

論 説

現代日本の対外直接投資 (FDI) による資金の循環が
国内外経済にもたらす効果に関する再検討

——投資収益の還流, 「外で稼ぐ力」としての対外直接投資 (FDI),
およびグローバル・バリュー・チェーン (GVC) の形成と展開——

西 口 清 勝

〈内容〉

はじめに

Ⅰ. 対外投資収益の日本への還流

Ⅱ. 「外で稼ぐ力」としての対外直接投資 (FDI) —— 「タテの比較」 (日本一国の時系列分析) ——

Ⅲ. グローバル・バリュー・チェーン (GVC) の形成と展開

—— 「ヨコの比較」 (対 ASEAN 直接投資の国際比較研究) ——

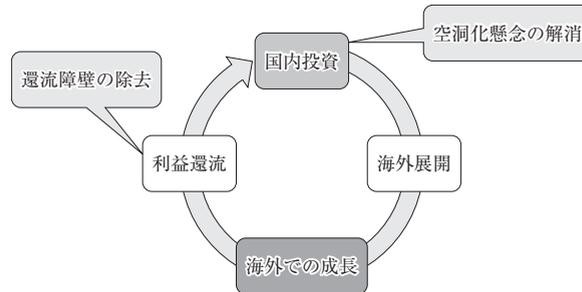
おわりに

はじめに

現在, 日本の対外直接投資は史上空前の規模で増加を続けている。そこで本稿では, それが国内外経済にもたらす効果, すなわち, ①国内経済に及ぼす影響 (空洞化, 等), ②海外経済に与えるインパクト (経済発展, 等), および③海外収益が日本経済のために果たす役割 (経済の活性化, 等), について検討する。これらの効果については, 実は, これまでも多くの議論が行われてきており重要な研究テーマとなっている。本稿では, 先行する研究の蓄積を踏まえて現時点で再度検討することには意義と学術的価値があると考え取り組むことにしたい。

このテーマの要点を簡潔に示したものの1つとして, 図表1「日本対外直接投資による資金の流れ」を用いて検討することから始めよう。日本のFDIには, ①遠心力 (資本の流出) と②求心力 (収益の還流) という一見正反対に見える2つのベクトルが作動しているように見えるが, 全体としては循環を成している。図表1は日本のFDIを, ①日本経済の空洞化を惹起することが懸念されるものの, ②投資受入国 (host countries: 例えばASEAN諸国) の経済発展を促進し, 他方③投資国 (investing country) たる日本はFDIの果実である収益を還流させることで日本経済の活性化を図ることができる, と捉えている。すなわち, 日本のFDIは, FDIによる資金の循環によって, 投資国 (日本) と投資受入国 (ASEAN諸国) の双方に利益が均霑するという“ウィン=ウィン (Win=Win)” の関係を構築するという効果 (「ブーメラン効果」) をもたらすと捉えている。

図表1：日本対外直接投資による資金の流れ



(出所) 経済産業省 (2011), 「海外投資収益の還流について」 同省貿易
経済協力局貿易振興課, 2011年10月, 5頁より作成。

現代日本の FDI による資金の循環によって、果たして投資国と投資受入国の双方が利益の均霑に与えられるのかどうか、もしそのように出来ないならばその要因は何かを、日本の FDI の流れの実態を踏まえた上で再検討し問題点を明らかにすること、これが本稿の目的となっている。

本稿では、研究期間を、グローバル経済危機 (2008年) 後から (2019年末から2020年にかけて新型コロナウイルス (COVID-19) による“pandemic”が生ずる時期を除く) 最近までの約10年間を主たる研究対象時期としたい。この時期の大半は、第2次安倍政権 (2012年12月成立) による「アベノミクス」が実行されてきた期間が占めている。考察は、第I節で収益の還流の試み (2009年) ➡ 第II節で日本の FDI の流れの促進 (2014年) ➡ 第III節で日本の ASEAN 向け FDI の国際比較 (現在), の順序で行う。それはこの間の時系列に沿ったものである。最後の「おわりに」で全体のまとめを行う。

I. 対外投資収益の日本への還流

1. 発端

対外収益の日本への還流について本格的に検討を行った嚆矢として、経済産業省が設置した「国際租税小委員会」の中間報告 (座長：青山慶二) (2008年) 「我が国企業の海外利益の資金還流について～海外子会社からの配当について益金不算入制度の導入に向けて～」を挙げることができる。

同小委員会の狙いは、①我が国企業の海外子会社が稼得する収益が年々増加しているにも拘わらず、我が国親会社に配当として送還する部分が少なく多くの利益が海外子会社に留保されている、②海外留保が増大する原因の一つに現行制度 (配当として送還時点で我が国での追加納税を求められる制度) がある、③そこで、現行税制上の障害を取り除き、海外子会社が稼得した収益を我が国親会社が配当金送金を通じて有効に資金を使用できるよう改正する必要がある、④そのために「外国子会社配当益金不算入制度」を導入することにより、親会社にとって配当還流は「課税済利益の還流」となり日本で「益金」として計上する必要がなく非課税扱いにする、というものであった。同制度 (「外国子会社配当益金不算入制度」) は、「2009年度税制改正」により2009年4月より施行された。同制度の導入により日本に還流した配当金は、2億4,200万円 (2008年) ➡ 3億

300万円(2009年) ➡ 3億1,300万円(2010年)へと増加していった(経済産業省(2011:1頁))。

2. 研究動向

対外投資収益の日本への還流に関する法制度の改革については、上記の「国際租税小委員会」座長の青山(2009)等の研究に譲り、ここでは実証的研究について見てみよう。この分野の代表的な研究としては、田近・布袋・柴田(2014)と清田(2013, 2015)の研究を挙げることができる。

前者の実証研究の成果は次の通りである。①「2009年度税制改正」により、増配企業の割合(海外子会社からの配当の受け取りが増加した親会社の割合)が増加した、②親会社の主要な資金需要(設備投資、借入金返済および配当支払い)に関して、高企業(資金需要が高い企業)と低企業(資金需要が低い企業)のそれぞれについて推定した結果は、前者では増配企業の割合が増えたが後者では増配企業の割合に変化はなかった、③これらの結果から、高企業では海外子会社からの配当の還流が促進される一方で低企業では配当の還流に影響がなかったことが明らかになった、というのが結論になっている。その結論を踏まえて、「海外子会社の利益が(配当送金を通じて)有効に活用される道が開かれた」(同上68頁)として、「2009年度税制改正」の意義を評価している。つまり、研究の主目的は「2009年度税制改正」によって配当の送金が容易になったかどうかにかかれているのであって、配当の還流による設備投資が民間固定資本形成や雇用に及ぼす効果は研究の枠外に置かれていた、とすることができる。後者の研究もまた、「2009年度税制改正」には海外子会社の配当送金を促進する効果が示唆されるが、還流された利益が国内の投資に結びついていくかどうかは定量的に明らかになっていない、と述べている。

3. 設備投資の内外比較——国内設備投資と海外設備投資——

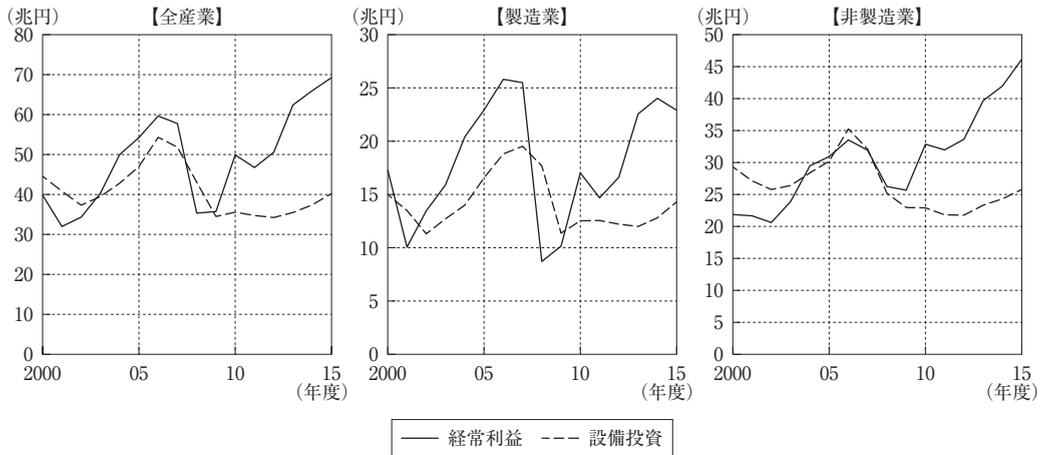
上記の実証研究では、配当金の還流が増加していることは分かるものの、それが設備投資に用いられ、日本経済の活性化に貢献したかどうかは不明である。そこで、設備投資の研究に定評のある日本政策投資銀行の田中(2016)によって、この点を検討してみよう。

