

論 説

日本の ASEAN 直接投資の「新しい波」(その1)

西 口 清 勝

〈内容〉

はじめに

I. 主要国の ASEAN 直接投資

1. 中国の ASEAN 直接投資
2. 米国の ASEAN 直接投資
3. 韓国の ASEAN 直接投資 (以上, 第65巻第5号)

II. 日本の ASEAN 直接投資の「新しい波」(以下, 第65巻第6号)

1. 国際比較の視点からの検討
2. 前回の「新しい波」と今回の「新しい波」の比較の視点からの検討

おわりに

はじめに

最近の20年間(1996-2015年)に日本の対外直接投資(FDI)は大きく増加してきており, とりわけ2000年代の半ば以降急増しその趨勢は2010年代に入っても継続している。財務省の「国際収支状況」によって5年毎の年平均投資額を見てみると, 3兆1,836億円(1996-2000年)→4兆4,630億円(2001-2005年)→8兆1,264億円(2006-2010年)→10兆1,072億円(2011-2015年), となっており, 最初の5年間と最後の5年間を比べると3.17倍にもなっている。

本稿で取り上げる ASEAN に関して投資残高で見ると1996年末(532億ドル)から2001年末(284億ドル)には減少したものの, 2006年(498億ドル)には増加に転じ, 2011年(1,110億ドル)には急増し, 2015年(1,670億ドル)と増加傾向を維持している。日本の対外直接投資の全体に占める ASEAN の割合は13.2%(2015年末)であるが, 対アジア直接投資に限れば ASEAN の割合は46.5%(同)であり, 中国のそれ(30.3%)大きく上回り, 最大の投資地域となっている(JETRO『世界貿易投資報告』各年版)。

これらは日本側(投資国)から見た直接投資の推移であるが, 次に ASEAN 側(受入国)から見た日本の直接投資について, ASEAN 事務局と UNCTAD が協力して作成している『ASEAN 投資報告書』(ASEAN Secretariat and UCTAD, *ASEAN Investment Report*)によって明らかにしてみよう。それによれば, 日本の ASEAN 直接投資は2010年代に入るとそのプレゼンスを増してきている。この5年間(2011-2015年)の累積額で上位5カ国・地域をとってみると, 第1位は

ASEAN (つまり, ASEAN 域内投資) で 1 兆140億ドル (全投資額の17.5%), 第2位は日本 (8,077億ドル, 14.0%), 第3位米国 (5,090億ドル, 8.8%), 第4位中国 (3,710億ドル, 6.4%), 第5位英国 (3,690億ドル, 6.4%), の順になっており, とりわけ製造業部門においては28.9% (2015年) と日本は最大の投資国になっている (ASEAN Secretariat and UCTAD [2014: 5, 2016: 5])。このように日本の ASEAN への直接投資に近年大きなうねりが観察されることから, 『ASEAN 投資報告』(2013-2014年版) は「日本の直接投資の新しい波」(A new wave of Japanese FDI) と名付けた (ASEAN Secretariat and UCTAD [2014: 75])。

ところで, 日本の ASEAN 直接投資の「新しい波」と名付けたのは, 実はこれが最初ではない。1985年の G5 (プラザ合意) による円高・ドル安を契機にして日本の ASEAN 直接投資が急増したのを目の当たりにしたタイ国チュラロンコン大学の Pasuk Phongpaichit [1990] はこの用語を使用して, 日本の ASEAN 直接投資の「古い波」と「新しい波」を対比して研究を行った。

