

# 日本製造業企業のアジア進出における投資先決定要因 —2006～09年アジア11カ国・地域の投資環境ランキング\*

国際東アジア研究センター主席研究員 エリック・ラムステッター  
国際東アジア研究センター上級研究員 岸本 千佳司  
国際東アジア研究センター主任研究員 戴 二彪  
マレーシア内閣府 シャラザット・ビンティ・ハジアマド

## 要旨

本稿は、製造業分野の日本多国籍企業による対アジア直接投資の投資先決定要因について分析するものである。既存文献では、投資受入国の経済規模と労働関連費用（生産性と労働力の質を考慮したもの）、および日系企業の集積度が日本企業の立地選択に影響を与える最も重要な要因とされるが、他の多くの要因も影響している可能性があることを示す証拠もある。本研究では、こうした関連する多くの項目からなる投資先の魅力度を示すインデックスを考案した。これに基づき、アジアの11カ国・地域について、日本製造業企業からみた投資先としての魅力度をランキングした基準インデックスを作成し、また項目間のウェイト付けを変えた11種類の異なるシナリオを作成した。基準インデックスと11の代替シナリオのうちの9つでは、分析対象のアジア11カ国・地域は、魅力度の高さに応じて3つのグループに判然と区分された。即ち、最も魅力度の高い3カ国・地域（中国、シンガポール、香港）、中程度に魅力的な5カ国・地域（マレーシア、台湾、韓国、タイ、インドネシア）、および魅力度の低い3カ国・地域（インド、ベトナム、フィリピン）である。各グループ内での順位は、シナリオごとに多少変わってくる。このインデックスを用いたアプローチは、投資先決定に影響する可能性のある多くの要因を同時に考

慮でき、また他の実証的方法に比べ、投資する企業ごとに重視する要因が異なることの影響をより詳細に検討出来るので、既存の経済学的研究を補完する重要な手段となる。

## 1. はじめに

多国籍企業の誘致を意図する各国の政策決定者は、こうした企業がどのようにして投資先を決定するのかに長い間関心をもってきた。投資する企業の側も（およびその競合企業も）、自社に最高の競争優位を与えてくれる立地を見極めることに関心を抱いている。多国籍企業の投資行動の決定要因を分析した学術研究も近年活発化しているが、これはこうした研究のために使用可能なデータが増加したことに加え、最近、多くの多国籍企業が急速に成長した結果でもある。

本研究の目的は、経済学文献の詳細な吟味（Ramstetter, 2009）からえられた原則にのっとり、44のデータソースから直接投資に影響する140項目の指標を選び、製造業分野の日本多国籍企業の投資先候補となるアジア11カ国・地域の投資環境について評価するインデックスを提示することである。ただしページ数制限のため、これらデータソースと140項目の詳細については、本稿の基となった論文（ラムステッター他、2010、特に、付表1と付表2）をご参照いただくとして、本稿では、

\*本稿は、財団法人国際東アジア研究センター（ICSEAD）の内部プロジェクト、「東アジアの投資環境調査－ICSEADインデックス－」（2008～2009年度実施）の成果の一部である。本プロジェクトのメンバーは、以下のとおりである：長谷川純一（ICSEAD主席研究員、2009年12月までプロジェクトリーダー）、エリックD. ラムステッター（ICSEAD主席研究員、2010年1～3月はプロジェクトリーダー）、戴二彪（ICSEAD主任研究員）、岸本千佳司（ICSEAD上級研究員、2008年度のみ参加）シャラザット・ビンティ・ハジアマド（2009年度にリサーチアシスタントとして参加、当時北九州市立大学大学院生）。これらメンバーからの協力・コメントに加え、本稿の関連論文に対して、Western Economic Association International主催のPacific Rim Conference（2009年3月24～27日、龍谷大学、京都）において楊志海博士（台湾、国立中央大学経済学系）等の参加者から有益なコメントをいただいた。記して謝意を表したい。さらにコメントもしくは批判があれば歓迎する。なお本稿におけるすべてのありうべき過誤は筆者の責任である。

140項目を10個の項目グループに要約した基準インデックスのみを提示している。以下、第2節では基準インデックス作成の土台となる原則を説明し、第3節では国・地域別評価の結果について解説する。第4節では基準インデックスを構成する指標に関して異なる優先順位をもつ企業があることを想定し、指標間のウェイトを変化させたいいくつかの代替シナリオを作成し、国・地域別の評価結果にどう影響するか分析する。第5節は本稿全体からえられた結論を提示する。

このインデックスを用いたアプローチは、直接投資に影響する要因間でどれがより重要であるか、またどの要因が統計学的に有意であるかといった重要な問題に答えることはできないが、こうした問題を扱う際によく使用される計量経済学的アプローチに対しては重要な補完となる2つの利点がある。第1に、インデックス・アプローチは、計量経済学的アプローチでは取り扱いが実際上不可能なほど多くの数の潜在的に重要な投資先決定要因を同時に考慮できる。第2に、投資先決定要因に関して投資する企業ごとに異なる優先順位をもつ場合を考慮し、基準インデックスを構成する項目間のウェイトを変化させ、異なる国・地域別評価のパターンを詳しく検討できるようにしている。これにより、「平均的」投資家のみを焦点とする実証分析、ないし過度に単純化された投資家間の理論的区別を回避できる。