田中の主要な論点は、①日本の設備投資は、リーマンショック(2008年)により大きく落ち込んだ後、緩やかな回復基調にあるが、2015年度でも70兆円程度に過ぎない。日本の国内設備投資の対GDP比は、リーマンショック(2008年)後若干の変動はあるもののおおむね14%であり横這いで推移してきている、②他方、日本企業の経常利益は2010年代に入ると大きく改善してきている(図表2:「経常利益と設備投資」, 参照)。経常利益が改善したのは対照的に設備投資が停滞している主たる原因を製造業について見てみると—高収益による財務健全化にも拘わらず「財務体質強化を優先」という回答(40%)には矛盾があるため除くと—1)「リスクに対してより慎重になっているため」(38%), 2)「国内市場の成長が期待できないため」(33%), および3)「海外での事業展開を優先」(19%), となっている、③日本企業は、成長が期待できない日本市場では設備投資が停滞し、成長期待が高い海外で積極的に設備投資を行っている(図表3:「国内と海外の設備投資(名目)の伸び—成長期待の高い海外でのビジネス拡大—」, 参照)、ということになる。

4. 対外投資収益が日本経済の活性化に繋がらない原因

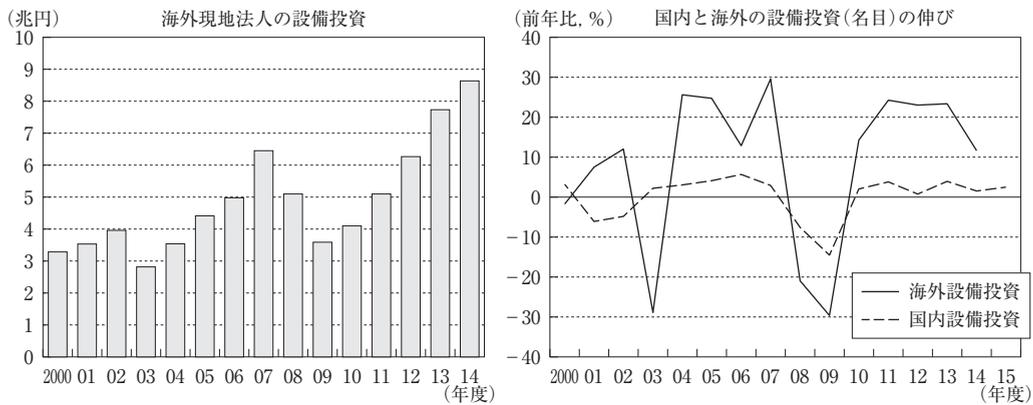
田中(2016)が明らかにしたことは、設備投資が行われるためには市場の成長、したがって需

図表2：経常利益と設備投資



(備考) 1. 財務省「法人企業統計季報」 2. 全規模
 (出所) 田中賢治(2016), 「1990年以降の日本の設備投資—依然残る慎重姿勢と成長期待の弱さ—」(日本政策投資銀行経済投資室, 2016年8月30日, 5頁)。

図表3：国内と海外の設備投資（名目）の伸び—成長期待の高い海外でのビジネス拡大—



(備考) 左図：経済産業省「海外事業活動基本調査」。右図：経済産業省「海外事業活動基本調査」, 内閣府。
 (出所) 図表2に同じ, 13頁。

要の伸びに期待できるかにかかっているということである。リーマンショック（2008年）を経て2010年代に入って、日本の海外直接投資による設備投資が旺盛であるのは海外市場の拡大が期待できると日本企業が判断しているためである。経済産業省（2019）『第48回海外事業活動調査概要』によれば、2017年度において日本企業が海外直接投資を行った「投資決定のポイントの上位4項目」とその割合は一上位3項目までを集計したため100%を超えている一、1)「現地の製品需要が旺盛又は今後の需要が期待できる」(68.6%)で群を抜いて第1位であり、次いで、2)「進出先近隣三国で製品需要が旺盛又は今後の需要の拡大が見込まれる」(25.9%), 3)「納入先を含む他の日系企業の進出実績がある」(25.5%), 4)「良質で安価な労働力が確保できる」(16.0%), の順となっており（同上21頁）、そのことを裏書きしている。同様に、日本の国内市場の成長と需要の伸びが期待できないと彼らが判断しているために、日本国内での設備投資が停滞していると

言える。

日本企業内には潤沢すぎるほどの内部留保資金がある中で日本の設備投資が停滞していることは、「資金の不足」ではなくて「投資機会の不足」こそが問題であることを示唆していることになる。

そうした経済環境の中で、対外投資収益の還流が増加しても日本国内の設備投資を押し上げて経済活性化に貢献できると想定することは困難であろう。このように見てくると、2009年に導入された「外国子会社配当益金不算入制度」の“真の”目的は、投資収益の還流による日本経済の活性化にあったというよりは、非課税(免税)によって自由に使用できる資金を確保したいという経済界(経営者)の要望に応えるためのものであったというのがより真実に近いものであったように思われる。

日本の国内市場が成長せず需要が盛り上がらない根本的な原因は、GDPの過半を占める消費需要が伸び悩んでいることにあり、消費需要の停滞を招いたのはアベノミクスにあると言わざるをえない。山家悠紀夫(2019:271頁)によれば、2012年と2017年を比較すると、企業の経常利益は48.4兆円から83.5兆円と1.73倍と大きく伸びる一方で、支払人件費は197.0兆円から206.5兆円へと1.05倍と伸び悩んでいる。それをもたらしたのは、①企業のための大幅な法人税減税が行われ、歳入不足を穴埋めするために消費税が2度にわたって増税されたこと(2014年4月の5%から8%への引き上げと2019年10月の8%から10%への引き上げ)、②労働法制の改定が行われたこと(2015年の「労働者派遣法」の改定、2018年の「働き方改革関連法」の制定)、③社会保障制度(医療、介護、年金、生活保護、等)の諸改悪が実施されたこと、等々である。その当然の結果として、世帯の可処分所得や労働者の賃金の伸び悩みや低下が生じ、消費需要の停滞へと繋がったのである。

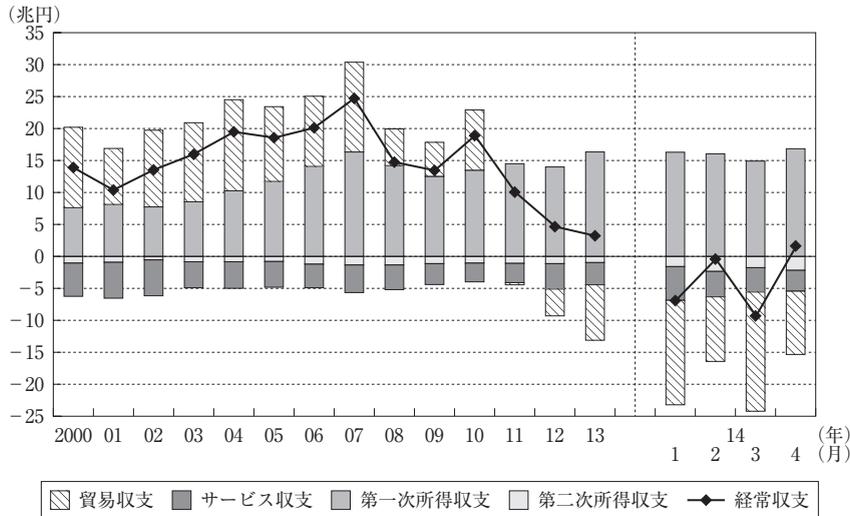
II. 「外で稼ぐ力」としての対外直接投資(FDI) ——「タテの比較」(日本一国の時系列分析)——

1. 転換

財務省(2015)が「2015年度税制改正」を策定=実施したことは、対外直接投資による資金の流れの焦点を、「投資収益の還流」から「外で稼ぐ力」としての対外直接投資へと転換していく上で契機となった。

財務省「2015年税制改正」の主な内容は、①主目的は法人税率の引き下げにあった。財務省はその理由付けとして、課税ベースを拡大しつつ税率を引き下げることにより、より広く負担を分かち合い、「稼ぐ力」のある企業等の税負担を軽減することで、法人課税を成長指向型の構造に変えると述べている(同上3頁)。②具体的には、改正前の法人税率を、2015年度に32.11%(2.51%引き下げ)、2016年度に31.33%(0.78%引き下げ)、とした(合計3.29%の引き下げ)。③他方では、今回の法人税率の引き下げによる税収の不足を補うために、「課税ベースの拡大」を行う。その一環として、2009年に導入した「外国子会社配当益金不算入制度」を見直し、配当益金不参入の割合を一部引き下げることを決定したのであった(同上4頁)。

