

「日・米製造業の対外直接投資に関する研究」

論 文 要 旨

1997年2月

提出者：程 勳

## 1. 論文の構成

本研究は、直接投資の主体である企業の立場にたって、主に日・米製造業を対象とし、直接投資の立地がどのような要因によって決定されるかなどを分析した。

本論文は、7つの章から構成されている。第1章は序論として、問題意識（研究の背景）、直接投資の定義、直接投資の諸理論、直接投資の現状などを説明した。第2章では、日本の対外直接投資の立地選択要因を製造業の各産業別（繊維、一般・精密機械、電気機器、輸送機器など）に分析した。第3章では、米国の対外直接投資の立地選択要因を製造業の各産業別に分析し、米国の対外直接投資についての日本市場の閉鎖性の問題も分析した。第4章では、立地選択の一要因と思われるが前述の第2章と第3章では扱われなかったホスト国（投資受入国）の税制（法人税および関税・非関税障壁）が日・米の対外直接投資に及ぼす効果をOECD8か国について分析した。第5章では、日本の対外直接投資に対する投資先国の受入政策（すなわち、操業許可条件）の決定要因を分析した。第6章では、日本企業の海外生産活動と、それによる貿易構造の変化を説明し、対外直接投資と輸出の代替性問題を日本の電気機器産業を対象とし各地域別（欧州、北米、アジアなど）に分析した。第7章では、本論文の結論を要約し、残された課題を述べた。

## 2. 問題意識（研究の背景）

### 1. なぜ日本・米国であるか。

日本と米国は、世界の対外直接投資で占めるその比重が大きい。1985年プラザ合意以降著しい増加現象をみせた日本の直接投資は、1995年現在227億ドル（国際収支ベース）で世界第4位を走っている。一方、米国は昔から世界各国に対して莫大な直接投資を行い続けてきた。米国の直接投資は1995年現在955億ドル（国際収支ベース）であり、1992年から4年連続して世界第1位を占めている。

また、日本と米国は、スウェーデンとともに直接投資に関する統計がかなりよく整備されているといわれている。このような点は直接投資の実証分析にとって極めて便利である。

これら2つの点を考慮して、ここではその分析対象国を日本と米国に採択した。

### (2) なぜ製造業であるか。

製造業は、一国の経済において基本的な産業部門として幅広く認識されている。また、海外投資の側面で見ると、製造業は一番明確に定義される投資形態であり、ホスト国の経済に最も重要な影響を及ぼすといえる。

したがって本論文では、このような側面と直接投資がホーム国・ホスト国の経済成長、雇用などに及ぼす影響などを考慮して、分析の対象業種を製造業に限った。

### 3. なぜ立地選択要因、ホスト国税制の効果、受入政策決定要因、対外直接投資と輸出の代替性であるか。

#### a) 直接投資供給側の立地選択要因

ある企業が生産活動を営むにおいてその拠点をどこにするかは、その企業にとって大変重要な意思決定であるといえる。したがって、国内のみなら国内のどこにするか、あるいは海外のみなら海外のどこにするか、また国内にするか海外にするかという立地選択問題は、対外直接投資の研究と関連して比較的活発に分析が行われてきた。特に、A. Weber (1922)、A. Lösch (1962)などの地理学者は立地理論を国際的な側面まで拡大するため努力を注いできた。彼らは、地理的要因とマーケット需要を含んだある国固有の特性を強調し、産業立地の供給・需要能力が国境を越えた、投資の空間的配分に適用されうると考えた。このような立地論的アプローチは、本研究のような多国籍企業の活動を立地固有の特性に関連させようとする研究に対して少なからず示唆点を提供するだろう。

ここではこのような視点に基づいて、日・米の対外直接投資の立地選択問題を各産業別に分析することによって、各産業の立地的特性を明らかにするつもりである。

#### b) ホスト国の税制が日・米の対外直接投資に及ぼす効果分析

一国のある企業が海外に進出するにあたっては、もちろん様々な要因の影響を受けるが、法人税、関税などのホスト国税制が及ぼす影響を無視することができない。

税制と対外直接投資について、米国の場合はH. Grubert and J. Mutti (1991)がホスト国の税制が米国の対外直接投資に及ぼす効果を実証分析した。しかし日本の対外直接投資と税制との関係については、ほとんどその分析が行われていない。

ここでは、直接投資を行う企業の利潤最大化行動の視点に基づき、ホスト国の税制が日本の対外直接投資に及ぼす効果を分析する。さらに日本直接投資および日本企業の特性をより明らかに解明するため、米国との比較も行う。

#### c) 直接投資需要側の受入政策決定要因

これまでの直接投資に関する研究は、主に直接投資を供給する寡占企業の立場にたち、投資を需要する側には選択の権利がなく、あくまでも投資側の選択により投資が決定されると仮定し、供給側の直接投資が投資先国のどのような要因によって決定されるか等を分析してきた。しかし、直接投資は寡占企業の投資意思に対する投資先国の反応として決定されるものであり、投資先国の受入政策は直接投資の水準（規模）を決定する際に重要な役割を担っているといえるだろう。

