぬ。

<sup>14</sup> 正式なパフォーマンス要求は無い。しかしながら、外国投資法第29条が、提出を受けた要求を委員会が評価する際に用いる判断基準を示している。(a)雇用と労働者訓練に及ぼすインパクト。(b)技術への貢献。(c)関連生態系条項との整合性。(d)一般的に、国の製造工場の競争力向上への貢献。要求が及ぼす成果を判断して、国際貿易を歪曲しかねないような要求を委員会が行わない場合もある。連邦労働法第7条が、全ての企業・組織において雇用者は被雇用者の90%以上はメキシコ人としなければならぬと規定している。技術的・専門的職場での労働者はメキシコ人でなければならず、特定の専門性を有するスタッフの中で10%を超えない比率であることが求められる。雇用主と外国人雇用者は、必要とされる専門性を有する外国人労働者を雇用する事が許可される(それでも専門性を有するスタッフの中で10%を超えない比率であることが求められる)。雇用主と外国人雇用者は、必要とされる専門性分野でメキシコ人労働者を訓練する事が義務付けられる。企業内医師はメキシコ人でなければならぬ。この条項の規定は、取締役、経営会議メンバー、総支配人には適用されない(FTAA-ALCA, Legislation for Foreign Investment Statutes in the Americas Comparative Study - Mexico)。

政策	手法	アルゼンチン	ブラジル	チリ	コロンビア	メキシコ
インセンティブ	財政的インセンティブ	アルゼンチン企業と外国企業は同じ税率が課される（純利益の33%）。	低開発地域へ投資する国内企業と海外企業は同じ税制上の優遇措置を受ける。	5,000万ドル以上の投資は課税の軽減措置の対象となる。 低開発地域に投資する際には、国内・国外企業共に法人税控除の対象となる。	租税と為替の優遇措置は、特区で操業し輸出財を生産する国内・国外両企業に適用される。最低5年間に亘り、企業利潤をコロンビアに再投資する場合には、7%の源泉配当所得税や送金手数料は控除される。尚、利潤にかかる税率は35%である。	直接的税制インセンティブはほとんど撤廃されている。 唯一の重要な連邦税インセンティブは加速（減価）償却引当金である。
	他のインセンティブ	経済省が管理する既存インセンティブは国内・国外両企業に適用される。	上記に同じ <sup>15</sup> 。	FDIにかかる特別なインセンティブは無い。	FDIにかかる特別なインセンティブは無い。	優先順位の高い開発地区や産業へ投資を行う際には、国内・国外投資両方に特別なインセンティブがつく。

<sup>15</sup> <http://www.buybrazil.org/econ.html> 参照。

政策	手法	アルゼンチン	ブラジル	チリ	コロンビア	メキシコ
投資保護	IPR (知的所有権)	WIPO のメンバーである。1995 年に IPR にかかると WTO 法令を法として批准した <sup>16</sup> 。	WIPO のメンバーであり、ベルン条約、パリ協定、ワシントン条約の締約国である。特許権や商標権にかかると新工業所有権法案が(1997年5月から施行)は TRIPs 協定を満たす内容である <sup>17</sup> 。	WIPO のメンバーであり、ベルン条約、パリ協定の締約国である。IPR 法は 1991 年に公布された。	工業所有権(特許権や商標権)にかかると共通規制システムはアムステルダム条約の決定 486 号に起因するものであり、2000 年 12 月 12 日の法令 2591 号と 2001 年 1 月 15 日の法決議 210 号により実施された。 知的所有権保護(コピーライト)は、1982 年の立法 23 号・1993 年の立法 44 号・アンデス地域委員会の決定 351 号と法令により与えられた。 コロンビアは WIPO のメンバーであり、1996 年にパリ協定に批准した。 コロンビアは効果的な IPRs 保護を行っていないとして、アメリカ通商代表部のスペシャル 301 条の監視リストに載ったままである。	メキシコは、NAFTA や WTO 同様多くの主要な国際的 IPR 協定の締約国である。IPR 保護は 1991 年に設立されたメキシコ工業所有権機関と 1994 年に制定された知的所有法により与えられている。知的所有は 1996 年に議会を通過した新コピーライト法により保護されている。

<sup>16</sup> 特許権は保護されているが、特に医薬品などの分野では不十分である。しかしながら、アルゼンチンでは TRIPs 協定の履行が 2000 年 1 月 1 日より義務化された。企業秘密に関する特定法は存在しないが、非合法的な秘密の開示は現行の商法で(限度はあるが)罰することが出来る。集積回路に関する WIPO 協定にアルゼンチンは批准したが、集積回路の配置や半導体の保護を特に扱った法律は存在しない。