図表4：日本の経常収支の動向：2014年1月—4月に赤字転落



(出所) 内閣府 (2014), 『経済財政白書』(2014年版), 184頁。

2. 経常収支の赤字転落

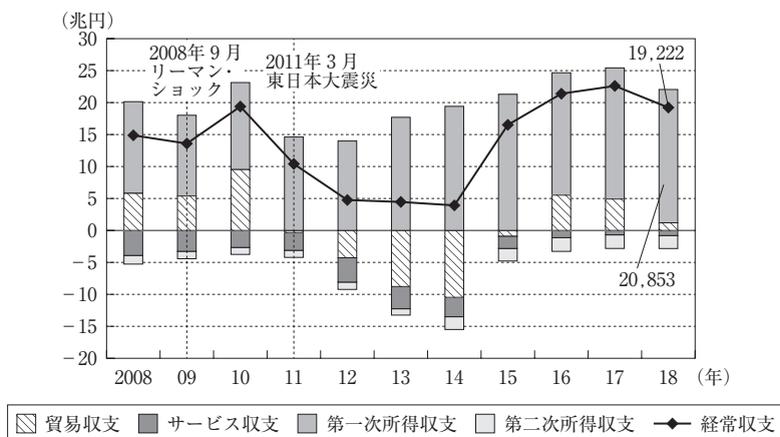
財務書の「2015年度税制改正」が転換の契機になったのは事実であるが、その背後にはより大きな構造的要因が作動していたことを看過してはならないであろう。それは他でもない、2014年に日本の経常収支が1979年以来実に35年振りに赤字に転落したということであった。それへの対応策として、「外で稼ぐ力」に期待が寄せられ、この文脈で日本の対外直接投資 (FDI) の「稼ぐ力」に注目が集まり、また、その関連で日本企業によるグローバル・バリュー・チェーン (GVC) の構築の問題が本格的に取り上げられるに至った。

日本の経常収支は、グローバル経済危機 (2008年) を境にし、東日本大震災 (2011年) を経て、黒字幅が急速に減少し、2014年の1月—4月に遂に年率で約4兆円の赤字に転落した (図表4: 「日本の経常収支の動向: 2014年1月—4月に赤字転落」, 参照)。それに対して、『経済財政白書』(2014年版) は、「経常収支の赤字化は、大震災に伴う鉱物性燃料の輸入増加によるところも大きいとみられるが、我が国経済の構造が予想以上の速さで変化し、構造的な問題を生じつつあることを示唆しているかもしれない。仮にそうだとすれば、経常収支の赤字が示唆する警鐘を活かすか、見過ごすかは日本経済の将来にとって重要な岐路になる」(同上183頁) と、強い危機感を表明し、その原因と対応策を検討するに至った。同『白書』は、経常収支赤字化の原因を日本経済の構造変化に求めていた。具体的には、少子高齢化による家計の貯蓄率の低下、労働人口の減少と国内設備投資の停滞による供給制約、比較優位構造の変化による貿易収支の赤字化 (輸出の停滞と輸入増)、等がそれである。それを踏まえて同『白書』が打ち出した対応策が「外で稼ぐ力」の強化であった。具体的には、それは次の3つであった。

- 1) 対外直接投資 (FDI) で稼ぐ力
- 2) 貿易で稼ぐ力
- 3) インバウンド消費で稼ぐ力

以下、日本経済の構造変化と経常収支の構造変化、および「外で稼ぐ力」について検討する

図表5：我が国の経常収支の推移：2008年—2018年



(出所) 経済産業省(2019)、『通商白書』(2019年版)、257頁。

ことにしよう。

3. 日本経済の構造変化と経常収支の構造変化

経常収支の構造変化を惹起したものは、「加工貿易立国」から「海外投資立国」へと経済政策が大きく転換しその結果日本経済の構造変化が生じたためであり、その画期は1985年のG5における「プラザ合意」(Plaza Accord)だった。その後、経常収支の黒字を支える主たる項目は貿易収支から第1次所得収支へ移行していった。そのことは、1980年代半ばとそれから約30年を経た2010年代半ばの経常収支の構造を対比して検討すること一時系列による「タテの比較」一の必要性を示唆していると思われる。図表5「我が国経常収支の推移：2008-2018年」によって、経常収支の各項目について見てみよう。

1) 貿易収支はすでにふれたように、グローバル経済危機(2008年)後黒字幅は大きく縮小し、東日本大震災(2011年)を経て、2011-2015年の間に赤字に転落し、その後若干の回復を見せるものの、2018年には再度赤字に転落する(『通商白書』2019年版)。他方、1980年代半ばの日本の経常収支の黒字を支えたのは貿易収支の大幅黒字であった。「プラザ合意」が行われた1985年の経常収支(カッコ内は貿易収支)の黒字額は550億ドル(616億ドル)で1国が年間に記録したものととしては最大であり(それまでの最大は1980年にサウジアラビアが記録した414億ドル)、対GDP比で3.6%だった。翌年の1986年のそれは941億ドル(1,016億ドル)で、対GDP比も4.5%となり最高水準に達した(それまでの最高は米国の1947年の3.8%)のである(『経済白書』1986年版・1987年版)。それは当然のことながら激しい貿易・経済摩擦を惹起し、「わが国の経済運営においても、また世界経済の調和ある発展という観点からも、危機的状況」(『国際協調のための経済構造調整委員会報告書』1986年4月7日、通称「前川レポート」)をもたらした。それから約30年が経過した2010年代半ばの状況とはこのように対照的であった。

2) サービス収支は、1980年代半ば以降も大幅な赤字であった。それが、2010年代に入ると赤字幅が縮減し、2019年には1,248億円の黒字を記録するまでになった(財務省『国際収支統計』)。その主原因は、次の2つの項目にある。1つは、旅行収支が2015年に黒字に転じその後黒字幅が拡

大したことである。これが、「外で稼ぐ力」の3つの中に「インバウンド消費で稼ぐ力」が挙げられている所以である。2018年の日本の旅行収支の黒字額は2兆4,160億円であった。他の1つは、「その他サービス収支」において、知的財産権等使用料が2010年代に入ると黒字幅を拡大していることである。同じく2018年を採ると2兆5,981億円の黒字であった。その背景には、後で見る日本の対外直接投資が大幅に増大していることがある。このように、旅行と知的財産権等使用料の2つが、日本のサービス収支の赤字幅の縮減から黒字化に大きく貢献している（『通商白書』2019年版）。

3) 1980年代半ばまでの第1次所得収支額は僅少であった。それが、「プラザ合意」以降増加傾向を加速し、貿易収支と並んで日本の経常収支の黒字を支えてきた。2010年代に入りその半ば以降、貿易収支が赤字基調になると第1次所得収支が経常収支の黒字を支える最大の項目となっている。2018年の経常収支黒字額は19兆4,001億円であるが、第1次所得収支の黒字額は21兆2,980億円となっている（財務省「国際収支統計」）。第1次所得収支の黒字額が1980年代半ばにおいては僅少であったのに対して今日見られるように大幅に増加したのは、これもまた後で見るように、対外直接投資の大幅な増大によるところが大きい。

4. 対外直接投資 (FDI) の動向

1) 対外直接投資 (FDI) のフローの動向

ここで、戦後日本の対外直接投資の歴史を簡略に振り返ると、以下のように1985年の「プラザ合意」が画期であることが分かる。また、それから約30年後の2010年代がそれをも上回る規模で投資が行われており、日本の対外直接投資の歴史においてこの2つの時期が対外直接投資 (FDI) フローの大きな波動—「第1波」と「第2波」—を描いていることも分かる。

拙稿 (1992) が明らかにしているように、「プラザ合意」以前の1951-1985年の35年間の日本の対外直接投資の合計額は、僅か834億4,900万ドルに過ぎなかった。1960年代末から70年代前半にかけて、戦後初めて対外直接投資のブームが起これり、日本の「対外直接投資元年」と命名されたのは1972年だった。欧米先進国と比してこの時期の遅さから、日本の対外直接投資と日本企業の多国籍化には「後発性」が烙印されていたのである。この時期 (1969-1973年) の投資合計額は82億5,900万ドルであり、年平均では16億5,180万ドルだった。こうした状況は、「プラザ合意」を境にして劇的に変化する。1980年代後半 (1986-1990年) の期間の対外直接投資の合計額は2,271億5,900万ドルであり、年平均額は454億3,180万ドルだった。この5年間で1951-1985年の35年間の合計額と比較すると2.72倍、初めての投資ブーム期 (5年間) の年平均投資額と比較すると桁違いであり27.5倍にもなる。このように、「プラザ合意」を画期として、日本の対外直接投資と日本企業の多国籍化は本格化し、日本はそれまでの「加工貿易立国」から「海外投資立国」へと大きく舵を切ることになる「第1波」が生じた。