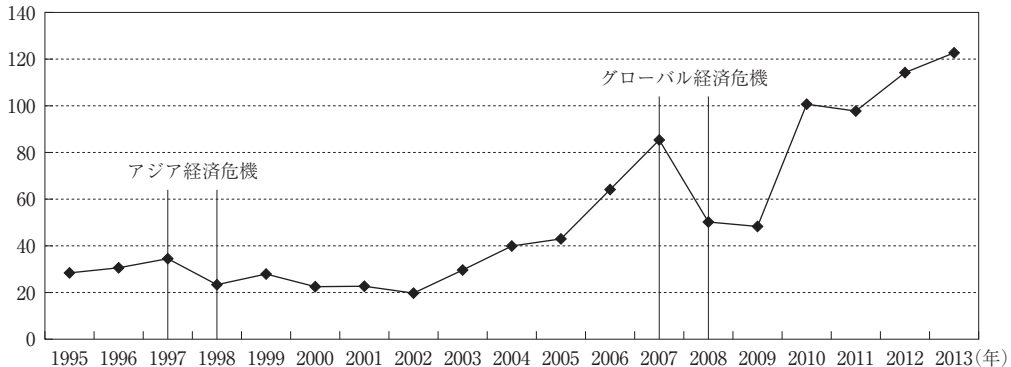
本稿の目的は, 日本の ASEAN 直接投資の今回の「新しい波」の特徴と問題点を解明することにある。この目的を達成するために, 本稿では2つの視点からのアプローチを行う。すなわち, 1つは国際比較の視点からのアプローチであり, ASEAN 直接投資を行ってきている主要国 (中国, 米国および韓国) のそれと日本の ASEAN 直接投資の国際比較を行う。他の1つは, 日本の ASEAN 直接投資の前回の「新しい波」と今回の「新しい波」とを比較するという視点からのアプローチである。前者の「横の比較」(同時代の日本と他の主要国の国際比較) と後者の「縦の比較」(日本1国の時間軸での比較) の両者を組み合わせることで, 日本の ASEAN 直接投資の今回の「新しい波」の特徴と問題点を明らかにすることが目指されている。

したがって, 考察は次の順序で行われる。I 節では, ASEAN 直接投資のこれまでの推移を概観した後, 主要国の ASEAN 直接投資の動向, 特徴および要因が分析される。取り上げられる主要国は中国, 米国および韓国の3カ国である。II 節では, これら主要国と日本の ASEAN 直接投資の国際比較が行われる。次いで, 日本の ASEAN 直接投資の前回の「新しい波」と今回の「新しい波」の比較が行われる。「おわりに」では, これまでの検討結果を踏まえて日本の ASEAN 直接投資の今回の「新しい波」の特徴と問題点が纏められ, 今後の展望が行われる。

I. 主要国の ASEAN 直接投資

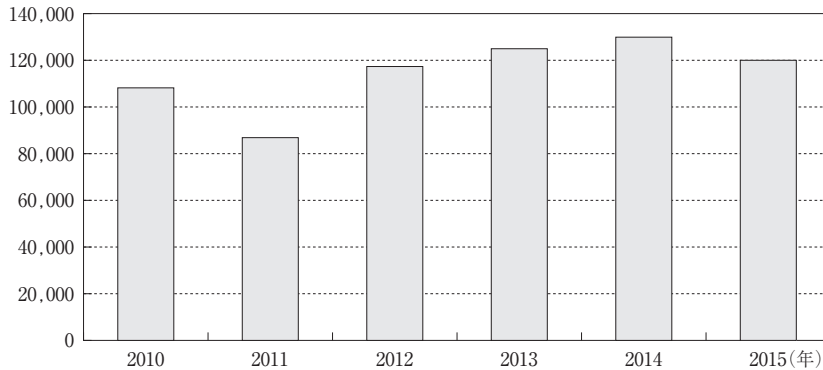
図表1-1「ASEANの直接投資受入の推移(1996-2013年)」が示すように, アジア経済危機(1997-8年)とグローバル経済危機(2008-9年)の影響によって一時的に減少したものの, この約20年間に ASEAN の直接投資受入額は大きく増加して来ている。2013年の ASEAN の直接投資受入額は1,220億ドルで, 1993年以来初めて対中国直接投資とほぼ同額となり, 投資残高は1兆6,000億ドルに達した (ASEAN Secretariat and UNCTAD [2014: 3])。2013年の ASEAN の GDP は世界の3%だが, 世界の FDI の8%を受け入れている。また, 途上国に占める ASEAN の GDP は8%だが, 途上国向け FDI の16%を受け入れている。1人当たりの FDI 残高で見ると, ASEAN の場合2000年の500ドルから2013年には2,500ドルへと5倍も増加している (*op. cit.*, p.3)。

図表 1-1：ASEAN の直接投資受入の推移（1995-2013年，単位：100万ドル）



(出所) ASEAN Secretariat and UNCTAD [2014: 4].

