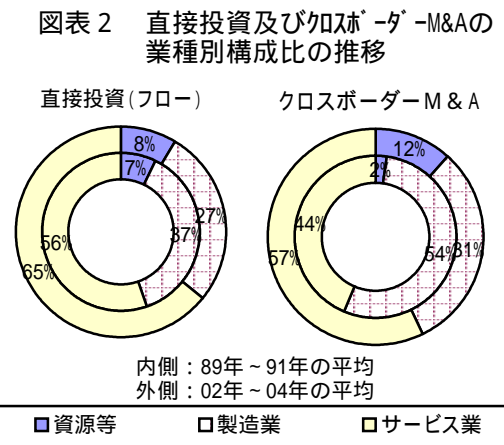
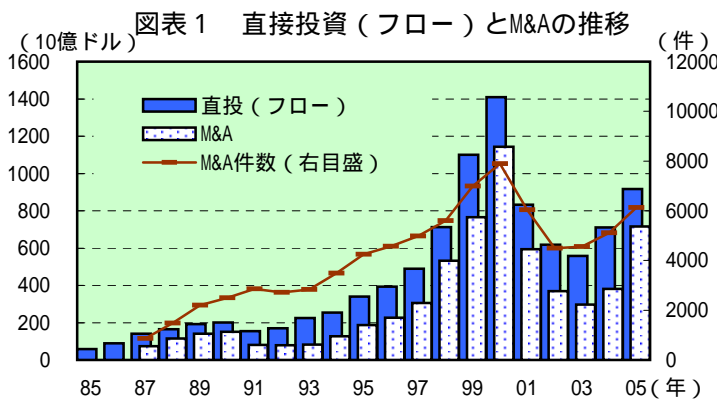




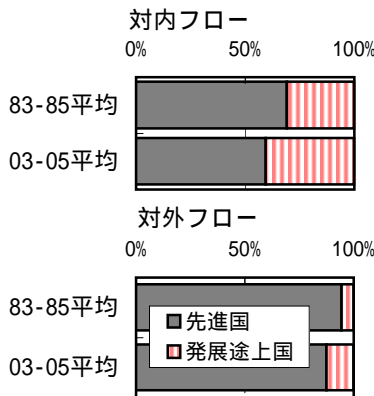
投資からみた経済のグローバル化

1. 高まる直接投資のプレゼンス

- 世界全体でみた直接投資は、90年代後半以降M&Aの活発化に伴い急増した後、00年のITバブル崩壊を契機に減少に転じたが、03年以降再び増加している（図表1）。業種で見ると、近年では資源産業やサービス産業の構成比が高まっており、この傾向は特にM&Aで顕著である（図表2）。
- 直投は、対外・対内ともに先進国が主体だが、近年では発展途上国のウェイトが増加している（図表3）。途上国の直投金額では中国とブラジルが過去20年間上位10位以内に入っており、直近ではロシアが加わり、インドも順位を上げるなどBRICsの存在感が増している。また租税回避国も台頭している（図表4）。
- 直投の増加を背景として、外資系企業のプレゼンスが高まっており、外資系企業による売上高は世界GDPの5割に達している（図表5）。また、途上国で最も対内直投金額の大きい中国では、外資系企業の輸出比率が52.2%（02年）と過半を超えており、直投の増加が輸出の増加に結びついている（図表6）。