<sup>17</sup> しかしながら、当該法には強制的ライセンス供与や地元雇用義務にかかるとの条項が含まれている。

政策	手法	アルゼンチン	ブラジル	チリ	コロンビア	メキシコ
投資保護	紛争解決	国内又は国際的な仲裁で解決。ICSIDとMIGAのメンバーである。外国仲裁裁判判断の承認と執行に関するニューヨーク協定の締約国である（1989年）。	ICSIDのメンバーでも、ニューヨーク協定の締約国でも無いが、MIGAのメンバーである。二国間投資協定（BITS）は国際的仲裁裁判を認めているが、外国仲裁判断には、判決が言い渡された国の裁判所とブラジル最高裁判所の承認が必要である。	ICSIDとMIGAのメンバーである。ニューヨーク協定の締約国である（1975年）。BITSは拘束力のある国際的仲裁裁判を認めている。	コロンビアはニューヨーク協定の締約国であり（1979年）、ICSIDとMIGAのメンバーである。外国投資家と国内パートナー間の契約書に、国際的に拘束力のある仲裁裁判条項を入れることを、国家法315号は認めている。	メキシコはニューヨーク協定の締約国である（1971年）が、ICSIDやMIGAの締約国ではない。紛争はNAFTAもしくはWTOの場で対処できる。

出所：この表に掲載している情報の多くは、アメリカ合衆国国務省の“The Country Commercial Guides”、FTAA（<http://www.alca-ftaa.org>）やAPEC（<http://tyr.apecsec.org.sg/download/ieg>）のインターネットサイト、そして各国の投資促進機関（インターネットサイトは<http://www.ipanet.net>を参照されたい。）から引用したものである。

補表 7.2 アジアにおける FDI 政策制度

政策	手法	中国	インド	インドネシア	マレーシア	台湾
開放	適格審査	中国当局は FDI を奨励産業と重要地域に向けようとしている。全投資はプロジェクトの規模に応じて、政府の様々なレベルを巻きこんだ一連の審査プロセスを経なければならぬ。各プロジェクトは、当該プロジェクトが中国経済の発展に有益であるかを判断する公的ガイドラインに沿って評価される <sup>2</sup> 。	セクターのシーリングがある場合を除き、外国投資はサービス業を含む全セクターで自由に認められている <sup>3</sup> 。海外直接投資用の“自動的ナルート”が出来ている。投資家は海外投資家に株式を発行した後 30 日以内にインド準備銀行に関連する書類を提出する事が義務付けられている。自動承認条件を満たさない提案書は、海外投資促進委員会（商工業省の中の組織）か、海	投資許可を得るためには、投資調整委員会（BKPM）の議長に書類を提出しなければならぬ <sup>4</sup> 。海外投資額が 1 億ドルを越す場合はインドネシア大統領の許可はもはや不要だが、今では BKPM の議長が許可する。2000 年 1 月以來、海外投資申請を直接受けている地方政府もある。分権化の実施に伴い、各地方政府はいずれ申請を各々で処理出来るようになるであろう。	海外直接投資は、マレーシア工業開発庁（MIDA。製造業セクターの場合）か、他の規制当局（非製造業セクターの場合）の承認を得なければならない。各プロジェクトは産業基本計画に定められているガイドライン及び外国投資委員会の評価を受ける <sup>5</sup> 。外国資本参加は輸出水準に左右される。1998 - 2000 年に一時的に厳格な外国資本政策が緩和され、2003 年 12 月 31 日まで政府はそうした外国投資の自由化措置を延長した。外国資本所有者は、	投資承認や M&A の申請は、経済省内の外国投資委員会による適格審査を受ける。適格審査自体は日常的かつ非差別的なものである。4,900 万ドルを越す投資やネガティブリストに載っている産業の投資は、省庁間委員会による適格審査を受ける。

1 3,000 万ドル以下のプロジェクトは経済特区、開放都市、省都、他の幾つかの都市によって承認される。小都市は 1,000 万ドル相当プロジェクトの承認が可能である。3,000 万ドル以上のプロジェクトには海外貿易経済協力省及び国家開発計画委員会の承認が必要となる。1 億ドル以上のプロジェクトは中国國務院の承認を得なければならない。承認後、外国投資家は登記するために 30 日間の有給がある。ビジネスライセンスを発行するのは産業商務管理当局である。ライセンス発行日は、企業設立日と同一である。承認過程で投資が実際に行わなければならない期限が定められ、仮に同期間に投資が行われなければ、ライセンスは無効となる。ライセンスは無効となる期間が明記されている。期間満了以前に 180 日まで延長可能である。分社や合併時にも承認と登録が必要となる。“Law of the People's Republic of China on Foreign Invested Enterprises”, Art.6, 7, 9, 10, 1986 年 4 月 12 日、参照。