図表 1-2：ASEAN の直接投資受入の推移（2010-2015年，単位：100万ドル）



(出所) ASEAN Secretariat and UNCTAD [2016: 4].

図表 1-1 および図表 1-2 「ASEAN の直接投資受入の推移（2010-2015年）」が示すように、2010年代に入ると急増し、タイで大洪水が発生した2011年を除き毎年1,000億ドル以上の直接投資を受入れているのである。

図表 2 「ASEAN 直接投資の上位10カ国・地域（2011-2015年）」から、すでにふれたことだが、最近5年間の上位5カ国・地域の順位が、ASEAN（ASEAN 域内投資）➡日本➡米国➡中国➡英国、であることが分かる。英国は EU 加盟国（昨年 EU からの離脱を決めたものの現時点でも現在も EU に留まっている）であるが、この図表から EU 加盟国の内5カ国（フランス、オランダ、ルクセンブルグ、ベルギー、デンマーク）が各年の上位10カ国に記録されている（英国を加えれば6カ国）。しかし、EU の各国は多様であり、かつ最大の「経済大国」であるドイツも第4位の経済規模のイタリアも一度も記録されていない。したがって、EU 加盟国の ASEAN 直接投資に共通した特徴や問題点を抽出することは困難であると判断して割愛した。他方、ASEAN 直接投資に占める割合は小さいものの近年直接投資を増加させその存在感を増している韓国は注目されており取り上げるに十分な価値がある。

そこで、本稿では域外の ASEAN 直接投資の主要国として、日本以外に、中国、米国および

図表 2 : ASEAN 直接投資の上位10カ国・地域の投資額 (2011-2015年, 単位: 10億ドル)

2011年		2012年		2013年		2014年		2015年	
国・地域	投資額	国・地域	投資額	国・地域	投資額	国・地域	投資額	国・地域	投資額
ASEAN	15.2	日本	23.8	日本	22.9	ASEAN	22.1	ASEAN	22.1
英国	12.2	ASEAN	20.7	ASEAN	21.3	日本	15.7	日本	17.4
日本	9.7	米国	11.1	オランダ	10.5	米国	14.7	米国	12.2
米国	9.1	オランダ	8.7	英国	10.4	ルクセンブルグ	8.0	中国	8.2
中国	7.9	中国	5.4	中国	8.6	英国	7.6	オランダ	7.9
ルクセンブルグ	5.6	香港	5.0	香港	4.5	中国	7.0	英国	6.7
オランダ	5.0	ルクセンブルグ	3.9	米国	3.8	オーストラリア	6.3	韓国	5.7
フランス	4.4	フランス	3.1	韓国	3.5	韓国	5.8	オーストラリア	5.2
香港	4.2	台湾	2.2	ベルギー	2.4	フランス	2.8	デンマーク	2.7
台湾	2.3	インド	2.2	ルクセンブルグ	2.3	オランダ	2.7	ニュージーランド	2.2
小計 (%)	75.5 (77%)	小計	86.2 (75%)	小計	90.4 (74%)	小計	92.7 (71%)	小計	90.3 (75%)
総額	86.8	総額	117.1	総額	124.9	総額	130.0	総額	120.0

(出所) ASEAN Secretariat and UNCTAD [2014: 5] および ASEAN Secretariat and UNCTAD [2016: 5] より作成。