しばしば誤解もしくは無視されるが、測定方法の問題は、これらの分析にとって重要な影響をもつ。海外直接投資（FDI：foreign direct investment）は、多国籍企業の活動を測るおそらく最も一般的な尺度であり、多国籍企業の立地選択の研究でしばしば使用される。これは、子会社の売上高や雇用のような多国籍企業の活動を測る他の尺度に比べ、FDIについてのデータは利用可能で時宜をえたものであることが多いためである。しかしなが

ら、FDIは企業融資の一部に過ぎない。即ち、外国企業の現地子会社が本社や当該国以外にある別の関連子会社から取得した資本金や貸付である。したがって、FDIストックの増加は、①固定資産や生産・雇用のようなそれに関連する活動の増進、②他の資産（例えば、株式、債券、銀行預金、在庫）ストックの増加、もしくは③他のソース（例えば、合弁パートナー、現地の銀行）から来た資本金や貸付の低減のためになされることもある。FDIの大きな部分は、金融資産の取得もしくは処分のため、あるいは企業融資の各種ソースへの依存度を調整するためになされるということも多くの人が見落としている。むしろFDIのフローもしくはストックのトレンドとパターンは、単に生産関連活動の代理変数として解釈されている。これとは逆に、本研究の目的は、現地子会社による雇用や販売の地域間の変動を決定する指標を特定することにあるのであって、上述のような多国籍企業の金融資産や債務のポートフォリオ再編のためになされるFDIの変動に関心があるのではないことを明確に述べておく<sup>(注1)</sup>。

## 2. アジア諸国・地域の投資環境の計測

国・地域ごとの投資先としての魅力度を指標化の手法を用いてランキングする試みはすでにいくつかなされている<sup>(注2)</sup>。しかしながら、こうした試みの大半は、投資動機の違いに応じてランキングが変化することを考慮しておらず、本研究はこの点で特色をもつ。本研究はまた、製造業分野での日本企業によるアジアへの投資に焦点を絞っている点でも特色がある。

本研究のインデックスを構成する項目は、Ramstetter(2009)の文献レビューに基づき、140個を取り上げることになるが、これらは最終的には10個のグループにまとめられる（詳しくは、ラ

ムステッター他、2010、付表1参照)。このうち大半の項目(126項目)は、投資先として考慮される11ヵ国・地域の指標を比較した単純なランキングである。残るいくつかの項目(14項目)は、筆者の判断に基づき離散変数で表示されている。これらは、11の主要な輸出市場を包摂した地域貿易協定(RTA: Regional Trade Agreement)や世界貿易機関(WTO: World Trade Organization)への加盟、通貨両替費用、および国有化リスクの影響に関する項目である<sup>(注3)</sup>。126項目の単純なランキングのうちのいくつか、とりわけ質問票調査や意味の異なる別の尺度を使った他のランキング資料に基づく指標では、本研究の方法は、国・地域間の差異を過大にもしくは過少に表示する恐れがある。しかし、この方法が、126項目の基準となるウェイトを決める最も矛盾がなく、かつ理解し易いやり方だと考えられる。またこの基準インデックスのウェイト付けは、上述の文献レビューを踏まえ主に筆者によって決められたものであるという意味で、相当程度恣意的なものである。このため、異なるウェイト付けによるシミュレーションは、それによるランキングの変化の感応度を例証する上で、非常に重要である。

データソースはしばしば異なる見方をしており、複数のソースが類似の指標を提示している場合は、ジェトロの日本企業の投資費用に関するデータ(ジェトロ、各年版、24項目採用)や世界競争力指標(World Economic Forum, various years, 49項目採用)のような投資する多国籍企業の視点を最も適切に反映しているソースに高い優先順位を与えている。多国籍企業の視点に立ったソースが入手できない場合、それに関連するデータを含むソースを補完的に使用する。例えば、現地企業からみた投資環境についてのデータ(World Bank, 2010, 18項目採用)やガバナンス一般(Kaufmann et al., 2009, 5項目採用)などであ

る。市場規模や1人当たりの収入、成長率、貿易額、FDI、経済援助に関する測定データ、および他の関連する指標は、一般的な国際的および国ごとのデータソースから取得した。ラムステッター他(2010、付表1と付表2)に詳しく示されているように、インデックスは、異なる視点を反映した複数の代理変数のウェイト付けされた平均値であり、これにより計測ミスの可能性を最小化することが期待される<sup>(注4)</sup>。

10個の項目グループの内訳、即ち、各グループの項目数とウェイト、国・地域別の項目グループごとのスコアと総合投資環境指標については表1に整理されている。現地市場および輸出市場関連の規模とアクセスの容易さを反映したグループ(AとB)は、おのおの23%と22%というインデックス全体の中で最高クラスのウェイトを付与されている。この2つの市場関連の項目グループだけでインデックス全体の45%のウェイトを占め、残り8つの費用に関する項目グループ(C~J)の総和が55%を占める。現地市場に関する項目グループが輸出市場関連のものより若干高くウェイト付けされているのは、2005~07年においてアジアの製造業子会社による全売上高のうち、現地市場向けの割合が半分を少し上回っていたことを考慮した結果である(経済産業省、各年版)。これらの項目グループの中で大きなウェイト付けがされている項目は、現地市場の規模と成長に関する項目(合わせてインデックス全体の12%のウェイト)、現地市場における1人当たり所得水準と成長に関する項目(同じく合わせて5%)、ホスト国から日本への輸出に関する項目(同じく9%)、および10の他の主要な輸出市場へのアクセスに関する項目(同じく合わせて8%強)がある<sup>(注5)</sup>。