2 新規投資は外貨を増やし、新技術を導入するかスキルを改善するかを導くものでなければならぬ。既に中華人民共和国で使用可能な技術を使用したり、国内需要を現存生産設備で賄える場合には、投資は承認されない。<http://tyr.apccsec.org.sg/download/ieg>、参照。

3 幾つかのセクターで外国資本所有割合の制限がある（銀行・保険、民間航空と空港施設、通信、石油、薬物と薬剤、貿易）。完全なリストについては、インド投資センターウェブサイト（[http://nic.nic.in/vsnic/fic3\\_a.htm#Investment%20Policy](http://nic.nic.in/vsnic/fic3_a.htm#Investment%20Policy)）を参照されたい。

4 新規投資家は初期投資認可を申請せねばならず、認可は仮操作ライセンスの役目を果たす。同プロセスは 10 営業日から 20 営業日まで完了する。外国企業は一度生産を開始すれば、永久ビジネスライセンスの申請を行わねばならない。ビジネスライセンスは商業活動開始時点から起算して 30 年有効であり、延長も可能である。

5 プロジェクト評価についての詳細なガイドラインがある。他の判断基準としてはプロジェクトが承認されるかどうかは輸出指向、地場資本参加、ファイナンス・ソース、技術伝播の潜在性に依るといふことがある。[http://www.state.gov/www/about\\_state/business/com\\_guides/2001/eap/malaysia\\_ccg2001.pdf](http://www.state.gov/www/about_state/business/com_guides/2001/eap/malaysia_ccg2001.pdf) 参照。

			外投資に関する内閣委員会(投資額が1億7100万ドルを越す場合)の承認を得る必要がある。	インドネシアの海外直接投資は、最低資本額もはや規定していない。	上記ガイドラインの承認を受けてプロジェクトにおいて所有する資本が奪われることも、稀釈されることもなくなる。	
開放	内国民待遇	中国が調印している国際的条約の締約国に対しては内国民待遇が互恵主義ベースで付与される。しかしながら、実際には、内国民待遇は殆どのサービス産業と多くの産業セクターには適用されていない。WTOへの加盟が認められると、中国は1994年にGATTが定めた無条件内国民待遇を供与することをコミットしている。	外国投資に内国民待遇が供与されないケースが殆どである。	内国民待遇は大抵の外国投資には供与されない <sup>6</sup> 。アセアン投資エリア枠組協定の下では、加盟諸国経済の特定の留保条項及び例外条項にも左右されるが、インドネシアは初めはアセアン投資家、次に全投資家へ内国民待遇を供与することをコミットしている <sup>7</sup> 。	通常、マレーシア向けに海外直接投資を行った投資家は資本規制はあるが内国民待遇が付与される。更に、プロジェクト承認基準には非差別的手法が適用される(例外として、例えば地場企業と外国企業が同一事業を提案する場合などがある)。マレーシアはアセアン投資エリア枠組協定の締約国である。	外国企業には通常、内国民待遇が供与される。

<sup>6</sup> 外国資本投資法が改訂作業中であり、2002年にも施行される見込みである。この法律は、投資家を平等に取扱うことを原則として、投資家に適切な法的枠組み - 具体的には、投資の収用や押収、もしくは徴発や契約の一方的修正、終了からの保護、外国投資資本やそれに続く純利益の本国送還の自由、商事紛争や他の投資紛争解決に向けた公平・迅速・効果的なメカニズムへのアクセス - を提供するものである。

<sup>7</sup> AIAの目的は、アセアン地域や非アセアン地域双方からアセアン向け投資を促進すべく、自由・透明・魅力的なアセアン投資エリアを創出することにある。AIA協定の下、加盟諸国が全産業を即時開放し、内国民待遇を即時に供与し合うことが期待されている。しかしながら、同協定の第7条はまた、各加盟諸国は各国特有の条件に応じて、当該国が開放出来ない産業から構成される一時的除外リストやセンシティブリスト、又は、アセアン投資家に対する内国民待遇の供与を認めない投資関連措置の作成を認めている。AIAの顕著な特徴は、内国民待遇を2010年までにアセアン投資家に与えること、2020年までに他の全投資家に拡大すること、全産業を2010年までにアセアン投資家、2020年までには他の全投資家に開放すること、一時的除外リスト(TEL)に掲載されている排除項目を2010年までに段階的に撤廃し、2003年までにセンシティブリスト(SL)の見直し実施すること、アセアン最恵国待遇をアセアン投資家に対して供与することである。