韓国の3カ国を取り上げ検討することにしたい。なお、日本と中国の ASEAN 直接投資に関しては、ASEAN Secretariat and UNCTAD [2014] が、また米国と韓国に関しては、ASEAN Secretariat and UNCTAD [2016] が、行っている分析が参考になる。

1. 中国の ASEAN 直接投資

1) 投資動向

中国の対 ASEAN 直接投資は、1960年代以来これまで半世紀以上に亘って対 ASEAN 直接投資を行ってきた日本に比して大きく遅れて21世紀に入って始まったが、2005年以降増加し、ACFTA (ASEAN-China FTA, ASEAN・中国自由貿易協定) が2010年に発効することでさらに増加してきた。中国の ASEAN における投資残高は、2003年に僅か6億ドルだったものが2012年には280億ドルへと急増している。中国の対外直接投資残高全体に占める ASEAN の割合は2003年の1.8%から、2012年には5.3%へと上昇している (ASEAN Secretariat and UNCTAD [2014: 64])。

2) 投資要因

中国の対 ASEAN 直接投資が21世紀に入って増加している要因としては、①中国企業の多国籍化の指向、② ACFTA の発効、③ 中国政府の支援、④ 地理的近接性、⑤ ASEAN における投資環境と投資機会の改善、等が挙げられる。

3) 部門別分布と特徴

図表 3 「中国の ASEAN 直接投資の部門別分布 (2010-2013年) が示すように、中国の ASEAN 直接投資は、①インフラ、②不動産、③金融および④鉱業等の抽出産業 (extractive industry) に集中している。ここで注意すべきことのひとつは、インフラ投資である。中国は、ASEAN に対して2013-2017年の5カ年で500億ドル以上 (年平均100億ドル以上) をインフラ建設に投入する

図表3：中国の ASEAN 直接投資の部門別分布（2010-2013年，単位：100万ドル）

	2010年	2011年	2012年	2013年	2010-2013年平均
農 林 漁 業	45.0	55.4	58.7	88.2	61.8
鉱業・採石	352.1	172.6	285.6	558.1	342.1
製 造 業	84.9	393.5	342.5	1,140.2	490.3
建 設	-21.4	128.0	108.1	21.6	59.1
貿易・商業	76.4	877.7	594.5	2,711.8	1,065.1
金 融	1,106.6	3,704.0	602.6	1,143.9	1,639.3
不 動 産	759.2	1,678.5	1,903.1	1,522.7	1,465.9
サ ー ビ ス	100.5	-205.1	990.7	576.5	365.7
そ の 他	1,550.1	1,051.8	490.9	880.4	993.3
合 計	4,053.4	7,856.3	5,376.8	8,643.5	6,482.5

（出所） ASEAN Secretariat and UNCTAD [2014: 64].

計画であり、それはすでにふれた2012年の投資残高（280億ドル）を大きく上回っている。つまり、非株式（non-equity）投資形態が中国の対 ASEAN 直接投資の大きな特徴になっている。中国は ASEAN での道路、鉄道、港湾、ダム、工業団地、等のインフラ建設を重視している（*ibid.*, pp. 64-65）。それと関連して、もうひとつ注意すべきことは、中国が鉱業等の抽出産業つまり資源の獲得を重視していることである。周知のように、ASEAN 諸国は天然資源が豊かであり、他方中国はその資源多投入型の経済発展モデルを採用してきているため天然資源を多く必要としている。そして、資源の獲得とそのためのインフラ整備のために中国政府、とりわけ中国の国策銀行—中国開発銀行、中国輸出入銀行—の支援と融資が大きな役割を果たしている。