1990年代に入ると、日本の対外投資額は「プラザ合意」前よりもずっと高い水準を維持してはいたが1980年代後半 (1986-1990年) と較べると半減し、21世紀に入り2000年代前半 (2001-2005年) は8割近くまで盛り返すものの凌駕することはなかった (*)。

* 日本の対外直接投資に関する統計は1996年以降、それまでのドル建てから円建ての表示に変

図表6：日本の対外直接投資残高の地理的分布—2010年末と2018年末—

(単位：億円，%)

地域	2010年末残高(A) (%)	2018年末残高(B) (%)	増加率(B/A)%
全体	682,097(100.0)	1,817,038(100.0)	266.4
アジア	161,822(23.7)	514,329(28.3)	317.8
(中国)	50,713(7.4)	136,647(7.5)	269.5
(ASEAN)	69,785(10.2)	252,676(13.9)	362.1
北米	221,339(32.2)	575,592(31.7)	260.0
中南米	91,260(13.4)	127,886(7.0)	140.1
大洋州	33,328(4.9)	82,448(4.5)	247.3
欧州	164,961(24.2)	497,359(27.4)	301.5
中東	4,103(0.6)	9,729(0.2)	237.1
アフリカ	5,283(0.8)	9,689(0.3)	183.3

(出所) 財務省『財政金融統計月報』第704号(2010年12月)と第813号(2020年1月)より作成。

更されている。したがって、1995年までと1996年以降との厳密な比較は困難になる。そこで、本稿では1983年以降一貫してドル建て表示を行っている日本貿易機構(JETRO)『対外直接投資長期統計』を参照して、上記のことを確認していることを断っておきたい。

日本の対外直接投資が、「プラザ合意」後の1980年代後半における対外直接投資の実績を上回るようになったのは、2000年代の後半(2006-2010年)以降のことであり、その趨勢は現在まで継続している(2006-2019年)。この期間の対外直接投資額を3つに区分して表示すると次のようになっている(財務省「対外直接投資統計」)。

- 2006-10年：対外直接投資合計額(40兆6,320億円)、同年平均額(8兆1,264億円)
- 2011-2015年：同上(50兆5,362億円)、同上(10兆1,072億円)
- 2016-2019年：同上(65兆1,811億円)、同上(16兆2,953億円)

日本の対外直接投資はこの期間(2006-2019年)に急増してきている。年平均額で見ると、2010年代の後半の4年間(2016-2019年)で2000年代の後半(2006-2010年)の5年間の倍増となっている。換言すれば、現在は対外直接投資の「第2波」の渦中にあるといえよう。すでにふれたように、戦後日本の対外直接投資の歴史において1980年代後半と2010年代とくにその後半の2つの時期においてこのように対外直接投資(FDI)フローの大きな波動が観察されるのである。

2) 対外直接投資(FDI)の残高(ストック)の動向

上記のように、対外直接投資(FDI)のフローが2010年代に入り急増した当然の結果として、その残高(ストック)も大きく増加してきている。図表6「日本の対外直接投資残高とその地理的分布—2010年末と2018年末—」は、2010年代に對外投資残高が如何に増加したかを明らかにしている。2010年末の68兆2,097億円から2018年末の181兆7,038億円へと、僅か8年間で2.7倍という急増ぶりである。その地理的分布について2018年末を見てみると、アジア(28.3%)、北米(31.7%)、欧州(27.4%)、とこの3つの地域が約3割ずつを占め、合計87.4%に達しており、現

図表7：「第1次所得収支の内訳と2018年の収支」

(単位：億円)

第1次所得収支	212,980
I. 雇用者報酬	-129
II. 投資収益	213,885
1. 直接投資収益	104,275
1) 配当金	47,819
2) 再投資収益	55,138
3) 利子所得等	1,318
2. 証券投資収益	99,054
1) 配当金	8,400
2) 債権利子	90,654
3) その他投資収益	10,556
III. その他第1次所得	-776

(出所) 財務省「国際収支統計」。

在日本の対外直接投資の主たる投資先がこの3つの地域であることを示している。その中で、アジアの割合が北米や欧州と比して高まってきている（23.7%⇒28.3%）ことにも留意する必要がある。

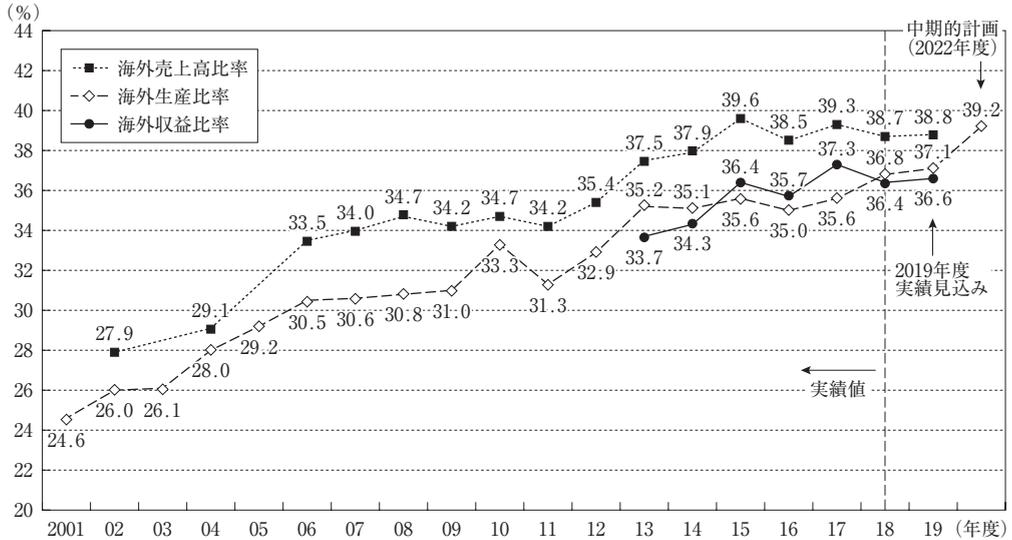
5. 対外直接投資による「稼ぐ力」

図表7「第1次所得収支の内訳と2018年の収支」は、第1次所得収支の項目と実績を示したものである。2018年の収支＝黒字額は21兆2,980億円であった。対外直接投資による「稼ぐ力」を示すものは、第1次所得収支の「直接投資収益」とその他サービス収支の「知的財産権等使用料」である。2018年において、後者が2兆5,981億円であることはすでにふれたところであり、前者が10兆4,275億円であることを図表7は示しており、合計で13兆256億円となる。また、前者が第1次所得収支に占める割合は49.0%であり、対外間接投資による「証券投資収益」の9兆9,054億円（46.5%）を上回る額と割合になっている。

第1次所得収支の黒字を産み出してきた中心は、これまでは米国債等への投資から得られる証券投資収益であって、2010年代の半ばにおいても証券投資収益が直接投資収益を大きく上回っていた。2014年においても、証券投資収益が10兆9,896億円に対して直接投資収益は6兆5,477億円と6割弱に過ぎず欧米諸国に較べて見劣りしていた（『通商白書』2015年版, 11頁）。その主たる原因は欧米諸国に比して、①対外資産残高（対名目GDP比）に占める直接投資残高の割合が低く、かつ②直接投資の収益率が伸び悩んでいたためであった（『経済白書』2014年版, 193-194頁）。2010年代半ばにおいて、対外直接投資による「外で稼ぐ力」を高めなければならないという議論が盛んに行なわれた所以である。

上記の状況を変化させたのは、①2010年代とりわけ後半になって対外直接投資が空前の規模で増加し直接投資残高の割合が上昇したこと、②北米や欧州に比して収益率が高い対アジア直接

図表8：わが国製造業企業の海外事業展開に関する調査結果—海外生産比率、海外売上高比率、海外収益比率の推移(2001年～全業種)



(注1) 各種指標の算出方法(いずれも連結ベース)
 ・海外生産比率 = 海外生産高 / (国内生産高 + 海外生産高)
 ・海外売上高比率 = 海外売上生産高 / (国内売上高 + 海外売上高)
 ・海外収益比率 = 海外事業の / (国内事業の営業利益 + 海外事業の営業利益)
 (注2) グラフ中の各比率は、回答企業の申告値を単純平均したもの。
 (注3) 2003年及び2005年の海外売上高比率は調査を実施していない。
 (出所) 国際協力銀行(2019)、「わが国製造業企業の海外事業活動に関する調査報告—2019年度海外直接投資アンケート調査結果(第31回)」、7頁。