開放	ネガティブリスト	<p>外国投資ガイドラインの暫定規制により、中国経済の開発に恩恵をもたらさない FDI は制限され、国や社会の安全や公益を危険にさらす FDI は禁止されている。</p> <p>外国投資は、ニューメディアやテレビセクター及び多くの通信産業では許可されていない。</p> <p>建設、航空産業、自動車、海外貿易等のセクターへのアクセスは、中国企業が主導的地位にある合弁企業を設立する事が条件となる。</p>	<p>農業、鉄道、郵便事業、住宅、不動産同様、国防や戦略的産業への海外投資は禁止されている。</p>	<p>2000 年のネガティブリストによれば、政府が投資を禁止したり留保したりするセクター（公衆衛生や安全上の問題に絡むセクターを含む）や、外国投資が制限されているセクターや、発行済み株式の最低 5% は国内投資家に所有されている合弁企業を外国投資家が設立せねばならないセクターがある<sup>8</sup>。</p>	<p>特定のネガティブリストや除外リストに掲載されている業務は例外として、（拡張や多様化のための投資を含む）製造業向けの全新規案件で、資本条件や輸出条件が免除される。</p> <p>事業所有者が資本の 100% を所有することが出来、案件遂行にかかる輸出義務に応じる必要は無い<sup>9</sup>。</p> <p>外国資本所有は商業銀行（資本の 30%）、保険会社（51%）、通信（61%）、船舶（70%）の分野で依然として制限されている。ただ、この制限は緩和されてきている。</p>	<p>外国投資は、農業、林業、漁業、農薬、火薬、火器、軍用品、郵便貯金機関、ラジオ放送のセクターで禁止されている。</p> <p>多くのセクターがネガティブリストから除外されている（電力、送電・配電、不動産開発、輸送など）。</p> <p>外国所有の上限（通常は 50%）は依然として、通信、航空、電力、輸送などのセクターで存在している。</p>
開放	パフォーマン ス要求	<p>輸出義務：正式に義務化はされていないが、多くの契約書に明記されている。</p> <p>現地調達義務：生産の現地化は強く推奨されている。</p>	<p>地元雇用義務：地元雇用義務は無い。外国人技術者や経営者の雇用制限は撤廃されている。</p> <p>他の義務：現地調達義務、輸出義務、為替均衡</p>	<p>1994 年 6 月に、初期の外国資本義務を廃止し、出資の引揚げ義務を著しく軽減した。</p> <p>インドネシア法は、100% 外国所有の投資</p>	<p>製造業の出資の引揚げ義務は過去 2 年間で緩和されてきているが、通信セクター（外国資本は 5 年後迄に 49% まで資本割合を減らさねばならない）等では依然</p>	<p>国内企業同様、外国企業は指定区域にあり、雇用される外国人労働者の数は制限されている。投資に対して承認を得るには、必ずしも技術移転</p>

<sup>8</sup> 外国投資家が締め出されている産業には、ラジオ、テレビ、インターネットメディア、活字メディア、フィルム産業（フィルム作成、フィルムの技術的サービス、フィルム輸出入ビジネス、フィルム配給、映画事業、観賞事業）貿易、運輸が含まれる。合弁企業に開放されているセクターには、港湾の建設・管理、発電・送電・配電、船舶輸送、公共水道の処理・供給、公共鉄道、原子力発電、医療、通信、航空輸送等が含まれる。詳細については、<http://www.usembassyjakarta.org/econ/investment0800.html> を参照されたい。

<sup>9</sup> 除外リストに掲載されている業務は次の通りである。紙包装、プラスチック包装（ボトル、フィルム、シート、バッグ）、プラスチック射出成形部品、金属プレス、金属メッキ加工、ワイヤー・ハーネス、印刷、鉄鋼サービスセンター。