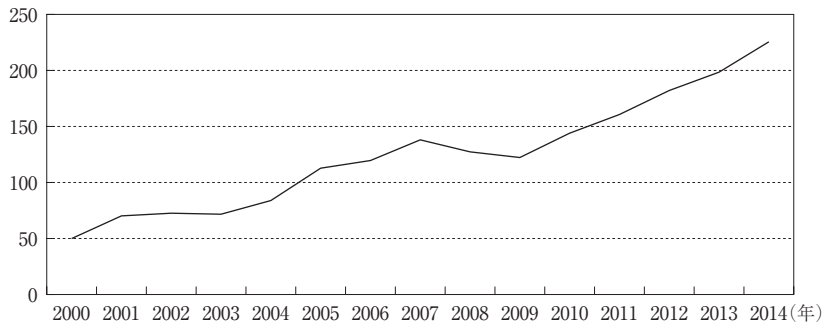
他方、中国の対 ASEAN 直接投資の中で製造業の占める割合は僅か7.6%の4.9億ドル（2010-2013年の平均）であり、その担い手は大企業ではなくて中小零細企業である。それは CLMV 諸国に集中しており、ラオスとミャンマーの二国だけで中国の2010年から2013年の間の対 ASEAN 製造業投資の78%を占めており、分野は繊維産業と縫製業に集中している。繊維産業と縫製業に集中している理由は、中国国内での労働コストの上昇により低賃金労働の近隣国へ再配置し国際競争力を強化して輸出するためである（*ibid.*, pp.67-69）。

2. 米国の ASEAN 直接投資

1) 投資動向

米国の東南アジアにおける企業活動は長い歴史を有している。しかし、近年の特徴は図表4「米国の ASEAN 直接投資残高の推移（2000-2014年）」が示しているように、2000年以降急増していることである。投資残高で見ると、2000年の504億ドルが2005年には倍以上の1,129億ドルへ、さらに2014年には倍の2,260億ドルへと4倍以上になっている。それでも米国の FDI 全体に占める割合は4.6%に過ぎない。他方、米国のアジア直接投資に占める割合は31%で、それは中国、日本および韓国の合計よりも大きいのであって、ASEAN は米国のアジア向け直接投資の中心になっている（ASEAN Secretariat and UNCTAD [2016: 76-77]）。

図表 4 : 米国の ASEAN 直接投資残高の推移 (2000-2014年, 単位: 100万ドル)



(出所) ASEAN Secretariat and UNCTAD [2016: 76].

図表 5 : 米国の対 ASEAN サービス投資の内訳 (2014年, 単位: 100万ドル, %)

	投資額	割合 (%)
持株会社	105,234	67.5%
金融・保険	21,576	13.8
商業	11,816	7.6
情報	7,074	4.5
専門的, 化学的及び技術的サービス	2,588	1.7
その他	7,687	4.9
合計	155,975	100.0

(出所) ASEAN Secretariat and UNCTAD [2016: 87] より作成。

2) 部門別分布

米国の ASEAN 直接投資の部門別分布 (2014年) は, サービス部門が最大で72%, 製造業が20%, 鉱業が8%, となっている (*op. cit.*, p. 79)。図表 5 「米国の対 ASEAN サービス投資の内訳 (2014年)」が示すように, その内持ち株会社 (holding companies) が3分の2以上を占めている。持株会社の多くは ASEAN 地域の統括会社としてシンガポールで設立されている。この持株会社は ASEAN 域内に米国子会社を配置するために直接投資を行っているが, その直接投資はシンガポールからの投資としてカウントされる。したがって, ASEAN 域内投資額は実態より過大に, 他方米国の投資は過少に表示されることになる。製造業の半分はコンピューターとエレクトロニクスであり, 米国の代表的な企業 (Intel, Seagate, Western Digital, Texas Instruments, 等) が進出している。鉱業の中心はインドネシアおよびマレーシアでの石油と天然ガスの開発である。

3) 投資要因と特徴

米国企業の ASEAN 進出の主な要因は3つある。1つ目は, ASEAN 現地での生産と販売である。2013年に在 ASEAN 米国多国籍企業の子会社は5,700億ドルの財とサービスを生産したが, その内2,350億ドル (41.2%) を現地市場で販売した。2つ目は, ASEAN からの輸出である。米国多国籍業の子会社の同年の輸出額は3,350億ドルで現地生産額の58.8%を占めており, それは

