

中国企業による対外直接投資の決定要因—先兵効果及び所有制の観点から

The Determinants of China's Outward Foreign Direct Investment:
Vanguard Effect and Firm Ownership

新領域創成科学研究科 国際協力学専攻

47-156812 唐実

指導教員：鈴木綾 准教授

キーワード：直接投資、企業所有制、先兵効果

研究の背景と目的

直接投資（Foreign Direct Investment）がもたらす影響は受入国に与える影響と投資側にもたらす影響の二つに分けることができる。直接投資は投資受入国に対し先進技術のスピルオーバー、雇用拡大などの効果をもたらし、一定の条件を満たせば投資受入国に対して経済成長を促すことができる [Mohammad Mahmoud, 2014]。このことから、数々の発展途上国では政策として外資誘致が行われている。また、対外直接投資（Outward Foreign Direct Investment）は投資企業に対しても労働コスト削減、資源の確保、市場開拓などのメリットをもたらすので、近年盛んにおこなわれている。近年では一部の新興国でも先進国にキャッチアップしようと対外直接投資が政策によって推進されているが、その効果が現れているのはロシア、シンガポール、中国といった一部の国であり、他国では成功しているとは言い難い。

直接投資増加を政策として掲げている新興国の中でも中国の直接投資額の増加は非常に顕著である。国際連合貿易開発会議（UNCTAD）によると、2016 年度において中国の対内直接投資（Inward Foreign Direct Investment）総額は 1340 億米ドルに上り、米国（3910 億米ドル）、英国（2540 億米ドル）に次ぐ第三位の投資受入国となっている。また、中国の対外直接投資総額は 1830 億米ドルに達し、米国（2990 億米ドル）に次いで世界第二位の投資国となった。中国は 2016 年度に対外直接投資額が対内直接投資額を上回るようになり、純対外直接投資国へと転じた。

中国のような新興国がなぜこれほど大きな対外直接投資ができるのか？その決定要因は何か？これらの問題が解明されれば既存の投資理論を刷新できるだけでなく、他新興国への政策提言に役立てられるという理由から、数々の学者によって議論がなされている。しかし中国による直接投資はデータ入手の難しさから、ケーススタディといった定性的な分析が主であった。また、中国では国有企業（State Owned Enterprises, SOE）は政府の意向に沿った行動をすることが多く、民間企業（Private Enterprises, PE）は一般的に利益を求めるという投資動機が大きく違うにも関わらず、その所有制を考慮した定量的な分析を用いた研究は殆どなされていない [Ramasamy, B, Yeung, M, Laforet, S, 2012]。

分析手法

丸川ら（2014）が作成した『中国対外直接投資データ集』のプロジェクトレベルデータ、World Bank が公表している World Development Indicators (WDI) 及び Worldwide Governance Indicators (WGI)、DistanceFromTo.net を用いて 191 ケ国×14 年間（2000-2013）のパネルデータを構築し、以下の簡易モデルを用いて回帰分析を行った：

$$FDI_{j,t} = f(stockSOE_{j,t-1}, gdp_{j,t-1}, pat_{j,t-1}, exOMR_{j,t-1}, pstab_{j,t-1}, exHitechR_{j,t-1}, dis_{j,t-1}, a2003_j) \quad (\text{Model 1})$$

$$FDI_{j,t} = f(stockSOE_{j,t-1}, gdp_{j,t-1}, pat_{j,t-1}, exOMR_{j,t-1}, pstab_{j,t-1}, exHitechR_{j,t-1}, pstab_{j,t-1} \times exOMR_{j,t-1}, dis_{j,t-1}, a2003_j)$$

(Model 2)

$$FDI_{j,t} = f(stockSOE_{j,t-1}, gdp_{j,t-1}, pat_{j,t-1}, \\ exOMR_{j,t-1}, pstab_{j,t-1}, exHitechR_{j,t-1}, \\ pstab_{j,t-1} \times exHitechR_{j,t-1}, dis_{j,t-1}, a2003_j)$$

(Model 3)

$$ifdi_{j,t} = f(stockSOE_{j,t-1}, gdp_{j,t-1}, pat_{j,t-1}, exOMR_{j,t-1}, \\ pstab_{j,t-1}, exHitechR_{j,t-1}, dis_{j,t-1}, a2003_j)$$

(Model 4)

$$isFirst_{j,t} = f(gdp_{j,t-1}, dis_j, pstab_{j,t-1}, pat_{j,t-1}, exOMR_{j,t-1}, \\ exHitechR_{j,t-1})$$

(Model 5)

FDI は中国企業所有制別（国有企業と民間企業）の直接投資件数、ifdi は直接投資総流入額、isFirst はプロジェクトレベルデータにおいて全 28542 件の中国企業による直接投資のうち、当該直接投資が中国にとって初めての直接投資であれば 1、そうでない場合は 0 の値をとるダミー変数である。stockSOE は国有企業による直接投資のストック、gdp は国内総生産（市場規模の指標）、pat は特許出願件数（技術資本の指標）、exHitechR はハイテク商品輸出額対総輸出額比（技術資本の指標）、exOMR は鉱石、石炭輸出額対 GDP 比（資源賦存量の指標）、pstab は政治安定度、dis は首都から北京までの地理的距離、a2003 は中国が対外直接投資推進政策（走出去政策）を打ち出した 2003 年以降を 1、それ以外は 0 をとるダミー変数である。j は直接投資受入国、t は年度を表している。

Model 1, 2, 3 についてはポアソン回帰モデルまたは負の二項回帰モデル、Model 4 については固定効果モデルまたは変量効果モデル、Model 5 についてはロジットモデルまたはプロビットモデルを用いて分析を行った。

分析結果

中国企業による直接投資は全体的に市場と資源を求め、地理的距離が遠い国への直接投資は好まないのが共通であるが、国有企業と民間企業では決定要因に以下の違いがみられた。

国有企業は政治リスクが高い国への直接投資を

好み、そのような国では市場を求めていること。

民間企業はすぐに利用できる技術資産が豊富な国を直接投資先として好むこと。

中国政府が行った対外直接投資推進政策はどの所有制による直接投資においても増加の効果がみられ、民間企業による直接投資の方がその効果は大きいこと。

国有企業は中国企業による直接投資において先兵の役割を担い、民間企業は国有企業に追随すること。

政策提言

直接投資は受入国に対し経済成長をもたらすことから、多くの国で誘致政策がとられている。中国は現在対外直接投資額が世界二位なので中国による直接投資は政策考案者にとっても魅力的であろう。本研究の結果から中国による直接投資を引き付けるためには、国有企業と民間企業に分けて誘致戦略を取った方がいいことが分かった。

直接投資は投資側にも生産性向上、技術資産獲得などのメリットをもたらすので数々の国で対外直接投資推進政策がとられている。本研究の結果から、対外直接投資を増加する手段として直接投資を行う企業に対して税制、金融上の優遇を行うことと、直接投資を行った企業に対して国内で投資先国の情報を広めるような仕組みを作ること提言する。

主要参考文献

- Ramasamy, B, Yeung, M, Laforet, S. (2012). China's outward foreign direct investment: Location choice and firm ownership. JOURNAL OF WORLD BUSINESS, 47(1), 17-25.
- MohammadAlmfrajiAmin, MahmoudAlmsafiraKhalid. (2014). Foreign direct investment and economic growth literature review from 1994 to 2012. 68.
- 丸川知雄, 伊藤亜聖, 張永祺. (2014). China's outward foreign direct investment data. 東京大学社会科学研究所現代中国研究拠点.