投資の割合が高まったこと、がある(『通商白書』2019年版、264-265頁)。

6. 「海外投資大国」化への途と空洞化論の陥穽

1985年のG5(プラザ合意)を画期として、それまでの「加工貿易立国」から「海外投資立国」へと大きく舵を切った日本経済のその後30数年を経た現在の姿を、日本国際協力銀行(2019)、「わが国製造業企業の海外事業展開に関する調査報告」は描き出している(図表8、参照)。2018年度の調査の結果では、海外生産比率は36.8%で同調査の開始(1988年度)以来最高値を記録している。また、中期的計画(2022年度)では39.2%まで上昇する見込みであり、日本の製造業企業が引き続き海外生産に積極的であることが分かる。他方、海外売上高比率は前年の39.3%から38.8%へと、また海外収益比率も過去最高値(37.3%)を記録した前年から36.4%へと、いずれも若干低下している。その背景には米中貿易摩擦、中国の景気減速、英国のEU離脱問題、等の影響があると見られている。2014年度から実施している海外売上高比率を除く他の2つの比率は、いずれも2000年代の前半の20%台前半から2000年代後半には30%台に乗せ、2010年代には3つの比率の全てが30%台後半に達しており、日本製造業企業の海外事業活動は21世紀に入って加速度を増して右肩上がりの傾向にあることが分かる。かつて「対外投資後発国」と言われていた日本が、今や「海外投資大国」へのし上がったことは疑うべくもない。

他方、第2次安倍政権下の2012年から2018年の期間を取ってみると、①年平均経済成長率は低迷(1.06%)、②企業の売上高は伸び悩み(1.12倍)、③世界のGDPに占める日本の割合は縮小

(8.3%→5.7%), ④世界の1人当たりGDPの順位は低下(11位→20位), となっている(内閣府「国民経済計算」および財務省「法人企業統計」)。経済成長も企業の売上高も停滞している原因は、内需の過半を占める消費需要の低迷にあることはすでにふれた通りである。その結果、世界経済に占める日本経済の割合が縮小し順位も急落してその存在感が大きく低下していく中で「海外投資大国」化であることを看過すべきではないだろう。

ここで、対外直接投資の増大が日本経済の空洞化に繋がるか否かとしてこれまで議論されてきた空洞化論についてふれておきたい。この分野において優れた業績を上げている清田(2015:第5章)は、日本企業の対外直接投資と産業の空洞化、その中でも中心となる、①直接投資に伴い雇用が失われているか、②生産・技術基盤が失われているか、③直接投資が拡大すれば輸出も拡大するか、および④生産拠点の国内回帰が生じているか、という4点に絞って、緻密な理論的分析と実証的研究とを行っている。こうした学問的営為は重要で高い価値を有することにわれわれも異論はない。だが、そこには思わぬ陥穽もあると思われる。本稿で取り上げたいのは、清田の研究手法、すなわち対外直接投資→産業空洞化というベクトルでの分析に関する疑問であって、かかる疑問はこれまで分析してきた2010年代に対外投資の「第2波」が生じた原因に依拠しており、清田のそれとは逆の、産業空洞化→対外直接投資というベクトルに着目するものである。対外直接投資の「第2波」が生じた2010年代の大半は、アベノミクスが実施された時期でもあった。アベノミクスによりGDPの過半を占める消費需要が低迷してきたことは周知の事実である。この消費需要の不振を起点として、経済成長と企業売上高の低迷→投資機会の不足→設備投資の停滞(disinvestment)→産業空洞化(deindustrialization)→対外直接投資の急増、ということになった。もし多くの人々が懸念しているように対外直接投資が産業空洞化を促進することになれば、産業空洞化→対外直接投資の増大→産業空洞化の一層の深刻化、という悪循環に陥りそれからの脱出が困難となろう。解決策は、アベノミクスに代わって消費需要を拡大するための賃金の引き上げと正規雇用の増大ならびに社会保障の拡充等を柱とする内需中心の経済政策への転換と実施にあろう。

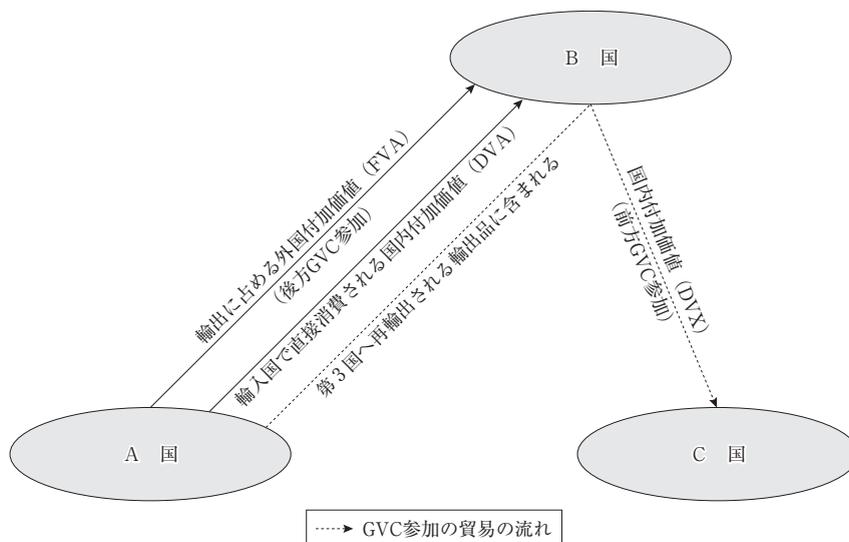
Ⅲ. グローバル・バリュー・チェーン(GVC)の形成と展開 ——「ヨコの比較」(対ASEAN直接投資の国際比較研究)——

1. 貿易で「稼ぐ力」とGVC

日本の対外直接投資(FDI),つまり日本企業の海外進出によって、日本の親会社と海外子会社との間にGVCが構築され貿易(財の流れ)が生まれる。FDIとGVCとの間にネクサスが形成される。

貿易で「稼ぐ力」を検証するには、GVCが発展してきている現在、貿易額そのものよりもそれを構成する付加価値—DVA(Domestic Value Added:国内付加価値)とFVA(Foreign Value Added:外国付加価値)—に区分して考える必要がある。輸出額の内、DVA(自国内で産み出した付加価値)は国内に残るが、FVA(外国から輸入した付加価値)は海外に流出する。また、DVA(国内付加価値)に加えて、DVX(Domestic Value Exported:輸出国内付加価値)にも注目しなければならない。そうした上で、各国がGVCにどのように参加しているか—前方GVC参加(川上連関)

図表9: 総輸出の付加価値構成部分と GVC 下での貿易の流れ



(出所) OECD-WTO (2016) より作成。

と後方 GVC 参加 (川下連関) ーについて分析することが求められている。これらのことは、2012年に OECD と WTO が共同でデータ・ベースを作成し始めた、TiVA (Trade in Value Added: 付加価値貿易) の研究によって示されている (図表9: 「総輸出の付加価値構成部分と GVC 下での貿易の流れ」, 参照)。そして、ある国の FVA と DVX の合計をもって、その国の GVC への参加指数 (参加度) という。

Baldwin (2012) が言うように、これまでの貿易 (伝統的貿易) 統計に代わって付加価値貿易に関する統計が必要になってきた背景には、伝統的貿易 (農工間の産業間分業と最終財の取引) に代わって、対外直接投資 (FDI) により産業内分業 (工程間分業) が形成され部品・中間財の域内取引比率が1980年代以降のグローバル経済化に伴って急増してきたことがある。例えば、アジア域内貿易に占める部品・中間財の占める割合の推移を見ると、1984年 (48.4%) →2008年 (66.0%) →2016年 (65.1%)、と3分の2にまで増大しており、その背後には FDI によってアジア域内に国境を越える生産ネットワーク=GVC 網が形成されていることが分かる (『通商白書』2019年版, 281-282頁)。

2. 日本の対 ASEAN 貿易と GVC

日本企業は、アジアの中でも ASEAN を重要な生産拠点と位置付けて、その海外事業展開を積極的に行ってきた。ASEAN の貿易 (輸入) 額の推移を見ると、1998年 (2,783億ドル) →2018年 (1兆229億ドル)、と20年間に5.1倍増加している。同期間における ASEAN の輸入に占める各国の割合の推移を見てみると、日本 (18%→9%)、中国 (7%→22%)、EU (14%→10%)、米国 (7%→8%)、韓国 (5%→7%)、ASEAN 域内 (18%→24%)、となっている。現在、中国の割合 (22%) は ASEAN 域内のそれ (24%) に次いで第2位であり、EU、日本、米国および韓国のそれを大きく上回っている。とくに日本の割合は半減しその割合は大きく減少している。