ASEAN 諸国の輸出総額の約4分の1に相当する。輸出の内米国向けの輸出（つまり、米国への逆輸入）は490億ドル（8.6%）に過ぎない。言い換えれば、輸出の内第3国への輸出は2,860億ドルであり50.2%を占めている。このように米国多国籍企業はASEANを生産基地、販売市場および輸出基地として、つまり地域およびグローバルなハブとして活用している（*ibid.*, p.91）。

ここで、米国企業のASEANでの事業活動に顕著な特徴があることをしておく必要がある。米国の場合、日本や韓国と異なって、大企業（親企業）がASEANへ進出しても中小企業が追従しないし随伴することは少ない。そこで米国多国籍企業は非米国中小企業すなわち香港、韓国、台湾およびASEAN現地の中小企業を外注（outsourcing）や国際下請け（international subcontracting）として利用している。特に、アパレルやコンピューターにおいてはOEMによる供給を受けているのであって、それが地域（RVC）やグローバル（GVC）な価値連鎖を産み出している。

残る3つ目の進出要因が資源、とりわけ石油と天然ガス、の開発にあることは言うまでもないことだろう。

3. 韓国のASEAN直接投資

1) 投資動向

韓国にとって、とりわけ韓国の製造業、抽出産業およびインフラ関連企業にとって、ASEANは重要な直接投資先になってきている。現在3,770社以上の韓国の子会社がASEANで活動している。が、他の主要な投資国と比べて、韓国の対ASEAN直接投資は相対的に小さく、かつ特定の国に集中する傾向がある。

1995-2015年の期間の韓国のASEAN直接投資動向をほぼ5年毎の4つの時期に区分し、その年平均投資額（およびASEAN直接投資全体に占める韓国の割合）を見てみると、①1995-1999年は4億9,200万ドル（1.7%）、②2000-2004年は1億7,200万ドル（0.7%）、③2005-2009年は14億8,000万ドル（2.7%）、および④2010-2015年は38億4,400万ドル（3.4%）、となっており、韓国のASEAN直接投資が大きく増加したのは2000年代の後半以降、とりわけ2010年代に入ってからであることが分かる（ASEAN Secretariat and UNCTAD [2016: 55]）。なるほど2010-2015年になっても他の主要な投資国に比べればその割合は相対的に小さく3.4%を占めるに過ぎないけれども（ASEAN Secretariat and UNCTAD [2016: 55]）、韓国にとってはASEAN直接投資の重要性は増してきており、2010-2015年の期間をとると、韓国の直接投資全体に占めるASEANの割合は16%、対アジア投資に限れば40%を占めており、中国を抜いてアジアにおける最大の投資先になっている。また、2015年の韓国のASEANにおける直接投資残高は410億ドルであるが、ヴェトナム、シンガポールおよびインドネシアの3カ国で63%を占めており少数の国に集中している（*op. cit.*, p.51）。しかし、最近ではフローで見るとタイやマレーシア、フィリピン、等への投資にも力を入れてきている。

2) 発展段階と特徴

図表6「韓国経済の発展段階とASEAN直接投資の特徴」が示すように、韓国経済の4つの発展段階に応じて韓国のASEAN直接投資には特徴が見られる。

第1段階（1982-1987年）は、第2次オイルショック（1979年）後の時期であり、韓国政府は1981年に対外直接投資に関する規制を緩和した。資源指向（resource-seeking）型投資が全体の実

図表 6 : 韓国経済の発展段階と ASEAN 直接投資の特徴 (単位: 100万ドル)

	特 徴	累計投資額	投資要因
第 1 段階 (1982-1987年)	初期段階 (政府主導の工業化の時期)	109	資源指向 (resource-seeking)
第 2 段階 (1988-1997年)	成長段階 (アジア経済危機前の自由化政策の時期)	3,225	資源指向と市場指向 (market-seeking: 輸出振興)
第 3 段階 (1998-2005年)	リストラ段階 (アジア経済危機後の自由化政策の時期)	4,387	資源指向, 市場指向 (輸出振興と現地市場への浸透) およびコスト削減 (cost reduction)
第 4 段落 (2006年-現在)	促進段階 (グローバル化を加速する時期)	36,422	グローバル・バリュー・チェーンへの統合 (GVC integration)

(出所) ASEAN Secretariat and UNCTAD [2016: 52].