労働関連費用、および外資規制・外資進出関連費用(直接投資に対する規制、日系・他の外資系企業の進出実績等に関する費用)には、8つの費用

表1 基準インデックス

インデックス項目グループ	項目数	ウェイト	年	中国	香港	韓国	台湾	インドネシア	マレーシア	フィリピン	シンガポール	タイ	ベトナム	インド
総合投資環境指標	140	100%	2006	6.1	5.5	4.8	5.1	4.1	4.7	3.7	6.1	4.5	3.7	3.9
			2007	6.2	5.5	4.9	5.0	4.2	4.8	3.8	6.0	4.5	3.7	3.6
			2008	6.3	5.5	4.9	4.6	4.4	4.9	3.8	5.8	4.6	3.8	3.7
			2009	6.2	5.5	4.7	4.7	4.4	4.5	3.8	5.9	4.5	4.0	3.8
A. 現地市場規模、所得水準、優遇アクセス (10=大規模、高所得、参入優遇有、1=小規模、低所得、参入優遇無)	8	23%	2006	7.8	3.0	4.3	2.7	2.4	2.4	2.5	3.7	2.8	4.5	4.6
			2009	7.8	2.8	4.2	2.3	4.1	2.7	3.8	2.8	2.8	4.7	4.7
B. 輸出市場規模と海外市場へのアクセス (10=大規模、良アクセス、1=小規模、不良アクセス)	23	22%	2006	8.2	2.5	4.3	3.8	3.3	3.3	2.6	3.5	3.1	1.9	2.4
			2009	8.3	2.4	4.0	3.6	3.5	3.5	2.8	3.5	3.3	2.8	2.5
C. 労働関連費用 (10=低、1=高)	20	9%	2006	4.4	8.0	4.9	7.7	7.4	7.5	4.1	7.8	5.9	4.6	4.3
			2009	5.6	7.9	5.0	7.1	5.2	6.5	4.1	7.9	5.4	6.2	4.3
D. 資本と土地の費用 (10=低、1=高)	8	5%	2006	4.8	5.2	5.9	6.4	4.9	7.5	6.3	6.1	7.6	5.7	6.2
			2009	5.8	5.2	6.7	7.0	6.2	7.6	6.0	6.4	7.5	6.2	5.7
E. その他の現地事業運営費用 (サプライヤー、運輸、通信、公共インフラ、燃料、事業調整；10=低、1=高)	28	6%	2006	5.7	8.2	7.4	8.3	4.6	8.0	4.5	7.9	6.2	4.1	6.1
			2009	6.1	8.0	7.6	7.7	4.5	7.1	3.4	7.2	6.3	4.0	6.0
F. 租税関連費用 (10=低、1=高)	6	5%	2006	4.2	7.6	7.0	6.3	6.5	6.8	6.4	8.9	6.7	4.8	4.7
			2009	5.2	7.7	6.6	6.0	6.8	7.1	6.2	8.7	6.5	4.6	4.5
G. 国際貿易関連費用 (10=低、1=高)	8	7%	2006	4.8	9.9	5.6	7.3	5.2	6.2	5.7	9.7	4.8	1.9	2.5
			2009	2.8	9.8	4.3	6.0	4.8	4.6	4.0	9.8	4.4	1.5	2.3
H. 外資規制・外資進出関連費用 (10=低、1=高)	13	9%	2006	2.9	7.0	2.8	3.7	4.4	4.3	5.2	8.2	6.7	4.8	2.7
			2009	2.1	7.5	2.7	3.5	3.2	4.0	4.2	8.0	6.5	5.1	2.2
I. マクロ経済の不安定性 (10=低、1=高)	10	7%	2006	7.0	6.7	4.5	6.6	3.2	6.7	3.5	6.7	4.4	4.3	4.4
			2009	7.3	7.3	6.2	7.0	5.2	6.1	5.4	6.8	6.5	3.4	4.2
J. ガバナンス関連費用 (10=低、1=高)	16	7%	2006	2.7	9.0	5.5	6.7	5.1	4.1	2.2	9.9	4.6	2.6	4.0
			2009	3.7	8.9	4.8	5.9	4.1	3.1	1.4	9.9	3.0	2.4	3.0

(注)2006～09年の各年のランキング、140項目の厳密な定義、項目ごとのランキング、およびデータソースについては、ラムステッター他(2010)の付表1と付表2を参照せよ。

(出所)筆者作成

項目グループの中で最大のウェイトを付与している（おのおの9%）。これは、日本製造業企業の本社に対する経済産業省のサーベイや経済学の文献で、これらに関連する事柄が投資の動機として比較的頻繁に強調されていることが主な理由である（Ramstetter, 2009）<sup>(注6)</sup>。国際貿易関連、マクロ経済の不安定性、およびガバナンス関連の費用もまたおのおの7%という比較的高いウェイトが付与されているが、これは日系企業の貿易依存度が高いこと、および投資受入国のマクロ経済運営とガバナンスに関心が高いとみなされている点を考慮した結果である。次に、その重要性が常に統計的に実証されている訳ではないが、その他の現地事業運営費用（サプライヤー、運輸、通信、公共事業、燃料および事業開始手続き・契約執行費用などの事業調整）も企業によってははっきりと重視することもあり、6%のウェイトを付与した。資本と土地の費用、および租税関連費用には低いウェイトが与えられている（おのおの5%）。こうした低いウェイト付けは、資本と土地の費用については、様々な調査結果や文献に示された所感を参考にした結果であり、租税関連費用については、日系企業が投資の動機としてこの点に言及することが少ないことを踏まえてのことである。ただし後者に関しては、計量経済学の文献ではより重視されるべきとの主張もあり、こうした見解の違いは後述の代替シナリオで考慮される。