しかしこれをもって、日本の対 ASEAN 貿易（輸出）が減少しその存在感が低下してきているというのは一面的な見解である。他方では、日本の対 ASEAN 直接投資による日系現地法人による現地調達が増えているからである。2016年度を採ると、「日本からの調達（輸出）」22%に加えて「日系企業からの現地調達」17%を合わせた「広い意味での日本からの調達」は40%にも上っているのである（『通商白書』2019年版、292-294頁）。日本の対 ASEAN 貿易は、これまでの親会社からの輸出によって「稼ぐ」モデルから現地子会社の売り上げによって「稼ぐ」モデルへと変化してきており、そのことは、日本の対 ASEAN 直接投資による ASEAN 諸国への GVC の延伸を示唆している。

3. 日本の対 ASEAN 直接投資の国際比較

1) 日本の対 ASEAN 直接投資は、アジアの中で対中国のそれを大きく上回っており（前出、図表6、参照）、現在 ASEAN がアジアにおける最大の投資先になっている。対 ASEAN 直接投資の上位6カ国・地域の投資額（2011-2017年）を見てみると次のようになる（ASEAN and UNCTAD, *ASEAN Investment Report*, 各年版）。第1位は、ASEAN である。つまり ASEAN 域内投資がそうなのだが、この期間の対 ASEAN 直接投資の総額（8,386億ドル）に占める額は1,538億ドルで全体の18.3%を占めるに過ぎない。言い換えれば、ASEAN 直接投資の8割以上が域外からのそれであって域外依存度が大変高いことが分かる。域外投資国の中で、日本は他の諸国を大きく引き離して第1位である（1,168億ドル、13.9%）。次いで、米国（751億ドル、9.0%）➡中国（597億ドル、7.1%）➡オランダ（503億ドル、7.1%）➡英国（496億ドル、6.0%）、という順序となり、以上が上位6カ国・地域となっている。

2) 日本の対 ASEAN 直接投資と国際比較：

このように日本は域外投資国の中で、他の諸国を大きく引き離して第1位である。この日本の ASEAN 直接投資の特徴を捉えるためには、主要な投資国との国際比較—同時代の「ヨコの比較」—という手法が有用である。拙稿（2017a, 2017b）では、*ASEAN Investment Report* 各年版の特集で取り上げられた各国の対 ASEAN 直接投資に関する統計的情報を用いて、日本と主要3カ国（中国、米国および韓国）との国際比較研究を行った。その国際比較研究の基準は次の通りである。当該国の貿易構造がその国の経済構造（再生産構造）によって基本的に規定されているように、対外直接投資の構造とりわけその産業部門別構造（産業部門別分布）もまたその国の経済構造によって基本的に規定されているというのがわれわれの基準である（拙稿 2017b：26頁）。なお、EU 諸国が上位に入っている（オランダ、イギリス以外にも、8位にタックスヘイブンであるルクセンブルグ、10位にフランスが入っているが、最大の「経済大国」ドイツが外れている）が、EU は1地域としてはあまりにも多様であり纏まりを欠き国際比較が困難なために外し、他の主要国に比してこれまで対 ASEAN 直接投資は少額であったが近年急増し9位に入り存在感を高めてきていることから韓国を加えることにした。

①日本は、先進国の中では「ものづくり（製造業）」大国だが、サービス産業において国際競争力を欠くといわれてきた。日本の対 ASEAN 直接投資の産業分野別分布において製造業が圧倒的な割合（59%）を占める一方で、サービス産業の割合は小さい（8%）。こうしたことから、「製造業中心型」と呼ぶことにしたい。

②上記の日本の投資構造と対照的であるのが米国のそれである。先進国の中でサービス産業へ大きく重心を移動させた米国は、その高度な国際競争力によってサービス収支は大幅な黒字であるものの、貿易収支の赤字幅は大きい。米国の対 ASEAN 直接投資の産業分野別分布において、サービス産業に大きく偏り(72%)、それに比して製造業の占める割合は大きくない(20%)。したがって、「高度サービス産業偏重型」と名付けたい。

③中国の産業構造が資源多消費型の重化学工業部門が中心であることは良く知られている。中国は大量の資源が必要であり、他方 ASEAN 諸国は資源が豊富である。この産業構造を反映して、中国の対 ASEAN 直接投資は、資源開発のためのインフラ建設と鉱業等の抽出産業が占める割合が大きく、製造業のそれは1割にも満たない。ゆえに、「インフラ・資源指向型」と言って良いだろう。

④韓国の対 ASEAN 直接投資は近年急増してきており、2010年代に入ると製造業がその中心になってきている(46%)。韓国の投資を主に担っているのは財閥で、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 に巻き込んできており、日本の対 ASEAN 直接投資のそれと重複するという特徴を持っていることから、「キャッチングアップ的製造業中心型」が相応しいだろう。

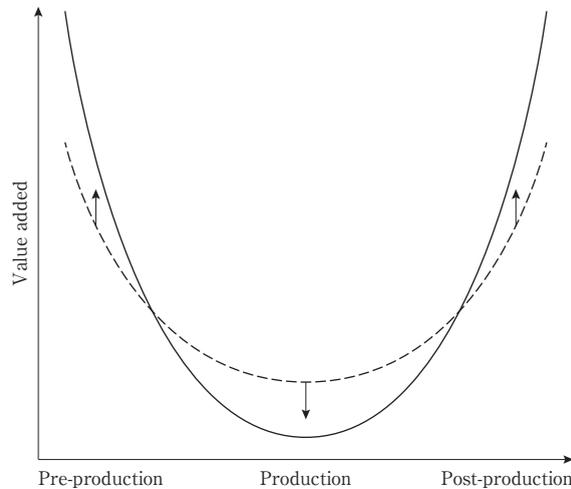
これまでの国際比較から、日本の対 ASEAN 直接投資は「製造業中心型」と特徴づけることができよう。日本の対 ASEAN 直接投資が「製造業中心型」であったことは、1980年代半ば以降 ASEAN 諸国政府がその経済開発政策をそれまでの輸入代替型工業化政策 (ISI: Import Substitution Industrialization) から輸出指向型工業化政策 (EOI: Export-Oriented Industrialization) へと転換したことに適合的なものであり、その結果日本資本は ASEAN が経済発展と工業化を促進することに貢献した。それは同時に、「プラザ合意」以降の日本の対外直接投資の急増期と重複し、日本企業が ASEAN 域内に自らの GVC を構築しさらにそれを東アジア大に拡大していく上でも適合的なものであったのであり、投資と貿易を中心にして莫大な利益を上げることに成功した。両者の関係はまさに“Win=Win”の関係のように見えるが、現在においては、次の新しい2つの問題、すなわち、デジタル化 (digitalization) による GVC の変容および GVC 参加による利益の不平等な分配、について述べておく必要がある。

4. デジタル化と GVC の変容——日本型 GVC の今後——

UNCTAD (2019) は、デジタル化が GVC に及ぼす影響に関する Mayer (2018) 等の先行する研究を整理しより簡潔な図として示した上で (図表10, 参照)、以下のように説明している。

デジタル化が GVC に及ぼす影響については、①モジュラー化 (modularization) と②サービス化 (servitalization) の2つがとりわけ関係している。デジタル化が進行する中でモジュラー化は、製造過程 (production) の付加価値を減少させ、製造前過程 (pre-production) と製造後過程 (post-production) の付加価値を増加させることになる。製造におけるサービスの役割の拡大はオートメーションを加速させて付加価値を減少させるが、他方ではデジタル・サービス化は主に製造前過程と製造後過程において起こるために付加価値を増加させることになる。そのため、図表10において破線で示した従来のスマイル・カーブに対して、実線で示したデジタル時代のスマイル・カーブはより「深化」した形に変わっていく。

図表10：スマイルカーブとデジタル化のインパクト



(出所) UNCTAD (2019), *Digital Economy Report 2019-Value Creation and Capture: Implications for Developing Countries*, United Nations, p. 42.