		<p>いる。外国投資家は地場調達義務の比率を徐々に高めよう頻繁に要求されている。技術移転：正式に義務化はされていないが、技術移転は多くの契約書に明記されており、インセンティブ手段により推奨されている。地元雇用義務：中国国民の雇用にかかる規制は、設立形態による。</p>	<p>義務はインドの全海外自動車製造業社に適用される。</p>	<p>事業及び合弁企業に対して、インドネシア人の株式保有比率が最低限5%であることを求めている。外国人株主は、将来のある時点までに各人の所有割合を過半未満水準まで減らさねばならない必要はもはや無い。設立から15年以内に100%の株式を有する外国人株主は少なくとも僅かな分はインドネシア国民や団体に対して売却しなればならない。</p> <p>現地調達義務・輸出義務：存在しない。</p> <p>地元雇用義務：特に専門性が求められる場合のみ外国人の雇用が可能である。雇用主は、当該ポストを外国人労働者からインドネシア人に引き継がせるべく、労働研修プログラムをもたねばならない。外国人投資家は、国内労働力の訓練と開発に貢献しなればならない。</p>	<p>残っている。</p> <p>合弁企業と地元雇用義務：政府は外国人投資家に対し、所有権を地場のパートナーに分配(資本の30%)し、マレーシア人労働者を雇用するよう(マレーシア人の民族構成比を考慮した割合で)頻繁に要求している。外国人労働者は、建設業・農園・サービス(使用人・ホテル・訓練指導)産業・製造業セクターでの雇用のみ許可されている。加えて、ある“重要なポスト”は永久に外国人が就くことが許可されている。外国人労働者が必要な場合のみ雇用されるよう、外国人労働者に対して賦課金が毎年課される。</p>	<p>義務を満たす必要も無ければ、地元民の最低数を雇用せねばならない。EPZs(輸出加工区)にある企業は生産する全ての財を輸出せねばならないが、輸入税支払い後ならば国内市場で販売することが出来る。</p> <p>現地調達義務：自動車産業でのみ依然残っている。</p>
--	--	--	---------------------------------	---	--	---

インセンティブ	財政的インセンティブ	中国は長らくリベーターや他の税制上の優遇措置を外国投資家に供与している。しかしながら、税のインセンティブシステムは複雑であり、その原因は主に中央・地方・地域政府間の規制が重複していることにある。	財の輸出から得られた利益に対する所得税は無い。産業投入財への関税の完全免除及び100%輸出志向企業や輸出加工区にある企業に対する、5年間の法人税免除。	財政的インセンティブは国内投資家・外国投資家双方に供与される。特別な投資インセンティブを供与する場合はケースごとにBKPMが判断する。指定された先端産業向けの投資には特別税制措置が適用される <sup>10</sup> 。	財政的インセンティブは国内投資家・外国投資家双方に供与され、通常、(輸出先・現地調達・技術移転等の)パフォーマンス基準とリンクしている。	新技術を導入したり、低開発地域に位置する企業に対して、加速原価償却引当金や税額控除が提供される。新規投資に5年間の課税免除期間を認める措置が1995年に再び導入された。
	他のインセンティブ	低開発地域や経済特区への投資に対しては多くのインセンティブが供与される。外国人投資家はインセンティブや利益にかかる交渉を、担当当局と直接行うことが出来る。インセンティブや利益の中には、自動的に付与されないものもある。			輸出企業やマルチメディア・スーパー・コリドー(MSC)にある企業に対しては様々なインセンティブが供与される。特に、MSCステータスにある企業は、国外居住者の採用にかかる制限は無く、全ての資本規制の適用外であり、R&D費用向け政府支援の申請が可能である。非財政的輸出インセンティブとしては、輸出信用リファイナンス制度、インフララ控除や他の様々な投資控除がある <sup>11</sup> 。	

<sup>10</sup> 新規投資家へのタックス・ホリデーや他の税制優遇措置に関しては現在見直し作業中であり、IMF支援の改革プログラムの下で廃止される可能性がある。