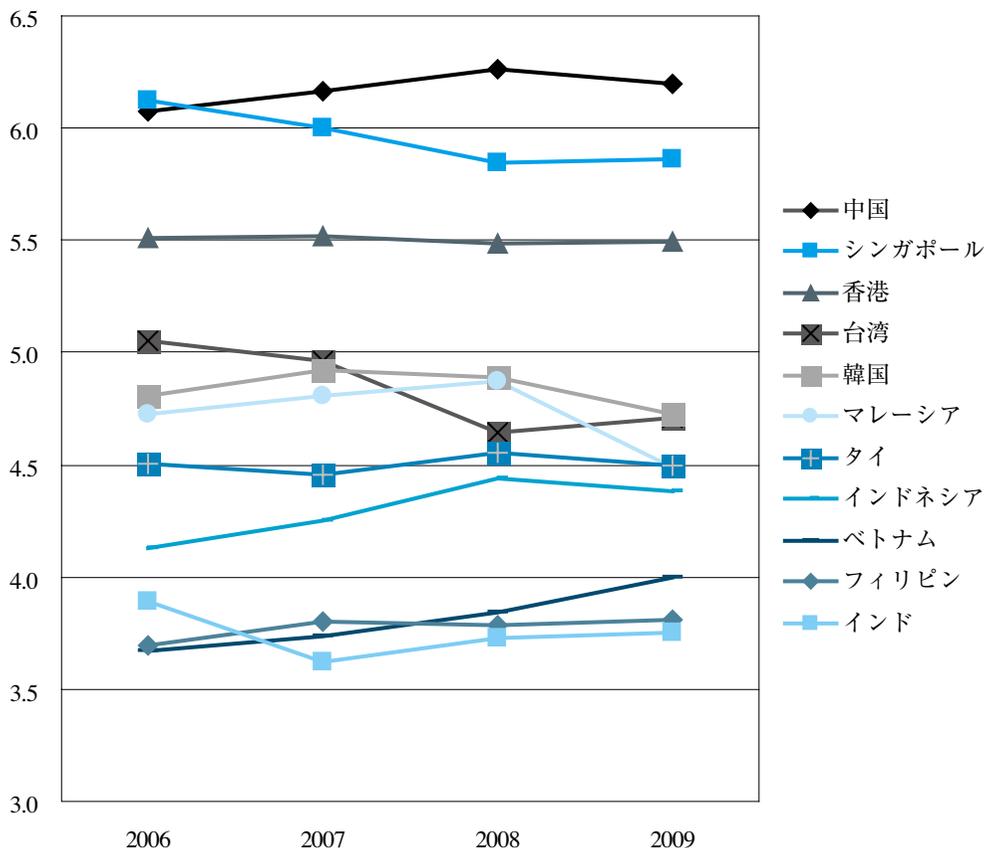
### 3. 基準インデックスにみられるパターン

基準インデックスでは、11カ国・地域のランキングについて、2006～09年の各年で似通った結果が出た（表1, 図1）。中国とシンガポール、次いで香港の3つは、明らかに日本企業にとって最も魅力的な投資先である。2007～09年では、中国がシンガポールを抑え最高ランキングとなったが、

その差異は非常に小さい。台湾、韓国、マレーシア、次いでタイとインドネシアの5つは、中程度に魅力的なグループを形成している。この中では、2006～07年には台湾が最高であったが、2008年にはマレーシアに取って代われ、2009年には台湾と韓国が同点首位であった。タイは、おおむねこれら3つに次ぐ位置にあるが、2009年は例外的にマレーシアと並んでいる。インドネシアは、このグループ中では最下位であり、2006年には一段下のグループに属していたといえるが、2008～09年にはタイに迫るレベルまでスコアをあげてきている。インドとフィリピン、ベトナムは、最も魅力度が低い投資先のグループをなしている。このうち、ベトナムのランキングは上昇傾向にあり、他の2つは狭い範囲で上下している。

予想通りに、中国の高いスコアは、国内市場の大きさと海外市場への輸出の多さに密接に関連している。2006年と09年に、中国のスコアは、現地市場関連項目グループで7.8、輸出市場関連項目グループでは8.2と8.3である。中国以外では、おのおの4.7と4.3が最高である（表1）<sup>(注7)</sup>。言い換えれば、中国国内市場の膨大な規模と中国に立地することで主要な海外市場、特に日本市場に輸出しやすくなるということが、この11カ国・地域の比較で、中国が極めて魅力的にみえる理由なのである。中国は、マクロ経済の不安定性に関する項目でも一貫して高くランキングされ（7.0以上）、資本と土地の費用とその他現地事業運営費用でも比較的高いレベルにまでランクをあげてきている。他方で、中国のスコアは、外資規制・外資進出関連費用（2006年と09年）、ガバナンス関連費用（2006年）、国際貿易関連費用（2009年）では低くランキングされている（3.0未満）。外資規制・外資進出関連費用で低いランキングであるのは、一部は中国の経済規模の大きさの結果である。即ち、絶対数では中国は他のアジア諸国よりも多くのFDIを