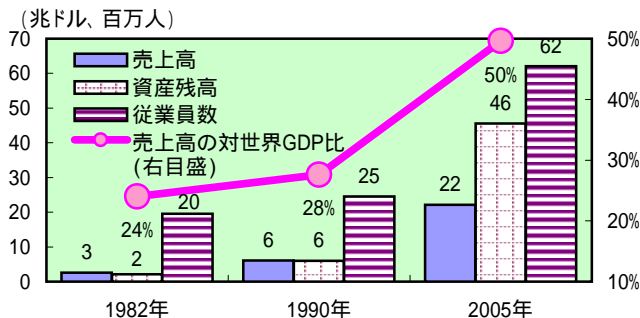
図表3 直接投資の構成比



図表4 発展途上国(含む経済移行国)における直接投資額の上位10カ国

順位	83-85年平均		03-05年平均	
	国名	GDP比率	国名	GDP比率
1	サウジアラビア	21.6%	中国	15.1%
2	メキシコ	3.8%	香港	272.8%
3	中国	1.4%	メキシコ	27.6%
4	ブラジル	12.7%	シンガポール	157.4%
5	シンガポール	55.0%	ブラジル	26.3%
6	マレーシア	21.3%	ロシア	20.0%
7	エジプト	17.4%	バミューダ	2148.4%
8	バミューダ	538.5%	バーージン諸島	5908.6%
9	コロンビア	4.1%	U.A.E	16.7%
10	香港	80.7%	韓国	8.0%
参考	36インド	0.3%	12インド	5.6%

図表5 外資系企業のプレゼンス



図表6 外資系企業の輸出比率

	92年	02年
中国	20.4%	52.2%
シンガポール	38.3%	34.2%
米国	23.2%	21.7%
日本	4.3%	10.2%
インド	4.7%	4.7%

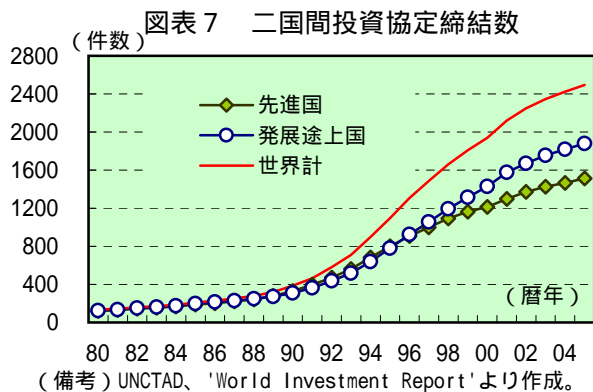
(注) インドの92年は91年の値で代用。
(備考) 図表1～6はいずれもUNCTAD 'World Investment Report' より作成。



2. 投資協定が直接投資に与える影響

・ 二国間投資協定 (Bilateral Investment Treaties) の締結数は90年代以降急増しており、97年以降は途上国が先進国を上回って推移している (図表7)。BIT締結数上位10カ国のうち、エジプトとルーマニアを除く8カ国では対内、対外のいずれか或いは両方で投資額上位10位内に入っており (図表8) 直投増加の背景にはBIT締結数の増加も寄与していると推測される。特に中国では、90年代以降BIT締結数が急増するに伴い、急速に対内直投も増大している (図表9)。

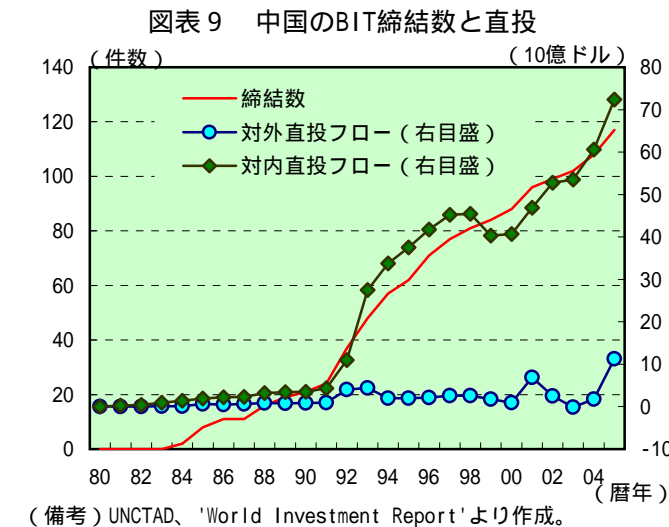
・ 日本は、EPAの投資条項を含めると15カ国との間で投資協定を結んでいる (図表10)。そのうち検証可能な8カ国について、投資協定の効果を発効前後3年平均の投資額で見ると、対内、対外のいずれかで投資増加が確認できるが、対内直投の効果は劣っている (図表11)。