に92%を占めていたが、投資額は1億900万ドルと少額だった。

第2段階(1988-1997年)は対米輸出が急増し米韓貿易摩擦が生じた時期であり、それを回避するために韓国の ASEAN 直接投資が急増した時期であった(投資額は32億2,500万ドル)。韓国政府は、①通貨高(ウォン高)、②貿易摩擦、および③高賃金コスト、を克服するために、対外直接投資の自由化を行った。ASEAN に対しては輸出振興(48%)と資源開発(29%)とが主であって、コスト削減のための低賃金の利用は14%に過ぎずむしろ対中国投資に顕著に見られた。

第3段階(1998-2005年)はアジア経済危機後であり、韓国の ASEAN 投資は第2期に比して大きく伸びるということにはなかった(投資額は43億8,700万ドル)。輸出振興(34%)と資源開発(23%)に加えて現地市場への浸透が第2段階の9%から21%へと重要性を高めてきた。

第4段階(2006年以降~現在)は、第3段階まで中国の投資していた韓国企業が ASEAN へその生産設備の一部ないし全部を移管した時期であった。第3段階に比して第4段階の ASEAN 直接投資額は8倍も増加し(投資額は364億2,200万ドル)、大企業(財閥)が投資主体になってきている。韓国の財閥は、GVCの延伸を図り ASEAN 内に RVC と生産ネットワークを構築し、また ASEAN 内外に価値連鎖を強化してきている。そのことは、資源開発(24%)や輸出振興(12%)に比して現地市場への浸透が大きく伸び約半分(48%)を占めるに至っていることに示されている。

3) 投資要因と GVC の構築

図表7「韓国の ASEAN 直接投資の部門別分布: 2005-2009年平均と2010-2015年平均」が示すように、2000年代半ば以降現在までの韓国の ASEAN 直接投資の中心は製造業と鉱業であり、次いで商業(卸売り・小売り)や金融が続いている。投資要因は産業部門毎に異なっている。すなわち、製造業は市場指向型と効率指向型であり、商業と金融は市場指向型、鉱業は当然資源指向型、ということになる。また、ASEAN 側の要因(所得格差や資源賦存)によって投資する要因が異なっている。高所得国であるシンガポールへの直接投資は戦略的資産指向型(strategic-asset-seeking, 技術、熟練労働者および資産の獲得を求める)であり、中所得国へのそれは中間層の消費をターゲットにした市場指向型、低所得国は低賃金労働の利用を求める効率指向型、そして資源の豊かな国へは資源指向型ということになる。

近年の韓国の ASEAN 直接投資には顕著な特徴が見られる。それは韓国の大企業(財閥)がその存在感を高めていることであり、韓国の中小企業は財閥の ASEAN 進出に伴って進出して

図表 7：韓国の ASEAN 直接投資の部門別分布：2005-2009年平均と2010-2015年平均（単位：％）

	2005-2009年平均	2010-2015年平均
製 造 業	32	46
鉱 業・採 石	18	22
不 動 産	13	3
卸売り・小売り	8	7
建 設	7	2
金 融	4	7
そ の 他	18	13
合 計	100	100

（出所） ASEAN Secretariat and UNCTAD [2016: 57] より作成。

いる。こうした形で韓国の ASEAN 直接投資は韓国企業の価値連鎖の統合された部分に益々な
 ってきている。財閥は韓国の中小企業のみならず ASEAN 現地の中小企業とも連携を強めその
 GVC に巻き込んできている。