図1 総合投資環境指標（2006～09年）



(出所) 筆者作成

受け入れているが、GDPに対する比率では依然比較的小さい<sup>(注8)</sup>。

対照的に、シンガポールと香港の高いランキングは、大半の費用項目で持続的に高いスコアをあげていることによる。例えば、2006年と09年に、両国・地域は、8つの費用項目のうち6つで一貫して高スコアをあげている（表1）。資本と土地の費用とマクロ経済の不安定性では例外的にやや低めだが、それでも5.2を下回ることはない。強調すべきは、労働関連費用でも、これら高賃金国・地

域のスコアは7.8～8.0であり、低賃金国のフィリピン（両年とも4.1）、インド（両年とも4.3）、中国（4.4と5.6）、ベトナム（4.6と6.2）のスコアよりも高いことである。要するに、労働関連費用のインデックスは、企業の労働費用は賃金水準だけでなく生産性と労働力の質にもよっていることを明確に反映している。

以上の高ランキング国・地域とは対照的に、フィリピン、ベトナム、インドの低いスコアは、一部は、主要な輸出市場へのアクセスにおいて小さな

シェアしか占めていないことに原因がある(表1)。またベトナムとインドは国際貿易関連費用でもスコアが低く、ベトナムとフィリピンはガバナンス関連費用で、インドは外資規制・外資進出関連費用でも低スコアである(これはインドの経済規模の大きさの結果でもある)。中ランキング国・地域のうち台湾、マレーシアおよびタイは、現地市場関連項目で一貫して低いスコアであるが、他の項目でのスコアの高さで相殺されている。即ち、その他の現地事業運営費用ではマレーシアと台湾が、資本と土地の費用ではマレーシアとタイが、労働関連費用では台湾が(そして、2006年のみならマレーシアも)高いスコアをあげている。他方、韓国は、外資規制・外資進出関連費用では一貫して低スコアを、その他の現地事業運営費用では一貫して高スコアをあげており、インドネシアは何れの項目でも一貫して低いスコアも高いスコアもあげていない。

#### 4. 代替シナリオ、投資家の優先度、およびインデックスの感応度

投資する企業ごとに重視する項目が異なることを考慮し、項目のウェイト付けを変えた場合にスコアがどう変化するかを検証するために、本節では2009年に絞って代替的な投資シナリオを検討してみよう。例えば、経済学の文献では、同じ多国籍企業でも、投資受入国の現地市場向け活動を目指すものと輸出向け生産を目指すものとは区別されることが多い。こうした目的の違いを反映するために、前者の場合は、Aの現地市場関連項目のウェイトを45%、Bの輸出市場関連項目のウェイトを0%にしたシナリオを考え(表2シナリオ1)、後者の場合は、その逆のウェイト付けをしたシナリオを考えた(表2シナリオ2)。8つの費用項目については、基準インデックスと同じである。このようにしたのは、現地市場重視であろうと輸出市

場重視であろうと費用項目の重要性の度合いに変わりはなく、これらのウェイトを不変のままにした方が、目標とする市場の違いがランキングにどう影響するか理解し易いからである。中国は分析対象11カ国・地域の中で現地市場規模が最大で、同時に日本と他の主要な輸出市場に対してアジア最大の輸出元となっていることが主な理由となり、現地市場向け企業と輸出向け企業のどちらにとっても最高ランキングのままである。逆に、シンガポールと香港は、現地市場関連項目と輸出市場関連項目の両方において元々相対的に低いランキングであるため、これらのウェイトを変化させたことの影響は比較的小さく、ランキングはおのおの2位と3位のままである。

輸出市場重視シナリオ(シナリオ1)では、高ランキング国・地域(中国、シンガポール、香港)、中ランキング国・地域(マレーシア、韓国、台湾、タイ)、および低ランキング国・地域(インドネシア、フィリピン、ベトナム)のグループ分けは、基準インデックスの場合と同様、判然としている(表2)。輸出市場関連項目を強調した影響は、インド(基準インデックスより16%低い)とベトナム(同じく10%低い)に対して大きく、他の国・地域に対しては比較的小さい(基準インデックスからの乖離は6%以下)。予想通りに、現地市場関連項目グループのウェイトを高くした場合(シナリオ2)には、逆方向に同程度の影響があった(インドとベトナムに対してはおのおの13%と10%高く、他の国・地域に対しては6%未満の乖離)。その結果、現地市場重視シナリオでは、インドとベトナムのスコアは、中ランキング国・地域並みに向上した。

次に、費用項目に対してより大きなウェイト付けをするシナリオも検討してみたい。表2のシナリオ3では、8つの費用項目全てでウェイトを2%ポイントずつ増やし、逆に現地市場関連項目と輸

表2 代替シナリオ (2009年)