図表8 BITと直投フロー (05年)

順位	国名	締結数	順位 (金額)	
			対内直投	対外直投
1	ドイツ	133	8位	5位
2	中国	117	3位	18位
3	スイス	110	34位	6位
4	英国	102	1位	3位
5	エジプト	98	36位	92位
6	フランス	98	4位	2位
7	イタリア	96	13位	7位
8	オランダ	91	5位	1位
9	ベルギー (ルクセンブルグ含む)	84	9位	12位
10	ルーマニア	83	32位	169位

(備考) UNCTAD, 'World Investment Report'より作成。



図表10 日本の投資協定締結状況

	相手国	署名日	発効日
1	エジプト	77年1月	78年1月
2	スリランカ	82年3月	82年8月
3	中国	88年8月	89年5月
4	トルコ	92年2月	93年3月
5	香港	97年5月	97年6月
6	パキスタン	98年3月	02年5月
7	バングラデシュ	98年11月	99年8月
8	ロシア	98年11月	00年5月
9	モンゴル	01年2月	02年3月
10	シンガポール	02年1月	02年11月
11	韓国	02年3月	03年1月
12	ベトナム	03年11月	04年12月
13	メキシコ	04年9月	05年4月
14	マレーシア	05年12月	06年7月
15	フィリピン	06年9月	

(備考) 1. 外務省資料、ジェトロ資料、日経新聞より作成。
2. 灰色はEPA締結。

図表11 日本における投資協定発効の効果

(億円)	対外直投 (フロー)			対内直投 (フロー)		
	発効前3年平均	発効後3年平均	効果	発効前3年平均	発効後3年平均	効果
トルコ	65	109		0	0	×
香港	1,320	559	×	94	192	
パキスタン	1,264	3,538		0	0	×
バングラデシュ	8	856		0	0	×
ロシア	56	946		0	0	×
モンゴル	0	3		0	0	×
シンガポール	900	664	×	381	760	
韓国	0	0	×	38	142	

直接投資
外国にある子会社等が親会社に利息を継続して支払っており、親会社から子会社等が支配を受けるような長期的な関係が存在する場合の親会社と子会社等との間の投資。初期投資だけではなく、その後の取引も含む。

クロスボーダーM&A
トムソンフィナンシャルのデータをUNCTADが利用。同じ国にある会社と外資系企業のM&Aを含む (直投に合致)。国内・国際資本市場での売買を含む (直投には含まれない)。取引終了時点で計上。

外資系企業 (Transnational corporations)
親会社とその海外の子会社等で構成。親会社は母国以外の国で子会社等の10%以上の株式を保有、あるいは議決権を持つ、あるいはそれと同等の権利を持つ。海外子会社等は親会社に継続的に利息を支払う。

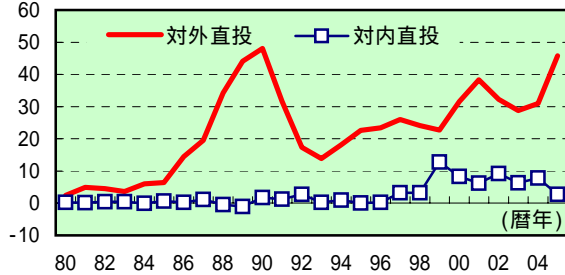
(備考) 1. 財務省「対外及び対内直接投資状況」により作成。
2. 韓国は、データの制約上発効後2年の実績により判断した。