後藤 (2019) は, Gereffi, Humphrey and Sturgeon (2005) による「GVC のガバナンスの類型論」を踏まえて, モジュラー化が GVC のガバナンスに変化を引き起こすことに着目した。彼はその視角から日本とアジアの企業間の力関係の変化が後者の企業を台頭させることを説明している。後藤によれば, 「ものづくり大国・日本」の製品と工程に関する「基本的設計思想」(アーキテクチャ) を提起した代表者は藤本隆宏であり, 「インテグラル化」(擦り合わせ) であるという。しかし, 「モジュラー化」(組み合わせ) が広まると, 部品の代替可能性が広まり⇒外注化が容易となり⇒GVC における企業間の力関係の変化が誘発され⇒東アジアの国・地域の企業が台頭し⇒日本企業にキャッチングアップする, という。その代表格は台湾の電子電機企業であるという(同第4章)。

これらの研究成果は, 「製造業中心型」の日本の FDI が構築した GVC の今後について検討することが必要であることを示唆している。製造業中心, 裏返せば「デジタル革命」に立ち遅れたため, 日本型の GVC は, 米国と中国の「2大デジタル大国」の「上から」の圧力とアジア諸国・地域からの「下から」の追い上げに挟撃されることになった。それは, デジタル時代の趨勢から日本産業が取り残され衰退していくことを予感させるものである。他方では拙稿 (2020) が示したように, ASEAN 諸国は「中所得国の罠」(middle-income trap) から脱すべくデジタル経済化を急いでいる。このままでは, 日本資本が ASEAN 側からの要望にこれからも応えていくことは困難になっていくことになる。

5. GVC への参加による利益の不平等な配分

Banga (2016) は, GVC への参加によって, ①国際競争力の強化と輸出増, ②グローバル市場へのアクセス, ③国内生産と雇用の増加, 等の利益がもたらされると途上国の政策立案者の間で期待が高まってきているが, そうした利益が実現するかどうかは明瞭ではないという。彼女はそ

の理由を以下のように説明して行く。

GVCに参加することで、たとえ総輸出が増えても貿易利益や国内生産(GDP)が同じように増えるということが保証されている訳ではない。なぜなら、TiVAの定義によって、総輸出=外国付加価値(FVA)+国内付加価値(DVA)となっており、総輸出に占める外国からの部品や中間財の輸入を意味するFVAは当該国の輸出稼得から控除されGDPの増加にも寄与するものではなく、付加価値輸出(純輸出)を意味するDVAのみが輸出稼得にもGDPの増加にも貢献できるからである。ところが、多くの途上国にとって—1995年と2009年とを比較すると—総輸出に占めるDVAの割合が低下し、FVAの割合が上昇してきているのである(Banga:9)。

Bangaはこれらの事実を踏まえて、GVCへの参加による利益配分を測定する方法を提起した。TiVAの定義によって、ある国の総輸出に占めるFVAとDVXの合計が、その国のGVCへの参加指数(参加度)を表す、ことはすでに述べた。彼女はFVA(後方GVC参加)とDVX(前方GVC参加)との比較を行うことで、GVCへの参加から得られる利益について洞察することができる。もし前方参加が後方参加と比べて大きかった場合、その国は輸入によるFVAよりもより多くのDVAを創り出し輸出していることになる。したがって、FVAとDVXの比率はその国がGVCに参入することから得られる相対的な利益の尺度を提供することができる、というのがそれである。この方法を用いて彼女は、①先進国は前方参加の方が後方参加よりも大きい傾向がありしたがって両者の比率は1を上回る傾向がある、②途上国はそれとは逆に前方参加よりも後方参加の方が大きくしたがってその比率は1を下回る傾向がある、③一次産品輸出国の場合は後方参加が少なく前方参加が大きいために比率は1を上回る傾向がある、という結果を得た(Banga:16-17)。つまり、GVCに参加することで、先進国はより多くの利益の配分を受け、他方途上国へは—一次産品輸出国を除いて—より少ない利益の配分しか与けれない、という両者の非対称関係を明らかにして見せたのである。

拙稿(2016)では、Bangaの方法にしたがってGVCへの参加度と前方参加と後方参加の比率を①ASEAN諸国、②東アジア諸国とインド、および③欧米諸国、についてOECD-WTOのTiVA Databaseから算出した(図表11、参照)。この算出結果は、Bangaのそれとほぼ一致する。すなわち、①米国、英国、ドイツ、日本、等の先進の比率はほぼ1を上回っている。他方、途上国たるASEANの内、②一次産品輸出が重要なブルネイやインドネシア、フィリピンのそれは1を上回っているが、③その他のASEAN諸国の比率は1を大きく下回る0.3~0.4となっている。同表から看過すべきでないことのひとつは、GVCの参加度が先進国の場合は40%台—米国の場合は最低の39.8%—であるのに対して、一次産品輸出国を除くASEAN諸国の方が50%台から60%台というように高くなっていることである。このことは、ASEAN諸国がGVCに参加する程度は高いが、GVCに参加することから得られる利益がより少ないということ、すなわち、GVCへの参加による利益がより不平等に配分されていることを意味している。GVCの時代においては、輸入(とりわけ部品・中間財の輸入)依存の輸出指向型工業化政策には大きな限界があることもそれは示唆している。

図表11：CVCの参加度と前方参加および後方参加の割合並びに比率（2011年）

1. ASEAN 諸国

	CVC への参加度 (%)	前方参加の割合 (%)	後方参加の割合 (%)	前方参加と後方参加の比率
ブルネイ	46.9	42.7	4.3	9.93
カンボジア	48.7	11.9	36.8	0.32
インドネシア	43.5	31.5	12.0	2.63
マレーシア	60.4	19.8	40.6	0.49
フィリピン	50.9	27.4	23.5	1.17
シンガポール	61.6	19.9	41.7	0.48
タイ	54.3	15.4	39.0	0.39
ヴェトナム	52.3	16.0	36.3	0.44

2. 東アジア諸国・地域とインド

日本	47.4	32.8	14.6	2.25
中国	47.7	15.6	32.1	0.49
韓国	62.1	20.5	41.6	0.49
台湾	67.6	24.1	43.5	0.55
香港	43.6	23.2	20.4	1.14
インド	43.1	19.1	24.0	0.80

3. 欧米諸国

米国	39.8	24.9	15.0	1.16
英国	47.6	24.7	22.9	1.08
ドイツ	49.6	24.1	25.5	0.95
フランス	47.0	21.9	25.0	0.88
カナダ	42.4	19.0	23.4	0.81
豪州	43.6	29.5	14.1	2.09

（出所） OECD-WTO（2015），より作成。

おわりに

「はじめに」で述べたように本稿の研究目的は、現代日本の対外直接投資（FDI）が、①日本経済の空洞化を惹起する懸念はあるものの、②投資受入国（例えば、ASEAN 諸国）の経済発展を促進し、③それが産み出す果実＝収益を投資国たる日本に還流することによって日本経済を活性化するという好循環を創り出す、すなわち FDI による資金の循環が投資国（日本）と投資受入国（ASEAN 諸国）の双方に利益を均霑させるという“ウイン＝ウイン”の関係を構築するという効果（「ブーメラン効果」）が存在するのか否かを解明することにあつた。

第 I 節では、対外投資収益の日本への還流の問題を取り上げた。投資収益の還流について本格

的に取り組んだのは、2009年税制改革によって「外国子会社配当益金不参入制度」が導入されたことを以て嚆矢とする。同制度の導入によって収益(配当金)の還流が増加したことは事実として確かめられている。しかし、同制度の導入によって設備投資が増え日本経済の活性化に貢献したことは疑問視されている。設備投資が増加しなかったことは、問題が「資金の不足」にあるのではなく「投資機会の不足」にあることを示唆している。それはまた、消費需要が伸び悩んでいることを反映するものでもある。その消費需要が低迷している根本的な原因は、アベノミクスにあると言わざるをえないのである。安倍政権が行った法人税改革、消費税の引き上げ、労働法制の改革、社会保障制度の改革、等が消費需要を低迷させた主たる原因であると考えられるからである。

第Ⅱ節では、日本の経常収支が赤字に転落した(2014年1月—4月)ことの危機感をバネにして「外で稼ぐ力」に期待が寄せられ、この文脈でFDIが注目されたことを踏まえて、日本経済の構造変化とFDIの問題を取り上げた。画期は、1985年の「プラザ合意」にあり、「加工貿易立国」から「海外投資立国」へと経済政策が大きく転換されたことにより日本経済の構造変化が生じたという時系列分析(日本経済の「タテの比較」)を行った。それに伴い、FDIは、プラザ合意以降の数年に急増し、21世紀に入ると2010年代後半に再度急増し現在史上空前の規模で投資が続いている。こうしたFDIのフローの増加は残高(ストック)の増加に繋がり、第1次所得収支の大幅な黒字を産み出している。現在の日本はFDIが主軸となる「海外投資大国」になっているが、それと表裏の関係として日本経済は低迷を続けている。その原因は内需の不足にあり、内需の大半は消費需要が占めている。したがって、前節と同じ結論つまりアベノミクスへと繋がっていく。

