

# アジア型直接投資モデルは誕生したか？

拓殖大学 吉野 文雄

近年のアジアにおける直接投資状況を概観すると、ホスト国としての中国の独占的状況、中国人系資本のタックス・ヘイヴンを利用した迂回投資、投資国としての中国の登場とNIES(Newly Industrializing Economies：新興工業化経済)の定着といった特徴が見られる。かつて、小島清教授は日本型直接投資とアメリカ型直接投資という2分法をもって、直接投資と貿易の関係を類型化したが、今日のアジアにおける直接投資状況はどのようにくくれるであろうか。単一の行動様式を抽出することはできないまでも、国・地域別、投資主体別の直接投資の特質を抽出した。「論争喚起的な報告を期待する」というプログラム委員会からの要請に答えるため、直接投資とアジア経済の一体化、統合度の強化に関連した結論を得るべく努めた。

## I アジアをめぐる直接投資：概観

世界全体の直接投資は、2000年にピークを迎えた後減少を続けている。2003年の直接投資総額は5389億ドルで、2000年の36.7%にすぎなかった。アジア諸国向け直接投資は総額の16.8%、アジア諸国からの直接投資は同じく8.3%であった。1980年代以降、越境型M&A(Merger and Acquisition：合併と買収)が活発になったことは注目に値する。

アジアをめぐる直接投資の特徴を抽出すると、第1にアジア向け直接投資の過半が中国に流入していること、第2にアジア諸国の対外直接投資の過半が日本によるものであること、第3にストックではNIESに資本が集中していること、第4に対外投資残高ではNIESが日本を上回っていることが挙げられる。

## II ホスト国としてのアジア諸国

アジア諸国の対内直接投資をアジア通貨危機前後で比較すると以下のことがわかる。第1に、日本の直接投資受入れが著しく増加した。第2に、ASEAN4への直接投資が減少した。第3に、ホスト国としての中国の独占的状況はアジア通貨危機前後で変わらなかった。

アジア諸国の国別直接投資受け入れ状況をアジア通貨危機前後で比較すると以下のことがわかる。第1に、アジア向け投資国としてアジア諸国が後退(アジア域内の資本移動が低迷)した。第2に、NIESはアジア通貨危機前にアジア諸国への資本供給国としての地位を確立したが、通貨危機後そのシェアを低下させた。第3に、中国がASEAN4に対する投資国として急浮上した。第4に、ASEAN4域内の投資のシェアが低い水準ではあるが上昇し、ASEAN域内での資本の自己循環が進みつつあることを示唆している。

## III 投資国としてのアジア諸国

アジア諸国の対外直接投資動向をアジア通貨危機前後で比較すると以下のことがわかる。第 1 に、アジア通貨危機に直撃された韓国、ASEAN4 の対外直接投資が減少した。第 2 に、アジア諸国の対外直接投資は伸び悩んでいる。第 3 に、中国は、対外直接投資の総額で ASEAN4 を上回ってはいるが、NIES ほどではない。中国の直接投資は、形態として越境型 M&A が多いことと、タックス・ヘイヴンを活用しているという特徴がある。

アジア諸国の対外直接投資は投資主体別にアプローチできる。本報告では、中国人系企業、地場企業とも呼ばれる非中国人系企業、国営ないし国策企業、外資系企業の 4 つの投資主体に区分して、その対アジア直接投資を分析した。

#### IV 直接投資のタイポロジー

小島理論は、貿易と直接投資のかかわりに着目したものであり、それが提起された当時の経済状況を反映したものである。小島理論が提起された後、グリーン・フィールド投資は後退し、越境型 M&A が優越するようになった。また、日本と NIES の経験では、為替レートが対外直接投資決定因として重要であることがわかった。

#### V 結論

アジアをめぐる直接投資を単一の行動様式で統一的に語る事が不可能である。いくつかの特徴をとりまとめ、今後を展望を試みる。

第 1 に、中国からの直接投資は、急激な経済成長を背景に、「圧縮型投資パターン」を示しているといつてよい。日本の対外直接投資は、1960 年代の資源確保型から、1970～1980 年代の貿易障壁克服型へと変貌を遂げたが、中国はこれを同時に進め、さらに、アメリカ型直接投資の特徴とされる越境型 M&A ままで混在しているのである。今後、人民元が切り上がるであろうことを考えると、中国企業の対外直接投資はますます活発になるものと考えられる。

第 2 に、NIES からの直接投資は、韓国と、中国人系企業が多数を占める台湾、香港、シンガポールに分けて考えるべきである。韓国企業の直接投資パターンは、小島理論における日本型直接投資モデルに沿ったものである。台湾、香港、シンガポールの中国人系企業の対外直接投資では、越境型 M&A とタックス・ヘイヴンを活用した対中国投資が優越している。

第 3 に、ASEAN4 については、ASEAN 域内投資は動き始めているが、ASEAN 域外に対する投資は少ない。他のアジア諸国の経験を踏まえると、ASEAN4 が影響力をもつ投資国となるまでには、国際収支黒字を通じた外貨準備増、それに続く通貨切り上げを経験しなければならない。中国と異なり、技術を獲得するための対外直接投資が少ないのは、現在のところ対外直接投資主体の多くが外資系企業であるためである。

アジア経済の相互依存度が高まっている中で、直接投資は、資本、労働、技術といった生産要素賦存の調整過程と位置づけられよう。

アジア経済の将来の核たる中国は、労働豊富・資本不足・技術不足国であった。1978年以降の改革・開放によって直接投資を受け入れたことによって、実物資本は充実してきたが、技術については依然不足した状態である。対内直接投資を貪欲に取り込みながら、技術を獲得するための対外直接投資も始まったのである。技術の不足を補うには、対外直接投資、それも越境型 M&A が最も迅速な方法である。アジアの中国人系資本からの対内直接投資を持続させるには、タックス・ヘイヴンの利用が有効である。

NIES は、労働充足・資本充足・技術充足状態にあり、対外直接投資を通じて資本の報酬率を上げようとしているが、台湾以外は純資本受入国である。

東南アジア諸国は労働豊富ではあるが、域内に偏在しており、労働移動が盛んである。すなわち、労働充足・資本充足・技術不足状態にあるが、通貨価値が低いいため対外直接投資は行えない。ブルネイ、シンガポール、マレーシアは、それぞれの経済計画の中で K エコノミー(知識基盤経済)という用語を用いており、人材育成を急ぎ技術水準の向上に努めている。中国のように、技術獲得のための直接投資ができないがゆえの策である。

日本はこれまで一方的な投資国であり、対内直接投資を促進することは政策課題であった。労働充足・資本豊富・技術豊富国と位置づけてよい。しかし、2004 年度に純資本受入国となったという事実は、今後のアジアをめぐる直接投資を大きく変える可能性がある。すなわち、アジア全体で激しい直接投資争奪戦が生じるのである。それは、各国の投資障壁をさらに引き下げ、アジア経済の相互依存度の上昇に貢献するであろう。