3. 日本の直接投資の現状と今後有望と思われる投資先国

- 日本の対外直投は、バブル期に大きく伸びた後90年をピークに一旦減少に転じたが、93年を底に再び増加傾向にある。一方で対内直投は、99年をピークに伸び悩んでおり、06年は外資系企業の撤退などで1-11月累計で流出超となっている(図表12)。日本の場合、主要先進国と比較しても対内直投が少なく、外/内比率は足元で6倍を超えている(図表13)。
- 対外直投の地域別収益率は、対NIEsで10%前後と高く、また足元では対BRICsも上昇している(図表14)。日本の対外直投収益率は、05年で7.9%と、独仏より高いものの米英の二桁水準には至っていない。他方、対内直投収益率は同9.4%と、米英と比べると高い(図表15)。
- UNCTADによる対内直接投資INDEXをもとに、世界141カ国の中から、投資先国としてパフォーマンス及び魅力度の高い国を抽出すると、43カ国が当てはまり、中でも、香港、シンガポールの他、ルクセンブルグやベルギー等の租税回避国が、相対的に高い(図表16-1)。
- また、BRICsやネクスト11、VISTA諸国について見ると、上記43カ国に含まれるのは、中国、ロシア、ブラジル及びメキシコの4カ国のみであり、その他の諸国については、パフォーマンス或いはポテンシャルが、相対的に十分に高くない状況にある(図表16-2)。
- なお、過去10年間のポテンシャルの上昇度合いを見ると、中国、ロシアが特に大きい。また、ベトナムは、ポテンシャルが既に相応に高いことに加え、過去10年間の上昇度合いも比較的大きくパフォーマンスも十分に高いことから、将来的に有望な投資先国と思われる(図表16-2)。
- 一方、本邦製造業企業に対するアンケート結果によれば、安価な労働力を主な理由として、タイ、ベトナム、インドネシアが中期的な事業展開先国として有望視されている(図表17)。実際、賃金水準と人的資本の水準を比較すると、上記諸国は、中国やインドとの比較において、人的資本の水準が高い割に賃金水準が低く、製造業における優秀で安価な労働力の確保という観点からみると、投資先国としての魅力度が高いと思われる(図表18)。

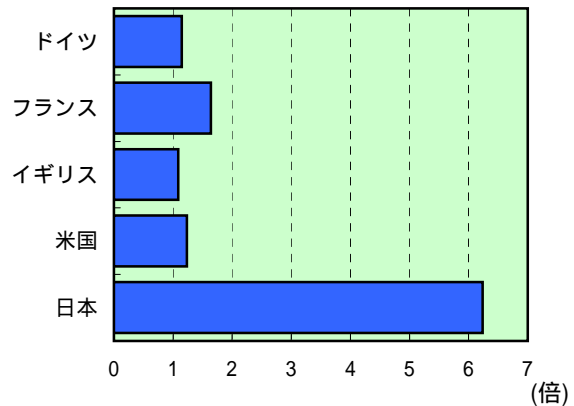
図表12 日本の対外・対内直投(フロー)
(10億ドル)



(億円)	対外直投	対内直投
05年	50,459	3,059
06年(1-11月)	53,163	-7,675

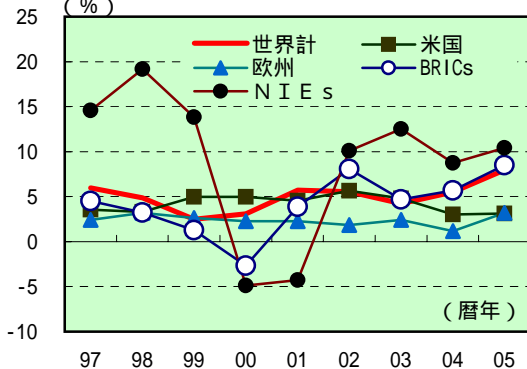
(備考) UNCTAD, 'World Investment Report', 財務省・日銀「国際収支統計」により作成。

図表13 各国の対外/対内直投比率(03-05年平均)



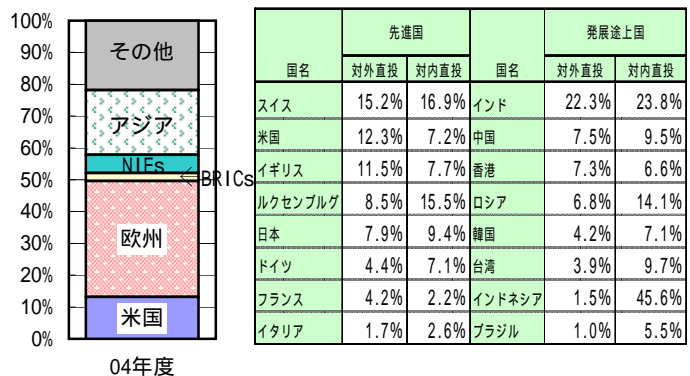
(備考) UNCTAD, 'World Investment Report'により作成。