<sup>11</sup> <http://www.mida.gov.my/policy/chapter3.html> 参照。

投資保護	IPR	中国は WIPO のメンバ ーであり、工業所有権や 知的所有権にかかると多 くの協定に調印してい る。更に、WTO 加盟に より中国は TRIPS 協定 を遵守する責を負う。し かし、IPR 保護が為され るか否かは疑問のある ところである。	インドは WIPO のメン バーであり、工業所有権 や知的所有権にかかると 多くの協定に調印して いる(パリ協定は除く)。 1999 年に新しい商標法 案が可決され、商標権保 護が国際標準に近づく こととなった。 知的所有権の実施は改 善されてはきているが、 依然弱い。特許権保護も 弱く、要因として食材や 薬物として使用される 新生産物に特許権が認 められないことなどが 挙げられる <sup>12</sup> 。WTO の TRIPS 協定への調印を 受けて、インドは 2005	インドネシアは 1997 年 になってようやくや WIPO のメンバとな ると共に、IPR だけを扱 う主要な国際的協定に 調印した。2001 年まで インドネシアには意匠 権、集積回路の配置、企 業秘密、植物品種等の保 護にかかると法律は無か った <sup>13</sup> 。種々改善が為さ れているが、インドネシ アの司法制度の非効果 や立法上の問題点等か ら、IPRs の効果的な実 施は未だ極めて困難な 状況である <sup>14</sup> 。 2001 年 4 月 30 日にア メリカ通商代表部がイ	マレーシアは WIPO のメン バーであり、ベルン条約や パリ協定に調印している。 IPRs の保護に関する法律 は十分であり、WTO の TRIPS 協定との整合性を図 るために 2000 年に修正さ れている。著作権法の執行 状況は改善されてきている が、ソフトウェアや音楽 CD、ビデオなどの海賊行為 の割合は依然極めて高い <sup>15</sup> 。 2001 年 4 月、海賊版光ディ スクの生産や輸出の大幅削 減に失敗したとの理由か ら、アメリカ通商代表部は マレーシアをスペシヤル 301 条の優先的監視リスト	台湾は WIPO のメンバ ーではない。著作権、特 許権、商標にかかる法律 は近年、TRIPS 協定の 基準との整合性を図る べく修正されてきてい るが、実施されているの は商標権と著作権の一 部の条項のみである。特 許権法のうち修正箇所 は、台湾が WTO 加盟 して初めて施行される。 台湾はスペシヤル 301 条の監視リストに掲載 されている。
------	-----	--	---	--	--	---

<sup>12</sup> かかる製品の製造過程には特許権が認められるが、特許期間は特許が承認されて後 5 年間に限られる。

<sup>13</sup> 1997 年に 5 つの国際協定に調印した。工業所有権の保護にかかるパリ協定、特許協力条約 (PCT) と PCT の下での規制、商標法協定、著作権の保護に関するベルン条約、WIPO 著作権協定 (1997 年の大統領令 16 号から 19 号) である。新しい 3 つの法律、特に工業意匠法、集積回路の配置にかかる法律などは 2000 年 12 月に制定された。更に、改訂特許法と改訂商標法が 2001 年 8 月に制定された。当面、著作権法改定案が議会で審議中である。2001 年 1 月、特許及び商標にかかる審判委員会が設置された (<http://www3.itu.int/MISSIONS/Indonesia/State.htm>)

<sup>14</sup> 例えば、修正特許法には「生産物と製造過程には、特許申請書の受理から起算して 20 年間に亘り特許性があると認められる。同時に、強制的ライセンス供与も許可し、インドネシアで申請された特許にのみ特許権を制限する。」と書かれている。これは現実には、特許権保護を受けるためには特許財をインドネシアで製造しなければならぬことを意味する。産業界では、音楽ソフトウェアやビジネスソフトウェアの海賊版率を 87%、映画の海賊版率を 90%、ゲームソフトウェアの海賊版率を 99% と推定している (<http://www.usembassyakarta.org/econ/30ireview.html>)

<sup>15</sup> マレーシアの CD の生産能力は、現地の需要と合法輸出分を足し合わせたものを遥かに超える。光ディスク法令は 2000 年 9 月 15 日に発効となり、これにより政府は海賊版光ディスクの製造及び販売に対して強力な執行力を持つと共に、厳格な罰則 (牢獄刑を含む) を与えることも可能になった。産業界によれば、マレーシアのソフトウェアの海賊版率は 1999 年の 71% から 2000 年には 66% に低下したとのことである (<http://usembassymalaysia.org.my/ccg-2002.html>)