シナリオタイプ	中国	香港	韓国	台湾	インドネシア	マレーシア	フィリピン	シンガポール	タイ	ベトナム	インド
1. 現地市場重視シナリオ (A. 現地市場規模...=45%; B. 輸出市場規模...=0%; 他の項目は不変)	6.1	5.6	4.8	4.4	4.5	4.3	4.0	5.7	4.4	4.4	4.3
2. 輸出市場重視シナリオ (A. 現地市場規模...=0%; B. 輸出市場規模...=45%; 他の項目は不変)	6.3	5.4	4.7	5.0	4.2	4.7	3.6	6.0	4.6	3.6	3.2
3. 費用重視シナリオ：全項目 (A. 現地市場規模...=15%; B. 輸出市場規模...=14%; 他の項目全てで2%ポイントずつ増加)	5.7	6.3	4.9	5.2	4.6	4.9	4.0	6.7	4.9	4.1	3.8
4. 費用重視シナリオ：労働関連費用 (A. 現地市場規模...=15%; B. 輸出市場規模...=14%; C. 労働関連費用=25%; 他の項目は不変)	5.8	6.3	4.9	5.2	4.6	4.9	4.0	6.7	4.9	4.1	3.8
5. 費用重視シナリオ：資本と土地の費用 (A. 現地市場規模...=15%; B. 輸出市場規模...=14%; D. 資本と土地の費用=21%; 他の項目は不変)	5.8	5.9	5.1	5.4	4.8	5.2	4.2	6.4	5.2	4.4	4.1
6. 費用重視シナリオ：その他の現地事業運営費用 (A. 現地市場規模...=15%; B. 輸出市場規模...=14%; E. その他の現地事業運営費用=22%; 他の項目は不変)	5.9	6.4	5.3	5.5	4.5	5.1	3.8	6.5	5.0	4.0	4.1
7. 費用重視型シナリオ：租税関連費用 (A. 現地市場規模...=15%; B. 輸出市場規模...=14%; F. 租税関連費用=21%; 他の項目は不変)	5.7	6.3	5.1	5.2	4.9	5.1	4.3	6.8	5.0	4.1	3.9
8. 費用重視シナリオ：国際貿易関連費用 (A. 現地市場規模...=15%; B. 輸出市場規模...=14%; G. 国際貿易関連費用=23%; 他の項目は不変)	5.4	6.6	4.8	5.2	4.5	4.7	3.9	6.9	4.7	3.6	3.6
9. 費用重視シナリオ：外資規制・外資進出関連費用 (A. 現地市場規模...=15%; B. 輸出市場規模...=14%; H. 外資規制・外資進出関連費用=25%; 他の項目は不変)	5.3	6.3	4.5	4.8	4.3	4.6	4.0	6.6	5.0	4.2	3.5
10. 費用重視シナリオ：マクロ経済の不安定性 (A. 現地市場規模...=15%; B. 輸出市場規模...=14%; I. マクロ経済の不安定性=23%; 他の項目は不変)	6.1	6.3	5.1	5.4	4.6	5.0	4.1	6.5	5.1	4.0	3.9
11. 費用重視シナリオ：ガバナンス関連費用 (A. 現地市場規模...=15%; B. 輸出市場規模...=14%; J. ガバナンス関連費用=23%; 他の項目は不変)	5.5	6.5	4.8	5.2	4.4	4.5	3.5	7.0	4.5	3.8	3.7
備考：基準インデックス (表1の総合投資環境指標より)	6.2	5.5	4.7	4.7	4.4	4.5	3.8	5.9	4.5	4.0	3.8

(注) 各項目の元々のウェイトは基準インデックス (表1) を参照せよ。

(出所) 筆者作成

出市場関連項目でおのおの8%ポイントずつウェイトを少なくした。その他のシナリオ（シナリオ4~11）では、8つの費用項目のうちのおのおの1つでウェイトを16%ポイントずつ増やした。このようにして、ウェイト付けの違いに対するインデックスの感応度を検討した。

基準インデックスと輸出市場重視シナリオにおけるのと同様に、費用項目を強調したシナリオでも、高ランキング、中ランキング、低ランキングの国・地域の区分はおおむね判然としたままであった（表2）。しかし、費用重視シナリオの全てで、高ランキング国・地域の中では、シンガポールと香港が中国に取って代わりおのおの1、2位となった。うち資本と土地の費用を強調したシナリオを除く全てで、シンガポールと香港のスコアは、基準インデックスよりも少なくとも10%は高かった。予想されたことだが、国際貿易関連費用とガバナンス関連費用を強調した2つのシナリオで、基準インデックスからの乖離がひときわ大きい（17%以上）。他方、費用重視の全シナリオで中国のスコアは低くなり、とりわけ、ガバナンス関連費用、国際貿易関連費用、および外資規制・外資進出関連費用を強調したシナリオでは、基準インデックスと比べ10%以上もスコアが低くなっている。

シンガポールと香港については、費用重視シナリオのほとんど全てで、中ランキング5ヵ国・地域の基準インデックスのスコアよりも高くなっている（表2）。台湾に関してもこれらのシナリオのほとんどで比較的大きなスコアの増加がみられ（10%以上）、マレーシアやタイについてはいくつかのシナリオで同様のことが観察される<sup>(注9)</sup>。他方で、韓国とインドネシアについては、おのおの1つのシナリオでのみ（韓国についてはその他の現地事業運営費用を、インドネシアについては租税関連費用を強調したシナリオ）同様の大きなス

コアの増加がみられる。低ランキング国・地域について、費用重視シナリオでは、基準インデックスより高いランキングが出る傾向があるものの、大幅な増加のケースは稀である（例外は、ベトナムとフィリピンについては資本と土地の費用を、加えてフィリピンについては租税関連費用を強調したシナリオ）。なお基準インデックスに比べ低いスコアが出る場合もいくらかあり、特に、国際貿易関連費用を強調したシナリオでのベトナムのスコアは比較的大きな低下をみせている。しかし、外資規制・外資進出関連費用を強調したシナリオでインドネシアとベトナムのスコアが近づいているのを例外として、中ランキング国・地域と低ランキング国・地域の間には明確な区分がある。