図表14 日本の対外直投地域別構成比と収益率(%)



(備考) 1. 財務省・日銀「国際収支統計」、財務省「対外及び対内直接投資状況」により作成。
2. 収益率は直投受取(配当金、利子等)を直投残高の期首期末平均で除した。

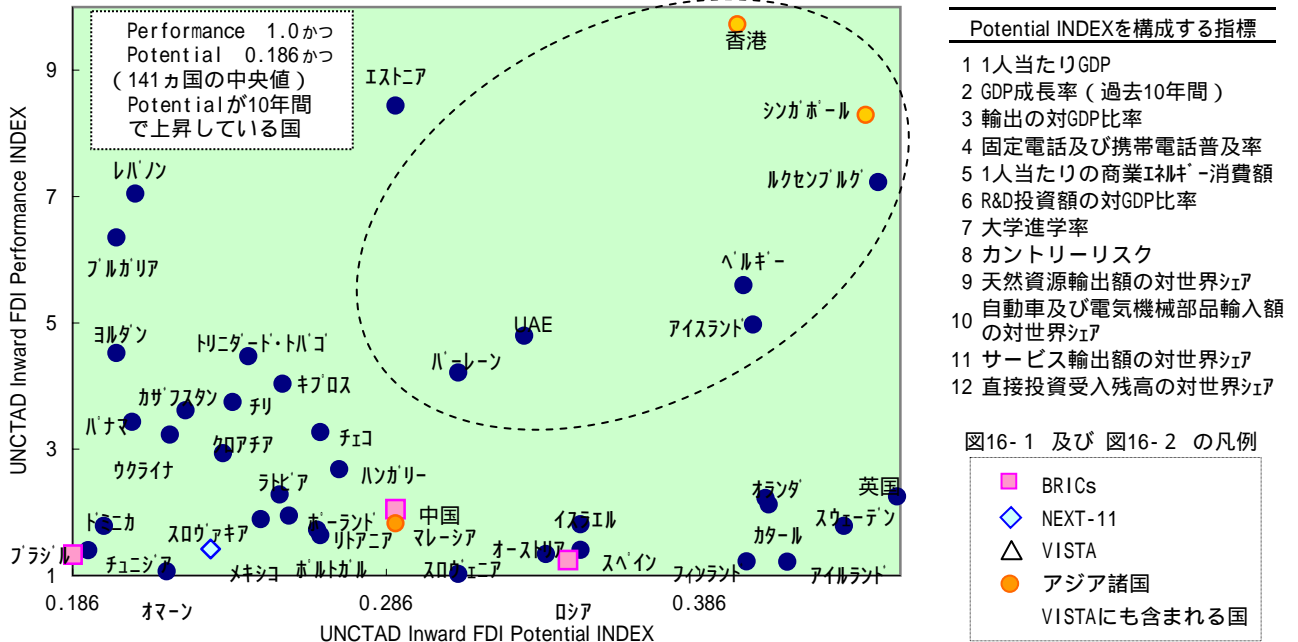
図表15 各国の直投収益率(05年)