			年までに製品特許にか かる包括的制度を導入 することをコミットし ている。	インドネシアを監視リス トからスペシャル 301 条の優先的監視リスト へと評価を下げる措置 を取った。	に据置く措置を決めた。	
投資保護	紛争解決	ICSID のメンバーであ り、ニューヨーク協定に 調印している（1987 年）。MIGA のメンバー である。しかしながら、 中国当局は中国国際經 済貿易仲裁委員会とい った国家機関を通じた 仲裁裁判を偏好してい る。	インドはニューヨーク 協定に調印している （1960）が、ICSID の メンバーではない。 UNCITRAL 国際商事 調停モデル法に基づき、 新調停・和解法が、1996 年に承認された。	ICSID と MIGA のメン バーであり、ニューヨ ーク協定に調印してい る（1982 年）。 しかしながら、インドネ シアの裁判所にインド ネシア国外の裁判所が 出した判決を執行する よう定めた法律が無く、 商事紛争の解決に当っ て、裁判システムが効果 的な遡求手段を提供し ているとは言えない。	マレーシアは ICSID と MIGA のメンバーであり、 ニューヨーク協定にも調印 している（1986 年）。アジ ア・アフリカ法律諮問委員 会の支援を受け、貿易紛争 に対して国際的調停、仲介、 和解の手段を提供する機関 としてクアラ Lumpur 地 域仲裁センターを政府が設 立した。	台湾は ICSID や MIGA のメンバーでもなけれ ば、ニューヨーク協定に も調印していない。通常 紛争は、国内法や法令に 基づき解決される。

出所：この表に掲載している情報の多くは、アメリカ合衆国国務省の“The Country Commercial Guides”、ASEAN (<http://www.asean.org>) や APEC (<http://tvr.apecsec.org.sg/download/ieg>) のインターネットサイト、そして各国の投資促進機関（インターネットサイトは <http://www.ipanet.net>。を参照されたい。）から引用したものである。

## 第 8 章 要約と結論

本稿は海外直接投資（FDI）にかかる主要開発問題に関する近年の実証研究を再考し、議論したものである。文献レビューとしては次の 5 つの分野に焦点を当てた。FDI と経済成長の関係、FDI と貿易の連関、FDI と技術移転、FDI、民営化及びコーポレート・ガバナンス、FDI 誘致のための受入国政府の政策、である。世界的・地域的視点から見た FDI フローの傾向についても統計学的に概観している。本研究の目的は、投資受入開発途上国の持続的な経済・社会の成長に果たす FDI の役割について政策論議を進展させることである。重要な論点や政策的教訓については次のようにまとめられる。

1970 年代から 1980 年代中頃にかけて開発途上国に流入した FDI の大部分は天然資源向けであった。この伝統的形態の FDI は、製造業やサービス業向けの FDI と比べて、受入国経済の成長や発展に異なるインプリケーションを与えるものである。本稿では過去 20 年間に亘り世界経済の主要な特徴の一つである後者のタイプの FDI に関して焦点を当てている。

1980 年代中頃から、特に 1993 年以降、世界の FDI フローは急拡大してきた。世界全体で見て FDI 流出額は 1992 年に丁度 2,000 億ドルを超えたぐらいだったのが 2000 年には 1 兆 1,500 億ドルへと 5 倍に増えた。この FDI フローの急上昇の大部分を OECD 加盟諸国間のクロス・ボーダー M&A が占めており、EU 単一市場計画の推進や NAFTA の創設といった地域統合の深化を目的とした政策イニシアティブにより引き起こされたものである。非 OECD 加盟諸国においてはラテンアメリカとカリブから成る地域、特にメルコスールでは、公益事業の民営化を含む大規模な民営化プログラム実施の中で FDI 流入の主要形態としてのクロスボーダー M&A を採用している。対照的に、アセアン諸国や南アジア諸国が M&A の波に乗ったのはより最近、つまり 1997 年-98 年の金融危機直後になってである（表 2.3 参照）。

1990 年代の経験から、FDI の地域的パターンに 2 つの重要な進展が特筆される。1 つ目が、アメリカ合衆国が世界最大の FDI 受入国になったことである。1990 年代初頭では、アメリカ合衆国は（流出から流入を引いた）純ベースで日本に次いで世界第 2 位の投資供与国であった。欧州数カ国は依然として FDI の純供給国として重要な役割を果たしているが、FDI の供給額に占める日本のシェアはこの期間で著しく減少した。2 つ目の重要な進展は、いくつかの開発途上国や新興市場国への FDI 流入が拡大したことであり、中でも中国は断突で最大の受入国となっている（第 2 章参照）。

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更に強化するものである。工業生産、雇用、海外貿易といった幾つかの指標で測定されるように、日本を除く多くの OECD 加盟諸国で MNE 子会社は有力な活動主体となりつつある（表 2.1 参照）。同時に、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達の間では、FDI が自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抱くようになった。この問題に対する答えは、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？

マクロ経済的データに基づく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ことを示している。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、国内投資をクラウドディング・インする傾向があるとされる。同様に南北問題の観点からは、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。様々なチャンネルを通じてこうした相互関係が成立していることから、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（第 3 章・第 4 章参照）。

ミクロ経済的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して詳細な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・スタディー（イタリア、メキシコ、ウルグアイ等）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、MNE 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。