第Ⅲ節では、FDIが構築したGVCの問題を取り上げた。その際、現在アジアにおいて最大の投資先となっているASEANを例にして、日本のFDIの国際比較(「ヨコの比較」)を行い、「製造業中心型」であることを確認した。「ものづくり大国」としての日本の「製造業中心型」FDIは、ASEANがEOIを採用していることに対応したものであり、その経済発展と工業化の促進に貢献した。それはまた、日本企業がASEAN域内に自らのGVCを延伸してそれをさらに東アジア大に拡大していく上でも適合的なものであった。しかし、現在GVCに関して重要な問題として浮上してきているのはデジタル化が及ぼす影響である。デジタル化は製造前過程と製造後過程において製造過程よりも多くの付加価値を産み出しGVCの「深化」をもたらす。それは「ものづくり」の比重を引き下げる傾向がある。製造業中心とは裏返せば「デジタル革命」に立ち遅れたことを意味している。第3次産業革命(「デジタル革命」)の基礎と延長線上に、デジタル新技術を応用することで新産業が次々と勃興する第4次産業革命が現在進行中である。金子(2019)『平成経済 衰退の本質』が指摘するように、「デジタル革命」に立ち遅れた日本は、2010年代においても新しい産業政策の策定にも取り組まず、また大学等の高等教育研究機関における研究費を削減し続けている。金子の言うように、日本産業の衰退の大きな責任が安倍政権の産業政策と文教政策にあることは否定できないように思われる(同174-179頁)。

これまでの検討結果から導き出される本稿の結論は、現代日本のFDIによる資金循環が投資国(日本)と投資受入国(ASEAN諸国)の双方に利益が均霑するという“ウイン=ウイン”の関係を構築するにはすでに指摘し分析したように重要な問題を抱えており、その根本的な原因は日本経済の構造と経済政策(アベノミクス)にある、ということになる。

かつて Keynes が、その著『貨幣改革論』(A Tract on Monetary Reform, 1923)において、イギリス社会を「投資家階級 (investing class)」と「企業家階級 (business class)」、 「労働者階級 (earning class, working class)」の3つの階級に区分して分析したことは良く知られている (同第1章)。イギリスは周知のように、「世界の工場」から「世界の銀行」へと進み、ロンドンの「シティ」が金融業の中心になっており、それを牛耳っていたのが投資家階級で、彼らの利害はイギリス本国よりも海外への投資とより深く結び付いていた。そのためイギリスの海外投資は国内産業の発展に貢献すること少なく、また海外投資による世界経済の発展が生み出す工業製品需要は欧米の他の先進工業諸国に奪われるという結果をもたらしていた。イギリスの海外投資は、投資家階級の利益にはなるが企業家階級と労働者階級にとっては利益をもたらしていない現状を変えるためとして、彼は「貨幣価値の変化」(changes in the value of money)とインフレーションの効果に着目し金本位制度から管理通貨制度へ移行すべしという処方箋を書いた。

当時のイギリスと現在の日本とでは状況が大きく異なる。だが、ケインズがイギリスの海外投資の効果に取り組み処方箋を書いたように、現在日本の対外直接投資の効果に取り組み、現状を変え日本経済と産業の発展並びに勤労者の生活向上と投資受入国の経済発展に結び付く途を探求するのがわれわれの次の課題となっている。

〈参考文献一覧〉

I. 日本語文献

1. 青山慶二 (2009), 「外国子会社配当益金不算入制度の考察」, 『筑波ロー・ジャーナル』第6号, 2009年9月。
2. 金子勝 (2019), 『平成経済 衰退の本質』岩波新書。
3. 清田耕造 (2013), 「直接投資の投資収益と2009年の税制改正」, RIETI (独立行政法人経済産業研究所), 2013年12月。
4. — (2015), 『拡大する直接投資と日本企業』NTT出版。
5. 経済産業省 (2008), 「国際租税小委員会」中間報告 (座長: 青山慶二)「我が国企業の海外利益の資金還流について～海外子会社からの配当について益金不算入制度の導入に向けて～」, 同省貿易経済協力局貿易振興課, 2008年8月。
6. — (2011), 「海外直接投資の還流について」, 同省貿易経済協力局貿易振興課, 2011年10月。
7. — 『海外事業活動基本調査概要』各年版。『通商白書』各年版。
8. 後藤健太 (2019), 『アジア経済とは何か—躍進のダイナミズムと日本の活路—』中公新書。
9. 財務省 (2015), 「2015年度税制改正」第1章「法人課税」。
10. —, 「国際収支統計」, 「国民経済計算」, 「対外直接投資統計」。
11. 田近栄治・布袋正樹・柴田啓子 (2014), 「税制と海外子会社の利益送金—本社資金需要からみた「2009年改正」の分析—」, 内閣府社会経済総合研究所『経済分析』第188号, 2014年3月。
12. 田中賢治 (2016), 「1990年以降の日本の設備投資—依然残る慎重姿勢と成長機会の弱さ」, 日本政策投資銀行経済調査部, 2016年8月。
13. 内閣府, 『経済白書』および『経済財政白書』各年版。「法人企業統計」。
14. 西口清勝 (1992), 「日本経済の構造調整と対アジア直接投資」, 関寛治・西口清勝編『アジア太平洋新時代と日本』法律文化社, 第2章。
15. — (2016), 「ASEAN 経済共同体 (AEC) とリージョナル・バリュー・チェーン (RVC)」, 中谷義和・朱恩佑・張振江編『新自由主義的グローバル化と東アジア』法律文化社, 第11章。
16. — (2017a, 2017b), 「日本の ASEAN 直接投資の「新しい波」(その1・その2)」, 『立命館経済

- 学』第65巻第5号・第6号, 2017年3月。
17. — (2020), 「ASEAN 経済デジタル化の現状と課題に関する一考察」, 『立命館経済学』第68巻第5・6号, 2020年3月。
 18. 日本国際協力銀行(2019), 「わが国製造業企業の海外事業活動に関する調査報告—2019年度海外直接投資アンケート調査結果(第31回)—」。
 19. 日本貿易振興機構(JETRO), 『日本の対外直接投資長期統計』。
 20. 山家悠紀夫(2019), 『日本経済30年史—バブルからアベノミクスまで—』岩波新書。

II. 英語文献

1. ASEAN and UNCTAD, *ASEAN Investment Report*, various years, Jakarta and Geneva.
2. Baldwin, Richard (2012), *Global Supply Chains: Why they emerged, Why they matter, and Why they are going ?*, *CTEI Working Papers*, Centre for Trade and Economic Integration (CTEI) at the Graduate Institute of International and Development Studies, Geneva, July 2012.
3. Banga, Rashmi (2013), *Measuring value in global chains*, *Regional Value Chains Background Paper*, No. 8, UNCTAD, Geneva.
4. Gereffi, Gary, John Humphrey and Timothy Sturgeon (2005), *The Governance of Global Value Chains*, *Review of International Political Economy*, Vol. 21, No. 1, February 2005.
5. Keynes, John Maynard (1923, 1971), *A Tract on Monetary Reform*, *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, Vol. 4, Macmillan ST Martin's Press for Royal Economic Society, 1971. (中内恒夫(訳)(1978)『ケインズ全集4巻 貨幣改革論』東洋経済新報社)。
6. Mayer, Jorg (2018), *Digitalization and Industrialization: Friends or foes ?*, *UNCTAD Research Papers* No. 25, UNCTAD, Geneva.
7. OECD-WTO (2015), *Trade in Value Added (TiVA)*.
8. — (2016), *Global Value Chains Trade in value-added and global value added: explanatory notes*, 28 January, 2016.
9. UNCTAD (2019), *Digital Economy Report 2019*, New York, USA.
10. —, *World Investment Report*, various years, New York and Geneva.

(付記)

本稿は、アジア市場経済学会第24回全国研究大会(2020年7月5日。開催担当校:同志社大学)の統一論題「アジアの価値連鎖は日本に還るか?—現地進出企業による日本経済への貢献—」での報告原稿に加筆訂正したものである。今大会の関係者の皆様に、なかでも大会実行委員長を務める中で予定討論者として示唆に富むコメントをいただいた林田秀樹先生(同志社大学)、有益なアドバイスを惜しまれなかった埴本一雄先生(東京福祉大学)と井手啓二先生(立命館大学)に、厚く御礼申し上げます。しかし、本稿の全ての責任が筆者にあることはあらためて言うまでもないことである(2020年12月吉日 西口記)。