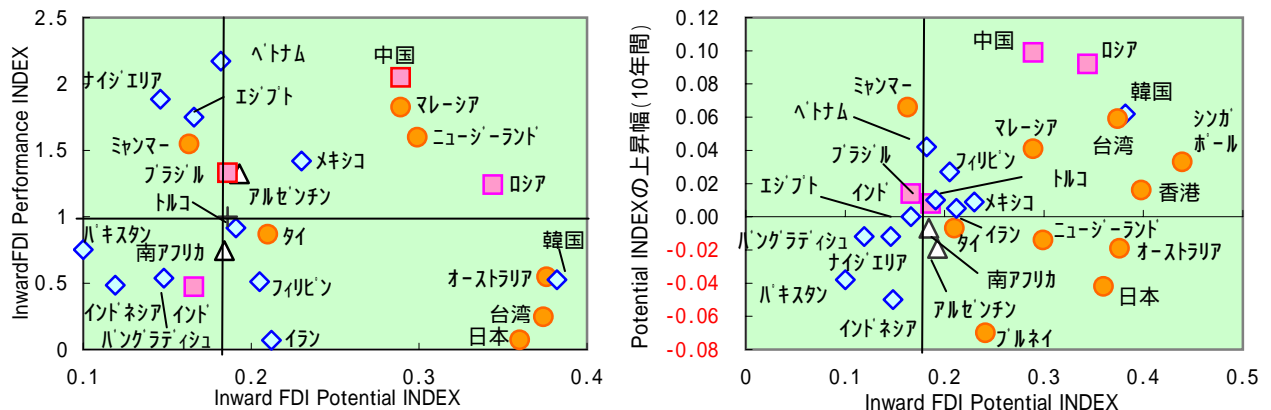
(備考) 1. 国際貿易投資研究所資料により作成。
2. インドは00年の値。



図表16-1 投資先国としてパフォーマンス及びポテンシャルが高い国 (43カ国)



図表16-2 BRICs・NEXT-11・VISTA・アジア諸国の状況



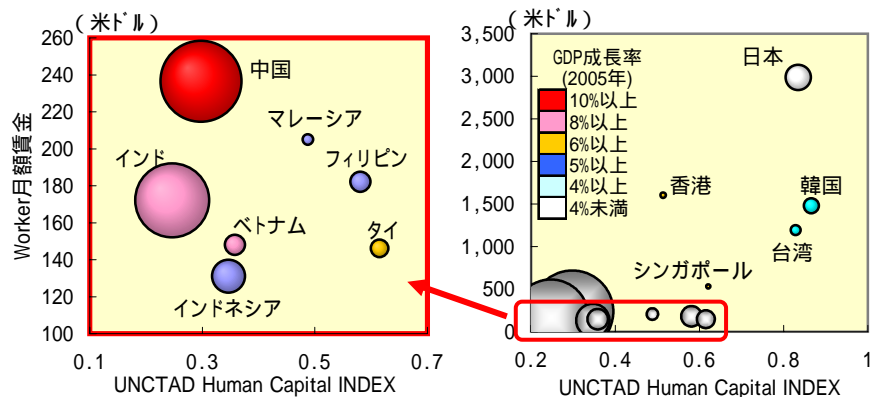
(備考) 1. UNCTAD FDI Indicesにより作成。Performance INDEXは2003-2005、Potential INDEXは2002-2004の平均値
2. Performance INDEX = (当該国の対内FDI / 世界全体の対内FDI) / (当該国のGDP / 世界全体のGDP)
3. Potential INDEXは、上記の12の指標 (0~1) の平均値

図表17 中期的有望事業展開先国・地域

順位	国	主な有望理由
1	中国	市場の成長性
2	インド	市場の成長性
3	タイ	安価な労働力
4	ベトナム	安価な労働力
5	米国	市場の規模
6	ロシア	市場の成長性
7	韓国	市場の規模
8	インドネシア	安価な労働力
9	ブラジル	市場の成長性
10	台湾	市場の成長性

(備考) JBIC「わが国製造業企業の海外事業展開に関する調査報告」(2006年2月)により作成。

図表18 アジア諸国における賃金水準と人的資本との関係



(備考) 1. UNCTAD World Investment Report 2005、IMF World Economic Outlook Database、ジェトロセン-2006年4月号「アジア主要都市・地域の投資関連コスト比較」により作成。
2. Human Capital Index(2001年)は、識字率、高校進学率、大学進学率から成る指数。
3. 球の大きさは総人口数 (2005年) を表す。

【調査部(経済調査担当) 藤井 康雄、潮 泰子】

お問い合わせ先 日本政策投資銀行調査部

Tel: 03-3244-1840

E-mail: report@dbj.go.jp