上述の通り、クロスボーダー M&As（グリーンフィールド投資に対立するものとして）が 1990 年代の FDI ブームにおいて中心的役割を果たした。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&As など）が促進された。1997-1998 年の金融危機以降、多くのアジア諸国は財政の整理統合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、民営化政策を評価すると、民営化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(ブラジルのケース等)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多大である(第6章参照)。

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つの大まか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、もう一つは、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(地場企業のスキルや技術能力の開発を含め)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年-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関わらず、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。さらに知的所有権(IPR)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(第7章参照)。

本研究は、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より重要視すべきであると結論付けている。この目的のため、インセンティブでの誘致競争を規律するルールにかかる多国間の枠組みを作ることが、受入国全体の厚生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に対してより建設的でルールに基づく政策を採用する地域的アプローチを採ることであろう。ASEAN 投資地域(AIA)創設へのコミットメントがまさにその一例である。将来の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。

以上

## 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.
- ARMUJO, 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, M. AND A. KOKKO (1996), “Multinational Corporations and Spillovers”, CEPR Discussion Paper No. 1365. Published: *Journal of Economic Surveys*, Vol 12, No 2, 1998.
- \_\_\_\_\_, M. 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 Economic 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.
- \_\_\_\_\_, JR. (1997), "Foreign Direct Investment in Developing Countries and Growth: A Selective Survey", *Journal of Development Studies*, Vol. 34, pp. 1-34.
- \_\_\_\_\_, JR. (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.
- DÉMURGER, S. (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 MNE: 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), *Globalisation 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, Ensaios 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 13<sup>th</sup> Annual Questionnaire 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., 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.
- PFAFFERMAYR, 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 3<sup>rd</sup> 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", *Weltwirtschaftliches 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. BLOMSTRÖM (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.

【JBICI Research Paper バックナンバー】

1. Issues of Sustainable Economic Growth from the Perspective of the Four East Asian Countries、1999年12月
2. Organizational Capacity of Executing Agencies in the Developing Countries: Case Studies on Bangladesh, Thailand and Indonesia、1999年12月
3. Urban Development and Housing Sector in Viet Nam、1999年12月(英文のみ)
4. Urban Public Transportation in Viet Nam :Improving Regulatory Framework、1999年12月(英文のみ)
5. インドネシア コメ流通の現状と課題、1999年12月(和文のみ)
6. 中国・日本 2010年のエネルギーバランスシュミレーション、2000年3月
7. 農村企業振興に対する金融支援 - タイ農業・農業組合銀行(BAAC)を事例に -、2000年11月(和文のみ)
8. 東アジアの持続的発展への課題 - タイ・マレーシアの中小企業支援策 -、2000年11月
9. 道路整備・維持管理の政策・制度改善に向けての課題、2001年2月(和文のみ)
10. Public Expenditure Management in Developing Countries、2001年3月(英文のみ)
11. INDIA: Fiscal Reform and Public Expenditure Management
12. Cash Crop Distribution Systems in the Philippines-Issues and Measures to Address Them、2002年3月(英文のみ)
13. 広域物流インフラ整備におけるメルコスールの経験、2002年3月
14. 中・東欧の広域インフラ整備をめぐる地域協力、2002年3月(和文のみ)
15. 直接投資が投資受入国の開発に及ぼす効果、2002年6月

注 1) No.1、No.2 の和文については、それぞれ、OECD Research Papers No.36 東アジア 4ヶ国からみた経済成長のための課題(1999年7月) OECD Research Papers No.37 途上国実施機関の組織能力分析 - バングラディシュ、タイ、インドネシアの事例研究 - (1999年9月)として刊行されている。

注 2) No.1~No.14 は JBICI Research Paper Series として刊行された。

【連絡先】

〒100-8144 東京都千代田区大手町 1-4-1

電話 03-5218-9720

ファックス 03-3218-9846

国際協力銀行 開発金融研究所 総務課

ホームページ <http://www.jbic.go.jp/>

**JBICI Research Paper No.15**  
「直接投資が投資受入国の開発に及ぼす効果」

---

2002年6月発行

編纂・発行

国際協力銀行 開発金融研究所  
東京都千代田区大手町一丁目4番1号

---

©国際協力銀行開発金融研究所  
本書の無断転載・複写を禁ず。

ISSN 1347-5711



〒100-8144 東京都千代田区大手町 1-4-1

03-5218-9720 (開発金融研究所)

<http://www.jbic.go.jp/>

(再生紙を使用しています)