## 5. 結論と今後の研究方向

本稿では、日本多国籍企業の投資先決定要因について探求するために、経済学文献のレビュー（Ramstetter, 2009）から導き出された原則に則り、アジアの11ヵ国・地域の日本製造業企業にとっての魅力度を示したインデックスを作成した。基準インデックスと11種類の代替シナリオのうちの9つにおいては、これら11ヵ国・地域は3つのまとまりあるグループにわかれた。最も魅力的な投資受入れ国・地域グループの中では、基準インデックスと2つの代替シナリオ（現地市場重視シナリオと輸出市場重視シナリオ）で中国がトップにランキングされた。これは中国の現地市場規模の大きさと輸出の多さ（しばしば日系企業が担い手である）を反映している。基準インデックスでは、中国がトップランキングで、シンガポールがそれに近接し、香港は少し離れて続いていた。しかし、費用重視の9つのシナリオでは、シンガポールがトップランキングとなり、第2位は香港、中国は第3位へ後退した。中ランキング国・地域グルー

プには、韓国、台湾、マレーシア、タイおよびインドネシアの5つが含まれる。この中では、基準インデックスと現地市場重視シナリオでは韓国が最上位にランキングされ、費用重視シナリオの大半では台湾が最上位であった。インドネシアはこのグループ内で最低にランクされており、基準インデックスの2006年のスコアは、インド、フィリピン、ベトナムからなる最も魅力度の低いグループに接近していた。しかしその後、インドネシアのスコアは上昇し、中ランキンググループの他のメンバーに近づいていった。低ランキング国・地域グループの中では、ベトナムが、フィリピンやインドより僅かにスコアが高い傾向がある。

既存文献では、中国、シンガポール、香港が日本企業にとってアジアで最も魅力的な投資先であり、他方、インド、ベトナム、フィリピンは魅力度が低く、その他の5ヵ国・地域は中程度に魅力的とされており、本研究の結果がこれと一致することは注目されるべきである。しかし、既存文献では、本稿のインデックスにも含まれている多くの潜在的な投資決定要因の影響や重要性について見解がわかれていることも再度強調されるべきである（Ramstetter, 2009）。その上、どの要因を重視するかは企業ごとに大きく異なり、おそらく同じ本社に属する子会社間ですら相違がある。本インデックスでは、項目間のウェイト付けを変更したシナリオを検討することで、こうした異質性をシミュレートした。今後の研究では、つかみどころのない「平均的」投資家を想定するよりも、こうした異質性とその影響の分析に注力するほうが有益であろう。

## 注

(注1) 例えば、1986～96年の好景気の際、アジア諸国の多くでは、FDI(もしくはFDIストック)が多国籍

企業の雇用や売上よりはるかに急速に増加する現象がみられたが（Ramstetter, 1998; 2000）、これは部分的には好況に沸くアジアの市場が、多国籍企業が非固定資産に投資するための多くの資金をひき付けたためである。逆に、1997～98年の金融危機後のインドネシアにおいて、大規模なFDIの流出は、製造業分野の多国籍企業の雇用や生産の減少には繋がっていないし（Takii and Ramstetter, 2005）、危機後のタイにおけるFDIのブームは、それに釣り合うような多国籍企業の売上増加に繋がっていない（Kohpaiboon and Ramstetter, 2008）。他の例をあげると、1997～99年に、日本企業のアジア現地子会社へのFDIのストックが、非金融業分野の子会社の売上よりもはるかに急激に減少し（円時価で、おのおの-54%と-7%）、その後1999～2002年には、はるかに急激に増加している（おのおの51%と25%の増加。Bank of Japan, 2010; 経済産業省, 各年版）。

(注2) 例えば、A.T. Kearney(2007, various years), Organization for Economic Co-operation and Development(2006), およびUnited Nations Conference on Trade and Development(2002, pp. 23～36)を参照せよ。

(注3) 「11の主要な輸出市場」とは、日本、中国、韓国、台湾、インドネシア、マレーシア、フィリピン、タイ、ベトナム、欧州連合（メンバー27ヵ国）、および米国の11ヵ国・地域である。詳しくは、ラムステッター他(2010)付表1の項目10, 12, 14, 16, 18, 20, 22, 24, 26, 28, 30, 31, 102, 112を参照せよ。

(注4) 例えば、生産性を考慮に入れた労働費用や一国の製造業生産に占める多国籍企業の割合のようなくつかの重要な変数を正確に計測するのは、多くの国では不可能である。本インデックスは、複数の適当な代理変数を採用し、これにより個々のソースにおける計測ミスの影響を軽減しようとしている。

(注5) 「10の他の主要な輸出市場」とは、注3の11ヵ国・

地域から日本を除いたものである。各市場のウェイト付けは、アジアにおける日系製造業現地法人による輸出総額のうち各国・地域が占める割合の推計に基づいている（詳しくはRamstetter, 2009, pp. 46~47を参照せよ）。

- (注6) 日系もしくは他の外資系企業が多く進出していると、外資系企業により製造された中間財への需要が増加する可能性があることにも留意すべきである。換言すれば、現地の産業集積の度合いは、新たに進出する外資企業の参入や事業運営に関する費用に影響するだけでなく、現地市場および輸出市場の状況にも影響するということである。
- (注7) インデックスの各項目グループについての議論は、簡潔さを重視して2006年と09年の数値に限定する。2006~09年までの全ての年の詳細は付表1に掲載されているおり、同様のパターンを示している。現地市場関連項目では、ベトナムとインドは比較的高くランキングされているが、前者については保護障壁の高さと成長力が、後者については市場規模の大きさと高い成長力が主な理由である。韓国については、輸出市場関連項目で比較的高くランキングされている。しかし両方の項目で、これら3カ国のランキングは中国に比べるとずっと低い。
- (注8) この低いスコアは、製造業における外資系企業の正確な比重を他国との比較で把握することが困難であるという事情にもよる。例えば、2007年において外資系企業が製造業のGDPに占める割合は、中国は香港に比べ1.45倍あった（32%対22%。Ramstetter and Haji Ahmad, 2010）。他方で、GDPに対する全直接投資累計額の割合では、主にサービス業での直接投資の大きさを反映し、香港の方が4.7倍も高く、2009年には9倍にまで拡大した（ラムステッター他、2010の付表1、項目109参照）。このインデックスで取り上げられる他の国・地域の多くについて同様のデータが入手できず、直接投資の総計を基準にした指標を使うしか現実的な代替

