

審査報告

ここ数年間における世界経済のグローバリゼーションの進展はきわめてめざましい。通信・情報技術および輸送技術の向上により、金融面だけでなく、生産面でも直接投資による生産立地のグローバリゼーションが加速しつつある。ブラザ合意以後の日本経済は、一方で国内企業の生産立地シフトの問題、他方で海外企業の参入問題により、直接投資のあり方にその将来が大きく規定される状況にある。本論文は、こうした日本の製造業直接投資の企業行動上の諸特質を、近年世界第一位の対外直接投資国であるアメリカとの比較において分析した高級水準の研究である。

論文は7章からなる。第1章は研究の背景と焦点を論じた序論であり、日米の直接投資に関する過去の先行研究のサーヴェイを含む。第2章と第3章は、対外直接投資の立地選択要因をそれぞれ日本とアメリカについて分析したものである。第4章では、ホスト国（受入国）の税制が日米の対外直接投資に及ぼす影響を分析したものであり、第2、第3章と合わせて日米の製造業の直接投資行動に関するバランスのとれた実証的比較研究となっている。続く第5章では、視点を直接投資の母国から受入国に移し、受入国が海外からの直接投資を受け入れるための条件をどのようにして決めるかという斬新な問題意識に基づく分析がなされている。第6章は日本の製造業の海外移転の輸出への効果を実証したものである。最後の第7章では主要な結論がとりまとめられ、今後の研究課題が明らかにされる。

以下第7章を除く各章の内容を簡単に紹介する。第1章では、以下の研究の焦点を明確にするとともに、分析の準備作業がなされる。すなわち、直接投資の概念規定、直接投資にかかわる諸理論の紹介、日米の直接投資の現状のサーヴェイなどが、包括的かつ手際よくなされている。特に日本の直接投資の特質に関する先行研究のサーヴェイの節では、小島仮説、小宮仮説、佐藤・宮崎論争などの整理がなされ、本論文の研究史上の位置づけが明らかにされている。

第2章と第3章は、日米製造業の対外立地選択行動の比較分析を行っている。まず第2章では、産業の輸送上の特性と従業員規模の考慮から繊維、一般・精密機械、電機、輸送機の4業種を選び、1978-1992年間の日本の対外直接投資に関して、相手国別業種別・年度別の直接投資届出件数をもとにコンディショナル・ロジットモデルによる計量分析を行っている。海外直接投資に当たって相手国の選択に影響を及ぼす属性としては、労働コスト、GDP安全度、人的資本、経済集積の程度などのほかに、受入国の直接投資受入条件（操業許可条件）が選ばれている。操業許可条件としては、新しい試みとして、輸出義務、輸入制限、現地調達比率、現地人雇用、出資比率制限、配当制限などの国別データをもとに主成分分析により作成した指標が用いられている。第3章は同様の分析をアメリカに関して適用したものである。第2章と同一の産業とほぼ同一の手法が用いられているが、データの入手可能性の制約から期間が1990-1992年の3年間に限られ、操業許可条件に関する属性が取り入れられていないという限界がある。比較分析の結果はきわめて興味深い。すなわち第一に、日本の直接投資では、上にあげた労働コスト、安全度、集積度などの変数の有意性がいずれの産業でも高く、さまざまな条件を総合的に判断して、戦略的に投資行動がなされていると考えられるのに対して、アメリカについては、必ずしもこれらの変数の影響が統計的に有意に検出されないことが多い。逆にアメリカでは立地累積値の有意性が高く、過去の投資経験が投資行動に大きな影響を及ぼしていることが知られる。日本の場合も立地累積値は有意性は高いものの他の変数の影響が大きく、また投資の初期分布とその後の投資量の分析が大きく乖離していること等からみて、この点は両国間の対照的な特質であるということができる。第二に、アメリカに関する計測における日本ダミーの計測結果が興味深い。このダミーは直接投資立地を決定するさまざまな要因をコントロールしたうえで、日本に関して特殊性があるか否かを検討するものであるが、程氏の計測によれば、繊維産業を除いてこの

ダミーは有意ではない。このことは俗に言われる日本市場の閉鎖性といわれる特質が、必ずしも十分な根拠にもとづいたものではないことを示すものとして注目に値しよう。

第4章では、日米の直接投資行動をその最適化行動のパターンの視点から比較する試みがなされている。具体的には利潤極大問題から導かれる直接投資関数を計測し、労働コスト、カントリー・リスク、関税・非関税障壁等とならんで、ホスト国の法人税率が有意な負の効果をもつか否かが検討されている。対象は日本およびアメリカ製造業による1986—1990年度にかけてのOECD先進8カ国に対する直接投資額のプールデータである。計測結果によるとアメリカのばあい、ホスト国の法人税と関税が有意であるのに対して日本では法人税は有意でない。このことはアメリカ企業が自己の収益性を重視して短期的利潤極大的行動をとるのに対し、日本企業は長期的な貿易関係やマーケットシェアを重視した行動をとることを示すものと解釈されている。いわゆる小島仮説の一端が実証的裏付けを与えられたと評価することもできよう。