したがってここでは、これまでの直接投資の研究で看過されてきた直接投資の需要側の立場に立って、需要側の受入政策変数（例えば、操業許可条件）がどのような要因によって変化するかを分析する。

#### d) 対外直接投資と輸出の代替性

一国の企業が海外立地（対外直接投資）を行うことになると、それによりその投資国と投資受入国の経済はなんらかの影響を受けざるを得ない。例えば、このような影響の中で重要なものとしては、輸出および雇用への影響があげられる。これらのなかで特に、輸出と直接投資の代替・補完問題は、投資受入国（ホスト国）の経済発展・雇用問題や、投資国（ホーム国）における経済発展・雇用問題に関する政策議論の基礎を成すものとして、それについての厳密な分析の必要性が認識されている。

これまでに、輸出・直接投資の関係に対する実証研究は米国についてはかなり行われてきたが、日本についてはまだ十分に行われていない段階にある。

したがって、ここでは日本の対外直接投資と輸出の関係を電気機器産業を対象として各地域別（欧州・北米・アジア等）に実証分析することによって、日本の対外直接投資の各地域別特性を説明する。

### 3. 論文の主要内容

序論である第1章と、結論である第7章を除いた各章の実証結果を要約すると、下のとおりである。

第2章では、日本製造業の直接投資先国がどのような要因に依存して選ばれているかを知るため、大蔵省「対外直接投資届出実績」の業種別・年度別・相手国別届出件数をもとに、1978-92各年における繊維、電機、一般・精密機械、および輸送機産業向け直接投資について、投資先決定式をコンディショナル・ロジット・モデルを使って推定した。

実証分析の主な結果は次のとおりである。

1) 分析対象とした4産業すべてにおいて、労働コスト上昇は投資にマイナスに働いている。推定されたパラメーターによれば、近年のNIES向け投資の減少はかなりの程度、労働コストの上昇で説明される。

2) 一般・精密機械および輸送機では投資先決定式において、経済集積の効果が逓減するとの結果を得た。香港、ベルギーなどの国では、混雑現象のために立地が阻害されていると考えられる。

3) 「安全度」はどの産業においても投資先決定の重要な要因であった。例えば、南米諸国の「安全度」が平均してNIES並みにあがれば、日本からの投資件数が約3倍に増えるとの試算結果を得た。

4) ある国が貿易障壁を高めると、その国の経済規模が大きいほど、日本企業にとって貿易障壁回避のための進出による利益は大きくなり、逆に域内でも原材料が調達できるため貿易障壁による生産コストの上昇は小さくなる可能性が高い。従って、大国ほど貿易障壁が直接投資を誘発する効果は大きいと考えられる。一般・精密機械および電機において、この仮説を示唆する結果を得た。

5) 操業許可条件一般は投資を阻害するが、その中でも先進国がしばしば採用する「原材料現地調達」や「現地人雇用」に関する規制が特に投資阻害効果が大きいということを示唆する結果を、一般・精密機械産業および電機産業について得た。

第3章では、米国製造業の直接投資がどのような要因によって決定されるか、また日本のもつ特殊性いかに米国製造業の立地決定にどのような影響を与えているかを知るため、1990-92年における繊維、電機、一般・精密機械、および輸送機産業向け直接投資について、投資先決定式をコンディショナル・ロジット・モデルを使って推定した。

実証分析の主な結果は、次のとおりである。

1) 米国の繊維産業は、様々な立地決定要因のうち、同一産業においてのこれまでの立地経験を重視する傾向がある。またマクロパフォーマンスがよく面積と比べて相対的に労働人口が豊富である国に進出する傾向もある。一方、米国の繊維産業は、この推定式のみでは説明されないある日本固有な要因によって、その日本への立地が阻害されているといえる。すなわち、繊維産業について日本は閉鎖的な性格を持っている可能性を否定することができない。

2) 米国の一般・精密機械産業は、ほかの要因を全く考慮しないとはいえないものの、一般的に過去の立地経験のある国へ立地する傾向がある。これは、一般・精密機械産業の場合、立地密集地に位置したほうが機械の生産に必要な様々な部品・中間財の調達をよりしやすくすることに起因しているかもしれない。

3) 米国の電機産業については、人口密度を除けば、目立つ立地決定要因が存在しない。場合によっては、過去に立地経験のある国や安全度の高い国、または需要の多い国に立地する可能性もある。しかも極めて特殊なケースであるが、製品輸入比率の高い開放的な国にも立地する可能性がある。

4. 米国の輸送機産業は、海外での立地選択において過去の進出（立地）経験を重視し、

安価な労働を求める傾向が見られる。これは、輸送機産業がその投資規模の巨大さおよび投資危険度の高さのため慎重な立地決定を必要とし、繊維産業や電機産業と同様に輸送機の海外生産過程の中では、いまだに単純労働集約的な工程がかなり残っていることを示しているかもしれない。