案がない。しかし、製造業企業は非製造業企業の経験からも学べるので、直接投資の総計を基準にした指標は、この文脈での外資系企業集積の計測にはより適切かもしれない。

- (注9) 台湾については、外資規制・外資進出関連費用を強調したシナリオを除く全シナリオで比較的大きな変化がみられた。同様にマレーシアとタイについては、4つのシナリオ（資本と土地の費用、その他の現地事業運営費用、租税関連費用、およびマクロ経済の不安定性を強調したシナリオ）で、そしてタイについては、さらにもう1つのシナリオ（外資規制・外資進出関連費用を強調したシナリオ）で、比較的大きな変化が観察された。

## 参考文献

- 経済産業省（各年版）『第\_\_回 我が国企業の海外事業活動』、第33～第38回（2002～07年データ）
- ジェトロ（Japan External Trade Organisation）（各年版）「第\_\_回 アジア主要30都市・地域の投資関連コスト比較」『ジェトロセンサー』2006年と07年は4月号、08年と09年は6月号（最新データは<<http://www3.jetro.go.jp/jetro-file/cityselect.do>>から取得可）
- ラムステッター、エリックD.、岸本千佳司、戴二彪、シャラザット・ビンティ・ハジアマド（2010）「日本製造業企業のアジア進出における投資先決定要因－2006～2009年アジア11カ国・地域の投資環境ランキング－」Working Paper (Vol. 2010-12)、北九州市：財団法人国際東アジア研究センター
- A.T. Kearney (2007), *New Concerns in an Uncertain World: The 2007 A.T. Kearney Foreign Direct Investment Confidence Index*. Vienna, VA: Global Business Policy Council.
- A.T. Kearney (various years), *FDI Confidence Index 2004 and 2005 issues*. Alexandria, VA: Global Business Policy Council.

- Bank of Japan (2010), Data on Regional Direct Investment Position and Regional Portfolio Investment Position, Regional Balance of Payments, and Exchange Rate Statistics, (downloaded from Bank of Japan pages January-March 2010: <http://www.boj.or.jp/en/theme/research/stat/bop/bop/index.htm#iip>).
- Kaufmann, Daniel, Aart Kraay, Massimo Mastruzzi (2009) "Governance Matters VIII: Aggregate and Individual Governance Indicators 1996-2008" , World Bank Policy Research Paper 4978.
- Kohpaiboon, Archanun and Eric D. Ramstetter (2008), "Producer Concentration, Conglomerates, Foreign Ownership, and Import Protection: Thai Manufacturing Firms a Decade after the Crisis" , Working Paper 2008-05, Kitakyushu: International Centre for the Study of East Asian Development.
- Organisation for Economic Co-operation and Development (2006), "OECD's FDI Regulatory Restrictiveness Index: Revision and Extension to More Economies" Working Papers on International Investment 2006/4, Paris: OECD.
- Ramstetter, Eric D. (1998), "Measuring the Size of Foreign Multinationals in the Asia-Pacific" , in Grahame Thompson, ed., *Economic Dynamism in the Asia-Pacific*, London: Routledge, pp. 185-212.
- Ramstetter, Eric D. (2000), "Recent Trends in Foreign Direct Investment in Asia: The Aftermath of the Crisis to Late 1999" , Working Paper 2000-02, Kitakyushu: International Centre for the Study of East Asian Development.
- Ramstetter, Eric D. (2009), "Ranking Locations for Japan's Manufacturing Multinationals in East Asia: A Literature Survey and Calculations of Investment Attractiveness" , Working Paper 2009-08, Kitakyushu: International Centre for the Study of East Asian Development.
- Ramstetter, Eric D and Shahrazat Binti Haji Ahmad (2010), "Economic Crises and Foreign Multinationals in Asian Manufacturing" , Working Paper 2010-04, Kitakyushu: International Centre for the Study of East Asian Development.
- Takii, Sadayuki and Eric D. Ramstetter (2005), "Multinational Presence and Labor Productivity Differentials in Indonesian Manufacturing, 1975-2001" , *Bulletin of Indonesian Economic Studies*, 41(2), 181-202.
- United Nations Conference on Trade and Development (2002), *World Investment Report 2002: Transnational Corporations and Export Competitiveness*, New York and Geneva.
- World Bank (2010), *Doing Business Database*, Indicators for 2007-2010 (data refer to April 2006, June 2007, June 2008, June 2009; <http://www.doingbusiness.org/CustomQuery/>).
- World Economic Forum (various years), *The Global Competitiveness Report*, 2006-07, 2007-08, 2008-09, and 2009-10 issues, Geneva: World Economic Forum (<http://www.weforum.org/en/initiatives/gcp/Global%20Competitiveness%20Report/index.htm>).