第5章では視線を転じて直接投資のホスト国側の行動に焦点が合わされる。すなわち従来の直接投資分析が主として投資側の選択により投資が決定されるとの仮定の下になされたのに対して、程氏は、直接投資の受入国がどのような条件の下で直接投資を受容するかを検討する。関税保護などについては、内生的保護の問題として従来から分析がなされてきたが、直接投資に関してはこうした試みは類がなく、程氏のオリジナルなアイディアとして注目される。具体的には日本からの直接投資と操業許可条件の主成分分析から得られた第1主成分を被説明変数とする同時決定モデルを設定し、Hausman Testによる吟味を経たうえで、直接投資の操業許可条件の得られる先進国、後進国を含む31カ国のクロス・セクションおよびパネルデータに対して、2段階最小二乗法による計測がなされている。これから、日本からの直接投資がふえると操業許可条件は強化される傾向があるが、第3国からの直接投資がふえるとかえって緩和されること、受入国のdebt/service比率がふえると直接投資受入に慎重さがまし、操業許可条件は強化される傾向のあること、労働者の政治力の代理変数としての労働分配率の効果は、限定的であることなどのいくつかの興味深い命題がえられている。

第6章は、日本の対外直接投資の輸出入への効果を分析したものである。まず、直接投資の逆輸入効果、現地法人の中間財・資本財輸入による輸出誘発効果、輸入代替効果などについていくつかの試算を行ったうえで、対外直接投資の輸出への影響の理論的実証的分析へと進む。議論の焦点は貿易障害回避のための直接投資と生産コスト削減のための直接投資では、輸入への効果は異なったものになる可能性があるということであり、このことを理論的に示したうえで、電機産業について企業レベルのパネルデータを使った実証分析がなされる。その結果、アジア諸国については海外生産をふやした企業ほどアジア向け輸出が増加したこと、逆に欧州諸国については海外生産をふやした企業ほど、欧州向け輸出が減少したことが明らかにされている。このことは、アジアでは労働コスト引き下げのための直接投資により本社からの中間財輸入がふえること、反対に欧州では貿易障害回避のための直接投資により、海外生産による日本からの輸出の代替がなされたことを意味している。

以上のように本論文は、ミクロの企業データに基づき最新の計量経済学的手法を応用した高水準の研究であり、わが国の直接投資研究に対する重要な貢献である。特に、税制の直接投資の立地選択に及ぼす影響などはわが国では従来あまり手のつけられてこなかった分野であり、また直接投資受入国側の操業許可条件決定の分析は海外でも類をみないオリジナルな業績である。今後この分野の研究者にとって貴重な先行研究になるであろう。もちろん、いくつかの不十分な点のあることも事実である。第一に、日米の直接投資の局面を比較可能なうちに調整する努力が十分なされていない。直接投資にかかわる企業の行動パターンは、企業の多国籍化の高まりに応じて変化するはずであり、二国の多国籍企業の成熟度を考慮して比較するサンプル期間を選ぶという姿勢が必要である。第二に、直接投資のインセンティブに関して現在の緊急な政策問題への関連づけが十分でないことである。たとえば現在盛んに行われているウルグアイ・ラウンドの貿易関連投資措置(TRIM)やOECDの多国間投資協定(MAI)などの直接投資促進政策論議に対して本論文の分析がいかなる含意をもつのかについての言及が欠如していることが惜しまれる。第三に、日本経済の閉鎖性にかかわる計量分析結果についてより慎重な評価と実態に促した考察がなされる必要がある。繊維産業というアメリカの対日投資にとっていわばマイナーな産業でのみ日本ダミーが有意にでたことをどう評価すべきか。また、他のアジア諸国の閉鎖性の程度との比較考量という視点も必要である。第四に、為替レートに関する分析が不十分

である。為替レート制度の変化、為替の変動性や将来の為替レート水準に対する期待は直接投資に影響を及ぼす重要な要因であるはずであり、これらの点への配慮を欠いた分析はわが国直接投資の長期分析としては不完全たる感をまぬがれない。第五に、第1章の序章が先行研究のサーヴェイに重点がおかれており、必ずしも第2章以下の分析の組織的イントロダクションとなっていないこと、特定の計量経済学的手法を採用することの根拠が十分に示されていないことなど、論文の書き方に関する工夫に改善の余地があることも指摘しておく必要がある。

しかしながら、これらの諸点は、論文に盛り込まれた数多くの成果の価値を否定するものでは決してない。またこれらは、いずれも今後の研究課題となるものであり、申請者もこのことをよく自覚しており、むしろ今後の研究展開を期待すべきであると考えられる。

以上より審査員一同は程勲氏が一橋大学博士（経済学）となるに十分なる資格を有していると判断する。

平成9年6月11日

浅 子 和 美

石 川 城 太

奥 田 英 信

寺 西 重 郎

山 沢 逸 平