第4章では、日本企業の海外立地決定要因についてのこれまでの諸研究で看過されてきた税制（法人税、関税など）に焦点をあてて、日・米の対外直接投資とその投資先国（ホスト国）の税制との関係を、いわゆる先進国グループのOECD 8か国を中心に実証分析した。ここでは、特に日本の対外直接投資が急速に増加した期間である1986年から1990年までを対象とし、製造業のみに業種を限定して日本対外直接投資のフロー、ストックと米国対外直接投資のストックに対するホスト国の税制の影響を一般化最小二乗法を使って分析した。

実証分析から得られた結論は、つぎの3点に要約される。

1) 実証分析の結果によれば、米国の場合はホスト国の法人税と関税が米国の対外直接投資に有意な影響を及ぼしたが、日本の場合はホスト国の関税しか対外直接投資に有意な影響を及ぼさなかった。

2) 実証分析の結果に限定して判断する限り、よく言われている海外直接投資における法人税率の役割はかなり不明確であるといえる。このような事実は、直接投資と法人税との関係に対する様々な経済学者の見解が互いに異なる点からも窺われる。

3) 実証分析の結果、日本の海外進出企業と米国の海外進出企業の間には投資パターンの相違が存在することが窺われる。すなわち、日本の海外進出企業は主にホスト国のマーケット・シェアを重視して投資する一方、米国の海外進出企業はホスト国のマーケット・シェアだけでなく、収益率、賃金なども重視して投資する傾向のあることが示されている。

第5章では、これまでの直接投資研究で看過されてきた直接投資の需要側の立場にたって、日本の直接投資先国の投資受入政策（特に、操業許可条件）がどのような要因によって決定されるかを分析した。ここでは、直接投資方程式と操業許可条件方程式が同時に推定される2段階最小二乗法を利用し31または33か国の製造業を対象として推定が行われた。分析期間は1988年から1992年までの5年間あるいは1988年のみであり、それぞれに対しパネルデータ（時系列データとクロス・セクションデータをプールしたもの）とクロス・セクションデータを利用した。

クロス・セクションのケースは除外して、パネルデータの実証分析のみに焦点をあてると、実証分析の結果はつぎの3点に要約される。

1) 実証分析の結果、操業許可条件について日本からの直接投資（これは、特定の一国からの直接投資の代理変数でもある）は正、第3国からの直接投資は負で有意な効果を及ぼすということがわかった。すなわち投資先国の規制（操業許可条件）は、日本からの直接投資が増えると強化される傾向があるが、第3国からの直接投資が増える場合は返って緩和される傾向がある。

2) 実証分析の結果、操業許可条件についてDebt/Service Ratioは大体正で有意な効果を及ぼすが、労働分配率と製品輸出比率はその効果が限定的であることがわかった。すなわち、投資先国のDebt/Service Ratioが高くなると直接投資受入に慎重さが出て、規制（操業許可条件）は強化される傾向があるが、労働分配率と製品輸出比率においては、各々輸出義務、出資比率制限を除いては規制（操業許可条件）への有意な影響力が見られない。

3) 実証分析の結果、関税・非関税障壁は操業許可条件のうち輸出義務、出資比率制限については正、原材料現地調達については負で有意な効果を及ぼすことがわかった。すなわち関税・非関税障壁が高まると、輸出義務、出資比率制限もあわせて強化されるものの、原材料現地調達は、輸入圧力の減少のため、その強化の必要性が返って減る傾向があることが窺われる。

第6章では、企業の海外立地が国内経済（例えば、国内雇用や国内投資など）に及ぼす影響を分析するにあたっての出発点といえる、日本企業の海外生産活動とそれによる貿易構造の変化を説明し、さらに日本の対外直接投資と輸出の代替性問題を電機産業を対象にして各地域別（欧州、北米、アジアなど）に実証分析した。

ここで、「海外事業活動基本調査」の集計データをもとに、日本企業の海外生産が日本の輸出・入に与える影響について試算した結果は除外し、海外生産と輸出の関係に対する仮説、および実証分析の結果のみを説明すると、つぎのようになる。

1) 途上国への進出は、現地市場向けだけではなく日本への逆輸入を目的として行われる。この際、現地生産に投入される中間財が日本から輸出されるため、進出によって日本からの輸出は減少しなかったり、むしろ増加する可能性が高い。一方、先進国への進出の多くは現地市場への供給のみをめざして行われるため、進出は日本からの輸出を減らし貿易縮小効果をもつ。

2. 実証分析によれば、アジアと欧州について上記仮説を裏づける結果を得た。すなわ

ちアジアでの生産を拡大した電機産業企業ほど、アジア向け輸出が増えたのに対し、欧州での生産を拡大した電機産業企業ほど、欧州向け輸出は減少した。北米については明確な結果は得られなかった。